

Uppdatering Q1-rapport 2021

2021-05-11

ProstaLund: Stark tillväxt under Q1

- Försäljning och bruttomarginal slog prognosen, resultat som förväntat
- Tillväxtutsikterna bekräftade och vi gör endast små prognosjusteringar
- Vi behåller värderingsintervallet 4,30 – 6,40 SEK per aktie

Analytiker

Alf Rippe, CFA

073-840 4008

alf.riple@vhcorp.se

Jens Jacob Aabel Nordkvist

073-422 5876

jensjacob.aabelnordkvist@vhcorp.se

Aktiens kortnamn	PLUN
Industri	Sjukvård
Handelsplats	First North Stockholm
Senaste kurs (SEK)	5,62
Börsvärde (MSEK)	236,9
Bolagsvärde (MSEK)	227,0
Utestående aktier (M)	42,16
- varav free float (M)	37,30

VHCF motiverat värde per aktie

DCF-värdering SEK 4,30 - 6,40

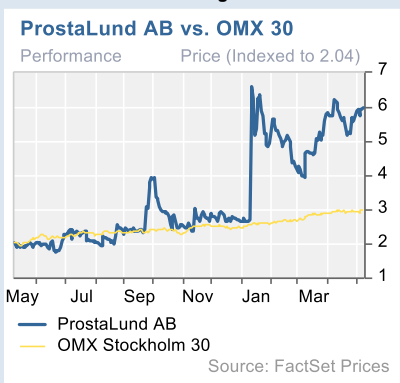
ProstaLund

Adress Scheelevägen 19
22370 Lund
Hemsida prostalund.se
Tf. VD Johan Wennerholm

Huvudägare (30 Dec 2020)

Huvudägare (30 Dec 2020)	Kapital (%)
Mats Alyhr	12,5%
BFCM Sw eden retail ft	8,6%
Avanza Pension	8,3%
Ålandsbanken	5,0%
Ole Stenfors	2,4%

Aktiekursens utveckling



	-1m	-3m	-12m
Utveckling (%)	-3,5	12,4	193,6
52 veckor (låg/hög) - SEK		1,67 / 7,94	

Källa: FactSet

ProstaLund levererade en stark Q1-rapport där bolaget med råge överträffade vår omsättningsprognos. Totalt såldes 415 CoreTherm-behandlingar, 54 procent fler än vi hade räknat med. Både försäljningen och bruttomarginalen kom in långt över vår förväntan och bruttovinsten blev därmed 1,6 miljoner högre än vår prognos. Operative kostnader var emellertid också högre än prognosen, vilket gav ett resultat ungefär som förväntat. Nuvarande kvartalstakt betyder bra chans att överträffa målet om 1 500 sålda behandlingar i år men givet osäkerheten kring COVID-19, vill bolaget inte höja målsättningen i dagsläget. Vi gör endast mindre justeringar i vår värderingsmodell och upprepar värderingsspannet 4,30 – 6,40 SEK per aktie.

Nettoomsättningen under Q1 var 5,3 miljoner SEK, vilket var 16 procent högre än under Q1 2020. Fjölårets första kvartal var det senaste som bara delvis påverkades av COVID-19. Den starka tillväxten sedan dess visar att bolaget har lyckats anpassa sig bra trots svåra förutsättningar. Bolaget noterar att försäljningsinsatserna har försvårats av att man inte har kunnat träffa kunder fysiskt för utbildning, vilket anses nödvändigt givet produktens komplexitet. I kvartalsrapporten uppskattar bolaget att pandemin har lett till 1-1,5 miljoner SEK i förlorad omsättning under första kvartalet.

Uppgången jämfört med för ett år sedan kan förklaras med att flera kliniker har kommit i gång med behandlingar. Bolaget noterar särskilt en markant ökning av försäljningen till Stockholmsregionen. Efter att region Stockholm höjde ersättningsnivån för CoreTherm-behandlingar vid privata kliniker i november 2020, har det blivit ekonomiskt försvarbart för dessa att expandera verksamheten, vilket man nu ser i siffrorna. De privata klinikerna har i stort sett kunnat fortsätta sin verksamhet som normalt under COVID-19, i motsats till de offentliga där resurser av naturliga skäl har omdirigerats på grund av pandemin.

