

Kommersialisering skapar stark tillväxt

Året som helhet bjuder på stark tillväxt

Sista kvartalet i redovisningsåret 2019/2020 kännetecknas av något lägre nettoomsättning till följd av den pågående situationen med Covid-19. Som ett resultat av detta har bolaget varit tvunget att ställa in eller skjuta upp en mängd säljaktiviteter och möjligheterna att besöka sjukhus har kraftigt begränsats. Bolaget rapporterar en nettoomsättning på 145 609 kronor, att jämföra med 368 100 kronor året innan. Rörelseresultatet, EBIT, kommer in på -2,4 miljoner kronor (-1,7), ett resultat av huvudsakligen högre personalkostnader samt inköpskostnader relaterat till produktion. Helåret 2019/2020 uppvisar dock vid bokslutet en total nettoomsättning på 1,2 miljoner kronor, en imponerande ökning från 0,6 miljoner året innan. Rörelseresultatet för helåret uppgår till -7,3 miljoner (-6 miljoner). Kvartalets fria kassaflöde uppgår till -1,4 miljoner (1,6) och helårets -6,7 miljoner kronor (-7).

Stark närvaro inom diabetesområdet

I juni tillkännagav bolaget att de ingått samarbete med diabetes-entreprenören och den strategiska kommunikátören Sofia Segersson (f.d. Larsson-Stern). Sofia Segersson har bred erfarenhet och kompetens inom kommunikation och lever själv med diabetes typ 1. Med detta steg spetsar bolaget ytterligare sin kompetens inom diabetesområdet, ett kvitto på det stora fokus bolaget nu lägger på affärsområdet. En ny applikation till diabetesvården planeras mot slutet av 2020 och bolaget färdigställer nu arbetet med klinisk validering, som beräknas att slutföras under hösten. Detta kommer att bli ytterligare en viktig hörnsten när bolaget breddar sina aktiviteter till nya indikationsområden och ger potential att skapa stort intresse för bolagets teknologier och produkter.

Kommersialiseringsplan ligger fast

Trots påverkan från Covid-19, vilket begränsat säljarbetet, uppger bolaget att man i stort följer tidigare utlagda strategi och affärsplan. Bolaget fokuserar vidare på att expandera sin närvaro inom företagshälsovården, där partnern Avonova Hälsa AB nu lanserat sin nya tjänst för vibrationsmätningar, vilket mötts av stort intresse från marknaden. Planen står fast om en kommersiell lansering utanför Sverige under 2021 och bolaget har under året inlett produktion hos extern tillverkare. Genom detta samarbete står VibroSense redo att möta eventuell ökad efterfrågan.

VibroSense Dynamics

Rapportkommentar

Datum 9 september 2020
Analytiker Nils Hellström & Johan Hellström

Basfakta

Bransch Medicinteknik
Styrelseordförande Axel Sjöblad
Vd Hans Wallin
Noteringsår 2015
Listning Spotlight Stock Market
Ticker VSD B
Aktiekurs 7,74 kr (1/9-2020)
Antal aktier, milj. 13,9
Börsvärde, mkr 108
Nettoskuld, mkr -16,7
Företagsvärde (EV), mkr 91
Webbplats www.vibrosense.se

Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

Prognoser & Nyckeltal, mkr

| | 2018/2019 | 2019/2020 | 2020/2021p | 2021/2022p |
|---------------------|-----------|-----------|------------|------------|
| Nettoomsättning | 0,6 | 1,2 | 12,9 | 19,4 |
| EBITDA | -6,0 | -7,1 | -11,6 | -3,9 |
| Rörelseres. (ebit) | -6,0 | -7,3 | -11,8 | -3,9 |
| Nettoresultat | -6,0 | -7,3 | -11,8 | -3,9 |
| Vinst per aktie | -0,43 kr | -0,52 kr | -0,85 kr | -0,28 kr |
| Omsättningstillväxt | 12,2% | 100,0% | 977,8% | 50,3% |
| EBITDA-marginal | -992,3% | -592,8% | -89,8% | -19,9% |
| Rörelsemarginal | -1000,0% | -605,8% | -91,6% | -20,3% |
| Vinstmarginal | -1002,7% | -605,8% | -91,6% | -20,3% |
| P/E-tal | -17,9 | -14,8 | -9,1 | -27,3 |
| EV/ebit | -15,1 | -12,5 | -7,7 | -23,0 |
| P/S-tal | 179,3 | 89,7 | 8,3 | 5,5 |
| EV/omsättning | 151,48 | 75,74 | 7,03 | 4,67 |

