

Bredband2

Sektor: Telecommunications

Ännu ett stabilt kvartal

Redeye upprepar sin positiva syn på bolaget Bredband2 efter Q2-rapporten, samtidigt som vi inte ser någon uppsida för aktien relativt vårt DCF-baserade base case. Rapporten var i linje med förväntningar och föranleder obefintliga estimatjusteringar – vi upprepar vårt tidigare base case på 1,4 kronor per aktie.

Tydlig skalbarhet

Bredband2 fortsätter uppvisa förbättrad lönsamhet där EBIT på 15,6 MSEK (estimat: 14,6) ökar 50% y/y respektive 36% q/q. Lönsamheten drivs av försäljningstillväxt uppgående till 9% (estimat: 10%), skalbarheten i opex samt en stabil bruttomarginal.

Fokus på bruttomarginal mitigerar kundintag

Bredband2s fokus på att försvara bruttomarginal visar ett väntat resultat under kvartalet; marginalen stärks sekventiellt samtidigt som kundintag påverkas negativt (lägre bruttointag och högre churn). Då strategin väntas bestå under året sänker vi estimat för kundintag, vilka dock mitigeras av högre marginalantaganden samt ARPU. Praktiskt utgår vi från att strategin mynnar ut i mindre "generösa" kampanjer samt prishöjningar för vissa hastigheter. Vi är trygga i att strategin inte kommer försvaga bolagets långsiktiga möjligheter på privatsidan då prisbilden relativt konkurrenter är fortsatt positiv.

Kassan fortsätter öka

Utan räntebärande skulder och en kassa på 160 MSEK vid utgången av kvartalet (efter utdelning) upprepar vi att en höjd, eller en extra utdelning framstår som det enda rationella beslutet att fatta ur ett kapitalallokerings perspektiv (förvärv ter sig osannolikt och återköp ej möjligt på First North).

12x EV/FCF LTM

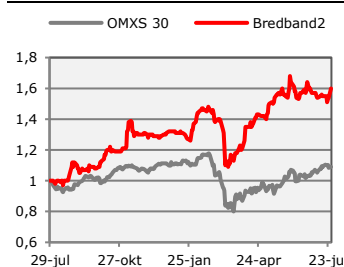
Aktien har, tack vare affärsmodellens defensiva karaktär och bolagets starka finansiella ställning, gått starkt och är upp ~25% YTD, att jämföra med -1% för OMXS30. Trots det, handlas aktien idag till en EV/FCF LTM multipel på ~12x, en klart attraktiv värdering givet de återkommande intäkterna, tillväxtutsikterna samt stabila kassaflödena.

NYCKELTAL (MSEK)	2018	2019	2020E	2021E	2022E	2023E
Net sales	600	671	719	776	838	889
EBITDA	65	75	92	94	99	104
EBIT	42	51	66	71	76	81
EPS (adj.)	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
EV/Sales	1,2	1,1	1,3	1,2	1,1	1,0
EV/EBITDA	11,2	10,3	10,5	10,0	9,3	8,7
EV/EBIT	17,5	15,1	14,6	13,3	12,0	11,2
P/E	26,4	22,6	22,3	20,9	19,3	18,2

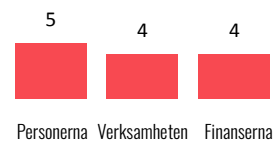
FAIR VALUE RANGE

BEAR	BASE	BULL
0,8	1,4	2,3

BRE2.ST VERSUS OMXS30



REDEYE RATING



FAKTA

Ticker	BRE2.ST
Lista	First North
Aktiekurs (SEK)	1,6
Börsvärde (MSEK)	1146
Nettoskuld 20E (MSEK)	-187
Free Float	82 %

ANALYTIKER

Havan Hanna
 havan.hanna@redeye.se
 Viktor Westman
 viktor.westman@redeye.se

Bredband2: Q2'20

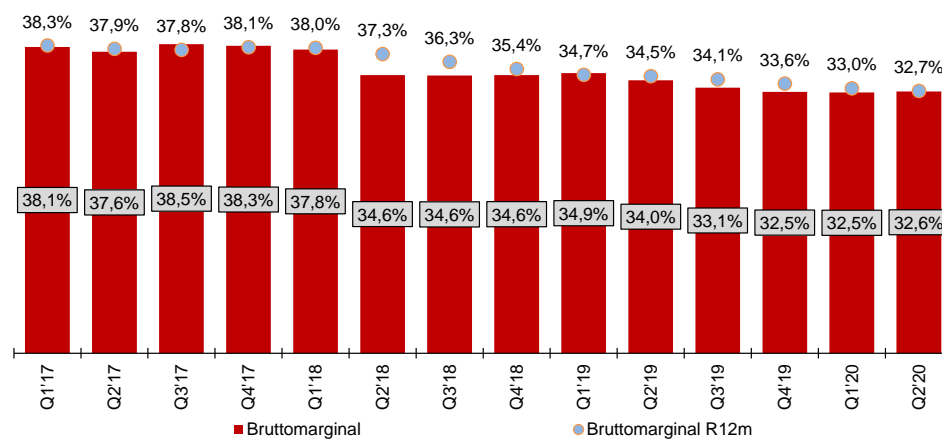
Bredband2s rapport var i det stora hela helt i linje med förväntningar. EBIT överträffar prognoser något och där den enda egentliga "plumpen" gäller kundintag, uppgående till 1 100 netto.

