

Uppdatering: Rapport Q4 2023

2024-04-04

aXichem: Motgång vägs mot framgång

- Regulatoriskt godkännande för aXiphen i Brasilien
- Företrädesemission inbringar bolaget 28,2 MSEK före kostnader
- Vi sänker vårt motiverade värde till 3,21 SEK per aktie (7,31 SEK)

Analytiker
Tobias Karlsson
076-833 7098
tobias.karlsson@vhcorp.se
Johan Larsson
072-542 4433
johan.larsson@vhcorp.se

Aktiens kortnamn: AXIC A
Industri: Industriell bioteknik
Handelsplats: Nasdaq First North
Senaste kurs (SEK): 1,65
Börsvärde (SEKm): 66,5
Enterprise Value (SEKm): 52,6
Utestående aktier (m): 40,3
- varav free float (m): 31,5

VHCF motiverat värde per aktie
DCF-värdering 3,21 SEK

Bolag
Axichem
Adress: Södergatan 26
211 34 Malmö
Hemsida: <https://www.axichem.com/>
VD: Torsten Helsing

Huvudägare (30 april 2023)
LMK Forward 12,2
Manakin Ltd 9,1
Avanza Pension 8,5
Nordnet Pensionsförsäkring AB 4,0
Per Vasilis 3,4

Aktiekursens utveckling (SEK)



Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Under december 2023 erhöll aXichem ett meddelande från EFSA angående ansökan om godkännande för aXiphen i Europa, vilken bedömdes som "inconclusive". Beskedet innebär att bolaget måste förse EFSA med ytterligare data, en process som bolaget har inlett. Användningen av aXiphen som råvara i zootekniska fodertillsatser blev godkänd i Brasilien endast några dagar senare.

Förskjutningen av godkännandet i Europa i kombination med utebliven försäljningen av aXivite medförde att bolaget behövde tillföras nytt kapital. Under mars 2024 genomförde aXichem en företrädesemission som inbringade bolaget 28,2 MSEK före kostnader.

Med bruttolikviden om 28,2 MSEK samt den kommande likviden från teckningsoptionen TO1A som vi estimerar till 15,2 MSEK anser vi nu att aXichem bör ha tillräckligt med kapital för att nå hållbar lönsamhet. Detta scenario kräver emellertid att försäljningen ökar inom kort.

Godkännandet för aXiphen i Brasilien är en milstolpe. Vi behöver nu se att bolaget kan påvisa produktens kommersiella potential i regionen. Om detta sker inom kort, finns utrymme för revideringar i våra antaganden. Liknande argument för vi gällande aXivite, där försäljningen varit klart lägre än våra estimat.

Den senaste tidens utveckling har föranlett revideringar i våra modell-antaganden, främst avseende försäljningsprognoser och diskonteringsfaktorn. Modelländringarna i samband med utspädningen från företrädesemissionen innefattar ett motiverat värde om SEK 3,21 per aktie, en sänkning från tidigare 7,31 SEK per aktie.

Tabell 1: Finansiell överblick

TSEK	2021	2022	2023	2024e	2025e
Nettoomsättning	4 362	5 007	1 809	8 017	25 908
Tillväxt (%)	256%	15%	-64%	343%	223%
EBITDA	-12 596	-11 036	-12 948	-10 313	-9 019
EBITDA marginal (%)	neg	neg	neg	neg	neg
Likvida medel	9 454	6 549	4 309	25 397	6 980
Totala tillgångar	58 773	61 251	61 489	79 034	60 675
Räntebärande skulder	0	18 758	10 268	5 300	0
Eget kapital	56 299	40 327	48 527	70 818	57 584
Soliditet (%)	96%	66%	79%	90%	95%
P/E	neg	neg	neg	neg	neg
ROE	neg	neg	neg	neg	neg
EV/EBITDA (x)	neg	neg	neg	neg	neg
EV/Sales (x)	12	11	29	7	2

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Godkännande i Brasilien utgör potential**Påbörjad kampanj för etablering i Brasilien**

Vi ser godkännandet för aXiphen i Brasilien som en betydande milstolpe. Vi anser nu att bolaget inom kort behöver påvisa produktens kommersiella potential med faktisk försäljning. Om bolaget kan rapportera om detta finns det rum för revideringar av våra antaganden.

