

Uppdatering: Rapport Q1 2024

2024-05-17

Medimi: Spräcker miljonen

- Påvisar fortsatt försäljningstillväxt
- Låga kostnader förbättrar resultatet
- Vi behåller motiverat värde om 0,06 SEK per aktie

Analytiker

Johan Larsson

072-542 4433

johan.larsson@vhcorp.se

Tobias Karlsson

076-833 7098

tobias.karlsson@vhcorp.se

Aktiens kortnamn	MEDIMI
Industri	Sjukvård
Handelsplats	Spotlight Stockholm
Senaste kurs (SEK)	0,02
Börsvärde (MSEK)	18,5
Bolagsvärde (MSEK)	13,6
Utestående aktier (M)	1078,4
- varav free float (M)	976,4

VHCF motiverat värde per aktie

DCF-värdering 0,06 SEK

Medimi AB

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

Huvudägare (31 jan 2024)

Kapital (%)

Avanza Pension	8,4
Mushe Samunsson	6,2
Handelsbanken Liv Försäkring AB	5,2
Robert Johansson	2,1
Roger Eliasson	1,4

Aktiekursens utveckling (SEK)



	-1m	-3m	-12m
Utveckling (%)	-4,4	-35,3	-73,9
52 veckor (låg/hög) - SEK			0,02 / 0,08

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

I Q1 rapporten 2024 visade Medimi på fortsatt försäljningstillväxt och kunde för första gången redovisa en försäljning över 1 MSEK. Samtidigt demonstrerar bolaget tydliga kostnadsbesparingar vilket ledde till ett bättre resultat än väntat. Även om försäljningen visar tillväxt, kom den in något lägre än våra estimat. Samtidigt siktar bolaget fortfarande på att nå sitt årsmål med 100 procent ökning i omsättning, dvs 7,5 MSEK, något som vd Johan Wiesel ser som fullt realistiskt.

En pusselbit i att nå målet är projektet i Umeå som nu är igång. Under maj implementerar Medimi de första enheterna. Utöver det har bolaget tyvärr mött motgångar i Norge där samarbetet med Gjöviks kommun har avslutats.

Även om bolaget aktivt arbetar med nya marknader i både Finland och Sverige, ser vi att tillväxten på kort sikt kommer från den danska marknaden. Antingen i form av ökade volymer inom existerande avtal, eller att flera av de 19 kommunerna inom avtalet med Faelles Service Center påbörjar sin implementering av Medimismart.

Rapporten leder inte till några signifikanta förändringar i vår finansiella modell. Vi behåller vårt helårsestimat för 2024 med en omsättning om 6,7 MSEK samtidigt som vi sänker de operativa kostnaderna något. På längre sikt påverkar dessa ändringar inte värderingen av bolaget. Vi behåller därför vårt motiverade värde om 0,06 SEK per aktie.

Vidare ser vi fortfarande en finansiell risk för bolaget. De sänkta kostnaderna är ett positivt tecken som bör leda till en kortare väg mot positiva kassaflöden. Trots detta förutspår vi att ett kapitalbehov uppstår under Q4 2024.

Tabell 1: Finansiell översikt

MSEK	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Nettoomsättning	2,1	3,6	6,7	13,1	36,0
Tillväxt (%)	93,2%	75,5%	84,8%	96,0%	174,0%
Bruttomarginal (%)	27,0%	55,9%	51,4%	60,0%	60,0%
EBIT	-15,4	-14,1	-10,2	-7,6	2,6
EBIT-marginal (%)	neg	neg	neg	neg	7,3%
Kassa	10,6	12,3	19,3	8,5	5,1
Tillgångar	18,1	20,2	30,5	23,0	34,0
Eget kapital	15,3	13,8	24,0	16,2	18,6
Soliditet (%)	84,3%	67,9%	78,5%	70,2%	54,9%
P/E	neg	neg	neg	neg	7,5
ROE	neg	neg	neg	neg	0,1
EV/EBIT (x)	neg	neg	neg	neg	5,2
EV/Sales (x)	6,6	3,7	2,0	1,0	0,4

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Danmark driver försäljningen

Medimis försäljning drivs fortfarande till den största delen av verksamheten i Danmark. Bolaget förklarar att installationer av Medmismart fortsätter att öka, speciellt inom TIM-kommunerna. Gällande avtalet med **Faelles Service Center** har implementeringen tagit något längre tid än väntat. I webbkonferensen som hölls i samband med bolagets kvartalsrapport förklarade vd **Johan Wiesel** att bolaget aktivt arbetar med att sälja in sin produkt till de nya kommunerna.

