



This report was completed and disseminated 14 Feb 2019, 13:00 CET

Beijer Alma

Initiation of coverage
Target Price Change
Estimate Change

Margin pressure at the end of record year

Risk and Return Potential

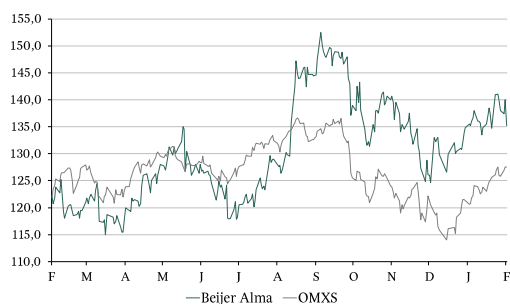
Return Potential	Medel
Risk	Medium Risk
Current Price	135,20
High/Low (12M)	152,48/115,00
Number of Shares (m)	60,3
Market Capitalisation (SEKm)	8 147
Net Debt (SEKm)	440
Enterprise Value (SEKm)	8 587
Reuters/Bloomberg Listing	BELAb.ST/BELAB SS Nasdaq OMX

Estimates and Valuation (SEK)

FY (Dec)	2018	2019E	2020E	2021E
Sales	4 408	4 577	4 638	4 737
EBITDA	733	710	726	766
EBIT	623	600	616	655
Pre-tax Result	609	580	596	657
EPS Adjusted	7,78	7,41	7,61	8,40
BVPS	37,03	39,31	41,39	44,26
Dividend	5,10	5,50	5,50	5,50
EPS Growth	20,7	-4,8	2,7	10,4
EBIT Margin	14,1	13,1	13,3	13,8
ROE	22,2	19,4	18,9	19,6
ROCE	24,5	22,6	23,1	24,2
Net Debt/Equity	0,20	0,11	0,07	0,02
EV/Sales	1,88	1,88	1,85	1,81
EV/EBITDA	11,3	12,1	11,8	11,2
EV/EBIT	13,3	14,3	13,9	13,1
P/E Adjusted	16,7	18,2	17,8	16,1
P/BV	3,51	3,44	3,27	3,05
Dividend Yield	3,9	4,1	4,1	4,1

Source: Company Reports, Erik Penser Bank

Price trend, 12 months



Source: FactSet

Date	Event	Place
06/05/2019	Q1 report	

See last page for the disclaimer.

Flattening order intake

Sales in Q4 amounted to SEKm 1,043, compared to our expectation of SEKm 1,073. This corresponded to growth of 7.7%, or 3% adjusted for currency and acquisitions. The difference against our estimate was primarily somewhat weaker than expected performance by Lesjöfors, which was burdened by weak growth in the German automotive industry. Order intake increased by 3%, but adjusted for currency and acquisitions this was unchanged in the quarter. EBIT of SEKm 129 corresponded to an EBIT margin of 12.4% and was weaker than the levels of SEKm 147 and SEKm 146 that we and consensus had expected. The proposed dividend of SEK 5.10 was just over the SEK 5.00 we predicted.

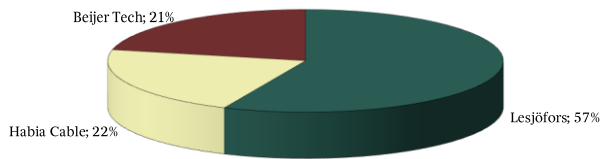
Limited negative economic impact

The company's comment of a slowdown in demand in Lesjöfors towards the end of Q3 does not seem to have resulted in any major headwinds yet. With the exception of the automotive industry in Germany, the company reports continued good demand from other cyclical customer groups and most geographical regions. In the Lesjöfors industrial segment (44% of the group's revenue), demand remained strong, resulting in growth of 8%. And Habia's largest segment, Other Industry, boosted Habia's sales by 14% in the quarter. For 2019, Habia's breakthrough orders for the offshore industry of SEKm 160 in 2018 (corresponding to growth for the group of 4 ppt) offer some support to demand, while the establishment of offshore cable production depressed profitability in the quarter, making the group's margin the weakest in a fourth quarter since 2014. Overall, we have lowered our 2019 estimates by 3% for sales and 11% for EBIT.

