

Fokus på uppskalning av tillverkningsprocessen

Samarbetet med tillverkaren Celares löper enligt plan

QuiaPEGs plan för läkemedelskandidaten QPG-1029 mot typ 2-diabetes är att förbereda denna för den första kliniska prövningen. Samarbetet med Celares, som optimerar processen för tillverkningen av QPG-1029 i större kvantiteter för fortsatta prekliniska studier, rapporteras gå enligt plan. Det kan därför förväntas att QuiaPEG snart kommer att kommunicera en tidsplan för den fortsatta utvecklingen av QPG-1029 och de milstolpar den innehåller.

QPG-1029 har blockbusterpotential

Med sin teknikplattform Uni-Qleaver utvecklar QuiaPEG förbättrade och patenterade versioner av beprövade läkemedel. QuiaPEGs huvudsakliga fokus ligger på QPG-1029 mot typ 2-diabetes som har potential att nå USD 1 miljard i årlig försäljning. Långsiktigt ska QPG-1029 utlicensieras och man ser naturligtvis några av de stora aktörerna inom diabetesområdet som möjliga partners. Man har även för avsikt att bredda sin pipeline och kommer i närtid att offentliggöra ytterligare läkemedelskandidater som är under utveckling.

Licensavtal i Kina möjligt inom en nära framtid

Parallellt med att skala upp tillverkningen håller QuiaPEG diskussioner med en handfull läkemedelsbolag som visat intresse för både QPG-1029 och den tekniska plattformen Uni-Qleaver. Målsättningen är att sluta ett licensavtal för QPG-1029 avseende den kinesiska marknaden inom en inte alltför avlägsen framtid. Vidare arbetar det kinesiska läkemedelsbolaget SNBio med att utvärdera en egentillverkad läkemedelssubstans tillsammans med plattformen Uni-Qleaver, vilket också kan mynna ut i ett licensavtal. För QuiaPEG kan licensaffärer på teknikplattformen komma att bli en betydande del av verksamheten framöver. Detta då det i läkemedelsbranschen finns ett stort intresse för en plattform som kan öka halveringstiden för olika substanser.

Vi upprepar vår riktkurs 5,30 kr

Vi ser stor uppsida i QuiaPEGs aktie vid framgångsrik utveckling av QPG-1029 och teknikplattformen Uni-Qleaver och upprepar vår riktkurs 5,30 kr. Den teckningsoption av serie TO4 som kan tecknas till och med 17 februari ger möjlighet att med rabatt delta i denna spännande resa. Teckningskursen är här fastställd till 1,20 kr.

QuiaPEG Pharmaceuticals

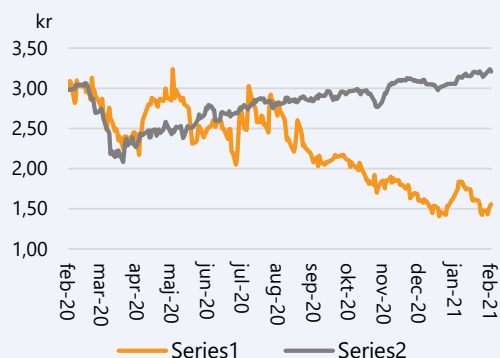
Kommentar

Datum 11 februari 2021
Analytiker Thomas Nilsson

Basfakta

Bransch Health Care
Styrelseordförande Steen Kroyer
Vd Marcus Bosson
Noteringsår 2017
Listning Nasdaq First North
Ticker QUIA
Aktiekurs 1,52 kr
Antal aktier, milj. 55,3
Börsvärde, mkr 84
Nettoskuld, mkr -2
Företagsvärde (EV), mkr 62
Webbplats www.quiapeg.com

Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2019	2020p	2021p	2022p
Omsättning	0	2	4	4
Res f. avskrivningar	-17	-16	-16	-16
Rörelseres. (ebit)	-18	-16	-16	-16
Resultat f. skatt	-20	-18	-18	-18
Nettoresultat	-20	-18	-18	-18
Vinst per aktie	-0,8 kr	0,0 kr	-0,3 kr	-0,3 kr
Utd. per aktie	0,0 kr	0,0 kr	0,0 kr	0,0 kr
Omsättningstillväxt	n/a	n/a	n/a	n/a
Ebitda-marginal	n/a	n/a	n/a	n/a
Rörelsemarginal	n/a	n/a	n/a	n/a
Nettoskuld/eget kap.	n/a	n/a	n/a	n/a
Nettoskuld/ebitda	n/a	n/a	n/a	n/a
P/e-tal	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/ebit	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/omsättning	n/a	n/a	n/a	n/a
Direktavkastning	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Källa: Bolaget, Analysguiden

