

2024-02-19

VibroSense redovisade en nettoomsättning om 0,57 MSEK (0,46), vilket var en ökning med 22,4 procent y-o-y. EBIT uppgick till -1,89 MSEK (-1,99), vilket var en förbättring i jämförelse med samma kvartal föregående år. FCF uppgick till -1,9 MSEK och kassan vid kvartalets utgång uppgick till 7,3 MSEK.

### Kina

Den stora händelsen i kvartalet var att VibroSense skickade in ansökan om regulatoriskt godkännande till NMPA i Kina. När bolaget erhåller godkännande kan försäljning påbörjas. VibroSense har en initial minimiorder från sin kinesiska partner UMCARE om cirka 3,8 MEURO. Förhoppningen är att försäljningen av VibroSense Meter® II kan starta under 2024.

### Storbritannien

Under kvartalet registrerades VibroSense Meter® II i Storbritannien hos den statliga myndigheten MHRA, vilket innebär att bolaget nu kan sälja produkten på den brittiska marknaden. Denna marknad har stor framtida potential inom samtliga av bolagets affärsområden, men ingår inte i bolagets fokusmarknader under 2024.

### Övriga marknader

VibroSense fortsatte arbetet på övriga marknader och sålde bland annat under kvartalet ytterligare ett instrument till en vid Sophiahemmet i Stockholm. Efter kvartalets utgång infördes Diabetes Foot Screening vid Skånes Universitetssjukhus i Lund i den kliniska verksamheten för regelbunden kontroll av nervskador i fötter hos personer som lever med diabetes.

### Outlook

Nettoomsättningen i H1'23/24 kan tyckas låg sett till våra estimat om totalt 4,4 MSEK för det brutna räkenskapsåret 2023/24. Vår bedömning är dock att majoriteten av försäljningen kommer att ske under andra halvåret av räkenskapsåret, delvis kopplat till expansionen i Kina efter myndighetsgodkännande. Vi väljer därför att behålla våra tidigare estimat.

### Estimat

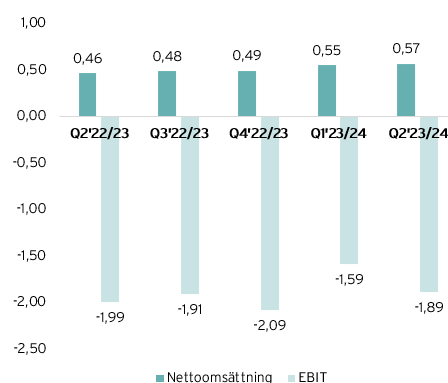
(MSEK)	22/23	23/24E	24/25E	25/26E	26/27E
<b>Nettoomsättning</b>	<b>1,8</b>	<b>4,4</b>	<b>17,0</b>	<b>27,2</b>	<b>51,0</b>
<i>Tillväxt y-o-y</i>	21,0%	139,8%	290,8%	60,0%	87,5%
EV/S	53,7	22,4	5,7	3,6	1,9
Övriga intäkter	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1
<b>Summa intäkter</b>	<b>2,1</b>	<b>4,5</b>	<b>17,1</b>	<b>27,3</b>	<b>51,1</b>
<b>Summa kostnader</b>	<b>-9,6</b>	<b>-10,5</b>	<b>-18,6</b>	<b>-23,2</b>	<b>-28,0</b>
<i>Tillväxt y-o-y</i>	0,5%	9,9%	77,1%	24,7%	20,7%
<b>EBIT</b>	<b>-7,4</b>	<b>-6,1</b>	<b>-1,5</b>	<b>4,1</b>	<b>23,1</b>
EBIT-marginal	neg.	neg.	neg.	15,1%	45,3%
<i>Tillväxt y-o-y</i>	neg.	neg.	neg.	-	463,4%
EV/EBIT	neg.	neg.	neg.	23,7	4,2

För fullständiga estimat se sidan 10.

