

Uppdatering: Rapport Q4 2022

2023-03-03

Chordate: Levererar enligt sin strategiska plan

- Avtal med ett av Saudiarabiens ledande företag inom medicinsk utrustning
- Ett intressant 2023 väntar
- Motiverat värde för Chordate uppgår till 1,58 SEK per aktie

Analysörer

Johan Larsson

072-542 4433

johan.larsson@vhcorp.se

Tobias Karlsson

076-833 7098

tobias.karlsson@vhcorp.se

Aktiens kortnamn	CMH
Industri	Medicinteknik
Handelsplats	First North Stockholm
Senaste kurs (SEK)	0,52
Börsvärde (MSEK)	120,9
Bolagsvärde (MSEK)	117,2
Utestående aktier (M)	232,4
- varav free float (M)	176,9

VHCF motiverat värde per aktie

DCF-värdering	1,58 SEK
---------------	----------

Chordate Medical

Adress	Kistagången 20B
	SE-164 40 Kista, Sweden
Hemsida	chordate.com
VD	Anders Weilandt

Huvudägare (31 dec 2022)

	Kapital (%)
HAWOC Investment AB	10,8%
Isak Brandberg AB	9,0%
Sifonen AB	7,9%
Tommy Hedberg	4,8%
Avanza Pension	4,8%

Aktiekursens utveckling (SEK)



Utveckling (%)	-1,7	-34,6	-40,0
52 veckor (låg/hög) - SEK	0,44	1,31	

Källa: Börsdata

Chordates bokslutskommuniké innehöll som väntat inga större nyheter. När vi sammanfattar 2022 kan vi konstatera att bolaget levererar enligt förväntan på sin strategiska plan. Under året har en statistisk signifikans bekräftats i en slutanalys av bolagets kliniska multicenterstudie PM007 av K.O.S-teknologin för förebyggande behandling av kronisk migrän. Samtidigt har ett avtal med ett av Saudiarabiens ledande företag inom medicinsk utrustning signerats och en marknadsexpert anlitats i Finland. Mycket indikerar på att bolaget har en spännande tid framför sig och fokus är nu på att bygga bolaget för en exit. Sammantaget motiveras ett värde för Chordate om 1,58 SEK per aktie.

Under Q4 2022 redovisade Chordate en nettoomsättning på 20 kSEK (403 kSEK), övriga rörelseintäkter på 20 kSEK (6 kSEK) samt COGS på 17 kSEK (41 kSEK). Personalkostnader summerades till 1,86 MSEK och övriga rörelsekostnader till 5,6 MSEK vilket ledde till ett EBITDA om -7,5 MSEK (-6,6 MSEK). Periodens resultat uppgick till -8,1 MSEK (-7,2 MSEK) samtidigt som bolaget vid periodens slut hade en kassabehållning om 3,7 MSEK och eget kapital om 11,1 MSEK.

Chordate hade ett händelserikt 2022 med nyheter som indikerar att bolaget har en spännande tid framför sig. Migränstudien PM007 färdigställdes under hösten och visade att K.O.S behandlingen är ett effektivt och säkert alternativ för förebyggande behandling av kronisk migrän. Vi anser det som ett av bolagets viktigaste delmål för att kunna fortsätta sin resa mot en lyckad exit. Som vi skrev i vår [föregående analysuppdatering](#) är hela studien ännu inte publicerad i en vetenskaplig tidskrift och bolaget måste därmed vänta tills en sådan artikel fått godkännande för publicering innan Chordate kan redogöra resultaten i sin helhet. Bolaget fått besked om att resterande resultat är i linje med subgruppsanalysen.

Tabell 1: Finansiell översikt

MSEK	2020	2021	2022	2023e	2024e
Intäkter	3,9	2,7	0,2	2,8	8,3
Tillväxt (%)	37%	-31%	-94%	1620%	194%
Bruttomarginal (%)	-78%	71%	31%	68%	65%
EBIT	-19,4	-21,7	-27,6	-26,9	-22,7
EBIT-marginal (%)	neg	neg	neg	neg	neg
Kassa	15,5	29,0	3,7	8,5	23,1
Tillgångar	31,2	44,2	18,6	21,3	35,7
Eget kapital	25,6	39,0	11,1	17,0	29,4
Soliditet (%)	82%	88%	59%	80%	82%
P/E	neg	neg	neg	neg	neg
ROE	neg	neg	neg	neg	neg
EV/EBIT (x)	neg	neg	neg	neg	neg
EV/Sales (x)	176,4	123,6	1 004,9	38,7	13,1

