Accelererad utveckling av RP501 för torra ögon

RP501 kan nå marknaden inom 2 år

Som väntat rapporterade Redwood Pharma ingen försäljning under H1 2021. Rörelseresultatet uppgick till -11 mkr (-8) och kassapositionen uppgick vid periodens slut till 22 mkr. I oktober meddelades en strategisk förändring i form av accelererad utveckling av RP501 för torra ögon. Samtidigt som RP101 fortsatt är en kliniskt prövad, unik läkemedelskandidat för kvinnor efter klimakteriet kommer man öka fokus på RP501 som i närtid kan generera intäkter. RP501 är avsett att behandla mildare former av torra ögon i en bredare patientpopulation med både män och kvinnor. Då OTC-produkter har en lägre prisnivå är försäljningspotentialen för RP501 lägre, i nivån USD 50 miljoner årligen per geografisk region. Man gör fortsatt bedömningen att RP501 kan nå marknaden inom 2 år och att bolagets kassa räcker till att ta RP501 till en CE-märkning.

Stor marknad för behandling av torra ögon

Då 344 miljoner människor i världen lider av torra ögon är marknadspotentialen för Redwood Pharmas ögonläkemedel stor. RP101 är efter positiva fas 2-resultat väl positionerat för fortsatt utveckling i en större avgörande fas 3-studie. RP101 har visat signifikant effekt vad gäller skador på hornhinnan, med större skillnad än ögonläkemedlet Xiidra, till vilket Novartis förvärvade rättigheterna i en affär värd upp till USD 5,3 miljarder. I vår värderingsmodell antar vi att RP101 kan nå en toppförsäljning på EUR 500 miljoner.

Vi justerar vår riktkurs till 10 kr

RP501 är en medicinteknisk produkt som kan nå marknaden inom två år och därmed generera intäkter i närtid. I och med den accelererade utvecklingen av RP501 tar vi nu upp denna tillsammans med RP101 i vår värderingsmodell. Då bolaget inte kommer att lägga mer resurser på RP101-programmet i dagsläget har vi sänkt sannolikheten för en lansering av RP101 år 2026. Sammantaget gör våra förändrade antaganden att vi i vårt basscenario landar i en ny riktkurs på 10 kr (tidigare 14 kr).

Redwood Pharma

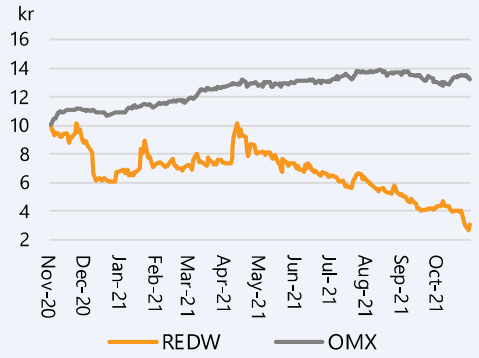
Rapportkommentar

Datum	8 november 2021
Analytiker	Thomas Nilsson

Basfakta

Bransch	Health Care
Styrelseordförande	Gunnar Mattsson
Vd	Martin Vidaeus
Noteringsår	2016
Listning	Nasdaq First North
Ticker	REDW
Aktiekurs	3,10 kr
Antal aktier, milj.	20,7
Börsvärde, mkr	66
Nettoskuld, mkr	-22
Företagsvärde (EV), mkr	44
Webbplats	www.redwoodpharma.se

Kursutveckling senaste året



Källa: NasdaqOMX

Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2019	2020	2021p	2022p
Omsättning	0	0	0	0
Res f. avskrivningar	-16	-15	-14	-14
Rörelseres. (ebit)	-16	-15	-14	-14
Resultat f. skatt	-16	-15	-14	-14
Nettoresultat	-16	-15	-14	-14
Vinst per aktie	-1,1 kr	-1,0 kr	-0,7 kr	-0,7 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