Operationell uppdatering

Uppskalning av tillverkning i fokus

QuiaPEGs huvudfokus ligger för närvarande på uppskalningsarbetet hos samarbetspartnern Celares i Berlin, läkemedelskandidaten QPG-1029, samt affärsutveckling. Uppdraget QuiaPEG gett Celares består dels i att optimera tillverkningsprocessen för Uni-Qleaver, dels att skala upp QPG-1029 för de fortsatta pre-kliniska studierna, för att så småningom tillverka QPG-1029 för toxicitetsstudier och den första kliniska prövningen. Celares uppges ha gjort betydande framsteg inom både optimeringsarbetet för Uni-Qleaver och därmed ökar möjligheterna att tillverka större kvantiteter av QPG-1029 på ett kostnadseffektivt sätt. Det kan därför förväntas att QuiaPEG snart kommer att kommunicera en tidsplan för den fortsatta utvecklingen av QPG-1029 och de milstolpar den innehåller.

Pågående teckningsperiod tillför resurser

Teckningsoptionen TO4 kan tecknas fram till 17 februari 2021 och en teckningsoption ger rätt att teckna en ny aktie för 1,20 kr. Sammanlagt finns 5,4 miljoner teckningsoptioner av serie TO4 utställda och vid fullt utnyttjande av dessa tillförs bolaget SEK 6,4 miljoner före emissionskostnader. Utspädningseffekten blir ca 9% av kapital och röster i QuiaPEG. Ytterligare kapital kan under våren komma att tillföras via de teckningsoptioner holländska huvudägaren Nyenburgh Holding innehar, som kan komma att förse bolaget med ca SEK 20 miljoner extra. Dessa teckningsoptioner har dock ett lösenpris som ligger på högre nivå än nu rådande aktiekurs.

Möjligheter till licensaffärer i närtid

Under september 2020 deltog QuiaPEG på ChinaBio-konferensen. Parallellt med att skapa nya kontakter har även arbetet med att licensiera ut QPG-1029 i Kina fortskridit och intresset är stort både för teknikplattformen och indikationsområdet diabetes. QuiaPEG har en handfull potentiella licenstagare som man för diskussioner med genom sin representant på plats i Kina. Förhoppningen är att sluta ett licensavtal i Kina även om ingen exakt tidsplan ges. Det finns en handfull bolag i Kina som är intresserade av QPG-1029 och en licensaffär här kan dels leda till upfront-betalningar, men även till möjligheter att dela kostnader för kommande studier med en partner. Även kring teknikplattformen Uni-Qleaver finns det möjlighet till licensaffär i närtid då kinesiska SNBio som tidigare nämnts förvärvat en option att utvärdera denna under begränsad tid.

När uppskalningen hos Celares är på plats kommer man gå ut med en tidsplan för den fortsatta utvecklingen av QPG-1029 och de milstolpar den innehåller

Den teckningsoption av serie TO4 som kan tecknas till och med 17 februari ger möjlighet att med rabatt delta i QuiaPEGs spännande resa

Bolaget för diskussioner med en handfull potentiella licenstagare i Kina kring både QPG-1029 och teknikplattformen Uni-Qleaver

Breddning av forskningsportföljen nära förestående

Bolagets fokus ligger fortsatt på QPG-1029 mot typ 2-diabetes, men man har även andra potentiella läkemedelskandidater som kan vara lämpliga att applicera Uni-Qleaver på. Man har identifierat tre läkemedelssubstanser och vid laboratoriet i Uppsala har man påbörjat arbetet med en av dessa. Det är en redan godkänd läkemedelssubstans man arbetar med att pegylera för att därmed uppnå en mer effektiv dosering. Detta skulle innebära administrering av läkemedlet via injektion en gång i veckan istället för en gång per dag, vilket är fallet idag med originalläkemedlet som har sär-läkemedelsstatus. QuiaPEG vill i dagsläget inte uppge inom vilka indikationer de tre läkemedelssubstanserna ligger, men hoppas inte dröja alltför länge med att gå ut med vilka substanser det är och vad dessa har för marknadspotential. Det är av strategiskt intresse för QuiaPEG att bygga upp en mindre men spetsig projektportfölj. Efter att ha demonstrerat proof-of-concept är tanken att identifiera lämpliga partners för fortsatt utveckling. Samtliga kandidater är antingen existerande läkemedel på marknaden eller substanser som befinner sig i klinisk utveckling. Detta sänker markant risken avseende effekt och biverkningar.