### Fakta

VD	Hans Wallin
Lista	Spotlight
Ticker	VSDB
Aktiekurs (SEK)	6,02
Antal aktier (Miljoner)	17,4
Börsvärde (MSEK)	104,6
Nettokassa (MSEK)	7,3
Enterprise value (MSEK)	97,3
Insiderägande	25,6%
Nästa rapport	2024-05-03

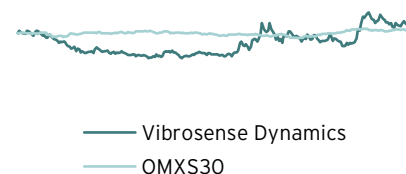
### Kvartalsutveckling



### Analytiker

Erik Lundberg  
[erik.lundberg@kalqyl.se](mailto:erik.lundberg@kalqyl.se)

### Kursutveckling 12 månader



Kursutveckling %	1 m	3 m	12m
VibroSense	-22,8	4,2	1,0

## 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 har en intensiv vår framför oss och vi är väl förberedda med flera aktiviteter inplanerade. Vi följer fortsatt vår plan och våra målsättningar kvarstår.”

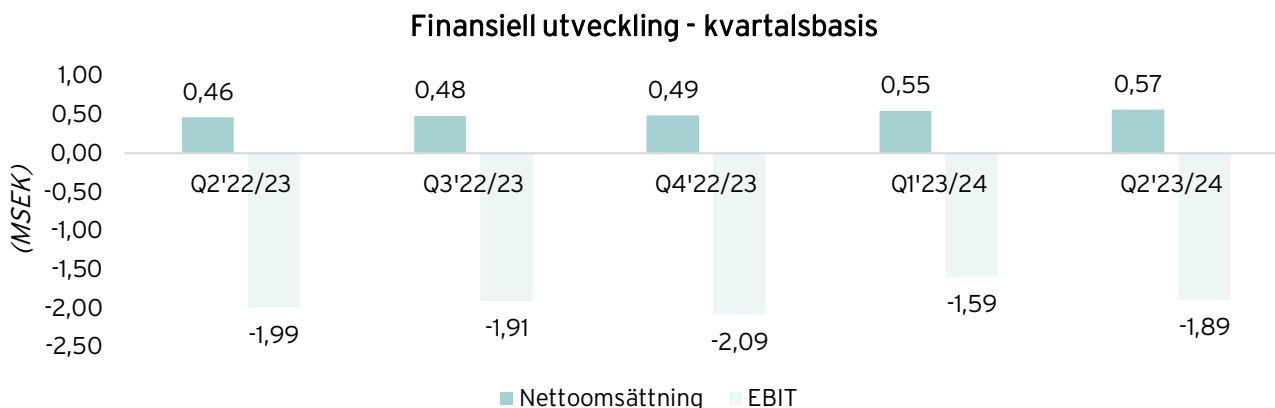
- Hans Wallin, VD VibroSense

## 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

## Sjätte kvartalet i rad med ökad försäljning

VibroSense redovisade en nettoomsättning om 0,57 MSEK (0,46) i kvartalet, vilket var en ökning med 22,4 procent y-o-y. EBIT uppgick till -1,89 MSEK (-1,99), vilket var en viss förbättring i jämförelse med samma kvartal föregående år.



Ökningen i nettoomsättningen förklaras enligt bolaget av en stegvis ökande och positiv trend genererad genom konsekventa och målinriktade försäljningsinsatser under en längre period. Detta var det sjätte kvartalet i rad där VibroSense ökade nettoomsättningen i jämförelse med samma period föregående år. Wallin påpekar att bolaget har en positiv och stabil försäljningstrend om än från låga nivåer.

EBIT förbättrades något i jämförelse med samma kvartal föregående år, och VD Wallin poängterade att bolagets kostnader fortsatt är under god kontroll. Bolaget har dock signalerat ett behov av att anställa personal inom försäljning, vilket i så fall skulle kunna öka kostnadsbasen något framgent<sup>16</sup>. Vår bedömning är att detta är helt rätt steg med tanke på att bolaget befinner sig i kommersiell fas och således behöver nå ut brett på marknaden till kunder.

