



This report was completed and disseminated 10 November 2017: 7:00 CET

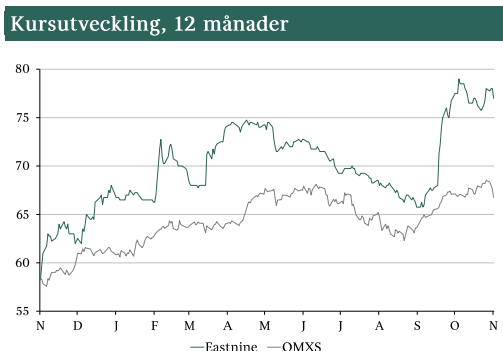
Eastnine

Nya finansiella mål

Risk och avkastningspotential	
Substansvärde 30/9 2017	94,5
Kurspotential	Medel
Risiknivå	Låg
Kurs	77,00
Högsta/Lägsta (12M)	79,00/59,75
Antal aktier (m)	23,5
Börsvärde (EURm)	200
Nettoskuld (EURm)	-11
Enterprise Value (EURm)	189
Reuters/Bloomberg	ECEX.ST/EAST SS
Listning	Nasdaq OMX Mid Cap

Estimat och värdering (EUR)				
	2016	2017E	2018E	2019E
Försäljning	18	4	5	5
EBITDA	13	3	3	1
EBIT	13	3	2	-1
Vinst f. skatt	13	5	4	1
EPS, just.	0,50	0,13	0,30	0,30
EK/A	9,63	10,21	10,35	10,35
Utdelning	0,09	0,10	0,10	0,10
V/A Tillv.	93,6	-73,4	129,4	0,0
EBIT Marg.	74,7	77,1	40,0	-20,0
ROE	5,3	1,9	1,4	0,2
ROCE	5,9	1,7	1,0	-0,4
Nettoskuld/EK	-0,21	-0,19	-0,21	0,00
EV/Fsg.	7,75	43,38	37,35	37,35
EV/EBITDA	10,4	56,3	62,2	186,7
EV/EBIT	10,4	56,3	93,4	NM
P/E, just.	14,0	59,5	25,9	25,9
P/EK	0,72	0,77	0,76	0,76
Direktavk.	1,2	1,3	1,3	1,3

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank



Källa: FactSet

Datum	Händelse	Plats
16/02/2018	Q4-rapport	
16/05/2018	Q1-rapport	

Se sista sidan för disclaimer.

Nytäckning	<input type="checkbox"/>
Rapport	<input checked="" type="checkbox"/>
Viktig händelse	<input type="checkbox"/>

2,2% ökning av NAV under kvartal

NAV (justerat för återköp) steg till EUR 9,79 (9,67), vilket motsvarade en ökning med 2,2% jämfört med Q2'17. Ökningen var primärt drivet av 1) Fastighetsfonder som steg 5,0% 2) Aktieåterköp 3) Erhållen utdelning samt 4) Direktägda fastigheter (som steg 1,4%). Fastighetssegmentet (49% av NAV) steg 2,9% under kvartalet drivet av starkare kassaflöden samt försäljningen av shoppinggallerian GO9 i Vilnius, något som kommer att realisera över EURm 9 till Eastnine under Q4.

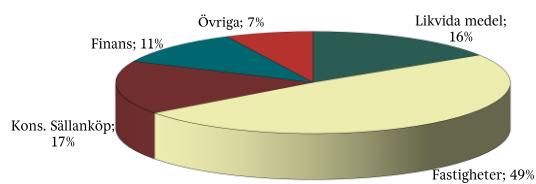
Nya finansiella mål

Som ett led i den strategiska inriktningen, mot att bli ett renodlat fastighetsbolag uppdaterade bolaget sina finansiella mål. Senast vid slutet av år 2020 ska transformeringen mot ett koncentrerat bestånd av högklassiga kontorsfastigheter i centrala lägen i Vilnius, Riga och Tallinn vara genomfört. Avkastningsmålet på eget kapital bedöms ligga på mellan 13–15% över en femårsperiod, med högst 65% belåning på portföljnivå. Beroende på förvärvstakt och belåning kan avkastningen på eget kapital dock vara lägre under uppbyggnadsfasen. Långsiktigt ska minst 50% av förvaltningsresultatet från direktägda fastigheter delas ut. Men innan förvaltningsresultatet från fastighetsportföljen är uppbyggt, föreslår ledningen en årlig utdelning om minst 2,0% av substansvärdet. Vidare slopar bolaget gränsen för återköpsprogrammet, vilket betyder att programmet fortsätter så länge aktien handlas till en rabatt jämfört med tidigare gräns vid 20% substansrabatt.

