

2024-09-02

VibroSense redovisade en nettoomsättning om 0,55 MSEK (0,49) i kvartalet, vilket var en ökning med 11,2 procent y-o-y. EBIT uppgick till -2,17 MSEK (-2,09), vilket innebar en ökad förlust i jämförelse med samma kvartal föregående år. Fritt kassaflöde uppgick till -2,17 MSEK och kassan vid kvartalets utgång uppgick till 13,10 MSEK.

Försening i Kina

I juli meddelade VibroSense att det sista och avslutande steget för att erhålla ett regulatoriskt godkännande av VibroSense Meter® II i Kina fördröjdes ytterligare cirka fyra månader. Bolagets kinesiska distributör UMCARE beräknar nu att det regulatoriska godkännandet kommer att erhållas i slutet av april 2025, jämfört med den tidigare prognosen om december 2024. VibroSense har en bindande order om 3,8 MEURO med sin distributör UMCARE, som också planerar att inleda försäljningen direkt efter att godkännandet erhållits.

Utförd nyemission

VibroSense genomförde i kvartalet en nyemission och tillfördes därmed cirka 10,0 MSEK efter emissionskostnader. Nettolikviden ska användas till att bland annat öka satsningarna på försäljning och marknadsföring av VibroSense Meter® II på befintliga marknader inom områdena Diabetes, Onkologi och HAVS. Utöver detta planerar bolaget att öka antalet aktiviteter för att nå ut till nya länder och marknader, vilket ska accelerera försäljningen. VibroSense har redan påbörjat en utvärdering av ytterligare två till tre nya marknader för lansering av VibroSense Meter® II. Bolaget kommer att fokusera på utländska samarbetspartners för att marknadsföra produkten VibroSense Meter® II internationellt, där en viktig faktor blir att hitta en eller flera partners för distribution och försäljning.

Outlook

Under kvartalet har VibroSense stärkt sin finansiella ställning för att kunna exekvera på sin strategi för att öka försäljningen framgent. Den viktigaste faktorn i närtid blir att erhålla det regulatoriska godkännandet i Kina och inleda försäljning tillsammans med UMCARE på den kinesiska marknaden. I vårt huvudscenario räknar vi med att försäljning inleds i Kina under H2'25, alltså i inledning av VibroSense brutna räkenskapsår 2025/26. Uppfylls våra estimat ser vi en uppsida om 140,3 procent på 2026/27E efter det att vi tagit hänsyn till utnyttjande av utestående teckningsoptioner.

Estimat

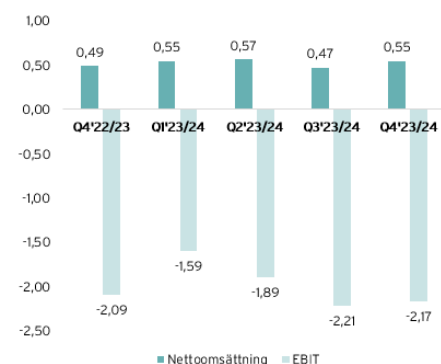
(MSEK)	22/23	23/24	24/25E	25/26E	26/27E
Nettoomsättning	1,8	2,1	4,0	20,0	25,0
Tillväxt y-o-y	21,0%	17,5%	87,6%	400,0%	25,0%
EV/S	5,9	5,0	2,7	0,5	0,4
Summa intäkter	2,1	2,5	4,0	20,0	25,0
Summa kostnader	-9,6	-10,4	-11,0	-17,4	-19,9
Tillväxt y-o-y	0,5%	8,6%	6,5%	68,1%	14,4%
EBIT	-7,4	-7,9	-7,0	2,6	5,1
EBIT-marginal	neg.	neg.	neg.	10,3%	20,3%
Tillväxt y-o-y	neg.	neg.	neg.	neg.	97,0%
EV/EBIT	-1,4	-1,4	-1,5	4,1	2,1

För fullständiga estimat se sidan 10 och 13.