Källa: Bolaget, Analysguiden

Operationell uppdatering

Accelererad utveckling av RP501 för torra ögon

I oktober meddelades en strategisk förändring i form av accelererad utveckling av RP501 för torra ögon (Dry Eye Disease, DED). Samtidigt som RP101 fortsatt är en kliniskt prövad, unik läkemedelskandidat för kvinnor efter klimakteriet kommer man öka fokus på RP501 som i närtid kan generera intäkter. RP501 har väsentlig kommersiell potential som nästa generations förstahandsterapi för majoriteten av alla som lider av torra ögon, vilket innefattar både män och kvinnor i alla åldrar. Världsmarknaden värderades enligt en rapport från Transparency Market Research till USD 2,3 miljarder 2019 och väntas växa till USD 2,9 miljarder 2030. För en receptfri produkt som RP501 bedöms USD 50 miljoner i försäljning i en geografisk region vara en bra nivå om den kan uppnås. En lyckad lansering av RP501 skulle i sig kunna ta Redwood Pharma till lönsamhet.

Receptfria RP501 kan börja generera intäkter inom två till tre år

RP501 har visat symptomlindring i kliniska studier

Vanliga ögondroppar rensas snabbt bort från ögats framsida och måste därför appliceras ofta. Detta leder till ett behov av produkter som stannar på ögat under en längre tid och minskar antalet droppar som behöver ges under en dag. RP501 (IntelliGel) användes som läkemedelsbärare och placebo kontroll i den kliniska fas 2-studien av RP101 som slutfördes 2020. Data från denna studie visade att RP501 när den gavs två gånger per dygn förbättrade både symptom och objektiva mätpunkter, även hos patienter med svår DED. I denna studie visade RP501 förbättrad produktion av tårvätska mätt enligt Schirmertestet. Målet är att erbjuda RP501 som ett lättanvänt alternativ till koksaltsbaserade ögondroppar för mer än 340 miljoner människor som lider av torra ögon.

Målet är att erbjuda RP501 som ett alternativ för mer än 340 miljoner som lider av torra ögon

Kommande steg i utvecklingen av RP501

Bolaget har arbetat med kliniska och regulatoriska konsulter för att kartlägga de regulatoriska vägarna och identifiera och starta de aktiviteter som behövs för att nå godkännanden i Europa och USA. Man har slutfört labbtester som visat att RP501 är kompatibelt med kontaktlinser, vilket är viktigt då ungefär 20% av de som lider av mild ögontorrhet i Europa och USA använder detta. Redwood Pharma har nu beslutat att öka takten i utvecklingsarbetet med RP501. Man har bland annat fattat beslut om att gå vidare med en klinisk prövning i syfte att ge stöd åt framtida medicintekniska myndighetsansökningar i Europa och USA. Denna studie är inte lika resurskrävande som den tidigare fas 2-studien av RP101. De kommande stegen i utvecklingen av RP501 innefattar:

RP501 är kompatibelt med kontaktlinser som används av 20% av de med mild ögontorrhet

- Fastställande av regulatorisk strategi för Europa och USA
- Kompletterande in vitro tester för att få regulatoriskt godkännande
- Klinisk prövning för kompletterande tester hos personer som lider av torra ögon, inklusive de med kontaktlinser

Bolaget bedömer att den kassa man idag besitter kommer att räcka för att erhålla CE-märkning i EU. Man arbetar nu med att upprätta budget för arbetet med att nå regulatoriskt godkännande i USA, och är fokuserade på arbetet med RP501 som har potential att generera intäkter till bolaget i närtid. RP501 är att se som en förlängning på RP101-programmet och bygger på resultaten från den fas 2-studie som gjorts av RP101 och den investering aktieägarna därmed gjort.