Bredband2: Q2'20 utfall versus estimat					
(MSEK)	Q1'20		Avvikelse		Q1'19
	Utfall	Estimat	%	Abs.	Utfall
Försäljning	179,2	180,7	-1%	-1,5	164,5
EBITDA	21,5	20,4	6%	1,1	16,4
EBIT	15,6	14,6	7%	1,0	10,4
PTP	15,6	14,6	7%	1,0	10,4
VPA, SEK	0,017	0,016	7%	0,0	0,012
Försäljningstillväxt (YoY)	8,9%	9,8%			12,0%
Bruttomarginal	32,6%	32,3%			34,0%
EBITDA-marginal	12,0%	11,3%			9,9%
EBIT-marginal	8,7%	8,1%			6,3%
VPA-tillväxt (YoY)	51,0%	41,2%			45,9%

Källa: Redeye Research

Likt tidigare drivs lönsamheten dels av skalbarheten i övrig opex men nu även också en stabiliserad bruttomarginal. Vi skrev tidigare att fokus på bruttomarginal blir en viktig faktor att bevaka under 2020 och kanske framförallt dess eventuella effekt på kundintag. Givet kvartalets utfall hade vi underskattat effekten på kundintag, men även lönsamheten.

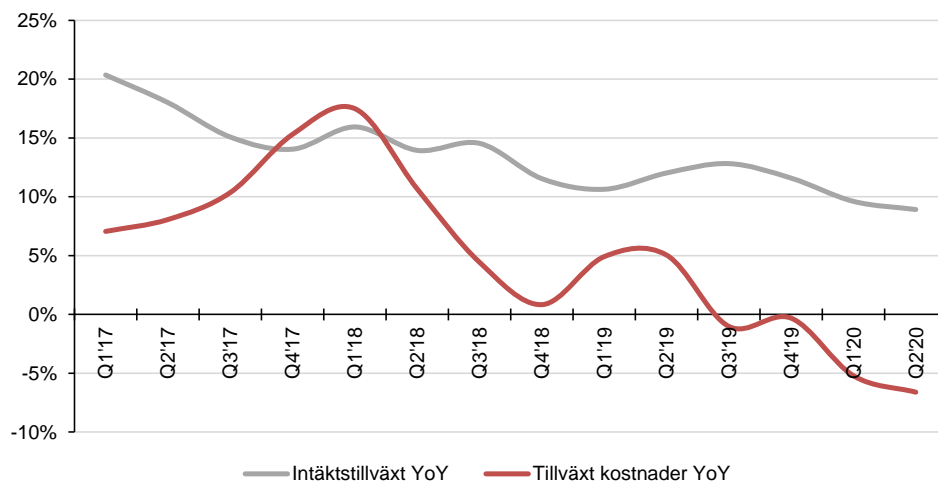
Bredband2: Bruttomarginal, per kvartal (stapel) & R12m (markör)



Källa: Redeye Research

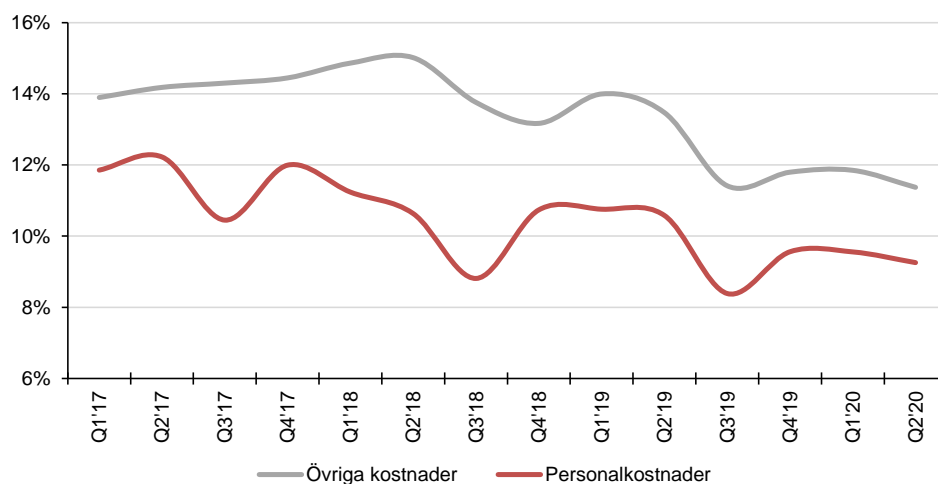
Övrig opex (exkl. cogs) fortsätter att imponera och uppgick till 37,0 MSEK under Q2, motsvarande siffra i Q1'20 uppgick till 37,8 MSEK.