Fakta

VD	Hans Wallin
Lista	Spotlight
Ticker	VSDB
Aktiekurs (SEK)	0,91
Antal aktier (Miljoner)	26,1
Börsvärde (MSEK)	23,7
Nettokassa (MSEK)	13,1
Enterprise value (MSEK)	10,6
Insiderägande	18,2%
Nästa rapport	2024-10-28

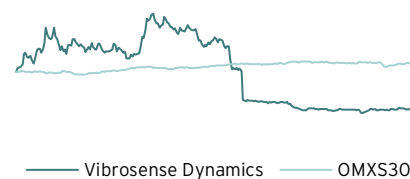
Kvartalsutveckling



Analytiker

Erik Lundberg
erik.lundberg@kalqyl.se

Kursutveckling 12 månader



Kursutveckling %	1 m	3 m	12m
Vibrosense	4,3	-1,1	-77,2

Key Insights



Affärsmodell

Affärsmodellen är strategiskt smart och har potential att resultera i en verksamhet med hög marginalstruktur, hög andel återkommande intäkter samt tuffa inträdesbarriärer för konkurrenter. Det är framför allt den tillhörande mjukvaran som vi hänvisar till för dessa ovan nämnda variabler, som vi på sikt bedömer kommer utgöra en stor del av bolagets försäljning.



Skin in the game

Ägarlistan präglas av högt insiderägande runt 25,6 procent. Vidare är bolagets båda grundare aktiva i styrelsen. Dessutom har det inte genomförts en enda insynsförsäljning sedan 2018.



Inflektionspunkt

VibroSense står inför en spännande inflektionspunkt då bolaget har en färdig produkt som har börjat generera intäkter och som nyligen har börjat säljas inom ett nytt kliniskt område, diabetes. VibroSense har även nyligen ingått viktiga samarbetsavtal. Vi är trygga i att produkten har ett bra värdeerbjudande och en plats på marknaden.

"Vi befinner oss i ett spännande läge där vi under det senaste året har sett ett ökat intresse för vår produkt och bolagets teknologi. Flera utländska aktörer är intresserade. En internationell expansion är den strategi och målsättning som VibroSense har fortsatt starkt fokus på."

- Hans Wallin, VD VibroSense

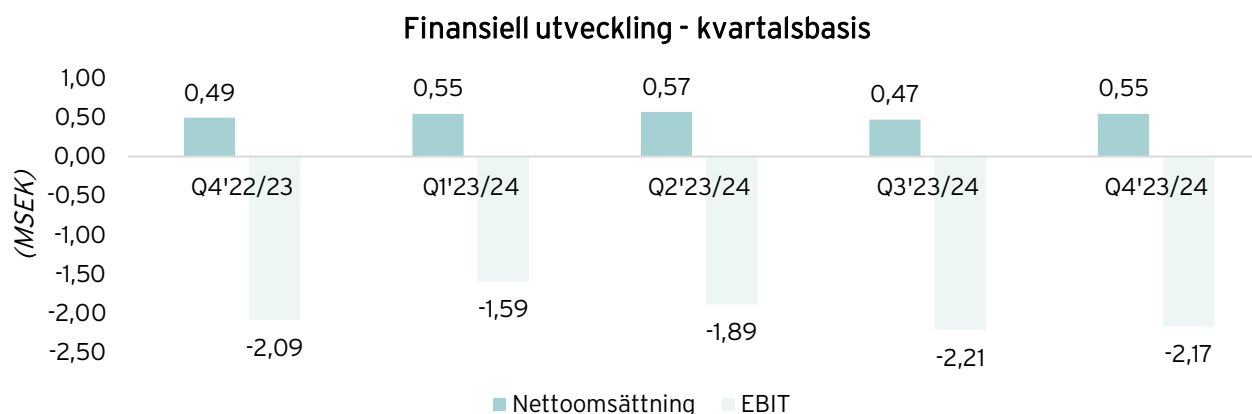
Investeringscase

- Affärsmodellen möjliggör en hög marginalstruktur
- Starka konkurrensfördelar
- Stor marknad att penetrera
- Inte konjunkturkänsligt
- Står inför inflektionspunkt
- Erfaren ledning
- Tydligt värdeerbjudande
- Skin in the game
- Expansion öppnar för tillväxt

Finansiell utveckling

Nettoomsättningen uppgick till 0,55 MSEK (0,49) i kvartalet, vilket var en ökning med 11,2 procent y-o-y. Intäkterna bestod av en kombination av intäkter från försäljning och uthyrning av instrument samt löpande licensintäkter. Under kvartalet aktiverade VibroSense utgifter för patent om 0,44 MSEK, vilket medförde att de totala intäkterna inkom högre än tidigare. Försäljningen ligger dock fortsatt kvar på låga nivåer och bolagets brutna räkenskapsår 2023/24 levde inte upp till bolagets förväntningar. För hela räkenskapsåret uppgick nettoomsättningen till 2,13 MSEK (1,81), vilket var en ökning om 17,5 procent.