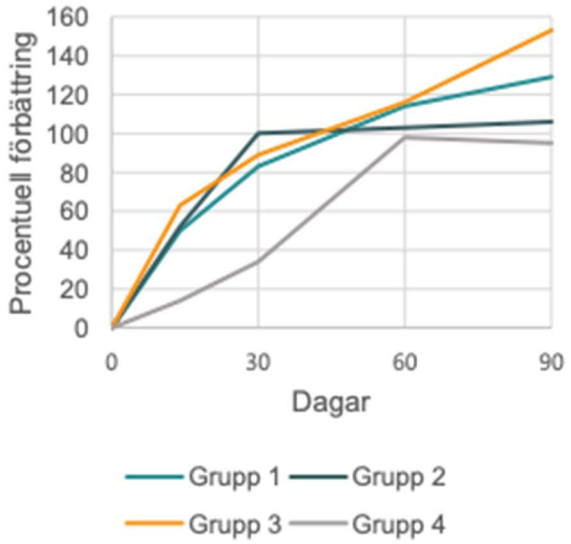
RP101 ökade tårvätskeproduktionen med 150% efter 90 dagars behandling

RP101 färdig för avgörande klinisk fas 3-studie

Resultaten från Redwood Pharmas fas 2-studie av RP101 har under H1 2021 publicerats i den medicinska tidskriften Advances in Therapy[1]. De har också presenterats som en vetenskaplig poster vid årsmötet för Association for Research in Vision and Ophtalmology (ARVO). Forumet där Redwood Pharmas principal investigator presenterade dessa resultat var välbesökt och rönte stort intresse från representanter från läkemedelsindustrin, Big Pharma och akademiker. Trots att RP101 inte nådde det primära effektmålet enligt Schirmer-tester vid jämförelse med bäraren IntelliGel, visade den på säkerhet och effekt i ett flertal viktiga objektiva och subjektiva mätpunkter mot såväl baslinjen som mot läkemedelsbäraren IntelliGel som utgjorde placebo kontroll. Det primära effektmåttet, som var produktion av tårvätska enligt Schirmertestet, visade på ett snabbt tillslag redan efter 14 dagar med bibehållen effekt genom hela studien till dag 90. Detta är betydligt tidigare än hos andra preparat på marknaden. Tårvätskeproduktionen ökade med upp till 150%, vilket framgår av följande diagram. I fas 2-studien av RP101 använde man bäraren IntelliGel som placebo, vilket i sig är ett vattenbärande system. Utfallet för patienterna som bara fick IntelliGel visas som grupp 4 i diagrammet. Dessa data stödjer RP101 för behandling av DED i kvinnor efter klimakteriet och har legat till grund för designen av den avgörande studie som krävs för marknadsgodkännande.

[1] https://link.springer.com/article/10.1007/s12325-021-01680-3

Högsta dos gav 150% ökad tårproduktion



Källa: Redwood Pharma, Schirmertest RP101

Diskussioner med potentiella partners kring RP101

Sedan fas 2-resultaten presenterades har Redwood Pharma haft diskussioner med ett stort antal större, och även mer specialiserade läkemedelsbolag, beträffande utvecklingen av RP101. Detta är bolagets produktkandidat för behandling av måttlig till svår kronisk ögontorrhet hos kvinnor efter klimakteriet. RP101 har visat potential i en avslutad fas 2 studie och står nu inför fas 3. Förutsatt att Redwood Pharma hittar en partner som man ingår licensavtal med kring RP101 kan läkemedlet nå marknaden fyra år senare. RP101:s unika verkningsmekanism kan göra programmet till den potentiellt första hormonterapin för torra ögon som riktar sig mot de specifika underliggande biologiska mekanismerna i och runt ögat. Processen med att hitta en lämplig samarbetspartner fortsätter kräva tålamod och uthållighet från Redwood Pharma och dess aktieägare. Man har för närvarande dock inte lyckats hitta ett tillfredsställande samarbetsavtal med en partner för att ta programmet vidare. Bolagets bedömning är att RP101 kan bli en betydelsefull kommersiell terapi som kan hjälpa många kvinnor efter klimakteriet som lider av kronisk DED, där det finns ett stort medicinskt behov. Till dess man har en tydlig lösning med en partner för RP101 kommer fokus dock att ligga på att påskynda utvecklingen av RP501, som har betydande potential som förstahandsterapi för majoriteten av alla som lider av torra ögon, vilket innefattar både män och kvinnor i alla åldrar. Det finns även potential att utveckla nya produkter baserade på plattformen IntelliGel, som är testad i klinik och har potential att bära läkemedel till framsidan av ögat.

