

Uppdatering: Rapport Q2 2024

2024-08-27

Medimi: På väg mot omsättningsmålet

- Kassen uppgick till 4,4 MSEK
- Aktiviteter i Danmark ska bädda för högre intäkter
- Vi behåller vårt motiverade värde om 0,06 SEK per aktie

Analytiker
Tobias Karlsson
076-833 7098
tobias.karlsson@vhcorp.se
Martin Ekendahl
072-232 3220
martin.ekendahl@vhcorp.se

Aktiens kortnamn MEDIMI
Industri Sjukvård
Handelsplats Spotlight Stockholm
Senaste kurs (SEK) 0,02
Börsvärde (MSEK) 19,4
Bolagsvärde (MSEK) 18,0
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)
Avanza Pension 8,6
Mushe Samunsson 5,9
Handelsbanken Liv Försäkring AB 5,0
Robert Johansson 2,1
Tommy Larsson 1,6

Aktiekursens utveckling (SEK)



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

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Medicinteknikbolaget Medimi rapporterade intäkter om 1,2 MSEK för andra kvartalet 2024, vilket var något lägre än våra förväntningar. Bolaget är på rätt spår att fördubbla omsättningen jämfört med 2023 – åtminstone om man ska lyssna på vad vd **Johan Wiesel** uttryckte under [webbkonferensen](#).

För att nå målet krävs en fortsatt ökning av intäkterna under resten av året. Enligt Wiesel är förutsättningarna goda, främst genom aktiviteterna i Danmark. Det har dock gått långsammare i Midtjylland via avtalet med **Faelles Service Center** (FSC) än vad Medimi förväntade sig. Bolaget rapporterade om god utveckling i flera andra danska kommuner.

På den svenska marknaden har Medimi inlett pilotprojektet i Umeå kommun. Projektet kommer att utvärderas mot slutet av året, med förhoppningen om en fortsättning under 2025.

Den finansiella situationen är utsatt med endast 4,4 MSEK i kassen vid utgången av kvartalet. Medimi kommer således att behöva hitta en finansieringsform innan intäkterna kan överstiga kostnaderna. Formen för en sådan lösning är inte känd i dagsläget.

Sammantaget ser vi att intäkterna ökar och att bolaget har fortsatt fokus på att hålla kostnaderna nere. En finansieringsrunda under Q4 ligger i förväntningarna. Utvecklingen föranleder avgörande förändringar i modellen, vilket innebär att vi behåller vårt motiverade värde om 0,06 SEK per aktie.

Tabell 1: Finansiell översikt

MSEK	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Nettoomsättning	2,1	3,6	5,6	10,7	33,5
Tillväxt (%)	93,2%	75,5%	54,8%	90,9%	212,9%
Bruttomarginal (%)	27,0%	55,9%	33,4%	60,0%	60,0%
EBIT	-15,4	-14,1	-12,6	-10,0	0,0
EBIT-marginal (%)	neg	neg	neg	neg	0,1%
Kassa	10,6	12,3	18,6	5,0	-0,7
Tillgångar	18,1	20,2	28,8	17,5	26,1
Eget kapital	15,3	13,8	21,6	11,5	11,5
Soliditet (%)	84,3%	67,9%	75,0%	65,7%	44,2%
P/E	neg	neg	neg	neg	622,8
ROE	neg	neg	neg	neg	0,0
EV/EBIT (x)	neg	neg	neg	neg	384,8
EV/Sales (x)	8,3	4,7	3,1	1,6	0,5

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

God potential i be-
fintliga kommuner

Danmark är nyckeln till lönsamhet

Den största kortsiktiga potentialen finns i bolagets befintliga marknader. Den danska verksamheten är igång, men behöver accelerera antalet användare av *MedimiSmart*. Bolaget hoppas att framgången i kommuner som Aalborg och Naestved kan sprida sig till fler.

Trög start i
Midtjylland

Samarbetet med FSC har hittills inte motsvarat förväntningarna. Även om det befinner sig i ett tidigt skede hade Medimi hoppats på att ha kommit längre vid det här laget. Bolagets ambition är att nå ut till kommunerna på ett effektivare sätt.

Pilotprojektet i
Umeå igång

I Sverige har Medimi inlett pilotprojektet med Umeå kommun. Mot slutet av 2024 kommer parterna att ha utvärderat projektet och fattat beslut om ett eventuellt fortsatt samarbete. Medimi deltar även i andra aktiviteter på den svenska marknaden för att öka intresset kring bolagets lösning.