EBIT uppgick till -2,17 MSEK (-2,09), vilket innebar en ökad förlust i jämförelse med samma kvartal föregående år. För bolagets brutna räkenskapsår 2023/24 uppgick EBIT till -7,88 MSEK (-7,43). Kostnadskontrollen var fortsatt god i kvartalet, men bolaget har signalerat ett behov av att anställa personal inom försäljning, vilket i så fall kommer att öka kostnadsbasen framgent. Bolagets avgående VD Hans Wallin beskrev i VD-ordet räkenskapsåret som utmanande, men att det samtidigt inneburit flertalet nya tillväxtpotentialer för bolaget.



Vidare uppgav Wallin att VibroSense har en fortsatt tilltro till satsningen i Kina, trots utmaningarna bolaget stött på i registreringsprocessen. Bolaget förväntar sig ett regulatoriskt godkännande i april 2025 och att försäljningen påbörjas därefter. VibroSense genomför förändringar i organisationen, vilka ska möjliggöra tillväxt på både kort- och lång sikt enligt Wallin. I kvartalet genomförde bolaget en emission som tillförde bolaget cirka 10,0 MSEK efter emissionskostnader, vilket möjliggör att VibroSense kan utföra de planerade satsningarna med en internationell expansion som ska medföra tillväxt framgent.

Utfall vs estimat

Nettoomsättningen inom i linje med våra estimat för Q4'23/24. EBIT inkom något lägre än vad vi estimerat, vilket var hänförligt främst till högre övriga externa kostnader än vad vi räknat med.

	Q4'23/24		
(MSEK)	Utfall	Estimat	Differens
Nettoomsättning	0,55	0,55	0,0
EBIT	-2,17	-1,85	-0,32

Kina

I juli meddelade VibroSense att det sista och avslutande steget för att erhålla ett regulatoriskt godkännande av VibroSense Meter® II i Kina fördröjdes ytterligare cirka fyra månader. Bolagets kinesiska distributör UMCARE beräknar nu att det regulatoriska godkännandet kommer att erhållas i slutet av april 2025, jämfört med den tidigare prognosen om december 2024¹.

Föreningen orsakades av att VibroSense kinesiska distributör UMCARE har mottagit många frågor från den kinesiska tillsynsmyndigheten NMPA i samband med ansökan. Enligt UMCARE kräver NMPA en extra noggrann granskning på grund av att det saknas liknande instrument på den kinesiska marknaden. Detta bedöms dock vara en fördel när produkten väl är redo att lanseras i Kina. Toni Speidel, CTO VibroSense, informerade att NMPA är under hård belastning på grund av många ansökningar samt att regulatoriska krav har uppdaterats i Kina. Enligt Speidel bedömer VibroSense att inga frågor eller invändningar från NMPA som allvarliga och de har inte heller haft frågor om kliniska studier i Kina. Tidsplanen för processen förutsätter att NMPA inte kräver kompletterande kliniska studier, vilket bedömts som osannolikt av UMCARE¹.

VibroSense övergripande bedömning var att det var ett positivt svar från NMPA och att frågorna var kopplade till att instrumentet VibroSense Meter® II representerar en helt ny teknologi som inte är känd i Kina. UMCARE:s arbete med att besvara NMPA:s frågor beräknas ta cirka två månader längre än planerat och beräknas vara klart under november 2024 jämfört med september som meddelats tidigare. Därefter kommer NMPA att granska svaren och återkomma med ett slutligt utlåtande. Det regulatoriska godkännandet beräknas således vara klart under april 2025.

Tidslinje		
Åtgärd	Tid	Kommentar
1. Skicka in svar på "Supplementary Notice"	december 2024	Eventuella punkter i "Supplementary Notice" kompletteras och åtgärdas.
2. Erhållande av regulatoriskt godkännande	april 2025	VibroSense Meter® II och Diabetes Foot Screening får säljas i Kina.