Källa: Bolaget, Analysguiden

Investeringstes

Patent för viktig mätteknologi och stärkt kassa

I april meddelade bolaget att de erhållit "intention to grant" för ett nytt patent från Svenska Patentverket och ett positivt utlåtande från en internationell PCT-ansökan. Patentet omfattar en viktig del av mätteknologin som bolaget använder i sin VibroSense Meter® II produkt. Patentet innebär att bolaget förlänger sitt IP-skydd. Under maj genomförde bolaget en riktad emission om 7 miljoner kronor. Emissionen genomfördes i syfte att accelerera försäljningsarbetet och lanseringen av bolagets produkt utanför Sverige. Kassan uppgår vid slutet av perioden till 16,7 miljoner kronor.

Potentiellt ökat behov

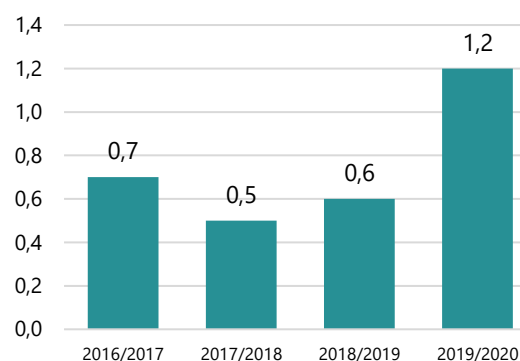
Som ett resultat av Coronapandemin spås nu ett allt större vårdunderskott både i Sverige och utomlands. Kombinerat med de i många fall långa rehabiliteringstiderna för tillfrisknade skapas en situation där vården kommer stå inför mer stress än tidigare. Bolaget har här en viktig roll att spela genom att skapa möjligheter att effektivt, enkelt och billigt förenkla diagnostiken. Detta skapar stora kostnadsbesparingar både i form av arbetstid och utrustning. Detta till trots står bolaget inför en svårnavigerad situation där Covid-19 satt käppar i hjulet för pågående säljarbeten och den internationella expansionen. Viktigt för den kommande perioden kommer vara att restriktioner fortsätter att lyftas och att bolaget i stor skala kan fortsätta och utöka sitt säljarbete. Planen är att kommersiellt lansera bolagets produkt på export under 2021, vilket kommer att kräva ytterligare förstärkning och utveckling av bolagets säljorganisation.

Spännande höst framför sig

VibroSense har under året tagit många viktiga steg inför kommande bred kommersialisering. Trots utmanande marknadsvillkor och förhållanden under sista kvartalet slutar ändå året som helhet positivt med kraftigt ökad omsättning. Nettoomsättningen för året som helhet landar på 1,2 miljoner kronor, just under våra tidigare prognoser om 1,5 miljoner kronor. Vi modellerar fortfarande större intäktsökningar kommande året, där diabetesmarknaden kommer vara särskilt tongivande. Genom en sammanvägd värdering genom att diskontera förväntade kassaflöden kommande år samt värdera VibroSense relativt mot bransch och sektor finner vi ett fortsatt motiverat värde på aktien till 9,5–13 kronor. Det är uppenbart att en stor marknad finns för bolagets produkt och att teknologin presterar det den lovar. Nu inväntar vi med spänning nyheter om större avtal samt tilltagande omsättning för bolaget. Särskilt värdedrivande under hösten kommer vara nyheter om ytterligare klinisk evidens samt stora ordrar.

Stark tillväxt över helåret

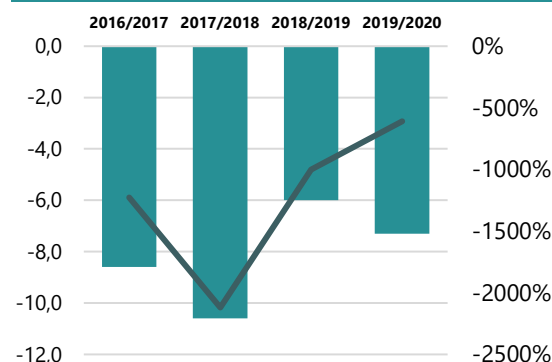
Nettoomsättning 2016/2017–2019/2020, i miljoner kronor.



