



Redsense Medical

Åter sekventiell tillväxt i Q1

Risk och avkastningspotential

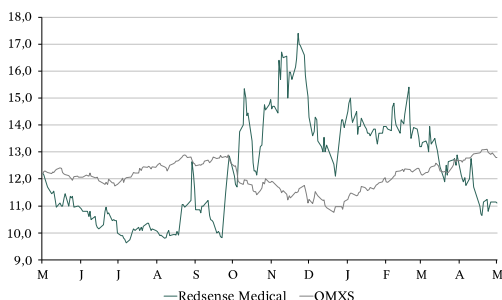
Kurspotential	Hög
Riskenivå	Hög
Kurs	11,10
Högsta/Lägsta (12M)	17,40/9,64
Antal aktier (m)	11,0
Börsvärde (SEKm)	122
Nettoskuld (SEKm)	0
Enterprise Value (SEKm)	122
Reuters/Bloomberg	-/REDS SS
Listning	Spotlight Stock Market

Estimat och värdering (SEK)

	2018	2019E	2020E	2021E
Försäljning	9	11	14	19
EBITDA	-7	-2	1	3
EBIT	-7	-2	0	3
Vinst f. skatt	-7	-2	0	3
EPS, just.	-0,63	-0,17	0,04	0,20
EK/A	0,37	0,24	0,28	0,47
Utdelning	0,00	0,00	0,00	-
V/A Tillv.	NM	NM	NM	409,4
EBIT Marg.	-78,8	-17,0	3,3	15,2
ROE	-194,1	-57,5	15,0	52,5
ROCE	-207,9	-45,0	10,1	53,9
Nettoskuld/EK	-0,02	0,67	0,61	0,07
EV/Fsg.	15,22	11,11	8,55	6,57
EV/EBITDA	NM	NM	183,4	40,4
EV/EBIT	NM	NM	261,9	43,2
P/E, just.	NM	NM	286,7	56,3
P/EK	32,89	46,62	40,10	23,42
Direktavk.	0,0	0,0	0,0	-

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Kursutveckling, 12 månader



Källa: FactSet

Datum	Händelse	Plats
26/08/2019	Q2-rapport	

Se sista sidan för disclaimer.

68 % tillväxt i Q1

Omsättningen i Q1'19 landade på 2,0 mkr, vilket innebar en tillväxt i kvartalet på 68% på årsbasis, främst relaterat till USA där hemdialysmarknaden fortsätter att växa. Jämfört med Q4'18 var försäljningen 11 % högre, vilket innebar att Redsense Medical även bröt den sekventiellt negativa försäljningsutvecklingen från Q4, något som är ett betryggande tecken och visar på att den underliggande tillväxttrenden är intakt.

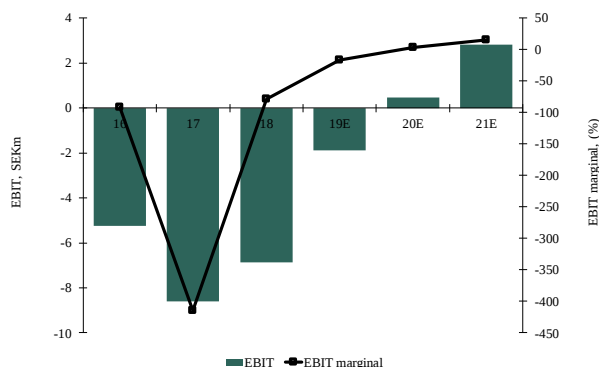
Fortsatt positivt nyhetsflöde under Q1'19

I Q1'19 meddelade Redsense Medical att bolagets internationella patentansökan för Redsense Catheter Patch har godkänts. En utvärdering av blodläckagelarmet har även genomförts hos en av de stora dialyskedjorna i USA, vilka nu diskuterar hur de ska gå vidare. Bolaget har även påbörjat utvecklingen av en prototyp avseende sårvårdsteknologi, vilken väntas bli klar under Q2'19. Redsense Medical meddelade även i mars att de kommer att erhålla patentgodkännande i Sverige för denna teknologi. I april meddelades att bolaget besked om ett godkännande av ett teknologipatent i Kanada. Vi ser framför oss fortsatt positivt nyhetsflöde under 2019 från den befintliga verksamheten, men även potentiellt sett från det nya marknadsområdet inom sårvård, vilket kan vara ytterligare en uppsida för Redsense Medical på sikt.