Brasilien exporterar kyckling för ca 10 miljarder USD per år, vilket gör landet till en av världens största kycklingexportörer. Med Brasiliens globala närvaro och inflytande på marknaden för fjäderfäproduktion skulle detta godkännande kunna utlösa en domino-effekt bland andra betydande aktörer, vilket i sin tur skulle kunna öka intresset för aXiphen.

Bolaget förbereder för produktionstester

I dagsläget arbetar aXichem med sin distributör **Chr. Olesen** där de nu förbereder för storskaliga produktionstester i landet. Efter kvartalets slut meddelade bolaget att de, tillsammans med Chr. Olesen, ska delta på *Nucleovet* och *SIAVS*, två ledande branschevenemang för fjäderfä och svin i Brasilien. Dessa event i kombination med en PR-kampanj utgör bolagets marknadsintroduktion i Brasilien.

Ytterligare studier förväntas ta 6 till 12 månader**Den regulatoriska processen i EU**

Gällande godkännandeprocessen i Europa meddelade EFSA den 14 december 2023 att ytterligare data krävs för att fullständigt bedöma ansökan. För att generera nödvändiga data måste bolaget genomföra ytterligare studier. Vd **Torsten Helsing** förklarade under **Västra Hamnens investerardag** att aXichem planerar att inleda dessa studier i april och att de förväntas pågå under sex månader. Därefter räknar bolaget med att EFSA:s handläggning kommer att ta ytterligare 6 till 12 månader.

Områdena där bolaget behöver komplettera med data inom är konsumentssäkerhet, miljöbelastning samt effekt. Det svåraste området för aXichem att bemöta är just effekten, då aXiphen inte har någon effekt i klinisk miljö. aXiphens huvudegenskap är att motverka salmonella, i tester som utförts har aXichem kunnat påvisa att genom motverkningen av salmonella växer kycklingarna snabbare och lever längre. I klinisk miljö där salmonella inte förekommer uteblir denna effekt. Detta har aXichem sedan tidigare diskuterat med EFSA, som förklarade att aXichem behövde göra en "justification" där man förklarar just detta. Bolaget trodde sig ha gjort det med en studie på 1,7 miljoner kycklingar, men resultaten från denna bortsågs av EFSA.

Även om beskedet från EFSA innefattar en signifikant motgång påpekar Helsing att det inte innebär att de är tillbaka på ruta ett i den regulatoriska processen. Snarare än att behöva revidera hela ansökningen ska bolaget fylla specifika dataluckor i resultaten. Helsing menar att de studier som krävs är relativt standardiserade och enkla att utforma. Bolaget har sedan tidigare en konsult som bistår bolaget gällande studierna, innan resultaten skickas in till myndigheterna kommer dock en ytterligare extern part tas in för en så kallad "second opinion".

Två nya avsiktförklaringar gällande aXivite**Avtal avseende aXivite**

Bolagets andra produkt, aXivite, används inom diverse kosttillskott och har under 2023 utvecklats klart under både våra och bolagets förväntningar. Total försäljning under 2023 uppgick till ca 1,8 MSEK. Bolaget har under den senaste perioden gjort framsteg inom sitt avtal med **Uriach**, samtidigt som de skrivit intentionsavtal med både **Silvaco** i Skandinavien och **Silver Fern Brand** i USA. Hittills har dock produkten ännu inte genererat några väsentliga intäkter. Vi anser att bolaget behöver bekräfta marknadsacceptansen för produkten genom att uppvisa betydande försäljningsvolymmer.

