



Eastnine

Ett fastighetsbolag till 21% rabatt

Nytäckning ☐Rapport ☒Viktig händelse ☐

Risk och avkastningspotential

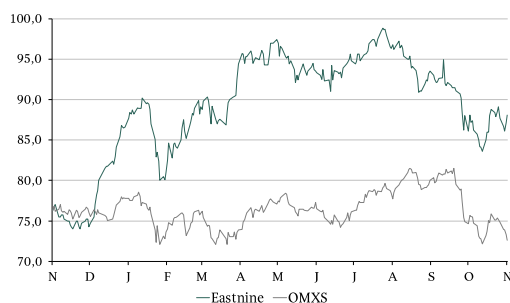
Substansvärde 30/9 2018	110,2
Kurspotential	Medel
Riskenivå	Låg
Kurs	88,10
Högsta/Lägsta (12M)	98,80/74,00
Antal aktier (m)	22,4
Börsvärde (EURm)	195
Nettoskuld (EURm)	-58
Enterprise Value (EURm)	137
Reuters/Bloomberg	EAST.ST/EAST.SS
Listning	Nasdaq OMX Mid Cap

Estimat och värdering (EUR)

	2017	2018E	2019E	2020E
Försäljning	20	6	10	10
EBITDA	16	4	7	7
EBIT	16	3	6	6
Vinst f. skatt	17	4	7	7
EPS, just.	0,70	0,37	0,37	0,37
EK/A	10,52	11,22	11,22	11,22
Utdelning	0,21	0,21	0,21	0,21
V/A Tillv.	45,5	-46,6	0,0	0,0
EBIT Marg.	82,4	50,3	60,0	60,0
ROE	7,1	1,8	2,9	2,9
ROCE	6,7	1,2	2,4	2,3
Nettoskuld/EK	0,00	0,00	0,00	0,01
EV/Fsg.	10,15	22,72	13,72	13,72
EV/EBITDA	12,3	34,0	19,6	19,6
EV/EBIT	12,3	45,2	22,9	22,9
P/E, just.	11,9	23,0	23,0	23,0
P/EK	0,79	0,77	0,77	0,77
Direktavk.	2,5	2,4	2,4	2,4

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Kursutveckling, 12 månader



Källa: FactSet

Datum	Händelse	Plats
15/02/2019	Q4-rapport	
15/05/2019	Q1-rapport	

Se sista sidan för disclaimer.

Justerat NAV steg med 0,7% under kvartalet

Substansvärdet (NAV) per aktie uppgick till EUR 10,66 (SEK 110,2), vilket motsvarade en uppgång om 1,7% q/q (0,7% i SEK). Fastighetssegmentet fortsatte öka och steg med 2,4%. Däremot sjönk värdet av Eastnines enda ryska exponering (MFG) med 3,8% drivet av en 3% försvagning i RUB mot EUR. Under kvartalet bytte bolaget redovisningsstruktur till att konsolidera fastighetsdotterbolagen i Eastnines resultat- och balansräkning istället för att som tidigare använda investment entity-metoden. Därmed redovisar bolaget nu ett EPRA-NAV om EUR 10,84 (SEK 112,0).

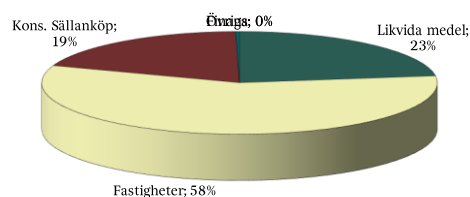
Tidig julklapp från Melon Fashion Group (MFG)

Under kvartalet ökade MFG försäljningen med 28% y/y drivet av en ökning av jämförbar försäljning på 9,7%, samt 78% tillväxt inom online-segmentet. Onlineförsäljningen står nu för ca 11% av den totala försäljningen jmf med 8% under Q3'17. Glädjande var att EBITDA-marginalen steg till 15,4% (13,2) primärt drivet av fortsatta framgångar för varumärket Love Republic. Vidare kommer MFG lämna en extra utdelning i december, vilket kommer ge EURm 2,2 till Eastnine. Därmed uppgår årets direktavkastning från MFG till 6,7%. EV/EBITDA LTM för MFG uppgår till 4,6x vilket kan jämföras med detaljhandelssektorn i Sverige som handlas kring 8,0x med en direktavkastning på 2,5%.

