

Learning to Sleep (L2S)



Kapitaltillskott möjliggör intensifierad expansion

Med det fjärde och sista kvartalet för år 2022 presenterat så kan vi fastställa att det har varit ett utmanande år för Learning 2 Sleep L2S AB ("Learning to Sleep" eller "Bolaget"), där Bolagets planerade expansion har varit mer kostnadskrävande än förväntat. Detta, i kombination med ett börsklimat präglad av låg riskvilja, har resulterat i att Learning to Sleep inte har erhållit erforderligt kapital för att kunna exekvera på Bolagets expensionsplaner. Därmed har vissa potentiella tillväxtbringande projekt pausats, vilket har påverkat verksamhetens utveckling negativt. Givet ett kapitaltillskott genom kommande företrädesemission anser Analyst Group att det möjliggör för Learning to Sleep att utöka satsningarna avseende Bolagets olika erbjudanden för att öka patientinflödet framgent, varför vi fortsatt ser goda möjligheter för Bolaget att nå vår estimerade omsättning om ca 8,8 MSEK år 2024. Genom en tillämpad EV/S-multipel om 2,0x, samt med hänsyn till en diskonteringsränta om 15 % och estimerad kapitalstruktur efter företrädesemissionen, resulterar det i ett potentiellt värde per aktie om 0,12 kr (0,60) per aktie, i ett Base scenario.

▪ Minskad omsättning men stabil kostnadsutveckling

Under det fjärde kvartalet år 2022 uppvisade Learning to Sleep en nettoomsättning om 0,9 MSEK (1,6), motsvarande en minskning om 42 % jämfört med samma period föregående år. Samtidigt ökade omsättningen med 3 % jämfört med föregående kvartal (Q3-22), trots att Bolagets rörelsekostnader, exklusive avskrivningar, minskade med 30 % Q-Q, vilket Analyst Group anser är ett bevis på att Learning to Sleeps arbete med att kostnadseffektivisera- och optimera verksamheten börjar bära frukt.

▪ Kapitaltillskott möjliggör accelererad expansion

Under februari år 2023 meddelade Learning to Sleep att Bolaget avser genomföra en företrädesemission, vilket vid full teckning tillför en emissionslikvid om ca 20,4 MSEK, före emissionskostnader. Genom kapitaltillskottet avser Learning to Sleep att expandera säljorganisationen, utveckla nya tjänster inom området mental hälsa, samt lansera Bolagets SaaS-erbjudande till den privata marknaden och B2B-erbjudande. Pre-money värderingen uppgår till ca 1,5 MSEK, vilket Analyst Group anser bjuder in till en attraktiv *risk-reward* givet att Bolaget levererade en nettoomsättning om ca 3,4 MSEK under år 2022, samt att Learning to Sleep lyckas skala upp expansionen under kommande år och utvecklas i linje med våra prognoser.

▪ Reviderat värderingsintervall

Genom estimerat kapitaltillskott via kommande företrädesemission anser Analyst Group att det möjliggör för Learning to Sleep att utöka satsningar beträffande Bolagets olika erbjudanden för att öka patientinflödet framgent, varför vi har valt att behålla våra prognoser. Däremot, med hänsyn till en ökning i antalet aktier och förändrad finansiell position genom emissionen, har värderingsintervallet justerats i samtliga av våra Base-, Bull-, och Bear scenarion.

VÄRDERINGSINTERVALL

Bear

0,09 kr

Base

0,12 kr

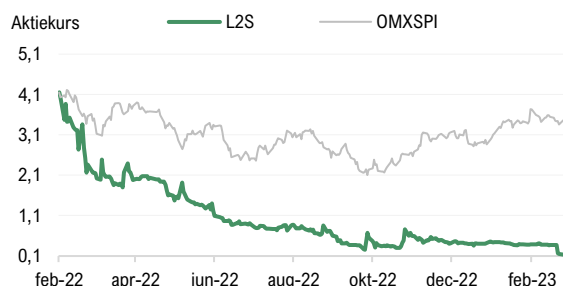
Bull

0,17 kr

NYCKELDATA

Teckningskurs	0,10 ¹
Antal Aktier (st.)	219 007 335 ¹
Market Cap (MSEK)	21,9 ¹
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-12,6 ²
Enterprise Value (MSEK)	9,3 ¹
Lista	Nasdaq First North Growth Market
Kvartalsrapport 1 2023	11 maj 2023

KURSVÄRDEKLING



HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS)

Polynom Investment AB	10,8 %
Lars Wikander	6,6 %
Thomas Wiklund	6,3 %
Micael Gustafsson	6,1 %
ALMI	5,1 %

Prognoser (MSEK)	2021	2022	2023E	2024E
Nettoomsättning	3,8	3,4	5,3	8,8
Totala intäkter ³	7,4	5,0	7,8	11,7
Rörelsekostnader	-20,2	-17,5	-16,0	-13,1
EBITDA	-12,8	-12,5	-8,2	-1,4
EBITDA-marginal (adj.) ⁴	-433%	-420%	-200%	-48%
P/S	5,8	6,5	4,1	2,5
EV/S	2,5	2,8	1,8	1,1
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.	neg.

¹ Baserat på teckningskurs i kommande företrädesemission samt totalt antal aktier givet full teckning

² Kassa och skulder vid utgången av Q4-22, samt kassatillskott givet full teckning i företrädesemission

³ Inklusive aktiverat arbete för egen räkning och övriga rörelseintäkter

⁴ Exklusive aktiverat arbete och övriga rörelseintäkter

Innehållsförteckning

Kommentar Q4-rapport	3
Investeringsidé	4
Bolagsbeskrivning	5
Marknadsanalys	6
Finansiell prognos	7-8
Värdering	9
Bull & Bear	10
Ledning & Styrelse	11-12
Appendix	13-14
Disclaimer	15

OM BOLAGET

Learning to Sleep är en digital sömnklinik som grundades år 2009, vilka tillhandahåller platsoberoende, digital och evidensbaserad kognitiv beteendeterapi (KBT)-behandling mot sömnsvårigheter. Detta möjliggörs genom Bolagets mobilapplikation där privatpersoner kopplas ihop med legitimerade psykologer i det mobila gränssnittet, vilket är fritt från biverkningar och medför inga risker att patienter utvecklar missbruk, vilket annars kan vara fallet med beroendeframkallande sömnmedel. Bolaget är för närvarande verksamt på den svenska marknaden, där kunderna består av både privatpersoner och företag. Learning to Sleep är börsnoterade på Nasdaq First North Growth Market sedan år 2022

VD OCH ORDFÖRANDE

Verkställande Direktör Lina Johansson

Styrelseordförande Michael Hermansson

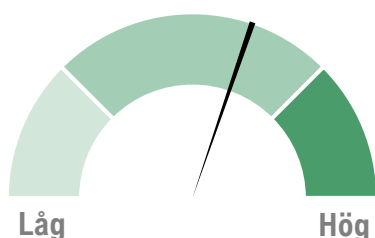
ANALYTIKER

Namn Lucas Mattsson

Telefon +46 731 58 94 85

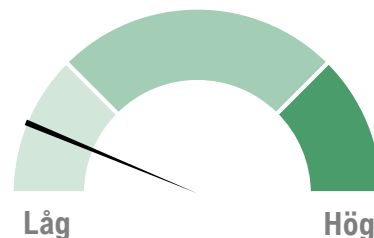
E-mail lucas.mattsson@analystgroup.se

Värde drivare



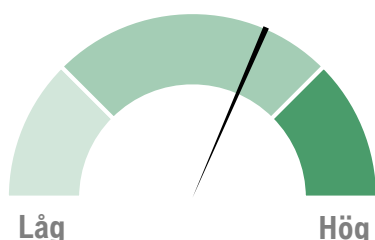
Genom kommande företrädesemission förväntas Learning to Sleep utveckla samt lansera ett SaaS-erbjudande mot konsument, vilket Analyst Group ser som en stark värde drivare då det förväntas medföra ett mer återkommande kassaflöde, tillika högre marginaler. Vidare förväntas Bolagets pågående satsningar på olika företagspaket utgöra en stark värde drivare framgent, vilket estimeras bidra till större försäljningsvolym och minska riskexponeringen i nuvarande betalmodell.

