

Uppdatering Q2-rapport 2021

2021-08-11

Medimi: Expanderar västerut

- Q2-resultat något under förväntan men tillväxtscenario intakt
- Första kundavtal i Norge kan öppna för ökad expansionstakt
- Vi behåller vårt värderingsintervall om 0,56 – 0,92 SEK per aktie

Analytiker

Alf Riple, CFA

073-840 4008

alf.riple@vhcorp.se

Jens Jacob Aabel Nordkvist

073-422 5876

jensjacob.aabelnordkvist@vhcorp.se

Aktiens kortnamn	MEDIMI
Industri	Sjukvård
Handelsplats	Spotlight Stockholm
Senaste kurs (SEK)	0,42
Börsvärde (MSEK)	136,4
Bolagsvärde (MSEK)	111,2
Utestående aktier (M)	290,2
- varav free float (M)	290,2

VHCF motiverat värde per aktie

DCF-värdering 0,56 - 0,92 SEK

Medimi AB

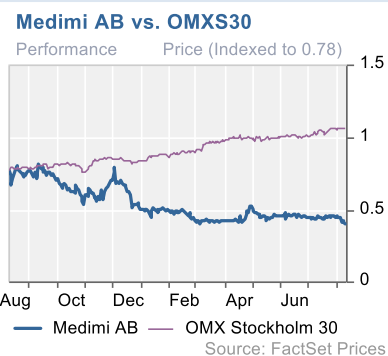
Adress Scheelevägen 17, Beta 6
223 70 Lund
Hemsida medimiab.com
VD Jan Andersson

Huvudägare (15 Jul 2021)

Kapital (%)

Avanza Pension	10,6
Handelsbanken Liv Försäkring	2,9
Mushe Samunsson	2,6
Anders Rundbäck	1,6
Tommy Larsson	1,1

Aktiekursens utveckling



	-1m	-3m	-12m
Utveckling (%)	-11,1	-9,1	-47,7
52 veckor (låg/hög) - SEK	0,390 / 0,87		

Källa: FactSet

Medimis rapport för det andra kvartalet kom resultatmässigt in något lägre jämfört med vår prognos. Bolaget lyckades däremot öka omsättningen med 122 procent jämfört med samma period 2020. Vidare har bolaget försättningar för att växa i framtiden sett till deras kundintag, som vuxit från 5 kunder till 15 kunder på ett år. Dessutom har Medimi tagit första steget in på den norska marknaden, då ett avtal om att leverera MedimiSmart har tecknats med Snåsa kommun. Detta tyder på att tillväxtstrategin fortsatt är intakt och vi gör enbart mindre justeringar i vår värderingsmodell. Vi upprepar värderingsintervallet om 0,56 – 0,92 SEK per aktie.

Medimi meddelade efter kvartalets utgång den 4 augusti att ett avtal med den första kunden i Norge, Snåsa kommun, har tecknats. Denna expansion till Norge är ett stort steg framåt i Medimis tillväxtstrategi. Avtalet tecknades genom bolagets partner i Norge, Hepro A/S, som utökade sitt existerande ramavtal med Snåsa kommun till att innefatta Medimis produkt MedimiSmart. 30 enheter ska levereras under tidig vår 2022 och avtalet löper i två år med möjlighet till förlängning.

VD Jan Andersson kommenterade Norge-expansionen i [webbkonferensen](#) som hölls i samband med rapportsläppet. Framförallt visar det nya avtalet, enligt honom, på att Medimi har valt rätt partner och i synnerhet rätt strategi vad gäller den norska marknaden. Snåsa tillhör en grupp av kommuner som är innovativa och har en tydligt positiv inställning till Medimis kassettlösning jämfört med dospåsar. Vi ser en hög sannolikhet att flera kommuner kommer följa i Snåsas fotspår och att utvecklingen kan gå relativt fort. Detta understöds av att Hepro har en etablerad säljstyrka och existerande ramavtal med över 150 norska kommuner. Därmed kan nya kundavtal etableras betydligt snabbare än om man skulle gå den långa vägen genom fullständiga upphandlingsrutiner.