Företrädesemission tecknad till 70 procent**Utfall från kapitalanskaffningen 2024**

Den 1 februari 2023 meddelade aXichem om en företrädesemission om ca 40,3 MSEK. Emissionen tecknades till 70 procent med hjälp av garantier och tillförde ca 28,2 MSEK före kostnader och 18,8 miljoner nya aktier. Av nettolikviden ämnas 5,5 MSEK användas för återbetalning av bolagets konvertibellån. Vidare ska en stor del användas för lager, produktion, marknadsföring, affärsutveckling och rörelsekapital. Slutligen räknar bolaget att ca 4 MSEK kommer behövas till att slutföra de regulatoriska processer och kompletterande studier som EFSA kräver. För att täcka den andra

halvan av konvertibellånet beslutade bolaget även att ta upp ett nytt konvertibellån om 5,3 MSEK.

Vi räknar med ytterligare 15,2 MSEK från teckningsoptioner

I samband med företrädesemissionen emitterades även 18,8 miljoner teckningsoptioner. Teckningsperioden för dessa inträffar under perioden 8 oktober till 21 oktober 2024. Teckningspriset kommer att vara 70 procent av den volymvägda genomsnittskursen under perioden 1 till 7 oktober. För att estimerar hur stor likvid dessa optioner kommer inbringa aXichem har vi räknat med en teckningskurs om 70 procent av dagens aktiekurs (3 april 2024) samt en teckningsgrad om 70 procent. Med dessa antaganden får aXichem in ca 15,2 MSEK före kostnader samt emitterar ca 13,2 miljoner nya aktier.

Något högre kostnader än väntat

Uppföljning mot estimat

Tabell 2 nedan illustrerar skillnaderna mellan våra estimat och det faktiska utfallet för kvartalet. Bolaget rapporterade lägre försäljning än väntat då utrullningen av aXivite inte tagit fart. Den mest märkbara diskrepansen är dock hänförlig till personalkostnader som kom in ca 1,1 MSEK högre än väntat. Kassabehållningen var även något högre än väntat vilket förklaras av att bolaget frigjort mer kapital från omsättningstillgångar. Utöver det redovisades inga större skillnader gentemot våra estimat.

Tabell 2: Förväntning och utfall Q4 2023

TSEK	Q4 '22	Q4 '23 est	Q4 '23 utfall	Diff
Nettoomsättning	3 539	555	275	-280
Övr. rörelseintäkter	70	0	383	383
Summa intäkter	3 609	555	658	103
Råvaror och förnödenheter	-728	-111	-94	17
Övriga externa kostnader	-1 696	-1 869	-1 479	390
Personalkostnader	-2 508	-1 776	-2 870	-1 094
Övriga rörelsekostnader	-18	-76	0	76
Summa rörelsekostnader	-4 950	-3 832	-4 443	-611
Av- och nedskrivningar	-901	-1 001	-1 016	-15
EBIT	-2 242	-4 279	-4 801	-522
Finansiella poster - netto	-969	-375	-706	-331
EBT	-3 211	-4 655	-5 507	-852
Skatt	-25	0	-25	
Periodens resultat	-3 211	-4 655	-5 532	-877
Likvida medel	6 549	3 312	4 309	997
Eget kapital	40 327	49 851	48 527	-1 324

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Vi förskjuter försäljning inom EU med ett kvartal

Förändringar i modellen betingar ett nytt motiverat värde

Utvecklingen under Q4 2023 har föranlett en rad förändringar i vår modell. Vi publicerade en kortare uppdatering efter EFSA:s utlåtande där vi förklarade hur det påverkade vår modell. Vi sköt då upp försäljningen av aXiphen till och med Q3 2025. Eftersom tidslinjen för processen nu har förtydligats något, förskjuter vi försäljningen inom EU med ytterligare ett kvartal. Vi räknar, i enlighet med bolagets tidsplan, att studierna som påbörjas i april ska pågå i 6 månader. Vi räknar med att det därefter tar ca 12 månader för EFSA att handlägga om ett möjligt godkännande.