Låg marknadspenetration och fortsatt tillväxt ger potential

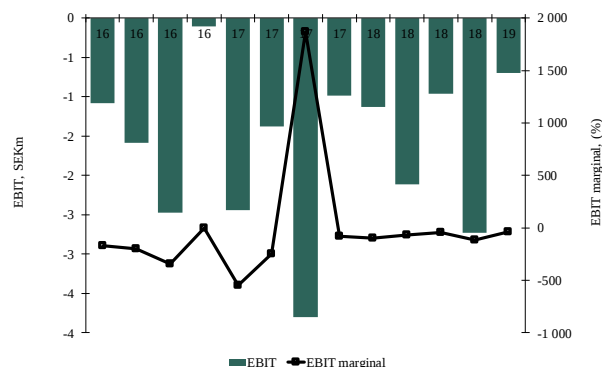
Vi har justerat ned våra försäljningsprognoser efter Q1-rapporten, men räknar fortsatt med att Redsense Medical når break-even under 2020, till följd av lägre kostnader än väntat i rapporten. Vinstprognosen för 2021 är i princip oförändrad. Vi beräknar att Redsenses marknadspenetration låg på ca 0,4% 2018, samt räknar med att bolaget lyckas med att leverera en tillväxt om ca 30% per år fram till år 2022/2023 med en då uppnådd EBITDA-marginal på ca 30%. En fortsatt årlig tillväxt på 30% därefter indikerar en uppsida till ca 50 kr per aktie år 2025. Det skulle i så fall implicera en marknadspenetration på 1,2% år 2025. Skulle Redsense Medical uppnå en marknadspenetration på t ex 5%, så skulle det indikera en potential i aktien på över 200 kr. Därmed ser vi hög potential i aktien till hög risk.

Redsense Medical – Resultatutveckling, helår



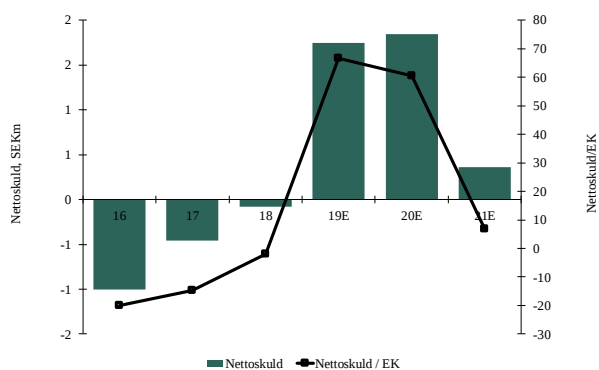
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Redsense Medical – Resultatutveckling, kvartal



Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Redsense Medical – Finansiell ställning



Notera att negativa siffror indikerar nettokassa

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Redsense Medical – Aktiestruktur, ledning

Börsvärde (SEKm)	122	
Antal utestående aktier (m)	11,0	
Genomsnittligt antal aktier handlade per dag (000s)	17	
Fritt handlade aktier	69,4%	
Största aktieägare	Röster	Aktier
Red One And Red Two AB / Pacar Holding	30,6%	30,6%
Avanza Pension	5,7%	5,7%
Oscar Duvik	3,1%	3,1%
Nordnet Pensionsförsäkring AB	2,9%	2,9%
Övriga	57,8%	57,8%
Ordförande	Bo Unéus	
Verkställande direktör	Patrik Byhmer	
Finansdirektör	e a	
Investerarkontakt	Patrik Byhmer	
Telefon / Internet	+46 35 10 60 30 / www.redsensemedical.com	
Nästa rapport	26 August 2019	

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Investment case

Redsense är en patenterad produkt som upptäcker blodläckage vid hemodialys, ett problem som uppkommer vid vennålsutdragning och inträffar vid ca 1/720 hemodialysbehandlingar. Globalt sett dör ca 1,200 personer per år till följd av vennålsutdragning.

Hög marknadstillväxt...

Globalt sett ökar hemodialys som behandling med ca 6% per år, från en nivå idag överstigande 450 miljoner behandlingar per år uppdelat på ca 3 miljoner patienter. Andelen patienter som får behandling i hemmet och/eller på natten, samt riskpatienter, utgör Redsense primära marknadssegment och detta beräknas öka med ca 16% per år.

...och låg marknadspenetration ger hög potential

Vi beräknar att Redsenses marknadspenetration låg på ca 0,4% 2018. Detta i kombination med att försäljningstillväxten kommit igång på allvar under 2018 ger hög potential.