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

**Ett händelserikt
2022**

Som förklarat i vår föregående rapport är bolagets viktigaste steg framöver att stärka sitt proof of concept där dem gjort viktiga framsteg under året. Först tecknades ett avtal med Storbritannien för att introducera bolagets produkt för förebyggande migränbehandling. Därefter fortsatte bolaget under hösten sin marknadsintroduktion med konsultter i Tyskland, Israel och Finland. Fördelen med marknadskonsultter är att det möjliggör ett djupare samarbete samtidigt som Chordate kan dra nytta av marknadsexperternas nätverk, kompetens och erfarenhet på ett annat sätt än de kan med distributörer.

**Avtal i
Saudiarabien**

Fokus har under en längre tid varit att etablera rätt typ av marknadskanal för att framgångsrikt introducera bolagets produkt K.O.S för behandling av migrän och rinit. Det resulterade i att bolaget i slutet av året ingick ett avtal med ett av Saudiarabiens ledande företag inom medicinsk utrustning, Janin Medical Company. Avtalet innebär att Janin blir exklusiv distributör i Saudiarabien och Bahrain för både migrän och rinit. Innan distributören kan påbörja behandlingar med rinit återstår det några mindre detaljer. Enligt Weilandt är det här ett lovande samarbete då Janins försäljning är riktad till neurologer och att de har en inarbetad produktportfölj med access till flera viktiga myndigheter och sjukhus i landet. Potentialen är stor på migränmarknaden och vi anser att det här är viktiga avtal för att bolaget ska kunna fortsätta sin resa med att bygga marknadsandelar på flera marknader.

11 italienska kliniker erbjuder K.O.S-behandlingen mot kronisk rinit

I slutet av året meddelade Chordate att deras italienska distributör Ve.Di.Se avsåg sig öka sitt innehav i Chordate i samband med bolagets företrädesemission. Efter kvartalets gång meddelades det att Ve.Di.Se nu även erbjuder Chordates K.O.S behandling för rinit på 11 kliniker i Italien. Vidare arbetar distributören kontinuerligt med att introducera K.O.S behandling för migrän i landet. I [webbkonferensen](#) som hölls i samband med bolagets rapport för det fjärde kvartalet 2022 förklarade VD Anders Weilandt hur Italien först i slutet av 2022 och början av 2023 nu börjat återgå till mer normala nivåer inom vården efter corona-pandemin med förhoppningen att deras verksamhet i landet kommer ta fart under 2023.

**Högre kostnader än
våra prognoser**

I Tabell 2 nedan illustreras skillnaderna mellan våra estimat och utfallet för kvartalet. Försäljningen har tagit längre tid än vi förväntat att komma i gång och var för kvartalet nästintill obefintlig. Vidare summerades periodens resultat till 2,3 MSEK sämre än förväntat vilket främst förklaras av personalkostnader och övriga rörelsekostnader som kom in 0.9 MSEK respektive 1,0 MSEK högre än vi estimerat. Slutligen förklaras skillnaden i eget kapital på 2,6 MSEK främst av det sämre än förväntade resultatet.

Tabell 2: Förväntning och utfall Q4 2022

kSEK	Q4 '21	Q4 '22est	Q4 '22act	Diff
Nettoomsättning	403	447	20	-426
Aktiverat arbete för egen räkning	0	0	0	0
Övriga rörelseintäkter	6	0	20	20
Summa intäkter	409	447	41	-406
Kostnad sålda varor	-41	-89	-17	73
Personalkostnader	-1 962	-944	-1 855	-911
Övriga rörelsekostnader	-4 960	-4 676	-5 633	-957
Total OPEX	-6 963	-5 710	-7 505	-1 795
EBITDA	-6 554	-5 263	-7 464	-2 201
Av- och nedskrivningar	-613	-532	-613	-82
EBIT	-7 167	-5 795	-8 078	-2 283
Finansnetto	-24	0	-1	-1
EBT	-7 191	-5 795	-8 079	-2 284
Periodens resultat	-7 191	-5 795	-8 079	-2 284
Kassa och bank	28 979	3 474	3 676	202
Eget kapital	38 951	13 689	11 073	-2 616

