



This report was completed and disseminated 21 Feb 2020, 07:00 CET

Sensys Gatso Group

Initiation of coverage
Target Price Change
Estimate Change

Promising upswing in momentum and outlook

Risk and Return Potential

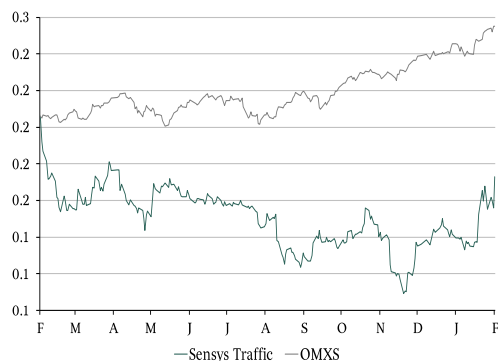
Return Potential	High
Risk	High Risk
Current Price	1,73
High/Low (12M)	1,92/1,09
Number of Shares (m)	860,0
Market Capitalisation (SEKm)	1 488
Net Debt (SEKm)	77
Enterprise Value (SEKm)	1 565
Reuters/Bloomberg Listing	SENS.ST/SENS SS Nasdaq OMX

Estimates and Valuation (SEK)

FY (Dec)	2019	2020E	2021E	2022E
Sales	406	554	652	719
EBITDA	29	72	90	104
EBIT	-24	30	58	73
Pre-tax Result	-28	26	54	69
EPS Adjusted	-0,02	0,03	0,05	0,06
BVPS	0,51	0,54	0,59	0,65
Dividend	0,00	0,00	0,00	0,00
EPS Growth	NM	NM	101,1	26,8
EBIT Margin	-6,0	5,3	8,8	10,1
ROE	-3,0	4,8	9,0	10,4
ROCE	-5,3	6,3	11,8	13,3
Net Debt/Equity	0,07	0,00	0,02	0,03
EV/Sales	2,95	2,82	2,40	2,18
EV/EBITDA	42,0	21,8	17,3	15,1
EV/EBIT	NM	53,0	27,2	21,6
P/E Adjusted	NM	68,6	34,1	26,9
P/BV	2,65	3,22	2,94	2,65
Dividend Yield	0,0	0,0	0,0	0,0

Source: Company Reports, Erik Penser Bank

Price trend, 12 months



Source: FactSet

Date	Event	Place
30/04/2020	Q1 report	

See last page for the disclaimer.

Expansion of TRaaS in new markets

True to its past form, with substantial variation in order intake and reported numbers, Sensys Gatso's report for Q4 2019 came in stronger than we expected. Sales amounted to SEK 158m, which corresponds to growth of 27%, compared to our expectation of SEK 96m. EBIT amounted to SEK 14m, compared to our expectation of a minor loss. Since the report for Q3 2019, the company has announced several large orders worth triple-digit millions of kronor (from Costa Rica for SEK 192m and Australia for a total of SEK 225m in 2019), which raises the near-term prospects while emphasising the attraction and potential of the company's offering in traffic enforcement as a service (TRaaS). Order intake was the company's highest for both a single quarter (SEK 241m) and a full year (SEK 562m), with a TRaaS share of 60%.