Tabell 1: Finansiell översikt

MSEK	2018	2019	2020	2021e	2022e
Intäkter	13,6	12,9	12,5	25,7	40,1
Tillväxt (%)	na	(5,0%)	(3,3%)	106,4%	55,8%
Bruttomarginal (%)	59,9%	69,8%	76,6%	76,7%	75,0%
EBIT	(13,0)	(10,4)	(9,9)	(3,5)	3,5
EBIT-marginal (%)	neg	neg	neg	neg	8,7%
Kassa	2,9	9,8	10,5	19,5	20,2
Tillgångar	19,2	26,2	30,9	43,4	47,4
Eget kapital	12,7	22,2	25,4	39,8	43,2
Soliditet (%)	66,4%	84,7%	82,1%	91,7%	91,1%
P/E	neg	neg	neg	neg	68,9
ROE	neg	neg	neg	neg	8,0%
EV/EBIT (x)	neg	neg	neg	neg	66,5
EV/Sales (x)	17,1	18,0	18,6	9,0	5,8

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Kliniker i Västra Götaland redan i gång

Den kraftiga försäljningsökningen i Stockholmsregionen i spåren av ersättningsbeslutet bådär gott för ProstaLunds utsikter vad gäller region Västra Götaland. Under Q1 har regionen ingått ett ramavtal med ProstaLund om leverans av förbrukningsmaterial motsvarande 800 behandlingar. Avtalet bedöms ha ett samlat ordervärde om 12 miljoner SEK över fyra år. Under [webbkonferensen i samband med kvartalsrapporten](#) berättade tillförordnad VD Johan Wennerholm att tre av de fyra klinikerna i Västra Götaland som omfattas av avtalet redan har gjort sina första behandlingar. Den framtida försäljningen kommer dessutom att gynnas av att ProstaLund i mitten av mars annonserade en ny dansk kund, nämligen Sjællands Universitetshospital. Sjukhuset sades kunna starta med CoreTherm-behandlingar kort därefter.

Effekt mot prostatacancer ska avhandlas i akademisk artikel

Förutom en växande affär inom CoreTherm-behandlingar, rapporterar bolaget om flera andra intressanta utvecklingar med tanke på framtiden. Den kanske viktigaste gäller det preliminära resultat som meddelades i januari om att en registerstudie visat evidens för minskad risk för prostatacancer för patienter som behandlats med CoreTherm jämfört med kirurgi (TURP). De detaljerade resultaten av studien ska nu analyseras noggrant och kommer förmodligen mynna ut i en artikel i en vetenskaplig tidskrift. Tidslinjen för detta bestäms inte av bolaget utan av de läkare som är ansvariga för studien, men enligt Wennerholm kan en publicering vara möjlig om ungefär ett år. På sikt kan en bevisad effekt mot prostatacancer ytterligare förstärka CoreTherm's redan starka konkurrensfördelar jämfört med kirurgi.

Patenterad kateter kan användas för andra indikationer

Bolaget rapporterar också att flera kliniker har börjat utvärdera den nya produkten CoreFlow, både som hjälpmedel efter en CoreTherm-behandling och på självständig basis till diagnostiskt bruk. Vid sidan av detta har bolaget lämnat in patentansökningar för användning av den kateter som används vid bedövning före CoreTherm-behandling, Schelin-katetern, som instrument för att administrera läkemedel mot andra prostatabesvär. Bolaget nämner särskilt prostatit, ett sjukdomstillstånd som enligt vissa studier drabbar 10-15 procent av alla män. Även andra indikationer som kräver administration av läkemedel till prostata kan vara aktuella. Innan ProstaLund kan lansera katetern som en självständig produkt krävs emellertid kliniska studier och sedan ett godkännande från en "notified body" om utvidgning av den existerande CE-märkningen för den aktuella indikationen. Att slutföra en sådan process kommer ta mer än ett år och är inget vi väger in i värderingen för tillfället.