Tabell 1: Finansiell översikt

MSEK	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Intäkter	1,8	2,3	1,6	8,6	21,3
Tillväxt (%)	285,8%	27,8%	-31,4%	438,2%	146,5%
Bruttomarginal (%)	neg	neg	neg	32,3%	47,5%
EBIT	-12,1	-13,6	-17,3	-12,5	-7,0
EBIT-marginal (%)	neg	neg	neg	neg	neg
Kassa	19,1	5,8	11,9	13,2	1,7
Tillgångar	23,0	10,5	16,0	20,1	13,6
Eget kapital	21,7	8,1	14,3	19,1	12,1
Soliditet (%)	94,3%	77,7%	89,1%	95,1%	88,6%
P/E	neg	neg	neg	neg	neg
ROE	neg	neg	neg	neg	neg
EV/EBIT (x)	neg	neg	neg	neg	neg
EV/Sales (x)	95,3	229,1	69,5	12,9	5,2

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Förseningar i Danmark

Vad gäller utvecklingen på den danska marknaden så påverkades Medimi negativt av förseningar. Under juni bröt nämligen en sjuksköterskestrejk ut i Danmark som innebar att de danska så kallade TIM-kommunerna (9 kommuner på Jylland) samt region Mittjylland valde att flytta fram implementeringen av MedimiSmart från det andra till det tredje kvartalet. Aalborg kommun valde också att skjuta på implementeringen av MedimiSmart ett kvartal för att fokusera på att avsluta sin utvärdering av Medimis lösning. Utvärderingen visade på goda resultat och kommer således vara en viktig del av Medimis framtida marknadsföring. TIM-kommunerna samt region Mittjylland valde att förlänga nuvarande avtal för att kompensera för förseningen.

Tillväxtstrategi intakt

Under kvartalets gång har Medimi tagit steg för att leverera på den tillväxtstrategi som tidigare kommunicerats. En ny version av MedimiSmart har lanserats som innehåller uppdaterad hårdvara och mjukvara, och vars främsta fördel är att effektivisera bolagets support och service. Detta har inneburit högre utvecklingskostnader än vanligt under det andra kvartalet, men i längden ska denna investering förbättra produkten samt effektivisera Medimis intjäningsförmåga. Ett ytterligare kvitto på att tillväxtstrategin fortlöper syns i utvecklingen vad gäller bolagets kundintag. För ett år sedan hade Medimi 5 kunder som antingen var aktiva eller under implementering. Idag är samma siffra 15, alltså har antalet kunder trefaldigats på ett år.

Överklagan kan sätta viktigt prejudikat

I samma webbkonferens som hänvisades till tidigare så berättade även VD Jan Andersson att Medimi för tillfället är involverad i en överklagan av ett upphandlingsbeslut gentemot en kommun i Sverige. Kommunen i fråga upphandlar nya avtal kring medicindispensering för tillfället men upphandlingsspecifikationen är skriven på ett så snävt vis så att enbart bolag med dospåslösningar kan medverka i upphandlingen. Detta innebär att Medimi utesluts från möjligheten att delta, vilket de argumenterar går emot målsättningen och syftet med lagen om offentlig upphandling. Även om detta har inneburit högre kostnader under det andra kvartalet kan en dom i Medimis favör sätta ett viktigt prejudikat. Bolaget har tidigare kommunicerat att snäva upphandlingsspecifikationer som utesluter andra lösningar än dospåsar är en av de största utmaningarna på den svenska marknaden. En positiv dom för Medimi hade alltså underlättat möjligheten att delta i fler upphandlingar och därigenom säkra fler avtal.

Tabell 2: Förväntning och utfall Q2 2021

kSEK	Q2 '20	Q2 '21est	Q2 '21act	Diff
Nettoomsättning	122	326	270	(56)
Summa intäkter	122	326	272	(54)
Kostnad sålda varor	(528)	(544)	(808)	(264)
Bruttoresultat	(406)	(218)	(536)	(318)
Övriga externa kostnader	(1 127)	(1 103)	(1 960)	(857)
Personalkostnader	(1 951)	(1 809)	(2 014)	(205)
Total OPEX	(3 078)	(2 912)	(3 974)	(1 062)
EBITDA	(3 484)	(3 130)	(4 510)	(1 380)
Av- och nedskrivningar	(353)	(26)	(42)	(16)
EBIT	(3 837)	(3 156)	(4 552)	(1 396)
Finansnetto	(1)	-	(8)	(8)
EBT	(3 838)	(3 156)	(4 560)	(1 404)
Skatt	-	-	-	-
Periodens resultat	(3 838)	(3 156)	(4 560)	(1 404)
Kassalikviditet	13 246	21 088	20 617	(471)
Eget kapital	14 560	24 667	23 263	(1 404)