Från 0 till 100 – Stor uppsida och hög risk

Vi räknar med att bolaget lyckas med att leverera en tillväxt om ca 30% per år fram till år 2022/2023 med en då uppnådd EBITDA-marginal på ca 30%, vilket då skulle innebära en EV/Sales-multipel på ca 4,6x. En fortsatt årlig tillväxt på 30% därefter indikerar en uppsida till ca 50 kr per aktie år 2025. Det skulle i så fall implicera en marknadspenetration på 1,2% år 2025. Skulle Redsense Medical uppnå en marknadspenetration på t ex 5%, så skulle det indikera en potential i aktien på över 200 kr.

Inget kapitalbehov på kort sikt

Ledningen guidar för möjligheten att nå break-even på månadsbasis innan utgången av 2019, samt att bolaget inte kommer att behöva ytterligare kapitaltillskott. Utdelningar är heller inte att räkna med under en överskådlig framtid. Redsense Medical hade vid utgången av Q1 likvida medel på 1,7 mkr.

Stamcells forskning ett möjligt hot på sikt

Den stora risken i aktien på sikt, bedömer vi är att Redsense Medical inte lyckas uppnå långsiktig tillväxt. Det stora hotet för detta består sannolikt i ett eventuellt medicinskt genombrott gällande kronisk njursjukdom, till exempel avseende stamcells forskning, vilket på sikt skulle kunna innebära minskade dialysvolymmer.

Redsense Medical – Beräknad totalmarknad samt penetration och potential

	2018		Potential 2025
Globalt antal dialyspatienter	3 300 000		
Andel patienter hemodialys	90%		
Antal patienter hemodialys	2 970 000	ökar till	4 900 000
Årlig tillväxttakt	6,0%		
Klinik - Patientandel	97%	minskar till	85%
Antal patienter	2 880 900	ökar till	4 165 000
Behandlingar per patient/år	150		150
Behandlingar på klinik per år	432 135 000	ökar till	624 750 000
Andel riskpatienter	20%		20%
Antal behandlingar/riskpatienter vid klinik per år	86 427 000	ökar till	124 950 000
Årlig tillväxttakt	5,4%		
Hemodialys - Patientandel	3%	ökar till	15%
Antal patienter	89 100	ökar till	735 000
Behandlingar per patient/år	250		250
Hemodialys - Behandlingar per år	22 275 000	ökar till	183 750 000
Årlig tillväxttakt	35,2%		
Redsense totalmarknad - Behandlingar per år	108 702 000	ökar till	308 700 000
Årlig tillväxttakt	16,1%		
Antagen intäkt per behandling (SEK)	20		20
Redsense - Implicit totalmarknadsvärde (SEKm)	2 152		6 112
Redsense Medical - Försäljning 2018 (SEKm)	8		
Redsense - Implicit marknadspenetration	0,4%		
Maximal potential			
Marknad 2025 i förhållande till Redsense försäljning 2018 (ggr.)			795
Motsvarande årlig tillväxttakt, försäljning			159,6%

Source: Erik Penser Bank, Fresenius Medical Care, Redsense Medical, ERCPA

Redsense Medical – Våra estimatförändringar (SEK)

	2019E			2020E			2021E		
	Förr	Nu	Förändr.	Förr	Nu	Förändr.	Förr	Nu	Förändr.
Försäljning	13	11	-16,3%	17	14	-16,3%	22	19	-16,3%
EBIT	-3	-2	NM	0	0	NM	3	3	0,2%
EPS just.	-0,24	-0,17	NM	0	0,04	NM	-	0,2	-

Source: Erik Penser Bank

Redsense Medical – Resultaträkning, kassaflöde och balansräkning (SEKm)

Resultaträkning

	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
Nettoomsättning	6	2	9	11	14	19
Övriga intäkter	-	-	-	-	-	-
Kostnad för sålda varor	-3	-1	-4	-5	-6	-8
Bruttovinst	3	1	5	6	8	10
Försäljningskostnader	-	-	-	-	-	-
Administrationskostnader	-	-	-	-	-	-
Forsknings- och utvecklingskostnader	-	-	-	-	-	-
Övriga rörelsekostnader	-	-	-	-	-	-
Resultat före avskrivningar	-5	-8	-7	-2	1	3
Avskrivningar	-0	-0	-0	-0	-0	-0
Goodwill-avskrivningar	0	0	0	0	0	0
Rörelseresultat	-5	-9	-7	-2	0	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	-5	-9	-7	-2	0	3
Skatter	0	0	0	0	0	-1
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0	0
Nettoresultat, rapporterat	-5	-9	-7	-2	0	2

