

Uppdatering: Rapport Q3 2023

2023-11-27

aXichem: Tidslinjen förskjuts

- Ändrad målsättning för aXivite försäljning
- Inväntar svar från EFSA och därefter EU-kommissionen
- Vi sänker motiverat värde för aXichem till 11,90 SEK per aktie

Analytiker

Filip Stenberg
070-298 0258
filip.stenberg@vhcorp.se

Johan Larsson
072-542 4433
johan.larsson@vhcorp.se

Aktiens kortnamn:	AXIC A
Industri	Industriell bioteknik
Handelsplats	Nasdaq First North
Senaste kurs (SEK):	7.20
Börsvärde (SEKm):	154.8
Enterprise Value (SEKm)	157.8
Utestående aktier (m):	21.5
- varav free float (m):	16.7

VHCF motiverat värde per aktie

DCF-värdering 11,90 SEK

Bolag

Axichem
Adress Södergatan 26
211 34 Malmö

Hemsida <https://www.axichem.com/>
VD Torsten Helsing

Huvudägare (30 april 2023)

	Kapital (%)
LMK Forward	12.2
Manakin Ltd	9.1
Avanza Pension	8.5
Nordnet Pensionsförsäkring AB	4.0
Per Vasiliis	3.4

Aktiekursens utveckling (SEK)



	-1m	-3m	-12m
Utveckling (%)	-40.7	2.9	-50.0
52 veckor (låg/hög) - SEK		6,58 / 14,80	

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

aXichems rapport för det tredje kvartalet visade en lägre omsättning än förväntat, men samtidigt en stramare kostnadsbas. Bolaget har beslutat att förskjuta tidslinjen för att sälja aXivite för 20–25 MSEK med sex månader. Bolagets prognos är nu att man når målet under Q3 2024.

Den senaste tidens fokus har legat på godkännandeprocessen för aXiphen i Europa. Den 26 september diskuterades aXiphen på ett möte med FEEDAP-panelen. Den 10 oktober meddelade bolaget att FEEDAP-panelen hade godkänt EFSA:s riskbedömning av aXiphen, och nu inväntar aXichem på publiceringen av detta yttrande.

Under den [webbkonferens](#) som hölls i samband med bolagets Q3-rapport förklarade aXichems VD, Torsten Helsing, att riskbedömningen kan resultera i tre olika utfall. Antingen att produkten inte bör godkännas, att den bör godkännas eller att riskbedömningen är ofullständig, vilket innebär att bolaget måste komplettera sin ansökan.

Om EFSA publicerar en positiv riskbedömning kommer den att skickas till EU-kommissionen, som sedan ska fatta det slutgiltiga beslutet om att godkänna produkten för försäljning. Helsing betonar att denna process kan ta upp till ytterligare sex månader.

Trots det negativa resultatet i Q3, ser vi fortfarande potential i aXichem, särskilt när det gäller aXiphen. Även om processen tar längre tid än önskat, identifierar vi fortfarande en betydande marknadspotential för produkten. För att tydligt visa produktens efterfrågan och stärka bolagets ekonomiska ställning anser vi att en snabb godkännandeprocess är avgörande.

När det gäller aXivite har utvecklingen inte nått våra förväntningar, och vi ser att försäljningen knuten till produkten måste ta fart för att övertyga oss om dess värde.

Tabell 1: Finansiell överblick

TSEK	2020	2021	2022	2023e	2024e
Nettoomsättning	1 227	4 362	5 007	2 089	17 001
Tillväxt (%)	258%	256%	15%	-58%	714%
EBITDA	-11 276	-12 596	-11 036	-12 441	-5 131
EBITDA marginal (%)	neg	neg	neg	neg	neg
Likvida medel	12 036	9 454	6 549	3 312	8 055
Totala tillgångar	55 748	58 773	61 251	62 820	63 508
Räntebärande skulder	0	0	18 758	10 012	0
Eget kapital	53 650	56 299	40 327	49 851	60 307
Soliditet (%)	96%	96%	66%	79%	95%
P/E	neg	neg	neg	neg	neg
ROE	neg	neg	neg	neg	neg
EV/EBITDA (x)	neg	neg	neg	neg	neg
EV/Sales (x)	129	36	32	76	9