Fully valued 2019e/2020e, but medium potential in the long term

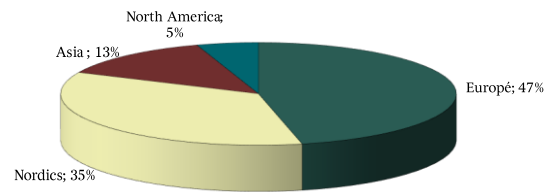
After a peak last summer, the share is now back at the trading range of the past two years of SEK 120-140. With a target multiple of 18x for the forecast years, the share is now nearly fully valued on our forecasts, and although the downside risks have increased there is also significant upward revision potential if the industrial economy avoids a slowdown in 2019-2020. In the short term, we believe the fate of the share will be determined by the economic situation and the development of the sector as a whole, while a well-filled order book, the CEO's earlier purchase of shares at SEK 145 and SEK 134,38 respectively after the report, and a dividend yield of 4.0% provide attractive support. While 2018 was a year of organic growth, at 7%, we now expect enhanced acquisition activity in 2019. In the longer run, we therefore see medium potential in the share at medium risk.

Beijer Alma – Sales by Segment



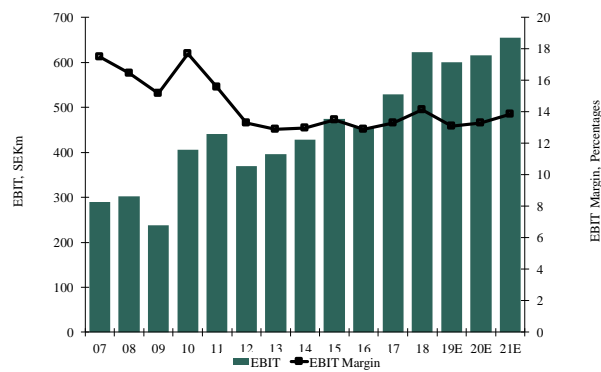
Source: Company Reports, Erik Penser Bank

Beijer Alma – Sales by Market



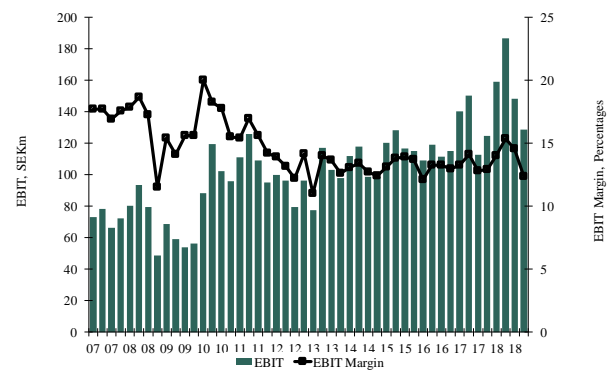
Source: Company Reports, Erik Penser Bank

Beijer Alma – Full-year EBIT Performance



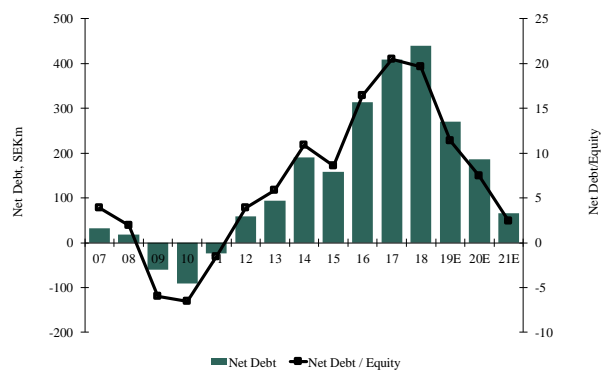
Source: Company Reports, Erik Penser Bank

Beijer Alma – Quarterly EBIT Performance



Source: Company Reports, Erik Penser Bank

Beijer Alma – Financial Position



Note: Negative numbers indicate a net cash position
Source: Company Reports, Erik Penser Bank

Beijer Alma – Share Structure, Management

Market Cap (SEKm)	8 147	
No of Outstanding Shares (m)	60,3	
Avg No of Daily Traded Shares (000s)	21	
Free Float (Shares)	75,4%	
Main Shareholders	Votes	Shares
Anders Wall Stiftelser	18,4%	13,5%
Anders Wall	34,8%	11,7%
Didner & Gerge Fonder AB	4,1%	8,2%
Odin Fonder	3,9%	7,7%
Others	38,8%	58,9%
Chairman	Johan Wall	
CEO	Henrik Perbeck	
CFO	Jan Blomén	
IR	Henrik Perbeck	
Phone Number / Internet	+46 18 157160 / www.beijeralma.se	
Next Report	6 May 2019	

Source: Company Reports, Erik Penser Bank

Investment case

With 7% organic growth for the full year, 2018 was the company's best ever. However, organic growth of 3% and flattened order intake in the fourth quarter indicate that 2019 may be tougher. The EBIT margin of 12.4% was about 1.4 percentage points weaker than we expected, partly due to the costs for new offshore cable production capacity in Habia. With a target multiple of 18x for the forecast years the stock is now nearly fully valued, but in the short term the share's fate will hinge on the economy and the development of the sector as a whole, while the CEO's purchase of shares and a dividend yield of 4.0% provide attractive support. With an increased proportion of acquisition-driven growth going forward, we see medium potential in the share for the longer term at medium risk.