Bredband2: Årlig tillväxt i intäkter och fasta kostnader



Källa: Redeye Research

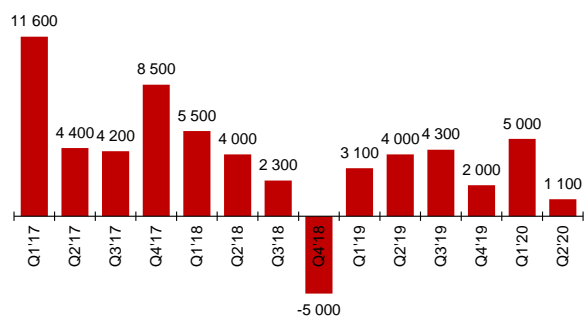
Bredband2: Övriga kostnader och personalkostnader, % av intäkter



Källa: Redeye Research

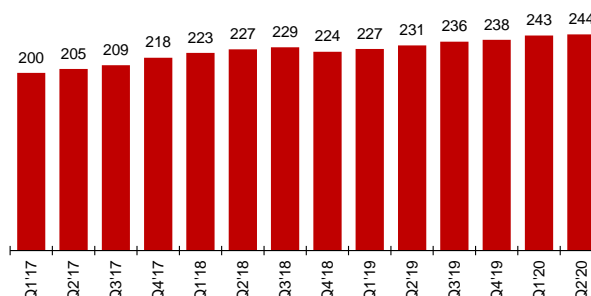
Som nämnts tidigare påverkas kundintag, kortsiktigt, negativt av bolagets fokus på att försvara bruttomarginal. Kundintag uppgick till 1 100 netto under kvartalet.

Bredband2: Netto kundintag privat



Källa: Redeye Research

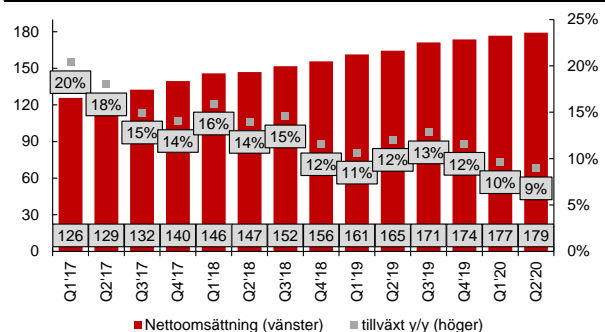
Bredband2: Antal privatkunder, vid utgången av kvartal ('000)



Källa: Redeye Research

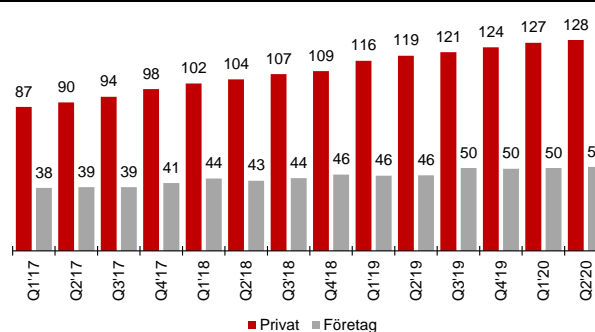
Försäljning för Q2 uppgick till 179,2 MSEK där privatsidan fortsatt utgör >70% av totalen. Under 2020 räknar vi med samma fördelning där privat och företag antas öka med omkring 8% respektive 6%.

Bredband2: Nettoomsättning (MSEK) och tillväxt (%)



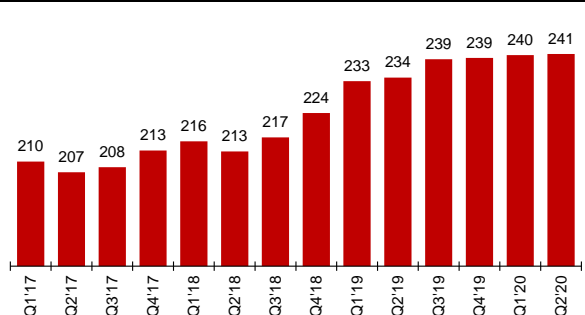
Källa: Redeye Research

Bredband2: Nettoomsättning per segment (MSEK)



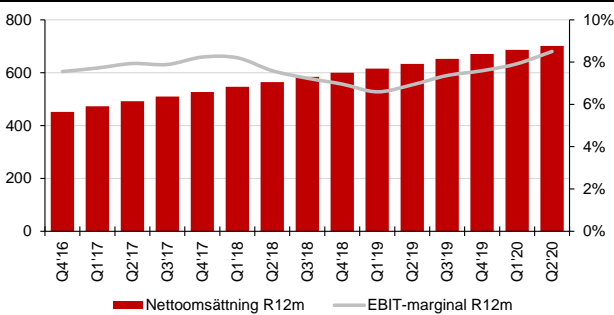
Källa: Redeye Research

Bredband2: ARPU per månad (SEK)



Källa: Redeye Research

Bredband2: Nettoomsättning R12m (MSEK) & EBIT-marginal R12m (%)



Källa: Redeye Research

Finansiella prognoser

Nedan presenteras våra försäljningsantaganden på segmentnivå.