Försäljningsvolym i Q1 krossade prognosen

När det gäller de rapporterade siffrorna för kvartalet, var det först och främst försäljningsvolymen som överraskade oss. Bolaget rapporterade totalt 415 behandlingar under Q1, att jämföra med vår prognos om 270 behandlingar, se Tabell 2 nedan. Nettoomsättningen överträffade därmed också vår prognos med bred marginal. Bruttoresultatet gynnades ytterligare av att bruttomarginalen under perioden kom in på 83 procent, hela 15 procentenheter bättre än vårt estimat.

Kostnaderna högre än vi förväntat oss

Den positiva överraskningen vad gäller bruttovinst vägdes upp av kostnadssidan, där särskilt försäljningskostnaderna blev högre än vad vi hade förväntat oss. Wennerholm betonade under webbkonferensen att ökningen i försäljningskostnader reflekterar en avsiktlig ökning i marknadsföringen, särskilt riktat mot patientsidan. De oväntat höga operativa kostnaderna balanserade ganska exakt överraskningen vad gäller bruttovinst och samtliga resultatposter landade därmed väl i linje med vår prognos.

Balansräkningen visar en något lägre kassabehållning än vi hade räknat med vid utgången av kvartalet, 5,6 miljoner SEK istället för 8,7 miljoner SEK. Avvikelsen om 3,1 miljoner SEK kan spåras till en högre än förväntad kapitalbindning i rörelsekapital. Det handlar i första hand om kundfordringar, som ökade tack vare den kraftige försäljningsökningen under perioden. Vi räknar med att kassaflödet från rörelsekapital jämnar ut sig över året.

Tabell 2: Förväntning och utfall Q1 2021

kSEK	Q1 '20	Q1 '21est	Q1 '21act	Diff
Antal behandlingar	336	270	415	145
Nettoomsättning	4 563	4 050	5 271	1 221
Summa intäkter	4 563	4 050	5 271	1 221
Kostnad sålda varor	(1 289)	(1 296)	(880)	416
Bruttomarginal	71,8%	68,0%	83,3%	15,3%
Bruttovinst	3 274	2 754	4 391	1 637
Försäljningskostnader	(2 900)	(2 328)	(3 505)	(1 177)
Administrationskostnader	(1 206)	(1 164)	(1 001)	163
FoU-kostnader	(753)	(388)	(879)	(491)
Övrigt	(7)	-	(172)	(172)
EBITDA	(1 592)	(1 126)	(1 166)	(40)
Av- och nedskrivningar	-	(132)	-	132
EBIT	(1 592)	(1 257)	(1 166)	91
Finansnetto	(16)	4	(7)	(11)
EBT	(1 608)	(1 253)	(1 173)	80
Skatt	-	-	-	-
Periodens resultat	(1 608)	(1 253)	(1 173)	80
Kassabehållning	9 713	8 672	5 566	(3 106)
Eget kapital	20 227	24 098	23 354	(744)

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Redan före omsättningsmålet

Utvecklingen under kvartalet stödjer i stora drag vårt tillväxtscenario för bolaget. Eftersom det höga antalet behandlingar under Q1 kan översättas till 1660 behandlingar i årstakt, ligger bolaget redan före sin målsättning om att nå 1500 behandlingar för helåret 2021. På vår förfrågan om bolaget därmed har övervägt att höja målsättningen, svarade Wennerholm att man vill avvakta effekten av COVID-19 innan det eventuellt kommer på tal.