Källa: Bolaget

Förbättrad rörelsemarginal

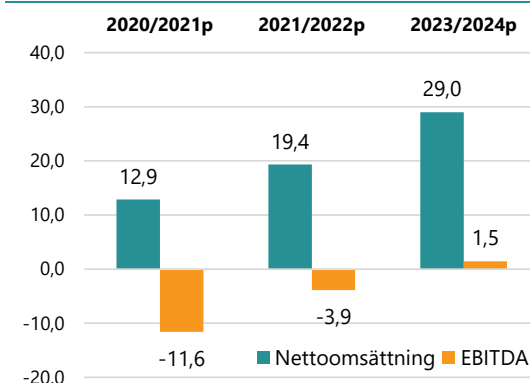
Rörelseresultat och rörelsemarginal 2016/2017–2019/2020, i Mkr.



Källa: Bolaget

Stark tillväxt att vänta

Omsättnings och EBITDA prognoser, 2020/2021–2023/2024, i miljoner kronor.



Källa: Analysguiden

Motiverat värde: 9,5–13 kr

Om VibroSense Dynamics

VibroSense Dynamics (VibroSense eller bolaget) affärsidé grundar sig i att utveckla och sälja medicintekniska produkter för diagnostikstöd vid nervskador i händer och fötter. Bolaget har utvecklat en metod, Multifrekvens Vibrametri som möjliggör att nervskador kan upptäckas i ett tidigare skede och med större träffsäkerhet än konventionella utredningsmetoder. Bolagets produkter och teknologi har tre huvudsakliga affärsområden; diabetes, cellgiftsbehandling och HAVS (företagshälsovård inriktat mot vibrations-skador). Under 2019 lanserades VibroSense Meter® II, den senaste versionen av VibroSense produkt för tidig upptäckt av nervskador.

VibroSense Dynamics har sitt säte i Malmö och grundades år 2005 av professor Göran Lundborg och civilingenjör Toni Speidel i syfte att kommersialisera professor Lundborgs forskning. Professor Lundborgs forskning inom känsel- och vibrationsskador sträcker sig tillbaka till 1980-talet och under 1990-talet började Yrkesmedicinska kliniken i Lund samt några företagshälsovårdscentraler i Skåne använda Göran Lundborgs metod kliniskt. Den första kommersiella produkten började utvecklas 2005 och 2007 lanserades bolagets första CE-märkta produkt. År 2015 börjs noterades VibroSense på Spotlight.

Hans Wallin är ny tillträdd VD tidigare under året, med över 18 års erfarenhet i ledande befattningar från globala Med Tech bolag. Hans erfarenheter ligger helt i linje med bolagets nuvarande mål om större kommersiell lansering av VibroSense Dynamics produkt, då han tidigare medverkat i att bygga upp försäljning och distributionsnätverk på ett antal marknader. Styrelseordförande är Axel Sjöblad, företagsledare med en bakgrund på VD-poster i flertalet medicintekniska bolag. Han är även nuvarande VD för SenzaGen och tillför med sin erfarenhet stor försäljnings- och marknadsföringskunskap till VibroSense. I styrelsen återfinns även grundarna Göran Lundborg och Toni Speidel samt ett antal personer med bred erfarenhet från läkemedels- och medicintekniksbranschen. Styrelsen och ledningen bidrar med en varierad bakgrund och erfarenhet som omfattar både den forskningsorienterade kompetensen som krävs samt värdefulla erfarenheter inom försäljning och marknadsföring som kan accelerera kommersialiseringprocessen. Bolagets aktie noterades på Spotlight Stock Market den 4:e maj, 2015 till kursen 4,95. Totala antalet utestående aktier är 13 902 009, varav 448 840 är A-aktier.

Grundare största ägare

Bolagets största ägare är idag grundare Toni Speidel och medgrundare Göran Lundborg.

| | Kapital | Röster | |
|------------------------------|---------|--------|---------------|
| Antonio Speidel | 27,4% | 40,0% | |
| Avanza Pension | 6,2% | 4,8% | |
| Nils Göran Lundborg | 4,2% | 6,3% | |
| Niklas Thystrup | 2,5% | 1,9% | |
| Mats Olsby | 1,8% | 1,4% | |
| Nordnet Pensionsförsäkring | 1,6% | 1,3% | |
| Stefan Cederstam | 1,6% | 1,2% | |
| Fredrik Westman | 1,5% | 1,8% | |
| B-G Perssons Förvaltnings AB | 1,4% | 1,1% | Källa: Avanza |
| Carl-Anders Hilmarch | 1,4% | 1,1% | |

Möjliggör effektivare vård

Bolagets produkt VibroSense Meter® II möjliggör stora effektivitets- och kostnadsbesparingar vid undersökning av nervskador.