Givet att man hittar en partner till RP101 kan läkemedlet nå marknaden om 4 år

Justerad riktkurs efter strategiändring

Som väntat rapporterade Redwood Pharma ingen försäljning under H1 2021 och rörelseresultatet uppgick under perioden till -11 mkr (-8). Bolagets kassa uppgick vid periodens slut till 22 mkr. Under Q2 bytte bolaget lista från Spotlight Stock Market till Nasdaq First North Growth Market för att öka synligheten bland större investerare. Då Redwood Pharma i närtid kommer att satsa huvuddelen av sina resurser på utvecklingen av RP501 har vi valt att se över vår värderingsansats. Det positiva med det accelererade utvecklingsprogrammet för RP501 är att denna medicintekniska produkt kan nå marknaden inom två år, och därmed generera intäkter till bolaget i närtid. Vi tar därför upp RP501 tillsammans med RP101 i vår värderingsmodell för bolaget. Då bolaget inte kommer att lägga mer resurser på RP101-programmet i dagsläget har vi sänkt sannolikheten för en lansering av RP101 år 2026. Sammantaget gör våra förändrade antaganden att vi i vårt basscenario landar i en ny riktkurs på 10 kr (tidigare 14 kr).

Då RP101 på kort sikt kommer tilldelas något mindre resurser justerar vi vår riktkurs till 10 kr

Investment Case

Stor potential inom behandling av torra ögon

Marknaden för läkemedel mot torra ögon uppgår idag till USD 5,4 miljarder och väntas växa till USD 7,2 miljarder år 2025 enligt en rapport från TMR[2]. Denna analysfirma menar också att det på denna marknad finns potential för ett antal blockbusters, dvs läkemedel som når en miljard dollar eller mer i årlig försäljning. Redwood Pharmas marknadsstrategi bygger på att driva den tidiga utvecklingen av nya innovativa läkemedel för att sedan teckna licensavtal med större läkemedelsbolag som marknadsför dessa på världsmarknaden. Under våren 2020 publicerade Redwood Pharma framgångsrika resultat från den kliniska fas 2-prövningen av RP101. Vidare har Redwood Pharma nu officiellt etablerat RP501 som ett separat utvecklingsprojekt för behandling av mild ögontorrhet baserat på IntelliGel. Detta är i linje med bolagets ambition att utveckla nya produkter för att möta behov hos olika patientgrupper med torra ögon.

Marknaden för läkemedel mot torra ögon väntas växa till USD 7,2 miljarder år 2025

RP101 mot torra ögon har blockbusterpotential

I USA är det 4 miljoner kvinnor som genomgått klimakteriet som lider av måttlig till svår kronisk ögontorrhet, och i Europa är motsvarande siffra 6 miljoner. Med RP101 riktar Redwood Pharma initialt in sig på detta stora segment med en biologiskt aktiv läkemedelssubstans. Kompletterande analyser som publicerades i december 2020 visar på ytterligare styrkor hos läkemedelskandidaten RP101. Det fastslogs bl.a. att RP101 visade på statistiskt signifikant effekt av behandlingen vad gäller skador på hornhinnan. RP101 visade en signifikant (p=0,0463) skillnad om 0,70 enheter mot

[2] TMR – Dry Eye Disease Market 2020-2030, 2020

kontrollgruppen dag 90. Dessa resultat är uppmuntrande när man tar i beaktande att Xiidra, som erhöll FDA-godkännande till stor del på grund av visad effekt beträffande skador på hornhinnan, visade en förbättring på knappt 0,1 enheter (p=0,0007) efter tre månaders behandling i en större fas 3-studie. Det bör dock påpekas att patientgrupperna i dessa båda studier inte var identiska. Värt att notera är att schweiziska Novartis förvärvade rättigheterna för Xiidra från Takeda i en affär värd upp till USD 5,3 miljarder. I vår modell antar vi att RP101 år 2031 når en årlig försäljning på EUR 500 miljoner, vilket är ungefär hälften av de USD 1,2 miljarder som Novartis ögonläkemedel Xiidra bedöms omsätta år 2025.