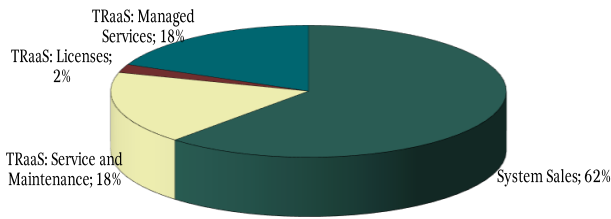
Ambitious financial targets to 2025

Sensys Gatso is benefitting from global trends like smart cities and increased demand for road safety. Independent research firm MarketsandMarkets estimates that Sensys Gatso's market will grow by 10% CAGR 2018-2023 to SEK 12.5bn. In connection with the report, the company presented its new financial targets to 2025, which are: Sales of SEK 1,000m, with SEK 600m in TRaaS revenue; and an EBITDA margin above 15%. This corresponds to 16% CAGR from 2019 and means that the company will take market shares. Implicit system sales of SEK 400m in 2025 correspond to 4% CAGR from today's level, while TRaaS is expected to grow by over 22% CAGR. In our model, we assume that OPEX will increase from SEK 169m in 2019 to around SEK 250m in 2025, with a 35% gross margin for system sales and a 45% gross margin for managed services in 2025, leaving scope for an EBITDA margin higher than 15% in 2025.

Turnaround in operational momentum

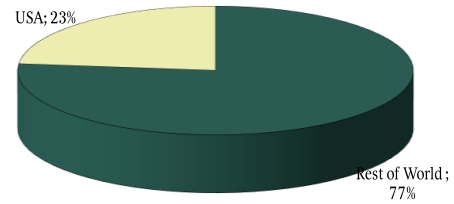
Based on the strong order intake in recent months, and guided by the company's 2025 targets, we have significantly upped our forecast and now anticipate an operating profit of SEK 30m in 2020e, instead of a slight operating loss. The turnaround in order intake and operational momentum that we wanted to see in 2019 now seems to have begun. With hopes of an expansion of TRaaS in the US and multiple new markets, and an expansion of the offering into new verticals, we see potential for the company to be able to carry the somewhat stretched valuation of EV/EBITDA 22x 2020 - 9x 2025. However, this will require continued positive momentum in order bookings. All in all, we see high potential in the share at high risk.

Sensys Gatso Group – Sales by Segment



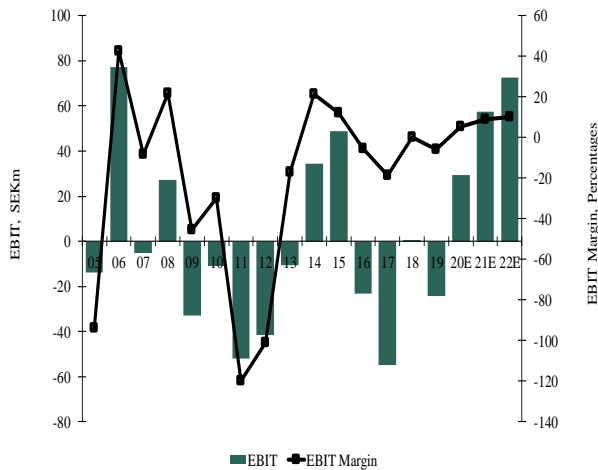
Source: Company Reports, Erik Penser Bank

Sensys Gatso Group – Sales by Market



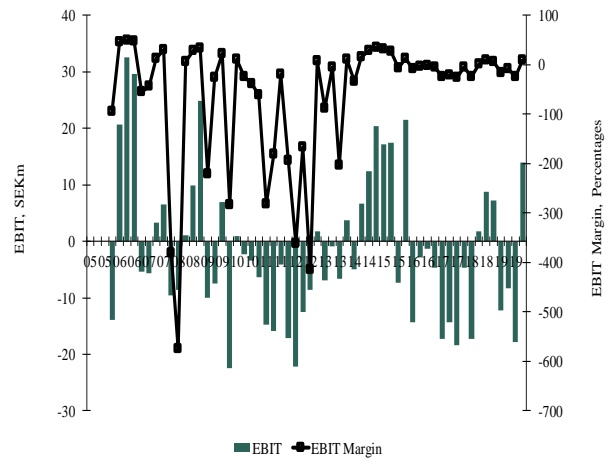
Source: Company Reports, Erik Penser Bank