Tillväxtpotential inom befintliga avtal

Utöver det har bolaget under kvartalet etablerat ett danskt dotterbolag som nu är operativt och hanterar fakturering samt löner. För att bolaget ska kunna uppnå sitt försäljningsmål är Danmark helt klart nyckeln. Som Wiesel förklarade i webbkonferensen är tillväxtpotential stor i samtliga kommuner de är aktiva i.

Även vi tror att det är här den stora tillväxten kommer att ske. Utöver det behöver vi se att några av de 19 kommunerna i Midtjylland påbörjar sin implementering av Medimismart. Eftersom detta rimligtvis innefattar en viss uppstartsperiod, förväntar vi oss att det kan ta lite längre tid för intäkterna att börja växa inom detta område.

Uppstart i Umeå

I Sverige har projektet i **Umeå kommun** dragit ut på tiden, men nu kan bolaget komma med glädjande besked. Wiesel förklarade i webbkonferensen att bolaget precis påbörjat implementeringen av Medimismart i kommunen. Vidare har Medimis avtal med Umeå förlängts fram till slutet av 2025. Planen är att få i gång de första patienterna redan innan sommaren. Som vi har förklarat ett flertal gånger ser vi uppstarten i Umeå som mycket viktig. Umeå kommun kan bli en katalysator för att få i gång försäljningen i fler kommuner på den svenska marknaden.

Avtal med Gjøviks kommun avbrutet

Tyvärr meddelade bolaget detta kvartal att samarbetet med **Gjøviks kommun** i Norge avslutats. Medimis samarbetspartner i Norge, **Hepro**, tappade kontakten som ansvarig för välfärdsteknologilösningar i kommunen. Resultaten från pilotprojektet har dock varit mycket positiva, både från patienternas perspektiv och från kommunen i sig. Nu pågår arbetet att tillsammans med Hepro leta nya projekt i Norge. Wiesel berättade i webbkonferensen att han fortsatt ser Norge som en mycket viktig och lovande marknad.

Tydligt minskade kostnader

Gällande siffrorna för kvartalet visar Tabell 2 nedan skillnaden mellan våra estimat och det faktiska utfallet. Trots att bolaget rapporterade lägre intäkter och högre kostnad för sålda varor, lyckades Medimi redovisa ett resultat som var bättre än väntat. Detta förklaras av minskningarna i övriga externa kostnader samt personalkostnader. Medimi visade tydliga effekter av sin kostnadsbesparing vilket kan spela en viktig roll på resan mot hållbar lönsamhet. Bolaget redovisade en lägre kassa samt ett lägre eget kapital än väntat, denna skillnad förklaras av att likviden från teckningsoptionerna inte var inräknade i första kvartalets siffror.

Tabell 2: Förväntning och utfall Q1 2024

TSEK	Q1 '23	Q1 '24est	Q1 '24act	Diff
Nettoomsättning	758	1 186	1 025	-161
Övriga intäkter	4	0	1	1
Summa intäkter	762	1 186	1 026	-160
Kostnad sålda varor	-408	-593	-688	-95
Bruttoresultat	354	593	338	-255
Övriga externa kostnader	-1 432	-1 500	-1 102	398
Personalkostnader	-2 009	-2 142	-1 793	349
Total OPEX	-3 441	-3 642	-2 895	747
EBITDA	-3 087	-3 049	-2 557	492
Av- och nedskrivningar	-258	-163	-289	-126
EBIT	-3 345	-3 212	-2 846	366
Finansnetto	11	-59	-92	-34
EBT	-3 334	-3 270	-2 938	332
Skatt	0	0	0	0
Periodens resultat	-3 334	-3 270	-2 938	332
Kassalikviditet	6 647	9 712	8 678	-1 034
Eget kapital	11 919	11 513	10 744	-769