RP101 har bättre effekt än Xiidra som köpts av Novartis i en affär värd upp till USD 5,3 miljarder

Källa: Novartis

Receptfria RP501 kan nå marknaden om två år

Redwood Pharma fann i den kliniska fas 2-prövningen av RP101 inte bara att den är säker och effektiv. Det konstaterades också att drug delivery-plattformen IntelliGel på egen hand kan ge lindring till patienter drabbade av mild ögontorrhet**.** Bolaget tror att RP501 har potential att bli en receptfri produkt i USA och Europa. Som receptfri produkt kommer RP501 dock inte ha lika stor försäljningspotential som RP101. I dessa sammanhang räknas årlig försäljning på USD 50 miljoner i en geografisk region som framgångsrikt. Det positiva är dock att RP501 skulle kunna börja generera intäkter för Redwood Pharma inom två år.

För en receptfri produkt som RP501 anses 50 MUSD i en geografisk region framgångsrikt

Vi justerar vår riktkurs till 10 kr

RP501 är en medicinteknisk produkt som kan nå marknaden inom två år och därmed generera intäkter i närtid. I och med den accelererade utvecklingen av RP501 tar vi nu upp denna tillsammans med RP101 i vår värderingsmodell. Då bolaget inte kommer att lägga mer resurser på RP101-programmet i dagsläget har vi sänkt sannolikheten för en lansering av RP101 år 2026. Sammantaget gör våra förändrade antaganden att vi i vårt basscenario landar i en ny riktkurs på 10 kr (tidigare 14 kr).

Prognoser och värdering

RP501 inkluderad i värderingsansats

Då Redwood Pharma tagit ett strategiskt beslut att accelerera utvecklingen av RP501 har vi valt att nu inkludera denna läkemedelskandidat i vår värderingsanstats. RP501 kan vid fortsatt framgångsrik utveckling nå marknaden inom 2 år, och för denna typ av receptfri produkt är USD 50 miljoner i försäljning i en geografisk region att ses som framgångsrikt. I vårt basscenario antar vi att denna försäljningsnivå uppnås fem år efter lansering i både Europa och USA.

Receptfria RP501 kan nå marknaden inom 2 år

RP101 kan nå en toppförsäljning på 500 MEUR

Beträffande möjlig toppförsäljning för RP101 har vi i vårt basscenario antagit att RP101 kan nå en omsättningsnivå kring EUR 500 miljoner fem år efter lansering. Detta är ungefär hälften av de USD 1,2 miljarder som Novartis Xiidra väntas sälja för 2025. Av de 10 miljoner kvinnor i Europa och USA som är aktuella för behandling med RP101, antar vi att 3%, eller 300 000, kan bli behandlade med läkemedlet år 2031. Detta skulle medföra en försäljning på drygt SEK 5 miljarder för RP101, vilket med 15% royalty skulle ge Redwood Pharma intäkter på SEK 766 miljoner. Då bolaget nu prioriterar utvecklingen av RP501 som kan ge intäkter i närtid har vi valt att justera ned sannolikheten för lansering av RP101 år 2025 med 50% till 23% (tidigare 45%).

Då RP501 nu prioriteras har vi valt att justera ned sannolikheten för lansering av RP101 år 2025

Justerad riktkurs efter strategiändring

I och med den accelererade utvecklingen av RP501 tar vi nu upp denna tillsammans med RP101 i vår värderingsmodell. Då RP101-programmet på kort sikt kommer att tilldelas aningen mindre resurser har vi sänkt sannolikheten för en lansering av RP101 år 2025. Sammantaget gör våra förändrade antaganden att vi i vårt basscenario landar i en ny riktkurs på 10 kr (tidigare 14 kr).

