

Uppdatering: Rapport Q4 2021

2022-02-17

Promore Pharma: Första patient i ärrstudie

- Första patient inkluderad i fas IIa-studie med ensereptide
- Studieresultat väntat kring kommande årsskifte
- Vi behåller värderingsintervallet 3,70 – 6,00 SEK per aktie

Materialet är utarbetat av Alf Riple, CFA
073-840 4008
alf.riple@vhcorp.se
Jens Jacob Aabel Nordkvist
073-422 5876
jensjacob.aabelnordkvist@vhcorp.se

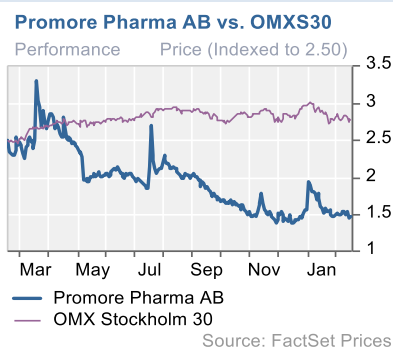
Aktiens kortnamn: PROMO
Industri: Bioteknik
Handelsplats: Nasdaq First North
Senaste kurs (SEK): 1,48
Börsvärde (SEKm): 89,9
Enterprise Value (SEKm): 58,1
Utestående aktier (m): 60,7
- varav free float (m): 30,5

VHCF motiverat värde per aktie
DCF-värdering 3,70 - 6,00 SEK

Bolag Promore Pharma
Adress: Fogdevreten 2
171 65 Solna
Hemsida: www.promorepharma.com
VD: Jonas Ekblom

Huvudägare (31 dec 2021) **Kapital (%)**
Corespring New Technology 37,4
Pharma Research Products 12,3
Nordnet Pensionsförsäkring 7,1
Daniel Johnsson 6,2
Exceca Allocation & Assoc 5,5

Aktieutveckling



	-1m	-3m	-12m
Utveckling (%)	-8,4	-5,9	-41,0
52 veckor (låg/hög) - SEK	1,33 / 3,84		

Källa: FactSet

Promore Pharmas bokslutskommuniké igår bevisade återigen bolagets förmåga att leverera på uppsatta mål inom det tidsspann som aviserats på förhand. Samma morgon kom nämligen beskedet att första patienten har rekryterats till den aktuella fas IIa-studien med ensereptide och det samstämde perfekt med förhandsbeskedet. Vi ser inga anledningar att göra några ändringar i vår värderingsmodell för tillfället och fasthåller vårt värderingsintervall 3,70 – 6,00 SEK per aktie.

Fjärde kvartalet gav ett nettoresultat om -5,7 miljoner SEK. Då intäktssidan är nästan obefintlig bestäms resultatet i första hand av bolagets kostnader. De viktigaste kostnadsposterna i fjärde kvartalet var råvaror och förnödenheter (2,5 miljoner SEK), övriga externa kostnader (2,4 miljoner SEK) och personalkostnader (1,2 miljoner SEK). Både råvarukostnader och övriga externa präglas av utvecklingsarbete och förberedelse till kliniska studier och innefattar bland annat externa konsultkostnader. För helåret 2021 blev nettoresultatet -26,8 miljoner SEK. Tack vare nyemissionen i juni förra året, som inbringade netto 45 miljoner SEK, gick Promore Pharma ur 2021 med en likviditetsbehållning om 45,3 miljoner SEK.

Fas IIa-studien med ensereptide som startar nu är en koncentrerad studie som genomförs i Uppsala med 24 friska frivilliga testpersoner. Fokus är på motverkning av ärrbildning på hud efter kirurgiskt påförda sår. Genom att komma i gång exakt enligt schema stärker bolaget tilliten till att tidsplanen kan hållas. Planen är att minst 20 testpersoner ska genomföra hela testförloppet, där samtliga behandlas med både aktiv substans och placebo på varsin sida av kroppen. Varje patient har en sista uppföljning tre månader efter behandlingstillfället. Rekryteringsperioden beräknas pågå fram till mars/april vilket betyder att sista uppföljning av sista patient kan förväntas inträffa i början av Q3 i år. Därefter följer en analysperiod och de slutliga studieresultaten beräknas vara klara kring årsskiftet 2022/2023.