Lönsamhet



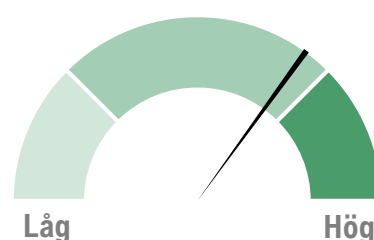
Learning to Sleeps expansion har varit mer kostnadskrävande än förväntat, vilket i kombination med initialt låga intäkter har resulterat i svårigheter att nå lönsamhet. Under Q3-22 lanserades ett sparpaket för att minska Bolagets rörelsekostnader, vilket resulterade i en positiv effekt under efterföljande kvartal och förväntas medföra full effekt under Q1-23. Även om Analyst Group estimerar en minskad rörelseförlust framgent, baseras betyget endast på den historiska lönsamheten och är ej framåtblickande.

Ledning & Styrelse



Lina Johansson är legitimerad psykolog och tog över som VD under det tredje kvartalet år 2022, efter att tidigare ha varit operativ chef. Sedan Lina tillträdde som VD har Bolaget på kort tid lyckats effektivisera verksamheten och öka varumärkeskännetecken, under bättre kostnadskontroll, vilket Analyst Group ser som positivt. Vidare anser Analyst Group att övriga i ledning och styrelse har långa-, samt relevanta erfarenheter för att expandera Bolagets erbjudande. Totalt insynsägande uppgår till ca 12 %.

Risk



Learning to Sleep är idag en liten aktör på marknaden, och en faktor som är avgörande för ökad tillväxt är att Bolaget, på ett framgångsrikt sätt, lyckas utöka säljorganisationen samt öka patientinflödet via Bolagets planerade SaaS- och B2B-erbjudande. Med hänsyn till att Learning to Sleep befinner sig i en expansionsfas, vilket är kostnadskrävande, anser Analyst Group att det är viktigt för Bolaget att erhålla erforderligt kapital genom kommande företrädesemission, för att kunna exekvera på expansionsplanerna.

Ökad omsättning
om 3 % Q-Q

Minskad omsättning men stärkt inflöde av nya patienter

Under Q4-22 uppgick nettoomsättningen till 0,9 MSEK (1,6) motsvarande en minskning om -42 % jämfört med samma period föregående år, samtidigt är det en ökning om 3 % jämfört med Q3-22. Omsättningen var relativt i linje med våra förväntningar, där Analyst Group ser positivt på att Learning to Sleep ökar omsättningen Q-Q, trots att Bolaget under föregående period implementerade ett omfattande sparpaket innehållande en minskad budget för marknadsföring, vilket indikerar att varumärkeskännetecken ökar. Dotterbolaget Symbio Me, vilka Learning to Sleep förvärvade under Q2-22, har levererat en svag försäljning under år 2022 till följd av att Learning to Sleep har satsat på att bygga om tjänsten och logistiken under året. Däremot, med tanke på att stora delar av detta arbete nu är genomfört, estimerar Analyst Group att Symbio Me kommer att tillföra en starkare omsättning samt marginaler för koncernen under år 2023.

Rörelse-
kostnaderna
minskade med
30 % Q-Q

Något bättre kostnadsutveckling än förväntat

Rörelsekostnaderna, exklusive avskrivningar, uppgick till -3,5 MSEK, vilket motsvarar en minskning om 48 % jämfört med samma period föregående år, samt en minskning om 30 % jämfört med föregående kvartal (Q3-22). Sett till helåret 2022 uppgick rörelsekostnaderna till -17,5 MSEK, vilket var något bättre än våra estimat om -18,6 MSEK. Att rörelsekostnaderna har minskat ser vi som positivt givet en ansträngd finansiell position, samt med hänsyn till att Bolaget ökar omsättningen Q-Q trots lägre rörelsekostnader, vilket indikerar att Learning to Sleep har lyckats optimera verksamheten. Om vi blickar framåt så estimerar Analyst Group att det implementerade sparpaketet kommer att ge full effekt under Q1-23, varför vi således räknar med ytterligare kostnadsbesparingar under innevarande år.

Avser genomföra en företrädesemission om högst 20,4 MSEK

Learning to Sleep meddelade, samma dag som Q4-rapporten publicerades, att Bolaget har beslutat om en företrädesemission som kan tillföra Learning to Sleep maximalt 20,4 MSEK, givet full teckning. Genom emissionslikviden avser Learning to Sleep att expandera säljorganisationen, utveckla nya tjänster inom området mental hälsa, där Analyst Group anser att detta troligen kommer att ske genom förvärv, samt lansera Bolagets SaaS-erbjudande till den privata marknaden och B2B-erbjudande. Analyst Group ser positivt på att Learning to Sleep avser att lansera ett SaaS-erbjudande mot konsument, då livstidsvärdet per patient i dagsläget begränsas, eftersom när patienten är behandlad får Bolaget inte ha kvar denne i registret p.g.a. integritetslagar. Däremot finns det ett värde för patienten att, efter avslutad behandling, fortsätta använda funktionerna i appen såsom övningar och sömndagbok, för att fortsätta få hjälp vid framtida behov. Således estimeras detta bidra med ett mer återkommande kassaflöde för Learning to Sleep, tillika högre försäljningsvolym. Vidare ser vi positivt på att Bolaget avser satsa på olika företagspaket, vilket förväntas minska riskexponeringen i Bolagets nuvarande betalmodell. Modellen förväntas, enligt Analyst Group, bygga på att kunden hyr den tekniska plattformen white-label och bemannar den digitalt med egna psykologer, där potentiella kunder utgörs av större privata vårdkedjor, försäkringsbolag och enskilda psykologer, något som även är applicerbart på nya geografiska marknader givet att den tekniska produkten redan är utvecklad.

Maximalt kapital-
tillskott om
20,4 MSEK

Pre-money värderingen i företrädesemissionen uppgår till ca 1,5 MSEK, vilket Analyst Group anser bjuder in till en attraktiv *risk-reward* givet att Bolaget lyckas skala upp expansionen och utvecklas i linje med våra prognoser. Utspädningseffekten uppgår dock till ca 93 % för aktieägare som inte väljer att delta i emissionen.

Inleder samarbete med företagshälsobolaget Wellbify

Som ett led i strategin att utveckla Learning to Sleeps utbud av tjänster avseende företagslösningar inom återhämtnings- och sömnproblematik, har Learning to Sleep efter utgången av perioden tecknat ett samarbetsavtal kring B2B-tjänster med företagshälsobolaget Wellbify. Samarbetet går ut på att erbjuda Learning to Sleeps expertis inom sömn och psykisk hälsa till Wellbifys kunder i deras SaaS-plattform för hälso- och arbetsmiljöarbete. Tillräcklig återhämtning och bra sömn har en konstaterad påverkan på en rad kognitiva funktioner, så som prestation och produktivitet, och är grundläggande för en hållbar arbetsmiljö. Enligt Analyst Group förväntas samarbetet generera intäkter tidigast från och med H2-23, dock initialt låga intäkter vilka kan öka succesivt givet ett lyckat samarbete.