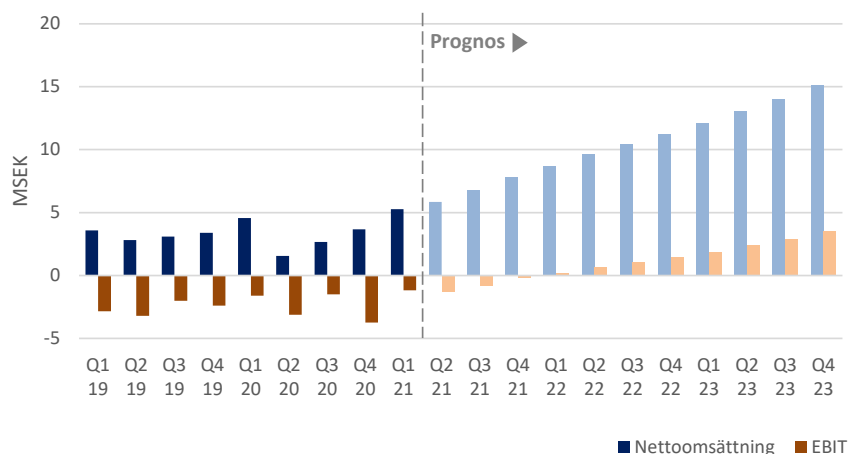
Små prognosjusteringar, nettoeffekt noll på värderingen

Vi tänker likadan kring vår värderingsmodell för ProstaLund. Utsikterna är positiva fast osäkra och vi gör endast små modelljusteringar i dagsläget. Vi har höjt vår prognos för antal behandlingar något till följd av utfallet i Q1. Samtidigt har vi sänkt våra prisförväntningar för CoreTherm marginellt i närtid givet genomsnittspriset (enligt vår beräkning) kring 12 700 SEK per behandling under första kvartalet. Från och med Q2 2022 förutsätter vi som innan ett pris om 15 000 SEK per behandling. Vi har samtidigt höjt vår prognos på bruttomarginalen. Innan var prognosen en gradvis ökning från 68 procent under första halvåret 2021 till 75 procent från och med andra halvåret 2022. Nu har vi istället förutsatt en jämn nivå om 75 procent från och med Q2 2021. Baserat på de senaste kvartalerna riskerar vi återigen att underskatta bruttomarginalen men vi avvaktar mer data innan vi vågar att justera ytterligare. Slutligen har vi höjt prognosen för operative kostnader något för att anpassa nivån till de avsiktligt högre marknadsinsatserna som rapporterades under Q1.

Positivt nettoresultat tidigt 2022

Sammantaget pekar vårt scenario fortfarande i riktningen av växande intäkter och ett nettoresultat som kommer bryta nollnivån inom det närmsta året, se Figur 1 nedan. Vår nuvarande prognos pekar på Q1 2022 som bolagets första kvartal med svarta siffror.

Figur 1: Kassaflöde och kassabehållning



Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

**Kassapåfyllning via
optioner i juli**

Kassabehållningen om 5,6 miljoner SEK vid kvartalets utgång kan synes något låg. Kassen kommer dock med största sannolikhet att fyllas på i början av juli i år då det utestående teckningsoptionsprogrammet förfaller. Optionsinnehavarna äger rätt att teckna totalt 9,6 miljoner aktier till kursen 2,00 SEK, vilket vid fullt utnyttjande innebär en kapitaltillförsel om 19,3 miljoner SEK. Om bolaget vänder till vinst tidigt nästa år i enlighet med vårt scenario, ser vi inget behov av ytterligare kapitalanskaffningar utöver denna.

Sammantaget gör vi endast några små modelljusteringar i dagsläget och vår DCF-modell pekar därmed på samma värderingsspann som tidigare. Tills vidare behåller vi vårt värderingsintervall 4,30 – 6,40 SEK per aktie.

