



iZafe Group

Nytt namn och ny VD

Nytäckning ☐Rapport ☒Viktig händelse ☐

Risk och avkastningspotential

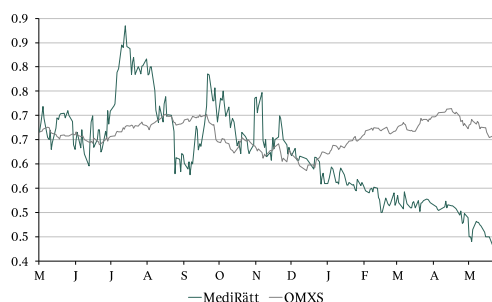
Kurspotential	Hög
Riskenivå	Hög
Kurspotential	4,50
Högsta/Lägsta (12M)	8,85/4,50
Antal aktier (m)	14,6
Börsvärde (SEKm)	72
Nettoskuld (SEKm)	11
Enterprise Value (SEKm)	84
Reuters/Bloomberg	IZAFE B.ST/IZAFEB.SS
Listning	Nasdaq First North Premier

Estimat och värdering (SEK)

	2018	2019E	2020E	2021E
Försäljning	8	13	32	51
EBITDA	-10	-11	3	15
EBIT	-11	-16	-8	-3
Vinst f. skatt	-11	-16	-9	-4
EPS, just.	-0,87	-1,01	-0,53	-0,22
EK/A	0,69	0,25	0,34	0,12
Utdelning	0,00	0,00	0,00	0,00
V/A Tillv.	NM	NM	NM	NM
EBIT Marg.	-141,8	-121,7	-25,9	-6,3
ROE	-106,2	-229,6	-181,8	-97,8
ROCE	-74,9	-96,8	1 681,4	10,7
Nettoskuld/EK	1,02	2,06	-3,45	-25,55
EV/Fsg.	11,81	6,43	2,64	1,65
EV/EBITDA	NM	NM	28,9	5,8
EV/EBIT	NM	NM	NM	NM
P/E, just.	NM	NM	NM	NM
P/EK	8,78	17,96	13,35	38,87
Direktavk.	0,0	0,0	0,0	0,0

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Kursutveckling, 12 månader



Källa: FactSet

Datum	Händelse	Plats
22/08/2019	Q2-rapport	

Se sista sidan för disclaimer.

MediRätt byter namn till iZafe Group med ny VD

iZafe Group rapporterade ett rörelseresultat på -5 mkr i Q1'19, vilket var belastat med uppskattningsvis ca 2 mkr i utvecklingskostnader för Dosell, något som väntas klinga av framöver. iZafe Group rapporterar nu antalet aktiva abonnemang, och denna siffra stod på 3 828 vid utgången av Q1'19. ARPU (genomsnittlig månatlig intäkt per användare) var 330 kr. Det är viktigt att se tillväxt i dessa siffror framöver för att öka konfidensen i prognoserna. iZafe Group hade 150-200 nya abonnemang i månaden under Q1'19, och en churn på 3%. Anders Segerström, tidigare VD för MediRätts dotterbolag iZafe tog över som ny VD den 10 april. Samtidigt tillträdde Carl Johan Merner som ny styrelseordförande. I och med att MediRätt nu bytt namn till iZafe Group ändras tickern till IZAFE B, från tidigare MEDR B.

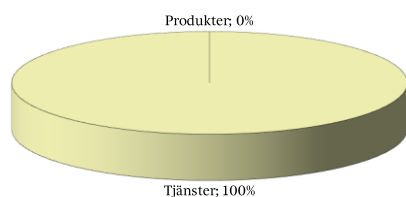
Nya långtidsprognoser från bolaget

iZafe Group publicerade långtidsprognoser i Q1-rapporten, omfattande perioden 2019 till 2023. Profilen innebär i stort lägre omsättning och resultat i närtid, men högre förväntningar längre fram, jämfört med våra tidigare prognoser. Vi har justerat våra estimat i linje med bolagets prognoser, vilket innebär nedjusterade estimat för de närmaste åren. Bolaget bör ha en bra visibilitet till följd av befintliga abonnemang i verksamheten. Prognosen för innevarande år om en nettoomsättning på 13 mkr innebär inte någon ökning under årets resterande kvartal jämfört med Q1'19. Att iZafe Group börjar redovisa tillväxt kommer sannolikt att vara avgörande för värderingen framöver.