Bredband2: Intäktsfördelning och kunder											
(MSEK)	2018	Q1'19	Q2'19	Q3'19	Q4'19	2019	Q1'20	Q2'20	Q3'20E	Q4'20E	2020E
Privata bredbandstjänster	422,9	115,6	118,6	120,8	123,8	478,8	126,5	128,2	129,6	131,2	515,5
Privata bredbandstjänster - % av total	70%	72%	72%	71%	71%	71%	72%	72%	72%	72%	72%
Privata bredbandstjänster - % tillväxt (YoY)	14%	14%	14%	12%	13%	13%	9%	8%	7%	6%	8%
Antal privatkunder	224 300	227 400	231 400	235 700	237 700	237 700	242 700	243 800	245 300	246 800	246 800
Nettointag privatkunder	6 800	3 100	4 000	4 300	2 000	13 400	5 000	1 100	1 500	1 500	9 100
ARPU per månad, SEK (avg)	156	169	171	171	174	171	174	175	176	177	175
ARPU per månad, SEK (avg) - % tillväxt (YoY)	5%	11%	12%	9%	7%	10%	2%	2%	3%	2%	2%
Företagstjänster	177,2	45,7	45,9	50,4	49,9	191,9	50,3	51,1	50,9	51,2	203,5
Företagstjänster - % av total	30%	28%	28%	29%	29%	29%	28%	28%	28%	28%	28%
Företagstjänster - % tillväxt (YoY)	13%	4%	8%	14%	8%	8%	10%	11%	1%	3%	6%
Totalt intäkter	600,0	161,3	164,5	171,2	173,7	670,7	176,8	179,2	180,5	182,4	719,0
% tillväxt (YoY)	14%	11%	12%	13%	12%	12%	10%	9%	5%	5%	7%

Källa: Redeye Research

Detaljerade estimat

Nedan presenteras detaljerade estimat för 2020. Totalt väntas intäkterna växa med ~9,0 och EBIT-marginalen uppgå till ~9,0 procent.

Bredband2: Detaljerade estimat											
(MSEK)	2018	Q1'19	Q2'19	Q3'19	Q4'19	2019	Q1'20	Q2'20	Q3'20E	Q4'20E	2020E
Nettoomsättning	600,0	161,3	164,5	171,2	173,7	670,7	176,8	179,2	180,5	182,4	719,0
EBITDA	65,2	16,3	16,4	22,7	19,4	74,8	19,6	21,5	25,4	23,1	92,2
EBIT	41,8	10,5	10,4	16,5	13,5	50,9	13,9	15,6	19,3	17,0	65,8
PTP	41,9	10,5	10,4	16,6	13,6	51,1	13,9	15,6	19,3	17,0	65,9
VPA, SEK	0,046	0,012	0,012	0,018	0,016	0,058	0,016	0,018	0,022	0,019	0,074
Försäljningstillväxt (YoY)	14%	11%	12%	13%	12%	12%	10%	9%	5%	5%	7%
Bruttomarginal	35%	35%	34%	33%	33%	34%	32%	33%	33%	33%	33%
EBITDA-marginal	11%	10%	10%	13%	11%	11%	11%	12%	14%	13%	13%
EBIT-marginal	7%	7%	6%	10%	8%	8%	8%	9%	11%	9%	9%
VPA tillväxt (YoY)	-3%	-9%	46%	31%	44%	26%	33%	51%	18%	16%	27%

Källa: Redeye Research

Värdering

I vår värdering av Bredband2 använder vi oss av diskonterad kassaflödesvärdering (DCF) med olika scenarion. Värderingen är oförändrad där base case uppgår till 1,4 kronor per aktie och fair value range till 0,8 – 2,3 SEK.

Bredband2 : Antaganden vid base case			
Antaganden (MSEK)	2020-2029	DCF	
CAGR försäljning	6%	WACC	10,0%
EBIT marginal (genomsnitt)	8%	Net present value, FCF	420
Försäljning 2029E	1157	Net present value, terminal	432
EBIT 2029E	93		
Terminal		EV	852
Terminal tillväxt FCF	2%	Nettoskuld (20E)	187
Terminal EBIT marginal	7%	Minoriteter	0
		Utdelning	-35
		DCF-värde	1004
		per aktie (SEK)	1,4
		Dagens aktiepris (SEK)	1,64

Källa: Redeye Research

Fair Value Range

Bear Case: 0,8 SEK

I bear case räknar vi med en genomsnittlig årlig intäktsökning om drygt 4,0 procent i snitt under 2020 – 2029, och därefter 2,0 procent i långsiktig tillväxt. Vi ser en genomsnittlig EBIT-marginal på 5,0 procent under samma period, och en långsiktig EBIT-marginal på 4,0 procent.