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

När det gäller de nyss rapporterade kvartalsciffrorna, rapporterade Medimi en nettoomsättning om 270 tusen SEK i andra kvartalet, vilket var något lägre jämfört med vår prognos, ref. Tabell 2. Bolaget uttrycker också på sin sida en viss besvikelse över detta utfall. Nivåerna är ändå låga och avvikelserna betyder lite för bottenlinjen.

Rörelsekostnaderna högre än vår prognos

Vår underskattning av rörelsekostnaderna bär ett betydligt större ansvar för skillnaden mellan prognos och utfall vad gäller EBITDA-resultatet. Vi hade förväntat oss en lägre kostnadsnivå inom råvaror och förnödenheter, personal- samt övriga externa kostnader, där den största avvikelserna fanns inom den sistnämnda. Bolaget förklarar ökningen i övriga externa kostnader med ökade legala kostnader i samband med överklagande i upphandlingsärenden samt ökade utvecklingskostnader. Vi ser ökningen i personalkostnader som en konsekvens av att man utökat personalen med två anställda. Eftersom den ena kommer från en roll som konsult borde ökningen i personalkostnader till viss del motsvaras av lägre konsultarvoden, vilka vi antar ingår i övriga externa kostnader.

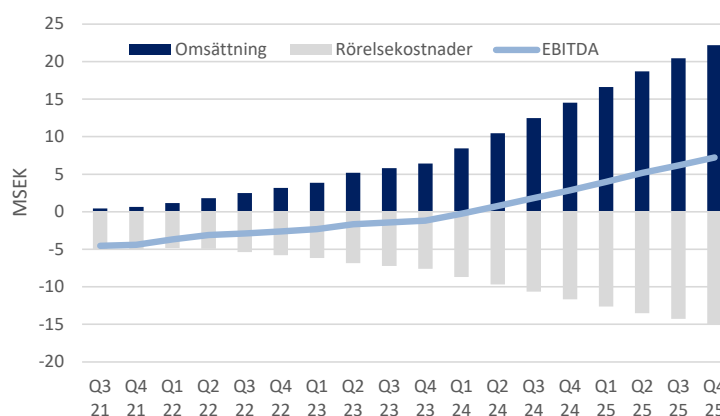
Drygt 20 MSEK i kassan vid slutet av Q2

Totalt sett kom resultatet in 1,4 miljoner SEK sämre än vår förväntning och det egna kapitalet blev därmed också motsvarande mycket lägre jämfört med vår prognos. Kassabehållningen var dock bara 0,5 miljoner SEK lägre än förväntad eftersom kapitalbindningen i rörelsekapital, särskilt i lagerbehållning, blev lägre än vi hade räknat med. Bolaget gick därmed ur första halvåret med en kassabehållning om 20,6 miljoner SEK.

Fortsatt på väg mot 100 MSEK i årsomsättning inom 5 år

Blickar vi framåt så anser vi att den bild vi har i vårt ekonomiska scenario står sig väl. Vi har endast gjort några små justeringar i det kortsiktiga scenariot. Givet vår underskattning av rörelsekostnaderna i Q2 har vi gjort en viss uppjustering av dessa för de närmsta kvartalen medan prognosen från mitten av 2022 och framåt hålls i princip oförändrad. Vi anser att inflödet av nya kundavtal stödjer den långsiktiga tillväxtbana vi har i scenariot och matchar bolagets mål om att nå en årsomsättning om 100 miljoner SEK inom en femårsperiod.