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Första order från Uriach värd 21,5 TEUR

Under kvartalet publicerades en artikel som belyser aXivites prestationshöjande egenskaper inom idrotten. Artikelns publicering i en forskningsjournal och dess innehåll kommer att integreras i bolagets marknadsföringsstrategi för att stärka aXivites varumärke. Efter kvartalets slut meddelade bolaget också att de mottagit en order värd cirka 21,5 TEUR från Uriach. Denna order gäller en ny melatoninformulering inom Uriachs varumärke Aquilea. Det är den första ordern inom ramen för det exklusivitetsavtal som aXichem och Uriach har ingått och som förväntas generera årliga ordrar om totalt 400 TEUR.

Lägre försäljning och kostnader än estimerat

I Tabell 2 nedan redovisar vi skillnaderna mellan våra prognoser och de faktiska resultaten. Nettoomsättningen för kvartalet var 798 TSEK lägre än våra uppskattningar, främst på grund av att bolaget inte erhöll aXivite-beställningar i den omfattning vi förväntat oss. Det är värt att notera att detta är det andra kvartalet i rad där bolaget tydligt underpresterar när det gäller försäljningen jämfört med våra estimat.

Å andra sidan visar bolaget en påtaglig minskning av kostnaderna, särskilt inom posterna för övriga externa kostnader och personalkostnader. Den betydande skillnaden i likvida medel förklaras av att bolaget har genomfört en full återbetalning av ett konvertibelt lån.

Tabell 2: Förväntning och utfall Q3 2023

TSEK	Q3 '22	Q3 '23 est	Q3 '23 utfall	Diff
Nettoomsättning	263	1 085	287	-798
Övr. rörelseintäkter	106	0	41	41
Summa intäkter	369	1 085	328	-757
Råvaror och förnödenheter	-67	-217	-41	176
Övriga externa kostnader	-1 751	-1 998	-1 338	660
Personalkostnader	-1 747	-2 574	-1 583	991
Övriga rörelsekostnader	-214	-83	-191	-108
Summa rörelsekostnader	-3 779	-4 873	-3 153	1 720
Av- och nedskrivningar	-880	-998	-999	-1
EBIT	-4 290	-4 786	-3 824	962
Finansiella poster - netto	-954	-293	-714	-421
EBT	-5 244	-5 079	-4 538	541
Skatt	0	0	0	
Periodens resultat	-5 244	-5 079	-4 538	541
Likvida medel	12 313	11 896	6 993	-4 903
Eget kapital	43 384	53 868	54 506	638

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Försäljningsmål förskjuts med sex månader

aXichem hade tidigare som målsättning att sälja aXivite för 20–25 MSEK under perioden februari 2023 till februari 2024. Med utfallet i Q3 har bolaget hittills endast sålt för cirka 1,5 MSEK, vilket klart understiger målsättningen. Därför meddelade bolaget att tidslinjen för målsättningen skjuts fram med sex månader. Det innebär att bolaget nu siktar på att uppnå försäljning av aXivite inom nämnda intervall under det tredje kvartalet 2024. Trots att vi i vår modell varit mer konservativa än bolaget, föranleder förskjutningen att vi behöver nedjustera våra estimat.

Godkännande för aXiphen dröjer mer än väntat

Godkännandeprocessen för aXiphen har dröjt längre än förväntat, och tidslinjen för ett potentiellt godkännande har skjutits upp vid upprepade tillfällen. För Europa är nästa steg att invänta publiceringen av riskbedömningen från EFSA, och därefter kan det ta upp till sex månader innan produkten får godkännande för försäljning. När det gäller Brasilien upprätthåller bolaget förväntningen om att ett godkännande ska vara på plats före årets slut. På grund av historiska förseningar väljer vi dock att ta extra höjd för detta vilket innebär att vi förskjuter tidslinjen för aXiphen.

Vi genomför större kortsiktiga modellförändringar

Att bolagsledningen inte lyckats nå sina prognoser är inte bara problematiskt ur ett tillitsperspektiv, det får även effekt på bolagsvärderingen. Med anledning av detta har vi genomfört ett antal förändringar i vår modell.