Verksamma på en oexploaterad nisch-marknad

46 %
av Sveriges
population lider
av sömnbrist

Enligt en undersökning av McKinsey lider 45 % av människor globalt av dålig sömn, samtidigt som resurser för patienter som lider av sömnlöshet är begränsade och vårdköerna långa inom den offentliga vården. Learning to Sleep är för närvarande verksamma på den svenska marknaden, och enligt Folkhälsomyndighetens undersökningar lider ca 46 % av den svenska befolkningen av sömnbrist varav nära 10 % lider av insomni (svåra sömnsvårigheter), vilket motsvarar ca en miljon av befolkningen. Givet att Learning to Sleeps Lifetime Value (LTV) för en patient som befinner sig på den svenska marknaden uppgår till 2 975 kr, och att ca en miljon svenskar lider av insomni, skulle den adresserbara marknaden för Bolaget uppgå till ca tre miljarder kronor, endast i Sverige. Learning to Sleep planerar även en internationell expansion, där Bolaget till en början kommer att testa en SaaS-baserad modell i London och sedan, vid goda resultat, exportera samma modell till andra storstäder globalt, vilka i hög grad nyttjar privat vård. Värdet av den totala adresserbara marknaden, inklusive den svenska marknaden, uppskattas grovt till ca 27,8 mdSEK. Värt att notera är att en i sammanhanget låg marknadsandel på Bolagets adresserbara målmarknader är tillräcklig för att uppnå en substansiell tillväxt.

Digital sömnbehandling med Proof of Concept

94 %
av patienterna
förbättrade sin
sömn

En vanlig metod för att behandla sömnsvårigheter är receptbelagda läkemedel. Sömnläkemedel är dock begränsade i avseendet att de ofta bara kan användas under kortare perioder och ge lindring mot tillfälliga besvär, därtill botar inte läkemedlen de faktiska orsakerna bakom sömnproblemen och risken för att istället utveckla ett beroende av sömnläkemedel anses hög. Learning to Sleep erbjuder istället digital KBT-behandling vilken är helt fri från biverkningar och medför inga risker att patienter utvecklar missbruk. Behandlingen har genomgått en klinisk validering och all forskning tyder på att digital terapi har en banbrytande roll i patientutfall. En klinisk utvärdering indikerade att 94 % av patienterna förbättrade sin sömn och 80 % slutade ta sömnpiller efter avslutad behandling med Learning to Sleep, vilket bevisar att Bolaget erbjuder en konkurrenskraftig och marknadsledande lösning. Ytterligare ett kvitto på att Learning to Sleeps behandling står sig stark mot konkurrenter publicerades under Q3-22 när Karolinska Institutet publicerade en preliminär rapport vilken visade att 90 % av deltagarna i studien kliniskt förbättrade sin sömn efter att ha behandlats med Bolagets KBT-behandling. Dessutom visade rapporten att behandlingen fungerar bättre än liknande behandlingar på marknaden, vilket är positivt för Learning to Sleeps position på marknaden. Analyst Group ser positivt på resultatet i rapporten då det återigen bevisar att behandlingen fungerar och kan agera som ett substitut till receptbelagda läkemedel, vilket leder till att Bolaget kan ta marknadsandelar.

Sammanfattad prognos och värdering

0,12 kr/aktie
i ett Base
scenario

Tillväxten för Learning to Sleep de kommande åren förväntas drivas dels av att Bolaget utvecklar affärsmodellen till en prenumerationsbaserad betalningsmodell direkt mot patient, vilket estimeras öka livstidsvärdet per patient samt generera ett återkommande kassaflöde, och dels förväntas tillväxten drivas av satsningar på olika företagspaket. I ett Base scenario estimeras försäljningen uppgå till 5,3 MSEK år 2023 för att sedan under år 2024 öka till 8,8 MSEK. Givet en applicerad EV/S-multipel om 2,0x på 2024 års prognos, motiveras ett Enterprise Value om 17,6 MSEK. Vi tillämpar en diskonteringsränta om 15 %, vilket resulterar i, med hänsyn till Bolagets estimerade kapitalstruktur efter företrädesemissionen, ett potentiellt värde per aktie om 0,12 kr i ett Base scenario.

Viktigt att erhålla erforderligt kapital genom kommande företrädesemission

Under februari år 2023 meddelade Learning to Sleep att Bolaget avser genomföra en företrädesemission, vilket vid full teckning tillför en emissionslikvid om ca 20,4 MSEK, före emissionskostnader. Genom kapitaltillskottet avser Learning to Sleep att expandera säljorganisationen, utveckla nya tjänster inom området mental hälsa, samt lansera Bolagets SaaS-erbjudande till den privata marknaden och B2B-erbjudande. Pre-money värderingen uppgår till ca 1,5 MSEK, vilket Analyst Group anser bjuder in till en attraktiv risk-reward givet att Bolaget lyckas skala upp expansionen och utvecklas i linje med våra prognoser. Med hänsyn till detta, samt att aktiekursen i skrivande stund är ca 30 % högre än teckningskursen i emissionen om 0,10 kr per aktie, anser vi att det talar för en hög teckningsgrad i erbjudandet. Således baseras antagandet avseende Bolagets kapitalstruktur på en full teckning i företrädesemissionen, vilket är ett konservativt antagande ur ett "utspädningsperspektiv". Värt att notera dock är att erbjudandet omfattas till endast 26 % av teckningsförbindelser, vilket i kombination med att teckningsperioden löper ut i slutet på april vilket, med hänsyn till nuvarande marknadsentiment, kan tala för att erbjudandet inte blir fulltecknat.

Teckningskurs om
0,10 kr/aktie
i företrädes-
emissionen

Learning to Sleep är en digital sömnklinik som grundades år 2009, vilka tillhandahåller platsoberoende, digital och evidensbaserad kognitiv beteendeterapi (KBT)-behandling mot sömnsvårigheter. Vid långvariga sömnproblem som är svåra att avhjälpa på egen hand uppmanas patienter till att uppsöka vård, och en vanlig metod för att behandla sömnsvårigheter är receptbelagda läkemedel. Sömnläkemedel är dock begränsade i avseendet att de ofta bara kan användas under kortare perioder och ge lindring mot tillfälliga besvär, därtill botar inte läkemedlen de faktiska orsakerna bakom sömnproblemen. Learning to Sleep erbjuder istället digital KBT-behandling vilken är helt fri från biverkningar och medför inga risker att patienter utvecklar missbruk, vilket annars kan vara fallet med beroendeframkallande sömnmedel. En klinisk utvärdering indikerade att 94 % av patienterna förbättrade sin sömn och 80 % slutade ta sömnpiller efter avslutad behandling med Learning to Sleep.

