

Uppdatering: Rapport Q3 2023

2023-11-14

ProstaLund: Nytt ledarskap efter turbulent höst

- Anders Kristensson utsedd till ny VD
- Intäkter och antalet behandlingar kom in lägre än våra estimat
- Motiverat värde för ProstaLund uppgår till 2,50 SEK per aktie

Analytiker

Tobias Karlsson

076-833 7098

tobias.karlsson@vhcorp.se

Martin Dominique

073-360 7085

martin.dominique@vhcorp.se

Aktiens kortnamn	PLUN
Industri	Sjukvård
Handelsplats	First North Stockholm
Senaste kurs (SEK)	2.00
Börsvärde (MSEK)	151.7
Bolagsvärde (MSEK)	130.3
Utestående aktier (M)	75.9
- varav free float (M)	28.1

VHCF motiverat värde per aktie

DCF-värdering SEK 2.50

ProstaLund

Adress	Scheelevägen 19
	22370 Lund
Hemsida	prostalund.se
VD	Anders Kristensson

Huvudägare (27 september 2023) Kapital (%)

Mats Alyhr	19.8%
BFCM Sw eden retail ft	8.8%
Avanza Pension	8.7%
Ålandsbanken	5.1%
Nordnet Pension	2.4%

Aktiekursens utveckling



	-1m	-3m	-12m
Utveckling (%)	-25.9	-15.6	-51.6
52 veckor (låg/hög) - SEK		1.61 / 4.43	

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

ProstaLunds tredje kvartal 2023 var en turbulent period med avhopp inom både ledningsgrupp och styrelse. Bolaget redovisade trots detta en omsättningstillväxt om 27,5 procent medan rörelseresultatet uppgick till -6,25 MSEK. I oktober utsåg den nya styrelsen Anders Kristensson till ny vd för ProstaLund.

En av Kristenssons första uppgifter blir att tillsammans med styrelse och en ny ledningsgrupp utvärdera bolagets strategi, kommersialiseringsarbete och generella utveckling. Den nya VD:n ser dock optimistiskt på framtiden med goda möjligheter till försäljningstillväxt och geografisk expansion på både kort och lång sikt. Bolaget fokuserar på att öka takten med att integrera Schelin Catheter och CoreFlow Soft Stent på urologikliniker i särskilt utvalda europeiska länder. ProstaLund planerar även att få Schelin Catheter godkänd i USA. För CoreTherm ser bolaget också goda möjligheter, men erkänner att processen är mer komplex och kräver mer tid för finansiering, utbildning och etablering av nationella ersättningssystem.

Även om försäljningstillväxten steg, kom intäkterna och antalet behandlingar in lägre än våra förväntningar. Dessutom var försäljningskostnaderna i kvartalet åter högre än våra prognoser. Med hänsyn till de längre ledtiderna för CoreTherm, har vi sänkt försäljningsförväntningarna. Vi har även höjt försäljningskostnaderna på längre sikt i modellen, då vi sett att de stigit i en snabbare takt under 2023 än vad vi har antagit.

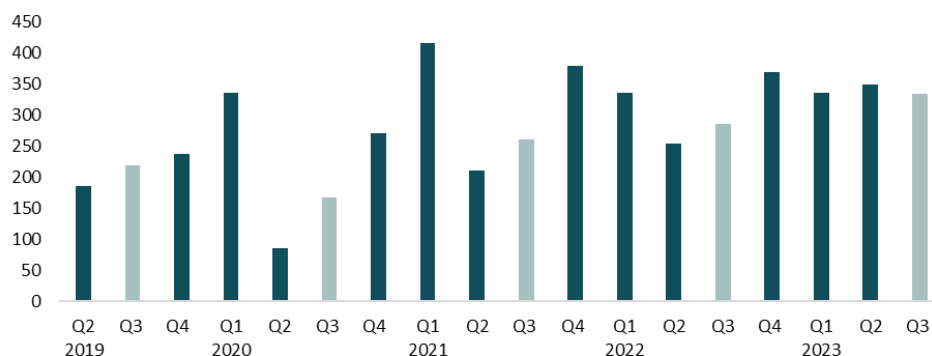
Vi förväntar oss att intäkterna ska växa med 26 procent under fjärde kvartalet, en period som historiskt har varit det starkaste försäljningsmässigt för bolaget.