Källa: Bolaget

Erfaren styrelse och ledning

Bolagets styrelse och ledning utgörs av personer med bred beprövad erfarenhet inom branschen. VD Hans Wallin har över 18 års erfarenhet i ledande befattningar från globala Med Tech bolag.



Källa: Bolaget

Nervskador växande problem

VibroSense teknologi och produkt möjliggör tidig upptäckt av perifer sensorisk neuropati, enkelt förklarad som nervskador i händer och fötter. Nervskador är ett omfattande problem inom flertalet områden, vilket exemplifieras av bolagets tre huvudsakliga affärsområden. Inom cancer och cellgiftsbehandling är nervskador ett växande problem i takt med att användningen av cellgiftsbehandlingar ökat inom cancerbehandlingen. Permanenta nervskador till följd av cellgiftsbehandlingar är särskilt vanliga vid kolorektal-, bröst- och lungcancer. Enligt uppgifter från bolaget orsakar cellgifter omkring 66 000 fall av permanenta nervskador årligen bara i Nordvästeuropa. Genom att använda VibroSense Meter® II, före, under och efter behandlingarna, kan vården minimera risken för permanenta nervskador till följd av cellgiftsbehandlingar samt anpassa behandlingen för att öka effektiviteten och minska biverkningarna för patienten.

Enligt International Diabetes Federations (IDF) uppskattningar från år 2018 finns det idag över 425 miljoner människor i världen som lider av diabetes. Detta motsvarar omkring 7 procent av jordens befolkning, en siffra som förväntas öka till 10 procent till år 2040. År 2014 beräknades globala sjukvårdskostnader relaterade till diabetes uppgå till hisnande 612 miljarder dollar. Inom diabetesområdet är nervskador en av flera vanliga komplikationer till följd av sjukdomen. Nervskador i händer och fötter kan leda till försämrad känsel vilket i sin tur ökar risken att drabbas av långvarig sårbildning. Nervskadorna kan även påverka balansen och försämrar kroppens möjlighet att läka sår. Denna sårbildning kan i många fall leda till amputationer, som inte sällan medför livsavgörande komplikationer för patienten. Enligt uppgifter från IDF genomförs en sådan amputation omkring var 20 sekund, vilket motsvarar över 1,5 miljoner amputationer årligen. Det är uppenbart vilka stora besparingar både i liv, tid och pengar som finns att göra inom området med mer effektiva sätt att upptäcka och prediktera nervskador.

Bolaget har därtill identifierat Hand Arm Vibration Syndrom (HAVS) till följd av arbete med vibrerande verktyg och maskiner som ytterligare ett affärsområde. Särskilt utsatta yrkesgrupper är de inom industri, bygg och verkstad som dagligen arbetar med vibrerande handverktyg. Dessa vibrationsskador kan medföra en lång rad biverkningar, med allt från smärta och domningar till muskelskador och försämrad fingerprecision. Bara i Sverige jobbar cirka 400 000 personer mer än 2 timmar dagligen med dessa verktyg. Inom företagshälsovården är det därmed av högsta vikt att kunna upptäcka dessa symptom tidigt för att undvika permanenta vibrationsskador.

Tre huvudsakliga fokusområden

Bolagets produkter och teknologi har tre huvudsakliga affärsområden: Diabetes, Cellgiftsbehandling och HAVS (företagshälsovård inriktat mot vibrationsskador).