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Vi ser ett kapitalbe-
hov i Q4

Framgent ligger fokus för bolaget på ökad försäljning och fortsatt kostnadskontroll. Då Medimi fortfarande har en bit kvar till hållbar lönsamhet är kassasituationen något vi håller noga uppsikt över. I vår modell ser vi att ett kapitalbehov uppstår i Q4 2024, ett behov som är avhängigt bolagets utveckling. Beroende på hur väl försäljningen utvecklas samt bolagets kostnadskontroll, kan kapitalbehovet uppstå både senare och tidigare än väntat.

Inga drastiska mo-
dellförändringar

Kvartalets utfall leder inte till några drastiska förändringar i vår modell. Vi behåller estimatet om försäljning på 6,7 MSEK för helåret 2024. Vi flyttar dock en del av försäljningen från Q2 till andra halvåret, då vi räknar med en brantare tillväxttakt. Detta motiverar vi med ökade volymer inom befintliga avtal samt vi förväntar oss att fler kommuner i Midtjylland tar fart.

Eftersom bolaget lyckats påvisa betydande kostnadsbesparingar under kvartalet sänker vi även kostnader något framgent. Wiesel förklarade dock hur kostnaderna för detta kvartal var extra lågt och att man inte ska förvänta sig lika låga nivåer framöver. I vår modell ökar därför kostnaderna något kvartal till kvartal under 2024, men från lägre initiala nivåer än vad vi tidigare modellerat för.

Vi behåller vårt mo-
tiverade värde om
0,06 SEK per aktie

Sammanfattningsvis påverkar förändringarna inte den långsiktiga bilden av bolaget och vi behåller därför vårt motiverade värde om 0,06 SEK per aktie.

Framtida triggers för bolaget handlar om ökad försäljning. Även om vi ser utvecklingen i Umeå som mycket positiva förväntar vi oss inte att det kommer ge någon avgörande finansiell effekt på kort sikt. Nyheter kring uppskalning i Danmark är en tydligare indikation om Medimis väg mot sitt omsättningsmål för året.

Resultaträkning - årlig data

TSEK	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
Nettoomsättning	486	1 070	2 067	3 627	6 703	13 136	35 986	58 623
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	6 704	13 136	35 986	58 623
Kostnad sålda varor	-3 028	-2 521	-1 509	-1 598	-3 258	-5 254	-14 395	-23 449
Bruttovinst	-689	-628	569	2 040	3 446	7 881	21 592	35 174
Övriga externa kostnader	-4 011	-6 508	-5 202	-6 098	-5 202	-6 090	-7 460	-8 749
Personalkostnader	-7 755	-8 912	-9 461	-8 942	-7 650	-8 701	-10 656	-12 191
EBITDA	-12 455	-16 048	-14 095	-13 000	-9 406	-6 910	3 476	14 234
Av- och nedskrivningar	-1 125	-297	-1 259	-1 143	-751	-715	-857	-1 020
EBIT	-13 580	-16 345	-15 354	-14 143	-10 158	-7 624	2 619	13 214
Finansnetto	-9	-18	-57	-105	-264	-180	-132	-84
EBT	-13 589	-16 363	-15 410	-14 248	-10 421	-7 804	2 487	13 130
Skatt	0	0	0	0	0	0	0	0
Periodens resultat	-13 589	-16 363	-15 410	-14 248	-10 421	-7 804	2 487	13 130
Vinst per aktie (SEK)	-0,07	-0,06	-0,04	-0,03	-0,01	-0,01	0,00	0,01
Tillväxt (%)								
Nettoomsättning	-58,4%	120,3%	93,2%	75,5%	84,8%	96,0%	174,0%	62,9%
EBITDA	na	na	na	na	na	na	na	309,5%
EBIT	na	na	na	na	na	na	na	404,5%
Resultat	na	na	na	na	na	na	na	427,9%
% av nettoomsättning (%)								
Bruttomarginal	neg	neg	27,0%	55,9%	51,4%	60,0%	60,0%	60,0%
EBITDA marginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	9,7%	24,3%
EBIT marginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	7,3%	22,5%
EBT marginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	6,9%	22,4%
Vinstmarginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	6,9%	22,4%
Personalkostnader	826,0%	608,3%	251,7%	168,1%	77,6%	46,4%	20,7%	14,9%
Totala rörelsekostnader	2423,0%	1441,2%	709,5%	414,7%	191,7%	112,6%	50,3%	35,7%
Lönsamhet (%)								
ROE	neg	neg	neg	neg	neg	neg	13,3%	41,3%
ROIC	neg	neg	neg	neg	neg	neg	11,9%	48,9%