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Väntar på FDA godkännande i USA samt produktregistrering i Kina

För att kunna genomföra Chordates strategi att sälja bolaget i en exitprocess är en avgörande faktor att bygga värde för aktieägarna genom att få sina produkter och behandlingsmetoder godkända på de viktigaste marknaderna. Trots att bolaget själva inte nödvändigtvis planerar på att bedriva försäljning i USA och Kina öppnar godkännande på dessa marknader stora möjligheter för en potentiell förvärvare. Gällande den amerikanska marknaden arbetar bolaget med att få ett FDA godkännande samtidigt som Chordates joint-venture bolag i Kina har ansökt om produktregistrering för rinit. Weilandt förklarar i rapporten hur nästa steg i Kina helt beror på vad för svar de får från kinesiska myndigheterna.

Marknadsföring ska prioriteras under 2023

Fokus framöver handlar för bolaget fortfarande om att bygga sitt proof of concept genom att ta märkbara marknadsandelar. För att uppnå detta krävs marknadsföringsarbete. I vår föregående rapport beskrev vi hur Chordate, efter att ha fått tillbaka studieresultaten från PM007 deltog samt presenterade på diverse neurologkongresser. Weilandt förklarar att de kommer fortsätta på detta spår under 2023. Genom dessa kongresser kan bolaget tydligt sprida sitt budskap och samtidigt skapa viktiga nätverk. Arbetet med bolagets två stödjande migränstudier PM009 och PM010 bedöms fortsatt kunna skapa bredare möjligheter för Chordate. Gällande PM009 förklarar Weilandt att alla förberedelser för studien är färdiga och att den därav kan väntas starta inom kort. För den större studien, PM010 som genomförs i flera länder menar Weilandt att klinikerna i vissa länder är redo medan vissa släpar efter, även denna studie bör dock påbörjas inom kort.

Lyckad företrädesemission

Som nämnt i vår tidigare analysuppdatering, genomfördes en företrädesemission om 51,3 MSEK efter kvartalets slut. Emissionen tecknades till cirka 73 procent och bolaget fick därmed in 37,3 MSEK före emissionskostnader. Med den stärkta kassan kan bolaget nu finansiera det fortsatta arbetet med marknadsföring och försäljning. Vi noterar att de största ägarna samt flera ledningspersoner och styrelseledamöter tecknat sin respektive pro rata andel i emissionen. Det signalerar en stark tro på bolaget i ägarleden och en finansiell möjlighet att fortsatt leverera på sin strategiska plan mot en exit. Då emissionen slutfördes i Q1 2023 syns inte likviden i räkenskaperna för detta kvartal.

Mindre modelländringar

Sammantaget genomför vi endast mindre justeringar i vår modell efter denna rapport. Trots att migränstudien nu är klar och med ett flertal nya distributionsavtal signerade, väljer vi att sänka intäkter marginellt på kort sikt då det tar något längre tid än väntat för

bolaget att få fart på omsättningen. Vidare gör vi en mindre justering gällande personal-kostnader som var betydligt högre under kvartalet än vad vi prognostiserat, samt då det kan tänkas öka i takt med bolagets marknadssatsningar under 2023.

Justerar från ett intervall till en rikt Kurs

I vår modell bestäms bolagsvärdet ("enterprise value") utifrån en explicit förutsättning om att bolaget överlever fram tills dess att rörelsen når positiva kassaflöden. I nästa steg justerar vi bolagsvärdet utifrån sannolikheten att bolaget faktiskt överlever fram tills var-aktig lönsamhet nås. Justeringen sker genom att multiplicera bolagsvärdet med en risk-faktor som representerar sannolikheten för överlevnad. Med utgångspunkt i det läge Chordate befinner sig i och vår bedömning av risken, ansåg vi sedan tidigare att rimliga sannolikheter låg i spannet 55 till 80 procent. Framöver kommer vi att fortsätta enligt samma värderingsmetod. Vi kommer däremot ange ett motiverat värde i stället för ett värderingsintervall. Detta innebär att vi motiverar ett börsvärde med en riskvikt som an-ses lämplig för att ta hänsyn till bolagets situation. I Chordates fall anser vi att den sen-aste utvecklingen i kombination med bolagets finansiella situation motiverar en riskvikt om 60 procent.