Återköpsprogrammet fortsätter upp till SEK 94,5

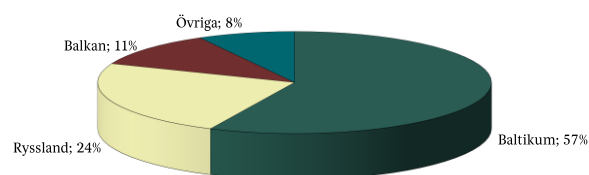
Vi anser att aktien handlas fortsatt till en relativt hög substansrabatt (18%) givet den geografiska och strukturella exponering mot direktägda fastigheter bolaget har. Som jämförelse kan man notera att de svenska investmentbolagen på Midcap handlas i linje med eller strax över substansvärdet. Eastnine har under 2017 återköpt aktier för ca EURm 16,6 (SEKm 161), vilket motsvarar 5,8% av aktierna. Återköpsprogrammet kommer fortlöpa så länge som aktien handlas till en substansrabatt. Vi ser en medelhög potential i aktien, men sänker risken till låg (medel) givet bolagets operationella inriktning samt finansiella styrkan.

Eastnine – Försäljning per segment



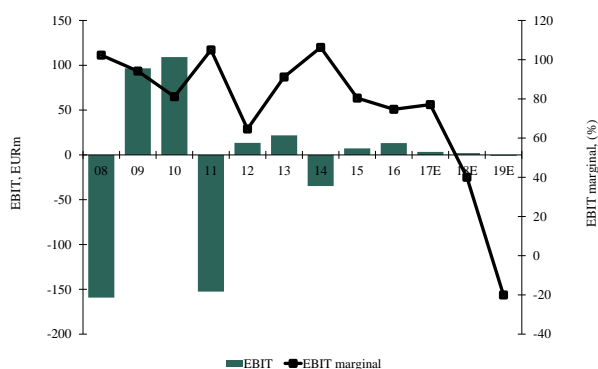
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Eastnine – Försäljning per marknad



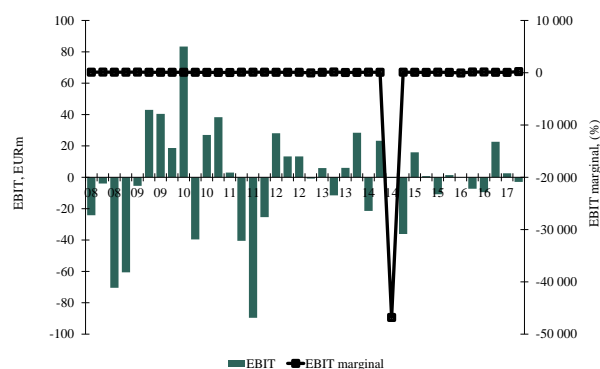
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Eastnine – Resultatutveckling, helår



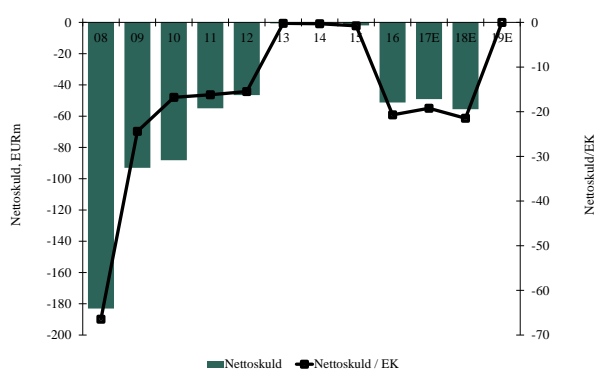
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Eastnine – Resultatutveckling, kvartal



Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Eastnine – Finansiell ställning