Potential på sikt, men redovisad tillväxt krävs

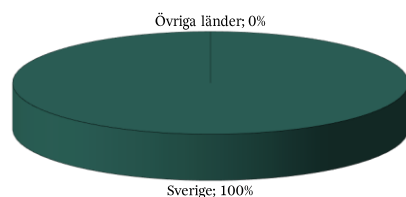
Vi ser en potential för aktien kring 14 kr år 2021, vilket är att betrakta som hög potential med hög risk givet dagens kurs. Detta utgår ifrån att estimaten för 2021, som är baserade på bolagets prognoser, nås. Detta innebär då en EV/Sales-multipel om knappt 4x samt en EBITDA-marginal på ca 29 %. Det viktigaste för att marknaden ska börja diskontera detta scenario är sannolikt att bolaget redovisar ett konsekvent ökande antal aktiva abonnemang och ökande ARPU, med stigande resultat som följd.

iZafe Group – Försäljning per segment



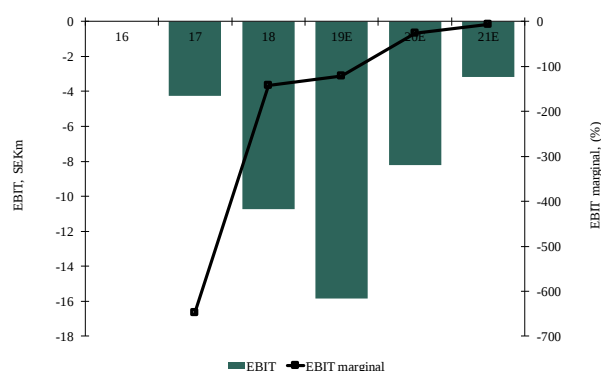
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

iZafe Group – Försäljning per marknad



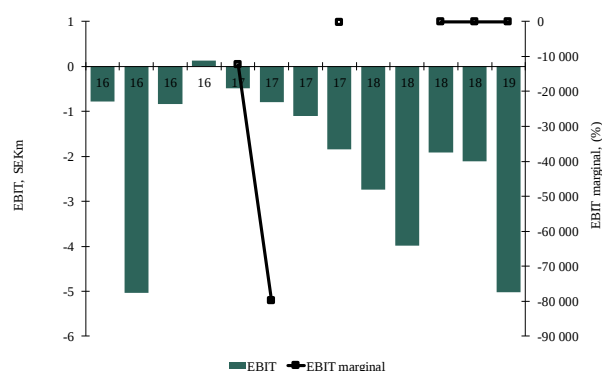
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

iZafe Group – Resultatutveckling, helår



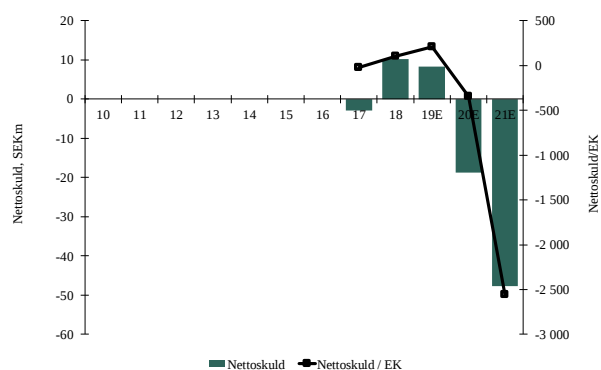
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

iZafe Group – Resultatutveckling, kvartal



Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

iZafe Group – Finansiell ställning



Notera att negativa siffror indikerar nettokassa
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