Källa: Bolaget

Enorm marknadspotential

Bolagets uppskattningar av marknadspotential i nordvästra Europa, fördelat efter kliniktyp.

| Country | ClinPhy/Neurology Hospitals | DIABETES Primary Care | HAVS OHC | CIPN Hospitals + Primary Care |
|--|-----------------------------|-----------------------|----------|-------------------------------|
| Sweden | 91 | 1 145 | 458 | 250 |
| Denmark | 89 | 2 200 | 9 | 147 |
| Norway | 42 | 900 | 305 | 138 |
| Finland | 89 | 1 972 | 305 | 142 |
| Germany | 1 956 | 17 940 | 28 | 2 070 |
| UK | 504 | 6 800 | 175 | 1 647 |
| SUB TOT | 2 771 | 30 957 | 1 280 | 4 394 |
| Market size total Scandinavia, Finland, Germany and UK | | | | 39 402 centers |

Källa: Bolaget

VibroSense Meter® II

Bolagets produkt heter VibroSense Meter® II och utgör ett avancerat medicintekniskt system för att upptäcka tidiga tecken på nervskador i händer eller fötter. Systemet utgörs av en mätenhet samt mjukvara som installeras på en dator som styr mätenheten. Systemet använder metoden MultiFrekvens Vibrametri, vilket innebär att handen eller foten utsätts för mekaniska vibrationer som mäter hudens förmåga att uppfatta dessa vibrationer. Vibrationerna nyttjar en bred mängd frekvenser, vilket innebär att vibrationerna täcker in de två huvudsakliga grupperna av receptorer i huden. Genom att sedan lagra mätningarna och visualisera känsligheten över olika frekvenser samt jämföra denna kurva mot en normalkurva kan eventuell avvikelse från normalkurvan snabbt upptäckas. Själva mätningen genomförs genom att patienten sätter sin tå eller en fingertopp på mätenheten, som sedan utger vibrationer. Patienten håller samtidigt i en handhållen knapp där denne kan trycka för att indikera att den känner vibrationerna. Systemet erbjuds till marknaden genom två huvudsakliga olika köpalternativ, antingen som ett komplett köp eller genom att systemet hyrs av VibroSense.

Bolaget har i dagsläget patent- och varumärkesskyddat de centrala delarna i systemet. De länder det i dagsläget finns godkända och registrerade patent är Sverige, Japan, Kina, EU, Indien och Brasilien. Bolaget har därtill mönsterskyddat VibroSense Meter® II i EU, Japan, Kina samt har en pågående ansökan i USA. Mönsterskyddet skyddar från att andra aktörer utformar ett instrument som liknar VibroSense Meter® II unika design.

Avancerat system med hög användarvänlighet

Bolagets produkt, VibroSense Meter® II, har trots sin höga precision och effektivitet ett enkelt gränssnitt som gör systemet mycket operatörsberoende.



Källa: Bolaget

Teknologin som bolaget använder sig av förlitar sig på årtionden av klinisk forskning och ett stort antal vetenskapliga artiklar samt studier har bekräftat fördelarna med MultiFrekvens Vibrametri. En stor fördel med bolagets produkt är att den är mycket enkel att använda, vilket gör produkten oberoende av förkunskaper hos operatören. Denna användarvänlighet uppnås genom ett enkelt, grafiskt gränssnitt samt kvantitativa, korta och objektiva undersökningar som möjliggör repeterbara mätresultat.

Upptäcker tidiga tecken på nervskador

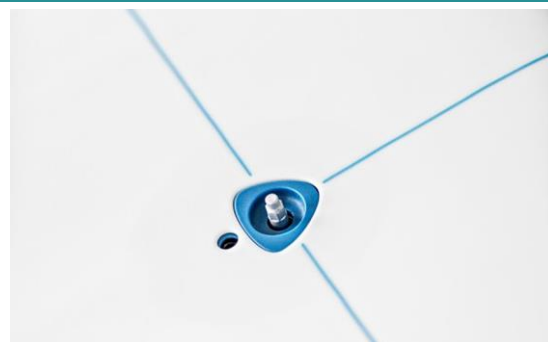
Bolagets teknologi kan både upptäcka tidiga tecken på nervskador (pre-symptomatiskt) samt följa utvecklingen av nervskador i tiden.



Källa: Bolaget

Resultat jämförs mot normalkurva

Resultatet fungerar likt ett hörseltest, där mätvärdena vid olika frekvenser jämförs mot en åldersanpassad normalkurva. Åldersanpassningen är viktigt då känseln i framförallt högre frekvenser försämras med åldern.



Källa: Bolaget

Vibrogramkurva illustrerar grafiskt mätresultaten

Systemet illustrerar vibrationskänsligheten i en vibrogramkurva, där det rosa området visar normalkurva.