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Balansräkning - årlig data

TSEK	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
Varulager	2 953	3 031	2 654	2 479	4 099	6 029	14 889	20 331
Kundfordringar	133	292	576	978	1 839	2 093	5 318	7 261
Övriga fordringar	442	512	836	671	458	458	458	458
Förutbet kost & upplupna intäkte	553	272	283	478	788	1 256	2 659	2 723
Kassa och bank	5 818	12 628	10 649	12 309	19 286	8 486	5 138	13 914
Summa omsättningstillg.	9 899	16 735	14 998	16 915	26 471	18 322	28 461	44 688
Materiella anl.tillgångar	574	913	3 093	3 264	3 339	3 993	4 801	5 568
Immateriella anl.tillgångar	0	0	0	0	0	0	0	0
Finansiella anl.tillgångar	3	3	3	60	711	711	711	711
Summa anläggningstillg.	577	916	3 096	3 324	4 050	4 704	5 512	6 279
Summa tillgångar	10 475	17 651	18 094	20 239	30 521	23 027	33 973	50 967
Kortfristiga rörelseskulder	2 182	2 232	2 208	2 837	3 188	3 936	11 433	15 612
Övriga kortfristiga skulder	156	176	631	651	822	985	2 547	2 833
Summa kortfristiga sk.	2 338	2 408	2 839	3 488	4 010	4 921	13 980	18 444
Långfristiga skulder	0	0	0	3 000	2 550	1 950	1 350	750
Summa eget kapital	8 138	15 244	15 254	13 751	23 961	16 156	18 643	31 773
Summa skulder & EK	10 475	17 652	18 093	20 239	30 521	23 027	33 973	50 967

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	-9 670	-7 090	3 344	14 150
Förändring i rörelsekapital	4	43	190	392	-2 056	-1 742	-4 428	-2 985
Investeringsverksamheten	-286	-636	-3 439	-1 429	-1 744	-1 369	-1 664	-1 788
Finansieringsverksamheten	70	23 469	15 420	15 746	20 250	-600	-600	-600
Periodens kassaflöde	-12 677	6 809	-1 980	1 605	6 780	-10 800	-3 348	8 777
Ingående balans	19 118	5 818	12 628	10 649	12 309	19 286	8 486	5 138
Justeringar	0	0	0	0	0	0	0	0
Utgående balans	5 818	12 628	10 649	12 309	19 286	8 486	5 138	13 914

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Resultaträkning - kvartalsvis data