iZafe Group – Aktiestruktur, ledning

Börsvärde (SEKm)	72	
Antal utestående aktier (m)	14,6	
Genomsnittligt antal aktier handlade per dag (000s)	62	
Fritt handlade aktier	64,1%	
Största aktieägare	Röster	Aktier
Göran Sjönell	21,6%	8,6%
Carl Johan Merner och familj	18,3%	12,2%
Avanza Pension	12,2%	17,1%
Sten Röing	4,7%	6,6%
Övriga	43,2%	55,5%
Ordförande	Carl Johan Merner	
Verkställande direktör	Anders Segerström	
Finansdirektör	Mikael Svensson	
Investerarkontakt	Carl Johan Merner	
Telefon / Internet	+46 70 555 35 05 / www.izafe.se	
Nästa rapport	28 August 2019	

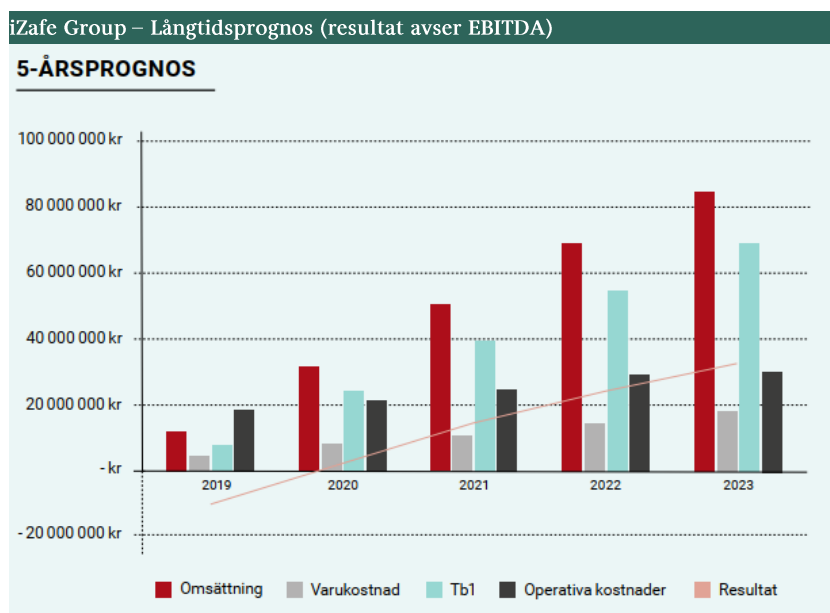
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Investment case

iZafe erbjuder säkerhetslösningar för ökad trygghet och säkerhet för människor i vardagen, bland annat trygghets- och personlarm. Idag levererar iZafe trygghetslösningar till en tredjedel av Sveriges kommuner och är därmed en viktig aktör på den snabbt växande marknaden för säkerhets- och välfärdsteknik. Dosell är en patenterad digital läkemedelsautomat placerad i hemmet som säkerställer att användaren får rätt läkemedel vid rätt tillfälle. Enkelt beskrivet är Dosell en uppkopplad behållare som portionerar ut tabletter i dospåsar vid önskad tidpunkt. Produkten är försedd med ljud- och ljussignaler som påminner användaren när det är dags för medicinintag. Då Dosell är uppkopplad mot nätet kan den fjärrstyras av vårdpersonal eller anhöriga, och även larma vid behov.

Nya långtidsprognoser från bolaget

iZafe Group publicerade långtidsprognoser i Q1-rapporten, omfattande perioden 2019 till 2023. Profilen innebär i stort lägre omsättning och resultat i närtid, men högre förväntningar längre fram, jämfört med våra tidigare prognoser. Vi har justerat våra estimat i linje med bolagets prognoser, vilket innebär nedjusterade estimat för de närmaste åren. Bolaget bör ha en bra visibilitet till följd av befintliga abonnemang i verksamheten. Prognosen för innevarande år om en nettoomsättning på 13 mkr innebär inte någon ökning under årets resterande kvartal jämfört med Q1'19. Att iZafe Group börjar redovisa tillväxt kommer sannolikt att vara avgörande för värderingen framöver.