Motiverat värde om 1,58 SEK per aktie

Med hänsyn till genomförda modellförändringar efter bokslutskommunikén 2022 kombi-nerat med vår riskkoefficient på 60 procent, motiveras ett värde om 1,58 SEK per aktie, ref. Tabell 3 nedan.

Tabell 3: DCF-modellantaganden

MSEK	2022	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e
Nettoomsättning	0,2	2,8	8,3	26,7	237,1	331,2	446,4
EBIT	-27,6	-26,9	-22,7	-13,3	94,8	132,5	178,6
EBIT marginal	neg	neg	neg	neg	40,0%	40,0%	40,0%
Skatt	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-21,3	-36,8
NOPLAT (= EBIT - skatt)	-27,6	-26,9	-22,7	-13,3	94,8	111,2	141,8
Av-/nedskrivning	2,5	1,9	1,6	1,3	1,0	0,8	0,7
Capex + rörelsekapital	-0,3	-3,0	0,6	1,5	-31,4	-12,4	-12,4
Fritt kassaflöde	-25,4	-28,0	-20,5	-10,6	64,5	99,6	130,1

DCF (MSEK)

Bolagsvärde 2020-2024	-34,6
Nuvärde av exit	665,3
Riskfaktorer	60%
Riskjusterat exitvärde	399,2
Riskjusterat bolagsvärde	364,6
Nettokassa	2,4
Motiverat börsvärde	367,0
Utspätt antal aktier (M)	232,4
Värde per aktie (SEK)	1,58

Känslighetsanalys (Värde per aktie, SEK)

		Sannolikhet för avyttring			
		55%	60%	70%	80%
WACC	17%	1,22	1,34	1,59	1,83
	16%	1,32	1,45	1,72	1,99
	15%	1,44	1,58	1,87	2,15
	14%	1,56	1,72	2,03	2,34
	13%	1,70	1,87	2,20	2,54

Resultaträkning - årlig data

kSEK	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e
Nettoomsättning	618	882	109	2 821	8 305	26 672	237 074	331 200
Aktiverat arbete för egen räkr	2 995	1 301	0	0	0	0	0	0
Övriga rörelseintäkter	250	498	55	0	0	0	0	0
Summa intäkter	3 863	2 682	164	2 821	8 305	26 672	237 074	331 200
Kostnad sålda varor	-1 098	-258	-74	-898	-2 939	-9 361	-87 314	-89 280
Bruttovinst	2 765	2 424	89	1 923	5 366	17 311	149 760	241 920
Personalkostnader	-5 986	-6 117	-5 669	-5 883	-6 605	-8 572	-8 744	-8 921
Övriga rörelsekostnader	-13 632	-16 507	-19 991	-21 041	-19 849	-20 795	-27 510	-30 745
EBITDA	-16 854	-20 200	-25 571	-25 001	-21 088	-12 056	113 505	202 254
Av- och nedskrivningar	-2 568	-1 541	-2 453	-1 931	-1 573	-1 281	-1 044	-850
EBIT	-19 422	-21 741	-28 024	-26 932	-22 661	-13 338	112 462	201 404
Finansnetto	-675	-25	81	0	0	0	0	0
EBT	-20 096	-21 766	-27 943	-26 932	-22 661	-13 338	112 462	201 404
Skatt	0	0	0	0	0	0	0	0
Periodens resultat	-20 096	-21 766	-27 943	-26 932	-22 661	-13 338	112 462	201 404
Vinst per aktie (SEK)	-0,30	-0,20	-0,25	-0,25	-0,21	-0,12	1,03	1,85
Tillväxt (%)								
Nettoomsättning	36,5%	-30,6%	-93,9%	1620,5%	194,4%	221,2%	788,9%	39,7%
EBITDA	na	na	na	na	na	na	na	78,2%
EBIT	na	na	na	na	na	na	na	79,1%
Resultat	na	na	na	na	na	na	na	79,1%
% av nettoomsättning (%)								
Bruttomarginal	-77,7%	70,7%	31,4%	68,2%	64,6%	64,9%	63,2%	73,0%
EBITDA marginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	47,9%	61,1%
EBIT marginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	47,4%	60,8%
EBT marginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	47,4%	60,8%
Vinstmarginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	47,4%	60,8%
Personalkostnader	968,5%	693,5%	5224,3%	208,6%	79,5%	32,1%	3,7%	2,7%
Totala rörelsekostnader	3174,1%	2565,0%	23646,1%	954,5%	318,5%	110,1%	15,3%	12,0%
Lönsamhet (%)								
ROE	neg	neg	neg	neg	neg	neg	87,5%	61,0%
ROIC	neg	neg	neg	neg	neg	neg	263,6%	352,0%