Nettoomsättningen för H1'23/24 kan tyckas vara låg sett till våra estimat om totalt 4,4 MSEK för det brutna räkenskapsåret 2023/24. Vår bedömning är dock att majoriteten av försäljningen kommer att ske under andra halvåret av räkenskapsåret, delvis kopplat till expansionen i Kina efter myndighetsgodkännande. Vi väljer därför att behålla våra estimat framåt. Vi vill också betona att varje sålt instrument inte bara innebär ytterligare ett bevis på att det finns en efterfrågan på VibroSense Meter II® (VSM II), utan också att bolaget erhåller repetitiva licensintäkter om cirka 20 000 SEK per år med 100 procent i bruttomarginal.

## Kina

I februari 2022 tecknade VibroSense ett exklusivt distributörsavtal med Genertec Universal Medical Group (UMCARE) för den kinesiska marknaden. UMCARE har assisterat VibroSense kring arbetet med en ansökan av ett regulatoriskt godkännande hos National Medical Products Administration (NMPA). Ett regulatoriskt godkännande är ett krav för att kunna sälja VibroSense Meter II® med applikationen Diabetes Foot Screening i Kina. I slutet av december lämnade VibroSense in en ansökan om regulatoriskt godkännande efter omfattande tester och sammanställning av dokumentation<sup>7</sup>. NMPA beräknas att återkomma med ett besked inom 2-3 månader, vilket är den normala handledningstiden<sup>8</sup>.

I avtalet med UMCARE ingår det även en bindande order på 3,8 MEUR som 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<sup>8</sup>. VibroSense målsättning är att försäljningen i Kina ska inledas under Q2'24 (bolagets Q4'23/24).

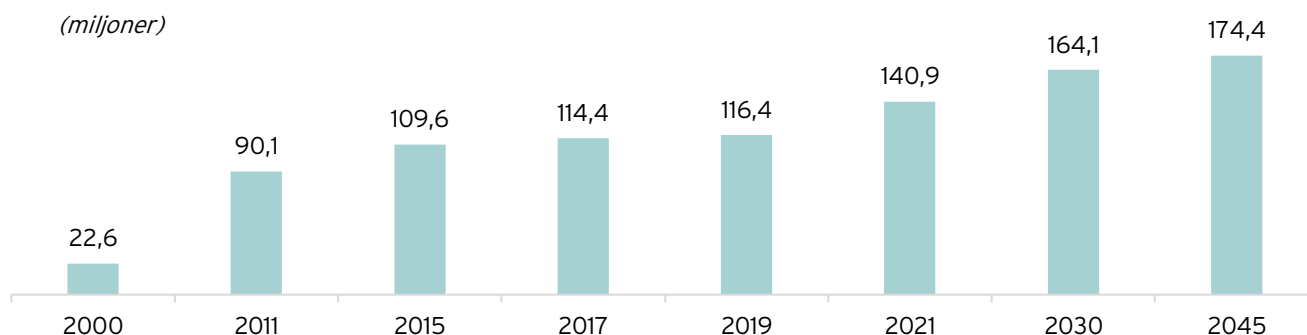
Sammanfattningsvis följer VibroSense tidsplanen och vår bedömning är att bolagets målsättning om försäljningsstart under Q2'24 (bolagets Q3'23/24) kommer, med stor sannolikhet, att kunna hållas. Regulatoriskt godkännande och försäljningsstart är grundläggande för att våra estimat 2023/24E ska kunna infrias.

### Marknaden i Kina

Kina är det land med flest antal personer som lever med diabetes och antalet uppskattades 2021 till cirka 141 miljoner människor i åldern 20-79 år<sup>9</sup>. Antalet förväntas att fortsätta öka och estimeras att uppgå till 174,4 miljoner människor 2045<sup>10</sup>.

Totalt i Kina finns det omkring 36 000 sjukhus, varav 24 000 är privata och 12 000 är offentliga<sup>7</sup>. Under 2021 allokerades cirka 62 procent av hela Kinas sjukvårdsbudget till diabetesrelaterad sjukvård, vilket innebar cirka \$165 miljarder<sup>9</sup>. Detta gör Kina till den största marknaden för diabetesvård i världen.