Sensys Gatso Group – Full-year EBIT Performance



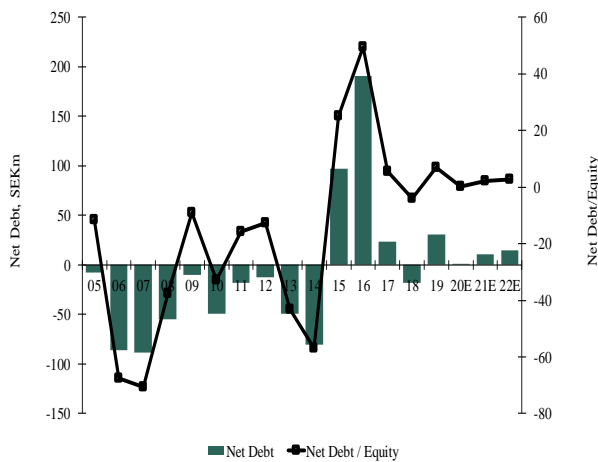
Source: Company Reports, Erik Penser Bank

Sensys Gatso Group – Quarterly EBIT Performance



Source: Company Reports, Erik Penser Bank

Sensys Gatso Group – Financial Position



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

Sensys Gatso Group – Share Structure, Management

Market Cap (SEKm)	1 488	
No of Outstanding Shares (m)	860,0	
Avg No of Daily Traded Shares (000s)	2 464	
Free Float (Shares)	100,0%	
Main Shareholders	Votes	Shares
Gatso Special Products BV	19,1%	19,1%
Avanza Pension	4,3%	4,3%
Per Wall	2,7%	2,7%
Inger Bergstrand	2,4%	2,4%
Others	71,6%	71,6%
Chairman	Claes Ödman	
CEO	Ivo Mönnink	
CFO	Simon Mulder	
IR	IU	
Phone Number / Internet)	46 36 34 29 80 / http://www.sensysgatso.com/	
Next Report	30 April 2020	

Source: Company Reports, Erik Penser Bank









Investment case

Sensys Gatso's Q4 2019 report was stronger than we expected. Sales increased by 27% to SEK 158m, compared to our expectation of SEK 96m. EBIT amounted to SEK 14m, compared to our expectation of a minor loss. Since the report for Q3 2019, the company has announced several large orders (Costa Rica for SEK 192m and Australia for a total of SEK 225m in 2019), which raises the near-term prospects. In connection with the report, the company presented its new financial targets to 2025, which are: Sales of SEK 1,000m, with SEK 600m in TRaaS revenue; and an EBITDA margin above 15%. This corresponds to 16% CAGR from 2019 and means TRaaS is expected to grow by over 22% CAGR. Based on the strong order intake in recent months, and guided by the company's 2025 targets, we have significantly upped our forecast and now anticipate an operating profit of SEK 30m in 2020e, instead of a slight operating loss. Assuming continued expansion of TRaaS in the US and multiple new markets, we see potential for the company to be able to carry the somewhat stretched valuation of EV/EBITDA 22x 2020 - 9x 2025. However, this will require continued positive momentum in order bookings. All in all, we see high potential in the share at high risk.

Leading supplier of traffic safety systems

Sensys Gatso Group AB is a leading supplier of system solutions for traffic safety. The company is an innovator in traffic management and provides software and services for traffic light monitoring, in-vehicle and stationary systems for speed monitoring, access control and other systems. The company sells individual systems, which is its background, as well as service and maintenance, licenses, and managed services. The latter of these are characterised by recurring revenue and are designated as Traffic Enforcement as a Service (TRaaS).

Sensys Gatso Group – Products

SYSTEM SALES		MANAGED SERVICES			
					
One-off	TRaaS	TRaaS	TRaaS	TRaaS	
Project Sales & Customer Specific Development	Service and Maintenance	Automated Traffic Enforcement (Speed & Red-Light)	Uninsured Vehicle Enforcement Diversion (UVED)	Software (PULS & Xilium)	
				 	

8% market share by 2025

Independent research firm MarketsandMarkets estimates that Sensys Gatso's market will grow by 10% CAGR 2018-2023. The total market for Road Safety is then expected to amount to SEK 44bn, with around 70% made up of what it calls Solutions and 30% of Services. According to the management's own assessment, the company's total addressable market is approximately SEK 12.5bn of the total. With a sales target of SEK 1,000m by 2025, the target market share corresponds to 8%.