Medimi arbetar även med att hitta nya pilotprojekt i Norge och Finland. På den norska marknaden har Medimi fått ta ny sats med sin partner **Hepro** efter att ha avslutat pilotprojektet i Gjøviks kommun. I Finland har Medimi ingen partner som i Norge, men bolaget för samtal med ett antal enskilda kommuner för uppstartsprojekt.

Tabell 2: Förväntning och utfall Q2 2024

TSEK	Q2 '23	Q2 '24est	Q2 '24act	Diff
Nettoomsättning	935	1 361	1 213	-148
Övriga intäkter	0	0	0	0
Summa intäkter	935	1 361	1 213	-148
Kostnad sålda varor	-546	-635	-1 140	-505
Bruttoresultat	389	726	73	-653
Övriga externa kostnader	-1 871	-1 323	-1 457	-134
Personalkostnader	-2 226	-1 890	-2 020	-130
Total OPEX	-4 097	-3 213	-3 477	-264
EBITDA	-3 708	-2 487	-3 404	-917
Av- och nedskrivningar	-277	-149	-286	-137
EBIT	-3 985	-2 636	-3 690	-1 054
Finansnetto	-11	-61	-92	-31
EBT	-3 996	-2 697	-3 782	-1 085
Skatt	0	0	0	0
Periodens resultat	-3 996	-2 697	-3 782	-1 085
Kassalikviditet	4 806	6 412	4 414	-1 998
Eget kapital	10 152	8 747	7 752	-995

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Medimi rapporterade i linje med de flesta av våra förväntningar. Kollar vi på omsättningen ser vi att Medimi fortsätter sin utveckling i linje med vår prognos och fortsätter att öka. Vi ser dock att det finns en liten differens mot det förväntade utfallet. I och med att de förseningar vi har sett i Midtjylland med Faelles Center, har vi valt att dra ner våra estimat något i närtid. Vi har heller inte modellerat vad avtalen med Helsingörs och Nordfyns kommuner och vad de skulle kunna innebära.

Kostnaderna för sålda varor var noterbart högre än vad vi modellerat för. Detta är hänförligt till att vi ej hade räknat med de omklassificieringar man genomfört gällande operationella kostnader i Danmark, något som vi nu har justerat för i vår modellering.

Kassan kom in lägre än estimateten. Under webbkonferensen nämnde vd Johan Wiesel att bolagets burn rate var betydligt högre på grund av de investeringar som bolaget har

**Låg kassa indikerar
finansieringsrunda**

gjort under det andra kvartalet samt att vårt estimerade rörelseresultat under perioden var mindre negativt än det faktiska utfallet.

Fortsatt hög finansiell risk

Den finansiella risken är betydande då Medimi endast har 4,4 MSEK i kassan, samtidigt som kassaflödet för perioden uppgick till -4 MSEK. En finansieringslösning måste komma på plats inom kort eftersom kostnaderna överstiger intäkterna, även om man når målet om en fördubblad försäljning för 2024 jämfört med året innan.

Investeringar under Q2 ska ge resultat i stigande försäljning. Fortsatt kostnadskontroll i kombination med stigande omsättning är nödvändigt för att minimera finansieringsbehovet.

Sammantaget går utvecklingen åt rätt håll, även om en högre intäktstillväxt hade varit önskvärd, särskilt på den danska marknaden. Vi gör inga drastiska förändringar i vår modell och behåller därmed vårt motiverade värde om 0,06 SEK per aktie.

Kommande triggers

- Försäljningsutvecklingen i Danmark
- Utvärderingen i Umeå kommun
- Nya pilotprojekt i Norge och Finland