Vi estimerar intäkter från Brasilien med start i Q2 2024

Godkännandet i Brasilien har en positiv inverkan på vår modell, där vi räknar med intäkter från och med Q2 2024. Bolagets målsättning är en försäljning om 10 MSEK från Brasilien under 2024 och 40 MSEK under 2025. Våra uppdaterade estimat ligger emellertid klart under bolagets egen prognos. Vi förväntar oss 1,6 MSEK för 2024 respektive 8,0 MSEK för 2025 i Brasilien.

Produkten är otestad i en kommersiell miljö och aXichem har historiskt sett varit för optimistiska gällande sina finansiella mål. Vi bibehåller därför en konservativ inställning och ger bolaget möjlighet att slå våra prognoser.

Antaganden för aXivite revideras

Även utvecklingen för aXivite leder till förändringar i vår modell. Bolaget har haft produkter på marknaden under en längre tid utan att försäljningsvolymerna har tagit fart. Produkten verkar inte få det genomslag på marknaden som vi initialt föreställde oss och sänker därför den långsiktiga försäljningen.

Vi räknar med en WACC om 16,2 procent

När vi summerar 2023 och jämför utfallet med våra initiala estimat för året, blir det tydligt att bolaget underpresterat kraftigt både våra estimat samt aXichems egna målsättningar.

Inför 2024 väljer vi därför att justera våra antaganden för avkastningskravet (WACC). I vår modell använder vi en diskonteringsfaktor om 16,2 procent, tidigare 14 procent. Den är estimerad med utgångspunkt i Capital Asset Pricing Model (CAPM) och bolagets räntekostnad på sina lån. Som bolagets skuld räknar vi konvertibellånen. Utöver värdena från CAPM har vi justerat diskonteringsfaktorn med ytterligare riskpremier som bland annat baserar sig på revisions- och konsultfirman **PWCs** riskpremiestudie från 2023. För en utförligare redogörelse för våra antaganden, se appendix.

Trots den nyligen genomförda företrädesemissionen räknar vi fortsatt med en finansiell risk i bolaget. I höst förväntar vi oss att bolaget kan ta in 15,2 M SEK före kostnader i samband med teckningsoptionerna. Med den estimerade likviden räcker kapitalet med liten marginal. Om aktiekursen sjunker ytterligare innan optionen infaller, eller att bolaget presterar sämre än våra estimat finns det risk för att ytterligare kapitalbehov uppstår.

Motiverat värde uppgår till 3,21 SEK per aktie

Sammanfattningsvis leder våra modelländringar till ett motiverat värde för aXichem om 3,21 SEK. Sänkningen må tolkas som drastisk, men en stor del av sänkningen är hänförlig till utspädningen efter företrädesemissionen. I samband med teckningsoptionen som infaller i oktober kan ytterligare upp till 18,8 miljoner nya aktier emitteras. Detta skulle leda till ytterligare utspädning vilket kan påverka det motiverade aktiepriset ytterligare.

Potentialen kvarstår, men måste bevisas**Potentiella triggers**

Vi ser fortfarande potential i aXichem. Den senaste tidens utveckling gör dock att vi är konservativa i våra estimat. Även om godkännandet i Brasilien är mycket betydelsefullt för bolaget vill vi se en konkret försäljning innan vi drar för aggressiva slutsatser. Skulle aXichem inom kort ge indikationer på att deras målsättningar är rimliga finns utrymme för ändringar i modellen.

Även om aXivite inte fått de genomslag som väntat samt att vi nu något sänker våra långsiktiga estimat, finns potential även här. På grund av bolagets höga marginaler för produkten kan vägen mot lönsamhet gå snabbt, förutsatt att försäljningen tar fart. Potentiell trigger i närtid skulle exempelvis kunna innefatta ytterligare beställningar av aXivite hänförligt till **lovates Hydroxycut**.

Appendix: Värderingsmetod

För att uppskatta det motiverade värdet på bolaget, använder vi en väl etablerad modell för att nuvärdesberäkna framtida kassaflöden. I denna modell finns ett antal antaganden och parametrar som vi här diskuterar.