Financial targets to 2025

In connection with the report, the company presented its new financial targets to 2025. These targets are: Sales of SEK 1,000m, with SEK 600m in TRaaS revenue, and an EBITDA margin above 15%. This corresponds to 16% CAGR from 2019 and means that the company will take market shares. Implicit system sales of SEK 400m in 2025 correspond to 4% CAGR from today's level, but this suggests that the company will grow much more slowly than the market and therefore lose market share. TRaaS revenues are expected to grow by over 22% CAGR. In our model, we assume that OPEX will increase from SEK 169m in 2019 to around SEK 250m in 2025. We also assume a 35% gross margin for system sales and a 45% gross margin for managed services in 2025. All in all, this leaves scope for an EBITDA margin higher than 15% in 2025.

Sensys Gatso Group – Our Estimate Changes (SEK)									
	2020E			2021E			2022E		
	Old	New	Change	Old	New	Change	Old	New	Change
Sales	399	554	39,1%	463	652	40,8%	-	719	-
EBIT	-1	30	NM	33	58	74,8%	-	73	-
EPS Adjusted	0,00	0,03	NM	0,03	0,05	72,1%	-	0,06	-

Source: Erik Penser Bank

Sensys Gatso Group – Income Statement, Cash Flow and Balance Sheet (SEKm)

Income Statement

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Net Sales	62	161	398	437	293	380	406	554	652	719
Other Operating Income	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cost of goods sold	-35	-81	-232	-269	-177	-219	-261	-345	-402	-441
Gross Profit	27	79	166	168	116	162	145	209	250	278
Selling Expenses	-19	-21	-63	-86	-84	-75	-81	-86	-84	-84
Administrative Expenses	-6	-6	-26	-44	-40	-39	-41	-39	-39	-39
Research and development costs	-13	-18	-27	-51	-47	-46	-48	-48	-44	-44
Other Operating Costs	0	0	2	10	0	1	-1	6	25	38
EBITDA	-10	35	76	25	-16	38	29	72	90	104
Depreciation	-0	-1	-27	-49	-39	-37	-53	-42	-33	-31
Amortisation of Goodwill	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
EBIT	-11	35	49	-23	-55	1	-24	30	58	73
Non-recurring Items	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Associated Companies	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Financial Items	0	1	-1	-7	-11	-2	-3	-4	-4	-4
Pre-tax Result	-11	35	47	-30	-65	-1	-28	26	54	69
Tax	0	-8	-6	6	3	-1	12	-6	-12	-15
Minority Interest	0	0	0	2	4	1	2	2	2	2
Net Result	-11	27	41	-22	-58	-2	-13	22	44	55

Cash Flow

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
EBITDA	-10	35	76	25	-16	38	29	72	90	104
Change in Working Capital	30	-2	-41	87	-26	15	-36	25	-20	-20
Other Operating Cash Items	-0	7	1	-17	13	-2	6	0	0	0
Operating Cash Flow	20	41	36	95	-29	51	-1	97	70	84
Net Financial Costs	0	1	-1	-7	-11	-2	-3	-4	-4	-4
Taxes Paid	0	-8	0	0	0	0	0	-2	-4	-5
Capital Expenditure	-0	-2	-15	-19	-13	-21	-45	-61	-72	-80
Free Cash Flow	20	31	20	70	-52	28	-49	30	-9	-4
Dividends	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Acquisitions	0	0	-68	0	0	0	0	0	0	0
Disposals	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Equity Issue/Share Buybacks	27	0	0	0	87	18	0	0	0	0
Other Adjustments	-10	0	44	-109	-29	-28	24	0	0	0
Total Cash Flow	37	31	-4	-39	6	18	-25	30	-9	-4
Other Non-cash Adjustments	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Debt	-49	-81	97	191	23	-18	31	1	11	15