Base Case: 1,4 SEK

I vårt grundscenarion räknar vi med en genomsnittlig årlig intäktsökning om drygt 6,0 procent i snitt under 2020 – 2029, och därefter 2,0 procent i långsiktig tillväxt i takt med att den snabba fibertillväxten avtar. Vi ser en genomsnittlig EBIT-marginal på 8,0 procent under samma period. Vi prognostiserar därefter att den långsiktiga EBIT-marginalen gradvis närmar sig 7,0 procent.

Bull Case: 2,3 SEK

I bull case räknar vi med en genomsnittlig årlig intäktsökning om drygt 13,0 procent i snitt under 2020 – 2029, och därefter 2,0 procent i långsiktig tillväxt. Det är framförallt företagssidan som bidrar till den högre tillväxten relativt base case. Vi ser en genomsnittlig EBIT-marginal på 12,0 procent under samma period. Långsiktigt bör bolaget tack vare den starka skalbarheten samt en större andel företagsförsäljning kunna hålla 13,0 procent EBIT-marginal.

Sammanfattning Redeye Rating

Redeyes Rating utgörs av tre värderingsnycklar. Varje värderingsnyckel består av en sammanvägning av ett antal faktorer som värderas på en betygsskala från 0 till 1p. Maxpoängen för en värderingsnyckel är 5 poäng.

Ratingförändringar i denna rapport: Inga förändringar

Personerna: 5

VD Daniel Krook har goda marknadskunskaper efter att ha varit länge i både branschen och bolaget. Krook har även varit tongivande i den nya strategin som förvandlat Bredband2 till en lönsam tillväxtmaskin. Bolaget gör väl avvägda återinvesteringar av de stabila kassaflödena, men har även möjlighet att dela ut pengar till ägarna också. Bredband2 har en aktiv större ägare i Anders Lövgren, som är ordförande och innehar runt 17 procent av aktierna i bolaget. Även övriga styrelsen har i överlag ett stort aktieägarande. VD äger dessutom strax ~2 procent av bolaget.

Verksamheten: 4

Bredband2 drar fördel av den fokuserade positioneringen mot det snabbväxande fibersegmentet där bolaget med en marknadsandel på runt 9 procent kan utmana jättarna. På företagssidan ökar efterfrågan och fiberpenetrationen snabbast då dessa två ännu är på låga nivåer. Bredband2 jobbar med snabbhet, intelligent Cisco-infrastruktur samt automatisering för att parera prispressen som hör till den konkurrensintensiva telekommarknaden, vilket bolaget hittills lyckats utmärkt med. Kassaflödet har ökat successivt under de senaste åren (kunder betalar i förskott och låga investeringsbehov), hand i hand med försäljningstillväxten. Vi anser emellertid att lönsamheten kan höjas ytterligare om företagssidan (högre bruttomarginaler) tar fart på allvar.

Finanserna: 4

Bredband2 är en liten spelare, med de risker detta innebär. Kapitalstrukturen och balansräkningen är dock stark med ett lågt investeringsbehov. Kassen uppgår till cirka 130 MSEK och bolaget innehar i princip inga skulder. Vidare erbjuder affärsmodellen goda kassaflöden till följd av stabila och repetitiva förskottsintäkter.

RESULTATRÄKNING	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Omsättning	600	671	719	776	838
Summa rörelsekostnader	-535	-596	-627	-682	-740
EBITDA	65	75	92	94	99
Avskrivningar materiella tillg.	-18	-18	-18	-18	-18
Avskrivningar immateriella tillg.	-6	-6	-6	-6	-4
Goodwill nedskrivningar	0	0	-3	0	0
EBIT	42	51	66	71	76
Resultatandelar	0	0	0	0	0
Finansnetto	0	0	0	0	0
Valutakursdifferenser	0	0	0	0	0
Resultat före skatt	42	51	66	71	76
Skatt	-10	-10	-14	-16	-17
Nettoreultat	32	41	52	55	60