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

Eastnine – Aktiestruktur, ledning

Börsvärde (EURm)	200	
Antal utestående aktier (m)	23,5	
Genomsnittligt antal aktier handlade per dag (000s)	53	
Fritt handlade aktier	76,8%	
Största aktieägare	Röster	Aktier
Peter Elam Håkansson	23,2%	23,2%
Keel Capital	5,5%	5,5%
Lazard	5,4%	5,4%
Fidelity	5,0%	5,0%
Others	61,0%	61,0%
Ordförande	Lars O Grönstedt	
Verkställande direktör	Kestutis Sasnauskas	
Finansdirektör	Lena Krauss	
Investerarkontakt	Lena Krauss	
Telefon / Internet	46 8 505 97 700 / www.eastcapitalexplorer.com	
Nästa rapport	16 February 2018	

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

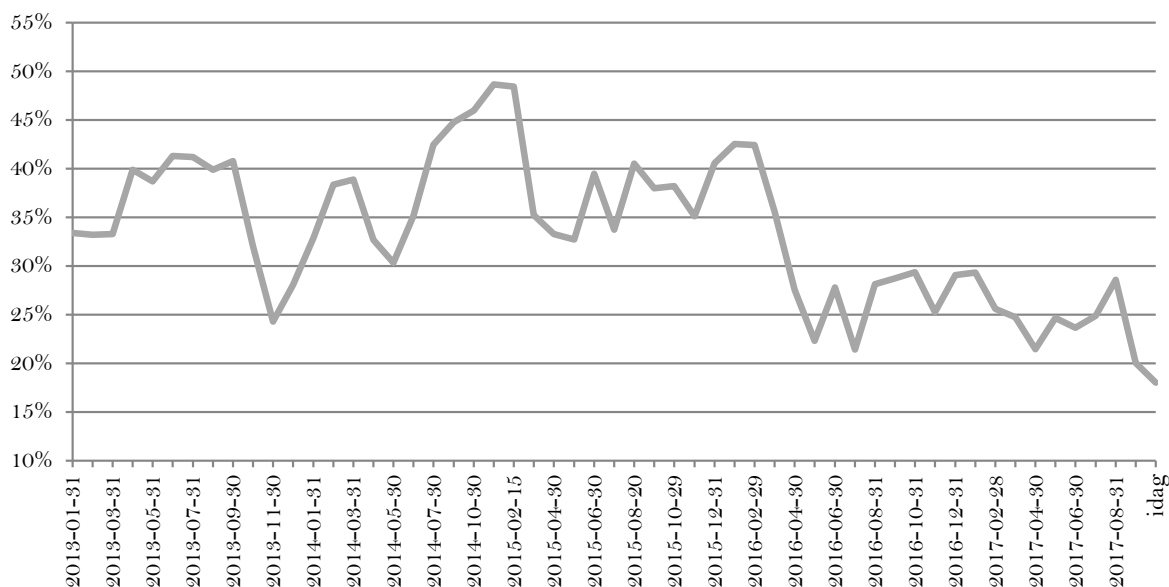
Investment case

Eastnine (EAST) är ett Sverigenoterat investmentbolag med inriktning på investeringar i Östeuropa. Det största segmentet består av fastigheter 44% av NAV. Substansrabatten i EAST är idag kring 18% i vår bedömning,. De krafttag som tagits i bolaget för att förändra portföljen har medfört en väsentligt mer balanserad risk i aktien i vår mening vilket motiverar den lägre substansrabatt jämfört med historiken.

Efter försäljningen av Starman representeras nära 20% av portföljen av kortfristiga placeringar, vilket vi bedömer att nya investeringar ligger kring hörnet. Med tanke på Eastnines nya strategi är det troligt att vi kommer se nya investeringar inom främst fastighetssegmentet i den baltiska regionen.

I vår bedömning är det rimligt att ett bolag med förutsägbara och stabila kassaflöden även erbjuder en förutsägbar och stabil utdelning till aktieägarna. Att bedöma utdelningskapaciteten i de tongivande innehaven är emellertid svårt, vilket gör att vår utdelningsprognos är behäftad med väsentlig osäkerhet. Bolaget har sedan sagt upp avtalet med East Capital, vilket har skapat en kontraktion i substansrabatten. Eastnine är nu ett helt självständigt bolag med egen förvaltarorganisation.