Vi justerar ner försäljningsestimat gällande aXivite

Vi prognostiserar att bolaget kommer att generera en försäljning av aXivite på omkring 6,8 MSEK från fjärde kvartalet 2023 till och med tredje kvartalet 2024. Detta beror på att de förlängda ledtiderna, som har framförts som en förklaring till den svaga försäljningen, kan förlängas ytterligare. Dessutom bedömer vi att försäljningen till lovates Hydroxycut-produkter kommer att vara lägre än våra tidigare uppskattningar, eftersom den första ordern från föregående år fortfarande tycks räcka trots lanseringen av två nya produkter. Som ett resultat av att försäljningen av aXivite ännu inte tagit fart, anser vi att produkten nu bär en större risk. Därför ändrar vi vår sannolikhetsjustering för aXivite att uppnå lönsamhet till 60 procent från tidigare 70 procent.

Flyttar fram aXiphen estimaten med tre kvartal

Vidare förväntar vi oss nu att aXiphen, under förutsättning att EFSA:s utlåtande är positivt, kommer att erhålla godkännande från EU-kommissionen någon gång under andra halvåret 2024. Enligt vår modell indikerar detta att försäljningen av aXiphen kommer att inledas under det tredje kvartalet 2024. Vi prognosticerar en betydande tillväxt under de efterföljande kvartalen. Vi har inte justerat tillväxttakten eller långsiktiga estimat mer än att tidslinjen förskjutits med tre kvartal. Vi har även justerat bolagets kostnadsbas så att den är mer i linje med kvartalets nuvarande siffror, främst gällande personalkostnader.

Vi prognostiserar en kapitalanskaffning i Q1 2024

Som ett resultat av kvartalets utfall och våra modelländringar där vi främst skjuter fram tidslinjen gällande försäljning av både aXiphen och aXivite ser vi ett kapitalbehov inom kommande kvartal. Vid utgången av Q3 rapporterade bolaget en kassa om ca 7 MSEK samtidigt som bolaget ska betala av ett lån om 10 MSEK i Q1 2024. I vår modell har vi därför lagt in en kapitalanskaffning om 20 MSEK i Q1 2024.

En ökad försäljning kan givetvis förändra den finansiella planeringen, men vi inväntar nyheter från bolaget innan vi reviderar våra senaste antaganden.

Sammanfattningsvis leder våra modelländringar till ett motiverat värde om 11,90 SEK per aktie för aXichem.

Tabell 3: DCF modellantaganden, aXiphen

SEKm	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	...	2034e
Omsättning	0	0	0	7	57	93	129	185	...	505
EBIT	-8	-7	-5	-6	5	10	12	29	...	137
Free Cash Flow	-1,3	-9,9	-6,3	-4,2	2,4	5,9	5,7	21,1	...	100,5
DCF (SEKm)										
WACC	14%									
Bolagsvärde	368,97									
Riskjustering	0,50									
Nettoskuld	1,51									
Motiverat börsvärde	182,98									
Antal aktier (m)	21,50									
Värde per aktie (SEK)										
8,51										

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Tabell 4: DCF modellantaganden, aXivite

SEKm	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	...	2034e
Omsättning	0	0	2	10	19	30	44	55	...	111
EBIT	-8	-7	-12	-3	6	12	17	18	...	39
Free Cash Flow	-1,3	-9,9	-12,0	-0,6	4,7	9,7	14,6	14,6	...	27,7
DCF (SEKm)										
WACC	14%									
Bolagsvärde	123,92									
Riskjustering	0,60									
Nettoskuld	1,51									
Motiverat börsvärde	72,84									
Antal aktier (m)	21,50									
Värde per aktie (SEK)										
3,39										

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Resultaträkning - årlig data