BALANSRÄKNING	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Tillgångar					
<i>Omsättningsstillgångar</i>					
Kassa och bank	126	154	187	213	231
Kundfordringar	40	70	72	78	84
Lager	0	0	0	0	0
Andra fordringar	76	46	9	10	11
Summa omsättn.	242	270	268	301	325
<i>Anläggningstillgångar</i>					
Materiella anl. tillg.	35	28	25	23	20
Finansiella anl. tillg.	0	0	0	0	0
Övriga finansiella tillg.	0	0	0	0	0
Goodwill	5	5	3	3	3
Imm. tillg. vid förväv	0	0	0	0	0
Övr. immater. tillg.	10	10	10	10	12
Övr. anlägg. tillg.	4	4	4	4	4
Summa anlägg.	54	46	41	39	39
Uppsk. skatteford	0	0	0	0	0
Summa tillgångar	296	316	309	340	364
Skulder					
<i>Kortfristiga skulder</i>					
Levantorsskulder	1	0	0	0	0
Kortfristiga skulder	12	10	11	12	13
Övriga kortfristiga skulder	207	222	240	257	270
Summa kort. skuld	220	232	251	268	282
Räntebr. skulder	0	0	0	0	0
L. icke räntebr. skulder	0	0	0	0	0
Konvertibler	0	0	0	0	0
Summa skulder	220	232	251	268	282
Uppskj. skatteskuld	3	5	5	5	5
Avsättningar	0	0	0	0	0
Eget kapital	73	79	54	67	77
Minoritet	0	0	0	0	0
Minoritet & E. Kap.	73	79	54	67	77
Summa skulder och E. Kap.	296	316	309	340	364

FRITT KASSAFLÖDE	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Omsättning	600	671	719	776	838
Sum. Rörelsekostnader	-535	-596	-627	-682	-740
Avskrivningar	-23	-24	-26	-23	-22
EBIT	42	51	66	71	76
Skatt på EBIT	0	0	0	0	0
NOPLAT	42	51	66	71	76
Avskrivningar	23	24	26	23	22
Bruttokassaflöde	65	75	92	94	99
Föränd. I rörelseskap	14	14	53	11	7
Investeringar	46	-17	-21	-21	-22
Fritt kassaflöde	126	72	124	84	83

KAPITALSTRUKTUR	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Soliditet	25%	25%	17%	20%	21%
Skuldsättningsgrad	1%	0%	0%	0%	0%
Nettoskuld	-125	-154	-187	-213	-231
Sysselsatt kapital	-51	-75	-133	-146	-153
Kapit. oms. hastighet	2,0	2,1	2,3	2,3	2,3

TILLVÄXT	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Försäljningstillväxt	14%	12%	7%	8%	8%
VPA tillväxt (just.)	-3%	26%	27%	7%	8%

LÖNSAMHET	2018	2019	2020E	2021E	2022E
ROE	32%	54%	78%	91%	82%
ROCE	41%	67%	99%	117%	106%
ROIC	132%	-99%	-88%	-53%	-52%
EBITDA marginal	11%	11%	13%	12%	12%
EBIT marginal	7%	8%	9%	9%	9%
Nettomarginal	5%	6%	7%	7%	7%

DATA PER AKTIE	2018	2019	2020E	2021E	2022E
VPA	0,05	0,06	0,07	0,08	0,08
VPA just.	0,05	0,06	0,08	0,08	0,08
Utdelning	0,05	0,05	0,06	0,07	0,08
Nettoskuld	-0,18	-0,22	-0,27	-0,30	-0,33
Antal aktier	701,00	701,00	701,00	701,00	701,00

VÄRDERING	2018	2019	2020E	2021E	2022E
EV	730,5	767,6	962,4	936,3	919,1
P/E	26,4	22,6	22,3	20,9	19,3
P/E diluted	26,4	22,6	22,3	20,9	19,3
P/Sales	1,4	1,4	1,6	1,5	1,4
EV/Sales	1,2	1,1	1,3	1,2	1,1
EV/EBITDA	11,2	10,3	10,5	10,0	9,3
EV/EBIT	17,5	15,1	14,6	13,3	12,0
P/BV	11,7	11,7	21,3	17,2	14,8

AKTIENS UTVECKLING	TILLVÄXT/ÅR		18/20E
1 mån	0,0 %	Omsättning	9,5 %
3 mån	15,5 %	Rörelseresultat, just.	25,5 %
12 mån	64,0 %	V/A, just	29,4 %
Årets början	24,2 %	EK	-14,2 %

ÄGARSTRUKTUR %	KAPITAL	RÖSTER
Anders Lövgren	18,1 %	18,1 %
ODIN Fonder	7,3 %	7,3 %
Dan Örjan Berglund	6,0 %	6,0 %
Alcur Select	5,8 %	5,8 %
JP Morgan Luxembourg SA	4,9 %	4,9 %
Ulf Östberg	3,7 %	3,7 %
State Street Bank & Trust, Boston	3,2 %	3,2 %
Leif Danielsson	2,7 %	2,7 %
IBKR Financial Services AG	2,2 %	2,2 %
Daniel Krook	2,0 %	2,0 %

AKTIEINFORMATION	
Reuterskod	BRE2.ST
Lista	First North
Kurs	1,6
Antal aktier, milj.	701,0
Börsvärde, MSEK	1146,1