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Balansräkning - årlig data

kSEK	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e
Varulager	730	1 172	1 366	502	1 121	2 968	20 515	26 827
Kundfordringar	76	221	20	648	1 429	4 196	31 956	46 159
Övriga kortfristiga fordringar	1 641	935	1 159	1 159	1 159	1 159	1 159	1 159
Förutbet. Kostnader och uppl. Inti	433	301	1 926	1 926	1 926	1 926	1 926	1 926
Kassa och bank	15 540	28 979	3 676	8 542	23 088	12 532	94 632	284 478
Summa omsättningstillg.	18 420	31 610	8 148	12 777	28 724	22 781	150 188	360 550
Materiella tillgångar	806	546	675	550	448	365	297	242
Immateriella tillgångar	11 909	11 929	9 736	7 930	6 459	5 261	4 285	3 490
Finansiella tillgångar	82	82	82	82	82	82	82	82
Summa anläggningstillg.	12 797	12 557	10 493	8 562	6 989	5 707	4 664	3 814
Summa tillgångar	31 217	44 167	18 641	21 338	35 712	28 488	154 852	364 364
Leverantörsskulder	1 945	2 053	3 513	2 008	2 242	2 968	12 309	16 096
Kortfristiga rörelseskulder	1 032	485	1 301	916	1 023	1 354	4 680	6 120
Övriga kortfristiga skulder	2 599	2 678	2 754	1 374	3 068	8 125	9 360	12 240
Summa kortfristiga sk.	5 576	5 216	7 568	4 298	6 333	12 447	26 349	34 456
Långfristiga skulder kreditinst.	0	0	0	0	0	0	0	0
Summa eget kapital	25 640	38 951	11 073	17 040	29 379	16 041	128 503	329 907
Summa skulder & EK	31 216	44 167	18 641	21 338	35 712	28 488	154 852	364 364

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Kassaflödesanalys - årlig data

kSEK	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e
Löpande verksamheten	-17 530	-20 225	-25 107	-25 001	-21 088	-12 056	113 505	202 254
Förändring i rörelsekapital	-842	-111	128	-3 033	635	1 500	-31 405	-12 408
Investeringsverksamheten	-2 520	-1 300	-389	0	0	0	0	0
Finansieringsverksamheten	32 509	35 076	65	32 900	35 000	0	0	0
Periodens kassaflöde	11 617	13 439	-25 303	4 866	14 547	-10 557	82 100	189 847
Ingående balans	3 556	15 175	28 614	3 311	8 176	22 723	12 166	94 266
Justeringar	1	0	0	0	0	0	0	0
Utgående balans	15 175	28 614	3 311	8 176	22 723	12 166	94 266	284 113

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Balansräkning - årlig data

kSEK	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e
Varulager	730	1 172	1 366	502	1 121	2 968	20 515	26 827
Kundfordringar	76	221	20	648	1 429	4 196	31 956	46 159
Övriga kortfristiga fordringar	1 641	935	1 159	1 159	1 159	1 159	1 159	1 159
Förutbet. Kostnader och uppl.	433	301	1 926	1 926	1 926	1 926	1 926	1 926
Kassa och bank	15 540	28 979	3 676	8 542	23 088	12 532	94 632	284 478
Summa omsättningsstillg.	18 420	31 610	8 148	12 777	28 724	22 781	150 188	360 550
Materiella tillgångar	806	546	675	550	448	365	297	242
Immateriella tillgångar	11 909	11 929	9 736	7 930	6 459	5 261	4 285	3 490
Finansiella tillgångar	82	82	82	82	82	82	82	82
Summa anläggningstillg.	12 797	12 557	10 493	8 562	6 989	5 707	4 664	3 814
Summa tillgångar	31 217	44 167	18 641	21 338	35 712	28 488	154 852	364 364
Leverantörsskulder	1 945	2 053	3 513	2 008	2 242	2 968	12 309	16 096
Kortfristiga rörelseskulder	1 032	485	1 301	916	1 023	1 354	4 680	6 120
Övriga kortfristiga skulder	2 599	2 678	2 754	1 374	3 068	8 125	9 360	12 240
Summa kortfristiga sk.	5 576	5 216	7 568	4 298	6 333	12 447	26 349	34 456
Långfristiga skulder kreditinst.	0	0	0	0	0	0	0	0
Summa eget kapital	25 640	38 951	11 073	17 040	29 379	16 041	128 503	329 907
Summa skulder & EK	31 216	44 167	18 641	21 338	35 712	28 488	154 852	364 364