Source: iZafe Group

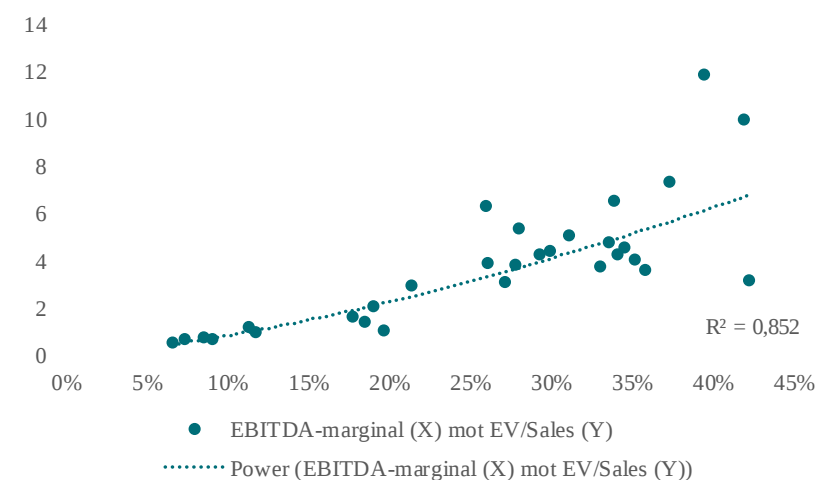
Potential på sikt, men redovisad tillväxt krävs

Vi ser en potential för aktien på 14 kr 2021, vilket är att betrakta som en stor uppsida med hög risk givet dagens kurs. Detta utgår ifrån att estimaten för 2021, som är baserade på bolagets prognoser, nås. Detta innebär då en EV/Sales-multipel om knappt 4x samt en EBITDA-marginal på ca 29 %. Det viktigaste för att marknaden ska börja diskontera detta scenario är sannolikt att bolaget redovisar ett konsekvent ökande antal aktiva abonnemang och ökande ARPU, med stigande resultat som följd.

Ytterligare uppsida i värderingen efter 2021 om prognoserna nås

Med en högre risk ser vi dock även möjlighet till än högre potential i aktien på sikt vid en levererad tillväxt enligt prognoserna för 2022 och 2023. iZafe Group kommer sannolikt att behöva ytterligare 10 mkr under 2019, något bolagets huvudägare kommer att finansiera tills kassaflödet är positivt. iZafe Group har avslutat samarbetet med European Select Growth Opportunities Fund (ESGO). Bolaget har även kontrakterat KPMG för att kartlägga kraven för att noteras på börsens huvudlista.

Hälsovård, utrustning samt industriella tjänster



Source: Factset, Erik Penser Bank

iZafe Group – Våra estimatförändringar (SEK)

	2019E			2020E			2021E		
	Förr	Nu	Förändr.	Förr	Nu	Förändr.	Förr	Nu	Förändr.
Försäljning	24	13	-44,6%	30	32	6,1%	38	51	31,6%
EBIT	4	-16	NM	8	-8	NM	11	-3	NM
EPS just.	0,19	-1,01	NM	0,41	-0,53	NM	0,54	-0,22	NM

Source: Erik Penser Bank

iZafe Group – Resultaträkning, kassaflöde och balansräkning (SEKm)

Resultaträkning

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
Nettoomsättning	-	-	-	-	0	1	8	13	32	51
Övriga intäkter	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Kostnad för sålda varor	-	-	-	-	0	0	0	0	0	0
Bruttovinst	-	-	-	-	0	1	8	13	32	51
Försäljningskostnader	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Administrationskostnader	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Forsknings- och utvecklingskostnader	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Övriga rörelsekostnader	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultat före avskrivningar	-	-	-	-	0	-4	-10	-11	3	15
Avskrivningar	-	-	-	-	0	-0	-1	-5	-11	-18
Goodwill-avskrivningar	-	-	-	-	0	0	0	0	0	0
Rörelseresultat	-	-	-	-	0	-4	-11	-16	-8	-3
Extraordinära poster	-	-	-	-	0	0	0	0	0	0
Resultatandelar i intresseföretag	-	-	-	-	0	0	0	0	0	0
Finansnetto	-	-	-	-	0	-0	-0	-0	-0	-0
Resultat före skatt	-	-	-	-	0	-4	-11	-16	-9	-4
Skatter	-	-	-	-	0	0	-0	0	0	0
Minoritetsintressen	-	-	-	-	0	0	0	0	0	0
Nettoresultat, rapporterat	-	-	-	-	0	-4	-11	-16	-9	-4