BOLAGSLEDNING & STYRELSE	
VD	Daniel Krook
CFO	Claes Fägersten
IR	Daniel Krook
Ordf	Anders Lövgren

NÄSTKOMMANDE RAPPORTDATUM	

ANALYTIKER	
Havan Hanna	Redeye AB Mäster Samuelsgatan 42, 10Tr
havan.hanna@redeye.se	111 57 Stockholm

Viktor Westman
viktor.westman@redeye.se

Redeye Rating: Bakgrund och definition

Bolagskvalité

Bolagets kvalité är baserad på ett antal kvantitativa och kvalitativa kriterier i tre olika kategorier: PERSONERNA, AFFÄREN, FINANSERNA. Det är dessa byggstenar som möjliggör för ett bolag att kontinuerligt överprestera och leverera attraktiv långsiktig vinsttillväxt.

Varje kategori är uppdelad i flera underkategorier som bedöms på basis av fem frågor. Dessa baseras på allmänt accepterade och testade investeringskriterier som används av bevisat framgångsrika investerare och investmentbolag. Varje underkategori kan dessutom innehålla en kompletterande fråga som ger ytterligare information för att underlätta investeringsbeslut.

Om ett kriterie är uppfyllt tilldelas det en poäng. Poängen från samtliga kriterier adderas sedan för att poängsätta varje underkategori. Den totala poängen för en kategori är medelvärdet av alla underkategorier och varierar mellan 0 till 5, avrundat uppåt till närmaste heltal. Den totala poängen för varje kategori används sedan för att generera storleken på stapeln i Company Quality-diagrammet.

Personerna

I slutet av dagen är det människor som driver vinsttillväxt, inte siffror. Att förstå motivationen hos personerna bakom företaget är en viktig del i att förstå bolagets långsiktiga drivkraft. Allting handlar om att göra affärer med personer du litar på, eller åtminstone att undvika att göra det med personer av tvivelaktig karaktär.

Ratingen för Personerna baseras på kvantitativ poängsättning av sju kategorier:

- Passion, Exekvering, Kapitalallokering, Kommunikation, Ersättning, Ägarskap och Styrelse.

Affären

Om du inte förstår konkurrenssituationen och inte har en tydlig uppfattning om hur verksamheten kommer att engagera kunder, skapa värde och konsekvent lönsamt leverera det värdet, kommer du inte att lyckas som investerare. Att kunna affärsmodellen utan och innan minskar risken när du köper en aktie.

Affärsbetyget baseras på kvantitativ poängsättning av fem underkategorier:

- Skalbarhet, Marknadsstruktur, Värdeerbjudande, Långsiktiga konkurrensfördelar och Operationella risker.

Finanserna

Investeringar är till hälften en konstform och till hälften en vetenskap. Nyckeltalen utgör det mesta av vetenskapen och används för att utvärdera ett företags finansiella ställning och utsikter. Dessa nyckeltal är också viktiga faktorer som kommer att påverka företagets resultat och värdering. Du behöver dock endast ett fåtal för att avgöra huruvida ett företag är ekonomiskt starkt eller svagt.

Ratingen för Finanserna är baserad på kvantitativ poängsättning av fem separata kategorier:

Långsiktig intjäningsförmåga, Lönsamhet, Tillväxt, Finansiell ställning och Resultatets tillförlitlighet

Redeye Equity Research team

Management

Björn Fahlén
bjorn.fahlen@redeye.se

Håkan Östling
hakan.ostling@redeye.se

Technology Team

Jonas Amnesten
jonas.amnesten@redeye.se

Henrik Alveskog
henrik.alveskog@redeye.se

Havan Hanna
havan.hanna@redeye.se

Kristoffer Lindström
kristoffer.lindstrom@redeye.se

Erika Madebrink
erika.madebrink@redeye.se

Fredrik Nilsson
fredrik.nilsson@redeye.se

Tomas Otterbeck
tomas.otterbeck@redeye.se

Eddie Palmgren
eddie.palmgren@redeye.se

Oskar Vilhelmsson
oskar.vilhelmsson@redeye.se

Viktor Westman
viktor.westman@redeye.se

Editorial

Eddie Palmgren
eddie.palmgren@redeye.se

Mark Siöstedt
mark.siostedt@redeye.se

Life Science Team

Gergana Almquist
gergana.almquist@redeye.se

Oscar Bergman
oscar.bergman@redeye.se

Anders Hedlund
anders.hedlund@redeye.se

Arvid Necander
arvid.necander@redeye.se

Erik Nordström
erik.nordstrom@redeye.se

Klas Palin
klas.palin@redeye.se

Jakob Svensson
jakob.svensson@redeye.se

Ludvig Svensson
ludvig.svensson@redeye.se

Niklas Elmhammer
niklas.elmhammer@redeye.se

Mats Hyttinge
mats.hyttinge@redeye.se

Disclaimer

Viktig information

Redeye AB ("Redeye" eller "Bolaget") är en specialiserad finansiell rådgivare inriktad mot små och medelstora tillväxtbolag i Norden. Vi fokuserar på sektorerna Technology och Life Science. Vi tillhandahåller tjänster inom Corporate Broking, Corporate Finance, aktieanalys och investerarrelationer. Våra styrkor är vår prisbelönta analysavdelning, erfarna rådgivare, ett unikt investerarnätverk samt vår kraftfulla distributionskanal redeye.se. Redeye grundades år 1999 och står under Finansinspektionens tillsyn sedan 2007.