Personer med diabetes i Kina, 2000-2045



## Storbritannien

Under kvartalet registrerades VibroSense Meter® II i Storbritannien hos den statliga myndigheten "Medicines and Healthcare products Regulatory Agency" (MHRA)<sup>1</sup>. Detta är ett krav för att kunna sälja medicintekniska produkter i Storbritannien.

I juli 2023 infördes en ändring i regelverket, vilket innebar att alla CE-märkta produkter enligt MDR kan säljas i Storbritannien fram till och med 2028. Detta under förutsättning att produkten är registrerad hos MHRA, vilket nu VibroSense Meter® II är. Registreringen öppnar således upp för att VibroSense kan leverera sin produkt till en ny och potentiellt stor marknad<sup>1</sup>.

Detta är ytterligare ett steg i bolagets expansion till nya geografiska marknader. VibroSense har tidigare identifierat norra Europa (Sverige, Danmark, Norge, Finland, Tyskland, Nederländerna och Storbritannien) som ett viktigt geografiskt område för export och försäljning av VibroSense Meter® II. Bolagets fokusmarknader är dock fortsatt Norden, Tyskland och Kina.

Marknad - norra Europa		
<b>Diabetes</b> (Kliniker och primärvård)	<b>Onkologi</b> (Sjukhus)	<b>HAVS</b> (Kliniker inkl. privata)
31 100	4 400	1 300
<b>Totalt antal potentiella kunder</b> cirka 37 000		

### Marknaden i Storbritannien

VibroSense erbjudande riktar sig mot tre huvudområden: Hand Arm Vibration Syndrome (HAVS), diabetes och onkologi. Området onkologi ligger längre fram i tiden för VibroSense och fokuset i nuläget är på HAVS och diabetes.

Marknadsöversikt - Storbritannien	
<b>HAVS</b>	Över två miljoner ligger i riskzonen att utveckla HAVS i Storbritannien och cirka 300 000 människor lever med HAVS i ett mer avancerat stadium <sup>2</sup> .
<b>Diabetes</b>	Organisationen Diabetes UK estimerar att över fem miljoner människor i Storbritannien lever med diabetes, vilket är den högsta siffran någonsin. Deras data visar att över 4,3 miljoner lever med diagnosticerad diabetes och att ytterligare 850 000 lever med sjukdomen utan att ha blivit diagnosticerade. All data visar också på att antalet människor som lever med diabetes ökar för varje år <sup>3</sup> .
<b>Cancer</b>	Cancerincidensen i Storbritannien har de senaste åren ökat och uppgår nu till över 360 000 nya fall varje år. Detta är en siffra som förutspås att fortsätta att stiga. Lyckligtvis överlever fler och fler drabbade, men detta innebär också att fler människor lever med behandlingsrelaterade biverkningar. Många av de kemoterapierna som används idag kan orsaka kemoterapi-inducerad perifer neuropati (CIPN), som bland annat påverkar känseln i händer och fötter. CIPN är en vanligt förekommande bieffekt av kemoterapi och kan drabba 20-90 procent beroende på mätperiod och patientgrupp. Sammantaget innebär detta att ett stort område med många patienter i Storbritannien <sup>4</sup> .

## Övriga marknader

### Sverige

På den svenska marknaden har VibroSense under kvartalet sålt ytterligare ett instrument till en klinik vid Sophiahemmet i Stockholm<sup>16</sup>. Detta är enligt oss ett viktigt bevis för VibroSense teknologi och produkt att en ansedd aktör i Sverige väljer att köpa ytterligare ett instrument till en av klinikerna.

Utöver detta infördes Diabetes Foot Screening vid Skånes Universitetssjukhus i Lund efter utgången av kvartalet. Diabetes Foot Screening blir standard i den kliniska verksamheten och kommer användas för regelbunden kontroll av nervskador i fötter hos personer som lever med diabetes. Detta är också ett viktigt bevis för VibroSense, då Diabetesmottagningen i Lund är en av de mest välrenommerade klinikerna i Sverige inom den offentliga diabetesvården<sup>14</sup>.