Samtliga nya läkemedelsprojekt är antingen förbättringar av existerande läkemedel eller substanser som befinner sig i klinisk utveckling, vilket sänker risken betydligt avseende effekt och biverkningar

Investment Case

Frisättningsbar drug-delivery plattform

QuiaPEG har utvecklat den patenterade teknikplattformen Uni-Qleaver inom frisättningsbar pegylering. Den möjliggör förbättringar av egenskaperna hos beprövade läkemedel genom att ge mer stabila blodkoncentrationer, mindre biverkningar och längre halveringstider. Kort halveringstid hos läkemedel är idag ett stort problem vid läkemedelsutveckling. Vi ser stora möjligheter för bolaget att licensiera ut denna tekniska plattform till andra läkemedelsbolag. Dessutom vill man skapa värden genom att bygga en projektportfölj av egna läkemedelskandidater. Många pusselbitar har fallit på plats för QuiaPEG som vi tror kommer bli mer omtalat som bolag då de börjar generera allt mer data i studier. Man har även slutit avtal med Celares AG i Berlin kring uppskalning av tillverkningsprocess med avseende på Uni-Qleaver och QPG-1029. Dessutom slöt QuiaPEG ett optionsavtal med kinesiska SNBio i maj 2020. De betalade SEK 1,9 miljoner i utbyte mot att under en viss tid få utvärdera en egentillverkad substans tillsammans med Uni-Qleaver. Efter optionsperioden har SNBio möjlighet att förhandla om att förvärva en kommersiell licens.

QPG-1029 på väg mot kliniska studier

Stora framsteg har gjorts med QuiaPEGs modellprojekt QPG-1029 för behandling av typ 2-diabetes. Detta är en förbättrad version av Novo Nordisk Victoza, som har en årlig försäljning på SEK 39 miljarder. Genom att kombinera Victoza med den tekniska plattformen Uni-Qleaver skapas ett förbättrat läkemedel, med långt patentskydd. Det innebär veckovis administrering med potentiellt mindre biverkningar. Då 10–15% av de patienter som behöver Victoza hoppar av behandlingen p.g.a. biverkningar är det inte utan att man frågar sig hur många som tar behandlingen trots biverkningarna. Bland de vanligare biverkningarna från Victoza finns illamående, diarré, och magsmärta. Här kommer QPG-1029 vid godkännande att fylla ett tydligt medicinskt behov. Pre-kliniskt proof-of-concept har visats i djurmodell och förberedelser pågår för klinisk prövning. Marknadspotentialen för QPG-1029 bedöms uppgå till över USD 1 miljard i årlig försäljning och patentskyddet går ut tidigast 2038.

Kort halveringstid hos läkemedel är idag ett stort problem vid läkemedelsutveckling

Bolaget ser stora möjligheter att licensiera ut sin unika tekniska plattform till andra läkemedelsbolag

Marknadspotentialen för QPG-1029 mot typ 2-diabetes uppgår till över USD 1 miljard i årlig försäljning

ADC-marknaden väntas växa 25% per år

QuiaPEG ska inte ses som ett diabetesbolag då den tekniska plattformen Uni-Qleaver kan appliceras på en mängd indikationer. Inom t ex cancermedicin är ADC-marknaden (Antibody Drug Conjugates) av stort intresse och där är QuiaPEGs linker kemi direkt applicerbar. Man skapar då en prodrug som frisätter cancerläkemedlet efter behov och får bättre stabilitet, en mer riktad verkan, samt vattenlöslighet. ADC-marknaden väntas växa till USD 2,6 miljarder i storlek 2020 för att sedan växa med över 25% per år de kommande fem åren.

