

Uppdatering: Rapport Q3 2024

2024-11-28

Medimi: Fokus på Danmark efter uteblivet förvärv

- Utvärdering av strategiska alternativ efter uteblivet förvärv i Norge
- Verksamheten i Danmark gav en omsättningsökning om 30 procent
- Motiverat värde reviderat till 0,021 (0,06) SEK per aktie

Analytiker
Tobias Karlsson
076-833 7098
tobias.karlsson@vhcorp.se
Martin Ekendahl
072-232 3220
martin.ekendahl@vhcorp.se

Aktiens kortnamn MEDIMI
Industri Sjukvård
Handelsplats Spotlight Stockholm
Senaste kurs (SEK) 0,006
Börsvärde (MSEK) 11,0
Bolagsvärde (MSEK) 10,7
Utestående aktier (M) 1826,3
- varav free float (M) 1100,0

VHCF motiverat värde per aktie
DCF-värdering 0,021 SEK

Medimi AB
Adress Scheelevägen 17, Beta 6
223 70 Lund
Hemsida medimiab.com
VD Johan Wiesel

Huvudägare (26 sept 2024)
Avanza Pension 9,4
Handelsbanken Liv Försäkring AB 5,0
Robert Johansson 2,3
Lars Ingemar Lindberg 2,0
Tommy Larsson 1,6

Aktiekursens utveckling (SEK)



—1m —3m —12m
Utveckling (%) -35,4 -65,6 -80,6
52 veckor (låg/hög) - SEK 0,0034 / 0,04

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Medimis rapport för Q3 och bolagets aktiviteter under Q4 har föranlett en översyn av vår modell. Resultatet för tredje kvartalet var högre än våra estimat, främst drivet av lägre kostnader under perioden. Nettoomsättningen kom in något under vår prognos och kassabehållningen vid slutet av kvartalet uppgick till 3,2 MSEK.

I [webbkonferensen](#) uttryckte vd **Johan Wiesel** optimism om utvecklingen i Danmark och även om fortsatta möjligheter i de övriga nordiska länderna.

Under inledningen av Q4 tog Medimi in 4,9 MSEK via en företrädesemission. Den finansiella situationen är dock fortsatt kritisk. Trots vår prognos om ökande omsättning, lägre kostnader och ett bättre kassaflöde, kommer bolaget att behöva ny finansiering under Q2 2025.

Samtidigt fortsätter Medimi att utvärdera strategiska alternativ efter det uteblivna förvärvet av norska **MedThings**. Den avbrutna processen innebär att Medimi behöver behålla fokus på affären i Danmark och på att hålla kostnaderna nere.

Vi har reviderat våra modellförändringar som har lett till en sänkning av det motiverade värdet till 0,021 SEK per aktie. Dels innebär nyemissionen i oktober en utspädning om cirka 41 procent, dels har vi även sänkt omsättningsprognosen. Den ligger nu i linje med en förväntad årlig omsättningsökning om cirka 50 procent.

Tabell 1: Finansiell översikt

MSEK	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Nettoomsättning	2.1	3.6	5.1	8.7	13.0
Tillväxt (%)	93.2%	75.5%	40.3%	71.5%	49.1%
Bruttomarginal (%)	27.0%	55.9%	33.3%	60.0%	60.0%
EBIT	-15.4	-14.1	-11.6	-7.4	-6.3
EBIT-marginal (%)	neg	neg	neg	neg	neg
Kassa	10.6	12.3	5.2	9.1	16.0
Tillgångar	18.1	20.2	14.7	19.5	27.7
Eget kapital	15.3	13.8	7.4	13.9	21.6
Soliditet (%)	84.3%	67.9%	50.4%	71.4%	78.2%
P/E	neg	neg	neg	neg	neg
ROE	neg	neg	neg	neg	neg
EV/EBIT (x)	neg	neg	neg	neg	neg
EV/Sales (x)	5.3	3.0	2.2	1.3	0.8

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Marknadsaktiviteter för ökad synlighet**Starkare marknadsutveckling i Danmark**

Under Q3 fokuserade Medimi framgångsrikt på marknaden i Danmark. Förutom att bearbeta de befintliga kunderna, deltog bolaget i olika marknadsmöten och branschevenemang. Bolaget rapporterade en nettoomsättning som ökade med nära 30 procent jämfört med samma period föregående år. Utvecklingen visar på bolagets potential på den danska marknaden.

