



ERIK PENSER BANK

Penser Access | Mjukvara | Sverige | 15 februari 2023

Irisity

Vinstvarning med anledning av försenade leveranser

Kommer inte nå guidning för 2022

Irisity har meddelat att bolaget inte kommer nå guidning för 2022 om en försäljning på 36 mkr i Q4. Bolaget kommer i stället nå en omsättning om 12-14 mkr. Enligt bolaget har ca 12 mkr skiftats från leverans i Q4'22 till H1'23 med betoning på de första månaderna av året. Vidare har bolaget publicerat en orderbok om ca 45 mkr som väntas levereras under H1'23. Vi bedömer att en stor del av denna kommer kunna realiseras under Q1'23. Vid utgången av januari månad hade bolaget tillgängliga likvider om 44 mkr.

Oförändrad syn på teknik men frågetecken kring leveransförmåga

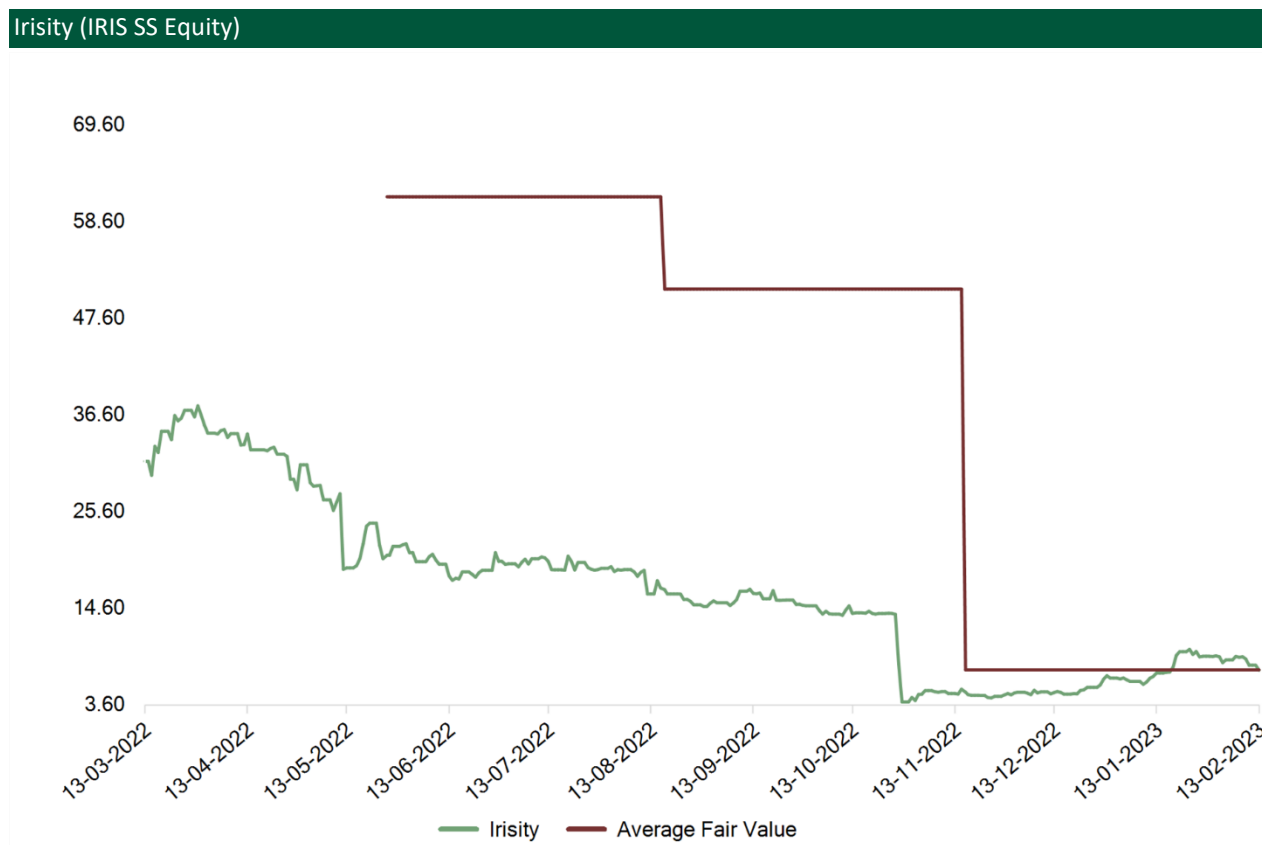
Vi har stor tillförlit till Irisitys teknik. Anledningen till detta är den tekniska validering bolaget fått genom flertalet stora aktörer inom ekosystemet. Vidare ser vi att intresset inom industrin är stort för investeringar i mjukvara som underlättar bevakningsarbete. I dagsläget ser vi dock att Irisity har haft upprepade problem med leverans av projekt. Vi bedömer att detta delvis beror på att man vinner större mer komplexa projekt där man saknar leveranskapacitet. Bolaget har under Q4'22 och inledningen av detta år genomfört investeringar i leveranskapacitet för att möta dessa problem och vi bedömer således att det finns en möjlighet att återgå till tillväxt i närtid.