Stor potential tydlig vid internationell jämförelse

Att potentialen för QuiaPEGs teknikplattform är mycket stor blir tydligt vid en jämförelse med danska Ascendis Pharma A/S (Nasdaq: ASND, USD 153) med ett börsvärde på USD 8,2 miljarder och som arbetar med liknande projekt inom drug delivery. Ascendis proprietära teknikplattform TransCon skapar också nya läkemedel genom att kombinera fördelarna med en prodrug och fördröjd frisättning. I sin pipeline har Ascendis läkemedelskandidater inom sällsynta endokrina sjukdomar samt cancerläkemedel. Längst har Ascendis nått i utvecklingen av sär läkemedlet TransCon hGH där fas 3 är klar och man lämnat in ansökan om godkännande till amerikanska FDA. De senaste 30 åren har barn och vuxna med brist på tillväxthormon behandlats med dagliga injektioner av rekombinant humant tillväxthormon. Att ge en daglig dos är bra sett till säkerhet och effekt, men har nackdelen att två av tre patienter missar mer än en injektion per vecka. Ascendis TransCon hGH är en långverkande formulering som ges endast en gång per vecka med autoinjektor och som kan lagras i rumstemperatur. Produkten bedöms ha blockbusterpotential och kunna nå en årlig försäljning på USD 1 miljard.

Potentiella triggers under 2021 för QuiaPEG

Läkemedelskandidaten QPG-1029 för behandling av diabetes är tänkt att utlicensieras i tidig utvecklingsfas och licensdiskussioner pågår. QuiaPEG har dessutom för avsikt att sälja licenser för plattformen Uni-Qleaver för specifika projekt till andra läkemedelsbolag, och här pågår diskussioner. Bland potentiella triggers för QuiaPEG under 2021 kan följande nämnas:

- Fortsatta prekliniska resultat QPG-1029
- Resultat avseende de nya läkemedelsprojekten
- Eventuellt licensavtal med SNBio kring Uni-Qleaver
- Eventuellt licensavtal i Kina för QPG-1029
- Eventuellt partnerskap för utvecklingen av QPG-1029 i EU och USA

Danska Ascendis Pharma som arbetar mer liknande projekt inom drug delivery har haft stora framgångar

QuiaPEG har även avsikten att sälja exklusiva licenser för plattformen Uni-Qleaver till andra läkemedelsbolag, förutom utlicensieringen av QPG-1029

Prognoser och värdering

Vi upprepar vår riktkurs 5,30 kr

För att värdera QuiaPEG gör vi en riskjusterad nuvärdesberäkning av bolagets projekt. På kort och lång sikt kan intäkter genereras genom utlicensiering av teknikplattformen Uni-Qleaver, samt genom att driva läkemedelskandidaten QPG-1029 mot typ 2-diabetes längre fram i kliniska studier, och mot en framtida utlicensiering. Övriga projekt anser vi i dagsläget vara i för tidig fas för att tas upp i vår modell. Följande tabell visar vår värdering av bolaget QuiaPEG i tre olika scenarion. När vi summerar våra värderingar av QPG-1029 och Uni-Qleaver får vi i vårt basscenario ett motiverat värde på QuiaPEGs aktie på 5,30 kr. Det är dock viktigt att ha i åtanke att läkemedelsutveckling är förknippat med stora risker och möjligheter.

Värdering av QuiaPEG, tre scenarion

	Bear	Bas	Bull
Riskjusterat nuvärde QPG-1029 per aktie	- kr	2,7 kr	6,0 kr
Riskjusterat nuvärde Uni-Qleaver per aktie	1,3 kr	2,7 kr	4,7 kr
Motiverat värde per aktie	1,3 kr	5,3 kr	10,7 kr

Källa: Analysguiden

Värdering av QPG-1029 mot typ 2-diabetes

För att vara konservativa antar vi att QPG-1029 vid framgångsrik lansering har skyddade intäkter i 10 år. Vi antar också att läkemedlets försäljning toppar på USD 400 miljoner och att QuiaPEG får en royalty på 15%. Diskonteringsräntan 13% baserar vi på en riskfri ränta på 0%, en marknadsriskpremie på 6,8%, ett betavärde på 1,3, samt en småbolagspremie på 4,0%, i linje med en PWC-rapport från 2019. Följande tabell visar vår värdering av läkemedelskandidaten QPG-1029 i tre olika scenarion. I vårt basscenario värderar vi QPG-1029 till 2,70 kr per aktie.