Bakom tillväxten låg ett ökat antal installationer i kommuner som **Naestved** och **Hjöring**, vilka utgör en del av avtalet för *Totallösning för Intelligent Medicinhantering*, det så kallade TIM-avtalet. Dessutom pågår förhandlingar med kommunerna i **Helsingör** och **Nordfyn**, som väntas bli slutförda vid årsskiftet.

Aktiviteter i övriga Norden**Pilotprojektet i Umeå närmar sig utvärdering**

I samband med rapporten uppdaterade bolaget även om dess aktiviteter på övriga nordiska marknader. I pilotprojektet med **Umeå kommun** befinner man sig nu i slutfasen av utvärderingen. Vi förväntar oss ett utlåtande om projektet under vintern.

I september ingick Medimi avtal med apoteks- och serviceleverantören **ApoEx**. Avtalet innebär att ApoEx kan erbjuda *Medimi Smart* i kombination med andra tjänster för att underlätta och förenkla läkemedelshanteringen i vården. Samarbetet kan initiera fler pilotprojekt i Sverige och kan bli en central del av etableringen på den svenska marknaden.

Avbrutet förvärv i Norge**Fokus på andra tillväxtstrategier**

Det aviserade förvärvet av norska MedThings blev aldrig verklighet då huvudägarna i det norska bolaget valde att avbryta processen. Medimi såg stor potential i sammanläggningen, men får nu fokusera på plan B, vilket är att fokusera på verksamheten i Danmark. Samtidigt fortsätter bolaget att utforska andra strategiska alternativ för att stärka sin expansion enligt vd Johan Wiesel.

Faktiskt utfall jämfört med våra estimat

Medimi rapporterade en nettoomsättning om 1,2 MSEK, vilket var cirka 350 TSEK under vår prognos. Bolaget uppvisar dock en 27-procentig ökningen jämfört med samma period föregående år. Medimi redovisade klart lägre kostnader än vad vi hade i våra estimat. Bolagets kostnadsfokus resulterade både lägre personalkostnader och övriga externa kostnader, se tabell 2.

Tabell 2: Förväntning och utfall Q3 2024

TSEK	Q3 '23	Q3 '24est	Q3 '24act	Diff
Nettoomsättning	964	1 579	1 225	-354
Övriga intäkter	0	0	0	0
Summa intäkter	964	1 579	1 225	-354
Kostnad sålda varor	-248	-895	-644	251
Bruttoresultat	716	684	581	-103
Övriga externa kostnader	-1 281	-1 421	-1 320	101
Personalkostnader	-2 168	-2 030	-1 639	391
Total OPEX	-3 449	-3 451	-2 959	492
EBITDA	-2 733	-2 767	-2 378	389
Av- och nedskrivningar	-296	-144	-285	-141
EBIT	-3 029	-2 911	-2 663	248
Finansnetto	-15	-51	-54	-3
EBT	-3 044	-2 961	-2 717	244
Skatt	0	0	0	0
Periodens resultat	-3 044	-2 961	-2 717	244
Kassalikviditet	2 164	2 282	3 270	988
Eget kapital	7 109	4 791	4 895	104

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Kapitaltillskott i Q4

Även om Medimi utvecklas åt rätt håll är den finansiella uthålligheten begränsad. Med en kassa om 3,2 MSEK vid utgången av Q3 genomförde bolaget en företrädesemission under Q4 som tillförde ett nettobelopp om 4,9 MSEK. Bolagets finansiella situation är emellertid fortsatt utsatt.