Återköpsprogrammet fortsätter upp till SEK 110,2

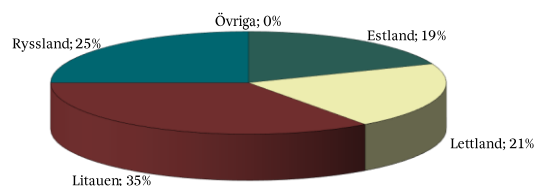
Substansrabatten har under Q3'18 stigit från 14% till dagens 21%. Vi anser fortsatt att aktien handlas till en relativt hög substansrabatt givet den geografiska och strukturella exponeringen mot direktägda fastigheter. Som jämförelse kan man notera att de svenska fastighetsbolagen på Midcap-listan handlas i linje med eller strax under substansvärdet. Jämfört mot den svenska fastighetssektorn har Eastnine en lägre LTV, på 37,5% jämfört med 56%, samt högre direktavkastning på fastigheterna, 6,8% mot ca 5%. Så länge aktien handlas till en substansrabatt har Eastnine möjlighet att återköpa aktier. Under Q4'18 fram tills den 13/11 har bolaget köpt aktier för ca SEKm 12. Totalt har bolaget 0,44m egna akter vilket motsvarar ca 3,2% av bolaget. Vi ser en medelhög potential i aktien till låg risk givet bolagets operationella inriktning och finansiella styrka.

Eastnine – Försäljning per segment



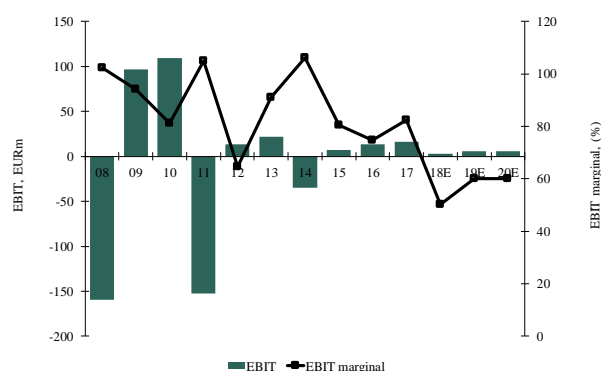
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Eastnine – Försäljning per marknad



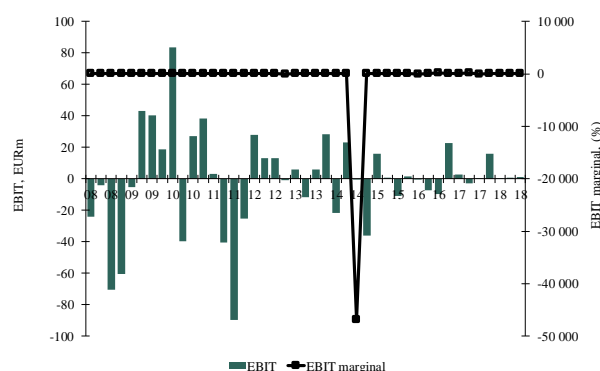
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Eastnine – Resultatutveckling, helår



Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Eastnine – Resultatutveckling, kvartal



Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Eastnine – Finansiell ställning

Eastnine – Aktiestruktur, ledning

Börsvärde (EURm)	195	
Antal utestående aktier (m)	22,4	
Genomsnittligt antal aktier handlade per dag (000s)	30	
Fritt handlade aktier	73,0%	
Största aktieägare	Röster	Aktier
Peter Elam Håkansson	27,0%	27,0%
Keel Capital	7,0%	7,0%
Lazard Asset Management	5,4%	5,4%
Mertiva	5,0%	5,0%
Others	55,6%	55,6%
Ordförande	Liselotte Hjorth	
Verkställande direktör	Kestutis Sasnauskas	
Finansdirektör	Lena Krauss	
Investerarkontakt	Lena Krauss	
Telefon / Internet	46 8 505 97 700 / www.eastcapitalexplorer.com	
Nästa rapport	15 February 2019	