Värdering av QPG-1029, tre scenarion

	Bear	Bas	Bull
Lansering av QPG-1029, år	--	2026	2025
Toppförsäljning, MUSD	0	400	800
Genomsnittlig årlig försäljning, MUSD	0	260	520
Antagen royaltysats	15%	15%	15%
Antal år med skyddade intäkter	0	10	10
Totala royalties, MUSD	0	390	780
Totala royalties, MSEK (USD/SEK 8,88)	0	3 463	6 926
Fritt kassaflöde efter 20,6% skatt	0	2 750	5 500
Intäktperiodens mittpunkt	n/a	2031	2030
Diskonteringsränta	13%	13%	13%
Diskonteringsfaktor	n/a	3,8	3,4
Nuvärde av royalties, MSEK	0	717	1 620
Sannolikhet för lansering	20%	20%	20%
Riskjusterat nuvärde, MSEK	0	143	324
Riskjusterat nuvärde per aktie (53,7m)	0,0 kr	2,7 kr	6,0 kr

Värdering av teknikplattformen Uni-Qleaver

För att bedöma ett värde på en framtida potentiell licensaffär kring Uni-Qleaver ser vi till de licensaffärer branschkollegan Ascendis Pharma genomfört och som presenteras i följande tabell. Vi viktat de ytterligare möjliga milstolpesbetalningarna i Ascendis teknologiaffärer med 50%, och får då fram ett genomsnittligt värde på bolaget Ascendis affärer med teknogilicenser på EUR 85 miljoner.

Teknogilicenser sålda av Ascendis Pharma

Partner	År	Up-front betalning	Ytterligare möjliga milestones	Royalty
Sanofi	2010	25 MEUR	270 MEUR	nej
Genentech	2013	15 MEUR	137 MEUR	ja
United Therapeutics	2012	11,7 MEUR	--	ja

Källa: Ascendis Pharma A/S

Vi antar sedan ett hypotetiskt värde på EUR 43 miljoner vid en licensaffär för Uni-Qleaver, vilket är hälften av vad Ascendis lyckats erhålla. I vår modell antar vi att det är 40% chans för en sådan affär de närmaste åren för QuiaPEG. Det ger ett motiverat värde för plattformen Uni-Qleaver på 2,70 kr per aktie i vårt basscenario.

Värdering av Uni-Qleaver, tre scenarion

	Bear	Bas	Bull
Antaget värde vid licensaffär med Uni-Qleaver, MEUR	43	43	43
Medianpris, MSEK (EUR/SEK 10,47)	450	450	450
Antagen sannolikhet för affär	20%	40%	70%
Riskjusterad intäkt för tekniklicens, MSEK	90	180	315
Dito efter 20,6% bolagsskatt	71	143	250
Riskjusterat värde per aktie (53,7m)	1,3 kr	2,7 kr	4,7 kr

Källa: Analysguiden

Bolagsbeskrivning

Bakgrund

QuiaPEG har utvecklat den patenterade teknikplattformen Uni-Qleaver inom frisättningsbar pegylering, vilket möjliggör förbättringar av beprövade läkemedels egenskaper. Bolagets affärsmodell ger möjligheter till intäkter både genom att på kort sikt sälja exklusiva licenser för specifika projekt, samt att över tid bygga upp en pipeline av läkemedelsprojekt som drivs fram till sen preklinisk fas eller tidig klinisk fas. Ambitionen med läkemedelsprojekten är sedan att teckna licensavtal kring dessa. Bolaget grundades 2012 av Dr Marek Kwiatkowski och Marcus Bosson och båda har ett betydande ägande i bolaget.