Balance Sheet

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
ASSETS										
Goodwill	0	0	237	243	243	251	257	257	257	257
Other Intangible Assets	0	0	160	111	86	72	53	32	27	22
Tangible Assets	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Shares in Participations	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Other Fixed Assets	39	33	64	95	74	43	101	88	133	186
Total Fixed Assets	39	33	462	449	404	366	411	378	417	465
Inventories	16	18	75	47	64	72	97	82	102	122
Accounts Receivable	28	34	138	63	71	57	76	57	57	57
Other Current Assets	12	12	24	19	27	60	72	60	60	60
Cash and Cash Equivalents	49	81	76	32	59	77	52	58	48	44
Total Current Assets	105	145	314	160	221	265	297	257	267	283
TOTAL ASSETS	145	178	776	609	624	632	708	634	684	748
EQUITY AND LIABILITIES										
Shareholder Equity	114	141	387	387	420	454	449	462	506	561
Minority Interest	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total Equity	114	141	387	387	420	454	449	462	506	561
Long-term Financial Liabilities	0	0	87	62	56	49	62	62	62	62
Pension Provisions	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Deferred Tax Liabilities	0	0	0	0	30	19	10	10	10	10
Other Long-term Liabilities	0	0	0	0	45	45	45	45	45	45
Total Long-term Liabilities	0	0	87	62	131	112	117	117	117	117
Current Financial Liabilities	0	0	87	41	26	10	10	10	10	10
Accounts Payable	5	11	56	21	31	28	48	50	57	65
Tax Liabilities	0	0	0	0	0	17	17	17	17	17
Other Current Liabilities	26	26	158	14	17	11	67	-22	-22	-22
Total Current Liabilities	31	37	301	76	73	66	143	55	62	71
TOTAL EQUITY AND LIABILITIES	145	178	776	625	624	632	708	634	684	748

Source: Company Reports, Erik Penser Bank

Sensys Gatso Group – Valuation and Key Ratios (SEK)

Per Share Data

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
EPS Reported	-0,02	0,05	0,06	-0,03	-0,07	-0,00	-0,02	0,03	0,05	0,06
EPS Adjusted	-0,02	0,05	0,07	-0,03	-0,07	-0,00	-0,02	0,03	0,05	0,06
CEPS	-0,02	0,05	0,12	0,04	-0,03	0,04	0,04	0,07	0,09	0,10
Free Cash Flow	0,04	0,06	0,04	0,11	-0,06	0,03	-0,06	0,03	-0,01	-0,00
Dividend	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Book Value	0,21	0,26	0,59	0,59	0,50	0,53	0,51	0,54	0,59	0,65
Tangible Book Value (Excl Goodwill)	0,21	0,26	0,23	0,22	0,21	0,24	0,22	0,24	0,29	0,35
Net Asset Value	0,21	0,26	0,59	0,59	0,50	0,53	0,51	0,54	0,59	0,65
Net Debt	-0,09	-0,15	0,15	0,29	0,03	-0,02	0,04	0,00	0,01	0,02
Enterprise Value	0,92	0,63	3,65	1,65	1,56	1,80	1,40	1,73	1,74	1,75
Diluted No of Shares, Weighted Average (m)	505,7	541,2	569,6	657,2	844,9	852,5	860,0	860,0	860,0	860,0
Diluted No of Shares, Year-end (m)	541,2	541,2	657,2	657,2	844,9	860,0	860,0	860,0	860,0	860,0