Framtidsutsikter och bedömningar

Vi förutspår att omsättningen fortsätter att växa framöver i den takt som bolaget har uppvisat under 2023 - 2024. I vår modell uppgår den kvartalsvisa sekventiella tillväxten till cirka 11 procent under de kommande fem åren. Det verkliga utfallet mellan kvartalen kan variera, på årsbasis förväntar vi oss en tillväxt om cirka 50 procent. Omsättningsökningen grundar sig på främst en ökad marknadsandel i Danmark. I vår ursprungliga prognos hade vi tidigare även modellerat för en europeisk expansion från och med 2026. Denna möjlighet har vi nu justerat ned och skjutit fram till de två sista åren under prognosperioden.

Kostnadskontrollen som bolaget uppvisade under Q3 kommer bolaget att fortsätta med. Vi modellerar för att kostnadsnivån ökar i linje med omsättningstillväxten framöver.

Även om vi förutspår en god procentuell intäktsförändring är de absoluta talen fortfarande för låga för att undvika att ett kapitalbehov uppstår inom kort. Med våra antaganden kommer bolaget att behöva ytterligare finansiering under Q2 2025.

Fortsatt tillväxt och kostnadskontroll

Ett kapitalbehov uppstår i Q2 2025

Sammanfattningsvis noterar vi Medimis tillväxt under den senaste tiden och även de framgångsrikt genomförda kostnadsbesparingarna. Bolaget står emellertid inför betydande utmaningar, inte minst finansiellt, vilket även reflekterats i den senaste tidens aktiekursutveckling.

Motiverat värde
0,021 SEK per aktie

Trots detta ser vi en potential i förhållande till gällande marknadsvärde. Våra modelljusteringar leder till ett motiverat värde om cirka 40 (65) MSEK, motsvarande 0,021 (0,06) SEK per aktie.

Kommande triggers

- Besked om finansieringslösningar
- Marknadsutvecklingen i Danmark
- Uppdateringar kring pilotprojekten i Sverige
- Start av pilotprojekt i Norge och Finland

Resultaträkning - årlig data

TSEK	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
Nettoomsättning	486	1 070	2 067	3 627	5 090	8 728	13 014	20 080
Förändring varulager	1 766	817	0	0	0	0	0	0
Övriga rörelseintäkter	87	5	11	11	1	0	0	0
Summa intäkter	2 339	1 893	2 078	3 638	5 091	8 728	13 014	20 080
Kostnad sålda varor	-3 028	-2 521	-1 509	-1 598	-3 394	-3 491	-5 205	-8 032
Bruttovinst	-689	-628	569	2 040	1 697	5 237	7 808	12 048
Övriga externa kostnader	-4 011	-6 508	-5 202	-6 098	-5 154	-5 165	-5 612	-6 790
Personalkostnader	-7 755	-8 912	-9 461	-8 942	-7 152	-6 886	-7 885	-9 460
EBITDA	-12 455	-16 048	-14 095	-13 000	-10 609	-6 814	-5 689	-4 202
Av- och nedskrivningar	-1 125	-297	-1 259	-1 143	-996	-553	-583	-631
EBIT	-13 580	-16 345	-15 354	-14 143	-11 605	-7 367	-6 272	-4 833
Finansnetto	-9	-18	-57	-105	-286	-124	-24	-8
EBT	-13 589	-16 363	-15 410	-14 248	-11 892	-7 490	-6 296	-4 841
Skatt	0	0	0	0	0	0	0	0
Periodens resultat	-13 589	-16 363	-15 410	-14 248	-11 892	-7 490	-6 296	-4 841
Vinst per aktie (SEK)	-0,07	-0,06	-0,04	-0,03	-0,01	-0,00	-0,00	-0,00
Tillväxt (%)								
Nettoomsättning	-58,4%	120,3%	93,2%	75,5%	40,3%	71,5%	49,1%	54,3%
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	27,0%	55,9%	33,3%	60,0%	60,0%	60,0%
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	826,0%	608,3%	251,7%	168,1%	101,3%	59,2%	43,1%	33,8%
Totala rörelsekostnader	2423,0%	1441,2%	709,5%	414,7%	241,8%	138,1%	103,7%	80,9%
Lönsamhet (%)								
ROE	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg
ROIC	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg

Balansräkning - årlig data

TSEK	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
Varulager	2 953	3 031	2 654	2 479	3 637	3 974	4 755	7 013
Kundfordringar	133	292	576	978	1 248	1 380	1 698	2 505
Övriga fordringar	442	512	836	671	264	264	264	264
Förutbet kost & upplupna intäl	553	272	283	478	535	828	849	939
Kassa och bank	5 818	12 628	10 649	12 309	5 199	9 123	15 956	9 624
Summa omsättningstillg.	9 899	16 735	14 998	16 915	10 884	15 569	23 522	20 345
Materiella anl.tillgångar	574	913	3 093	3 264	2 731	2 841	3 062	3 296
Immateriella anl.tillgångar	0	0	0	0	0	0	0	0
Finansiella anl.tillgångar	3	3	3	60	1 069	1 069	1 069	1 069
Summa anläggningstillg.	577	916	3 096	3 324	3 800	3 910	4 131	4 365
Summa tillgångar	10 475	17 652	18 094	20 239	14 684	19 478	27 654	24 711
Övriga avsättningar	0	0	0	0	1 068	1 068	1 068	1 068
Kortfristiga rörelseskulder	2 182	2 232	2 208	2 837	2 829	2 594	3 651	5 385
Övriga kortfristiga skulder	156	176	631	651	1 229	1 149	1 313	1 477
Summa kortfristiga sk.	2 338	2 408	2 839	3 488	4 059	3 743	4 965	6 862
Långfristiga skulder	0	0	0	3 000	2 150	750	0	0
Summa eget kapital	8 138	15 244	15 254	13 751	7 407	13 916	21 620	16 779
Summa skulder & EK	10 475	17 652	18 094	20 239	14 684	19 478	27 654	24 711

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Kassaflödesanalys - årlig data

TSEK	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
Löpande verksamheten	-12 465	-16 066	-14 151	-13 104	-10 855	-6 938	-5 713	-4 210
Förändring i rörelsekapital	4	43	190	392	-775	-1 076	101	-1 257
Investeringsverksamheten	-286	-636	-3 439	-1 429	-1 737	-662	-805	-865
Finansieringsverksamheten	70	23 469	15 420	15 746	5 350	12 600	13 250	0
Periodens kassaflöde	-12 677	6 809	-1 980	1 605	-8 017	3 924	6 833	-6 332
Ingående balans	19 118	5 818	12 628	10 649	12 309	5 199	9 123	15 956
Justeringar	0	0	0	0	0	0	0	0
Utgående balans	5 818	12 628	10 649	12 309	5 199	9 123	15 956	9 624

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Resultaträkning - kvartalsvis data

TSEK	Q4 2023	Q1 2024	Q2 2024	Q3 2024	Q4 2024e	Q1 2025e	Q2 2025e	Q3 2025e
Nettoomsättning	970	1 025	1 213	1 225	1 627	1 848	2 070	2 293
Förändring varulager	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga rörelseintäkter	7	1	0	0	0	0	0	0
Summa intäkter	977	1 026	1 213	1 225	1 627	1 848	2 070	2 293
Kostnad sålda varor	-396	-688	-1 140	-644	-922	-739	-828	-917
Bruttovinst	581	338	73	581	705	1 109	1 242	1 376
Övriga externa kostnader	-1 514	-1 102	-1 457	-1 320	-1 275	-1 282	-1 288	-1 294
Personalkostnader	-2 539	-1 793	-2 020	-1 639	-1 700	-1 709	-1 717	-1 726
EBITDA	-3 472	-2 557	-3 404	-2 378	-2 270	-1 882	-1 763	-1 644
Av- och nedskrivningar	-312	-289	-286	-285	-136	-137	-137	-139
EBIT	-3 784	-2 846	-3 690	-2 663	-2 406	-2 018	-1 901	-1 783
Finansnetto	-90	-92	-92	-54	-48	-41	-34	-27
EBT	-3 874	-2 938	-3 782	-2 717	-2 455	-2 060	-1 935	-1 810
Skatt	0	0	0	0	0	0	0	0
Periodens resultat	-3 874	-2 938	-3 782	-2 717	-2 455	-2 060	-1 935	-1 810
Vinst per aktie (SEK)	-0,01	-0,00	-0,00	-0,00	-0,00	-0,00	-0,00	-0,00
Y/Y Tillväxt (%)								
Nettoomsättning	67,8%	35,2%	29,7%	27,1%	67,7%	80,2%	70,6%	87,2%
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	59,2%	32,9%	6,0%	47,4%	43,3%	60,0%	60,0%	60,0%
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	156,1%	107,5%	120,1%	107,8%	78,4%	69,4%	62,2%	56,4%
Totala rörelsekostnader	417,8%	282,4%	286,6%	241,6%	182,9%	161,9%	145,2%	131,7%
Lönsamhet (%)								
ROE	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg
ROIC (12-mån rullande)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Balansräkning - kvartalsvis data

