

Learning 2 Sleep L2S AB ("Learning to Sleep" eller "Bolaget") har under H1-22 visat en större rörelseförlust än Analyst Groups estimat till följd av ett lägre patientinflöde än väntat, hänförligt till bl.a. en höjning av patientavgiften i region Stockholm. Under kvartalet har en rapport från Karolinska Institutet publicerats vilken visade att 90 % av deltagarna i studien hade minskade sömnbesvär efter att ha genomgått Learning to Sleeps behandling, vilket återigen påvisar att behandlingen tillgodoser patienternas behov. Fortsättningsvis under år 2022 kommer fokus ligga på att öka patientinflödet samt minska kostnaderna med hjälp av implementerat sparprogram. Analyst Group estimerar att Learning to Sleep når en omsättning om ca 6,6 MSEK år 2023, vilket utifrån en diskonteringsränta om 12 %, samt en tillämpad P/S-multipel om 2,0x, resulterar i ett potentiellt värde per aktie om 0,8 kr i ett Base scenario.

▪ Lägre omsättning än estimerat

Under Q2-22 rapporterade Learning to Sleep en nettoomsättning om 685 tSEK (816), motsvarande en minskning om 16 % jämfört med samma period föregående år. Minskningen är hänförlig till oro i omvärlden, vilket tidigare inneburit lägre patientinflöde, samt en höjning patientavgiften som Region Stockholm utfört. Samtidigt har Bolaget upplevt ett mer normalt inflöde av patienter mot slutet av kvartalet samt under sommaren, vilket estimeras medföra ett högre patientinflöde under kommande kvartal. Analyst Group ser det som kritiskt att Learning to Sleep nu ökar patientinflödet för att öka omsättningen givet den kostnads massa som Bolaget idag besitter.

▪ Positiv forskningsstudie vidimerar

En preliminär rapport från Karolinska Institutet, vilken utgick från en randomiserad forskningsstudie, visade att 90 % av deltagarna i studien visade minskade sömnbesvär efter att ha behandlats med Learning to Sleeps KBT-behandling. Vidare visade studien också att Bolagets behandling fungerar bäst jämfört med andra liknande behandlingar i Sverige. Analyst Group ser positivt på resultatet då det är ytterligare ett bevis på att tjänsten är viktig och bör ha en stark position på den svenska adresserbara marknaden, vilken estimeras vara värd ca 3 mdSEK.

▪ Vi justerar våra prognoser

Patientinflödet har under år 2022 varit lägre än våra estimat, främst till följd av en höjning av patientavgiften som Region Stockholm genomförde i april, varför vi har fått sänka våra estimat både för år 2022 och framgent. Vi har även dragit ner våra kostnadsprognoser, dels då ett lägre patientinflöde innebär lägre kostnader, dels givet det sparpaket Bolaget har implementerat, vilket innebär att icke nödvändigt utvecklingsarbete samt större kostnadskrävande projekt pausas. Vi har även valt att revidera den multipel vi värderar Learning to Sleep på med hänsyn till svagare framtida tillväxt. Sammantaget innebär detta ett uppdaterat värderingsintervall i samtliga våra scenarion Bear, Base och Bull.

AKTIEKURS | 0,48 kr

VÄRDERINGSINTERVALL

BEAR
0,41 kr

BASE
0,81 kr

BULL
1,30 kr

LEARNING 2 SLEEP L2S AB

Aktiekurs (2022-09-07)	0,48
Antal Aktier (st.)	14 187 595
Market Cap (MSEK)	6,8
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	1,2
Enterprise Value (MSEK)	8,0
V.52 prisintervall (SEK)	n.a.
Lista	Nasdaq First North Growth Market

UTVECKLING

1 månad	-38,5 %
3 månader	-54,7 %
1 år	n.a.
YTD	n.a.