Tabell 1: Finansiell överblick

SEKk	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Nettoomsättning	-8	18	0	0	0
Tillväxt (%)	-100%	na	-100%	na	na
EBITDA	-28 530	-26 696	-35 767	-67 990	-418 394
EBITDA marginal (%)	neg	neg	neg	neg	neg
Likvida medel	24 250	45 317	8 032	139 723	121 156
Totala tillgångar	26 218	47 201	10 232	142 104	123 733
Räntebärande skulder	821	951	951	951	951
Eget kapital	22 788	40 607	4 821	136 812	118 399
Soliditet (%)	87%	86%	47%	96%	96%
P/E	neg	neg	neg	neg	neg
ROE	neg	neg	neg	neg	neg
EV/EBITDA (x)	neg	neg	neg	neg	neg
EV/Sales (x)	na	na	na	na	na

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Marknaden får besked om studieförlopp vid tre tillfällen

VD Jonas Ekblom meddelade under [webbkonferensen](#) i samband med rapporten att bolaget avser att pressmeddela om progressionen i studien vid tre kommande tillfällen: När sista patient i studien har rekryterats och behandlats, när sista patienten har haft sista uppföljningsmötet och slutligen när studieresultaten har sammanställts. Marknaden kan då se fram emot uppdateringar om studien kring mars/april, juli/augusti samt december/januari.

Endast en dosstorlek i aktiv arm av studien

Under webbkonferensen frågade vi bolaget om huruvida den aktiva armen av studien endast innefattar en dosstorlek och i så fall varför. Jonas Ekblom bekräftade detta med hänvisning till att produkten ska användas för topikal behandling och därmed har koncentration större betydelse än vilken kvantitet av produkt som appliceras. Bolaget har genom prekliniska studier och tidigare kliniska studier med ensereptide lyckats isolera en koncentration som anses vara lämplig. Därmed kan man utnyttja hela försökspopulationen till att undersöka läkemedelseffekt istället för att "kasta bort" statistiskt material på att även undersöka lämpligaste koncentration.

Produktformulering kan ha nått sin slutliga form

Av övriga intressanta poäng som framkom under webbkonferensen kan nämnas att bolaget uttrycker tilltro till att det kommer gå relativt lätt att fylla deltagarkvoten i studien. Att den genomförs i en universitetsstad betyder vanligtvis att det finns ett bra rekryteringsunderlag bland studenter och återkopplingen från CRO-organisationen tyder på att så gäller även vid detta tillfälle. Vad gäller själva produkten är bolaget också mycket nöjda med den kvalitet som har tagits fram till studien. Svårigheten att kombinera den aktiva substansen med hyaluronsyra har i huvudsak lösts genom tillverkningsavtalet med Fidia Farmaceutici som ingicks förra året. Den produktformulering som har tagits fram för studien kan därmed mycket väl vara produktens slutliga version som senare kan kommersialiseras.

Amerikanskt patent för ropocamtide

För den andra läkemedelskandidaten, ropocamtide, erhöll bolaget i december ett amerikanskt patent för användning mot kroniska sår, inklusive venösa bensår och diabetesfotsår. Patentet sträcker sig till november 2034 med möjlighet till förlängning. Om projektet i övrigt ges det inga väsentliga nyheter i rapporten. Bolaget håller för närvarande på med en omformulering av produkten så att den ska kunna levereras som en färdigblandad produkt och inte som två komponenter som måste blandas innan applicering. Under webbkonferensen fick bolaget frågan om när denna produktutveckling förväntas bli klar. Bolaget meddelar att tillverkningsprocessen för den nya produktformuleringen kan tänkas bli klar redan inom 2-3 månader från nu. Efter detta behöver man dock en period för utvärdering av den långsiktiga stabiliteten av produkten och denna del av processen kan pågå helt fram till slutet av 2022.

Samtal med syfte att ingå partnerskap fortgår

Parallellt med produktutvecklingen pågår en sondering efter potentiella partners för vidareutveckling och kommersialisering av ropocamtide mot venösa bensår. Bolaget meddelar att det har funnits gott om samtalstillfällen med potentiella partners även under COVID-19 då konferenser har flyttats till digitala istället för fysiska plattformar. Hittills har man dock märkt en avvaktande hållning inför utvecklingssteg som medför stora fas III-studier, vilket inte minst gäller ropocamtide där försökspersonerna huvudsakligen kommer utgöras av äldre och sjuka personer. Med förhoppningen att pandemin nu går in i ett mer kontrollerat läge ser bolaget bättre möjligheter att genomföra studier och därmed att bygga partnerskap kring ropocamtide.