TSEK	Q4 2023	Q1 2024	Q2 2024	Q3 2024	Q4 2024e	Q1 2025e	Q2 2025e	Q3 2025e
Varulager	2 479	2 628	2 748	2 767	3 637	2 916	3 266	3 619
Kundfordringar	978	1 316	2 750	1 558	1 248	1 012	1 134	1 256
Övriga fordringar	671	458	284	264	264	264	264	264
Förutbet kost & upplupna intäl	478	401	469	341	535	607	680	754
Kassa och bank	12 309	8 678	4 414	3 270	5 199	2 558	13 968	11 490
Summa omsättningstillg.	16 915	13 481	10 665	8 200	10 884	7 357	19 312	17 383
Materiella anl.tillgångar	3 264	2 974	2 872	2 721	2 731	2 748	2 772	2 803
Immateriella anl.tillgångar	0	0	0	0	0	0	0	0
Finansiella anl.tillgångar	60	711	978	1 069	1 069	1 069	1 069	1 069
Summa anläggningstillg.	3 324	3 685	3 850	3 790	3 800	3 817	3 841	3 872
Summa tillgångar	20 239	17 166	14 515	11 990	14 684	11 174	23 154	21 255
Övriga avsättningar	0	710	977	1 068	1 068	1 068	1 068	1 068
Kortfristiga rörelseskulder	2 837	2 178	2 292	2 723	2 829	1 903	2 132	2 362
Övriga kortfristiga skulder	651	534	844	803	1 229	1 055	1 091	1 122
Summa kortfristiga sk.	3 488	2 712	3 136	3 526	4 059	2 959	3 223	3 484
Långfristiga skulder	3 000	3 000	2 650	2 500	2 150	1 800	1 450	1 100
Summa eget kapital	13 751	10 744	7 752	4 895	7 407	5 347	17 412	15 601
Summa skulder & EK	20 239	17 166	14 515	11 990	14 684	11 174	23 154	21 255

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Kassaflödesanalys - kvartalsvis data

TSEK	Q4 2023	Q1 2024	Q2 2024e	Q3 2024	Q4 2024e	Q1 2025e	Q2 2025e	Q3 2025e
Löpande verksamheten	-3 562	-2 649	-3 455	-2 432	-2 319	-1 923	-1 798	-1 672
Förändring i rörelsekapital	411	-973	-1 291	1 711	-222	-215	-281	-287
Investeringsverksamheten	-279	-916	-451	-224	-146	-154	-161	-169
Finansieringsverksamheten	13 517	0	933	-199	4 616	-350	13 650	-350
Periodens kassaflöde	10 087	-4 538	-4 264	-1 144	1 929	-2 641	11 410	-2 478
Ingående balans	2 164	12 309	8 678	4 414	3 270	5 199	2 558	13 968
Justeringar	0	0	0	0	0	0	0	0
Utgående balans	12 309	8 678	4 414	3 270	5 199	2 558	13 968	11 490

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 investeringsanalysers 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 här. Ersättningen är fast och överenskommen på förhand och är på inget sätt kopplat till innehållet i materialet och de synpunkter som framförs.

Vissa uppgifter som återges i materialet är inhämtade genom kontakt med det bolag som huvudsakligen nämns här. 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

Telefon: +46 40 200 250

E-post: info@vhcorp.se