Ett av VibroSense mål är att hitta ytterligare en stor partner i Norden, likt Avonova Hälsa, inom företagshälsovård. VibroSense kommunicerade att bolaget kommer att öka aktiviteterna under kommande månaderna inom affärsområdet Företagshälsovård.

### Tyskland

VibroSense har en resurs i Tyskland som bearbetar kunder och kliniker på den tyska marknaden och ett större antal klinker har bearbetats under kvartalet. VibroSense avsikt är att successivt öka aktiviteten och bearbetningen av den tyska marknaden.

## Forskning och samarbeten

### Samarbetsavtal gällande forskning på diabetesrelaterade nervskador i Storbritannien

Under kvartalet tecknade VibroSense ett samarbetsavtal gällande forskning på diabetesrelaterade nervskador med professor Mitra Tavakoli på University of Exeter, Centre of Excellence for Diabetes Research i Storbritannien. Målsättningen med studien är att undersöka om VibroSense instrument kan vara ett verktyg för tidig och tillförlitlig upptäckt av nervskador (neuropati) orsakade av diabetes. Samarbetet kan också ge VibroSense ytterligare kliniska data och kunskap som kan användas för att öka intresset för applikationen Diabetic Foot Screening<sup>5</sup>.

Professor Tavakoli har tidigare arbetat med att etablera tekniken "Corneal Confocal Microscopy" och att öka förståelsen för fintrådsneuropati. Hon har också forskat på rollen av intervention för regenerering av nerver vid typ 1- och typ 2-diabetes<sup>6</sup>.

Enligt professor Tavakoli är idag den kliniska vården av den diabetiska foten otillräcklig, vilket i mångt och mycket beror på att det råder en brist på tillförlitliga metoder för att upptäcka perifer neuropati. Hennes forskning ska undersöka om VibroSense Meter<sup>®</sup> II kan vara ett tillförlitligt verktyg för just detta<sup>5</sup>.

## Stark korrelation mellan Multifrekvens Vibrametri och Neurografi

I en publikation på Plos One redovisades resultatet från en klinisk studie där VibroSense teknologi Multifrekvens Vibrametri (MFV) jämförts med Neurografi. De föreslagna frekvenserna i studien är identiska med de som ingår i bolagets instrument VibroSense Meter® II och undersökningen Diabetes Foot Screening<sup>11</sup>.

Neurografi kan idag betraktas som Gold Standard vid diagnostik av nervskador orsakade av diabetes och detta är därför en viktig bekräftelse för VibroSense teknik. Neurografi är en icke-invasiv undersökning av kroppens nerver, som genomförs genom att ytelektroder stimulerar nerverna med elektriska pulser. Därefter mäts nervledningshastighet och nervledningsamplitud. Detta är en specialistundersökning som idag utförs på klinker för klinisk fysiologi eller neurofysiologi på större sjukhus. Det påvisade sambandet mellan MFV och Neurografi innebär att diabeteskliniker kan erbjuda Diabetes Foot Screening som ett fullgott alternativ till Neurografi<sup>12</sup>.

## Provisoriskt patentskydd för prediktion av nervskador orsakade av cellgifter

VibroSense patentansökan "CIPN Prediction" har publicerats av det europeiska patentverket (EPO) den 3:e januari 2024. Detta innebär att VibroSense erhöill ett provisoriskt skydd mot patentintrång.

Patentansökan "CIPN Prediction" är ett led i utveckling av VibroSense produktportfölj inom affärssegmentet Onkologi. Ansökan beskriver en metod och en biomarkör för att bedöma risken att utveckla bestående nervskador efter avslutad behandling, för olika behandlingsalternativ<sup>13</sup>.

## Finansiell ställning

VibroSense hade vid utgången av det första kvartalet i det brutna räkenskapsåret 2022/23 en kassa på 7,3 MSEK och inga räntebärande skulder.