Källa: Bolaget

Händelserika månader i bagaget

Det senaste året har varit intensivt för VibroSense där flertalet stora steg har tagits på bolagets resa mot större kommersialisering av deras lösningar. I september 2019 publicerades resultaten av en studie av Dr. Eero Lindholm på den globala diabeteskongressen EASD i Barcelona. Studien jämförde VibroSense Dynamics teknologi med rådande gold standard inom området, nervledningsundersökningar.

Studien fann en stark korrelation mellan de två teknologierna och tydliga indikationer på att bolagets teknik är en minst lika bra metod att mäta nervskador. Till skillnad från nervledningsundersökningar framhåller bolaget VibroSense Meter® II som ett snabbare, kostnadseffektivt och mer smärtfritt alternativ vilket belyser fördelar för både utövare och vårdtagare.

I slutet av 2019 tecknade VibroSense ett avtal med företagshälsovårdskoncernen Avonova Hälsa AB. Avonova har för avsikt att bygga upp ett nationellt nätverk för hälsokontroller av arbetare exponerade mot vibrationsskador i händer och armar. Detta ligger i linje med Arbetsmiljöverkets ökade fokus på vibrationsskador vilket innebär att arbetsgivare har en skyldighet att erbjuda medicinska kontroller av arbetstagare. Licensavtalet innebär att 24 VibroSense Meter® II enheter hyrs ut till bolaget. Licensavtalet sträcker sig inledningsvis 36 månader med möjlighet till förlängning. Avtalet innebär att Avonova har tidsbegränsad exklusivitet inom området Hand Arm Vibration på den svenska marknaden fram till den sista oktober 2020.

I början av februari annonserades det att VibroSense Dynamics produkt VibroSense Meter® II ingår i nya riktlinjer för hälsokontroller av vibrationsexponerade arbetstagare. Dessa riktlinjer följer Arbetsmiljöverkets föreskrifter och riktar sig i första hand mot företagshälsovård. Inkluderingen av produkten som en rekommenderad metod har två tydliga positiva effekter, då det delvis är ett erkännande för bolagets metod samt att det innebär värdefull exponering inom affärsområdet för vibrationsskador och företagshälsovård.

VibroSense kommunicerade i slutet av mars att bolaget adderar en ny applikation i sin produkt som möjliggör screening av diabetesfötter. Tillägget är resultatet av en fem år lång studie där klinisk data genererats som grund för det nya tillämpningsområdet. Metoden kan upptäcka möjlig nervskada till följd av diabetes och tar endast tio minuter att utföra, vilket innebär stora effektivitetsbesparingar för sjukvården. Vidare redovisas resultaten som en gradering i tre nivåer vilket möjliggör omedelbar och enkel utläsning av resultatet. MultiFrekvens Vibrametri och bolagets produkt uppmärksammades nyligen i tidskriften Vetenskap & Hälsa där det lyftes fram som en metod som snabbt och enkelt kan upptäcka nervskador och i ett tidigt skede förhindra, eller till och med vända på, utvecklingen.

Stort avtal på plats

Bolaget ingick i slutet av 2019 avtal med Avonova Hälsa, där 24 VibroSense Meter® II hyrs ut till bolaget.



Avonova hälsokliniker. Källa: Avonova

Potentiell ny Golden Standard

I Dr. Eeros Lindholms studie som presenterades på den globala diabeteskongressen presterade bolagets teknologi minst lika bra som nuvarande tekniker, men är både snabbare, kostnadseffektivt och mer smärtfritt.



Källa: Bolaget

Lyfts fram som enkelt och effektivt

Artikeln i Vetenskap & Hälsa, framhåller MultiFrekvens Vibrametri som ett sätt att upptäcka nervskador i tidigt skede och effektivisera behandlingen.

Metod för att upptäcka nervskador i tidigt skede

En metod som snabbt och lätt ska upptäcka diabetesneuropati, nervskador orsakade av förhöjt blodsocker, är under utveckling. Målet är att identifiera individer i riskzonen så att man tidigt kan sätta in behandling för att förhindra – eller till och med vända på – utvecklingen.

Av Sara Lindholm – publicerad den 20 maj 2020



Nervkänsligheten mäts med hjälp av vibrationer

DELA   



Eero Lindholm

Källa: Diabetesportalen

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.

Analytikerna Nils Hellström och Johan Hellström äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.

Ansvariga analytiker:

Nils Hellström & Johan Hellström