Valuation

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
P/E Reported	NM	15,5	55,2	NM	NM	NM	NM	68,6	34,1	26,9
P/E Adjusted	NM	15,5	47,8	NM	NM	NM	NM	68,6	34,1	26,9
P/CEPS	NM	15,0	29,2	36,9	NM	45,1	30,9	23,9	19,9	17,5
P/FCFPS	26,2	13,5	98,1	12,8	NM	55,5	NM	50,1	NM	NM
FCF Yield	3,8	7,4	1,0	7,8	-4,0	1,8	-4,2	2,0	-0,6	-0,3
Dividend Yield	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dividend Payout Ratio Adjusted	NM	0,0	0,0	NM	NM	NM	NM	0,0	0,0	0,0
P/BV	4,85	2,99	5,90	2,31	3,08	3,46	2,65	3,22	2,94	2,65
P/Tangible BV	4,85	2,99	15,21	6,22	7,31	7,75	6,10	7,26	5,99	4,90
P/NAV	4,85	2,99	5,90	2,31	3,08	3,46	2,65	3,22	2,94	2,65
EV/Sales	7,48	2,13	5,22	2,48	4,49	4,04	2,95	2,82	2,40	2,18
EV/EBITDA	NM	9,6	27,5	42,7	NM	40,9	42,0	21,8	17,3	15,1
EV/EBIT	NM	9,9	42,7	NM	NM	2 609,9	NM	53,0	27,2	21,6
Share Price, Year-end	1,02	0,78	3,48	1,36	1,53	1,82	1,36	1,73	1,73	1,73
Share Price, High	1,27	1,17	5,34	3,25	1,56	2,90	2,19	1,68	-	-
Share Price, Low	0,47	0,77	0,84	1,26	0,58	1,02	1,09	1,33	-	-
Share Price, Average	0,99	1,04	2,16	2,12	0,93	1,49	1,58	1,46	-	-
Market Cap, Year-end and Current (SEKm)	516	422	1 980	892	1 293	1 555	1 169	1 488	1 488	1 488
Enterprise Value, Year-end and Current (SEKm)	467	342	2 077	1 083	1 316	1 537	1 200	1 565	1 565	1 565

Growth Rate and Margins

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Sales Growth, YoY	52,4	157,1	147,7	9,7	-32,9	29,8	6,8	36,4	17,7	10,3
EBIT Growth, YoY	NM	NM	41,0	NM	NM	NM	NM	NM	95,0	25,9
EPS Adjusted Growth, YoY	NM	NM	44,1	NM	NM	NM	NM	NM	101,1	26,8
EBITDA Margin	-16,8	22,1	19,0	5,8	-5,4	9,9	7,0	12,9	13,9	14,5
EBITA Margin	-17,1	21,5	12,2	-5,3	-18,7	0,2	-6,0	5,3	8,8	10,1
EBIT Margin	-17,1	21,5	12,2	-5,3	-18,7	0,2	-6,0	5,3	8,8	10,1
Pre-tax Margin Adjusted	-16,8	21,8	11,9	-6,9	-22,3	-0,3	-6,8	4,6	8,2	9,5
Net Margin Adjusted	-16,8	17,0	10,4	-5,0	-19,8	-0,5	-3,3	3,9	6,7	7,7
Tax Rate	NM	22,2	13,4	NM	NM	NM	NM	22,0	22,0	22,0

Profitability

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Return on Equity, ROE	-10,0	21,4	15,7	-5,7	-14,4	-0,4	-3,0	4,8	9,0	10,4
Return on Equity 5-Year Average	-20,9	-12,9	-8,5	-3,9	1,4	3,3	-1,6	-3,7	-0,8	4,1
Return on Capital Employed, ROCE	-14,2	55,1	17,9	-4,4	-10,7	0,1	-5,3	6,3	11,8	13,3
Return on Capital Employed 5-Year Average	-31,6	-13,7	-8,0	1,7	8,7	11,6	-0,5	-2,8	0,4	5,2