TSEK	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e
Nettoomsättning	1 227	4 362	5 007	2 089	17 001	76 429	122 892	173 471
Övr. rörelseintäkter	62	75	211	484	0	0	0	0
Summa intäkter	1 289	4 437	5 218	2 573	17 001	76 429	122 892	173 471
Råvaror och förnödenheter	-631	-3 453	-1 189	-417	-5 675	-34 061	-49 404	-69 013
Övriga externa kostnader	-6 036	-7 148	-7 016	-6 155	-8 460	-14 479	-30 401	-49 739
Personalkostnader	-5 507	-5 823	-7 747	-8 140	-7 608	-12 119	-16 195	-20 276
Övriga rörelsekostnader	-391	-609	-302	-301	-389	-516	-724	-829
EBITDA	-11 276	-12 596	-11 036	-12 441	-5 131	15 255	26 169	33 614
Av- och nedskrivningar	-2 237	-2 474	-3 511	-3 826	-4 038	-4 145	-4 335	-4 617
EBIT	-13 513	-15 070	-14 547	-16 267	-9 168	11 110	21 835	28 997
Finansiella poster - netto	-1	12	-2 690	-3 140	-375	0	0	0
EBT	-13 514	-15 058	-17 237	-19 408	-9 544	11 110	21 835	28 997
Skatt	0	-35	-25	0	0	0	0	0
Periodens resultat	-13 514	-15 093	-17 262	-19 408	-9 544	11 110	21 835	28 997
Vinst per aktie (SEK)	-0.67	-0.75	-0.80	-0.90	-0.44	0.52	1.02	1.35
Tillväxt (%)								
Nettoomsättning	257.7%	255.5%	14.8%	-58.3%	714.0%	349.6%	60.8%	41.2%
EBITDA	na	na	na	na	na	na	71.5%	28.4%
EBIT	na	na	na	na	na	na	96.5%	32.8%
Resultat	na	na	na	na	na	na	96.5%	32.8%
% av intäkter (%)								
EBITDA marginal	neg	neg	neg	neg	neg	20.0%	21.3%	19.4%
EBIT marginal	neg	neg	neg	neg	neg	14.5%	17.8%	16.7%
EBT marginal	neg	neg	neg	neg	neg	14.5%	17.8%	16.7%
Vinstmarginal	neg	neg	neg	neg	neg	14.5%	17.8%	16.7%
Rörelsekostnader	na	na	na	na	96.8%	35.5%	38.5%	40.8%
Råvaror och förnödenheter	49.0%	77.8%	22.8%	16.2%	33.4%	44.6%	40.2%	39.8%
Lönsamhet (%)								
ROE	neg	neg	neg	neg	neg	15.6%	23.4%	23.7%
ROIC	neg	neg	neg	neg	neg	15.7%	27.8%	32.4%

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Balansräkning - Årlig data

TSEK	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e
Övr. kortfr. fordringar	964	3 104	5 896	6 459	4 238	7 911	11 120	15 630
Varulager	1 374	2 587	6 081	7 934	5 206	7 417	10 425	14 653
Kassa och bank	12 036	9 454	6 549	3 312	8 055	15 227	30 883	51 181
Sum. omsättningstillg.	14 374	15 145	18 526	17 706	17 498	30 554	52 428	81 464
Mtrl. anläggningstillgångar	116	93	52	31	26	21	17	14
Immtrl. anläggningstillgångar	41 258	43 535	42 673	45 083	45 984	47 764	50 536	54 446
Fin. anläggningstillgångar	0	0	0	0	0	0	0	0
Sum. anläggningstillgångar	41 374	43 628	42 725	45 115	46 010	47 784	50 553	54 460
Totala tillgångar	55 748	58 773	61 251	62 820	63 508	78 338	102 981	135 924
Eget kapital	53 650	56 299	40 327	49 851	60 307	71 417	93 252	122 249
Kortfristiga ränteb. skuld	0	0	18 758	10 012	0	0	0	0
Övriga kortfristiga skulder	2 098	2 474	2 166	2 958	3 202	6 922	9 730	13 677
Sum. skulder	2 098	2 474	20 924	12 970	3 202	6 922	9 730	13 677
Sum. eget kap. och skuld.	55 748	58 773	61 251	62 821	63 509	78 339	102 982	135 925

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Kassaflöde - Årlig data

TSEK	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e
Löpande verksamheten	-11 277	-12 565	-12 452	-15 581	-5 506	15 255	26 169	33 614
Rörelsekapitalförändring	-417	-3 030	-6 646	-1 625	5 194	-2 164	-3 410	-4 792
Investeringsverksamheten	-7 234	-4 728	-2 608	-6 216	-4 933	-5 919	-7 103	-8 524
Finansieringsverksamheten	0	17 735	18 800	12 623	9 988	0	0	0
Periodens kassaflöde	-18 941	-2 588	-2 906	-3 237	4 743	7 172	15 656	20 298
Ingående balans	30 977	12 036	9 454	6 549	3 312	8 055	15 227	30 883
Utgående balans	12 036	9 454	6 549	3 312	8 055	15 227	30 883	51 181

