

Med det tredje kvartalet år 2022 presenterat, står det klart att Learning 2 Sleep L2S AB ("Learning to Sleep" eller "Bolaget") har ökat omsättningen (Q-Q), trots att Bolaget implementerat ett omfattande sparpaket under perioden. Detta anser Analyst Group vara ett resultat av dels att Bolagets arbete med att öka patientinflödet via rekommendation från vården börjar bära frukt, dels till följd av en ökad varumärkeskänedom. Genom fortsatta satsningar på att nå ut med Bolagets erbjudande via vårdpersonal, i kombination med utökade samarbeten med digitala hälsobolag, estimerar Analyst Group omsättning till Learning to Sleep när en omsättning om ca 5,3 MSEK år 2023, vilket utifrån en diskonteringsränta om 12 %, samt en tillämplig P/S-multipel om 1,8x, resulterar i ett potentiellt nuvärde per aktie om 0,60 (0,81) kr i ett Base scenario.

### ▪ Fortsatta utmaningar, men på rätt väg

Under Q3-22 uppgick nettoomsättningen till 881 tSEK (924), motsvarande en minskning om -5 % jämfört med samma period föregående år, samtidigt är det en ökning om 29 % Q-Q. Omsättningen var något lägre än våra förväntningar, vilket antas främst vara hänförligt till ett lägre patientinflöde till följd av en högre patientavgift. Samtidigt ser Analyst Group positivt på att Learning to Sleep ökar omsättningen Q-Q, trots att bolaget under perioden har implementerat ett omfattande sparpaket innehållande en minskad budget för marknadsföring, vilket indikerar att varumärkeskänedomerna ökar.

### ▪ 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 både viktig samt konkurrenskraftig och bör således ha en stark position på den svenska adresserbara marknaden, vilken estimeras vara värd ca 3 mdSEK.

### ▪ Vi justerar våra prognoser

Patientinflödet har hittills under år 2022 varit lägre än våra estimat, främst till följd av en höjning av patientavgiften som Region Stockholm genomförde i april 2022, varför vi har reviderat ned våra estimat både för år 2022 och framgent. Givet nuvarande *burn rate*, och att Learning to Sleeps kassa vid utgången av Q3-22 uppgick till ca 0,5 MSEK samt att Bolaget har upptagit ett konvertibelt lån om 3 MSEK efter periodens utgång, estimerar Analyst Group att Learning to Sleep kommer att vara i behov av ytterligare kapital vid utgången av Q4-22, allt annat lika. Detta, i kombination med en lägre estimerad nettoomsättning, medför att vi i denna analysuppdatering presenterar ett uppdaterat värderingsintervall i samtliga våra scenarion Bear, Base och Bull.

AKTIEKURS | 0,57 kr

VÄRDERINGSINTERVALL

BEAR  
0,37 kr

BASE  
0,60 kr

BULL  
1,04 kr

#### LEARNING 2 SLEEP L2S AB

Aktiekurs (2022-11-17)	0,57
Antal Aktier (st.)	14 171 331
Market Cap (MSEK)	8,1
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	5,6
Enterprise Value (MSEK)	13,7
V.52 prisintervall (SEK)	n.a.
Lista	Nasdaq First North Growth Market

#### UTVECKLING

1 månad	+30,0 %
3 månader	-39,1 %
1 år	n.a.
YTD	n.a.

#### HUVUDÄGARE (KÄLLA: LEARNING TO SLEEP, Q3-22)

Polynom Investment AB (publ)	14,7 %
Wikow Venture AB	6,5 %
AB Dendera Venture <sup>1</sup>	6,3 %
Nordnet Pensionsförsäkring	5,8 %
Micael Gustafsson	5,3 %

#### VD OCH ORDFÖRANDE

Verkställande Direktör	Lina Johansson
Styrelseordförande	Michael Hermansson

#### FINANSIELL KALENDER

Kvartalsrapport 4 2022	2023-02-23
------------------------	------------

PROGNOS (BASE), TSEK	2021	2022E	2023E	2024E
Nettoomsättning	3 787	3 484	5 326	8 816
Omsättningstillväxt	237%	-8%	53%	66%
Rörelsekostnader	-23 118	-22 321	-19 146	-16 501
<b>EBITDA</b>	<b>-12 751</b>	<b>-14 055</b>	<b>-8 477</b>	<b>-1 692</b>
EBITDA-marginal (adj.) <sup>2</sup>	-433%	-456%	-200%	-48%
P/S	1,7	1,9	1,2	0,7
EV/S	3,2	3,5	2,3	1,4
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.	neg.

<sup>1</sup> AB Dendera Venture kontrolleras av Thomas Wiklund (Styrelseledamot)

<sup>2</sup> 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.