Figur 1: Omsättning och rörelsekostnader



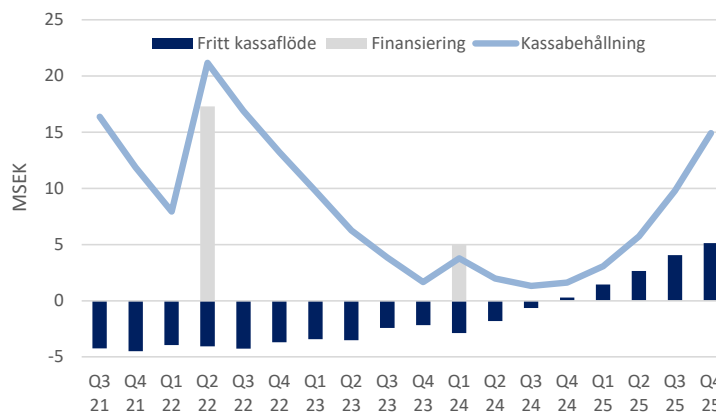
Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Nästan garanterad ny finansiering i Q2 nästa år

När det gäller finansiering, räknar vi med att den nuvarande kassabehållningen räcker till runt mitten av nästa år om kassan inte fylls på. Bolaget är dock i praktiken säkrad ny finansiering under Q2 nästa år då de utestående teckningsoptionerna TO5 förfaller. Lösenkursen för TO5 ska uppgå till 70 procent av den genomsnittliga börskursen för aktien under de två veckorna omedelbart före lösenperioden. Därmed är det nästan säkert att optionerna är *in-the-money* och att flertalet optioner kommer att utnyttjas. För lösenkursen har det satts ett tak om 0,60 SEK per aktie. Som mest kan TO5 därmed inbringa 20,7 miljoner SEK i nytt eget kapital till bolaget.

Det finns ingen garanti att aktiekursen vid den aktuella tiden handlas så högt att den maximala teckningskursen 0,60 SEK blir gällande. Dock anser vi att en fortsatt progression med nya kundavtal och ökande intäkter från de ingångna avtalen borde stödja en positiv kursutveckling från nuvarande läge. Vi har lagt in en viss säkerhetsmarginal och förutsatt att optionerna löses till teckningskurs 0,50 SEK vilket ger ett kapitaltillskott om 17,3 miljoner SEK under Q2 nästa år.

Figur 2: Kassaflöde och kassabehållning



Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Bagatellmässigt kapitalbehov efter TO-lösen

Eftersom våra prognosförändringar för de närmsta 2-3 kvartalen innebär ett något försämrat kassaflöde, hamnar vi i ett gränsland i frågan om huruvida nuvarande kassabehållning plus lösen av teckningsoptionerna ger tillräcklig finansiering på lång sikt. Som en buffert har vi i scenariot lagt in en modest kapitalanskaffning om 5 miljoner SEK i början av 2024. Detta är en låg siffra och långt fram, och dessutom under en period då bolaget enligt vårt scenario är nära på att vända till vinst. Om en sådan finansiering alls blir nödvändig är därmed högst osäkert. Dessutom, skulle den bli av, så anser vi att skuldfinansiering kan vara ett realistiskt alternativ och att en nyemission därmed kan undvikas.

Sammantaget ser vi inga behov av några väsentliga ändringar i vårt scenario och vi behåller värderingsspannet 0,56 – 0,92 SEK per aktie tillsvidare.