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Resultaträkning - kvartalsdata

TSEK	Q3 2022	Q4 2022	Q1 2023	Q2 2023	Q3 2023e	Q4 2023e	Q1 2024e	Q2 2024e
Nettoomsättning	263	3 539	554	693	287	555	1 133	2 316
Övr. rörelseintäkter	106	70	77	366	41	0	0	0
Summa intäkter	369	3 609	631	1 059	328	555	1 133	2 316
Råvaror och förnödenheter	-67	-728	-132	-133	-41	-111	-193	-394
Övriga externa kostnader	-1 751	-1 696	-1 353	-1 595	-1 338	-1 869	-1 963	-2 061
Personalkostnader	-1 747	-2 508	-2 062	-2 719	-1 583	-1 776	-1 825	-1 875
Övriga rörelsekostnader	-214	-18	-10	-24	-191	-76	-79	-97
EBITDA	-3 410	-1 341	-2 926	-3 412	-2 825	-3 278	-2 926	-2 111
Av- och nedskrivningar	-890	-912	-884	-942	-999	-1 001	-1 003	-1 007
EBIT	-4 300	-2 253	-3 810	-4 354	-3 824	-4 279	-3 930	-3 118
Finansiella poster - netto	-954	-969	-951	-1 100	-714	-375	-375	0
EBT	-5 254	-3 222	-4 761	-5 454	-4 538	-4 655	-4 305	-3 118
Skatt	0	-25	0	0	0	0	0	0
Periodens resultat	-5 254	-3 247	-4 761	-5 454	-4 538	-4 655	-4 305	-3 118
Vinst per aktie (SEK)	-0.24	-0.15	-0.22	-0.25	-0.21	-0.22	-0.20	-0.15
Y-o-y tillväxt (%)								
Nettoomsättning	-92.2%	299.4%	9.7%	-1.0%	9.1%	-84.3%	104.6%	234.2%
EBITDA	na	na	na	na	na	na	na	na
EBIT	na	na	na	na	na	na	na	na
Resultat	na	na	na	na	na	na	na	na
% av intäkter (%)								
EBITDA marginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg
EBIT marginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg
EBT marginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg
Vinstmarginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg
Rörelsekostnader	na	na	na	na	na	na	na	na
Råvaror och förnödenheter	18.2%	20.2%	20.9%	12.6%	12.5%	20.0%	17.0%	17.0%
Lönsamhet (%)								
ROE	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg
ROIC	neg	neg	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Balansräkning - Kvartalsdata

TSEK	Q3 2022	Q4 2022	Q1 2023	Q2 2023	Q3 2023e	Q4 2023e	Q1 2024e	Q2 2024e
Övr. kortfr. fordringar	2 347	5 896	37 981	7 722	6 591	6 459	5 813	5 232
Varulager	6 705	6 081	6 203	8 848	8 816	7 934	7 141	6 427
Kassa och bank	12 313	6 549	2 712	20 900	6 993	3 312	10 347	8 387
Sum. omsättningstillg.	21 365	18 526	46 896	37 470	22 400	17 706	23 301	20 046
Mtrl. anläggningstillgångar	63	52	44	38	33	31	30	28
Immtrl anläggningstillgångar	42 955	42 673	42 450	44 928	44 984	45 083	45 232	45 430
Fin. anläggningstillgångar	0	0	0	0	0	0	0	0
Sum. anläggningstillgångar	43 018	42 725	42 494	44 966	45 017	45 115	45 261	45 459
Totala tillgångar	64 383	61 251	89 390	82 436	67 417	62 820	68 562	65 505
Eget kapital	43 384	40 327	64 188	58 949	54 506	49 851	65 546	62 428
Kortfristiga ränteb. skuld	18 398	18 758	19 118	9 764	10 012	10 012	0	0
Övriga kortfristiga skulder	2 602	2 166	6 084	13 723	2 900	2 958	3 017	3 078
Sum. skulder	21 000	20 924	25 202	23 487	12 912	12 970	3 017	3 078
Sum. eget kap. och skuld.	64 384	61 251	89 390	82 436	67 418	62 821	68 563	65 506