Tabell 1: Finansiell översikt

MSEK	2020	2021	2022	2023e	2024e
Intäkter	12.5	17.1	17.4	21.8	27.9
Tillväxt (%)	-3.3%	37.0%	2.0%	25.3%	27.8%
Bruttomarginal (%)	76.6%	86.0%	73.9%	70.1%	75.4%
EBIT	-9.9	-7.9	-10.9	-15.7	-8.6
EBIT-marginal (%)	neg	neg	neg	neg	neg
Kassa	10.5	13.2	12.3	21.2	15.1
Tillgångar	30.9	43.4	51.0	63.8	54.7
Eget kapital	25.4	35.5	41.7	56.5	47.8
Soliditet (%)	82.1%	81.6%	81.7%	88.5%	87.4%
P/E	neg	neg	neg	neg	neg
ROE	neg	neg	neg	neg	neg
EV/EBIT (x)	neg	neg	neg	neg	neg
EV/Sales (x)	10.5	7.6	7.5	6.0	4.7

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Figur 1: Antal behandlingar



Källa: ProstaLund

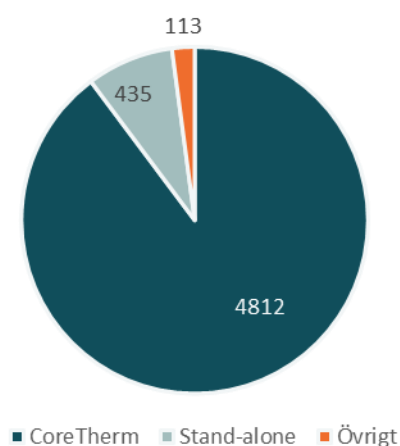
334 behandlingar genomfördes under kvartalet

Under det aktuella kvartalet genomfördes 334 behandlingar, en ökning jämfört med de 286 som genomfördes under samma period föregående år, vilket framgår av Figur 1. Antalet behandlingar ligger i linje med tidigare kvartal under innevarande år. Trots att bolaget inte längre påverkas av externa faktorer, såsom pandemin, som tidigare var en tydlig orsak till stagnation i försäljningstillväxten, ser det tidigare fastställda målet om 1500 behandlingar för helåret ut att vara svårt att nå.

Stand-alone står för 12 procent av omsättningen under 2023

Det har snart gått ett år sedan lanseringen i Europa av bolagets stand-alone produkter, Schelin Catheter och CoreFlow Soft Stent. Strategin med fristående produkter har visat större potential än vad bolaget tidigare förutspådde. Försäljningen av produkterna har varit en bidragande orsak till omsättningsökningen under året. Summerar vi de första tre kvartalen står försäljningen av dessa produkter för 12 procent av årets totala omsättning. Tittar vi endast för detta kvartal var det i linje med föregående kvartal, och stod för cirka 9 procent av den totala omsättningen.

Figur 2: Försäljning (MSEK) per segment Q3 2023



Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

CoreFlow Soft Stent har blivit godkänd i Kina

ProstaLund har fått godkännande av en bruksmönsteransökan av deras produkt CoreFlow Soft Stent i Kina. Detta innefattar ett formellt säkrat skydd för produkten i landet under 10 år fram till 2033. CoreFlow Soft Stent är multidynamisk produkt som kan användas som ett alternativ eller komplement till urodynamiska undersökningar, speciellt i fall där urodynamik ensamt inte är tillämpligt. Godkännandet stärker bolagets immateriella rättigheter. Produkten innebär en snabbare diagnostik inom urologi, vilket är en särskilt betydelsefull fördel inom ett område med långa väntetider.

Nytt försäljnings- koncept testas i Frankrike

Bolaget har även under kvartalet framgångsrikt introducerat Schelin Catheter på nya marknader. ProstaLund har genomfört en försäljning om 10 enheter till en klinik i Österrike, den första på denna marknad.

Samtidigt har Schelin Catheter haft premiär i Frankrike vid Centre Hospitalier du Pays d'Aix i Aix-en-Provence. Dr. Marc Fourmarier använde katetern framgångsrikt vid tre Rezüm TM-behandlingar där patienterna fick lokalbedövning med ProstaLunds injektionsverktyg. I Frankrike har bolaget testat ett nytt försäljningskoncept med agentavtal, där ProstaLund säljer direkt till sjukhusen för att öka direktkontakten och förbättra bruttomarginalen jämfört med att använda distributörer.