Resultaträkning - årlig data

kSEK	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e
Nettoomsättning	13 567	12 886	12 465	25 731	40 097	54 315	72 992	95 679
Summa intäkter	13 567	12 886	12 465	25 731	40 097	54 315	72 992	95 679
Kostnad sålda varor	(5 447)	(3 891)	(2 920)	(5 995)	(10 024)	(13 579)	(18 248)	(23 920)
Bruttovinst	8 120	8 995	9 545	19 736	30 073	40 736	54 744	71 759
Försäljningskostnader	(12 766)	(9 572)	(9 728)	(14 142)	(15 491)	(17 544)	(19 798)	(21 755)
Administrationskostnader	(6 962)	(7 429)	(6 200)	(5 812)	(7 746)	(8 772)	(9 899)	(10 878)
FoU-kostnader	(1 831)	(2 834)	(3 874)	(2 595)	(2 582)	(2 924)	(3 300)	(3 626)
Övriga rörelseintäkter	554	451	405	-	-	-	-	-
Övriga rörelsekostnader	(65)	(49)	(67)	(172)	-	-	-	-
Varav av- och nedskrivningar	390	229	-	-	-	-	-	-
EBITDA	(12 560)	(10 209)	(9 919)	(2 986)	4 254	11 495	21 747	35 500
Av- och nedskrivningar	(390)	(229)	(0)	(510)	(769)	(797)	(813)	(1 008)
EBIT	(12 950)	(10 438)	(9 919)	(3 496)	3 484	10 698	20 934	34 492
Finansnetto	(1)	(145)	(61)	(43)	(48)	(48)	(48)	(48)
EBT	(12 951)	(10 583)	(9 980)	(3 539)	3 436	10 650	20 886	34 444
Skatt	-	-	-	-	-	-	-	-
Periodens resultat	(12 951)	(10 583)	(9 980)	(3 539)	3 436	10 650	20 886	34 444
Vinst per aktie (SEK)	(0,78)	(0,48)	(0,27)	(0,08)	0,07	0,21	0,40	0,67
Tillväxt (%)								
Nettoomsättning	na	-5,0%	-3,3%	106,4%	55,8%	35,5%	34,4%	31,1%
EBITDA	na	na	na	na	na	170,2%	89,2%	63,2%
EBIT	na	na	na	na	na	207,0%	95,7%	64,8%
Resultat	na	na	na	na	na	209,9%	96,1%	64,9%
% av nettoomsättning (%)								
Bruttomarginal	59,9%	69,8%	76,6%	76,7%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%
EBITDA marginal	neg	neg	neg	neg	10,6%	21,2%	29,8%	37,1%
EBIT marginal	neg	neg	neg	neg	8,7%	19,7%	28,7%	36,0%
EBT marginal	neg	neg	neg	neg	8,6%	19,6%	28,6%	36,0%
Vinstmarginal	neg	neg	neg	neg	8,6%	19,6%	28,6%	36,0%
Totala rörelsekostnader	152,4%	149,0%	156,1%	88,3%	64,4%	53,8%	45,2%	37,9%
Lönsamhet (%)								
ROE	neg	neg	neg	neg	8,0%	19,8%	28,0%	31,6%
ROIC	neg	neg	neg	neg	12,0%	33,9%	57,2%	81,2%

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Balansräkning - årlig data

kSEK	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e
Varulager	6 721	5 807	5 919	5 349	7 703	10 356	13 914	17 995
Kundfordringar	1 963	833	1 522	2 568	3 698	4 971	6 679	8 638
Övriga kortfristiga fordringar	842	1 202	1 005	1 172	1 172	1 172	1 172	1 172
Kassa/Bank	2 886	9 760	10 495	19 532	20 240	28 867	45 788	75 534
Summa omsättningstillgångar	12 412	17 602	18 941	28 620	32 812	45 366	67 552	103 338
Materiella anläggningstillgångar	151	43	305	1 097	1 473	1 359	2 262	3 356
Immateriella anläggningstillgångar	6 593	8 596	11 635	13 637	13 099	12 583	12 087	11 611
Finansiella tillgångar	-	-	-	-	-	-	-	-
Summa anläggningstillgångar	6 744	8 639	11 940	14 733	14 573	13 942	14 349	14 967
Tillgångar	19 156	26 241	30 881	43 354	47 385	59 308	81 902	118 305
Leverantörsskulder	1 739	2 007	2 808	1 605	2 311	3 107	4 174	5 398
Övriga kortfristiga skulder	1 978	1 202	2 121	1 498	1 387	1 864	2 505	3 239
Kortfristiga skulder	1 728	400	400	400	400	400	400	400
Uppl kost och förutbet intäkter	-	-	-	-	-	-	-	-
Summa kortfristiga skulder	5 445	3 609	5 329	3 503	4 098	5 371	7 079	9 038
Skulder till kreditinstitut	1 000	400	200	100	100	100	100	100
Summa långfristiga skulder	1 000	400	200	100	100	100	100	100
Summa skulder	6 445	4 009	5 529	3 603	4 198	5 471	7 179	9 138
Summa eget kapital	12 711	22 232	25 352	39 751	43 187	53 837	74 723	109 167
Summa skulder + EK	19 156	26 241	30 881	43 354	47 385	59 308	81 902	118 305