Vi justerar vår riktkurs till 10 kr

Värdering av Redwood Pharma, tre scenarion

	Bear	Bas	Bull
Riskjusterat nuvärde per aktie, RP101	3,4 kr	6,9 kr	13,8 kr
Riskjusterat nuvärde per aktie, RP501	1,5 kr	3,0 kr	4,4 kr
Riskjusterat nuvärde per aktie, Redwood Pharma	5 kr	10 kr	18 kr

Värdering av RP101, tre scenarion

	Bear	Bas	Bull
Lansering av RP101, år	2026	2026	2026
Antal kvinnor i USA som är aktuella, miljoner	4,0	4,0	4,0
Antal kvinnor i Europa som är aktuella, miljoner	6,0	6,0	6,0
Andel av möjliga patienter som får RP101	1,50%	3,00%	6,00%
Antal patienter som får RP101, miljoner	0,2	0,3	0,6
Årligt pris per patient USA, EUR	2 400	2 400	2 400
Årligt pris per patient Europa, EUR	1 200	1 200	1 200
Prognosticerad försäljning i USA 2031, MEUR	144	288	576
Prognosticerad försäljning i Europa 2031, MEUR	108	216	432
Prognosticerad försäljning 2031, MSEK	2 553	5 106	10 211
Antagen royaltysats	15%	15%	15%
Prognos för royalties år 2031, MSEK	383	766	1 532
Antagen rörelsemarginal	35%	35%	35%
Rörelseresultat år 2031, MSEK	134	268	536
Resultat efter skatt, MSEK	106	213	426
Vinst per aktie 2031 (20,7m)	5,1 kr	10,3 kr	20,6 kr
Antagen värderingsmultipel 2031	10	10	10
Motiverat värde per aktie 2031	51 kr	103 kr	206 kr
Diskonterat till 2021 med kalkylränta 13%	15 kr	30 kr	61 kr
Sannolikhet för lansering av RP101 2025	23%	23%	23%
Riskjusterat nuvärde per aktie, RP101	3,4 kr	6,9 kr	13,8 kr

Källa: Analysguiden

Värdering av RP501, tre scenarion

	Bear	Bas	Bull
Lansering av RP501, år	2024	2024	2024
Prognosticerad försäljning i USA 2029, MUSD	25,0	50,0	75,0
Prognosticerad försäljning i Europa 2029, MUSD	25,0	50,0	75,0
Prognosticerad försäljning 2029, MSEK	433	866	1 299
Antagen royaltysats	15%	15%	15%
Prognos för royalties år 2031, MSEK	65	130	195
Antagen rörelsemarginal	35%	35%	35%
Rörelseresultat år 2029, MSEK	23	45	68
Resultat efter skatt, MSEK	18	36	54
Vinst per aktie 2029 (20,7m)	0,9 kr	1,7 kr	2,6 kr
Antagen värderingsmultipel 2029	10	10	10
Motiverat värde per aktie 2029	8,7 kr	17,4 kr	26,2 kr
Diskonterat till 2021 med kalkylränta 13%	3,3 kr	6,6 kr	9,8 kr
Sannolikhet för lansering av RP101 2025	45%	45%	45%
Riskjusterat nuvärde per aktie, RP101	1,5 kr	3,0 kr	4,4 kr

Bolagsbeskrivning

Stora medicinska behov

Redwood Pharma utvecklar ögonläkemedel inom områden med stora medicinska behov. Bolaget ska fokusera på formuleringar och tidig klinisk utveckling för att driva projekt fram till en affär med andra bolag senast efter kliniska fas 2-prövningar. RP101 är ett biologiskt aktivt läkemedel mot kronisk ögontorrhet hos kvinnor efter klimakteriet. Läkemedlet använder den inlicensierade drug delivery-plattformen IntelliGel som kontrollerar frisättningen av aktiva substanser. Kronisk eller svår ögontorrhet är något som drabbar 7% av alla kvinnor efter klimakteriet[3]. I USA är det 4 miljoner kvinnor som genomgått klimakteriet som lider av måttlig till svår kronisk ögontorrhet, och i Europa är motsvarande siffra 6 miljoner. Samtidigt som RP101 fortsatt är en kliniskt prövad, unik läkemedelskandidat för kvinnor efter klimakteriet kommer man öka fokus på RP501 som i närtid kan generera intäkter. RP501 har väsentlig kommersiell potential som nästa generations förstahandsterapi för majoriteten av alla som lider av torra ögon, vilket innefattar både män och kvinnor i alla åldrar.