Kassaflödesanalys

	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
Resultat före avskrivningar	-5	-8	-7	-2	1	3
Förändring av rörelsekapital	-2	2	0	-0	-1	-1
Övriga kassaflödespåverkande poster	0	-0	0	0	0	-1
Kassaflöde från löpande verksamheten	-7	-7	-7	-2	0	2
Finansiella nettokostnader	-0	-0	-0	-0	-0	-0
Betald skatt	0	0	0	0	0	0
Investeringar	-1	-1	-0	-0	-0	-0
Fritt kassaflöde	-8	-8	-7	-2	-0	1
Utdelningar	0	0	0	0	0	0
Förvärv	0	0	0	0	0	0
Avyttringar	-	-	-	-	-	-
Nyemission/återköp av egna aktier	10	7	9	1	0	0
Övriga justeringar	-0	0	0	0	0	0
Kassaflöde	1	-1	2	-2	-0	1
Icke kassaflödespåverkande justeringar	-	-	-	-	-	-
Nettoskuld, rapporterad	-1	-0	-0	2	2	0

Balansräkning

	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
TILLGÅNGAR						
Goodwill	0	0	0	0	0	0
Övriga immateriella tillgångar	1	1	3	3	3	3
Materiella anläggningstillgångar	-	-	-	-	-	-
Innehav i intresseföretag och andelar	-	-	-	-	-	-
Övriga anläggningstillgångar	0	0	0	0	0	0
Summa anläggningstillgångar	1	1	3	3	3	3
Varulager	1	1	1	1	1	2
Kundfordringar	3	1	2	2	3	4
Övriga omsättningstillgångar	0	0	0	0	0	0
Likvida medel	3	2	3	1	1	3
Övriga omsättningstillgångar	7	5	6	5	6	9
SUMMA TILLGÅNGAR	8	6	9	8	9	11
EGET KAPITAL OCH SKULDER						
Eget kapital	5	3	4	3	3	5
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0	0
Summa eget kapital	5	3	4	3	3	5
Långfristiga finansiella skulder	2	2	3	3	3	3
Pensionsavsättningar	0	0	0	0	0	0
Uppskjutna skatteskulder	-	-	-	-	-	-
Övriga långfristiga skulder	0	0	0	0	0	0
Summa långfristiga skulder	2	2	3	3	3	3
Kortfristiga finansiella skulder	0	0	0	0	0	0
Leverantörsskulder	1	0	1	2	2	3
Skatteskulder	-	-	-	-	-	-
Övriga kortfristiga skulder	0	0	1	1	1	1
Kortfristiga skulder	1	1	2	2	3	3
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER	8	6	9	8	9	11

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Redsense Medical – Värdering och nyckeltal (SEK)

Aktiedata

	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
Vinst per aktie, rapporterad	-0,58	-0,87	-0,63	-0,17	0,04	0,20
Vinst per aktie, justerad	-0,58	-0,87	-0,63	-0,17	0,04	0,20
Rörelsens kassaflöde/aktie	0,15	-0,05	0,18	-0,17	-0,01	0,13
Fritt kassaflöde per aktie	-0,85	-0,78	-0,62	-0,21	-0,01	0,13
Utdelning per aktie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-
Eget kapital per aktie	0,53	0,31	0,37	0,24	0,28	0,47
Eget kapital per aktie, ex goodwill	0,53	0,31	0,37	0,24	0,28	0,47
Substansvärde per aktie	0,53	0,31	0,37	0,24	0,28	0,47
Nettoskuld per aktie	-0,11	-0,05	-0,01	0,16	0,17	0,03
EV per aktie	16,39	13,85	12,09	11,26	11,27	11,13
Genomsnittligt antal aktier efter utspädning (m)	9,4	10,1	11,0	11,0	11,0	11,0
Antal aktier efter utspädning vid årets slut (m)	9,4	10,1	11,0	11,0	11,0	11,0