Redeye har följande tillstånd: mottagande och vidarebefordran av order avseende finansiella instrument, investeringsrådgivning till kund avseende finansiella instrument, utarbete, sprida finansiella analyser/rekommendationer för handel med finansiella instrument, utförande av order avseende finansiella instrument på kunders uppdrag, placering av finansiella instrument utan fast åtagande, råd till företag samt utföra tjänster vid fusion och företagsuppköp, utföra tjänster i samband med garantigivning avseende finansiella instrument samt bedriva Certified Advisory-verksamhet (sidotillstånd).

Ansvarsbegränsning

Detta dokument är framställt i informationssyfte för allmän spridning och är inte avsett att vara rådgivande. Informationen i analysen är baserad på källor som Redeye bedömer som tillförlitliga. Redeye kan dock ej garantera riktigheten i informationen. Den framåtblickande informationen i analysen baseras på subjektiva bedömningar om framtiden, vilka innehåller en osäkerhet. Redeye kan inte garantera att prognoser och framåtblickande estimat kommer att bli uppfyllda. Varje investeringsbeslut fattas självständigt av investeraren. Denna analys är avsedd att vara ett av flera redskap vid ett investeringsbeslut. Varje investerare uppmanas att komplettera med ytterligare relevant material samt konsultera en finansiell rådgivare inför ett investeringsbeslut. Redeye fransäger sig därmed allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av analysen.

Potentiella intressekonflikter

Redeyes analysavdelning regleras av organisatoriska och administrativa regelverk som inrättats i syfte att undvika intressekonflikter och att säkerställa analytikernas objektivitet och oberoende. Bland annat gäller följande:

- För bolag som är föremål för Redeyes analys gäller bl.a. de regler som Finansinspektionens har uppställt avseende investeringsrekommendationer och hantering av intressekonflikter. Vidare har Redeyes anställda inte tillåtelse att handla i finansiella instrument för det bevakade bolaget, från och med publiceringen plus en handelsdag efter detta datum.
- En analytiker får inte utan särskilt tillstånd från ledningen medverka i corporate finance-verksamhet och får inte erhålla ersättning som är direkt kopplad till sådan verksamhet.
- Redeye kan genomföra analyser på uppdrag av, och mot en ersättning från, det bolag som belyses i analysen alternativt ett emissionsinstitut i samband M&A, nyemission eller en notering. Läsaren av dessa rapporter kan anta att Redeye har erhållit eller kommer att erhålla betalning för utförandet av finansiella rådgivningstjänster från bolaget/bolag nämnt i rapporten. Ersättningen är ett på förhand överenskommet belopp och är inte beroende av innehållet i analysen.

Angående Redeyes analysbevakning

Redeyes analys präglas av case-baserad analys vilket innebär att frekvensen av analysrapporter kan variera över tiden. Om annat inte uttryckligen anges i analysen uppdateras analysen när Redeyes analysavdelning finner att så är påkallat av t.ex. väsentliga förändrade marknadsförutsättningar eller händelser relaterade till analyserad emittent/analyserat finansiellt instrument.

Rating/Rekommendationsstruktur

Redeye utfärdar ej några investeringsrekommendationer för fundamental analys. Däremot så har Redeye utarbetat en proprietär analys och ratingmodell, Redeye Rating, där det enskilda bolaget analyseras, utvärderas och belyses. Analysen ska ge en oberoende bedömning av bolaget, dess möjligheter, risker mm. Syftet är att ge ett objektivt och professionellt beslutsunderlag för ägare och investerare.

Redeye Rating (2020-07-29)

Rating	Personal	Affärer	Nyckeltal
5p	15	12	3
3p - 4p	108	84	33
0p - 2p	6	33	93
Antal bolag	129	129	129

Mångfaldigande och spridning

Detta dokument får inte mångfaldigas för annat än personligt bruk. Dokumentet får inte spridas till fysiska eller juridiska personer som är medborgare eller har hemvist i ett land där sådan spridning är otillåten enligt tillämplig lag eller annan bestämmelse.

Copyright Redeye AB.

Intressekonflikter

Havan Hanna äger aktier i bolaget: Nej

Viktor Westman äger aktier i bolaget: Nej

Redeye utför/har utfört tjänster för Bolaget och erhåller/har erhållit ersättning från Bolaget baserat på detta.