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Kassaflödesanalys - årlig data

kSEK	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e
Löpande verksamheten	(12 561)	(10 354)	(9 980)	(3 029)	4 206	11 447	21 699	35 452
Förändring i rörelsekapital	573	1 164	1 145	(2 469)	(2 889)	(2 653)	(3 558)	(4 081)
Investeringsverksamheten	(1 262)	(2 124)	(3 470)	(3 393)	(609)	(167)	(1 220)	(1 626)
Finansieringsverksamheten	2 728	(2 128)	12 831	18 663	-	-	-	-
Periodens kassaflöde	1 302	6 874	735	9 037	708	8 627	16 921	29 746
Ingående balans	-	1 302	8 176	8 911	17 948	18 656	27 283	44 204
Justeringar	-	-	-	-	-	-	-	-
Utgående balans	1 302	8 176	8 911	17 948	18 656	27 283	44 204	73 950

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Resultaträkning - kvartalsvis data

kSEK	Q1 2020	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020	Q1 2021	Q2 2021e	Q3 2021e	Q4 2021e
Nettoomsättning	4 563	1 551	2 676	3 675	5 271	5 850	6 800	7 810
Summa intäkter	4 563	1 551	2 676	3 675	5 271	5 850	6 800	7 810
Kostnad sålda varor	(1 289)	(784)	(506)	(341)	(880)	(1 463)	(1 700)	(1 953)
Bruttovinst	3 274	767	2 170	3 334	4 391	4 388	5 100	5 858
Försäljningskostnader	(2 900)	(2 451)	(1 115)	(3 262)	(3 505)	(3 493)	(3 607)	(3 537)
Administrationskostnader	(1 206)	(953)	(1 455)	(2 586)	(1 001)	(1 497)	(1 546)	(1 768)
FoU-kostnader	(753)	(830)	(1 248)	(1 043)	(879)	(554)	(572)	(589)
Övriga rörelseintäkter	32	371	182	(180)	-	-	-	-
Övriga rörelsekostnader	(39)	(14)	(20)	6	(172)	-	-	-
*Varav av- och nedskrivningar	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA	(1 592)	(3 110)	(1 486)	(3 731)	(1 166)	(1 157)	(625)	(37)
Av- och nedskrivningar	-	-	-	(0)	-	(161)	(174)	(175)
EBIT	(1 592)	(3 110)	(1 486)	(3 731)	(1 166)	(1 319)	(798)	(213)
Finansnetto	(16)	(15)	(16)	(14)	(7)	(12)	(12)	(12)
EBT	(1 608)	(3 125)	(1 502)	(3 745)	(1 173)	(1 331)	(810)	(225)
Skatt	-	-	-	-	-	-	-	-
Periodens resultat	(1 608)	(3 125)	(1 502)	(3 745)	(1 173)	(1 331)	(810)	(225)
Vinst per aktie (SEK)	(0,05)	(0,10)	(0,04)	(0,09)	(0,03)	(0,03)	(0,02)	(0,00)
Tillväxt (%)								
Nettoomsättning	27,5%	(45,1%)	(13,4%)	8,4%	15,5%	277,2%	154,1%	112,5%
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	71,8%	49,5%	81,1%	90,7%	83,3%	75,0%	75,0%	75,0%
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
Totala rörelsekostnader	106,6%	250,0%	136,6%	192,2%	105,4%	94,8%	84,2%	75,5%
Lönsamhet (%)								
ROE	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg
ROIC	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	0,0%