Resultaträkning - årlig data

kSEK	2019	2020	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e
Nettoomsättning	1 167	486	1 601	8 628	21 269	45 903	77 907	117 971
Förändring varulager	664	1 766	0	0	0	0	0	0
Övriga rörelseintäkter	0	87	2	0	0	0	0	0
Summa intäkter	1 830	2 339	1 603	8 628	21 269	45 903	77 907	117 971
Kostnad sålda varor	-2 775	-3 028	-3 200	-5 843	-11 161	-20 990	-32 709	-47 188
Bruttovinst	-945	-689	-1 597	2 785	10 108	24 913	45 199	70 782
Övriga externa kostnader	-3 535	-4 011	-6 966	-5 131	-5 985	-7 632	-9 011	-10 074
Personalkostnader	-6 206	-7 755	-8 634	-9 960	-10 728	-12 100	-13 653	-15 264
EBITDA	-10 685	-12 455	-17 197	-12 306	-6 605	5 181	22 534	45 444
Av- och nedskrivningar	-1 421	-1 125	-137	-168	-388	-642	-894	-1 099
EBIT	-12 106	-13 580	-17 334	-12 474	-6 993	4 538	21 640	44 345
Finansnetto	-12	-9	-8	0	0	0	0	0
EBT	-12 118	-13 589	-17 343	-12 474	-6 993	4 538	21 640	44 345
Skatt	0	0	0	0	0	0	0	0
Periodens resultat	-12 118	-13 589	-17 343	-12 474	-6 993	4 538	21 640	44 345
Vinst per aktie (SEK)	-0,08	-0,07	-0,06	-0,04	-0,02	0,01	0,06	0,13
Tillväxt (%)								
Nettoomsättning	44634,0%	-58,4%	229,8%	438,8%	146,5%	115,8%	69,7%	51,4%
EBITDA	na	na	na	na	na	na	335,0%	101,7%
EBIT	na	na	na	na	na	na	376,8%	104,9%
Resultat	na	na	na	na	na	na	376,8%	104,9%
% av nettoomsättning (%)								
Bruttomarginal	neg	neg	neg	32,3%	47,5%	54,3%	58,0%	60,0%
EBITDA marginal	neg	neg	neg	neg	neg	11,3%	28,9%	38,5%
EBIT marginal	neg	neg	neg	neg	neg	9,9%	27,8%	37,6%
EBT marginal	neg	neg	neg	neg	neg	9,9%	27,8%	37,6%
Vinstmarginal	neg	neg	neg	neg	neg	9,9%	27,8%	37,6%
Personalkostnader	303,0%	826,0%	435,0%	59,5%	28,1%	16,6%	11,6%	8,5%
Totala rörelsekostnader	834,9%	2423,0%	974,3%	174,9%	78,6%	43,0%	29,1%	21,5%
Lönsamhet (%)								
ROE	neg	neg	neg	neg	neg	21,0%	50,0%	50,6%
ROIC	neg	neg	neg	neg	neg	17,9%	60,3%	85,7%

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Balansräkning - årlig data

kSEK	2019	2020	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e
Varulager	1 473	2 953	2 880	3 330	5 627	11 259	15 888	23 786
Kundfordringar	373	133	216	1 040	2 110	4 780	7 295	11 150
Övriga fordringar	391	442	493	493	493	493	493	493
Förutbet kost & upplupna intät	204	553	108	520	1 055	2 390	3 648	5 575
Kassa och bank	19 118	5 818	11 875	13 199	1 667	1 619	14 908	46 646
Summa omsättningstillg.	21 559	9 899	15 573	18 583	10 952	20 541	42 232	87 651
Materiella anl.tillgångar	449	574	437	1 469	2 680	4 038	5 144	6 045
Immateriella anl.tillgångar	960	0	0	0	0	0	0	0
Finansiella anl.tillgångar	3	3	3	3	3	3	3	3
Summa anläggningstillg.	1 412	577	440	1 472	2 683	4 041	5 147	6 047
Summa tillgångar	22 971	10 475	16 013	20 054	13 635	24 582	47 379	93 698
Kortfristiga rörelseskulder	1 203	2 182	1 599	832	1 407	2 815	3 972	5 947
Övriga kortfristiga skulder	112	156	150	150	150	150	150	150
Summa kortfristiga sk.	1 315	2 338	1 749	982	1 557	2 965	4 122	6 097
Långfristiga skulder	0	0	0	0	0	0	0	0
Summa eget kapital	21 656	8 138	14 264	19 073	12 079	21 617	43 258	87 602
Summa skulder & EK	22 971	10 475	16 013	20 055	13 636	24 582	47 379	93 699