Allergan, Novartis och Santen störst på marknaden

Flera bolag arbetar idag aktivt med forskning och utveckling på området och det finns ett antal läkemedelskandidater i klinisk utveckling. Inom marknaden för ögonläkemedel har de tre största bolagen en kombinerad marknadsandel på över 50%. Dessa tre bolag är amerikanska Allergan, schweiziska Novartis samt japanska Santen Pharmaceutical

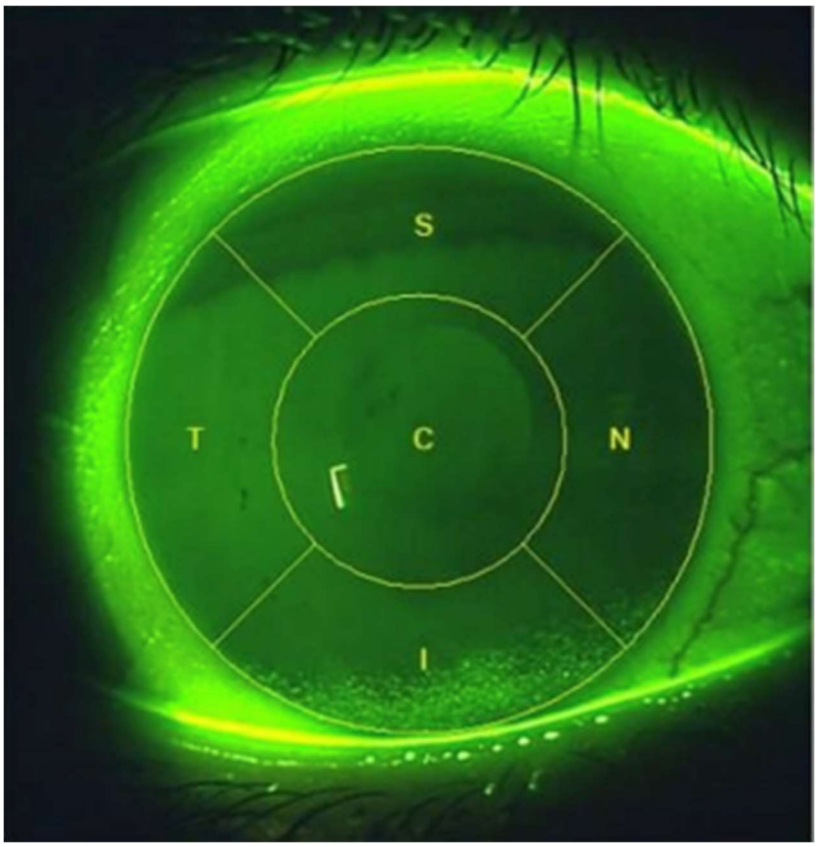
Positiva fas 2-resultat för RP101

I mars 2020 presenterade Redwood Pharma de initiala resultaten från fas 2-studien av RP101. Läkemedelskandidaten visade på signifikant effekt gentemot patientens utgångsvärden i flera subjektiva och objektiva effektmått. Det primära effektmåttet, som var produktion av tårvätska enligt Schirmertestet, visade på ett snabbt tillslag redan efter 14 dagar med bibehållen effekt genom hela studien till dag 90. Detta är betydligt tidigare än hos andra preparat på marknaden. Tårvätskeproduktionen ökade med upp till 150%.

[3] Frost & Sullivan – US Ophthalmic Disease Markets, 2006

Corneal staining en möjlig ny endpoint för RP101

I fas 2-studien av RP101 använde man bäraren IntelliGel som placebo, vilket i sig är ett vattenbärande system. Utmaningarna i torra ögon är ofta att hitta effekt mot placebo då symptomen beror på en instabilitet i tårfilmen. Så fort man tillsätter vatten blir patienten bättre. Ett alternativ här är att fortsätta titta på s.k. corneal staining som är den endpoint som användes när Novartis Xiidra godkändes. Man tittar då på olika regioner av hornhinnan. I den djupanalys som utfördes av Ora, Inc. på RP101 så ser denna ännu starkare ut än Xiidra med avseende på behandlingens effekt på skador på hornhinnan.