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

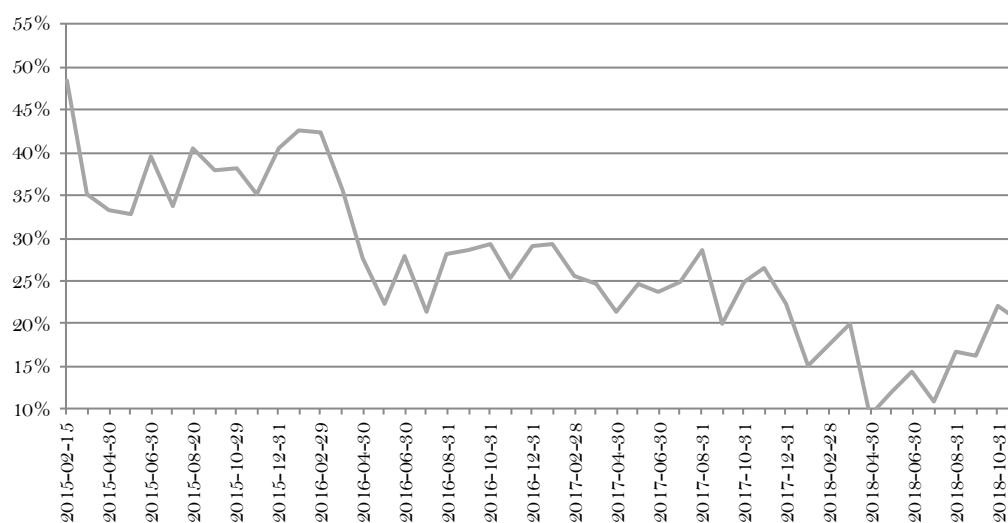
Investment case

Eastnine (EAST) är ett Sverigenoterat investmentbolag med inriktning på investeringar i Östeuropa. Det största segmentet består av fastigheter (ca 58% av NAV). Substansrabatten i EAST är idag kring 21% enligt vår bedömning. De krafttag som tagits i bolaget för att förändra portföljen har medfört en väsentligt mer balanserad risk i aktien enligt vår mening, vilket motiverar en lägre substansrabatt jämfört med historiken.

Under Q3'18 bytte bolaget redovisningsstruktur till att konsolidera fastighetsdotterbolagen i Eastnines resultat- och balansräkning istället för att som tidigare använda investment entity-metoden. Därmed redovisar bolaget nu ett EPRA-NAV om EUR 10,84 (SEK 112,0).

Enligt vår bedömning är det rimligt att ett bolag med förutsägbara och stabila kassaflöden även erbjuder en förutsägbar och stabil utdelning till aktieägarna. Enligt bolagets nya strategi ska minst 50% av förvaltningsresultatet (från direktägda fastigheter) delas ut. Under uppbyggnadsfasen ska den årliga utdelningen uppgå till minst 2% av NAV.

Eastnine – Historisk Substansrabatt



Eastnine – Resultaträkning, kassaflöde och balansräkning (EURm)

Resultaträkning

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Nettoomsättning	-145	21	24	-33	9	18	20	6	10	10
Övriga intäkter	0	0	0	0	0	0	-2	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	0	-1	-2	-3	-3
Forsknings- och utvecklingskostnader	0	0	0	0	0	-1	0	0	0	0
Övriga rörelsekostnader	-7	-6	-1	-1	-1	-2	0	0	0	0
Resultat före avskrivningar	-153	13	22	-35	7	13	16	4	7	7
Avskrivningar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Goodwill-avskrivningar	0	0	0	0	0	0	0	-1	-1	-1
Rörelseresultat	-153	13	22	-35	7	13	16	3	6	6
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	-1	1	2	-0	0	0	1	1	1	1
Resultat före skatt	-153	14	23	-35	7	13	17	4	7	7
Skatter	0	0	-0	0	0	0	0	0	0	0
Minoritetsintressen	-25	-0	0	0	0	0	0	0	0	0
Nettoresultat, rapporterat	-128	14	23	-35	7	13	17	4	7	7

Kassaflödesanalys

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Resultat före avskrivningar	-153	13	22	-35	7	13	16	4	7	7
Förändring av rörelsekapital	-153	13	22	-35	7	13	16	4	7	7
Övriga kassaflödespåverkande poster	-9	4	-0	0	0	0	-1	0	-0	0
Kassaflöde från löpande verksamheten	152	-18	-24	32	-9	-18	-18	2	1	1
Finansiella nettokostnader	-10	-1	-2	-2	-2	-5	-2	6	8	8
Betald skatt	-0	1	2	1	0	0	0	2	2	1
Investeringar	-1	-1	-0	-0	0	0	0	0	0	0
Fritt kassaflöde	0	0	0	16	18	51	7	-0	-0	-0
Utdelningar	-11	-1	-1	14	16	45	5	9	10	9
Förvärv	-3	-3	14	0	0	-2	-2	-5	-5	-5
Avyttringar	-96	-41	0	0	0	0	0	0	0	0
Nyemission/återköp av egna aktier	125	58	0	0	0	0	0	0	0	4
Övriga justeringar	-6	-4	-14	-14	-15	-17	-20	-5	0	0
Kassaflöde	-23	22	0	0	0	0	0	0	0	4
Ikke kassaflödespåverkande justeringar	-14	30	-1	0	1	26	-17	-1	5	12
Nettoskuld, rapporterad	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2