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Balansräkning - kvartalsvis data

kSEK	Q1 2020	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020	Q1 2021	Q2 2021e	Q3 2021e	Q4 2021e
Varulager	5 338	5 339	5 282	5 919	4 902	4 408	5 123	5 349
Kundfordringar	931	1 069	1 872	1 522	4 245	2 564	2 236	2 568
Övriga kortfristiga fordringar	944	1 346	970	1 005	901	1 463	1 360	1 172
Kassa/Bank	9 713	2 991	13 295	10 495	5 566	3 494	20 493	19 532
Summa omsättningstillgångar	16 926	10 745	21 419	18 941	15 614	11 929	29 212	28 620
Materiella anläggningstillgångar	29	15	6	305	417	688	750	1 097
Immateriella anläggningstillgångar	9 925	11 039	11 667	11 635	14 054	13 913	13 774	13 637
Finansiella tillgångar	-	-	-	-	-	-	-	-
Summa anläggningstillgångar	9 954	11 054	11 673	11 940	14 471	14 601	14 524	14 733
Tillgångar	26 880	21 799	33 092	30 881	30 085	26 530	43 736	43 354
Leverantörsskulder	3 405	927	2 676	2 808	2 831	2 404	1 677	1 605
Övriga kortfristiga skulder	2 515	2 652	1 184	2 121	3 400	1 603	1 584	1 498
Kortfristiga skulder	400	400	400	400	400	400	400	400
Uppl kost och förutbet intäkter	-	-	-	-	-	-	-	-
Summa kortfristiga skulder	6 320	3 979	4 260	5 329	6 631	4 407	3 660	3 503
Skulder till kreditinstitut	333	333	300	200	100	100	100	100
Summa långfristiga skulder	333	333	300	200	100	100	100	100
Summa skulder	6 653	4 312	4 560	5 529	6 731	4 507	3 760	3 603
Summa eget kapital	20 227	17 487	28 532	25 352	23 354	22 023	39 976	39 751
Summa skulder + EK	26 880	21 799	33 092	30 881	30 085	26 530	43 736	43 354

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Kassaflödesanalys - kvartalsvis data

kSEK	Q1 2020	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020	Q1 2021	Q2 2021e	Q3 2021e	Q4 2021e
Löpande verksamheten	(1 954)	(2 718)	(1 976)	(3 123)	(1 908)	(1 169)	(637)	(49)
Förändring i rörelsekapital	3 340	(2 852)	(90)	747	(300)	(611)	(1 031)	(527)
Investeringsverksamheten	(1 366)	(1 152)	(628)	(324)	(2 621)	(292)	(96)	(385)
Finansieringsverksamheten	(67)	-	12 998	(100)	(100)	-	18 763	-
Periodens kassaflöde	(47)	(6 722)	10 304	(2 800)	(4 929)	(2 072)	16 999	(961)
Ingående balans	9 760	9 713	2 991	13 295	10 495	5 566	3 494	20 493
Justeringar	-	-	-	-	-	-	-	-
Utgående balans	9 713	2 991	13 295	10 495	5 566	3 494	20 493	19 532

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 investeringsanalyserns 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.

Bolaget som huvudsakligen nämns i materialet har haft möjlighet att ta del av materialet innan publicering. Bolagets genomgång kan ha lett till förändringar i innehållet. 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, Sweden
Bredgade 30, 1260 Copenhagen, Denmark
+46 40 200 250
info@vhcorp.se
www.vhcorp.se