A company with broad industrial exposure

Beijer Alma is an international industrial group with high exposure to mature markets. About three-quarters of its sales are derived from component manufacturing and about one-quarter from trading in industrial goods. Beijer Alma is divided into three sub-groups: Lesjöfors, Habia Cable and Beijer Tech. The company has a track record of acquiring and developing small and medium-sized enterprises with good growth potential. As a result of its long-term acquisition strategy combined with organic growth, Beijer Alma is now a competitive industrial group in selected market segments. The company's primary end markets are vehicles (OEM and aftermarket), telecoms, defence, energy, engineering and infrastructure.

Beijer Alma generates one-third of its sales in Sweden. At present, about 90% of Lesjöfors' and Habia Cable's sales are outside Sweden, while about 50% of production is localised in Sweden. Beijer Tech, on the other hand, generates about 70% of its sales in Sweden and makes the majority of its purchases in the rest of the world.

A rough estimate of exposure to the industrial economy shows that around 65-70% of demand for Lesjöfors is exposed to the general industrial market while about 40% of Habia is exposed in this area. For Beijer Tech almost the entire business is exposed.

High valuation, but stable dividend is attractive for the long term

With P/E ratios of 18.0x 2020e and 16.3x 2021e, the Beijer Alma share is above the upper limit of its historical valuation range of 10-15x. The dividend yield of 3.9% last year and the expected dividend equivalent to 4.0% for 2018, however, are also north of the company's historical average. With target multiples of P/E 18x and EV/EBIT 12x for forecast years within 12-18 months, the share now looks fully valued. Although this limits the potential of the stock in the short term, we nonetheless believe that it is the outlook for the industrial economy and the performance of the sector as a whole that will be decisive. For the longer term, in our view the potential of further acquisitions, continued growth for the company as a whole and the CEO's earlier purchase of shares at SEK 145 and SEK 134,38 respectively after the report, justify an expectation of medium potential for the share at medium risk.

Beijer Alma – Our Estimate Changes (SEK)

	2019E			2020E			2021E		
	Old	New	Change	Old	New	Change	Old	New	Change
Sales	4 712	4 577	-2,9%	4 814	4 638	-3,7%	-	4 737	-
EBIT	677	600	-11,4%	695	616	-11,3%	-	655	-
EPS Adjusted	8,28	7,41	-10,5%	8,51	7,61	-10,5%	-	8,40	-

Source: Erik Penser Bank

Beijer Alma – Income Statement, Cash Flow and Balance Sheet (SEKm)

Income Statement

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
Net Sales	2 780	3 066	3 298	3 522	3 528	3 971	4 408	4 577	4 638	4 737
Other Operating Income	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cost of goods sold	-1 764	-1 984	-2 130	-2 257	-2 262	-2 706	-3 032	-2 906	-2 938	-2 977
Gross Profit	-1 015	-1 084	-1 170	-1 266	-1 266	-1 265	-1 376	-1 671	-1 700	-1 761
Selling Expenses	-316	-325	-343	-366	-369	-376	-463	-481	-487	-497
Administrative Expenses	-250	-277	-301	-313	-324	-348	-463	-481	-487	-497
Research and development costs	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Other Operating Costs	-2	2	-9	0	0	118	283	0	0	0
EBITDA	449	482	515	585	573	659	733	710	726	766
Depreciation	-79	-87	-87	-111	-117	-131	-110	-110	-110	-110
Amortisation of Goodwill	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
EBIT	370	396	428	475	455	528	623	600	616	655
Non-recurring Items	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Associated Companies	1	1	2	3	0	2	0	2	2	2
Net Financial Items	-10	-12	-4	-10	-8	-13	-14	-22	-22	0
Pre-tax Result	360	385	426	467	447	517	609	580	596	657
Tax	-93	-96	-104	-113	-119	-129	-140	-133	-137	-151
Minority Interest	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Result	267	289	322	354	328	388	469	446	459	506