Eastnine – Historisk Substansrabatt



Eastnine – Resultaträkning, kassaflöde och balansräkning (EURm)

Resultaträkning

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
Nettoomsättning	134	-145	21	24	-33	9	18	4	5	5
Övriga intäkter	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Kostnad för sålda varor	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Bruttovinst	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Försäljningskostnader	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Administrationskostnader	-1	-1	-1	-1	-1	-1	0	-2	-2	-3
Forsknings- och utvecklingskostnader	0	0	0	0	0	0	-1	0	0	1
Övriga rörelsekostnader	-24	-7	-6	-1	-1	-1	-2	1	0	-1
Resultat före avskrivningar	109	-153	13	22	-35	7	13	3	3	1
Avskrivningar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Goodwill-avskrivningar	0	0	0	0	0	0	0	0	-1	-2
Rörelseresultat	109	-153	13	22	-35	7	13	3	2	-1
Extraordinära poster	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultatandelar i intresseföretag	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Finansnetto	6	-1	1	2	-0	0	0	1	2	2
Resultat före skatt	116	-153	14	23	-35	7	13	5	4	1
Skatter	-1	0	0	-0	0	0	0	0	0	0
Minoritetsintressen	-25	-25	-0	0	0	0	0	0	0	0
Nettoreultat, rapporterat	89	-128	14	23	-35	7	13	5	4	1

Kassaflödesanalys

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
Resultat före avskrivningar	109	-153	13	22	-35	7	13	3	3	1
Förändring av rörelsekapital	18	-9	4	-0	0	0	0	0	-0	1
Övriga kassaflödespåverkande poster	-125	152	-18	-24	32	-9	-18	-1	1	0
Kassaflöde från löpande verksamheten	3	-10	-1	-2	-2	-2	-5	3	4	2
Finansiella nettokostnader	2	-0	1	2	1	0	0	1	4	0
Betald skatt	-2	-1	-1	-0	-0	0	0	0	0	-1
Investeringar	0	0	0	0	16	18	51	3	3	0
Fritt kassaflöde	3	-11	-1	-1	14	16	46	7	10	1
Utdelningar	0	-3	-3	14	0	0	-2	-2	-4	-1
Förvärv	-126	-96	-41	0	0	0	0	0	0	0
Avyttringar	136	125	58	0	0	0	0	0	0	1
Nyemission/återköp av egna aktier	-5	-6	-4	-14	-14	-15	-17	-7	0	-1
Övriga justeringar	-6	-23	22	0	0	0	0	0	0	1
Kassaflöde	2	-14	30	-1	0	1	27	-2	6	2
Ikke kassaflödespåverkande justeringar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
Nettoskuld, rapporterad	-88	-55	-46	-1	-1	-2	-51	-49	-56	0

Balansräkning

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
TILLGÅNGAR										
Goodwill	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga immateriella tillgångar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Materiella anläggningstillgångar	-	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Innehav i intresseföretag och andelar	455	294	258	280	261	252	196	196	196	196
Övriga anläggningstillgångar	0	0	0	0	0	0	0	18	15	12
Summa anläggningstillgångar	455	294	258	280	261	252	196	214	211	208
Varulager	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Kundfordringar	2	0	1	0	0	0	0	0	0	0
Övriga omsättningstillgångar	0	0	0	29	0	0	2	1	1	1
Likvida medel	89	55	46	1	1	2	30	28	35	38
Övriga omsättningstillgångar	92	55	47	30	1	2	32	29	35	39
SUMMA TILLGÅNGAR	547	349	305	310	262	254	228	243	246	247
EGET KAPITAL OCH SKULDER										
Eget kapital	430	294	301	309	261	254	248	255	259	259
Minoritetsintressen	96	46	0	0	0	0	0	0	0	0
Summa eget kapital	525	339	301	309	261	254	248	255	259	259
Långfristiga finansiella skulder	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pensionsavsättningar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Uppskjutna skatteskulder	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga långfristiga skulder	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Summa långfristiga skulder	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Kortfristiga finansiella skulder	20	10	5	0	0	0	0	0	0	0
Leverantörsskulder	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Skatteskulder	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga kortfristiga skulder	0	0	0	0	0	1	2	0	1	1
Kortfristiga skulder	20	10	5	0	0	1	2	0	1	1
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER	547	349	305	310	262	254	249	256	259	260