Kassaflödesanalys

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
Resultat före avskrivningar	-	-	-	-	0	-4	-10	-11	3	15
Förändring av rörelsekapital	-	-	-	-	0	0	9	3	15	15
Övriga kassaflödespåverkande poster	-	-	-	-	0	0	0	0	0	0
Kassaflöde från löpande verksamheten	0	-	-	-	0	-4	-1	-8	17	29
Finansiella nettokostnader	-	-	-	-	0	-0	-0	-0	-0	-0
Betald skatt	-	-	-	-	0	0	0	0	0	0
Investeringar	-	-	-	-	0	0	0	0	0	0
Fritt kassaflöde	0	-	-	-	0	-4	-2	-9	17	28
Utdelningar	-	-	-	-	0	0	0	0	0	0
Förvärv	-	-	-	-	0	-6	-28	0	0	0
Avyttringar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Nyemission/återköp av egna aktier	-	-	-	-	0	10	27	10	10	0
Övriga justeringar	0	-	-	-	0	0	0	0	0	0
Kassaflöde	-	-	-	-	0	0	-2	2	27	29
Icke kassaflödespåverkande justeringar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Nettoskuld, rapporterad	0	-	-	-	0	-3	10	8	-19	-48

Balansräkning

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
TILLGÅNGAR										
Goodwill	-	-	-	-	0	0	0	0	0	0
Övriga immateriella tillgångar	-	-	-	-	0	9	36	36	36	36
Materiella anläggningstillgångar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Innehav i intresseföretag och andelar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Övriga anläggningstillgångar	-	-	-	-	0	0	0	0	0	0
Summa anläggningstillgångar	0	-	-	-	0	9	38	34	23	5
Varulager	-	-	-	-	0	0	0	0	0	0
Kundfordringar	-	-	-	-	0	1	4	2	4	6
Övriga omsättningstillgångar	-	-	-	-	0	0	0	0	0	0
Likvida medel	-	-	-	-	0	4	1	3	30	59
Övriga omsättningstillgångar	0	-	-	-	0	4	5	5	34	65
SUMMA TILLGÅNGAR	-	-	-	-	0	14	44	38	57	70
EGET KAPITAL OCH SKULDER										
Eget kapital	-	-	-	-	0	11	10	4	5	2
Minoritetsintressen	-	-	-	-	0	0	0	0	0	0
Summa eget kapital	0	-	-	-	0	11	10	4	5	2
Långfristiga finansiella skulder	-	-	-	-	0	0	1	1	1	1
Pensionsavsättningar	-	-	-	-	0	0	0	0	0	0
Uppskjutna skatteskulder	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Övriga långfristiga skulder	-	-	-	-	0	0	6	6	6	6
Summa långfristiga skulder	0	-	-	-	0	0	7	7	7	7
Kortfristiga finansiella skulder	-	-	-	-	0	0	10	10	10	10
Leverantörsskulder	-	-	-	-	0	1	11	12	29	46
Skatteskulder	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Övriga kortfristiga skulder	-	-	-	-	0	1	6	6	6	6
Kortfristiga skulder	0	-	-	-	0	2	26	27	44	61
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER	0	-	-	-	0	14	44	38	57	70

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

iZafe Group – Värdering och nyckeltal (SEK)