Cash Flow

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
EBITDA	449	482	515	585	573	659	733	710	726	766
Change in Working Capital	18	8	-20	-93	29	-132	-155	60	-12	-20
Other Operating Cash Items	1	2	-2	-6	-8	2	0	0	0	0
Operating Cash Flow	468	492	493	487	593	528	578	770	714	745
Net Financial Costs	-7	-10	-10	-10	-8	-11	-14	-22	-22	0
Taxes Paid	-125	-79	-79	-113	-119	-129	-140	-133	-137	-151
Capital Expenditure	-72	-125	-141	-112	-291	-118	-228	-137	-139	-142
Free Cash Flow	264	277	262	252	174	270	196	477	415	452
Dividends	-211	-211	-241	-286	-286	-286	-286	-307	-331	-331
Acquisitions	-134	-69	-115	0	0	-84	0	0	0	0
Disposals	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Equity Issue/Share Buybacks	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Other Adjustments	0	0	0	95	134	-60	0	0	0	0
Total Cash Flow	-81	-2	-94	61	21	-160	-91	170	84	121
Other Non-cash Adjustments	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Debt	59	94	190	158	313	409	440	270	186	65

Balance Sheet

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
ASSETS										
Goodwill	514	490	532	532	532	0	0	0	0	0
Other Intangible Assets	20	15	15	245	19	0	0	0	0	0
Tangible Assets	537	640	747	509	905	892	988	1 015	1 044	1 076
Shares in Participations	17	17	28	0	0	0	0	0	0	0
Other Fixed Assets	24	30	26	29	49	52	61	61	61	61
Total Fixed Assets	1 112	1 192	1 347	1 314	1 505	944	1 049	1 076	1 104	1 136
Inventories	517	541	637	673	718	825	952	875	887	906
Accounts Receivable	458	495	569	630	655	731	809	824	835	853
Other Current Assets	69	66	0	0	0	0	0	0	0	0
Cash and Cash Equivalents	240	254	191	252	274	328	291	461	545	666
Total Current Assets	1 284	1 356	1 397	1 556	1 646	1 884	2 052	2 160	2 266	2 424
TOTAL ASSETS	2 395	2 548	2 744	2 870	3 151	2 828	3 101	3 235	3 371	3 560
EQUITY AND LIABILITIES										
Shareholder Equity	1 520	1 611	1 745	1 835	1 902	1 991	2 232	2 369	2 494	2 667
Minority Interest	3	4	4	4	4	4	4	4	4	4
Total Equity	1 522	1 614	1 748	1 839	1 905	1 995	2 236	2 373	2 498	2 671
Long-term Financial Liabilities	151	181	0	446	587	737	731	731	731	731
Pension Provisions	2	2	0	0	0	0	0	0	0	0
Deferred Tax Liabilities	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Other Long-term Liabilities	170	116	85	0	0	0	0	0	0	0
Total Long-term Liabilities	323	299	85	446	587	737	731	731	731	731
Current Financial Liabilities	145	165	152	585	659	904	762	760	770	786
Accounts Payable	179	186	529	0	0	0	0	0	0	0
Tax Liabilities	0	11	0	0	0	0	0	0	0	0
Other Current Liabilities	226	273	0	0	0	0	0	0	0	0
Total Current Liabilities	549	634	681	585	659	904	762	760	770	786
TOTAL EQUITY AND LIABILITIES	2 395	2 548	2 515	2 870	3 151	3 635	3 729	3 864	3 999	4 188

Source: Company Reports, Erik Penser Bank

Beijer Alma – Valuation and Key Ratios (SEK)

Per Share Data

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
EPS Reported	4,46	4,80	5,30	5,87	5,44	6,44	7,78	7,41	7,61	8,40
EPS Adjusted	4,46	4,80	5,30	5,87	5,44	6,44	7,78	7,41	7,61	8,40
CEPS	5,76	6,23	6,74	7,88	7,52	8,82	9,84	9,60	9,81	10,23
Free Cash Flow	2,16	3,46	2,44	8,36	2,88	4,48	3,80	7,92	6,89	7,50
Dividend	3,50	4,00	4,25	4,75	4,75	4,75	5,10	5,50	5,50	5,50
Book Value	25,21	26,73	28,95	30,46	31,55	33,04	37,03	39,31	41,39	44,26
Tangible Book Value (Excl Goodwill)	16,69	18,60	20,13	21,63	22,73	33,04	37,03	39,31	41,39	44,26
Net Asset Value	25,21	26,73	28,95	30,46	31,55	33,04	37,03	39,31	41,39	44,26
Net Debt	0,97	1,56	3,15	3,22	5,20	6,78	7,29	4,48	3,09	1,08
Enterprise Value	58,97	90,06	94,40	112,38	121,70	137,78	137,27	139,68	138,29	136,28
Diluted No of Shares, Weighted Average (m)	60,3	60,3	60,3	60,3	60,3	60,3	60,3	60,3	60,3	60,3
Diluted No of Shares, Year-end (m)	60,3	60,3	60,3	60,3	60,3	60,3	60,3	60,3	60,3	60,3