QPG-1029 mot diabetes har blockbusterpotential

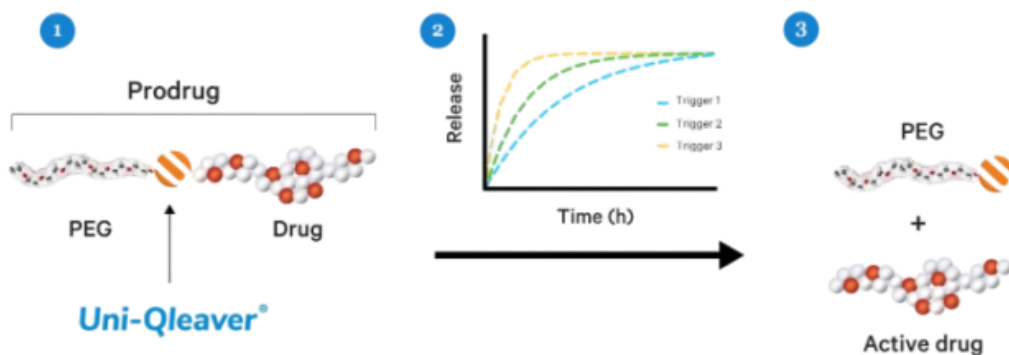
Modellprojektet QPG-1029 (pegylerat liraglutid) är en förbättrad formulering av liraglutid som säljs av Novo Nordisk under varumärket Victoza. Då 10–15% av de patienter som behöver Victoza avbryter behandlingen på grund av biverkningar, så kommer QPG-1029 att fylla ett tydligt medicinskt behov. QPG-1029 tas en gång i veckan till skillnad från Victoza som tas genom injektion en gång om dagen. Prismässigt ligger Victoza (liraglutid) på USD 7 000 per patient och år, men detta väntas sjunka när patentet löper ut om några år. Novo Nordisk har även lanserat en veckovis behandling som heter semaglutid under varumärket Ozempic, med patentskydd till 2032. Novo Nordisks Ozempic som tas en gång per vecka kostar USD 9 000 per patient och år, och finns även i en oral variant som är något dyrare. Ozempic väntas nå en årlig försäljning kring USD 5 miljarder, och om QuiaPEG skulle kunna ta en del av marknaden för veckovis behandling med sitt pegylerade liraglutid QPG-1029 finns stor potential.

Konkurrens

Prodroger utgör idag ca 10% av läkemedelsmarknaden. Det finns ett fåtal företag som arbetar med frisättningsbar pegylering. Här kan nämnas Ascendis Pharma, OPKO Health, Prolynx Therapeutics, NOF Corporation och Nektar Therapeutics. Att bolag som Nektar och Ascendis inte längre erbjuder utlicensiering av sin teknik kan skapa ett fönster för QuiaPEG. Det är tydligt att när bolag blir riktigt framgångsrika så fokuserar de sina resurser på utveckling av egna läkemedel. Vi tror också att om QuiaPEG i framtiden tar in ett cancerläkemedel bland sina läkemedelskandidater så kan det öka intresset kring bolaget och även leda till en uppvärdering.

Unik plattform inom frisättningsbar pegylering

QuiaPEG har utvecklat en patenterad teknologiplattform inom frisättningsbar pegylering, vilket möjliggör förbättringar av biologiska läkemedels egenskaper. Pegylering har länge använts för att modifiera biologiska läkemedel. Normalt görs detta på ett sätt som gör att peg-molekylen och läkemedlet är permanent sammankopplade. Det kan ge minskad effekt då peg-molekylen kan blockera läkemedlets bindning till sin receptor. För att undvika detta har QuiaPEG tagit fram en teknik som möjliggör en gradvis frisättning av läkemedlet, vilket behåller fördelarna med pegylering samtidigt som läkemedlet behåller sin fulla effekt. QuiaPEG har idag 15 patent inom sju patentfamiljer godkända i EU och USA för vidareutvecklingen av kemin bakom pegylering som förlänger effekten av läkemedel i kroppen. Följande illustration visar hur kombinationen av Uni-Qleaver och ett beprövat läkemedel skapar en prodrog. Denna prodrog är initialt inaktiv, men det aktiva läkemedlet kan frisättas med fördröjning för att optimera med avseende på effekt och för att minska biverkningar.



1. Frisättningsbar pegyleringsteknologi ökar kontrollen

2. Kontrollerad frisättning av originalläkemedlet medför full effekt och ökad säkerhet

3. Biologisk aktivitet återskapas helt

Källa. QuiaPEG Pharmaceuticals

Resultaträkning (Mkr)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021p	2022p
Nettoomsättning	n/a	0	0	0	2	4	4
Rörelsekostnader	n/a	-4	-11	-17	-18	-20	-20
Resultat före avskrivningar (ebitda)	n/a	-4	-11	-17	-16	-16	-16
Avskrivningar	n/a	0	0	-1	0	0	0
Ebita	n/a	-4	-12	-18	-16	-16	-16
Avskr. på förvävsrel. Immater. tillgångar	n/a	0	0	0	0	0	0
Rörelseresultat (ebit)	n/a	-4	-12	-18	-16	-16	-16
Extraordinära poster	n/a	0	0	0	0	0	0
Ebit exkl. extraordinära poster	n/a	-4	-12	-18	-16	-16	-16
Finansnetto	n/a	-1	-1	-2	-2	-2	-2
Resultat före skatt	n/a	-4	-12	-20	-18	-18	-18
Skatter	n/a	0	0	0	0	0	0
Minoritetsintressen	n/a	0	0	0	0	0	0
Nettoresultat	n/a	-4	-12	-20	-18	-18	-18