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Kassaflödesanalys - årlig data

kSEK	2019	2020	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e
Löpande verksamheten	-10 697	-12 465	-17 205	-12 306	-6 605	5 181	22 534	45 444
Förändring i rörelsekapital	540	4	-206	-2 452	-3 327	-8 229	-7 245	-11 706
Investeringsverksamheten	-510	-286	-0	-1 200	-1 600	-2 000	-2 000	-2 000
Finansieringsverksamheten	18 820	70	23 469	17 282	0	5 000	0	0
Periodens kassaflöde	8 153	-12 677	6 057	1 324	-11 532	-48	13 289	31 738
Ingående balans	10 966	19 118	5 818	11 875	13 199	1 667	1 619	14 908
Justeringar	0	0	0	0	0	0	0	0
Utgående balans	19 118	5 818	11 875	13 199	1 667	1 619	14 908	46 646

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Resultaträkning - kvartalsvis data

kSEK	Q1 2020	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021e	Q4 2021e
Nettoomsättning	90	122	117	157	224	270	450	657
Förändring varulager	0	0	0	1 766	0	0	0	0
Övriga rörelseintäkter	0	0	87	0	0	2	0	0
Summa intäkter	90	122	204	1 923	224	272	450	657
Kostnad sålda varor	-589	-528	-726	-1 184	-766	-808	-750	-876
Bruttovinst	-499	-406	-522	738	-542	-536	-300	-219
Övriga externa kostnader	-1 018	-1 127	-643	-1 223	-1 434	-1 960	-1 818	-1 754
Personalkostnader	-1 453	-1 951	-1 837	-2 514	-1 760	-2 014	-2 424	-2 436
EBITDA	-2 970	-3 484	-3 003	-2 999	-3 736	-4 510	-4 542	-4 409
Av- och nedskrivningar	-353	-353	-356	-62	-48	-42	-24	-23
EBIT	-3 323	-3 837	-3 359	-3 060	-3 784	-4 552	-4 566	-4 432
Finansnetto	-7	-1	-0	-2	-0	-8	0	0
EBT	-3 329	-3 838	-3 360	-3 062	-3 784	-4 560	-4 566	-4 432
Skatt	0	0	0	0	0	0	0	0
Periodens resultat	-3 329	-3 838	-3 360	-3 062	-3 784	-4 560	-4 566	-4 432
Vinst per aktie (SEK)	-0,02	-0,02	-0,02	-0,01	-0,01	-0,02	-0,02	-0,02
YY Tillväxt (%)								
Nettoomsättning	2243,4%	-76,2%	na	-76,0%	147,9%	122,3%	285,1%	318,9%
EBITDA	na	na	na	na	na	na	na	na
EBIT	na	na	na	na	na	na	na	na
Resultat	na	na	na	na	na	na	na	na
% av nettoomsättning (%)								
Bruttomarginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg
EBITDA marginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg
EBIT marginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg
EBT marginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg
Vinstmarginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg
Personalkostnader	1128,4%	926,4%	550,2%	779,8%	641,4%	724,7%	403,9%	266,9%
Totala rörelsekostnader	2739,1%	2530,0%	2122,0%	2382,6%	1428,6%	1469,5%	942,3%	637,7%
Lönsamhet (%)								
ROE	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg
ROIC (12-mån rullande)	neg	neg	neg	neg	neg	0,0%	0,0%	0,0%

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Balansräkning - kvartalsvis data

kSEK	Q1 2020	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021e	Q4 2021e
Varulager	1 473	1 473	1 473	2 953	2 953	2 953	2 878	2 880
Kundfordringar	0	117	112	133	207	464	148	216
Övriga fordringar	397	504	401	442	1 018	493	493	493
Förutbet kost & upplupna intät	264	172	160	553	231	234	148	108
Kassa och bank	16 148	13 246	10 037	5 818	25 170	20 617	16 374	11 875
Summa omsättningstillg.	18 282	15 512	12 184	9 899	29 579	24 761	20 041	15 573
Materiella anl.tillgångar	416	383	350	574	526	484	460	437
Immateriella anl.tillgångar	640	320	0	0	0	0	0	0
Finansiella anl.tillgångar	3	3	3	3	3	3	3	3
Summa anläggningstillg.	1 059	706	352	577	529	487	463	440
Summa tillgångar	19 341	16 217	12 536	10 475	30 108	25 248	20 503	16 013
Kortfristiga rörelseskulder	918	1 510	1 174	2 182	2 166	1 832	1 657	1 599
Övriga kortfristiga skulder	96	148	163	156	119	153	150	150
Summa kortfristiga sk.	1 014	1 658	1 336	2 338	2 285	1 985	1 807	1 749
Långfristiga skulder	0	0	0	0	0	0	0	0
Summa eget kapital	18 327	14 560	11 200	8 138	27 823	23 263	18 697	14 264
Summa skulder & EK	19 341	16 217	12 536	10 475	30 108	25 248	20 504	16 013