En viktig faktor är diskonteringsräntan för de kommande kassaflödena. Vi använder bolagets vägda genomsnittliga kapitalkostnad (WACC) inklusive vedertagna riskpremier. Bolagets WACC är framräknad genom de viktade kostnaderna för eget kapital och skuld. För att räkna fram kostnaden för det egna kapitalet utgår vi från Capital Asset Pricing Model (CAPM), med en adderad småbolagspremie:

$$R_e = R_f + R_p + \beta(R_m - R_f).$$

Den riskfria räntan (R_f), marknadspremien ($R_m - R_f$) samt småbolagspremien (R_p) är samtliga hämtade från PWCs riskpremiestudie 2023. Betavärdet för aXichems aktie har baserats på betavärden för peers. Processen kan beskrivas i tre steg:

1. Först räknar vi varje bolags beta fram där vi enligt **Koller et.al (2020)**, använt oss av månadsavkastning över fem år. Då de identifierade peer-bolagen tillsammans är aktiva på en global nivå har vi använt det breda indexet S&P 500 som marknadsindex.
2. Därefter räknar vi fram beta utan skuldsättning (unlevered) för varje enskilt bolag enligt formeln:

$$\frac{B_L}{(1 + \frac{D}{E} * (1 - t))} = B_u$$

Ett medianvärde av peer-gruppens betavärden utan skuldsättning kan vi nu räkna fram.

3. I det sista steget tar vi hänsyn till skuldsättningen i aXichem enligt formeln:

$$B_u * \left(1 + \frac{D}{E} * (1 - t)\right) = B_L$$

Då bolaget inte har några utomstående obligationer använder vi bolagets ränta, r , på lånen som skuldkostnad, R_d . I WACC-beräkningen använder vi oss av skuldkostnaden efter skatt: $R_d = r * (1 - t)$

Som vikter i WACC beräkningen använde vi marknadsvärdet av det egna kapitalet, börsvärdet, och som skuld räknar vi med bolagets konvertibellån. Sammantaget leder detta till en framräknad diskonteringsränta om 16,2 procent.

Resultaträkning - årlig data

TSEK	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
Nettoomsättning	1 227	4 362	5 007	1 809	8 017	25 908	89 697	145 647
Övr. rörelseintäkter	62	75	211	867	0	0	0	0
Summa intäkter	1 289	4 437	5 218	2 676	8 017	25 908	89 697	145 647
Råvaror och förnödenheter	-631	-3 453	-1 189	-400	-1 985	-7 948	-34 587	-55 101
Övriga externa kostnader	-6 036	-7 148	-7 016	-5 765	-7 550	-14 479	-30 401	-49 739
Personalkostnader	-5 507	-5 823	-7 747	-9 234	-8 504	-12 119	-16 195	-20 276
Övriga rörelsekostnader	-391	-609	-302	-225	-291	-380	-531	-608
EBITDA	-11 276	-12 596	-11 036	-12 948	-10 313	-9 019	7 984	19 923
Av- och nedskrivningar	-2 237	-2 474	-3 511	-3 841	-3 941	-4 057	-4 254	-4 543
EBIT	-13 513	-15 070	-14 547	-16 789	-14 254	-13 075	3 730	15 379
Finansiella poster - netto	-1	12	-2 690	-3 471	-862	-159	0	0
EBT	-13 514	-15 058	-17 237	-20 260	-15 116	-13 234	3 730	15 379
Skatt	0	-35	-25	-25	0	0	0	0
Periodens resultat	-13 514	-15 093	-17 262	-20 285	-15 116	-13 234	3 730	15 379
Vinst per aktie (SEK)	-0,67	-0,75	-0,73	-0,94	-0,70	-0,62	0,17	0,72
Tillväxt (%)								
Nettoomsättning	257,7%	255,5%	14,8%	-63,9%	343,2%	223,2%	246,2%	62,4%
EBITDA	na	na	na	na	na	na	na	149,5%
EBIT	na	na	na	na	na	na	na	312,3%
Resultat	na	na	na	na	na	na	na	312,3%
% av intäkter (%)								
EBITDA marginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	8,9%	13,7%
EBIT marginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	4,2%	10,6%
EBT marginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	4,2%	10,6%
Vinstmarginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	4,2%	10,6%
Rörelsekostnader	na	na	na	na	na	na	52,5%	48,5%
Råvaror oh förnödenheter	49,0%	77,8%	22,8%	14,9%	24,8%	30,7%	38,6%	37,8%
Lönsamhet (%)								
ROE	neg	neg	neg	neg	neg	neg	6,1%	20,1%
ROIC	neg	neg	neg	neg	neg	neg	5,1%	18,2%