Resultat i Q4 något starkare än prognosen

Tittar man på de rapporterade siffrorna för kvartalet, blev resultatet något starkare än vi hade räknat med. Tabell 2 på nästa sida visar en jämförelse av utfallet mot våra estimat. Intäktsidan blev aningen högre än väntat på grund vidarefakturerade kostnader som bokförts som övriga intäkter under kvartalet. På kostnadssidan brukar vi prognosticera utvecklingskostnader vid sidan om övriga operativa kostnader medan bolaget inkluderar utvecklingskostnader under övriga kostnadsrader i resultaträkningen. Oavsett så landade rörelsekostnaderna för kvartalet 2,6 miljoner SEK lägre än vårt estimat. CFO Erik Magnusson meddelade under webbkonferensen att det i första hand är tal om en periodiseringsfråga och att kostnader förknippade med den pågående studien är att vänta under de närmsta kvartalen framöver. Sammantaget blev kvartalets nettoresultat 3,1 miljoner SEK starkare än vi hade räknat med.

Kassabehållningen 5 MSEK över för- väntan

Vi såg en något större differens mellan prognos och utfall när det gäller likviditetsbehållningen. Här kom utfallet in hela 5,1 miljoner SEK bättre än förväntat. Utöver diskrepansen från resultaträkningen blev kassaflödet från förändringar i rörelsekapital starkare än väntat, huvudsakligen på grund av en ökning i utestående leverantörsskulder.

Tabell 2: Förväntning och utfall Q4 2021

kSEK	Q4 '20	Q4 '21 est	Q4 '21 utfall	Diff
Nettoomsättning	0	0	18	18
Övr. rörelseintäkter	-5	0	423	423
Summa intäkter	-5	0	441	441
Råvaror och förnödenheter	-4 304	-4 144	-2 529	1 615
Övriga externa kostnader	-1 495	-1 519	-2 359	-840
Personalkostnader	-1 050	-1 089	-1 249	-160
Övriga rörelsekostnader	0	-3	12	15
Utvecklingskostnader	0	-2 000	0	2 000
Summa rörelsekostnader	-6 849	-8 754	-6 125	2 629
Av- och nedskrivningar	0	0	0	0
EBIT	-6 854	-8 754	-5 684	3 070
Finansiella poster - netto	145	-5	-10	-5
EBT	-6 709	-8 759	-5 694	3 065
Skatt	0	0	0	0
Periodens resultat	-6 709	-8 759	-5 694	3 065
Likvida medel	24 250	40 168	45 317	5 149
Eget kapital	22 788	37 692	40 607	2 915

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Bolagets kassabehållning om 45,3 miljoner SEK ger bra utrymme för att kunna genomföra de operativa planerna fram till i alla fall mitten av 2023. Även om kassan är något högre än vi räknat med, och enligt bolaget även marginellt bättre än dess egen målsättning, så räknar vi med att periodiseringen pendlar tillbaka i senare kvartal och jämnar ut sig över tiden. Vi ser därför inga anledningar att göra några märkbara förändringar i vårt ekonomiska scenario för tillfället.

Värderingsintervall oförändrat

Sammantaget gör vi bara några ytterst marginella förändringar i vår värderingsmodell för tillfället. Därmed upprepar vi vår uppskattning av motiverat värde för aktien till intervallet 3,70 – 6,00 SEK per aktie.