Capital Expenditure and Efficiency

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Capital Expenditure	0	2	15	19	13	21	45	61	72	80
Capex/Sales	0,0	1,4	3,7	4,3	4,4	5,6	11,1	11,1	11,1	11,1
Capex/Depreciation	0,1	2,6	0,5	0,4	0,3	0,6	0,8	1,5	2,2	2,5
Inventory/Sales	25,8	11,1	19,0	10,7	21,7	18,9	23,9	14,9	15,7	17,0
Receivables/Sales	44,6	21,4	34,7	14,5	24,3	15,0	18,7	10,3	8,7	7,9
Payables/Sales	7,4	7,0	14,2	4,8	10,5	7,4	11,8	9,0	8,7	9,1
Net Working Capital/Sales	63,0	25,6	39,5	20,4	35,6	26,5	30,8	16,1	15,8	15,9
Asset Turnover	0,49	1,00	0,83	0,63	0,48	0,61	0,61	0,83	0,99	1,00

Financial Position

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Interest-bearing Net Debt (SEKm)	-49	-81	97	191	23	-18	31	1	11	15
Equity Ratio	78,8	79,3	49,9	73,7	67,3	71,8	63,4	72,8	73,9	74,9
Net Debt/Equity	-0,43	-0,57	0,25	0,49	0,06	-0,04	0,07	0,00	0,02	0,03
Net Debt/Market Cap	-0,10	-0,19	0,05	0,21	0,02	-0,01	0,03	0,00	0,01	0,01
Net Debt/EBITDA	4,7	-2,3	1,3	7,5	-1,5	-0,5	1,1	0,0	0,1	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

Sensys Gatso Group – Quarterly Operating Performance (SEKm)

Income Statement

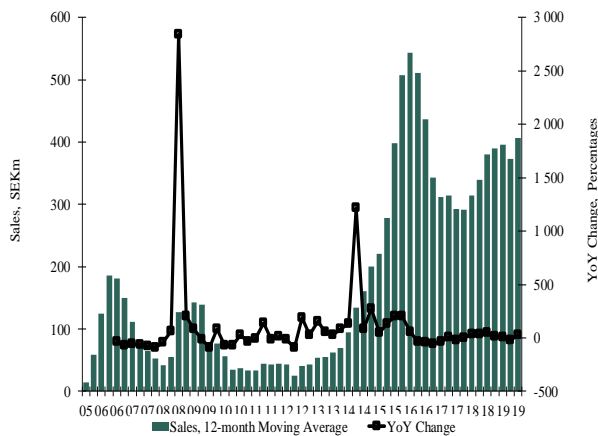
	Q117	Q217	Q317	Q417	Q118	Q218	Q318	Q418	Q119	Q219	Q319	Q419
Net Sales	71	68	71	83	69	91	96	124	78	97	73	158
Other Operating Income	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Other Operating Costs	-78	-73	-80	-78	-78	-80	-77	-108	-79	-92	-76	-131
EBITDA	-8	-5	-9	5	-8	11	18	17	-0	4	-3	27
Depreciation and Amortisation	-10	-10	-9	-10	-9	-9	-9	-9	-12	-13	-15	-13
EBIT	-17	-14	-18	-5	-17	2	9	7	-12	-8	-18	14
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	-1	-4	-1	-4	-3	3	-2	1	-0	-2	-0	-1
Pre-tax Result Reported	-19	-18	-19	-9	-20	4	7	8	-13	-10	-18	13
Pre-tax Result Adjusted	-19	-18	-19	-9	-20	4	7	8	-13	-10	-18	13
Tax	2	3	2	-4	5	-3	-3	-0	3	2	2	6
Minority Interest	1	-0	1	2	1	-0	-0	0	1	0	1	-0
Net Result Reported	-16	-16	-16	-10	-15	1	4	8	-9	-8	-15	18

