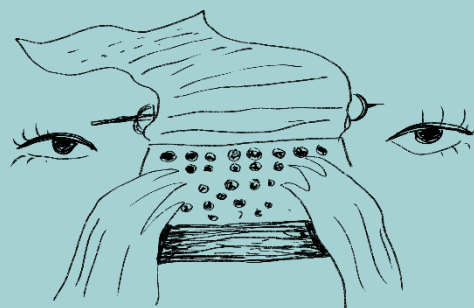




Monivent

Finansiering på plats



Monivent har en pågående företrädesemission om cirka 14,8 MSEK och en riktad emission om cirka 1,6 MSEK. Emissionerna genomförs till teckningskursen 5,2 SEK per aktie, vilket motsvarar en rabatt om cirka 4 procent från gårdagens stängningskurs. Vidare omfattar emissionerna 3 153 309 aktier, vilket medför en utspädning om högst 29,34 procent för befintliga aktieägare. Sammantaget kan bolaget tillföras högst cirka 13,5 MSEK efter transaktionskostnaderna. På längre sikt kan bolaget tillföras ytterligare högst cirka 8,5 MSEK via teckningsoptioner.

Även om emissionerna medför en kraftig utspädning anser vi att dessa är nödvändiga, dels för att förlänga runway, dels för att ta vara på efterfrågan som finns i marknaden. Bolaget har på kort tid utökat antalet distributörer och kommunicerat flera initiala orders samt potentiella samarbeten, vilket indikerar att intresset för produkten Neo100 är högt. På grund av komponentbrister har dock leveranskapaciteten blivit drabbad.

Med det tillförda kapitalet ser vi att Monivent kommer kunna bygga upp ett större lager av kritiska komponenter, vilket kommer stärka bolagets tillväxtpotentialer på sikt. Vidare ges möjligheten att fortsätta med marknadsföringsaktiviteter såsom fysiska mässor och kongresser, som hittills varit framgångsrika. Tillskottet av kapital kommer även stödja bolagets fortsatta arbete med att etablera sig på nya geografiska marknader.

Key stats

Lista	Spotlight
Ticker	MONI
VD	Karin Dahllöf
Aktiekurs	5,42 SEK
Antal aktier	10 746 133
Börsvärde	54 MSEK
Insiderägande	11,14%



Analytiker

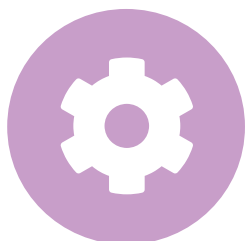
Pontus Fredriksson

pontus@kalqyl.se

Twitter: @silwerskold



Key insights



Medicinsk validering

Vi tror att Monivent kommer vara med och driva omställningen i världens förlossningsalar. Med deras teknologi och kliniska underlag står bolaget väl rustade för att nå en marknadsledande position.



I startgröparna

Vi anser att Monivent är i startgröparna med rätt förutsättningar. Bolaget har strukturen för den kommande marknadsbearbetningen på plats och har inlett försäljningen i Europa och USA.



Ledning och styrelse

Ledning och styrelse genomsyras av hög kompetens och gedigen erfarenhet från ledande befattningar i internationella medicinteknikbolag, exempelvis Cellavision och Bonesupport.

“Genom att genomföra den här finansieringsrundan har Monivent redan nu säkrat ett kapitaltillskott om cirka 10 MSEK, baserat på teckningsåtagandet och garantier, vilket säkerställer kapital för bolagets accelererande lansering och marknadsexpansion och skapar en stabil finansiell position”.