HUVUDÄGARE (KÄLLA: LEARNING TO SLEEP, Q2-22)

Polynom Investment AB (publ)	12,6 %
Nordnet Pensionsförsäkring	7,2 %
Wikow Venture AB	6,5 %
AB Dendera Venture ¹	6,3 %
Micael Gustafsson	5,3 %

VD OCH ORDFÖRANDE

Verkställande Direktör	Lina Johansson
Styrelseordförande	Michael Hermansson

FINANSIELL KALENDER

Kvartalsrapport 3 2022	2022-11-10
------------------------	------------

PROGNOS (BASE), TSEK	2021	2022E	2023E	2024E
Nettoomsättning	3 787	4 355	6 589	10 907
Omsättningstillväxt	237%	15%	51%	66%
Rörelsekostnader	-20 179	-17 985	-14 800	-16 045
EBITDA	-12 751	-10 353	-5 590	-3 304
EBITDA-marginal (adj.) ²	-433%	-313%	-125%	-47%
P/S	1,8	1,6	1,0	0,6
EV/S	2,1	1,8	1,2	0,7
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.	neg.

¹ AB Dendera Venture kontrolleras av Thomas Wiklund (Styrelseledamot)

² Exkl. aktiverat arbete

DISCLAIMER

Ansvarsbegränsning

Dessa analyser, dokument eller annan information härrörande AG Equity Research AB (vidare AG) är framställt i informationssyfte, för allmän spridning, och är inte avsett att vara rådgivande. Informationen i analyserna är baserade på källor och uppgifter samt utlåtanden från personer som AG bedömer tillförlitliga. AG kan dock aldrig garantera riktigheten i informationen. Alla estimat i analyserna är subjektiva bedömningar, vilka alltid innehåller viss osäkerhet och bör användas varsamt. AG kan därmed aldrig garantera att prognoser och/eller estimat uppfylls. Detta innebär att investeringsbeslut baserat på information från AG eller personer med koppling till AG, alltid fattas självständigt av investeraren. Dessa analyser, dokument och information härrörande AG är avsett att vara ett av flera redskap vid investeringsbeslut. Investerare uppmanas att komplettera med ytterligare material och information samt konsultera en finansiell rådgivare inför alla investeringsbeslut. AG frånsäger sig allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av material härrörande AG.

Intressekonflikter och opartiskhet

För att säkerställa Analyst Groups oberoende har Analyst Group inrättat interna regler för analytiker, utöver detta så har alla analytiker undertecknat avtal i vilket de är skyldiga att redovisa alla eventuella intressekonflikter.

Dessa har utformats för att säkerställa att *KOMMISSIONENS DELEGERADE FÖRORDNING (EU) 2016/958 av den 9 mars 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 vad gäller tekniska standarder för tillsyn för de tekniska villkoren för en objektiv presentation av investeringsrekommendationer eller annan information som rekommenderar eller föreslår en investeringsstrategi och för uppgivande av särskilda intressen och intressekonflikter efterlevs.*

För fullständiga regler för våra analytiker se: <https://www.analystgroup.se/interna-regler-ansvarsbegransning/>

Bull and Bear- Rekommendationer

Rekommendationerna i form av bull alternativt bear syftar till att förmedla en övergripande bild av Analyst Groups åsikt. Rekommendationerna är utarbetade genom noggranna processer bestående av kvalitativ research och övervägning samt diskussion med andra kvalificerade analytiker.

Definition Bull: Bull är en metafor för en positivt inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en positiv framtidsutveckling för bolaget

Definition Bear: Bear är en metafor för en pessimistisk inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en negativ framtidsutveckling för bolaget.

Övrigt

Denna analys är en så kallad uppdragsanalys. Detta innebär att Analyst Group har mottagit betalning för att göra analysen. Uppdragsgivare **Learning 2 Sleep AB L2S** (vidare Bolaget) har inte haft någon möjlighet att påverka de delar där Analyst Group har haft åsikter om Bolaget, framtida värdering eller annat som skulle kunna tänkas utgöra en subjektiv bedömning. De delar som Bolaget har kunnat påverka är de delar som är rent faktamässiga och objektiva.

Analytiker äger inte aktier i bolaget.

Upphovsrätt

Denna analys är upphovsrättsskyddad enligt lag och är AG Equity Research AB egendom (© AG Equity Research AB 2014-2022). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.