Growth Rates and Margins

	Q117	Q217	Q317	Q417	Q118	Q218	Q318	Q418	Q119	Q219	Q319	Q419
Sales Growth, YoY	-56,9	-31,8	3,6	-19,9	-2,1	33,4	35,0	49,4	13,2	6,5	-23,7	27,0
EBIT Growth, YoY	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	90,6
EBITDA Margin	-10,7	-6,6	-12,9	6,5	-12,1	12,1	19,1	13,4	-0,1	4,6	-3,8	17,1
EBIT Margin	-24,4	-21,1	-26,0	-5,6	-24,9	2,0	9,2	5,9	-15,5	-8,5	-24,4	8,8
Pre-tax Margin Adjusted	-26,5	-26,8	-27,1	-10,9	-29,5	4,9	7,3	6,4	-16,1	-10,2	-24,5	8,1
Tax Rate	NM	NM	NM	NM	NM	75,5	41,0	1,7	NM	NM	NM	-43,0

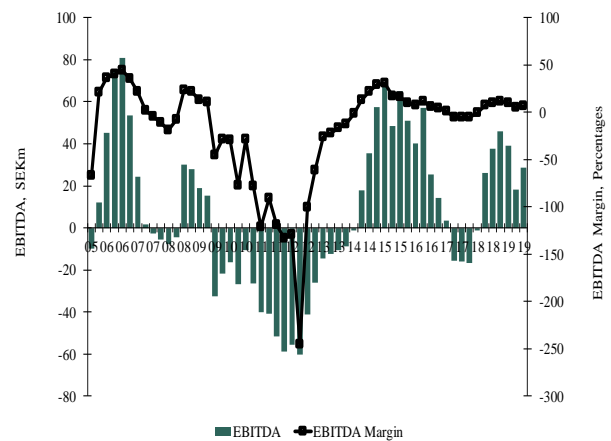
Source: Company Reports, Erik Penser Bank

Sensys Gatso Group – Sales, 12-month Moving Average



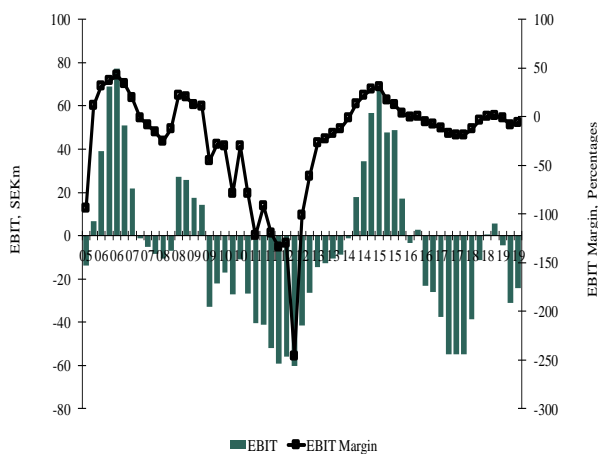
Source: Company Reports, Erik Penser Bank

Sensys Gatso Group – EBITDA, 12-month Moving Average



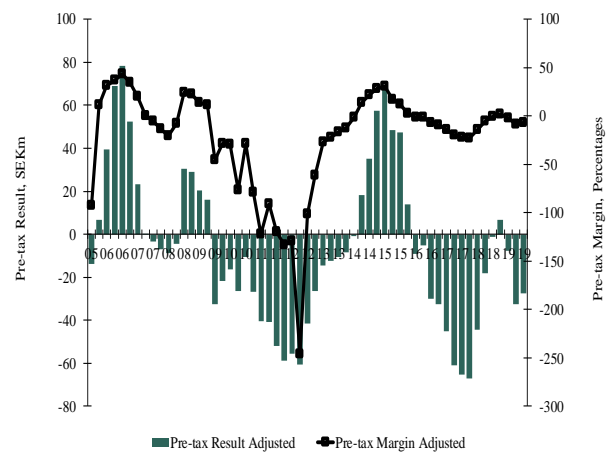
Source: Company Reports, Erik Penser Bank

Sensys Gatso Group – EBIT, 12-month Moving Average



Source: Company Reports, Erik Penser Bank

Sensys Gatso Group – Pre-tax Result, 12-month Moving



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 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. 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 innehav 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.

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