- VD Karin Dahllöf

Investeringscase

- First mover
- Teknologin är "must-have"
- Marknadsbehovet är tydligt och konjunkturokänsligt
- Stöd från ledande opinionsbildare
- Stor skalbarhet i affärsmodellen
- Riktlinjer kan sätta fart på marknaden
- Stark ledning med bra track record och skin in the game
- 2022 kan innebära starten på en bredare marknadslansering
- Flera triggers för aktiekursen

Finansiering på plats

Monivent har med styrelsens stöd beslutat om en företrädesemission och en riktad emission. Företrädesemissionen är säkerställd till 59 procent av teckningsförbindelser och garantiåtaganden från externa investerare samt ledning och styrelse. Ledning och styrelse har tillsammans ingått teckningsförbindelser för ett sammanlagt belopp om cirka 1,1 MSEK, vilket sänder positiva signalvärden. Vidare har bolaget erhållit bindande teckningsåtaganden i den riktade emissionen på hela emissionsbeloppet från ett fåtal externa investerare. Mot bakgrund av att stora delar av emissionsbeloppen redan är säkerställda, rabatten och att teckningsåtagare erhåller en vederlagsfri teckningsoption för varje unit så räknar vi med att bolaget kommer tillföras en hög andel av det efterfrågade kapitalet. Osäkerheten ligger snarare i om Monivent kommer tillföras kapital från teckningsoptionerna (TO 2), som löper från och med den 7 juni 2023 till och med den 21 juni 2023. Vår uppfattning är att Monivents operativa resultat och aktiekurs under H1 2023 kommer vara avgörande för i vilken grad dessa kommer bli tecknade.

Syftet med beslutet och skälet till avvikelsen från aktieägarnas företrädesrätt i den riktade emissionen är dels för att stärka ägarbasen med strategiska investerare, dels för att stärka bolagets finansiella ställning till en högre grad. Vi anser att beslutet är förnuftigt med tanke på att säkerställandet av kapitalet även borde öka investeringsviljan bland redan befintliga aktieägare i den beslutade företrädesemissionen. Vidare kan strategiska investerare främja bolagets möjligheter att utveckla verksamheten på sikt, vilket kan skapa ytterligare värde för samtliga aktieägare.

Även om emissionerna medför en kraftig utspädning anser vi att dessa är nödvändiga, dels för att förlänga runway, dels för att ta vara på efterfrågan som finns i marknaden. Bolaget har på kort tid utökat antalet distributörer och kommunicerat flera initiala orders samt potentiella samarbeten, vilket indikerar att intresset för produkten Neo100 är högt. På grund av komponentbrister har dock leveranskapaciteten blivit drabbad.

Med det tillförda kapitalet ser vi att Monivent kommer kunna bygga upp ett större lager av kritiska komponenter, vilket kommer stärka bolagets tillväxtmöjligheter på sikt. Vidare ges möjligheten att fortsätta med marknadsföringsaktiviteter såsom fysiska mässor och kongresser, som hittills varit framgångsrika. Tillskottet av kapital kommer även stödja bolagets fortsatta arbete med att etablera sig på nya geografiska marknader. Monivent har bland annat en pågående process för att expandera samt etablera sig på den amerikanska marknaden, vilket vi ser som en stor trigger för försäljningen och aktiekursen.

Mer om emissionen

För varje aktie som innehas tilldelas en *unit*. Vidare ger 8 units rätten att teckna 1 *unit*, som består av 3 *aktier* och 1 *vederlagsfri teckningsoption (TO)*. Teckningskursen per *unit* uppgår till 15,6 SEK, vilket motsvarar 5,2 SEK per aktie. Även om *teckningsoptionen (TO)* är vederlagsfri så har den sannolikt ett underliggande framtida värde, eftersom den ger rätten till att teckna en aktie i juni 2023 (teckningskurs 70% av den volymvägda genomsnittliga aktiekursen för Monivents aktie under perioden från och med den 19 maj 2023 till och med den 1 juni 2023). Således ger den vederlagsfria teckningsoptionen sannolikt ytterligare rabatt.

Räkneexempel

Ponera att du äger 800 aktier i Monivent, vilket ger en tilldelning om 800 *units*. Detta ger dig rätten att teckna 100 *units*, som består av 300 *aktier* och 100 *teckningsoptioner* (för eventuellt nyttjande under teckningsperioden i juni 2023).