Det fria kassaflödet för kvartalet uppgick till -2,0 MSEK och vår bedömning är fortsatt att kassan ska räcka tills VibroSense blir kassaflödespositivt. Vi estimerar att bolaget kan bli kassaflödespositivt under senare halvan av räkenskapsåret 2024/25. Estimaten är osäkra och VibroSense kan vara i behov av ytterligare extern finansiering framåt, men i nuläget har bolaget en stabil kassa som med nuvarande burn rate bör räcka i cirka 1-1,5 år. Styrelseledamot och storägaren Toni Speidel uppgav på presentationen i samband med rapporten att VibroSense inte har några planer på att stärka kassan i nuläget. Vidare uppgav han att det kan finnas behov av mer kapital och det är beroende på hur snabbt försäljningen kan komma i gång<sup>16</sup>.

<b>Kassa och bank</b>	<b>Räntebärande skulder</b>	<b>Soliditet</b>
7,3 MSEK	0,0 MSEK	80,9 %
<b>Kundfordringar</b>	<b>Varulager</b>	<b>Leverantörsskulder</b>
0,2 MSEK	0,8 MSEK	0,6 MSEK

## Nuläge och outlook

VibroSense befinner sig tidigt i kommersialiseringsfasen med sin produkt VibroSense Meter® II. Diabetes är bolagets 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 måttliga.

De geografiska marknader som bolaget fokuserar på kommande år är: Norden, Kina och Tyskland. 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 efterföljt av försäljningsstart under 2024. Kina är en viktig marknad framåt, då bolaget har en ramorder om cirka 40 MSEK från kinesiska UMCARE.

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 avtalet med Försäkringsmottagningen Sophiahemmet är ett bevis på.

Vi bedömer att VibroSense har en produkt som har en efterfrågan på marknaden till följd av flertalet fördelar gentemot de traditionella mätmetoderna monofilament och stämngaffel. Vår bedömning är att VibroSense har goda förutsättningar att lyckas med sin utsatta plan. Vi vill dock betona att VibroSense är i början på sin kommersiella fas och att risken fortsatt får betraktas som hög.

### Fokusområden 2023/2024

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



## Värdering

Key stats			
Antal aktier	17 382 932	Börsvärde (MSEK)	104,6
Aktiekurs (SEK)	6,02	Nettokassa (MSEK)	7,3
		Enterprise value (MSEK)	97,3

Rullande 12 månader			
Nettoomsättning	2,09 MSEK	P/S	50,1
EBIT	-7,48 MSEK	EV/EBIT	neg.
Vinst	-7,34 MSEK	P/E	neg.
FCF	-7,02 MSEK	EV/FCF	neg.

Historiskt snitt				
	P/S	EV/EBIT	P/E	P/FCF
Snitt 3 år	87,7	neg.	neg.	neg.
Snitt 5 år	100,6	neg.	neg.	neg.
Snitt 7 år	146,7	neg.	neg.	neg.

Källa: Börsdata

## Estimat

Vi bibehåller våra estimat framåt från föregående rapport. Vår bedömning är att majoriteten av försäljningen kommer att ske i den andra delen av räkenskapsåret kopplat till försäljning till UMCARE efter godkännande i Kina. Vårt huvudscenario utgår från de mål som bolaget kommunicerade i samband med offentliggörandet av nyemissionen. De finansiella målen gällde dock under förutsättning att företrädesemissionen fulltecknades, vilket den inte gjorde. Bolaget tillfördes cirka 13,0 MSEK, vilket var 4,4 MSEK lägre än förväntade 17,5 MSEK.

(MSEK)	22/23	23/24E	24/25E	25/26E	26/27E
<b>Nettoomsättning</b>	<b>1,8</b>	<b>4,4</b>	<b>17,0</b>	<b>27,2</b>	<b>51,0</b>
% y-o-y	21,0%	139,8%	290,8%	60,0%	87,5%
EV/S	53,7	22,4	5,7	3,6	1,9
Övriga intäkter	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1
<b>Summa intäkter</b>	<b>2,1</b>	<b>4,5</b>	<b>17,1</b>	<b>27,3</b>	<b>51,1</b>
<b>Rörelsekostnader</b>	<b>-9,6</b>	<b>-10,5</b>	<b>-18,6</b>	<b>-23,2</b>	<b>-28,0</b>
% y-o-y	0,5%	9,9%	77,1%	24,7%	20,7%
<b>EBIT</b>	<b>-7,4</b>	<b>-6,1</b>	<b>-1,5</b>	<b>4,1</b>	<b>23,1</b>
EBIT-marginal	neg.	neg.	-5,5%	15,1%	45,3%
% y-o-y	neg.	neg.	neg.	-373,3%	463,4%
EV/EBIT	neg.	neg.	neg.	23,7	4,2