Resultaträkning - årlig data

TSEK	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
Nettoomsättning	486	1 070	2 067	3 627	5 615	10 717	33 534	56 136
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	5 616	10 717	33 534	56 136
Kostnad sålda varor	-3 028	-2 521	-1 509	-1 598	-3 742	-4 287	-13 414	-22 455
Bruttovinst	-689	-628	569	2 040	1 874	6 430	20 120	33 682
Övriga externa kostnader	-4 011	-6 508	-5 202	-6 098	-5 527	-6 509	-7 973	-9 351
Personalkostnader	-7 755	-8 912	-9 461	-8 942	-8 053	-9 299	-11 389	-13 029
EBITDA	-12 455	-16 048	-14 095	-13 000	-11 706	-9 378	758	11 301
Av- och nedskrivningar	-1 125	-297	-1 259	-1 143	-865	-628	-713	-818
EBIT	-13 580	-16 345	-15 354	-14 143	-12 571	-10 006	45	10 483
Finansnetto	-9	-18	-57	-105	-279	-105	-15	-5
EBT	-13 589	-16 363	-15 410	-14 248	-12 850	-10 111	30	10 478
Skatt	0	0	0	0	0	0	0	0
Periodens resultat	-13 589	-16 363	-15 410	-14 248	-12 850	-10 111	30	10 478
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%	54,8%	90,9%	212,9%	67,4%
EBITDA	na	na	na	na	na	na	na	1390,9%
EBIT	na	na	na	na	na	na	na	23440,9%
Resultat	na	na	na	na	na	na	na	35082,8%
% av nettoomsättning (%)								
Bruttomarginal	neg	neg	27,0%	55,9%	33,4%	60,0%	60,0%	60,0%
EBITDA marginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	2,3%	20,1%
EBIT marginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	0,1%	18,7%
EBT marginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	0,1%	18,7%
Vinstmarginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	0,1%	18,7%
Personalkostnader	826,0%	608,3%	251,7%	168,1%	98,4%	60,7%	23,8%	16,7%
Totala rörelsekostnader	2423,0%	1441,2%	709,5%	414,7%	241,9%	147,5%	57,7%	39,9%
Lönsamhet (%)								
ROE	neg	neg	neg	neg	neg	neg	0,3%	47,6%
ROIC	neg	neg	neg	neg	neg	neg	0,2%	42,0%

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	4 020	5 070	14 133	19 564
Kundfordringar	133	292	576	978	1 379	1 760	5 047	6 987
Övriga fordringar	442	512	836	671	284	284	284	284
Förutbet kost & upplupna intäkte	553	272	283	478	591	1 056	2 524	2 620
Kassa och bank	5 818	12 628	10 649	12 309	18 572	4 990	-727	6 265
Summa omsättningstillg.	9 899	16 735	14 998	16 915	24 847	13 161	21 261	35 721
Materiella anl.tillgångar	574	913	3 093	3 264	3 007	3 387	3 898	4 395
Immateriella anl.tillgångar	0	0	0	0	0	0	0	0
Finansiella anl.tillgångar	3	3	3	60	978	978	978	978
Summa anläggningstillg.	577	916	3 096	3 324	3 985	4 365	4 876	5 373
Summa tillgångar	10 475	17 651	18 094	20 239	28 832	17 525	26 137	41 094
Kortfristiga rörelseskulder	2 182	2 232	2 208	2 837	3 127	3 310	10 852	15 023
Övriga kortfristiga skulder	156	176	631	651	1 156	1 178	2 768	3 076
Summa kortfristiga sk.	2 338	2 408	2 839	3 488	4 283	4 488	13 620	18 099
Långfristiga skulder	0	0	0	3 000	1 950	550	0	0
Summa eget kapital	8 138	15 244	15 254	13 751	21 622	11 511	11 540	22 018
Summa skulder & EK	10 475	17 652	18 093	20 239	27 855	16 548	25 160	40 117

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	-11 944	-9 483	743	11 296
Förändring i rörelsekapital	4	43	190	392	-1 141	-1 691	-4 686	-2 989
Investeringsverksamheten	-286	-636	-3 439	-1 429	-1 792	-1 008	-1 225	-1 316
Finansieringsverksamheten	70	23 469	15 420	15 746	20 233	-1 400	-550	0
Periodens kassaflöde	-12 677	6 809	-1 980	1 605	5 356	-13 582	-5 717	6 992
Ingående balans	19 118	5 818	12 628	10 649	12 309	18 572	4 990	-727
Justeringar	0	0	0	0	0	0	0	0
Utgående balans	5 818	12 628	10 649	12 309	18 572	4 990	-727	6 265

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Resultaträkning - kvartalsvis data