Valuation

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
P/E Reported	13,0	18,5	17,2	18,7	21,4	20,3	16,7	18,2	17,8	16,1
P/E Adjusted	13,0	18,5	17,2	18,7	21,4	20,3	16,7	18,2	17,8	16,1
P/CEPS	10,1	14,2	13,5	13,9	15,5	14,8	13,2	14,1	13,8	13,2
P/FCFPS	26,9	25,6	37,4	13,1	40,4	29,2	34,2	17,1	19,6	18,0
FCF Yield	3,7	3,9	2,7	7,6	2,5	3,4	2,9	5,9	5,1	5,5
Dividend Yield	6,0	4,5	4,7	4,3	4,1	3,6	3,9	4,1	4,1	4,1
Dividend Payout Ratio Adjusted	78,6	83,4	80,2	80,9	87,4	73,7	65,6	74,2	72,3	65,5
P/BV	2,30	3,31	3,15	3,60	3,69	3,96	3,51	3,44	3,27	3,05
P/Tangible BV	3,48	4,76	4,53	5,07	5,13	3,96	3,51	3,44	3,27	3,05
P/NAV	2,30	3,31	3,15	3,60	3,69	3,96	3,51	3,44	3,27	3,05
EV/Sales	1,28	1,77	1,72	1,92	2,08	2,09	1,88	1,88	1,85	1,81
EV/EBITDA	7,9	11,3	11,1	11,6	12,8	12,6	11,3	12,1	11,8	11,2
EV/EBIT	9,6	13,7	13,3	14,3	16,1	15,7	13,3	14,3	13,9	13,1
Share Price, Year-end	58,00	88,50	91,25	109,75	116,50	131,00	129,98	135,20	135,20	135,20
Share Price, High	67,63	88,50	105,25	113,50	121,00	138,50	152,48	141,02	-	-
Share Price, Low	53,00	58,00	81,75	85,25	89,00	111,75	115,00	130,04	-	-
Share Price, Average	59,30	73,76	91,44	97,19	101,49	124,70	129,62	135,79	-	-
Market Cap, Year-end and Current (SEKm)	3 495	5 333	5 499	6 614	7 021	7 894	7 833	8 147	8 147	8 147
Enterprise Value, Year-end and Current (SEKm)	3 554	5 427	5 689	6 772	7 334	8 303	8 272	8 587	8 587	8 587

Growth Rate and Margins

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
Sales Growth, YoY	-1,8	10,3	7,6	6,8	0,2	12,6	11,0	3,8	1,3	2,1
EBIT Growth, YoY	-16,0	6,9	8,2	10,9	-4,1	16,1	17,9	-3,7	2,7	6,5
EPS Adjusted Growth, YoY	-14,2	7,6	10,5	10,8	-7,4	18,5	20,7	-4,8	2,7	10,4
EBITDA Margin	16,1	15,7	15,6	16,6	16,2	16,6	16,6	15,5	15,7	16,2
EBITA Margin	13,3	12,9	13,0	13,5	12,9	13,3	14,1	13,1	13,3	13,8
EBIT Margin	13,3	12,9	13,0	13,5	12,9	13,3	14,1	13,1	13,3	13,8
Pre-tax Margin Adjusted	13,0	12,6	12,9	13,3	12,7	13,0	13,8	12,7	12,8	13,9
Net Margin Adjusted	9,6	9,4	9,8	10,0	9,3	9,8	10,6	9,8	9,9	10,7
Tax Rate	25,9	24,9	24,5	24,2	26,7	25,0	23,0	23,0	23,0	23,0

Profitability

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
Return on Equity, ROE	17,8	18,5	19,2	19,8	17,5	20,0	22,2	19,4	18,9	19,6
Return on Equity 5-Year Average	20,9	19,8	20,3	19,4	18,5	19,0	19,7	19,8	19,6	20,0
Return on Capital Employed, ROCE	24,3	24,0	23,5	24,1	21,6	22,9	24,5	22,6	23,1	24,2
Return on Capital Employed 5-Year Average	30,0	28,3	28,0	25,6	23,5	23,2	23,3	23,1	22,9	23,4