Värdering

	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
P/E-tal, rapporterat	NM	NM	NM	NM	286,7	56,3
P/E-tal, justerat	NM	NM	NM	NM	286,7	56,3
Kurs/rörelsens kassaflöde	111,4	NM	68,5	NM	NM	82,3
Kurs/rörelsens kassaflöde per aktie	NM	NM	NM	NM	NM	84,5
Fritt kassaflöde/börsvärde	-5,1	-5,6	-5,1	-1,9	-0,1	1,2
Direktavkastning	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
Utdelningsandel, justerad	NM	NM	NM	NM	0,0	-
Kurs/eget kapital	31,02	45,10	32,89	46,62	40,10	23,42
Kurs/eget kapital, ex goodwill	31,02	45,10	32,89	46,62	40,10	23,42
Kurs/substansvärde	31,02	45,10	32,89	46,62	40,10	23,42
EV/omsättning	26,80	67,37	15,22	11,11	8,55	6,57
EV/EBITDA	NM	NM	NM	NM	183,4	40,4
EV/rörelseresultat	NM	NM	NM	NM	261,9	43,2
Aktiekurs, årsslut	16,50	13,90	12,10	11,10	11,10	11,10
Aktiekurs, årshögsta	24,10	19,80	17,40	15,40	-	-
Aktiekurs, årslägst	12,25	11,10	9,64	10,65	-	-
Aktiekurs, årssnitt	17,63	15,13	12,15	13,19	-	-
Börsvärde, årsslut och nuvarande	155	140	133	122	122	122
Enterprise Value, årsslut och nuvarande	154	140	133	122	122	122

Tillväxt och marginaler

	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
Omsättningstillväxt, årsförändring	-	-63,8	320,0	26,1	30,0	30,0
Rörelseresultat, årsförändring	-	NM	NM	NM	NM	505,7
Vinst per aktie, årsförändring	-	NM	NM	NM	NM	409,4
EBITDA marginal	-90,4	-404,9	-76,6	-15,2	4,7	16,3
EBITA marginal	-91,3	-414,3	-78,8	-17,0	3,3	15,2
Rörelsemarginal	-91,3	-414,3	-78,8	-17,0	3,3	15,2
Vinstmarginal, justerad	-94,1	-422,1	-79,5	-17,4	3,0	15,0
Nettomarginal, justerad	-94,1	-422,1	-79,5	-17,4	3,0	11,7
Skattesats	NM	NM	NM	NM	0,0	22,0

Lönsamhet

	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
Avkastning på eget kapital	-	-216,3	-194,1	-57,5	15,0	52,5
Avkastning på eget kapital, 5-års snitt	-	-	-	-	-	-80,1
Avkastning på sysselsatt kapital	-	-259,0	-207,9	-45,0	10,1	53,9
Avkastning på sysselsatt kapital, 5-års snitt	-	-	-	-	-	-89,6

Investeringar och kapitaleffektivitet

	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
Investeringar	1	1	0	0	0	0
Investeringar/omsättning	17,0	28,4	2,3	1,8	1,4	1,1
Investeringar/avskrivningar	20,0	3,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Varulager/omsättning	16,4	62,2	8,9	9,0	9,0	9,0
Kundfordringar/omsättning	49,1	28,5	20,8	21,0	21,0	21,0
Leverantörsskulder/omsättning	11,9	21,9	14,2	14,0	14,0	14,0
Rörelsekapital/omsättning	53,7	68,8	15,5	16,0	16,0	16,0
Kapitalomsättningshastighet	-	0,30	1,19	1,33	1,75	1,86

Finansiell ställning

	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
Nettoskuld, rapporterad	-1	-0	-0	2	2	0
Soliditet	63,6	53,1	45,7	34,0	35,5	45,9
Skuldsättningsgrad	-0,20	-0,15	-0,02	0,67	0,61	0,07
Nettoskuld/börsvärde	-0,01	-0,00	-0,00	0,01	0,02	0,00
Nettoskuld/EBITDA	0,2	0,1	0,0	-1,0	2,8	0,1

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

Redsense Medical – Resultatutveckling per kvartal (SEKm)