Viktigt att påpeka är att VibroSense är redo att inleda leveranser till Kina omgående efter det att bolaget erhållit ett regulatoriskt godkännande. Bolaget har en bindande order om 3,8 MEURO med sin distributör UMCARE, som också planerar att inleda försäljningen direkt efter att godkännandet erhållits. Ordern sträcker sig över tre år, med fasta årliga minimumavrop, från tidpunkten för det regulatoriska godkännandet från NMPA. Enligt VibroSense är detta en minimiorder och det finns potential för ytterligare uppföljningsordrar. De fasta årliga avropen är lägre initialt för år 1, för att sedan öka i volym varje år. I våra estimat utgår vi från att det regulatoriska godkännandet erhålls i april 2025 och att försäljning kan påbörjas under H2'25.

Nyemission

Utfall - Företrädesemission

I våras genomförde VibroSense en företrädesemission och denna tecknades till totalt cirka 18,8 procent, vilket innebar att garantiåtaganden om cirka 31,2 procent aktiverades för att uppnå en total teckning om 50,0 procent. VibroSense tillfördes därmed cirka 13,0 MSEK före emissionskostnader och cirka 10,0 MSEK efter emissionskostnader².

Emissionen innebar en utspädning om 33,3 procent för de aktieägare som inte deltog i emissionen. Antalet aktier ökade med 8 691 463 aktier från 17 382 932 till totalt 26 074 395 aktier. Utöver detta gavs 8 691 463 teckningsoptioner TO3B ut, vilka kan tecknas i maj 2025. Vid full teckning av TO3B kan bolaget tillföras ytterligare 19,6 MSEK och antalet aktier kommer då att öka med ytterligare 8 691 463 aktier, vilket skulle innebära att totalt antal aktier kommer att uppgå till 34 765 858 aktier.

	Antal aktier	A-aktier	B-aktier
Totalt antal aktier före företrädesemission	17 382 932	448 840	16 934 092
Antal nya aktier vid full teckning i företrädesemission	8 691 463	0	8 691 463
Totalt antal aktier vid fulltecknad företrädesemission	26 074 395	448 840	25 625 555
<i>Utspädning</i>	<i>33,3%</i>		
<i>Ökning antal aktier</i>	<i>50,0%</i>		
Antalet nya aktier vid fullt utnyttjande av TO3B (vid fullteckning i emissionen)	8 691 463	0	8 691 463
Totalt antal aktier vid fullt utnyttjande av TO3B (vid fullteckning i emissionen)	34 765 858	448 840	34 317 018
<i>Utspädning</i>	<i>25,0%</i>		
<i>Ökning antal aktier</i>	<i>33,3%</i>		
<i>Total utspädning vid fulltecknad emission och fullt utnyttjande av TO3B</i>	<i>50,0%</i>		
<i>Total ökning av antalet aktier vid fulltecknad emission och fullt utnyttjande av TO3B</i>	<i>100,0%</i>		

Satsning efter avslutad nyemission

I samband med att emissionen slutförts meddelade VibroSense om sina planer och satsningar framåt. Bolaget ska öka satsningarna på försäljning och marknadsföring av VibroSense Meter® II på befintliga marknader inom områdena Diabetes, Onkologi och HAVS. Utöver detta planerar bolaget att öka antalet aktiviteter för att nå ut till nya länder och marknader, vilket ska accelerera försäljningen. VibroSense har redan påbörjat en utvärdering av ytterligare två till tre nya marknader för lansering av VibroSense Meter® II³. England är en marknad där produkten är registrerad och denna marknad utvärderas nu som ett potentiellt nästa steg för bolaget. Enligt bolaget finns ett intresse från flera marknader och att de fortsatt arbetar med ett antal affärsmöjligheter.

Framgent kommer VibroSense att delta på ett antal internationella kongresser under 2024: Neurodiab (Italien) och Herbsttagung (Tyskland) är två av dessa. Bolaget kommer att fokusera på utländska samarbetspartners för att marknadsföra produkten VibroSense Meter® II internationellt, där en viktig faktor blir att hitta en eller flera partners för distribution och försäljning. Tyskland är en fokusmarknad för bolaget, där VibroSense påbörjat detta arbete³.

Byte av VD

VibroSense kommer i september att genomföra ett VD-byte. Styrelsen och nuvarande VD Hans Wallin har i samråd beslutat att bolaget behöver en VD som har en annan profil, med tyngdpunkt på distributörsnätverk och OEM-kunder. I mitten av juli meddelade VibroSense att bolaget rekryterat Tarik Cengiz som ny VD och att han kommer att tillträda tjänsten som ny VD 16 september 2024⁵. Cengiz kommer senast från tjänsten som Global Sales Director på Arcoma, där han också var en del av Arcomas ledningsgrupp⁴.