Tabell 2: Förväntning och utfall Q3 2023

kSEK	Q3 '22	Q3 '23est	Q3 '23act	Diff
Antal behandlingar	286	362	334	-28
Nettoomsättning	3 773	6 395	4 812	-1 583
Summa intäkter	3 773	6 395	4 812	-1 583
Kostnad sålda varor	-982	-1 866	-1 290	576
Bruttomarginal	74.0%	70.8%	73.2%	2.4%
Bruttovinst	2 791	4 529	3 522	-1 007
Försäljningskostnader	-2 447	-4 500	-5 900	-1 400
Administrationskostnader	-1 471	-1 658	-2 641	-983
FoU-kostnader	-769	-1 421	-1 057	364
Övrigt	-91	0	-169	-169
EBITDA	-4 778	-3 050	-6 245	-3 195
Av- och nedskrivningar	0	-281	0	281
EBIT	-1 987	-3 332	-6 245	-2 913
Finansnetto	-130	-25	-39	-14
EBT	-2 117	-3 356	-6 284	-2 928
Skatt	0	0	0	0
Periodens resultat	-2 117	-3 356	-6 284	-2 928
Kassabehållning	15 941	27 504	22 880	-4 624
Eget kapital	45 197	60 534	58 696	-1 838

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Högre kostnader än väntat

I Tabell 2 ovan visar vi skillnaderna mellan våra estimat och de faktiska utfallen för kvartalet. Skillnaden i nettoomsättning om 1,6 MSEK beror främst på ett lägre antal behandlingar samt ett lägre genomsnittspris än vad vi tidigare prognostiserat. Kostnaden för sålda varor var lägre, vilket förklarar den högre bruttomarginalen. Orsaken är fortsatt av valutakurspåverkan samt fördelningen mellan direkt försäljning och distributörsförsäljning. Försäljningskostnaderna och administrationskostnaderna ökade betydligt under kvartalet och det har främst drivits av ökad marknadsföring, regulatoriska kostnader samt engångskostnader för den tillförordnade VDn. Diskrepansen i kassabehållning om 4,6 MSEK förklaras av högre kapitalbindning samt det sämre än förväntade resultatet.

Vi justerar ned antalet behand- lingar på kort och lång sikt

Efter en turbulent tid och med utfallet av det senaste kvartalet, väljer vi att göra en del ändringar i vår modell. Vi justerar ned antalet behandlingar både på kort och lång sikt. Processen för CoreTherm-konceptet har visat sig vara mer utdragen, både vad gäller finansiering och utbildning av behandlingen. Vi tror att ProstaLund har kapacitet att uppnå sitt mål om 1500 behandlingar årligen, men vi tror inte att bolaget når sitt mål under 2023.

Blickar vi mot försäljningen utanför Norden är vår fortsatta bedömning att intäkterna från stand-alone-produkterna kommer att utgöra en större andel av den totala omsättningen, främst drivet av bolagets distributörsnätverk.

De tre första kvartalen 2023 har varit utmanade för bolaget på många olika sätt. Intäkterna har växt samtidigt som kostnaderna har ökat i en högre takt, vilket försämrat marginalerna. Kostnadskontrollen är ett viktigt verktyg för att bolaget ska kunna fortsätta sin resa mot lönsamhet. Vi väljer att justera vår långsiktiga prognos för försälj-

ningskostnaderna och administrationskostnader då vi prognosticerar att dessa kommer att öka även fortsättningsvis. Denna omständighet resulterar i att vår finansiella modell för ProstaLund visar en minskad grad av skalbarhet, vilket i sin tur leder till en nedjustering av värdet för bolaget.

Baserat på de modelländringar vi gjort efter Q3-rapporten, motiverar modellen ett värde om SEK 2.50 per aktie.