Resultaträkning

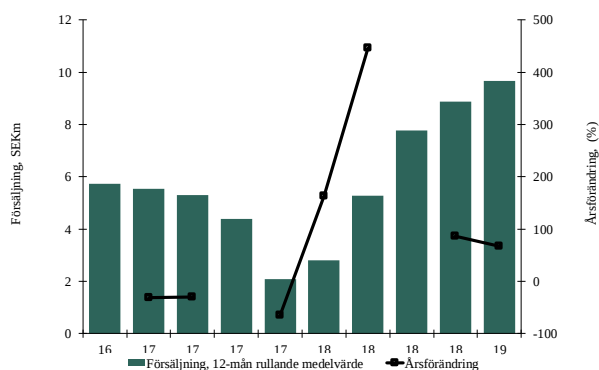
	Q216	Q316	Q416	Q117	Q217	Q317	Q417	Q118	Q218	Q318	Q418	Q119
Nettoomsättning	1	1	4	0	1	-0	1	1	3	2	2	2
Övriga intäkter	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Övriga rörelsekostnader	-2	-3	-2	-2	-2	-3	-2	-2	-4	-3	-3	-2
Resultat före avskrivningar	-2	-2	-0	-2	-1	-4	-1	-1	-2	-1	-3	-1
Avskrivningar och amorteringar	0	0	-0	-0	-0	-0	-0	-0	-0	-0	-0	-0
Rörelseresultat	-2	-2	-0	-2	-1	-4	-1	-1	-2	-1	-3	-1
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	-2	-3	-0	-2	-1	-4	-1	-1	-2	-1	-3	-1
Resultat före skatt, justerat	-2	-3	-0	-2	-1	-4	-1	-1	-2	-1	-3	-1
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	-2	-3	-0	-2	-1	-4	-1	-1	-2	-1	-3	-1

Tillväxt och marginaler

	Q216	Q316	Q416	Q117	Q217	Q317	Q417	Q118	Q218	Q318	Q418	Q119
Nettoomsättning	-	-	-	-30,7	-30,0	NM	-64,3	163,3	446,8	NM	85,9	67,4
Rörelseresultat	-	-	-	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM
EBITDA marginal	-200,4	-342,2	-1,5	-537,2	-240,2	1 846,5	-72,8	-92,1	-68,1	-39,8	-112,4	-32,9
Rörelsemarginal	-200,4	-342,2	-2,8	-548,1	-248,7	1 870,1	-76,8	-96,2	-69,7	-42,0	-114,5	-35,4
Vinstmarginal, justerad	-210,9	-350,6	-2,7	-555,1	-257,7	1 888,5	-80,2	-97,2	-68,0	-42,4	-116,3	-35,9
Skattesats	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM

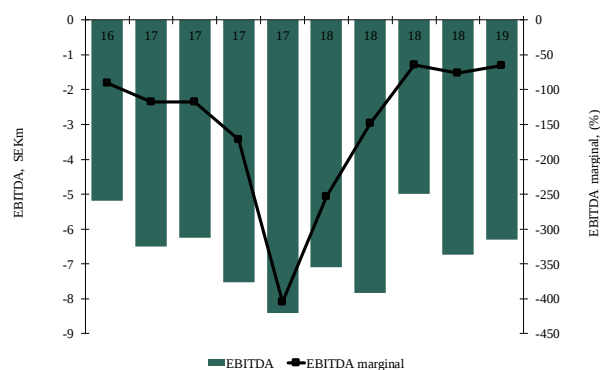
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Redsense Medical – Försäljning, 12-mån rullande



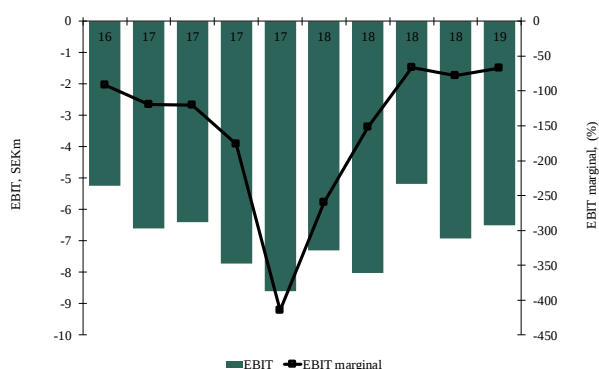
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Redsense Medical – EBITDA, 12-mån rullande medelvärde



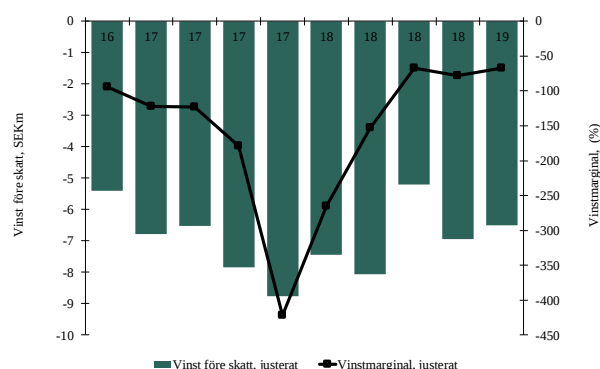
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Redsense Medical – Rörelseresultat, 12-mån rullande



Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Redsense Medical – 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 fondhandlarförbundens 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.

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.

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