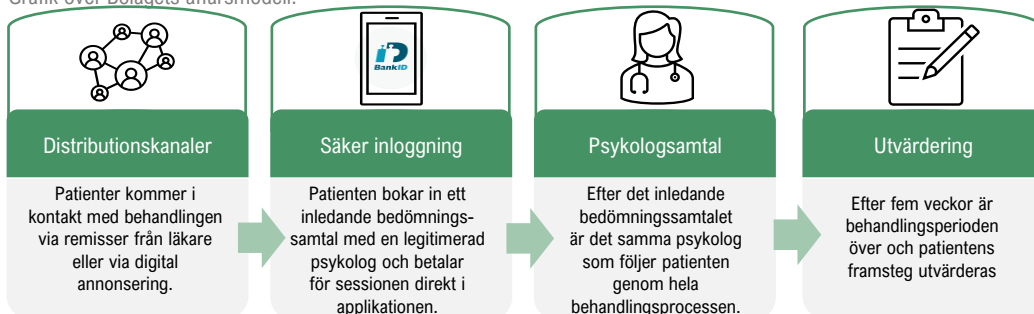
Affärsmodell

Learning to Sleep har två huvudsakliga distributionskanaler genom vilka patienter kan komma i kontakt med Bolagets behandling. Learning to Sleep har ett underleverantörsavtal med vårdcentral Doktor.se Norra Djurgården, vilka patienter kan komma i kontakt med Bolaget genom en remiss från läkare via öppenvården i Sverige. Patientförvärv kan också ske via digital annonsering på plattformar såsom Google och Facebook, vilka är de största källorna för nya kundkontakter. Learning to Sleeps KBT-behandling sker via Bolagets kostnadsfria, användarvänliga mobilapplikation, där individer vilka upplever sömnsvårigheter kan logga in via BankID och boka ett inledande bedömningsamtal med en legitimerad psykolog. Patienten betalar 250 kr per samtal med psykolog och totalt sju samtalstillfällen ingår i behandlingen inklusive det inledande bedömningssamtalet, innebärande en total grundintäkt om 1 750 kr per genomförd behandling. Utöver grundintäkten om 1 750 kr erhåller Bolaget en genomsnittlig vårdersättningsavgift om ytterligare ca 175 kr per psykologsamtal från Region Stockholm. Vårdersättningen kan resultera från högst sju behandlingstillfällen, innebärande en total extraintäkt om ca 1 225 kr per genomförd behandling. Detta medför att den aggregerade intäkten per genomförd behandling således maximalt kan uppgå till ca 2 975 kr, vilket kan likställas med LTV per patient inom ramen för befintlig affärsmodell. Värt att notera är att under Q2-23 förväntas Region Stockholm ändra delar av sin ersättningsmodell, vilket skulle kunna påverka Bolagets ersättning på ett negativt sätt. Däremot har Learning to Sleep alternativa lösningar för att bibehålla nuvarande LTV med hjälp av andra intäktsmodeller, vilket dessutom kan öka marginalerna på tjänsten.

~3 000 kr
Lifetime Value

Learning to Sleep erbjuder en plattform med låg användarfriktion.

Grafik över Bolagets affärsmodell.



Källa: Learning to Sleep & Analyst Groups egna illustration.

Potential för internationell expansion

Learning to Sleep har en bevisad, skalbar affärsmodell för den svenska marknaden, dock begränsas livstidsvärdet per patient i dagsläget till maximalt 2 975 kr, eftersom när patienten är behandlad får Bolaget inte ha kvar denne i registret p.g.a. integritetslagar. Däremot finns det ett värde för patienten att, efter avslutad behandling, fortsätta använda funktionerna i appen såsom övningar och sömndagbok, för att fortsätta få hjälp vid framtida behov. Därför ser Bolaget över möjligheterna att utveckla affärsmodellen till en prenumerationsbaserad betalningsmodell som genererar återkommande intäkter. I förlängningen, för att skala upp verksamheten till rimliga kostnader, avser Bolaget att erbjuda plattformen till existerande vårdgivare som har patienter med sömnproblematik. Modellen bygger på att kunden hyr den tekniska plattformen *white-label* och bemannar den digitalt med egna psykologer, där potentiella kunder utgörs av större privata vårdkedjor, försäkringsbolag och enskilda psykologer, något som även är applicerbart på nya geografiska marknader givet att den tekniska produkten redan är utvecklad.

Affärsmodell med
återkommande
intäkter

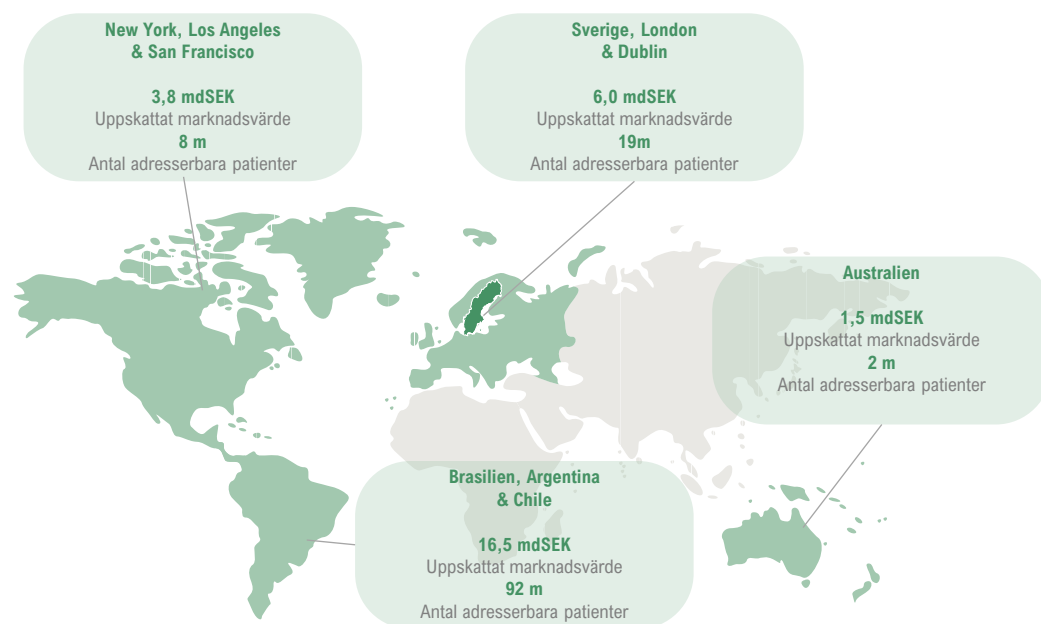
Learning to Sleep har siktet inställt på miljardmarknader

Learning to Sleep är för närvarande verksam på den svenska marknaden, och enligt Folkhälso-myndighetens undersökningar lider ca 46 % av den svenska befolkningen av sömnbrist varav nära 10 % lider av insomni (svåra sömnsvårigheter), vilket motsvarar ca en miljon av befolkningen. Samtidigt har det observerats tilltagande sömnproblem bland ungdomar, vilket delvis kan bero på att vården har blivit bättre på att rapportera diagnoser, dels att användningen av sociala medier stör den naturliga produktionen av melatonin; sömnhormonet som föranleder trötthet. Enligt Karolinska Institutet har långvarig sömnbrist kritiska konsekvenser för individen såsom diabetes, ångest, depression, missbruk och hjärt-kärlsjukdom, men även för samhället i stort då t.ex. bilolyckor som orsakas av trötthet sker i lika hög utsträckning som alkoholrelaterade bilolyckor. Givet att Learning to Sleeps livstidsvärde för en patient som befinner sig på den svenska marknaden uppgår till 2 975 kr och att ca en miljon svenskar lider av insomni, skulle den adresserbara marknaden för Bolaget uppgå till ca tre miljarder kronor, endast i Sverige. I framtiden planerar Learning to Sleep att expandera till storstäder som i hög grad utnyttjar privat vård, där potentiella målmarknader inkluderar; London, New York, San Fransisco, Los Angeles, Dublin, Sydney, Sao Paulo, Rio De Janeiro, Buenos Aires och Santiago De Chile. Givet ett konservativt antagande att ca 10 % av befolkningen inom respektive geografiskt område lider av insomni kan värdet av den totala adresserbara marknaden, inklusive den svenska marknaden, uppskattas grovt till ca 27,8 mdSEK. Värt att notera är att en i sammanhanget låg marknadsandel på angivna målmarknader är tillräcklig för att uppnå en substantiell tillväxt.