Tabell 3: DCF-modellantaganden

MSEK	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e
Nettoomsättning	17.1	17.4	21.8	27.9	36.2	50.1	69.6	92.2
EBIT	-7.9	-10.9	-15.7	-8.6	-4.6	5.4	17.4	29.9
EBIT margin	-46.0%	-62.6%	-71.9%	-30.8%	-12.6%	10.8%	24.9%	32.5%
Justerad skatt	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
NOPLAT (= EBIT - skatt)	-7.9	-10.9	-15.7	-8.6	-4.6	5.4	17.4	29.9
Av-/nedskrivning	0.0	0.0	0.3	1.8	2.0	1.8	1.8	1.8
Capex + rörelsekapital	-6.8	-8.9	-5.6	1.1	-0.5	-2.1	-2.5	-3.5
Kassaflöde	-4.1	-3.1	-3.7	-3.8	-7.9	-3.9	-4.8	-3.3

DCF (MSEK)

WACC	14.0%
Bolagsvärde (EV)	278.2
Risikfaktorer	60%
Riskjusterad EV	166.9
Total skuld	-1.4
Kassabehållning	22.9
Motiverat börsvärde	188.3
Utstående aktier (M)	75.86
Värde per aktie (SEK)	2.50

Känslighetsanalys (värde per aktie, SEK)

		Riskfaktorer			
WACC		60%	70%	80%	90%
	16%	2.00	2.30	2.60	2.90
	15%	2.20	2.60	2.90	3.20
	14%	2.50	2.80	3.20	3.60
	13%	2.80	3.20	3.60	4.00
	12%	3.10	3.60	4.10	4.60

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Resultaträkning - årlig data

kSEK	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e
Nettoomsättning	12 886	12 465	17 073	17 411	21 824	27 886	36 186	50 126
Summa intäkter	12 886	12 465	17 073	17 411	21 824	27 886	36 186	50 126
Kostnad sålda varor	-3 891	-2 920	-2 390	-4 538	-6 517	-6 861	-7 976	-10 096
Bruttovinst	8 995	9 545	14 683	12 873	15 307	21 025	28 209	40 030
Försäljningskostnader	-9 572	-9 728	-12 216	-14 288	-18 248	-16 912	-19 412	-21 159
Administrationskostnader	-7 429	-6 200	-6 810	-5 513	-7 546	-6 902	-8 088	-8 816
FoU-kostnader	-2 834	-3 874	-3 244	-4 000	-4 385	-3 977	-3 235	-2 821
Övriga rörelseintäkter	451	405	101	393	20	0	0	0
Övriga rörelsekostnader	-49	-67	-369	-358	-553	0	0	0
Varav av- och nedskrivningar	229	0	0	0	0	0	0	0
EBITDA	-10 209	-9 919	-7 855	-10 893	-15 405	-6 766	-2 526	7 234
Av- och nedskrivningar	-229	-0	0	0	-286	-1 828	-2 050	-1 824
EBIT	-10 438	-9 919	-7 855	-10 893	-15 690	-8 593	-4 576	5 410
Finansnetto	-145	-61	-30	-205	-157	-63	-31	-3
EBT	-10 583	-9 980	-7 885	-11 098	-15 847	-8 656	-4 606	5 407
Skatt	0	0	0	0	0	0	0	0
Periodens resultat	-10 583	-9 980	-7 885	-11 098	-15 847	-8 656	-4 606	5 407
Vinst per aktie (SEK)	-0.48	-0.27	-0.17	-0.21	-0.22	-0.11	-0.06	0.07
Tillväxt (%)								
Nettoomsättning	-5.0%	-3.3%	37.0%	2.0%	25.3%	27.8%	29.8%	38.5%
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	69.8%	76.6%	86.0%	73.9%	70.1%	75.4%	78.0%	79.9%
EBITDA marginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	14.4%
EBIT marginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	10.8%
EBT marginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	10.8%
Vinstmarginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	10.8%
Totala rörelsekostnader	149.0%	156.1%	132.0%	136.5%	140.7%	99.7%	84.9%	65.4%
Lönsamhet (%)								
ROE	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	11.1%
ROIC	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	13.4%