Nya patent

I slutet av april erhöll VibroSense ett nytt patent godkänt i Kina⁶ och i juli fick VibroSense ett så kallat "Intention To Grant" på sin patentansökan i EU⁷. Bolaget har även en aktiv ansökan på det aktuella patentet i USA. Patentet beskriver en princip för att mäta hudtemperaturen trådlöst före och under en undersökning, vilket säkerställer mätkvalitén.

Detta är en del i VibroSense långsiktiga strategi för att skydda VibroSense intellektuella rättigheter. Patentskyddet kommer stärkas ytterligare med hjälp av flera patentansökningar som just nu handläggs i olika länder världen över. VibroSense strategi för att skydda produkten och mjukvaran i VibroSense Meter[®] II innefattar tre delar:

1. Patentskydd för olika tekniska lösningar
2. Designskydd för mekanisk utformning
3. Intern kryptering av mjukvaran med olika mätalgoritmer

VibroSense har också ensamrätt på omfattande kliniska data, som ligger till grund för utvecklade mätalgoritmer.

Sammantaget bedömer VibroSense att de har ett omfattande skydd för sin produkt VibroSense Meter[®] II med mjukvara. Bolaget bedömer att de har ett stort försprång inom området "Tillförlitlig och tidig upptäckt av perifer neuropati", som tillsammans med IP-skyddet ska medföra att de uppnår målet att VibroSense Meter[®] II ska bli en ny Gold Standard för mätning och kvantifiering av perifer neuropati

Finansiell ställning

VibroSense hade vid utgången av det fjärde kvartalet i det brutna räkenskapsåret 2023/24 en kassa på 13,1 MSEK och inga räntebärande skulder. Bolaget genomförde en företrädesemission i kvartalet som stärkte bolagets finansiella ställning, då de tillfördes 10,0 MSEK efter emissionskostnader. VibroSense styrelse har gjort bedömningen att bolaget har tillräckliga likvida medel för att bedriva verksamheten under hela räkenskapsåret 2024/2025.

Vår tidigare bedömning var att VibroSense skulle erhålla ett regulatoriskt godkännande i Kina och att försäljningen skulle komma i gång nu under våren. De ökade intäkterna skulle enligt vår bedömning lett till att kassan skulle räcka och att en nyemission skulle kunna undvikas. I och med förlängningen av den regulatoriska processen i Kina, så förskjuts dessa intäkter vilket medförde att bolaget behövde genomföra en emission för att stärka sin finansiella ställning. Det fria kassaflödet för kvartalet uppgick till -2,17 MSEK. Vår bedömning är att de ökade intäkterna från bland annat Kina, men även andra marknader, kommer att stärka kassaflödena framgent.

Kassa och bank	Räntebärande skulder	Soliditet
13,1 MSEK	0,0 MSEK	84,4 %
Kundfordringar	Varulager	Leverantörsskulder
0,3 MSEK	0,7 MSEK	1,1 MSEK

Nuläge och outlook

VibroSense befinner sig tidigt i kommersialiseringsfasen med sin produkt VibroSense Meter® II. Diabetes är bolagets primära fokusområde, då tillväxtpotentialen inom segmentet är stor både på kort och lång sikt. Onkologi ligger längre fram i tiden och är ett område med tillväxtpotential i framtiden och utvecklingen av en screeningapplikation för onkologi kommer att påbörjas. HAVS är bolagets ursprungliga affärsområde och här bedömer bolaget att tillväxtpotentialerna är goda och stabila över tid.

De geografiska marknader som bolaget i nuläget fokuserar på är: Norden, Kina och Tyskland. Bolaget har fortsatt fokus på hemmamarknaden Norden och VibroSense har som långsiktig målsättning att teckna avtal med ytterligare en aktör inom företagshälsovård i samma storlek som deras nuvarande kund Avonova Hälsa AB. Parallellt sker dialoger kontinuerligt med ytterligare diabeteskliniker i Norden. Privata vårdaktörer visar också intresse för Diabetes Foot Screening, vilket avtalen med två kliniker (Försäkringsmottagningen och Hälsocentralen) vid Sophiahemmets Sjukhus i Stockholm är bevis på. Inom området diabetes är målsättningen att etablera försäljning i Tyskland, delvis med hjälp av reimbursement-koder. VibroSense har redan gjort framsteg på den tyska marknaden, identifierat reimbursement-koder och sålt instrument, bland annat till den välrenommerade diabeteskliniken HDZ NRW. Vidare inväntar bolaget ett regulatorisk godkännande av VibroSense Meter® II i Kina, där processen beräknas vara klar i april 2025. Därefter ska försäljning påbörjas under 2025. Kina är en viktig marknad framåt, då bolaget har en order om cirka 3,8 MEURO från sin kinesiska samarbetspartner UMCARE.