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Kassaflödesanalys - årlig data

kSEK	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e
Löpande verksamheten	-17 530	-20 225	-25 107	-25 001	-21 088	-12 056	113 505	202 254
Förändring i rörelsekapital	-842	-111	128	-3 033	635	1 500	-31 405	-12 408
Investeringsverksamheten	-2 520	-1 300	-389	0	0	0	0	0
Finansieringsverksamheten	32 509	35 076	65	32 900	35 000	0	0	0
Periodens kassaflöde	11 617	13 439	-25 303	4 866	14 547	-10 557	82 100	189 847
Ingående balans	3 556	15 175	28 614	3 311	8 176	22 723	12 166	94 266
Justeringar	1	0	0	0	0	0	0	0
Utgående balans	15 175	28 614	3 311	8 176	22 723	12 166	94 266	284 113

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Balansräkning- kvartalsvisdata

kSEK	Q4 2021	Q1 2022	Q2 2022	Q3 2022	Q4 2022	Q1 2023e	Q2 2023e	Q3 2023e
Varulager	1 172	1 133	1 102	1 150	1 366	1 170	876	589
Kundfordringar	221	127	65	45	20	195	274	429
Övriga kortfristiga fordringar	935	1 100	1 171	848	1 159	1 159	1 159	1 159
Förutbet. Kostnader och uppl. Int	301	435	697	793	1 926	1 926	1 926	1 926
Kassa och bank	28 979	21 563	15 766	10 142	3 676	27 816	20 862	13 632
Summa omsättningstillg.	31 610	24 357	18 800	12 979	8 148	32 266	25 097	17 736
Materiella tillgångar	546	481	416	351	675	642	610	579
Immateriella tillgångar	11 929	11 381	10 832	10 284	9 736	9 249	8 787	8 347
Finansiella tillgångar	82	82	82	82	82	82	82	82
Summa anläggningstillg.	12 557	11 943	11 330	10 717	10 493	9 972	9 478	9 008
Summa tillgångar	44 167	36 301	30 130	23 696	18 641	42 239	34 575	26 744
Leverantörsskulder	2 053	2 370	1 851	1 596	3 513	3 119	2 190	1 473
Kortfristiga rörelseskulder	485	751	417	512	1 301	711	999	807
Övriga kortfristiga skulder	2 678	1 608	2 238	2 104	2 754	1 779	1 998	1 344
Summa kortfristiga sk.	5 216	4 729	4 507	4 212	7 568	5 609	5 188	3 624
Långfristiga skulder kreditinst.	0	0	0	0	0	0	0	0
Summa eget kapital	38 951	31 571	25 624	19 484	11 073	36 630	29 388	23 120
Summa skulder & EK	44 167	36 301	30 130	23 696	18 641	42 239	34 575	26 744

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Kassaflödesanalys - kvartalsvis data

kSEK	Q4 2021	Q1 2022	Q2 2022	Q3 2022	Q4 2022	Q1 2023e	Q2 2023e	Q3 2023e
Nettoverksamheten	-6 578	-6 766	-5 349	-5 527	-7 466	-6 823	-6 747	-5 798
Ändring i rörelsekapital	1 246	-651	-463	-97	1 339	-1 937	-207	-1 432
Finansieringsverksamheten	0	0	0	0	-389	0	0	0
Investeringsverksamheten	26 661	0	15	0	50	32 900	0	0
Netto kassaflöde	21 329	-7 417	-5 797	-5 623	-6 466	24 140	-6 954	-7 231
Övrigt kassaflöde	7 650	28 979	21 563	15 766	10 142	3 676	27 816	20 862
Övrigt kassaflöde	0	0	0	0	0	0	0	0
Netto kassaflöde	28 979	21 563	15 766	10 142	3 676	27 816	20 862	13 632

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.

Chordate Medical Holding 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