Balansräkning

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
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	1
Innehav i intresseföretag och andelar	294	258	280	261	252	196	203	203	203	203
Övriga anläggningstillgångar	0	0	0	0	0	21	25	26	26	26
Summa anläggningstillgångar	294	258	280	261	252	217	228	229	229	229
Varulager	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Kundfordringar	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga omsättningstillgångar	0	0	29	0	0	2	2	3	5	5
Likvida medel	55	46	1	1	2	30	13	22	27	32
Övriga omsättningstillgångar	55	47	30	1	2	32	16	25	32	37
SUMMA TILLGÅNGAR	349	305	310	262	254	249	243	254	262	266
EGET KAPITAL OCH SKULDER										
Eget kapital	294	301	309	261	254	248	242	251	257	261
Minoritetsintressen	46	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Summa eget kapital	339	301	309	261	254	248	242	251	257	261
Långfristiga finansiella skulder	0	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	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Kortfristiga finansiella skulder	10	5	0	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	1	2	1	3	5	5
Kortfristiga skulder	10	5	0	0	1	2	1	3	5	5
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER	349	305	310	262	254	249	244	254	262	266

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Eastnine – Värdering och nyckeltal (EUR)

Aktiedata

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Vinst per aktie, rapporterad	-3,59	0,49	0,72	-1,15	0,26	0,44	0,70	0,37	0,37	0,37
Vinst per aktie, justerad	-3,59	0,49	0,72	-1,15	0,26	0,48	0,70	0,37	0,37	0,37
Rörelsens kassaflöde/aktie	-3,59	0,43	0,72	-1,15	0,26	0,44	0,70	0,37	0,37	0,37
Fritt kassaflöde per aktie	-0,26	-0,27	-0,02	0,48	0,55	1,69	0,21	0,39	0,39	0,39
Utdelning per aktie	0,80	0,80	0,00	0,00	0,09	0,09	0,21	0,21	0,21	0,21
Eget kapital per aktie	8,25	8,90	10,04	9,26	8,99	9,63	10,52	11,22	11,22	11,22
Eget kapital per aktie, ex goodwill	8,25	9,10	10,04	9,26	8,99	9,63	10,52	11,22	11,48	11,67
Substansvärde per aktie	8,25	8,90	10,04	9,26	8,99	9,63	10,52	11,22	11,22	11,22
Nettoskuld per aktie	-1,54	-1,38	-0,02	-0,03	-0,07	-1,90	-1,58	-2,09	-2,09	-2,09
EV per aktie	6,04	5,71	7,01	4,51	5,52	6,97	8,32	8,59	8,59	8,59
Genomsnittligt antal aktier efter utspädning (m)	35,6	33,8	32,3	29,5	28,2	27,0	24,4	22,7	22,7	22,7
Antal aktier efter utspädning vid årets slut (m)	35,6	33,0	30,8	28,2	28,2	25,7	23,0	22,4	22,4	22,4