Utöver detta fokuserar också bolaget på en bredare etablering på fler marknader genom att bland annat knyta till sig nationella samarbetspartners för distribution och försäljning. En viktig del i VibroSense strategi är att etablera referenskliniker och KOL:s (Key Opinion Leaders) på de marknader man etablerar försäljning. Detta arbete fortlöper kontinuerligt i kombination med att bolaget medverkar på nationella och internationella kongresser för att öka varumärkeskännetecken kring VibroSense. En intressant option framåt är Storbritannien, där VibroSense Meter® II är registrerad och kan säljas. Vidare arbetar VibroSense med att knyta till sig återförsäljare och distributörer, likt UMCARE i Kina, för att nå bredare på fler marknader. Arbetet med att etablera referenskliniker och KOL:s har medfört att VibroSense i dagsläget är en mer intressant partner än tidigare, eftersom försäljningen i Norden är bevisad och i viss mån även i Tyskland.

Vi bedömer att VibroSense har en produkt som efterfrågas på marknaden till följd av flertalet fördelar gentemot de traditionella mätmetoderna monofilament och stämgaaffel. Vår bedömning är även att VibroSense har goda förutsättningar att lyckas med sin utsatta plan. Vi vill dock betona att VibroSense är i början på sin kommersiella fas inom området diabetes och att risken fortsatt får betraktas som relativt hög, men med en potentiell uppsida.

Fokusområden 2023/2024

Fokusmarknader:	Norden, Tyskland och Kina
Övergripande fokus:	Uppskalning och ökad försäljning via nationella samarbetspartners för distribution och försäljning
Norden och Tyskland:	<ul style="list-style-type: none"> • Etablera referenskliniker och KOL • Försäljning till övriga kliniker • Svenska och internationella kongresser
Kina	Regulatoriskt godkännande och förberedande av produkt lansering i Kina

Värdering

VibroSense genomförde en nyemission i våras och antalet aktier uppgick efter emissionen till 26 074 395. Vid fullt utnyttjande av teckningsoptionerna TO3B (maj 2025) kommer antalet aktier att öka till 34 765 858.

Key stats

Antal aktier	26 074 395	Börsvärde (MSEK)	23,7
Aktiekurs (SEK)	0,91	Nettokassa (MSEK)	-13,1
		Enterprise value (MSEK)	10,6

Rullande 12 månader

Nettoomsättning	2,1	P/S	11,1
EBIT	-7,9	EV/EBIT	neg.
Vinst	-7,7	P/E	neg.
FCF	-7,6	EV/FCF	neg.

Historiskt snitt

	P/S	EV/EBIT	P/E	P/FCF
Snitt 3 år	67,8	neg.	neg.	neg.
Snitt 5 år	90,2	neg.	neg.	neg.
Snitt 7 år	141,0	neg.	neg.	neg.

Källa: Börsdata

Estimat

Vi väljer att justera våra estimat framåt, då godkännandeprocessen i Kina fördröjts. I våra estimat räknar vi med att försäljning i Kina inleds under H2'25 efter att ett regulatoriskt godkännande i april. Våra estimat bygger på att regulatoriskt godkännande erhålls och att försäljning sker till UMCARE inom ramen för ramordern. Vi vill också betona att varje sålt instrument inte bara innebär ytterligare ett bevis på att det finns en efterfrågan på VibroSense Meter II®, utan också att bolaget erhåller repetitiva licensintäkter om cirka 20 000 SEK per år med 100 procent i bruttomarginal.