Den adresserbara marknaden värderas till **~27,8 mdSEK**

Learning to Sleeps adresserbara marknad uppskattas vara värd ~27,8 mdSEK.

Illustration över Bolagets adresserbara marknad samt patienter, fördelat på världsdelar.



Källa: Learning to Sleep & Analyst Groups egna illustration.

Learning to Sleep kan adressera fler snabbväxande marknader med en SaaS-modell

Bolaget planerar att i framtiden leverera den tekniska plattformen i ett *white-label* format, där kunden prenumererar på mjukvaran vilket genererar återkommande kassaflöde, en s.k. *Software-as-a-Service* (SaaS)-modell. Enligt Mordor Intelligence värderades marknaden för telemedicin, vilket omfattar digital konsultation för att utvärdera, diagnostisera och behandla patienter, till ca 38,3 mdUSD år 2020. Telemedicinmarknaden förväntas uppnå ett marknadsvärde om ca 168,4 mdUSD år 2026, motsvarande en årlig genomsnittlig tillväxt (CAGR) om 28 % (2021-2026). Telehealth-lösningar har både förbättrat hälsoreultatet och minskat kostnaderna jämfört med de traditionella metoderna. Telemedicin har sänkt kostnaderna för sjukvården, samtidigt som effektiviteten har ökat genom minskade restider, delad vårdpersonal och färre samt kortare sjukhusvistelser.

Telemedicinmarknaden

28 %
CAGR

2021 → 2026E

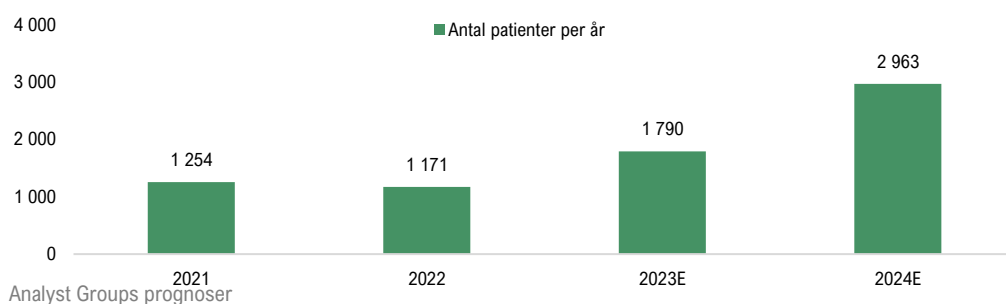
Omsättningsprognos åren 2023-2024

Idag verkar Learning to Sleep som en digital sömnklinik där intäkterna huvudsakligen kommer från genomförda psykologsamtal på den svenska marknaden. Med hänsyn till det sparpaket som Bolaget implementerade under Q3-22, resulterade det i att kostnadsintensiva projekt pausades, såsom internationell expansion och utveckling av prenumerationsbaserad betalmodell. Givet att Learning to Sleep erhåller erforderligt kapital genom kommande företrädesemission, förväntas Bolaget återstarta dessa typer av tillväxtbringande projekt, framför allt utveckling och lansering av SaaS-modell samt skala upp försäljningen mot företag.

Patientintäkterna från Bolagets digitala KBT-behandling är en funktion av antalet samtalstillfällen med psykolog under behandlingsperioden och kan delas upp i en patientavgift (grundintäkt) och en vårdersättning (extraintäkt) från Region Stockholm. Patienten betalar 250 kr per samtal med psykolog och behandlingsprocessen sträcker sig över fem veckor, utöver de veckovisa samtalen genomförs ett inledande bedömningssamtal och ett avslutande uppföljningssamtal, vilket totalt inkluderar 7 samtal per patient i behandlingen. Utifrån antalet sessioner per patient, och applicerade prisnivåer, antas ett LTV per patient om 2 975 kr. Baserat på kunders omdömen, samt liknande tjänster, bedömer Analyst Group att Bolaget kommer ha en låg churn (kundbortfall) under prognosperioden om ca 5 %. Givet antagandet om ett LTV per patient om 2 975 kr, Bolagets omsättning om ca 3,4 MSEK under år 2022 samt en churn om 5 %, antas Learning to Sleeps kundbas under 2021 uppgått till ca 1 066 patienter. Analyst Group estimerar en patienttillväxt om 50 % under år 2023, för att sedan accelerera och uppgå till ca 3 000 patienter under år 2024.

Learning to Sleep förväntas växa antalet patienter efter år 2022.

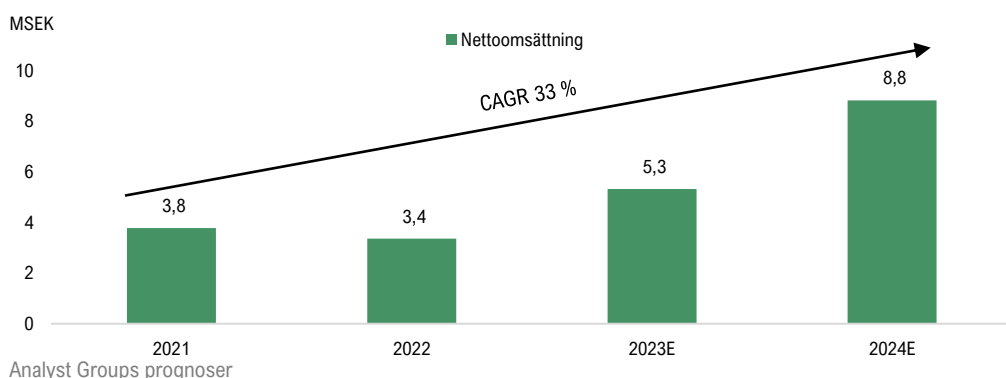
Prognostiserat antal patienter per år



Analyst Group estimerar att år 2023 och 2024 kommer bli år där Learning to Sleep fokuserar på att öka tillväxten på den svenska marknaden genom bl.a. ökad marknadsföring och samarbeten med externa vårdaktörer, vilket förväntas resultera i en omsättning om ca 5,3 och 8,8 MSEK. Utifrån estimerad patienttillväxt, och applicerade prisnivåer, prognostiseras försäljningen öka från 3,8 MSEK under 2021 till 8,8 MSEK år 2024, motsvarande en årlig genomsnittlig tillväxt (CAGR) om 33 % i ett Base scenario.

Learning to Sleep förväntas konsolidera den svenska marknaden.