Värdering

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
P/E-tal, rapporterat	NM	11,7	9,8	NM	21,4	15,9	11,9	23,0	23,0	23,0
P/E-tal, justerat	NM	11,7	9,8	NM	21,4	14,5	11,9	23,0	23,0	23,0
Kurs/rörelsens kassaflöde	NM	13,4	9,8	NM	21,4	15,9	11,9	23,0	23,0	23,0
Kurs/rörelsens kassaflöde per aktie	NM	NM	NM	9,5	10,0	4,1	39,2	22,1	22,1	22,1
Fritt kassaflöde/börsvärde	-4,3	-4,8	-0,2	10,6	10,0	24,2	2,6	4,5	4,5	4,5
Direktavkastning	13,2	14,0	0,0	0,0	1,5	1,2	2,5	2,4	2,4	2,4
Utdelningsandel, justerad	NM	163,3	0,0	NM	33,0	17,6	30,0	56,1	56,1	56,1
Kurs/eget kapital	0,73	0,64	0,70	0,49	0,61	0,72	0,79	0,77	0,77	0,77
Kurs/eget kapital, ex goodwill	0,73	0,63	0,70	0,49	0,61	0,72	0,79	0,77	0,75	0,74
Kurs/substansvärde	0,73	0,64	0,70	0,49	0,61	0,72	0,79	0,77	0,77	0,77
EV/omsättning	NM	9,31	9,48	NM	17,30	10,65	10,15	22,72	13,72	13,72
EV/EBITDA	NM	14,4	10,4	NM	21,5	14,3	12,3	34,0	19,6	19,6
EV/rörelseresultat	NM	14,4	10,4	NM	21,5	14,3	12,3	45,2	22,9	22,9
Aktiekurs, årsslut	53,75	49,00	62,06	42,70	50,54	66,75	81,75	88,10	88,10	88,10
Aktiekurs, årshögsta	91,50	57,50	64,75	67,25	61,50	67,00	81,75	98,80	-	-
Aktiekurs, årslägst	48,60	43,20	44,60	41,80	41,80	45,60	65,75	80,00	-	-
Aktiekurs, årssnitt	68,26	50,60	50,92	52,62	52,51	58,54	71,60	91,09	-	-
Börsvärde, årsslut och nuvarande	215	193	226	133	156	188	203	195	195	195
Enterprise Value, årsslut och nuvarande	215	193	226	133	156	188	203	137	137	137

Tillväxt och marginaler

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Omsättningstillväxt, årsförändring	NM	NM	15,2	NM	NM	95,9	13,3	-69,8	65,6	0,0
Rörelseresultat, årsförändring	NM	NM	62,4	NM	NM	81,9	25,0	-81,5	97,6	0,0
Vinst per aktie, årsförändring	NM	NM	46,3	NM	NM	87,0	45,5	-46,6	0,0	0,0
EBITDA marginal	105,0	64,6	91,1	106,3	80,4	74,7	82,4	66,9	70,0	70,0
EBITA marginal	105,0	64,6	91,1	106,3	80,4	74,7	82,4	66,9	70,0	70,0
Rörelsemarginal	105,0	64,6	91,1	106,3	80,4	74,7	82,4	50,3	60,0	60,0
Vinstmarginal, justerad	105,6	68,2	98,4	106,3	80,8	75,6	87,1	74,5	74,6	74,6
Nettomarginal, justerad	88,0	69,7	96,9	106,3	80,8	75,6	87,1	74,5	74,6	74,6
Skattesats	NM	-2,2	1,4	NM	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Lönsamhet

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Avkastning på eget kapital	-35,4	4,9	7,6	-12,2	2,8	5,3	7,1	1,8	2,9	2,9
Avkastning på eget kapital, 5-års snitt	-	-	5,4	-2,4	-6,5	1,7	2,1	1,0	4,0	4,0
Avkastning på sysselsatt kapital	-35,3	4,2	7,1	-12,2	2,8	5,3	6,7	1,2	2,4	2,3
Avkastning på sysselsatt kapital, 5-års snitt	-	-	5,9	-2,4	-6,7	1,4	1,9	0,8	3,7	3,6

Investeringar och kapitaleffektivitet

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Investeringar	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0
Investeringar/omsättning	-1,0	3,1	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	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	-0,2	4,1	0,0	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	-0,2	4,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kapitalomsättningshastighet	-0,32	0,06	0,08	-0,11	0,03	0,07	0,08	0,02	0,04	0,04

Finansiell ställning

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Nettoskuld, rapporterad	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2
Soliditet	97,2	98,5	99,8	99,7	99,8	99,3	99,4	98,8	98,1	98,1
Skuldsättningsgrad	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01
Nettoskuld/börsvärde	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01
Nettoskuld/EBITDA	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3

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

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Eastnine – Resultatutveckling per kvartal (EURm)