<i>(MSEK)</i>	22/23	23/24	24/25E	25/26E	26/27E
Nettoomsättning	1,8	2,1	4,0	20,0	25,0
% y-o-y	21,0%	17,5%	87,6%	400,0%	25,0%
<i>EV/S</i>	<i>5,9</i>	<i>5,0</i>	<i>2,7</i>	<i>0,5</i>	<i>0,4</i>
Summa intäkter	2,1	2,5	4,0	20,0	25,0
Rörelsekostnader	-9,6	-10,4	-11,0	-17,4	-19,9
% y-o-y	0,5%	8,6%	6,5%	68,1%	14,4%
EBIT	-7,4	-7,9	-7,0	2,6	5,1
<i>EBIT-marginal</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>10,3%</i>	<i>20,3%</i>
% y-o-y	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>97,0%</i>
<i>EV/EBIT</i>	<i>-1,4</i>	<i>-1,4</i>	<i>-1,5</i>	<i>4,1</i>	<i>2,1</i>

Vi bedömer att signalvärdet från ordern på 3,8 MEURO från kinesiska UMCARE är stort och bolaget har uppvisat fint momentum även i Tyskland och Norden genom samarbeten med KOLs. VibroSense har fortsatt kvar att bevisa sin affärsmodell och att bolaget kan uppnå lönsamhet. Vi bedömer risken som relativt hög, men att VibroSense har möjligheter att lyckas givet deras unika produkt och stora marknad. Levererar VibroSense likt estimerat bedömer vi att affärsmodellen är bevisad och att framtiden ser ljus ut. Vi väljer att värdera VibroSense på en multipel om 15x EBIT på 2026/27E. Detta ger oss ett börsvärde och en aktiekurs beräknat på 2026/27E. Vi väljer också att visa värderingen när vi applicerat en säkerhetsmarginal på 50 % på våra estimat. Vi väljer en högre säkerhetsmarginal, då bolaget fortfarande befinner sig i tidig kommersiell fas samt att estimaterna ligger långt fram i tiden. I beräkningen av aktiekurs har vi räknat med fullt utnyttjande av TO3B (maj 2025), vilket i detta scenario innebär att det totala antalet aktier uppgår till 34 765 858. Vi har inte tagit hänsyn till utspädning från optionsprogrammet riktat till styrelseledamöter, personal och externa nyckelpersoner i bolaget, då lösenkursen är 15,90 SEK.

	Värdering			
	Multipel	EBIT 26/27E	Börsvärde (MSEK)	Aktiekurs (kr)
2026/27E	15	5,1	76,0	2,19
<i>Säkerhetsmarginal (50%)</i>	<i>15</i>	<i>2,5</i>	<i>38,0</i>	<i>1,09</i>

Nedan följer potentiell avkastning på 2026/27E om VibroSense utvecklas likt våra estimat i huvudscenariot samt med en applicerad säkerhetsmarginal.

Potentiell avkastning

	Huvudscenario			Säkerhetsmarginal (50%)		
	Faktor	Procent	CAGR	Faktor	Procent	CAGR
26/27E	2,40	140,3%	33,9%	1,20	20,1%	6,3%

Vidare följer en känslighetsanalys med ett beräknat utfall på vår estimerade EBIT för 2026/27E, där utfallet redovisas vid olika angivna multiplar.

Känslighetsanalys

EBITx	Huvudscenario 2026/27E			Säkerhetsmarginal (50%)		
	Börsvärde (MSEK)	Aktiekurs (kr)	Förändring %	Börsvärde (MSEK)	Aktiekurs (kr)	Förändring %
13	65,9	1,90	108,3%	32,9	0,95	4,1%
14	71,0	2,04	124,3%	35,5	1,02	12,1%
15	76,0	2,19	140,3%	38,0	1,09	20,1%
16	81,1	2,33	156,3%	40,5	1,17	28,2%
17	86,2	2,48	172,3%	43,1	1,24	36,2%
18	91,2	2,62	188,3%	45,6	1,31	44,2%

Källor

1. <https://mf.n.se/cis/a/vibrosense-dynamics/vibrosense-regulatoriskt-godkannande-i-kina-fordrojs-ytterligare-4-manader-21f0c5ac>
2. <https://mf.n.se/cis/a/vibrosense-dynamics/vibrosense-offentliggor-utfall-i-genomford-foretradesemission-60910718>
3. <https://mf.n.se/cis/a/vibrosense-dynamics/vibrosense-satsning-efter-avslutad-nyemission-1a956a0b>
4. <https://allaaktier.se/arcoma/nyheter/tarik-cengiz-utses-till-ny-global-sales-director-och-jesper-lindroos-blir-ny-coo/1457>
5. <https://mf.n.se/cis/a/vibrosense-dynamics/vibrosense-forstarker-organisationen-med-en-ny-vd-d41b5b07>
6. <https://mf.n.se/cis/a/vibrosense-dynamics/vibrosense-erhaller-nytt-patent-i-kina-1845281d>
7. <https://mf.n.se/cis/a/vibrosense-dynamics/vibrosense-erhaller-nytt-patent-i-eu-3ad98ba6>

Disclaimer

Kalqyl Analys Norden AB bedriver verksamhet avseende bolag- och aktieanalys där information har sammanställts utifrån källor som Kalqyl bedömer är tillförlitliga. Informationens riktighet kan Kalqyl dock inte garantera, och inget som skrivs i analysen ska eller bör betraktas som en rekommendation till investering av något slag.