Capital Expenditure and Efficiency

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
Capital Expenditure	72	125	141	112	291	118	228	137	139	142
Capex/Sales	2,6	4,1	4,3	3,2	8,3	3,0	5,2	3,0	3,0	3,0
Capex/Depreciation	0,9	1,4	1,6	1,0	2,5	0,9	2,1	1,2	1,3	1,3
Inventory/Sales	18,6	17,6	19,3	19,1	20,4	20,8	21,6	19,1	19,1	19,1
Receivables/Sales	16,5	16,1	17,2	17,9	18,6	18,4	18,3	18,0	18,0	18,0
Payables/Sales	6,4	6,1	16,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Net Working Capital/Sales	28,6	27,7	20,5	37,0	38,9	39,2	39,9	37,1	37,1	37,1
Asset Turnover	1,21	1,24	1,25	1,25	1,17	1,33	1,49	1,44	1,40	1,37

Financial Position

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
Interest-bearing Net Debt (SEKm)	59	94	190	158	313	409	440	270	186	65
Equity Ratio	63,6	63,4	69,5	64,1	60,5	54,9	60,0	61,4	62,5	63,8
Net Debt/Equity	0,04	0,06	0,11	0,09	0,16	0,20	0,20	0,11	0,07	0,02
Net Debt/Market Cap	0,02	0,02	0,03	0,02	0,04	0,05	0,06	0,03	0,02	0,01
Net Debt/EBITDA	0,1	0,2	0,4	0,3	0,5	0,6	0,6	0,4	0,3	0,1

Note: Key ratios based on fully diluted number of shares. Historical key ratios are calculated using the year-end share price.

Source: Company Reports, Erik Penser Bank

Beijer Alma – Quarterly Operating Performance (SEKm)

Income Statement

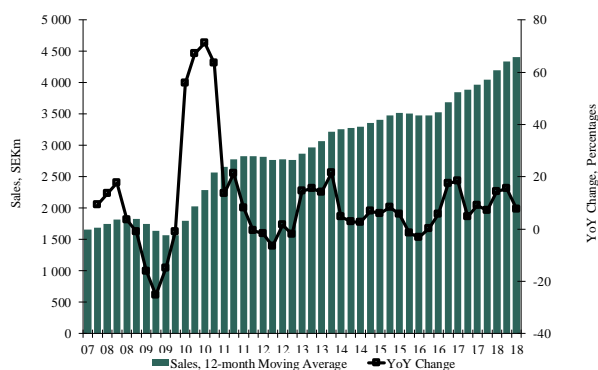
	Q116	Q216	Q316	Q416	Q117	Q217	Q317	Q417	Q118	Q218	Q318	Q418
Net Sales	902	899	840	887	1 059	1 064	880	968	1 134	1 216	1 016	1 043
Other Operating Income	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Other Operating Costs	-764	-750	-699	-742	-887	-882	-735	-809	-941	-994	-834	-879
EBITDA	138	149	141	145	172	182	145	160	193	222	182	164
Depreciation and Amortisation	-28	-29	-30	-30	-31	-32	-32	-35	-34	-35	-34	-35
EBIT	109	119	112	115	141	150	113	125	159	187	148	129
Non-recurring Items	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Associated Companies	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Financial Items	-3	-2	-2	-2	-3	-4	-3	-3	-4	-5	-3	-4
Pre-tax Result Reported	106	117	109	113	138	146	110	122	155	182	145	125
Pre-tax Result Adjusted	106	117	109	113	138	146	110	122	155	182	145	125
Tax	-26	-28	-26	-39	-34	-37	-27	-31	-39	-46	-34	-22
Minority Interest	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Result Reported	81	89	83	74	103	110	82	91	116	137	111	103

Growth Rates and Margins

	Q116	Q216	Q316	Q416	Q117	Q217	Q317	Q417	Q118	Q218	Q318	Q418
Sales Growth, YoY	-1,5	-3,2	0,2	5,7	17,5	18,4	4,7	9,2	7,1	14,3	15,5	7,7
EBIT Growth, YoY	-9,1	-7,0	-4,5	0,2	28,5	26,0	1,2	8,4	13,2	24,3	31,4	3,1
EBITDA Margin	15,2	16,5	16,8	16,4	16,2	17,1	16,5	16,5	17,0	18,2	17,9	15,7
EBIT Margin	12,1	13,3	13,3	13,0	13,3	14,1	12,8	12,9	14,0	15,4	14,6	12,4
Pre-tax Margin Adjusted	11,8	13,1	13,0	12,7	13,0	13,8	12,5	12,6	13,6	15,0	14,3	12,0
Tax Rate	24,3	24,2	24,2	34,2	25,0	25,1	25,0	25,0	25,1	25,1	23,4	17,6