Aktiedata

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
Vinst per aktie, rapporterad	-	-	-	-	0,00	-0,38	-0,87	-1,01	-0,53	-0,22
Vinst per aktie, justerad	-	-	-	-	0,00	-0,38	-0,87	-1,01	-0,53	-0,22
Rörelsens kassaflöde/aktie	-	-	-	-	-	0,00	-0,16	0,12	1,68	1,79
Fritt kassaflöde per aktie	-	-	-	-	-	-0,31	-0,12	-0,53	1,03	1,77
Utdelning per aktie	-	-	-	-	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Eget kapital per aktie	-	-	-	-	-	0,94	0,69	0,25	0,34	0,12
Eget kapital per aktie, ex goodwill	-	-	-	-	NM	0,94	0,69	0,25	0,34	0,12
Substansvärde per aktie	-	-	-	-	-	0,94	0,69	0,25	0,34	0,12
Nettoskuld per aktie	-	-	-	-	-	-0,24	0,70	0,52	-1,16	-2,96
EV per aktie	-	-	-	-	NM	11,59	6,86	5,02	3,34	1,54
Genomsnittligt antal aktier efter utspädning (m)	-	-	-	-	-	11,3	13,0	16,1	16,1	16,1
Antal aktier efter utspädning vid årets slut (m)	-	-	-	-	-	11,9	14,6	16,1	16,1	16,1

Värdering

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
P/E-tal, rapporterat	-	-	-	-	NM	NM	NM	NM	NM	NM
P/E-tal, justerat	-	-	-	-	NM	NM	NM	NM	NM	NM
Kurs/rörelsens kassaflöde	-	-	-	-	-	6 725,3	NM	37,0	2,7	2,5
Kurs/rörelsens kassaflöde per aktie	-	-	-	-	-	NM	NM	NM	4,3	2,5
Fritt kassaflöde/börsvärde	-	-	-	-	-	-2,7	-2,0	-11,9	23,0	39,3
Direktavkastning	-	-	-	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Utdelningsandel, justerad	-	-	-	-	NM	NM	NM	NM	NM	NM
Kurs/eget kapital	-	-	-	-	-	12,62	8,78	17,96	13,35	38,87
Kurs/eget kapital, ex goodwill	-	-	-	-	NM	12,62	8,78	17,96	13,35	38,87
Kurs/substansvärde	-	-	-	-	-	12,62	8,78	17,96	13,35	38,87
EV/omsättning	-	-	-	-	NM	200,35	11,81	6,43	2,64	1,65
EV/EBITDA	-	-	-	-	-	NM	NM	NM	28,9	5,8
EV/rörelseresultat	-	-	-	-	-	NM	NM	NM	NM	NM
Aktiekurs, årsslut	-	0,97	2,35	2,02	7,90	11,85	6,07	4,50	4,50	4,50
Aktiekurs, årshögsta	-	1,60	4,50	3,00	14,40	16,60	13,48	6,14	-	-
Aktiekurs, årslägst	-	0,82	0,61	1,22	1,60	5,10	5,20	4,31	-	-
Aktiekurs, årssnitt	-	1,24	1,63	2,17	5,44	8,57	7,11	5,26	-	-
Börsvärde, årsslut och nuvarande	-	-	-	-	-	134	79	72	72	72
Enterprise Value, årsslut och nuvarande	-	-	-	-	0	131	89	84	84	84

Tillväxt och marginaler

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
Omsättningstillväxt, årsförändring	-	-	-	-	-	NM	1 056,3	72,0	143,4	59,6
Rörelseresultat, årsförändring	-	-	-	-	-	-	NM	NM	NM	NM
Vinst per aktie, årsförändring	-	-	-	-	-	-	NM	NM	NM	NM
EBITDA marginal	-	-	-	-	NM	-583,2	-134,3	-86,7	9,1	28,7
EBITA marginal	-	-	-	-	NM	-647,0	-141,8	-121,7	-25,9	-6,3
Rörelsemarginal	-	-	-	-	NM	-647,0	-141,8	-121,7	-25,9	-6,3
Vinstmarginal, justerad	-	-	-	-	NM	-651,8	-147,0	-124,7	-27,1	-7,0
Nettomarginal, justerad	-	-	-	-	NM	-651,8	-149,4	-124,7	-27,1	-7,0
Skattesats	-	-	-	-	NM	NM	NM	NM	NM	NM