Resultaträkning

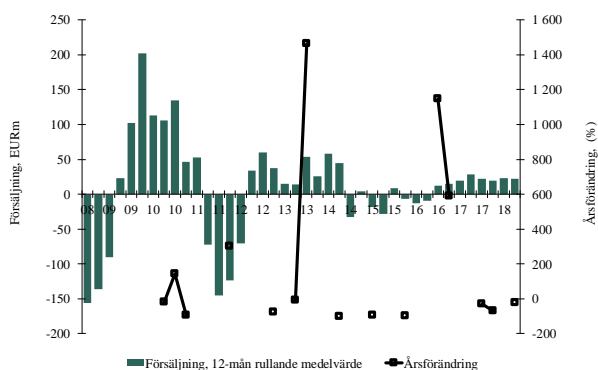
	Q415	Q116	Q216	Q316	Q416	Q117	Q217	Q317	Q417	Q118	Q218	Q318
Nettoomsättning	2	0	-5	-6	24	3	-1	3	17	1	2	2
Övriga intäkter	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga rörelsekostnader	-1	-1	-2	-3	-1	-1	-2	-3	-1	-1	-1	-1
Resultat före avskrivningar	1	-0	-7	-9	23	3	-3	0	16	0	1	1
Avskrivningar och amorteringar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Rörelseresultat	1	-0	-7	-9	23	3	-3	0	16	0	1	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	1	0
Resultat före skatt	1	-0	-7	-10	23	3	-3	1	16	1	1	2
Resultat före skatt, justerat	1	-0	-7	-10	23	3	-3	1	16	1	1	2
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	1	-0	-7	-10	23	3	-3	1	16	1	1	2

Tillväxt och marginaler

	Q415	Q116	Q216	Q316	Q416	Q117	Q217	Q317	Q417	Q118	Q218	Q318
Nettoomsättning	NM	-97,0	NM	NM	1 149,0	589,3	NM	NM	-28,3	-70,0	NM	-21,1
Rörelseresultat	NM	NM	NM	NM	1 517,1	NM	NM	NM	-28,8	-84,6	NM	253,8
EBITDA marginal	73,7	-38,4	138,0	146,5	95,4	76,3	230,8	11,6	94,7	39,1	29,8	52,0
Rörelsemarginal	73,7	-38,4	138,0	146,5	95,4	76,3	230,8	11,6	94,7	39,1	29,8	52,0
Vinstmarginal, justerad	73,7	-29,8	137,2	147,3	96,4	81,2	208,3	28,1	96,2	73,0	60,7	72,9
Skattesats	0,0	NM	NM	NM	0,0	0,0	NM	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

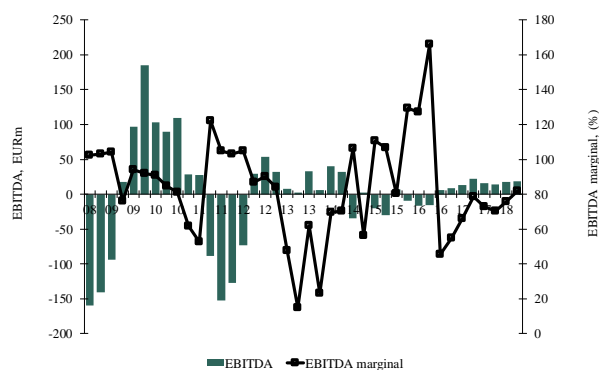
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Eastnine – Försäljning, 12-mån rullande medelvärde



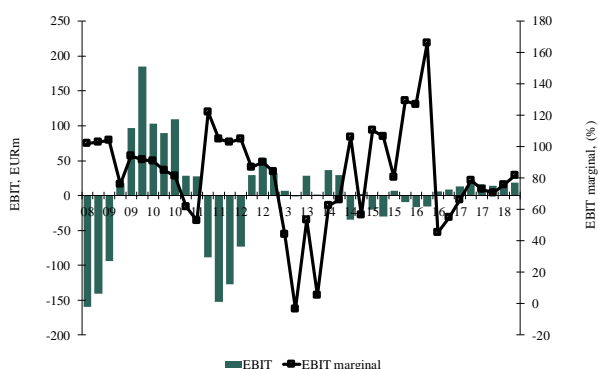
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Eastnine – EBITDA, 12-mån rullande medelvärde



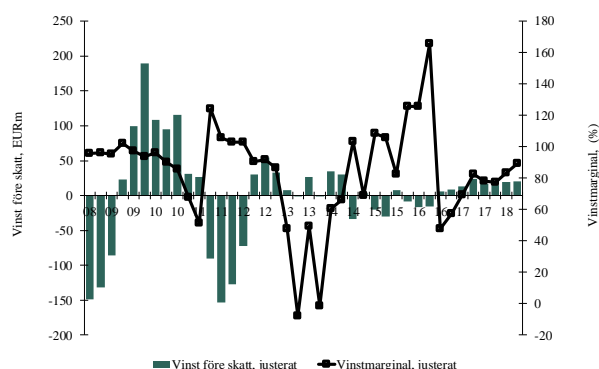
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

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.