Resultaträkning - årlig data

kSEK	2020	2021	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e
Nettoomsättning	-8	18	0	0	0	0	0	239 623
Övr. rörelseintäkter	25	415	0	0	0	0	0	0
Summa intäkter	17	433	0	0	0	0	0	239 623
Rörelsekostnader	-28 547	-27 129	-27 767	-27 990	-28 394	-28 842	-29 305	-155 755
Utvecklingskostnader	0	0	-8 000	-40 000	-390 000	-430 000	-150 000	0
EBITDA	-28 530	-26 696	-35 767	-67 990	-418 394	-458 842	-179 305	83 868
Av- och nedskrivningar	-609	0	0	0	0	0	0	0
EBIT	-29 139	-26 696	-35 767	-67 990	-418 394	-458 842	-179 305	83 868
Finansiella poster - netto	-311	-78	-19	-19	-19	-19	-19	-19
EBT	-29 450	-26 774	-35 786	-68 009	-418 413	-458 861	-179 324	83 849
Skatt	0	0	0	0	0	0	0	0
Periodens resultat	-29 450	-26 774	-35 786	-68 009	-418 413	-458 861	-179 324	83 849
Vinst per aktie (SEK)	-0,81	-0,30	-0,21	-0,32	-1,79	-1,97	-0,77	0,36
Tillväxt (%)								
Nettoomsättning	-100,2%	-321,3%	-100,0%	na	na	na	na	na
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	35,0%
EBIT marginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	35,0%
EBT marginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	35,0%
Vinstmarginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	35,0%
Rörelsekostnader	168181,0%	6265,4%	na	na	na	na	na	65,0%
Utvecklingskostnader	0,0%	0,0%	na	na	na	na	na	0,0%
Lönsamhet (%)								
ROE	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	73,5%
ROIC	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	316,8%

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Balansräkning - Årlig data

kSEK	2020	2021	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e
Kundfordringar	0	0	0	0	0	0	0	29 778
Övr. kortfr. fordringar	239	328	849	919	995	1 077	1 165	8 758
Övriga fordringar	661	1 555	1 350	1 461	1 582	1 712	1 853	3 503
Kassa och bank	24 250	45 317	8 032	139 723	121 156	62 147	31 011	93 993
Sum. omsättningstillg.	25 150	47 200	10 231	142 103	123 732	64 936	34 030	136 032
Mtrl. anläggningstillgångar	0	0	0	0	0	0	0	0
Immtrl anläggningstillgångar	-0	0	0	0	0	0	0	0
Fin. anläggningstillgångar	1 068	1	1	1	1	1	1	1
Sum. anläggningstillgångar	1 068	1	1	1	1	1	1	1
Totala tillgångar	26 218	47 201	10 232	142 104	123 733	64 937	34 031	136 033
Eget kapital	22 788	40 607	4 821	136 812	118 399	59 537	30 214	114 063
Långfristig ränteb. skuld	821	951	951	951	951	951	951	951
Långfristiga skulder	821	951	951	951	951	951	951	951
Leverantörsskulder	1 023	4 002	2 789	2 627	2 625	2 644	2 665	5 255
Aktuella skatteskulder	146	146	146	158	171	185	200	0
Övriga skulder	1 439	1 495	1 525	1 556	1 587	1 619	0	7 007
Uppl. kostn. och förutb. int.	0	0	0	0	0	0	0	8 758
Sum. kortfristig skulder	2 608	5 643	4 460	4 341	4 383	4 448	2 866	21 020
Sum. eget kap. och skuld.	26 217	47 201	10 232	142 104	123 733	64 937	34 031	136 033

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Kassaflöde - Årlig data

SEK	2020	2021	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e
Löpande verksamheten	-28 503	-26 885	-35 786	-68 009	-418 413	-458 861	-179 324	83 849
Rörelsekapitalförändring	-8 975	2 051	-1 499	-300	-154	-147	-1 813	-20 867
Investeringsverksamheten	1 449	1 029	0	0	0	0	0	0
Finansieringsverksamheten	-265	44 870	0	200 000	400 000	400 000	150 000	0
Periodens kassaflöde	-36 294	21 067	-37 285	131 691	-18 567	-59 009	-31 136	62 982
Ingående balans	60 544	24 250	45 317	8 032	139 723	121 156	62 148	31 011
Utgående balans	24 250	45 317	8 032	139 723	121 156	62 148	31 011	93 994

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Resultaträkning - kvartalsdata