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Kassaflöde - Kvartalsdata

TSEK	Q3 2022	Q4 2022	Q1 2023	Q2 2023	Q3 2023e	Q4 2023e	Q1 2024e	Q2 2024e
Löpande verksamheten	-4 364	-2 335	-3 877	-4 512	-3 539	-3 653	-3 302	-2 111
Rörelsekapitalförändring	-2 963	-2 812	696	-2 431	752	1 071	1 499	1 356
Investeringsverksamheten	-584	-619	-653	-3 414	-1 050	-1 099	-1 150	-1 204
Finansieringsverksamheten	354	0	0	28 543	-10 071	0	9 988	0
Periodens kassaflöde	-7 557	-5 766	-3 834	18 186	-13 908	-3 681	7 034	-1 960
Ingående balans	19 907	12 313	6 549	2 712	20 900	6 993	3 312	10 347
Utgående balans	12 313	6 549	2 712	20 900	6 993	3 312	10 347	8 387

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Ansvarsbegränsning

Detta marknadsföringsmaterial har upprättats av Västra Hamnen Corporate Finance AB ("Västra Hamnen").

Materialet har inte utformats enligt kraven i de lagar och författningar som fastställts med avseende på investeringsanalysers oberoende, och omfattas inte av några förbud mot handel före spridningen av investeringsanalyserna.

Materialet har sammanställts utifrån offentligt tillgängligt material som bedöms som tillförlitligt. Det kan dock inte garanteras att informationen är korrekt. Informationen publiceras i marknadsföringssyfte och gör inte anspråk på att utgöra ett fullständigt underlag för finansiella beslut. Materialet utgör inte investeringsrådgivning och informationen tar inte hänsyn till de individuella behov, mål och förutsättningar som gäller för någon enskild mottagare. Läsaren uppmanas att inhämta egna kompletterande uppgifter och konsultera en kvalificerad finansiell rådgivare inför finansiella beslut.

Alla synpunkter, bedömningar och slutsatser som kommuniceras i materialet ska anses aktuella vid den tidpunkt då materialet publicerats men kan komma att ändras när som helst utan förutgående varsel. Ingenting som skrivs i materialet ska betraktas som en rekommendation eller uppmaning att investera i ett finansiellt instrument.

Västra Hamnen kan inte hållas ansvariga för direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut fattade på grundval av information i detta material. Finansiella investeringar kan både öka och minska i värde. Historisk avkastning ska inte betraktas som en indikation för framtida avkastning.

Materialet riktar sig inte till sådana fysiska och juridiska personer där distributionen av materialet till sådana personer skulle innebära eller medföra risk för överträdelse av svensk eller utländsk lag eller författning.

Innehållet får inte kopieras, reproduceras eller distribueras till annan person utan skriftligt godkännande av Västra Hamnen.

Intressekonflikter

Läsare av detta material görs uppmärksam på att Västra Hamnen har tagit fram materialet på uppdrag av och erhållit ersättning från det bolag som huvudsakligen nämns häri. Ersättningen är fast och överenskommen på förhand och är på inget sätt kopplat till innehållet i materialet och de synpunkter som framförs.

Vissa uppgifter som återges i materialet är inhämtade genom kontakt med det bolag som huvudsakligen nämns häri. Antaganden, slutsatser och scenarion är dock ett resultat av Västra Hamnens egen analys av tillgängliga fakta.

Västra Hamnen har interna regler som förbjuder samtliga anställda att handla med aktier i bolag med vilka Västra Hamnen har avtal om att producera marknadsföringsmaterial som det föreliggande.

aXichem har även utsett Västra Hamnen som sin Certified Adviser vid Nasdaq First North Growth Market.

Västra Hamnen Corporate Finance AB

Jungmansgatan 12
211 11 Malmö
Telefon: +46 40 200 250
E-post: info@vhcorp.se
www.vhcorp.se