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Balansräkning - Årlig data

TSEK	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
Övr. kortfr. fordringar	964	3 104	5 896	4 361	2 861	3 533	8 787	12 491
Varulager	1 374	2 587	6 081	8 825	5 790	3 312	8 504	12 088
Kassa och bank	12 036	9 454	6 549	4 309	25 397	6 980	2 827	9 717
Sum. omsättningstillg.	14 374	15 145	18 526	17 495	34 048	13 826	20 119	34 296
Mtrl. anläggningstillgångar	116	93	52	27	22	18	15	12
Immtrl anläggningstillgångar	41 258	43 535	42 673	43 967	44 964	46 831	49 684	53 667
Fin. anläggningstillgångar	0	0	0	0	0	0	0	0
Sum. anläggningstillgångar	41 374	43 628	42 725	43 994	44 986	46 849	49 698	53 679
Totala tillgångar	55 748	58 773	61 251	61 489	79 034	60 675	69 817	87 975
Eget kapital	53 650	56 299	40 327	48 527	70 818	57 584	61 314	76 693
Kortfristiga ränteb. skuld	0	0	18 758	10 268	5 300	0	0	0
Övriga kortfristiga skulder	2 098	2 474	2 166	2 695	2 917	3 091	8 504	11 282
Sum. skulder	2 098	2 474	20 924	12 963	8 217	3 091	8 504	11 282
Sum. eget kap. och skuld.	55 748	58 773	61 251	61 490	79 035	60 676	69 818	87 976

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Kassaflöde - Årlig data

TSEK	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
Löpande verksamheten	-11 277	-12 565	-12 452	-16 444	-11 175	-9 178	7 984	19 923
Rörelsekapitalförändring	-417	-3 030	-6 646	-680	4 757	1 980	-5 034	-4 509
Investeringsverksamheten	-7 234	-4 728	-2 608	-5 640	-4 933	-5 919	-7 103	-8 524
Finansieringsverksamheten	0	17 735	18 800	12 879	32 439	-5 300	0	0
Periodens kassaflöde	-18 941	-2 588	-2 906	-2 323	21 088	-18 417	-4 153	6 889
Ingående balans	30 977	12 036	9 454	6 549	4 309	25 397	6 980	2 827
Utgående balans	12 036	9 454	6 549	4 309	25 397	6 980	2 827	9 717

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Resultaträkning - kvartalsdata