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Eastnine – Värdering och nyckeltal (EUR)

Aktiedata

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
Vinst per aktie, rapporterad	2,56	-3,59	0,49	0,72	-1,15	0,26	0,46	0,13	0,30	0,30
Vinst per aktie, justerad	2,56	-3,59	0,49	0,72	-1,15	0,26	0,50	0,13	0,30	0,30
Rörelsens kassaflöde/aktie	2,56	-3,59	0,43	0,72	-1,15	0,26	0,46	0,13	0,30	0,30
Fritt kassaflöde per aktie	0,61	-0,26	-0,27	-0,02	0,48	0,55	1,70	0,26	0,42	0,42
Utdelning per aktie	0,80	0,80	0,80	0,00	0,00	0,09	0,09	0,10	0,10	0,10
Eget kapital per aktie	12,33	8,25	8,90	10,04	9,26	8,99	9,63	10,21	10,35	10,35
Eget kapital per aktie, ex goodwill	12,33	8,25	9,10	10,04	9,26	8,99	9,63	10,21	10,35	10,38
Substansvärde per aktie	12,33	8,25	8,90	10,04	9,26	8,99	9,63	10,21	10,35	10,35
Nettoskuld per aktie	-2,53	-1,54	-1,38	-0,02	-0,03	-0,07	-1,90	-1,94	-2,22	-2,22
EV per aktie	6,87	4,50	4,34	6,99	4,48	5,45	5,06	5,96	5,68	7,94
Genomsnittligt antal aktier efter utspädning (m)	34,9	35,6	33,8	32,3	29,5	28,2	27,0	25,4	25,0	25,0
Antal aktier efter utspädning vid årets slut (m)	34,9	35,6	33,0	30,8	28,2	28,2	25,7	25,0	25,0	25,0

Värdering

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
P/E-tal, rapporterat	3,7	NM	11,7	9,8	NM	21,4	15,3	59,5	25,9	25,9
P/E-tal, justerat	3,7	NM	11,7	9,8	NM	21,4	14,0	59,5	25,9	25,9
Kurs/rörelsens kassaflöde	3,7	NM	13,4	9,8	NM	21,4	15,3	59,5	25,9	25,9
Kurs/rörelsens kassaflöde per aktie	15,5	NM	NM	NM	9,5	10,0	4,1	30,7	18,8	18,8
Fritt kassaflöde/börsvärde	6,5	-4,3	-4,8	-0,2	10,6	10,0	24,5	3,3	5,3	5,3
Direktavkastning	8,5	13,2	14,0	0,0	0,0	1,5	1,2	1,3	1,3	1,3
Utdelningsandel, justerad	31,2	NM	163,3	0,0	NM	33,0	17,0	75,3	32,8	32,8
Kurs/eget kapital	0,76	0,73	0,64	0,70	0,49	0,61	0,72	0,77	0,76	0,76
Kurs/eget kapital, ex goodwill	0,76	0,73	0,63	0,70	0,49	0,61	0,72	0,77	0,76	0,76
Kurs/substansvärde	0,76	0,73	0,64	0,70	0,49	0,61	0,72	0,77	0,76	0,76
EV/omsättning	1,78	NM	7,07	9,46	NM	17,09	7,75	43,38	37,35	37,35
EV/EBITDA	2,2	NM	10,9	10,4	NM	21,2	10,4	56,3	62,2	186,7
EV/rörelseresultat	2,2	NM	10,9	10,4	NM	21,2	10,4	56,3	93,4	NM
Aktiekurs, årsslut	84,75	53,75	49,00	62,06	42,70	50,54	66,75	77,00	77,00	77,00
Aktiekurs, årshögsta	88,00	91,50	57,50	64,75	67,25	61,50	67,00	79,00	-	-
Aktiekurs, årslägst	65,25	48,60	43,20	44,60	41,80	41,80	45,60	65,75	-	-
Aktiekurs, årssnitt	75,16	68,26	50,60	50,92	52,62	52,51	58,54	70,85	-	-
Börsvärde, årsslut och nuvarande	327	215	193	226	133	156	188	200	197	197
Enterprise Value, årsslut och nuvarande	239	160	146	226	132	154	137	189	187	187