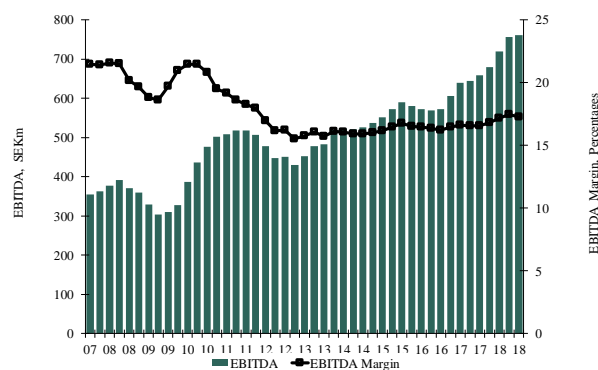
Source: Company Reports, Erik Penser Bank

Beijer Alma – Sales, 12-month Moving Average



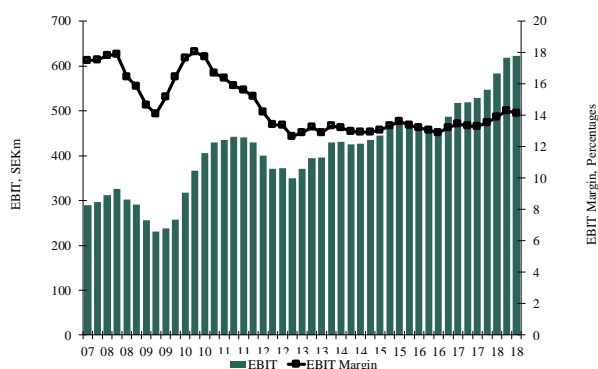
Source: Company Reports, Erik Penser Bank

Beijer Alma – EBITDA, 12-month Moving Average



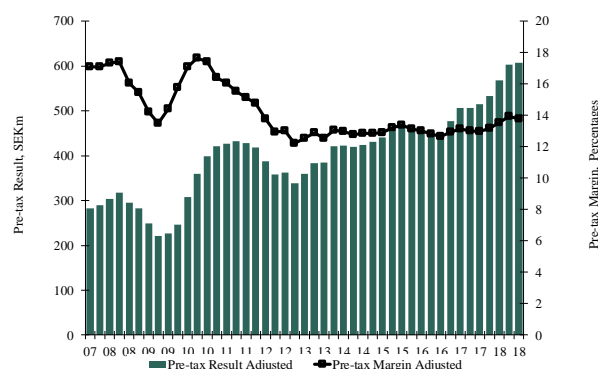
Source: Company Reports, Erik Penser Bank

Beijer Alma – EBIT, 12-month Moving Average



Source: Company Reports, Erik Penser Bank

Beijer Alma – Pre-tax Result, 12-month Moving Average



Source: Company Reports, Erik Penser Bank

Denna publikation (nedan "Publikationen" har sammanställts av Erik Penser Bank (nedan "Banken") exklusivt för bankens kunder. Innehållet har grundats på information från allmänt tillgängliga källor vilka bedömts som tillförlitliga. Sakinnehållets riktighet och fullständighet liksom lämnade prognoser och rekommendationen kan således inte garanteras. Banken kan låta medarbetare från andra avdelning eller analyserat bolag (nedan "bolaget") läsa fakta eller serier av fakta för att få dessa verifierade. Banken lämnar inte i förväg ut slutsatser eller omdömen i Publikationen. Åsikter som lämnats i Publikationen är analytikerns åsikter vid tillfället för upprättandet av Publikationen och dessa kan ändras. Det lämnas ingen försäkran om att framtida händelser kommer att vara i enlighet med åsikter framförda i Publikationen.

Informationen i Publikationen ska inte uppfattas som en uppmaning eller råd att ingå transaktioner. Informationen tar inte sikte på enskilda mottagares kunskaper och erfarenheter av placeringar, ekonomiska situation eller investeringsmål. Informationen är därmed ingen personlig rekommendation eller ett investeringsråd.

Banken fransäger sig allt ansvar för direkt eller indirekt skada som kan grunda sig på denna Publikation. Placeringar i finansiella instrument är förenade med ekonomisk risk. Placeringen kan öka eller minska i värde eller bli helt värdelös. Att en placering historiskt haft en god värdeutveckling är ingen garanti för framtiden.