I nedan tabell visualiserar vi effekten på antalet aktier för de annonserade nyemissionerna och teckningsoptionerna. Den initiala effekten på antalet aktier vid full teckning av företrädes- och den riktade emissionen är att antalet aktier ökar från 7 592 824 aktier till 10 746 133 aktier, motsvarande en ökning om 41,53 procent (3 153 309 aktier). Vid full teckning av teckningsoptionerna i juni 2023 ökar antalet aktier med ytterligare 1 051 103 aktier, från 10 746 133 (antalet aktier efter full teckning i företrädes- och den riktade emissionen) till 11 797 236 aktier. Antalet aktier ökar således med 55,37 procent (totalt 4 204 412 aktier) vid full teckning i de båda emissionerna och av samtliga teckningsoptioner. Notera att emissionerna samtidigt påverkar börsvärdet och enterprise value.

Utgångsläge (2022-11-03)			
1. Initialt - antal aktier idag	7 592 824		
Nyemissioner 2022 (teckningsperiod 2022-11-08 - 2022-11-22)			
2. Om max teckning företrädesemission (FE)	2 847 309	27,27%	av initialt antal (1)
3. Om max teckning riktad emission (RE)	306 000	4,03%	av initialt antal (1)
4. Summa:	3 153 309	29,34%	av ny total (5)
5. Total om max RE & FE (exkl TO)	10 746 133	41,53%	högre antal än initialt (1)
Teckningsoptioner 2023 (teckningsperiod 2023-06-07 - 2023-06-21)			
6. Om max TO-FE	949 103	12,5%	av initialt antal (1)
7. Om max TO-RE	102 000	1,34%	av initialt antal (1)
8. Summa:	1 051 103	9,78%	av nytt antal efter max RE & FE (5)
9. Total efter max FE, RE och TO	11 797 236	55,37%	högre antal än initialt (1)
Potentiellt antal nya aktier efter RE, FE och TO:	4 204 412		vid maximal teckning

Om Monivent

Monivent är ett mindre medicinteknikbolag som har utvecklat en unik lösning som har potential att tillgodose ett väldokumenterat problem inom sjukvården. Bolaget är ensamma i världen om att kunna erbjuda ett kliniskt system som ger sjukvårdspersonalen önskvärd återkoppling på behandlingarna för att kunna få i gång andningen på nyfödda med andningssvårigheter. Vidare är risken för komplikationer lägre. Produkten är godkänd för försäljning på den europeiska marknaden och bolaget inväntar produktgodkännande i USA. Utöver detta har bolaget en kompletterande produkt med samma teknologi som används för utbildning och simuleringsträning på dockor.

Det som talar för att Monivent kommer uppnå långsiktigt kommersiell framgång är att tekniken har stark medicinsk validering och att bolaget ingått avtal med flera distributörer som tillsammans täcker 22 europeiska länder samt Nordamerika och Australien. Vi ser även positivt på att distributörerna redan har etablerade kontakter med samma målgrupp. Vidare genomsyras ledning och styrelse av hög kompetens och gedigen erfarenhet från ledande befattningar i internationella medicinteknikbolag, exempelvis Cellavision och Bonesupport.

De viktigaste faktorerna för investerare att följa bedömer vi är försäljning av nya system samt kundernas respons. En risk är att hälsovårdssektorn är konservativ och att nya produkter ofta brukar mötas av skepticism. Investerare bör känna till att möjligheterna likväl riskerna är stora då bolaget fortfarande befinner sig i en mycket tidig kommersialiseringsfas. Bedömningen avseende värderingen bör idag framför allt göras på produkterna, marknaden, ledning och styrelse.

Främsta risker

- Komponentbrister
- Risk för ytterligare utspädning
- Övergången till objektiv monitorering tar längre tid än beräknat
- Regulatoriska risker
- Beroende av få nyckelpersoner

Disclaimer

Ingen på Kalqyl äger aktier i kundbolag på grund av eventuella intressekonflikter. Ingenting du läser på Kalqyl.se ska ses som investeringsrådgivning och det som presenterats i analysen kan vara felaktigt. Analysen är oberoende men finansierad.