Balansräkning (Mkr)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021p	2022p
TILLGÅNGAR							
Byggnader & mark	n/a	0	0	0	0	0	0
Övriga materiella anläggningstillgångar	n/a	0	0	1	0	1	1
Goodwill	n/a	0	0	0	0	0	0
Övriga immater. anläggningstillgångar	n/a	6	6	9	10	10	10
Övriga anläggningstillgångar	n/a	0	0	0	0	0	0
Summa anläggningstillgångar	n/a	6	6	10	10	11	11
Varulager	n/a	0	0	0	0	0	0
Kundfordringar	n/a	0	0	0	2	2	2
Övriga omsättningstillgångar	n/a	0	1	1	2	2	2
Likvida medel	n/a	6	3	5	22	26	9
Summa omsättningstillgångar	n/a	6	4	5	25	30	13
SUMMA TILLGÅNGAR	n/a	13	9	15	35	41	24

Eget kapital & skulder

	2016	2017	2018	2019	2020p	2021p	2022p
Eget kapital	n/a	6	1	-9	12	18	1
Minoritetsintressen	n/a	0	0	0	0	0	0
Summa eget kapital	n/a	6	1	-9	12	18	1
Långfristiga räntebärande skulder	n/a	3	2	14	0	0	0
Övriga långfristiga skulder	n/a	0	0	0	12	12	12
Summa långfristiga skulder	n/a	3	2	14	12	12	12
Kortfristiga räntebärande skulder	n/a	0	0	0	0	0	0
Leverantörsskulder	n/a	0	1	1	2	2	2
Övriga kortfristiga skulder	n/a	4	6	10	9	9	9
Summa kortfristiga skulder	n/a	4	6	10	11	11	11
SUMMA EGET KAPITAL & SKULDER	n/a	13	9	15	35	41	24

Kassaflöden (Mkr)

	2016	2017	2018	2019	2020p	2021p	2022p
Rörelseresultat före avskrivningar	n/a	n/a	-12	-18	-16	-16	-16
Rörelsekapitalförändring	n/a	n/a	1	3	0	0	0
Övriga poster	n/a	n/a	0	0	0	0	0
Kassaflöde löpande verksamheten	n/a	n/a	-10	-15	-16	-16	-16
Investeringar	n/a	n/a	-4	-5	-1	-1	-1
SUMMA FRITT KASSAFLÖDE	n/a	n/a	-14	-20	-17	-17	-17
Kassaflöde från finansiering	n/a	n/a	11	22	34	20	0
Årets kassaflöde	n/a	n/a	-3	2	17	3	-17
Likvida medel	n/a	n/a	3	5	22	26	9
Nettoskuld (neg = nettokassa)	n/a	n/a	0	9	-22	-26	-9

Disclaimer

Aktiespararna, www.aktiespararna.se, publicerar analyser om bolag som sammanställts med hjälp av källor som bedömts tillförlitliga. Aktiespararna kan dock inte garantera informationens riktighet. Ingenting som skrivs i analysen ska betraktas som en rekommendation eller uppmaning att investera i något finansiellt instrument. Åsikter och slutsatser som uttrycks i analysen är avsedd endast för mottagaren. Analysen är en så kallad Uppdragsanalys där det analyserade Bolaget tecknat ett avtal med Aktiespararna. Analyserna publiceras löpande under avtalsperioden och mot sedvanlig fast ersättning. Aktiespararna har i övrigt inget ekonomiskt intresse avseende det som är föremål för denna analys. Aktiespararna har rutiner för hantering av intressekonflikter, vilket säkerställer objektivitet och oberoende.

Innehållet får kopieras, reproduceras och distribueras. Aktiespararna kan dock inte hållas ansvariga för vare sig direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut fattade på grundval av information i denna analys.

Investeringar i finansiella instrument ger möjligheter till värdestegringar och vinster. Alla sådana investeringar är också förenade med risker. Riskerna varierar mellan olika typer av finansiella instrument och kombinationer av dessa. Historisk avkastning ska inte betraktas som en indikation för framtida avkastning.

Analytikern äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.

Ansvarig analytiker:

Thomas Nilsson