Potential och risk

Banken använder sig av en rad olika värderingsmodeller för att värdera finansiella instrument. Bland dessa finns kassaflödesmodeller, multipelvärdering samt styckningskalkyler. Väsentliga antaganden för värderingen baseras på vid var tid tillgänglig marknadsdata.

Den i Publikationen lämnade analysen har utförts i enlighet med villkoren för tjänsten "Penser Access" som Banken utför åt analyserat bolag. Banken erhåller ersättning för nämnda tjänst från det analyserade bolaget.

Vi klassificerar aktien enligt skalan Hög, Medel, Låg utifrån en tvådimensionell modell bestående av potential och risk.

Banken relaterar potentialen till vedertagna värderingsmetoder givet ett enligt oss rimligt scenario för bolagets framtida utveckling. I det här sammanhanget definierar vi låg potential som maximalt 10% förväntad totalavkastning den kommande tolv månadersperioden. För att aktien skall erhålla klassificeringen Hög potential krävs det att vi ser en totalavkastning på minst 50%. Denna kan dock ligga ett par år bort i tiden.

Vad gäller risk analyserar vi ett antal kända parametrar som är relevanta för bolaget. En generell riktlinje för att klassificeras som låg risk är att bolaget har positivt kassaflöde och att ingen enskild faktor påverkar omsättningen mer än 20%. Motsvarande generella beskrivning av hög risk är att bolaget inte nått positivt kassaflöde alternativt att en enskild faktor påverkar omsättningen mer än 50%.

Potential- och riskklassificeringen uppdateras kontinuerligt.

Klicka <https://www.penser.se/historiska-analysrekommendationer/> för att se historik över investeringsrekommendationer från Banken.

Allmänt

Bankens medgivande krävs om hela eller delar av denna Publikation mångfaldigas eller sprids. Publikationen får inte spridas till eller göras tillgänglig för någon fysisk eller juridisk person i USA (med undantag av vad som framgår av Rule 15a – 16, Securities Exchange Act of 1934), Kanada eller något annat land som i lag fastställt begränsningar för spridning och tillgänglighet av materialets innehåll.

Banken har utarbetat en Etikpolicy samt en Intressekonfliktpolicy. Dessa syftar till att förebygga och förhindra intressekonflikter mellan kunders intressen och avdelningar inom Banken. Sättet som Banken använder för att förebygga intressekonflikter är bl. a. restriktiva kommunikationer (Chinese Walls). Analysavdelningen är fysiskt belägen avskild från Corporate Finance-avdelningen, som sitter i egen lokal. Corporate Finance-avdelningen får inte delta i framtagandet eller lämna synpunkter på en publikation. Det kan dock, från tid till annan, föreligga ett uppdragsförhållande eller rådgivningssituation mellan ett bolag som förekommer i en Publikation och någon annan avdelning i Banken än Analysavdelningen. Banken har utarbetat interna restriktioner för när anställdas handel får ske i ett finansiellt instrument som är föremål för Investeringsrekommendation.

Från tid till annan utför Banken uppdrag för ett bolag som är omnämnt i en publikation. Banken kan bl. a. vara rådgivare eller emissionsinstitut, till bolaget eller likviditetsgarant i ett av bolagets värdepapper. Om så är fallet har det angivits i Publikationen. Banken, dess ägare, styrelseledamöter eller anställda kan äga aktier i omnämnt bolag. Alla anställda i Banken ska redovisa sina innehar värdepapper samt alla transaktioner. Banken och dess anställda följer svenska fondhandlarföreningens riktlinjer för anställdas affärer. Den analytiker som har utarbetat en Investeringsanalys som avses i 11 kap. 8 § FFFS 2007:16 och andra som medverkat i detta arbete inte för egen räkning handla i be-rörda Finansiella Instrument eller med därtill relaterade Finansiella Instrument i strid med gälland rekommendation. Bankens Compliance-avdelning övervakar anställdas transaktioner.

Banken betalar lön till analytiker som även kan bestå av vinstdelning av Bankens resultat men aldrig knutet till en annan avdelnings ekonomiska resultat. Varken Banken eller de personer som sammanställt denna publikation har innehav (varken långa eller korta) i analyserat bolags emitterade finansiella instrument överstigande 0,5 % av det analyserade bolagets aktiekapital.

För det aktuella bolaget utför Banken även analys i enlighet med villkoren för den kostnadsbelagda tjänsten "Penser Access". Klicka här <https://epaccess.penser.se/> för mer information om tjänsten. Banken tillhandahåller Likviditetsgaranti för bolagets aktie.

Erik Penser Bank har tillstånd att bedriva värdepappersverksamhet och står under svenska Finansinspektionens tillsyn.