Vi bedömer att signalvärdet från ordern på €3,8 M 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 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.

	Värdering			
	Multipel	EBIT 26/27E	Börsvärde (MSEK)	Aktiekurs (kr)
<b>2026/27E</b>	15	23,1	346,5	19,93
<i>Säkerhetsmarginal (50%)</i>	15	11,6	173,3	9,97

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
<b>26/27E</b>	3,31	231,1%	34,9%	1,66	65,6%	13,4%

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	300,3	17,3	187,0%	150,2	8,6	43,5%
14	323,4	18,6	209,0%	161,7	9,3	54,5%
<b>15</b>	<b>346,5</b>	<b>19,9</b>	<b>231,1%</b>	<b>173,3</b>	<b>10,0</b>	<b>65,6%</b>
16	369,6	21,3	253,2%	184,8	10,6	76,6%
17	392,7	22,6	275,3%	196,4	11,3	87,6%
18	415,8	23,9	297,3%	207,9	12,0	98,7%

## Källor

1. <https://mf.n.se/cis/a/VibroSense-dynamics/VibroSense-dynamics-ab-publ-VibroSense-meter-r-ii-registrerad-i-storbritannien-898e499f>
2. <https://www.pbctoday.co.uk/news/health-safety-news/havs-threat-amongst-workforce/64720/>
3. <https://www.diabetes.org.uk/about-us/about-the-charity/our-strategy/statistics>
4. <https://www.dundee.ac.uk/projects/painstorm-dundee-chemotherapy-induced-peripheral-neuropathy-cipn-study>
5. <https://mf.n.se/cis/a/VibroSense-dynamics/VibroSense-inleder-ett-samarbete-inom-forskning-pa-diabetesrelaterade-nervskador-med-en-framstaende-universitetsklinik-i-storbritannien-d187c465>
6. [https://medicine.exeter.ac.uk/people/profile/index.php?web\\_id=Mitra\\_Tavakoli](https://medicine.exeter.ac.uk/people/profile/index.php?web_id=Mitra_Tavakoli)
7. <https://mf.n.se/cis/a/VibroSense-dynamics/VibroSense-lamnar-in-ansokan-om-regulatoriskt-godkannande-i-kina-2bf4ca37>
8. <https://www.youtube.com/watch?v=TfRkIBFJmSA>
9. <https://www.ncbi.nlm.nih.gov/pmc/articles/PMC10151735/>
10. <https://www.statista.com/statistics/1118075/china-diabetic-adult-population/>
11. <https://journals.plos.org/plosone/article?id=10.1371/journal.pone.0296661>
12. <https://mf.n.se/cis/a/VibroSense-dynamics/VibroSense-ny-publikation-pavisar-stark-korrelation-mellan-multifrekvens-vibrometri-och-neurografi-for-diagnostik-av-nervskador-orsakade-av-diabetes-bbd9c5a3>
13. <https://mf.n.se/cis/a/VibroSense-dynamics/VibroSense-erhaller-provisoriskt-patentskydd-for-prediktion-av-nervskador-orsakade-av-cellgifter-7478a2de>
14. <https://mb.cision.com/Main/12123/3921177/2578668.pdf>
15. <https://mb.cision.com/Main/12123/3924875/2591108.pdf>
16. Presentation Q2'23/24: [https://youtu.be/JPgfkKKskZo?si=kZfv-e\\_zW1ld3ZS3](https://youtu.be/JPgfkKKskZo?si=kZfv-e_zW1ld3ZS3)

## 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