Källa: A Novel Scale for Describing Corneal Staining, Woods et al.

Schematisk illustration av hornhinnans fem zoner. C (central zone), S (superior zone), N (nasal zone), I (inferior zone), T (temporal zone)

Största aktieägarna

Avanza Pension	11,1%
Martin Vidaeus	5,8%
Formue Nord Markedsneutral A/S	4,9%
Jan Petersen	4,1%
Hans Ageland	2,0%

Källa: Bolaget

Resultaträkning (Mkr)

	2016	2017	2018	2019	2020p	2021p	2022p
Nettoomsättning	0	0	0	0	0	0	0
Rörelsekostnader	-9	-19	-14	-16	-15	-14	-14
Resultat före avskrivningar (EBITDA)	-9	-19	-14	-16	-15	-14	-14
Avskrivningar	0	0	0	0	0	0	0
EBITA	-9	-19	-14	-16	-15	-14	-14
Avskr. på förvärvsrel. immater. tillgångar	0	0	0	0	0	0	0
Rörelseresultat (EBIT)	-9	-19	-14	-16	-15	-14	-14
Extraordinära poster	0	0	0	0	0	0	0
EBIT exkl. extraordinära poster	-9	-19	-14	-16	-15	-14	-14
Finansnetto	0	0	0	0	0	0	0
Resultat före skatt	-9	-19	-14	-16	-15	-14	-14
Skatter	0	0	0	0	0	0	0
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0	0	0
Nettoresultat	-9	-19	-14	-16	-15	-14	-14

Balansräkning (Mkr)

	2016	2017	2018	2019	2020p	2021p	2022p
TILLGÅNGAR							
Byggnader & mark	0	0	0	0	0	0	0
Övriga materiella anläggningstillgångar	0	0	0	0	0	0	0
Goodwill	0	0	0	0	0	0	0
Övriga immater. anläggningstillgångar	1	1	6	6	6	8	10
Övriga anläggningstillgångar	0	0	0	0	0	0	0
Summa anläggningstillgångar	1	1	6	6	6	8	10
Varulager	0	0	0	0	0	0	0
Kundfordringar	0	0	0	0	0	0	0
Övriga omsättningstillgångar	0	0	0	0	0	1	2
Likvida medel	13	8	11	8	7	22	8
Summa omsättningstillgångar	13	8	11	8	7	23	10
SUMMA TILLGÅNGAR	14	9	17	14	13	31	20

Eget kapital & skulder

	2016	2017	2018	2019	2020p	2021p	2022p
Eget kapital	12	3	13	12	7	18	7
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0	0	0
Summa eget kapital	12	3	13	12	7	18	7
Långfristiga räntebärande skulder	0	0	0	0	0	0	0
Övriga långfristiga skulder	0	0	0	0	0	0	0
Summa långfristiga skulder	0	0	0	0	0	0	0
Kortfristiga räntebärande skulder	0	0	0	0	0	0	0
Leverantörsskulder	0	3	0	1	0	1	1
Övriga kortfristiga skulder	2	3	4	1	6	5	5
Summa kortfristiga skulder	2	6	4	2	6	6	6
SUMMA EGET KAPITAL & SKULDER	14	9	17	14	13	24	13

Kassaflöden (Mkr)

	2016	2017	2018	2019	2020p	2021p	2022p
Kassaflöde före rörelsekapitalförändring	-9	-19	-14	-16	-15	-14	-14
Rörelsekapitalförändring	1	4	-2	-2	4	0	0
Övriga poster	0	0	0	0	0	0	0
Kassaflöde löpande verksamheten	-7	-15	-16	-18	-11	-14	-14
Investeringar	-1	0	-5	0	0	0	0
SUMMA FRITT KASSAFLÖDE	-8	-15	-21	-18	-11	-14	-14
Kassaflöde från finansiering	21	10	24	15	9	29	0
Årets kassaflöde	13	-5	3	-3	-2	15	-14
Likvida medel	13	8	11	8	7	22	8
Nettoskuld (neg = nettokassa)	-13	-8	-11	-8	-3	-22	-8

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