Denna analys är en uppdragsanalys där det analyserade Bolaget har ingått avtal med Kalqyl avseende analys. Analysen/erna publiceras antingen vid enskilt tillfälle, eller per löpande basis under avtalsperioden mot en sedvanlig ersättning.

Åsikter och slutsatser som återfinns i analysen är enbart avsedd för mottagaren. Kalqyl ska ej hållas ansvariga för vare sig direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut på grund av information i denna analys.

Alla investeringar i finansiella instrument är förknippade med ekonomisk risk, och historisk avkastning ger ingen garanti för framtida avkastning. Kalqyl och samtliga medarbetare i organisationen får ej handla värdepapper i kundbolag från och med det tillfälle som ansvarig analytiker initierar arbetet med den aktuella analysen, och till dess att analysen varit publicerad i 48h.

Intressekonflikt

Erik Lundberg äger inte aktier i det analyserade bolaget
Analysen är en uppdragsanalys

Estimat

	2024/25E				2025/26E				2026/27E			
	jul-sep	okt-dec	jan-mar	apr-jun	jul-sep	okt-dec	jan-mar	apr-jun	jul-sep	okt-dec	jan-mar	apr-jun
	Q1'24/25	Q2'24/25	Q3'24/25	Q4'24/25	Q1'25/26	Q2'25/26	Q3'25/26	Q4'25/26	Q1'26/27	Q2'26/27	Q3'26/27	Q4'26/27
Nettoomsättning	700 000	1 000 000	1 100 000	1 200 000	1 600 000	2 000 000	2 100 000	2 300 000	2 000 000	2 600 000	2 700 000	2 900 000
<i>Tillväxt y-o-y</i>	<i>28,0%</i>	<i>76,9%</i>	<i>132,3%</i>	<i>119,7%</i>	<i>128,6%</i>	<i>100,0%</i>	<i>90,9%</i>	<i>91,7%</i>	<i>25,0%</i>	<i>30,0%</i>	<i>28,6%</i>	<i>26,1%</i>
Försäljning, UMCARE					2 200 000	2 800 000	3 400 000	3 600 000	3 500 000	3 600 000	3 800 000	3 900 000
Summa intäkter	700 000	1 000 000	1 100 000	1 200 000	3 800 000	4 800 000	5 500 000	5 900 000	5 500 000	6 200 000	6 500 000	6 800 000
Material & förnödenheter	-40 000	-50 000	-330 000	-360 000	-1 140 000	-1 440 000	-1 650 000	-1 770 000	-1 650 000	-1 860 000	-1 950 000	-2 040 000
Övriga externa kostnader	-1 500 000	-1 600 000	-1 700 000	-1 500 000	-1 600 000	-1 700 000	-1 500 000	-1 500 000	-1 700 000	-1 800 000	-1 600 000	-1 700 000
Personalkostnader	-770 000	-970 000	-1 000 000	-1 000 000	-1 200 000	-1 300 000	-1 000 000	-1 400 000	-1 300 000	-1 400 000	-1 200 000	-1 500 000
Avskrivningar	-55 000	-55 000	-55 000	-55 000	-57 000	-57 000	-57 000	-57 000	-58 000	-58 000	-58 000	-58 000
Summa kostnader	-2 365 000	-2 675 000	-3 085 000	-2 915 000	-3 997 000	-4 497 000	-4 207 000	-4 727 000	-4 708 000	-5 118 000	-4 808 000	-5 298 000
Rörelseresultat (EBIT)	-1 665 000	-1 675 000	-1 985 000	-1 715 000	-197 000	303 000	1 293 000	1 173 000	792 000	1 082 000	1 692 000	1 502 000

Detta är en uppdragsanalys. Mer information och disclaimer finns på sista sidan.