Lönsamhet

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
Avkastning på eget kapital	-	-	-	-	-	-76,3	-106,2	-229,6	-181,8	-97,8
Avkastning på eget kapital, 5-års snitt	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-138,3
Avkastning på sysselsatt kapital	-	-	-	-	-	-102,4	-74,9	-96,8	1 681,4	10,7
Avkastning på sysselsatt kapital, 5-års snitt	-	-	-	-	-	-	-	-	-	283,6

Investeringar och kapitaleffektivitet

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
Investeringar	-	-	-	-	0	0	0	0	0	0
Investeringar/omsättning	-	-	-	-	NM	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Investeringar/avskrivningar	-	-	-	-	NM	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Varulager/omsättning	-	-	-	-	NM	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kundfordringar/omsättning	-	-	-	-	NM	96,5	54,3	12,0	12,0	12,0
Leverantörsskulder/omsättning	-	-	-	-	NM	121,5	142,5	90,0	90,0	90,0
Rörelsekapital/omsättning	-	-	-	-	NM	-25,0	-88,2	-78,0	-78,0	-78,0
Kapitalomsättningshastighet	-	-	-	-	-	0,10	0,26	0,32	0,67	0,80

Finansiell ställning

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
Nettoskuld, rapporterad	0	-	-	-	0	-3	10	8	-19	-48
Soliditet	NM	-	-	-	NM	81,6	23,2	10,5	9,6	2,7
Skuldsättningsgrad	NM	-	-	-	NM	-0,26	1,02	2,06	-3,45	-25,55
Nettoskuld/börsvärde	-	-	-	-	NM	-0,02	0,13	0,11	-0,26	-0,66
Nettoskuld/EBITDA	-	-	-	-	NM	0,8	-1,0	-0,7	-6,5	-3,3

Notera att nyckeltalen är baserade på antalet aktier efter full utspädning. Aktiekursen vid årets slut har använts för beräkningen av historiska nyckeltal.

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

iZafe Group – Resultatutveckling per kvartal (SEKm)

Resultaträkning

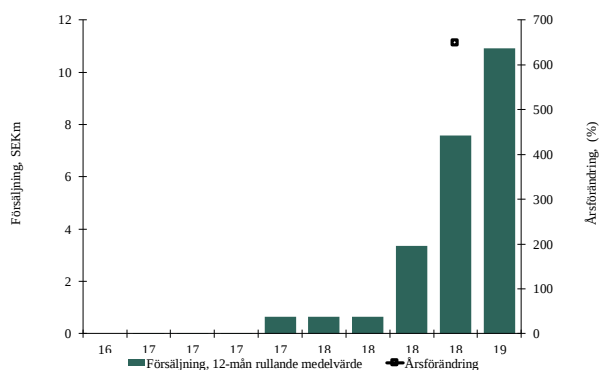
	Q216	Q316	Q416	Q117	Q217	Q317	Q417	Q118	Q218	Q318	Q418	Q119
Nettoomsättning	0	0	0	0	0	0	1	0	0	3	5	3
Övriga intäkter	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Övriga rörelsekostnader	-5	-1	0	-0	-1	-1	-2	-3	-4	-5	-7	-8
Resultat före avskrivningar	-4	-1	0	-0	-1	-1	-2	-3	-4	-2	-2	-4
Avskrivningar och amorteringar	-1	-0	-0	-0	-0	-0	-0	-0	-0	-0	-0	-1
Rörelseresultat	-5	-1	0	-0	-1	-1	-2	-3	-4	-2	-2	-5
Extraordinära poster	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultatandelar i intresseföretag	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Finansnetto	-0	-0	-0	-0	-0	-0	-0	-0	-0	-0	-0	-0
Resultat före skatt	-5	-1	0	-1	-1	-1	-2	-3	-4	-2	-2	-5
Resultat före skatt, justerat	-5	-1	0	-1	-1	-1	-2	-3	-4	-2	-2	-5
Skatter	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-0	0
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Nettoreultat, rapporterat	-5	-1	0	-1	-1	-1	-2	-3	-4	-2	-2	-5