Prognostiserad nettoomsättning och CAGR



33 %
CAGR
Nettoomsättning

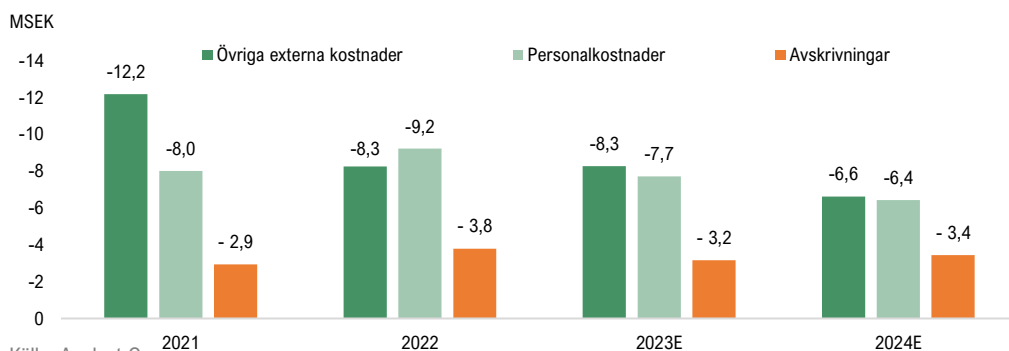
Rörelsekostnader åren 2023-2024

Genom att mobilapplikationen, vilken är bärande i behandlingen, redan är utvecklad så uppstår det teoretiskt sett inga kostnader för produktion av tjänsten, vilket medför att bruttomarginalen är nära 100 %, däremot krävs det psykologer för att genomföra sömnbehandlingen, varför marginalen på tjänsten bedöms vara ca 55-60 %. Bolagets rörelsekostnader utgörs främst av *overhead*-kostnader, såsom personalkostnader för ledning samt psykologer och marknadsaktiviteter. I dagsläget bedriver Learning to Sleep marknadsföring via annonsering på ett flertal digitala plattformar, bl.a. använder sig Bolaget av Facebook, Google Ads och sökmotor-optimering för digital annonsering. Huvuddelen av Bolagets marknadsbudget antas fortsatt allokteras till Google Ads och Facebook, där majoriteten av Bolagets patienter kommer i kontakt med Learning to Sleep via dessa kanaler.

Under år 2022 minskade Bolagets övriga externa kostnaderna med ca 32 %, vilket Analyst Group anser bero på att Learning to Sleep implementerade omfattande kostnadsbesparingar under Q3-22. Analyst Group estimerar att Bolagets övriga externa kostnader kommer att fortsätta minska under prognosperioden, till följd av effektiviseringar och optimering av verksamheten. Learning to Sleeps personalkostnader antas också minska under prognosperioden, till följd av sparpaketet. Analyst Group bedömer att en heltidsanställd psykolog kan hantera ca 100 patienter i månaden, varför Bolagets nuvarande personalstyrka om ca fyra heltidsanställda psykologer samt 30 timanställda psykologer anses tillräckligt för att möta den efterfrågan som estimeras. Däremot estimeras Bolaget minska på marknadsföringsrelaterad personal, varför kostnadsposten förväntas minska något under prognosperioden.

Rörelsekostnaderna väntas fortsatt minska till följd av sparpaketet.

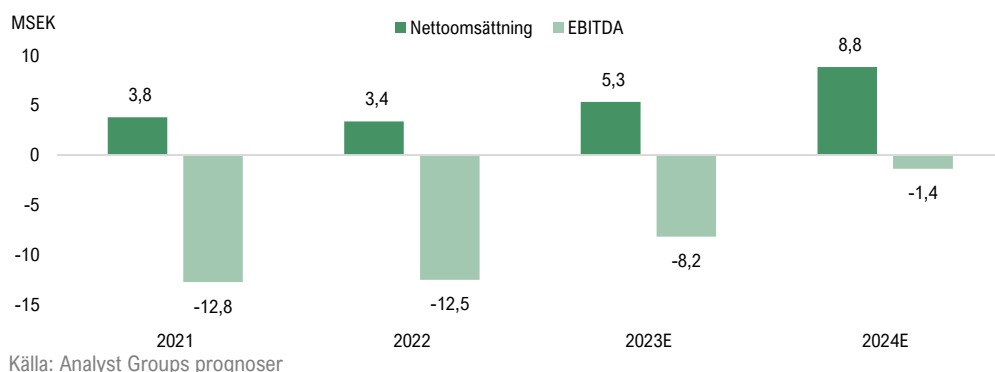
Estimerade rörelsekostnader, övriga externa kostnader, personalkostnader och avskrivningar



Det implementerade sparprogrammet och de estimerade minskade rörelsekostnaderna som följer, tillsammans med en växande omsättning efter år 2022, väntas bidra positivt till EBITDA-resultatet och minska rörelseförlusten kommande år. Med hänsyn till Bolagets effektiva behandling så bedömer Analyst Group, som nämnt, att en heltidsanställd psykolog kan hantera ca 100 patienter i månaden, vilket visar på en skalbar affärsmodell som förväntas leda till att EBITDA-resultatet förbättras från ca -12,8 MSEK under år 2021 till -1,4 MSEK under år 2024, motsvarande en CAGR om ca 52 %.

Learning to Sleep förväntas minska rörelseförlusten framgent.

Prognostiserad nettoomsättning och EBITDA



~50 %
årlig
genomsnittlig
EBITDA-tillväxt

Följande är en sammanställning av Analyst Groups estimat för Learning to Sleep.

Finansiell prognos, Base scenario

Base scenario, MSEK	2021	2022	2023E	2024E
Nettoomsättning	3,8	3,4	5,3	8,8
Aktiverat arbete för egen räkning	3,6	1,3	2,2	2,5
Övriga rörelseintäkter	0,0	0,3	0,3	0,3
Totala intäkter	7,4	5,0	7,8	11,7
Övriga externa kostnader	-12,2	-8,3	-8,3	-6,6
Personalkostnader	-8,0	-9,2	-7,7	-6,4
EBITDA	-12,8	-12,5	-8,2	-1,4
EBITDA-marginal (adj.) ¹	-433%	-420%	-200%	-48%
P/S ²	5,8	6,5	4,1	2,5
EV/S ²	2,5	2,8	1,8	1,1

¹ Exklusive aktiverat arbete och övriga rörelseintäkter

Analyst Groups prognoser ² Baserat på teckningskurs i kommande företrädesemission samt totalt antal aktier givet full teckning

Värdering: Base scenario

Analyst Group prognostiserar fortsatt negativt rörelseresultat för Learning to Sleep fram till år 2024, varför värderingen utgår från försäljningen där en EV/S-multipel appliceras. Generellt kan det sägas att EV/S-multiplar för digitala bolag i tidig fas är höga, till följd av en initialt låg eller obefintlig omsättning. I takt med en ökad försäljning tenderar dock multiplar att normaliseras i linje med att bolaget når en större marknadsandel och högre mognadsgrad. Givet att Learning to Sleep har skjutit fram flertalet intäktsbringande projekt, där större delen av tillväxtpotentialen förväntas att nås under år 2024, har vi valt att värdera Bolaget på 2024 års prognos. Därmed har vi applicerat en högre diskonteringsränta om 15 % (12%), för att reflektera den tidsrisk som finns av händelser som ligger flera år bort och som ännu ej inträffat.

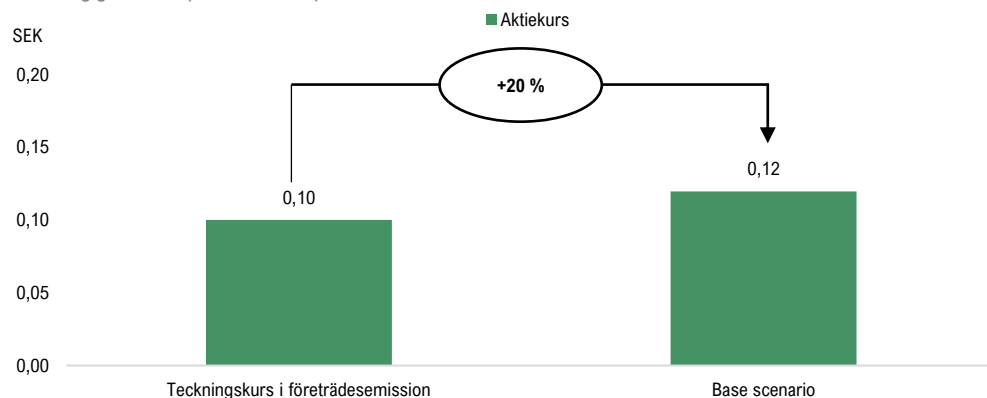
Givet att Learning to Sleeps företrädesemission blir fulltecknad, värderas Bolaget till en EV/S-multipel om 1,8x samt 1,1x på 2023 respektive 2024 års prognos. Detta anser Analyst Group är en något konservativ värdering med tanke på dels att Learning to Sleep förväntas uppvisa en stark tillväxt de kommande åren om 62 % (CAGR 2022-2024), dels att Bolaget förväntas uppvisa en minskad rörelseförlust under kommande år, för att nå ett positivt rörelseresultat i slutet på år 2024.