kSEK	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Q4 2021	Q1 2022e	Q2 2022e	Q3 2022e	Q4 2022e
Nettoomsättning	0	0	0	18	0	0	0	0
Övr. rörelseintäkter	0	-1	-7	423	0	0	0	0
Summa intäkter	0	-1	-7	441	0	0	0	0
Rörelsekostnader	-7 054	-7 847	-6 102	-6 125	-7 100	-7 061	-6 773	-6 832
Utvecklingskostnader	0	0	0	0	-3 000	-3 000	-2 000	0
EBITDA	-7 054	-7 848	-6 109	-5 684	-10 100	-10 061	-8 773	-6 832
Av- och nedskrivningar	0	0	0	0	0	0	0	0
EBIT	-7 054	-7 848	-6 109	-5 684	-10 100	-10 061	-8 773	-6 832
Finansiella poster - netto	-41	-24	-3	-10	-5	-5	-5	-5
EBT	-7 095	-7 872	-6 112	-5 694	-10 105	-10 066	-8 778	-6 837
Skatt	0	0	0	0	0	0	0	0
Periodens resultat	-7 095	-7 872	-6 112	-5 694	-10 105	-10 066	-8 778	-6 837
Vinst per aktie (SEK)	-0,10	-0,11	-0,05	-0,05	-0,08	-0,05	-0,05	-0,04
Y-o-y tillväxt (%)								
Nettoomsättning	na	-100,0%	-100,0%	na	na	na	na	-100,0%
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	-164700,0%	-15057,1%	534,9%	na	na	na	na
Utvecklingskostnader	na	-113900,0%	-15900,0%	283,2%	na	na	na	na
Lönsamhet (%)								
ROE	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg
ROIC	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Balansräkning - Kvartalsdata

kSEK	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Q4 2021	Q1 2022e	Q2 2022e	Q3 2022e	Q4 2022e
Kundfordringar	0	0	0	0	0	0	0	0
Övr. kortfr. fordringar	122	49 985	707	328	800	816	832	849
Övriga fordringar	1 103	151	171	1 555	1 350	1 350	1 350	1 350
Kassa och bank	18 597	13 086	52 146	45 317	33 088	23 281	14 645	8 032
Sum. omsättningstillg.	19 822	63 222	53 024	47 200	35 238	25 447	16 827	10 231
Mtrl. anläggningstillgångar	0	0	0	0	0	0	0	0
Immtrl anläggningstillgångar	-0	-0	-0	0	0	0	0	0
Fin. anläggningstillgångar	1	1	1	1	1	1	1	1
Sum. anläggningstillgångar	1	1	1	1	1	1	1	1
Totala tillgångar	19 823	63 223	53 025	47 201	35 239	25 448	16 828	10 232
Eget kapital	15 693	56 394	46 451	40 607	30 502	20 436	11 658	4 821
Långfristig ränteb. skuld	951	951	951	951	951	951	951	951
Långfristiga skulder	951	951	951	951	951	951	951	951
Leverantörsskulder	1 073	1 807	1 625	4 002	2 137	2 405	2 555	2 789
Aktuella skatteskulder	143	140	137	146	146	146	146	146
Övriga skulder	1 963	3 932	3 861	1 495	1 502	1 510	1 518	1 525
Uppl. kostn. och förutb. int.	0	0	0	0	0	0	0	0
Sum. kortfristig skulder	3 179	5 879	5 623	5 643	3 786	4 061	4 219	4 460
Sum. eget kap. och skuld.	19 823	63 224	53 025	47 201	35 239	25 448	16 828	10 232

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Kassaflöde - Kvartalsdata

SEK	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Q4 2021	Q1 2022e	Q2 2022e	Q3 2022e	Q4 2022e
Löpande verksamheten	-7 057	-7 872	-6 112	-5 844	-10 105	-10 066	-8 778	-6 837
Rörelsekapitalförändring	246	-46 211	49 004	-986	-2 124	259	141	225
Investeringsverksamheten	1 029	0	0	0	0	0	0	0
Finansieringsverksamheten	130	48 571	-3 831	0	0	0	0	0
Periodens kassaflöde	-5 652	-5 512	39 061	-6 830	-12 229	-9 807	-8 636	-6 613
Ingående balans	24 250	18 597	13 086	52 146	45 317	33 088	23 281	14 645
Utgående balans	18 597	13 086	52 146	45 317	33 088	23 281	14 645	8 032

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.

Läsare uppmärksammas vidare om att man bland Promore Pharma AB:s större ägare finner bolaget Corespring New Technology AB med en ägarandel om 37,4 procent. Corespring New Technology AB är ett helägt dotterbolag till Corespring Invest AB som även har ett icke kvalificerat ägande i Västra Hamnen. Corespring Invest AB har på inget sätt medverkat vid framtagandet av materialet eller påverkat dess innehåll.

Västra Hamnen Corporate Finance AB

Jungmansgatan 12

211 11 Malmö

Telefon: +46 40 200 250

E-post: info@vhcorp.se

www.vhcorp.se