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Balansräkning - årlig data

kSEK	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e
Varulager	5 807	5 919	6 570	9 187	10 097	4 906	6 020	7 913
Kundfordringar	833	1 522	1 355	2 816	2 656	2 807	3 843	5 512
Övriga kortfristiga fordringar	1 202	1 005	1 456	1 412	1 515	1 098	1 503	2 156
Kassa/Bank	9 760	10 495	13 239	12 275	21 196	15 060	11 617	16 636
Summa omsättningstillgångar	17 602	18 941	22 620	25 690	35 464	23 870	22 983	32 217
Materiella anläggningstillgångar	43	305	400	419	2 209	5 712	4 653	4 292
Immateriella anläggningstillgångar	8 596	11 635	20 420	24 934	26 158	25 127	24 137	23 186
Finansiella tillgångar	0	0	0	0	0	0	0	0
Summa anläggningstillgångar	8 639	11 940	20 820	25 353	28 367	30 839	28 790	27 478
Tillgångar	26 241	30 881	43 440	51 043	63 831	54 709	51 772	59 695
Leverantörsskulder	2 007	2 808	6 144	6 298	3 672	3 634	4 816	6 330
Övriga kortfristiga skulder	1 202	2 121	1 640	1 326	2 754	2 725	3 612	4 748
Kortfristiga skulder	400	400	200	400	0	0	0	0
Uppl kost och förutbet intäkter	0	0	0	0	0	0	0	0
Summa kortfristiga skulder	3 609	5 329	7 984	8 024	6 425	6 359	8 429	11 078
Skulder till kreditinstitut	400	200	0	1 333	933	533	133	0
Summa långfristiga skulder	400	200	0	1 333	933	533	133	0
Summa skulder	4 009	5 529	7 984	9 357	7 358	6 892	8 562	11 078
Summa eget kapital	22 232	25 352	35 456	41 686	56 473	47 817	43 211	48 617
Summa skulder + EK	26 241	30 881	43 440	51 043	63 831	54 709	51 772	59 695

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Kassaflödesanalys - årlig data

kSEK	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2025e
Löpande verksamheten	-10 354	-9 980	-7 884	-11 098	-15 561	-6 828	-2 557	7 230
Förändring i rörelsekapital	1 164	1 145	2 340	-4 194	-2 052	5 392	-486	-1 566
Investeringsverksamheten	-2 124	-3 470	-9 187	-4 754	-3 504	-4 300	0	-512
Finansieringsverksamheten	-2 128	12 831	17 735	19 992	30 007	-400	-400	-133
Periodens kassaflöde	6 874	735	2 744	-964	8 920	-6 136	-3 443	5 020
Ingående balans	1 302	8 176	8 911	11 655	10 691	19 611	13 475	10 032
Justeringar	0	0	0	0	0	0	0	0
Utgående balans	8 176	8 911	11 655	10 691	19 611	13 475	10 032	15 052

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Resultaträkning - kvartalsvis data

kSEK	Q3 2022	Q4 2022	Q1 2023	Q2 2023	Q3 2023	Q4 2023e	Q1 2024e	Q3 2024e	Q2 2024e
Nettoomsättning	3 773	5 550	5 584	5 368	4 812	6 060	6 558	6 905	7 105
Summa intäkter	3 773	5 550	5 584	5 368	4 812	6 060	6 558	6 905	7 105
Kostnad sålda varor	-982	-1 648	-1 789	-1 763	-1 290	-1 675	-1 779	-1 753	-1 671
Bruttovinst	2 791	3 902	3 795	3 605	3 522	4 385	4 779	5 152	5 434
Försäljningskostnader	-2 447	-4 307	-4 170	-4 360	-5 900	-3 818	-3 875	-4 221	-4 343
Administrationskostnader	-1 471	-1 648	-1 706	-1 608	-2 641	-1 591	-1 470	-1 759	-1 809
FoU-kostnader	-769	-1 379	-1 094	-1 343	-1 057	-891	-935	-985	-1 013
Övriga rörelseintäkter	0	393	0	0	20	0	0	0	0
Övriga rörelsekostnader	-91	-105	0	-364	-189	0	0	0	0
*Varav av- och nedskrivningar	0	0	0	0	0	0	0	0	0
EBITDA	-1 987	-3 144	-3 175	-4 070	-6 245	-1 915	-1 501	-1 812	-1 732
Av- och nedskrivningar	0	0	0	0	0	-286	-372	-409	-519
EBIT	-1 987	-3 144	-3 175	-4 070	-6 245	-2 200	-1 873	-2 221	-2 250
Finansnetto	-130	11	-41	-54	-39	-23	-19	-17	-15
EBT	-2 117	-3 133	-3 216	-4 124	-6 284	-2 223	-1 892	-2 238	-2 265
Skatt	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Periodens resultat	-2 117	-3 133	-3 216	-4 124	-6 284	-2 223	-1 892	-2 238	-2 265
Vinst per aktie (SEK)	-0.04	-0.05	-0.06	-0.05	-0.08	-0.03	-0.02	-0.03	-0.03
Tillväxt (%)									
Nettoomsättning	2.2%	12.5%	22.2%	52.5%	27.5%	9.2%	17.5%	28.6%	47.6%
EBITDA	na	na	na	na	na	na	na	na	na
EBIT	na	na	na	na	na	na	na	na	na
Resultat	na	na	na	na	na	na	na	na	na
% av nettoomsättning (%)									
Bruttomarginal	74.0%	70.3%	68.0%	67.2%	73.2%	72.4%	72.9%	74.6%	76.5%
EBITDA marginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg
EBIT marginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg
EBT marginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg
Vinstmarginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg
Totala rörelsekostnader	126.6%	127.0%	124.8%	143.0%	203.0%	104.0%	95.8%	100.9%	100.9%
Lönsamhet (%)									
ROE	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg
ROIC	neg	neg	neg	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Balansräkning - kvartalsvis data