TSEK	Q2 2023	Q3 2023	Q4 2023	Q1 2024	Q2 2024e	Q3 2024e	Q4 2024e	Q1 2025e
Nettoomsättning	935	964	970	1 025	1 361	1 920	2 398	2 750
Förändring varulager	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga rörelseintäkter	0	0	7	1	0	0	0	0
Summa intäkter	935	964	977	1 026	1 361	1 920	2 398	2 750
Kostnad sålda varor	-546	-248	-396	-688	-635	-896	-1 039	-1 100
Bruttovinst	389	716	581	338	726	1 024	1 359	1 650
Övriga externa kostnader	-1 871	-1 281	-1 514	-1 102	-1 323	-1 330	-1 448	-1 455
Personalkostnader	-2 226	-2 168	-2 539	-1 793	-1 890	-1 899	-2 068	-2 078
EBITDA	-3 708	-2 733	-3 472	-2 557	-2 487	-2 205	-2 157	-1 883
Av- och nedskrivningar	-277	-296	-312	-289	-149	-154	-160	-167
EBIT	-3 985	-3 029	-3 784	-2 846	-2 636	-2 359	-2 317	-2 050
Finansnetto	-11	-15	-90	-92	-61	-58	-53	-50
EBT	-3 996	-3 044	-3 874	-2 938	-2 697	-2 417	-2 369	-2 100
Skatt	0	0	0	0	0	0	0	0
Periodens resultat	-3 996	-3 044	-3 874	-2 938	-2 697	-2 417	-2 369	-2 100
Vinst per aktie (SEK)	-0,01	-0,01	-0,01	-0,00	-0,00	-0,00	-0,00	-0,00
Y/Y Tillväxt (%)								
Nettoomsättning	65,3%	85,0%	67,8%	35,2%	45,5%	99,2%	147,2%	168,3%
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	41,6%	74,3%	59,2%	32,9%	53,3%	53,3%	56,7%	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	200,1%	132,9%	156,1%	107,5%	97,2%	69,2%	60,4%	52,9%
Totala rörelsekostnader	438,2%	357,8%	417,8%	282,4%	236,1%	168,2%	146,6%	128,5%
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	Q2 2023	Q3 2023	Q4 2023	Q1 2024	Q2 2024e	Q3 2024e	Q4 2024e	Q1 2025e
Varulager	2 659	2 576	2 479	2 628	2 505	3 535	4 099	4 339
Kundfordringar	935	964	978	1 316	1 342	1 683	1 839	1 507
Övriga fordringar	486	503	671	458	458	458	458	458
Förutbet kost & upplupna intäkte	357	433	478	401	447	631	788	904
Kassa och bank	4 806	2 164	12 309	8 678	6 412	3 020	19 286	16 511
Summa omsättningstillg.	9 243	6 640	16 915	13 481	11 165	9 328	26 471	23 719
Materiella anl.tillgångar	3 246	3 413	3 264	2 974	3 075	3 197	3 339	3 490
Immateriella anl.tillgångar	0	0	0	0	0	0	0	0
Finansiella anl.tillgångar	3	3	60	711	711	711	711	711
Summa anläggningstillg.	3 249	3 416	3 324	3 685	3 786	3 908	4 050	4 201
Summa tillgångar	12 492	10 056	20 239	17 166	14 951	13 236	30 521	27 920
Kortfristiga rörelseskulder	1 845	2 509	2 837	2 178	2 088	2 749	3 188	2 833
Övriga kortfristiga skulder	494	438	651	1 244	1 267	1 456	822	827
Summa kortfristiga sk.	2 339	2 947	3 488	3 422	3 354	4 206	4 010	3 659
Långfristiga skulder	0	0	3 000	3 000	2 850	2 700	2 550	2 400
Summa eget kapital	10 152	7 109	13 751	10 744	8 747	6 330	23 961	21 861
Summa skulder & EK	12 491	10 056	20 239	17 166	14 951	13 236	30 521	27 920

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Kassaflödesanalys - kvartalsvis data

TSEK	Q2 2023	Q3 2023	Q4 2023	Q1 2024	Q2 2024e	Q3 2024e	Q4 2024e	Q1 2025e
Löpande verksamheten	-3 719	-2 747	-3 562	-2 649	-2 548	-2 263	-2 209	-1 933
Förändring i rörelsekapital	-32	569	411	-973	-17	-704	-363	-374
Investeringsverksamheten	-320	-461	-279	-916	-250	-275	-303	-318
Finansieringsverksamheten	2 229	0	13 517	710	550	-150	19 140	-150
Periodens kassaflöde	-1 842	-2 639	10 087	-3 828	-2 266	-3 392	16 265	-2 775
Ingående balans	6 647	4 806	2 164	12 309	8 678	6 412	3 020	19 286
Justeringar	0	0	0	0	0	0	0	0
Utgående balans	4 806	2 164	12 309	8 678	6 412	3 020	19 286	16 511

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.

Västra Hamnen Corporate Finance AB

Jungmansgatan 12

211 11 Malmö

Telefon: +46 40 200 250

E-post: info@vhcorp.se