Givet ovan resonemang, och därtill med hänsyn till hur liknande bolag med affärsmodeller som påminner om Learning to Sleeps värderas, anser Analyst Group att en målmultipel om EV/S 2,0x, på 2024 års prognostiserade omsättning om 8,8 MSEK är rimlig. Vi tillämpar en diskonteringsränta om 15 %, vilket resulterar i, med hänsyn till Bolagets estimerade kapitalstruktur efter företrädesemissionen, ett potentiellt värde per aktie om 0,12 kr i ett Base scenario.

0,12 kr per aktie
I ett Base scenario

I ett Base scenario motiveras en aktiekurs om 0,12 kr per aktie

Värdering givet tillämpad EV/S-multipel



Analyst Groups prognoser

Var vänlig ta del av våra ansvarsbegränsningar i slutet av rapporten

Bull scenario

I ett Bull scenario väntas en högre omsättningstillväxt till följd av ett högre patientinflöde drivet av att fler patienter hittar till Bolagets behandlingar via den annonsering som sker löpande, samt via den mer aktiva försäljningen som Bolaget satsat på under år 2022, vilken har givit resultat i form av en ökning i patientinflödet under H2-22. Utöver detta förväntas patientinflödet även drivas genom att Bolaget lyckas teckna fler underleverantörsavtal med vårdcentraler som genom remiss kan koppla samman Bolaget med potentiella patienter, vilket skulle hjälpa Learning to Sleep med att nå ut med sin tjänst till marknaden.

I ett Bull scenario estimerar Analyst Group att Bolaget under år 2023/2024 även kommer leverera den tekniska plattformen till existerande vårdgivare (B2B2C) som har patienter med sömnproblematik. Modellen bygger på att kunden (vårdgivaren) hyr Bolagets plattform under en *white-label*-struktur och bemannar den digitalt med egna psykologer, där potentiella kunder utgörs av större privata vårdkedjor, försäkringsbolag och enskilda psykologer. Tack vare att den tekniska produkten redan är utvecklad, att mobilapplikationen är bärande i behandlingen och att affärsmodellen är anpassningsbar till olika sjukvårdssystem finns det stora möjligheter för Bolaget att skala upp verksamheten och expandera till nya geografiska marknader, där Storbritannien förväntas vara den första målmarknaden för Learning to Sleep att expandera till. I ett Bull scenario estimeras Learning to Sleep uppvisa en nettoomsättning om 13,0 MSEK under år 2024, vilket med en applicerad EV/S-multipel om 2,5x samt en diskonteringsränta om 15 %, motsvarar ett potentiellt värde per aktie om 0,17 kr.

0,17 kr per aktie

I ett Bull scenario

Bear scenario

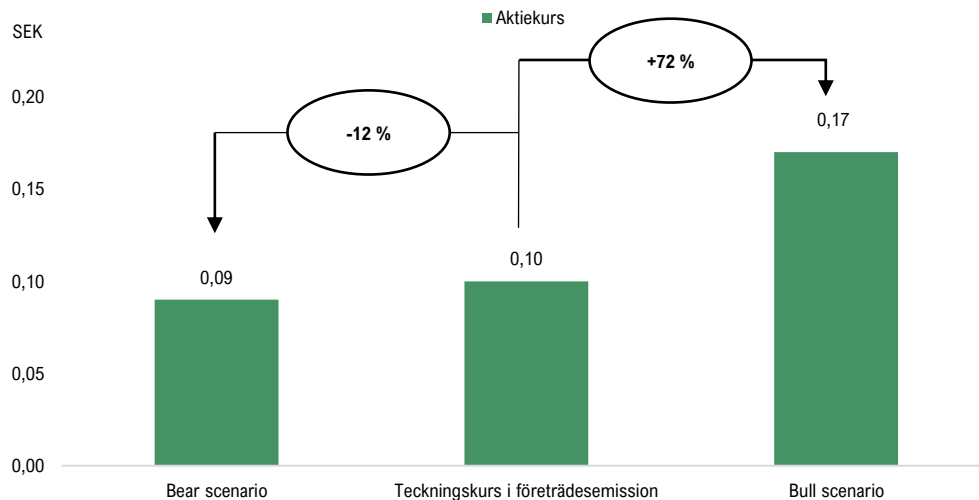
I ett Bear scenario väntas Bolaget ha svårigheter med att etablera ett starkt varumärke på den svenska marknaden, vilket medför att en nischad aktör som Learning to Sleep upplever en hårdare konkurrens från t.ex. Mindler och Kry, vilka erbjuder behandling för psykisk ohälsa, dock inte specifikt sömnsvårigheter, på sin digitala plattform. Med tanke på att Learning to Sleeps intäkter i dagsläget endast är hänförliga till den svenska marknaden skulle detta få en negativ effekt på omsättningen. Svårigheter med att attrahera nya patienter på den svenska marknaden kan medföra att expansionen drar ut ytterligare på tiden, där en lägre tillväxt kan sätta press på aktien. Vidare antas, i ett Bear scenario, att Learning to Sleep inte erhåller erforderligt kapital för att exekvera på Bolagets expansionsplaner för den svenska marknaden, vilket förväntas påverka tillväxten negativt. I ett Bear scenario motiveras en lägre värdering av aktien och givet gjorda prognoser och en tillämpad EV/S-multipel om 1,5x samt en diskonteringsränta om 15 %, motiveras ett värde per aktie om 0,09 kr.

0,09 kr per aktie

I ett Bear scenario

Illustration av potentiell värdering i respektive scenario.

Aktiekurs i Bull- och Bear scenario



Analyst Groups prognoser



Lina Johansson, VD

Lina har en masterexamen i psykologi från Köpenhamns universitet och är legitimerad psykolog med erfarenhet av kliniskt arbete inom både psykiatri och habilitering. Lina har dessutom arbetat med metodutveckling och har ett stort intresse för utvecklingen av digitala behandlingsmetoder. Övriga pågående uppdrag som Lina har inkluderar styrelseledamotposten för Treklängen Föräldrakooperativ Ekonomisk förening. Lina innehar 100 000 aktier och 20 000 teckningsoptioner 2021/2024A.



Maggie Hofwimmer, Finanschef (CFO)

Maggie har en utbildning inom ekonomi och juridik, arbetat som redovisningskonsult och rådgivare samt haft ansvarsuppdrag inom ekonomi. Hon har varit CFO sedan 2021 och har inga övriga pågående uppdrag. Maggie innehar inga aktier eller teckningsoptioner i Bolaget.