TSEK	Q4 2022	Q1 2023	Q2 2023	Q3 2023	Q4 2023	Q1 2024e	Q2 2024e	Q3 2024e
Nettoomsättning	3 539	554	693	287	275	680	1 713	2 481
Övr. rörelseintäkter	70	77	366	41	383	0	0	0
Summa intäkter	3 609	631	1 059	328	658	680	1 713	2 481
Råvaror och förnödenheter	-728	-132	-133	-41	-94	-116	-414	-645
Övriga externa kostnader	-1 696	-1 353	-1 595	-1 338	-1 479	-1 627	-1 790	-1 969
Personalkostnader	-2 508	-2 062	-2 719	-1 583	-2 870	-2 040	-2 096	-2 154
Övriga rörelsekostnader	-18	-10	-24	-191	0	-62	-76	-90
EBITDA	-1 341	-2 926	-3 412	-2 825	-3 785	-3 164	-2 663	-2 377
Av- och nedskrivningar	-912	-884	-942	-999	-1 016	-978	-982	-987
EBIT	-2 253	-3 810	-4 354	-3 824	-4 801	-4 143	-3 645	-3 364
Finansiella poster - netto	-969	-951	-1 100	-714	-706	-385	-159	-159
EBT	-3 222	-4 761	-5 454	-4 538	-5 507	-4 528	-3 804	-3 523
Skatt	-25	0	0	0	-25	0	0	0
Periodens resultat	-3 247	-4 761	-5 454	-4 538	-5 532	-4 528	-3 804	-3 523
Vinst per aktie (SEK)	-0,15	-0,22	-0,25	-0,21	-0,26	-0,21	-0,18	-0,16
Y-o-y tillväxt (%)								
Nettoomsättning	299,4%	9,7%	-1,0%	9,1%	-92,2%	22,7%	147,2%	764,5%
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 intäkter (%)								
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
Rörelsekostnader	na	na	na	na	na	na	na	na
Råvaror oh förnödenheter	20,2%	20,9%	12,6%	12,5%	14,3%	17,0%	24,2%	26,0%
Lönsamhet (%)								
ROE	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg
ROIC	neg	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Balansräkning - Kvartalsdata

TSEK	Q4 2022	Q1 2023	Q2 2023	Q3 2023	Q4 2023	Q1 2024e	Q2 2024e	Q3 2024e
Övr. kortfr. fordringar	5 896	37 981	7 722	6 591	4 361	3 925	3 532	3 179
Varulager	6 081	6 203	8 848	8 816	8 825	7 943	7 148	6 433
Kassa och bank	6 549	2 712	20 900	6 993	4 309	19 214	16 430	13 758
Sum. omsättningstillg.	18 526	46 896	37 470	22 400	17 495	31 081	27 110	23 370
Mtrl. anläggningstillgångar	52	44	38	33	27	26	24	23
Immtrl anläggningstillgångar	42 673	42 450	44 928	44 984	43 967	44 140	44 363	44 637
Fin. anläggningstillgångar	0	0	0	0	0	0	0	0
Sum. anläggningstillgångar	42 725	42 494	44 966	45 017	43 994	44 166	44 388	44 660
Totala tillgångar	61 251	89 390	82 436	67 417	61 489	75 247	71 498	68 031
Eget kapital	40 327	64 188	58 949	54 506	48 527	67 199	63 395	59 872
Kortfristiga ränteb. skuld	18 758	19 118	9 764	10 012	10 268	5 300	5 300	5 300
Övriga kortfristiga skulder	2 166	6 084	13 723	2 900	2 695	2 749	2 804	2 860
Sum. skulder	20 924	25 202	23 487	12 912	12 963	8 049	8 104	8 160
Sum. eget kap. och skuld.	61 251	89 390	82 436	67 418	61 490	75 248	71 499	68 032

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Kassaflöde - Kvartalsdata

TSEK	Q4 2022	Q1 2023	Q2 2023	Q3 2023	Q4 2023	Q1 2024e	Q2 2024e	Q3 2024e
Löpande verksamheten	-2 335	-3 877	-4 512	-3 539	-4 516	-3 549	-2 822	-2 536
Rörelsekapitalförändring	-2 812	696	-2 431	752	2 016	1 373	1 242	1 124
Investeringsverksamheten	-619	-653	-3 414	-1 050	-523	-1 150	-1 204	-1 260
Finansieringsverksamheten	0	0	28 543	-10 071	256	18 232	0	0
Periodens kassaflöde	-5 766	-3 834	18 186	-13 908	-2 767	14 905	-2 784	-2 672
Ingående balans	12 313	6 549	2 712	20 900	6 993	4 309	19 214	16 430
Utgående balans	6 549	2 712	20 900	6 993	4 309	19 214	16 430	13 758

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.

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

Västra Hamnen Corporate Finance AB

Stortorget 13 A
211 22 Malmö
Telefon: +46 40 200 250
E-post: info@vhcorp.se
www.vhcorp.se