kSEK	Q3 2022	Q4 2022	Q1 2023	Q2 2023	Q3 2023	Q4 2023e	Q1 2024e	Q3 2024e	Q2 2024e
Varulager	7 844	9 187	11 038	13 748	14 672	10 097	8 385	7 302	6 226
Kundfordringar	2 653	2 816	1 541	1 527	2 734	2 656	2 875	2 649	2 725
Övriga kortfristiga fordringar	780	1 412	1 115	1 986	1 577	1 515	984	1 036	1 066
Kassa/Bank	15 941	12 275	6 349	34 390	22 880	21 196	21 100	17 929	16 236
Summa omsättningstillgångar	27 218	25 690	20 043	51 651	41 863	35 464	33 344	28 915	26 252
Materiella anläggningstillgångar	366	419	381	445	431	2 209	2 999	5 249	5 487
Immateriella anläggningstillgångar	24 688	24 934	25 227	25 915	26 422	26 158	25 896	25 637	25 381
Finansiella tillgångar	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Summa anläggningstillgångar	25 054	25 353	25 608	26 360	26 853	28 367	28 895	30 886	30 867
Tillgångar	52 272	51 043	45 651	78 011	68 716	63 831	62 239	59 801	57 120
Leverantörsskulder	4 023	6 298	4 099	10 859	5 538	3 672	3 900	3 843	3 662
Övriga kortfristiga skulder	1 219	1 326	1 459	1 729	3 049	2 754	2 925	2 882	2 747
Kortfristiga skulder	400	400	400	400	400	0	0	0	0
Uppl kost och förutbet intäkter	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Summa kortfristiga skulder	5 642	8 024	5 958	12 988	8 987	6 425	6 825	6 725	6 409
Skulder till kreditinstitut	1 433	1 333	1 233	1 133	1 033	933	833	733	633
Summa långfristiga skulder	1 433	1 333	1 233	1 133	1 033	933	833	733	633
Summa skulder	7 075	9 357	7 191	14 121	10 020	7 358	7 658	7 458	7 042
Summa eget kapital	45 197	41 686	38 460	63 890	58 696	56 473	54 581	52 343	50 078
Summa skulder + EK	52 272	51 043	45 651	78 011	68 716	63 831	62 239	59 801	57 120

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Kassaflödesanalys - kvartalsvis data

kSEK	Q3 2022	Q4 2022	Q1 2023	Q2 2023	Q3 2023	Q4 2023e	Q1 2024e	Q3 2024e	Q2 2024e
Löpande verksamheten	-1 012	-3 431	-3 166	-4 043	-6 385	-1 937	-1 520	-1 829	-1 746
Förändring i rörelsekapital	-2 456	244	-2 345	3 463	-5 723	2 553	2 424	1 158	653
Investeringsverksamheten	-323	-379	-315	-813	-576	-1 800	-900	-2 400	-500
Finansieringsverksamheten	15 359	-100	-100	29 434	1 173	-500	-100	-100	-100
Periodens kassaflöde	11 568	-3 666	-5 926	28 041	-11 511	-1 684	-95	-3 171	-1 693
Ingående balans	4 373	15 941	12 275	6 349	34 390	22 880	21 196	21 100	17 929
Justeringar	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utgående balans	15 941	12 275	6 349	34 390	22 880	21 196	21 100	17 929	16 236

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 häri. 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 häri. 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.

ProstaLund har även utsett Västra Hamnen som sin Certified Adviser vid Nasdaq First North Growth Market.

Västra Hamnen Corporate Finance AB

Jungmansgatan 12

211 11 Malmö

Telefon: +46 40 200 250

E-post: info@vhcorp.se