Michael Hermansson, Styrelseordförande

Michael är utbildad civilekonom från Göteborgs universitet och har mer än 15 års erfarenhet som Private Equity-investerare. Dessutom har han tidigare varit VD för AdderaCare (publ), noterat AdderaCare AB. Michael är även styrelseordförande i Vevios Design AB, styrelseledamot för Framtix Holdings AB och VD för byNordic och Palito AB. I Learning to Sleep har Michael varit styrelseordförande sedan 2019. Michael innehar totalt 145 600 aktier i Bolaget via det kontrollerade bolaget Palito AB samt 30 000 teckningsoptioner 2021/2024B.



Peter Boye, Styrelseledamot

Peter har över 10 års erfarenhet av arbete med kognitiv beteendeterapi (KBT) och mångårig erfarenhet av styrelsearbete. I Learning to Sleep har han varit styrelseledamot sedan 2009. Övriga pågående uppdrag som Peter har inkluderar styrelseledamot samt VD i Psykologilabbet AB, styrelseledamot i Mood Ventures AB och styrelsesuppleant i Progress Me AB. Peter är utbildad kognitiv beteendeterapeut samt utbildad omvärldsanalytiker med examen från Malmö universitet. Peter innehar totalt 560 200 aktier via det kontrollerade bolaget Psykologilabbet AB samt 40 000 teckningsoptioner 2021/2024A och 30 000 teckningsoptioner 2021/2024B.



Ebba Fåhraeus, Styrelseledamot och Medgrundare

Ebba är utbildad civilekonom från Handelshögskolan i Stockholm och har erfarenhet från styrelsearbete och ledningsarbete i noterade såväl som onoterade bolag. Hon är bland annat styrelseordförande för AcuCort AB och styrelseledamot för Arc Aroma Pure AB, där båda bolagen är noterade. Ebba är även VD för SmiLe Incubator och styrelseordförande för Lysaeus AB samt styrelseledamot för Coala Life AB, Carasent ASA, Prevas AB, 3HF Response AB och Michi Capital AB. I Learning to Sleep har Ebba varit styrelseledamot sedan 2021. Ebba innehar totalt 32 000 aktier och 30 000 teckningsoptioner 2021/2024B.



Thomas Wiklund, Styrelseledamot

Thomas är utbildad ekonom från Lunds universitet och har varit aktiv inom styrelser i över 30 år. Han har varit på ett flertal VD-positioner, däribland för bolaget AB Dendera Holding sedan 1990 där han även är styrelseledamot. Han är även grundare och styrelseledamot för SCP-gruppen som startades 2007. Thomas övriga uppdrag inkluderar VD och styrelseledamot-posten för AB Dendera Venture och Dufeke Säteri AB, samt styrelseordförande för Cross Technology Solution AB och SCP Advisors II AB. I Learning to Sleep har Thomas varit styrelseledamot sedan 2021. Thomas innehar totalt 829 360 aktier indirekt genom det kontrollerade bolaget AB Dendera Venture samt 30 000 teckningsoptioner 2021/2024B.



Base scenario (MSEK)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Nettoomsättning	1,1	3,8	3,4	5,3	8,8
Aktiverat arbete för egen räkning	4,2	3,6	1,3	2,2	2,5
Övriga rörelseintäkter	0,4	0,0	0,3	0,3	0,3
Totala intäkter	5,7	7,4	5,0	7,8	11,7
Övriga externa kostnader	-3,6	-12,2	-8,3	-8,3	-6,6
Personalkostnader	-3,7	-8,0	-9,2	-7,7	-6,4
EBITDA	-1,5	-12,8	-12,5	-8,2	-1,4
EBITDA-marginal (adj.)	-543%	-433%	-420%	-200%	-48%
Avskrivningar	-2,9	-2,9	-3,8	-3,2	-3,4
EBIT	-4,4	-15,7	-16,3	-11,3	-4,8
EBIT-marginal (adj.)	-801%	-510%	-533%	-259%	-87%
Finansnetto	-0,2	-1,2	-0,2	-0,2	-0,2
EBT	-4,6	-16,9	-16,5	-11,5	-5,0
Skatt	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nettoresultat	-4,6	-16,9	-16,5	-11,5	-5,0
Nettomarginal (adj.)	-819%	-543%	-538%	-263%	-89%
Nyckeltal	2020	2021	2022	2023E	2024E
P/S	19,5	5,8	6,5	4,1	2,5
EV/S	8,3	2,5	2,8	1,8	1,1
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.
EV/EBIT	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.
P/E	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.

Bull scenario (MSEK)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Nettoomsättning	1,1	3,8	3,4	7,2	13,0
Aktiverat arbete för egen räkning	4,2	3,6	1,3	2,5	2,9
Övriga rörelseintäkter	0,4	0,0	0,3	0,3	0,3
Totala intäkter	5,7	7,4	5,0	10,0	16,2
Övriga externa kostnader	-3,6	-12,2	-8,3	-9,3	-7,9
Personalkostnader	-3,7	-8,0	-9,2	-9,4	-7,5
EBITDA	-1,5	-12,8	-12,5	-8,7	0,8
EBITDA-marginal (adj.)	-543%	-433%	-420%	-160%	-19%
Avskrivningar	-2,9	-2,9	-3,8	-3,3	-3,8
EBIT	-4,4	-15,7	-16,3	-12,0	-3,1
EBIT-marginal (adj.)	-801%	-510%	-533%	-206%	-49%
Finansnetto	-0,2	-1,2	-0,2	-0,4	-0,3
EBT	-4,6	-16,9	-16,5	-12,3	-3,4
Skatt	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nettoreultat	-4,6	-16,9	-16,5	-12,3	-3,4
Nettomarginal (adj.)	-819%	-543%	-538%	-211%	-51%
Nyckeltal	2020	2021	2022	2023E	2024E
P/S	19,5	5,8	6,5	3,0	1,7
EV/S	8,3	2,5	2,8	1,3	0,7
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.	neg.	12,4
EV/EBIT	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.
P/E	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.

Bear scenario (MSEK)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Nettoomsättning	1,1	3,8	3,4	4,5	5,8
Aktiverat arbete för egen räkning	4,2	3,6	1,3	1,1	0,7
Övriga rörelseintäkter	0,4	0,0	0,3	0,3	0,3
Totala intäkter	5,7	7,4	5,0	5,9	6,9
Övriga externa kostnader	-3,6	-12,2	-8,3	-7,3	-5,5
Personalkostnader	-3,7	-8,0	-9,2	-6,8	-5,5
EBITDA	-1,5	-12,8	-12,5	-8,2	-4,1
EBITDA-marginal (adj.)	-543%	-433%	-420%	-214%	-89%
Avskrivningar	-2,9	-2,9	-3,8	-2,2	-2,2
EBIT	-4,4	-15,7	-16,3	-10,5	-6,3
EBIT-marginal (adj.)	-801%	-510%	-533%	-263%	-126%
Finansnetto	-0,2	-1,2	-0,2	-0,1	-0,1
EBT	-4,6	-16,9	-16,5	-10,6	-6,3
Skatt	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nettoreultat	-4,6	-16,9	-16,5	-10,6	-6,3
Nettomarginal (adj.)	-819%	-543%	-538%	-266%	-127%
Nyckeltal	2020	2021	2022	2023E	2024E
P/S	19,5	5,8	6,5	4,9	3,8
EV/S	8,3	2,5	2,8	2,1	1,6
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.
EV/EBIT	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.
P/E	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.

Disclaimer

Ansvarsbegränsning

Dessa analyser, dokument eller annan information härrörande AG Equity Research AB (vidare AG) är framställt i informations syfte, 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 fransäger 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 L2S AB** (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 2014-2023). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.