Tillväxt och marginaler

	Q216	Q316	Q416	Q117	Q217	Q317	Q417	Q118	Q218	Q318	Q418	Q119
Nettoomsättning	-	-	-	NM	NM	-	NM	NM	NM	NM	648,8	NM
Rörelseresultat	-	-	-	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM
EBITDA marginal	NM	NM	NM	-9 700,0	-69 500,0	NM	-267,8	NM	NM	-66,9	-38,1	-115,4
Rörelsemarginal	NM	NM	NM	-12 325,0	-79 900,0	NM	-284,0	NM	NM	-70,7	-43,4	-150,3
Vinstmarginal, justerad	NM	NM	NM	-12 550,0	-80 700,0	NM	-285,4	NM	NM	-77,6	-44,9	-152,9
Skattesats	NM	NM	0,0	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM

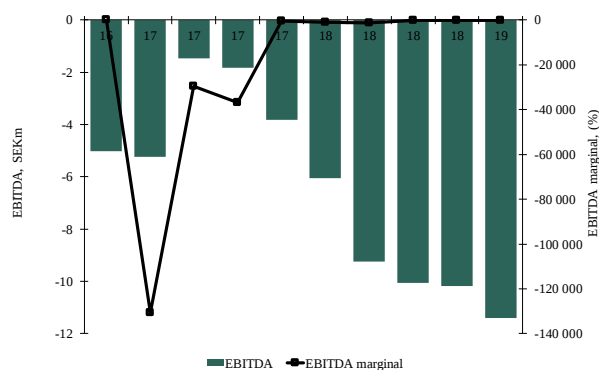
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

iZafe Group – Försäljning, 12-mån rullande medelvärde



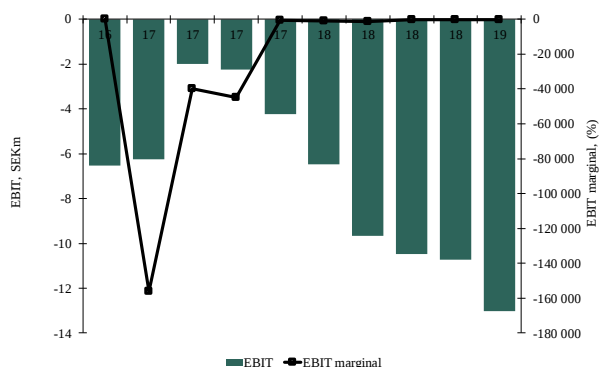
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

iZafe Group – EBITDA, 12-mån rullande medelvärde



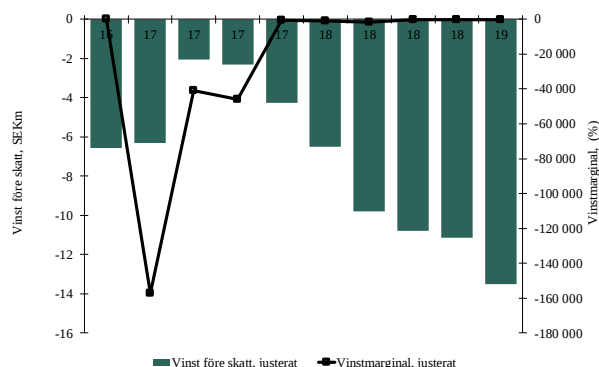
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

iZafe Group – Rörelseresultat, 12-mån rullande medelvärde



Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

iZafe Group – Resultat f. skatt, 12-mån rullande



Källa: Bolagsrapporter, 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 annan 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. Det här sammanhanget definierar vi låg potential som maximalt 10% förväntad totalavkastning den kommande tolv månaders perioden. 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 anställda 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 innehav i 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 får inte för egen räkning handla i be-rörda Finansiella Instrument eller med därtill relaterade Finansiella Instrument i strid med gällande 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.

R2

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