Tillväxt och marginaler

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
Omsättningstillväxt, årsförändring	31,1	NM	NM	15,2	NM	NM	95,9	-75,2	14,5	0,0
Rörelseresultat, årsförändring	12,9	NM	NM	62,4	NM	NM	81,9	-74,4	-40,6	NM
Vinst per aktie, årsförändring	13,1	NM	NM	46,3	NM	NM	93,6	-73,4	129,4	0,0
EBITDA marginal	81,2	105,0	64,6	91,1	106,3	80,4	74,7	77,1	60,0	20,0
EBITA marginal	81,2	105,0	64,6	91,1	106,3	80,4	74,7	77,1	60,0	20,0
Rörelsemarginal	81,2	105,0	64,6	91,1	106,3	80,4	74,7	77,1	40,0	-20,0
Vinstmarginal, justerad	85,9	105,6	68,2	98,4	106,3	80,8	75,6	109,3	72,4	12,4
Nettomarginal, justerad	66,4	88,0	69,7	96,9	106,3	80,8	75,6	109,3	72,4	12,4
Skattesats	0,8	NM	-2,2	1,4	NM	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Lönsamhet

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
Avkastning på eget kapital	23,1	-35,4	4,9	7,6	-12,2	2,8	5,3	1,9	1,4	0,2
Avkastning på eget kapital, 5-års snitt	-	-	-	5,4	-2,4	-6,5	1,7	1,1	-0,1	2,3
Avkastning på sysselsatt kapital	30,1	-42,3	5,0	7,7	-12,2	2,8	5,9	1,7	1,0	-0,4
Avkastning på sysselsatt kapital, 5-års snitt	-	-	-	10,2	-2,3	-7,8	1,8	1,2	-0,2	2,2

Investeringar och kapitaleffektivitet

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
Investeringar	0	0	0	0	-16	-18	-51	-3	-3	0
Investeringar/omsättning	0,0	0,0	0,0	0,0	47,6	-194,5	-287,7	-66,4	-57,7	0,0
Investeringar/avskrivningar	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM
Varulager/omsättning	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kundfordringar/omsättning	1,6	-0,2	4,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Leverantörsskulder/omsättning	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rörelsekapital/omsättning	1,6	-0,2	4,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kapitalomsättningshastighet	0,29	-0,32	0,06	0,08	-0,11	0,03	0,07	0,02	0,02	0,02

Finansiell ställning

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
Nettoskuld, rapporterad	-88	-55	-46	-1	-1	-2	-51	-49	-56	0
Soliditet	96,1	97,2	98,5	99,8	99,7	99,8	99,3	99,8	99,8	99,8
Skuldsättningsgrad	-0,17	-0,16	-0,15	-0,00	-0,00	-0,01	-0,21	-0,19	-0,21	0,00
Nettoskuld/börsvärde	-0,27	-0,26	-0,24	-0,00	-0,01	-0,01	-0,27	-0,25	-0,28	0,00
Nettoskuld/EBITDA	-0,8	0,4	-3,5	-0,0	0,0	-0,3	-3,9	-14,6	-18,5	0,0

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

Eastnine – Resultatutveckling per kvartal (EURm)

Resultaträkning

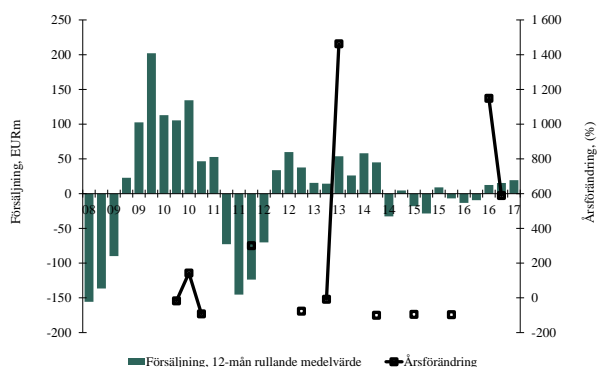
	Q314	Q414	Q115	Q215	Q315	Q415	Q116	Q216	Q316	Q416	Q117	Q217
Nettoomsättning	0	-36	16	1	-10	2	0	-5	-6	24	3	-1
Övriga intäkter	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga rörelsekostnader	-0	-1	-0	-0	-0	-1	-1	-2	-3	-1	-1	-2
Resultat före avskrivningar	-0	-36	16	1	-11	1	-0	-7	-9	23	3	-3
Avskrivningar och amorteringar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Rörelseresultat	-0	-36	16	1	-11	1	-0	-7	-9	23	3	-3
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	-0	-36	16	1	-11	1	-0	-7	-10	23	3	-3
Resultat före skatt, justerat	-0	-36	16	1	-11	1	-0	-7	-10	23	3	-3
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	-1
Nettoreultat, rapporterat	-0	-36	16	1	-11	1	-0	-7	-10	23	3	-4