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Kassaflödesanalys - kvartalsvis data

kSEK	Q1 2020	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021e	Q4 2021e
Löpande verksamheten	-2 976	-3 485	-3 003	-3 000	-3 736	-4 518	-4 542	-4 409
Förändring i rörelsekapital	6	512	-206	-308	-381	-35	299	-89
Investeringsverksamheten	0	0	0	-286	-0	-0	-0	-0
Finansieringsverksamheten	0	70	0	0	23 469	0	0	0
Periodens kassaflöde	-2 970	-2 903	-3 209	-3 595	19 352	-4 553	-4 244	-4 498
Ingående balans	19 118	16 148	13 246	10 037	5 818	25 170	20 617	16 374
Justeringar	0	0	0	0	0	0	0	0
Utgående balans	16 148	13 246	10 037	5 818	25 170	20 617	16 374	11 875

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Ansvarsbegränsning

Detta marknadsföringsmaterial har upprättats av Västra Hamnen Corporate Finance AB ("Västra Hamnen").

Materialet har inte utformats enligt kraven i de lagar och författningar som fastställts med avseende på investeringsanalyserns oberoende, och omfattas inte av några förbud mot handel före spridningen av investeringsanalyserna.

Materialet har sammanställts utifrån offentligt tillgängligt material som bedöms som tillförlitligt. Det kan dock inte garanteras att informationen är korrekt. Informationen publiceras i marknadsföringssyfte och gör inte anspråk på att utgöra ett fullständigt underlag för finansiella beslut. Materialet utgör inte investeringsrådgivning och informationen tar inte hänsyn till de individuella behov, mål och förutsättningar som gäller för någon enskild mottagare. Läsaren uppmanas att inhämta egna kompletterande uppgifter och konsultera en kvalificerad finansiell rådgivare inför finansiella beslut.

Alla synpunkter, bedömningar och slutsatser som kommuniceras i materialet ska anses aktuella vid den tidpunkt då materialet publicerats men kan komma att ändras när som helst utan förutgående varsel. Ingenting som skrivs i materialet ska betraktas som en rekommendation eller uppmaning att investera i ett finansiellt instrument.

Västra Hamnen kan inte hållas ansvariga för direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut fattade på grundval av information i detta material. Finansiella investeringar kan både öka och minska i värde. Historisk avkastning ska inte betraktas som en indikation för framtida avkastning.

Materialet riktar sig inte till sådana fysiska och juridiska personer där distributionen av materialet till sådana personer skulle innebära eller medföra risk för överträdelse av svensk eller utländsk lag eller författning.

Innehållet får inte kopieras, reproduceras eller distribueras till annan person utan skriftligt godkännande av Västra Hamnen.

Intressekonflikter

Läsare av detta material görs uppmärksam på att Västra Hamnen har tagit fram materialet på uppdrag av och erhållit ersättning från det bolag som huvudsakligen nämns häri. Ersättningen är fast och överenskommen på förhand och är på inget sätt kopplat till innehållet i materialet och de synpunkter som framförs.

Bolaget som huvudsakligen nämns i materialet har haft möjlighet att ta del av materialet innan publicering. Bolagets genomgång kan ha lett till förändringar i innehållet. Antaganden, slutsatser och scenarion är dock ett resultat av Västra Hamnens egen analys av tillgängliga fakta.

Västra Hamnen har interna regler som förbjuder samtliga anställda att handla med aktier i bolag med vilka Västra Hamnen har avtal om att producera marknadsföringsmaterial som det föreliggande.

Västra Hamnen Corporate Finance AB
Jungmansgatan 12, 211 11 Malmö, Sweden
Bredgade 30, 1260 Copenhagen, Denmark
+46 40 200 250
info@vhcorp.se
www.vhcorp.se