TSEK	Q3 2023	Q4 2023	Q1 2024	Q2 2024	Q3 2024e	Q4 2024e	Q1 2025e	Q2 2025e
Nettoomsättning	964	970	1 025	1 213	1 579	1 798	2 148	2 501
Förändring varulager	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga rörelseintäkter	0	7	1	0	0	0	0	0
Summa intäkter	964	977	1 026	1 213	1 579	1 798	2 148	2 501
Kostnad sålda varor	-248	-396	-688	-1 140	-895	-1 019	-859	-1 000
Bruttovinst	716	581	338	73	684	779	1 289	1 500
Övriga externa kostnader	-1 281	-1 514	-1 102	-1 457	-1 421	-1 547	-1 555	-1 563
Personalkostnader	-2 168	-2 539	-1 793	-2 020	-2 030	-2 210	-2 221	-2 232
EBITDA	-2 733	-3 472	-2 557	-3 404	-2 767	-2 978	-2 487	-2 295
Av- och nedskrivningar	-296	-312	-289	-286	-144	-147	-150	-155
EBIT	-3 029	-3 784	-2 846	-3 690	-2 911	-3 125	-2 638	-2 449
Finansnetto	-15	-90	-92	-92	-51	-44	-37	-30
EBT	-3 044	-3 874	-2 938	-3 782	-2 961	-3 169	-2 674	-2 479
Skatt	0	0	0	0	0	0	0	0
Periodens resultat	-3 044	-3 874	-2 938	-3 782	-2 961	-3 169	-2 674	-2 479
Vinst per aktie (SEK)	-0,01	-0,01	-0,00	-0,00	-0,00	-0,00	-0,00	-0,00
Y/Y Tillväxt (%)								
Nettoomsättning	85,0%	67,8%	35,2%	29,7%	63,8%	85,4%	109,6%	106,2%
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	74,3%	59,2%	32,9%	6,0%	43,3%	43,3%	60,0%	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	132,9%	156,1%	107,5%	120,1%	90,0%	86,0%	72,4%	62,5%
Totala rörelsekostnader	357,8%	417,8%	282,4%	286,6%	218,6%	208,9%	175,8%	151,8%
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	Q3 2023	Q4 2023	Q1 2024	Q2 2024	Q3 2024e	Q4 2024e	Q1 2025e	Q2 2025e
Varulager	2 576	2 479	2 628	2 748	3 529	4 020	3 390	3 946
Kundfordringar	964	978	1 316	2 750	1 384	1 379	1 177	1 370
Övriga fordringar	503	671	458	284	284	284	284	284
Förutbet kost & upplupna intäkte	433	478	401	469	519	591	706	822
Kassa och bank	2 164	12 309	8 678	4 414	2 282	18 572	15 108	11 754
Summa omsättningstillg.	6 640	16 915	13 481	10 665	7 999	24 847	20 665	18 176
Materiella anl.tillgångar	3 413	3 264	2 974	2 872	2 931	3 007	3 090	3 181
Immateriella anl.tillgångar	0	0	0	0	0	0	0	0
Finansiella anl.tillgångar	3	60	711	978	978	978	978	978
Summa anläggningstillg.	3 416	3 324	3 685	3 850	3 909	3 985	4 068	4 159
Summa tillgångar	10 056	20 239	17 166	14 515	11 908	28 832	24 733	22 336
Kortfristiga rörelseskulder	2 509	2 837	2 178	2 292	2 745	3 127	2 213	2 576
Övriga kortfristiga skulder	438	651	534	844	1 095	1 156	996	1 064
Summa kortfristiga sk.	2 947	3 488	2 712	3 136	3 840	4 283	3 209	3 640
Långfristiga skulder	0	3 000	3 000	2 650	2 300	1 950	1 600	1 250
Summa eget kapital	7 109	13 751	10 744	7 752	4 791	21 622	18 948	16 468
Summa skulder & EK	10 056	20 239	16 456	13 538	10 931	27 855	23 756	21 359

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Kassaflödesanalys - kvartalsvis data

TSEK	Q3 2023	Q4 2023	Q1 2024	Q2 2024e	Q3 2024e	Q4 2024e	Q1 2025e	Q2 2025e
Löpande verksamheten	-2 747	-3 562	-2 649	-3 455	-2 818	-3 022	-2 524	-2 325
Förändring i rörelsekapital	569	411	-973	-1 291	1 239	-116	-357	-434
Investeringsverksamheten	-461	-279	-916	-451	-202	-223	-234	-245
Finansieringsverksamheten	0	13 517	0	933	-350	19 650	-350	-350
Periodens kassaflöde	-2 639	10 087	-4 538	-4 264	-2 132	16 290	-3 465	-3 354
Ingående balans	4 806	2 164	12 309	8 678	4 414	2 282	18 572	15 108
Justeringar	0	0	0	0	0	0	0	0
Utgående balans	2 164	12 309	8 678	4 414	2 282	18 572	15 108	11 754

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 här. 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 här. 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