Tillväxt och marginaler

	Q314	Q414	Q115	Q215	Q315	Q415	Q116	Q216	Q316	Q416	Q117	Q217
Nettoomsättning	-100,0	NM	NM	-95,2	NM	NM	-97,0	NM	NM	1 149,0	589,3	NM
Rörelseresultat	NM	NM	NM	-96,8	NM	NM	NM	NM	NM	1 517,1	NM	NM
EBITDA marginal	-46 800,0	101,7	97,4	64,2	104,1	73,7	-38,4	138,0	146,5	95,4	76,3	230,8
Rörelsemarginal	-46 800,0	101,7	97,4	64,2	104,1	73,7	-38,4	138,0	146,5	95,4	76,3	230,8
Vinstmarginal, justerad	-25 800,0	101,7	97,4	75,2	103,4	73,7	-29,7	137,2	147,3	96,4	81,2	208,3
Skattesats	NM	NM	0,0	0,0	NM	0,0	NM	NM	NM	0,0	0,0	NM

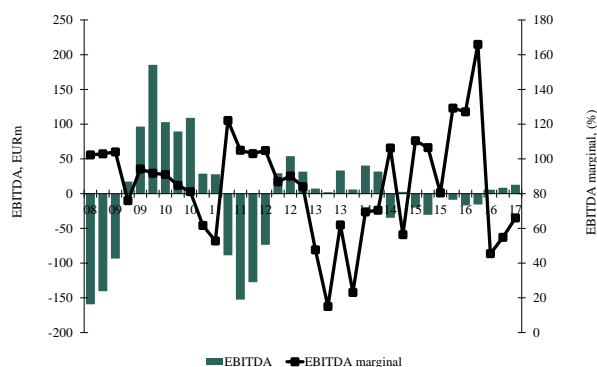
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Eastnine – Försäljning, 12-mån rullande medelvärde



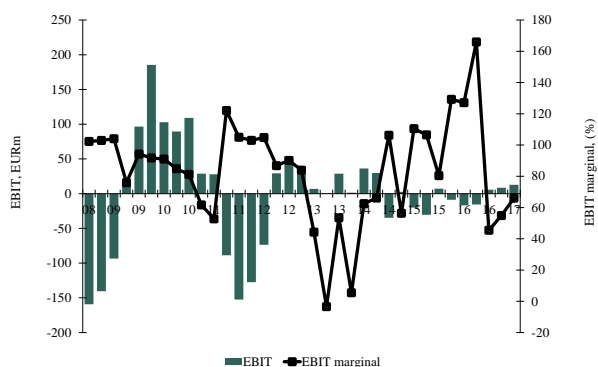
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Eastnine – EBITDA, 12-mån rullande medelvärde



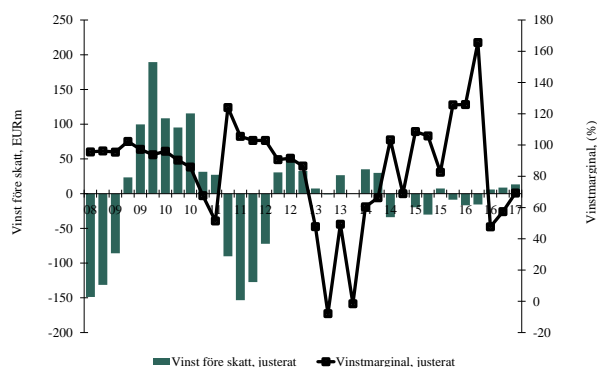
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Eastnine – Rörelseresultat, 12-mån rullande medelvärde



Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Eastnine – Resultat f. skatt, 12-mån rullande medelvärde



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.