Utmaningar kvarstår

I samband med bolagets Q3-rapport belyste vi att Irisity står inför många stora utmaningar. Dessa var främst kopplade till leverans men även en utmanande likviditetssituation. Vi bedömer att utmaningarna kopplade till leverans kvarstår efter denna vinstvarning. Likviditetssituationen ser något bättre ut än våra antaganden. Givet att bolaget rapporterar i nästa vecka gör vi inga förändringar i estimat eller motiverat värde.

Estimatändring			Prognos (mkr)				Värde och risk														
	23e	24e	25e	2021	2022e	2023e	2024e	Motiverat värde	7,3 - 8,0 kr												
Totala intäkter	-	-	-	93	139	182	220	Aktiekurs	7,0 kr												
EBITDA, just.	-	-	-	88%	49%	31%	21%	Riskenivå	Medel												
EPS, just.	-	-	-	6	-17	18	35	Kursutveckling 12 mån													
Kommande händelser				EBIT, just.	-26	-126	-80			-53											
Q4- rapport	24 februari 2023			EPS, just.	-0,6	-2,5	-1,5	-0,9													
Bolagsfakta (mkr)				EPS-tillväxt	18%	N.m.	41%	37%													
Antal aktier	38m			EK/aktie	19,9	20,9	18,0	15,8													
Börsvärde	291			EBIT-marginal	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.													
Nettoskuld Q3	-18			ROE, just.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.													
EV	273			ROCE, just.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.													
Free float	79%			EV/Sales	24,9x	2,9x	1,5x	1,2x													
Daglig handelsvolym, snitt	139k			EV/EBITDA	nm	-	15,2x	7,8x													
Bloomberg Ticker	IRIS SS EQUITY			P/EK	3,1x	0,2x	0,3x	0,3x													
Analytiker				FCF yield	-	-	-	1%													
Rikard Engberg				Intressekonflikter																	
rikard.engberg@penser.se				<table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>Ja</th> <th>Nej</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Likviditetsgarant</td> <td></td> <td>✓</td> </tr> <tr> <td>Certified adviser</td> <td>✓</td> <td></td> </tr> <tr> <td>Transaktioner 12m</td> <td></td> <td>✓</td> </tr> </tbody> </table>							Ja	Nej	Likviditetsgarant		✓	Certified adviser	✓		Transaktioner 12m		✓
	Ja	Nej																			
Likviditetsgarant		✓																			
Certified adviser	✓																				
Transaktioner 12m		✓																			

Aktiekurs och genomsnittligt motiverat värde



Källa: EPB, IDC

Disclosure

Denna publikation (nedan "Publikationen") har sammanställts av Erik Penser Bank AB (nedan "Banken") i informationssyfte, för allmän spridning, och är inte avsedd att vara rådgivande. Banken har tillstånd att bedriva bank- och värdepappersverksamhet och står under svenska Finansinspektionens tillsyn. Innehållet har grundats på information från allmänt tillgängliga källor vilka bedömts som tillförlitliga. Sakinnehållets riktighet och fullständighet liksom lämnade prognoser och rekommendationen kan dock aldrig garanteras av Banken.

Som ett steg i utformandet av Publikationen har det analyserade bolaget (nedan "Bolaget") verifierat faktainnehållet i Publikationen. Bolaget kan dock aldrig påverka de delar av Publikationen som innefattar slutsatser eller värderingar.

Åsikter som lämnats i Publikationen är analytikerns egna 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 heller sikte på enskilda mottagares kunskaper och erfarenheter av placeringar, ekonomiska situation eller investeringsmål. Publikationen utgör därmed inget investeringsråd och ska inte heller uppfattas som sådan. Detta innebär att investeringsbeslut baserat på Publikationen alltid fattas självständigt av investeraren och Banken frånsäger sig därmed allt ansvar för eventuell förlust eller direkt/indirekt skada som grundar sig på användandet av denna Publikation. Placeringar i finansiella instrument är förenade med ekonomisk risk då dessa både kan öka och minska i värde. Att en placering historiskt haft en god värdeutveckling är ingen garanti för framtiden.

Motiverat värde och risk

Det motiverade värdet speglar ett värde för aktien per den dag analysen publicerats i ett intervall motsvarande ca 5-10%. Banken använder sig av en rad olika värderingsmodeller för att värdera finansiella instrument såsom till exempel kassaflödesmodeller, multipelvärdering samt styckningskalkyler.

Värderingsmetod och ansats för att bestämma motiverat värde ska framgå av analysen och kan variera från bolag till bolag. Väsentliga antaganden för värderingen baseras på vid var tid tillgänglig marknadsdata och ett enligt oss rimligt scenario för bolagets framtida utveckling. Värderingsmetoden ska läsas tillsammans med riskklassificeringen. Vad gäller riskklassificeringen: klassificeras aktien enligt skalan Hög, Medel, Låg utifrån 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%.

För mer detaljerad information om värderingsmodeller klicka [här](#).

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 innehåll i Publikationen.

Bankens analysavdelning regleras av organisatoriska och administrativa regelverk som inrättats i syfte att förebygga och förhindra intressekonflikter och att säkerställa analytikernas objektivitet och oberoende. För att förebygga intressekonflikter har Banken bl. a. vidtagit åtgärder för att förhindra otillbörlig informations spridning, även kallade 'Chinese Walls'. Analysavdelningen är därmed fysiskt avskild från Corporate Finance-avdelningen som inte heller får delta i framtagandet eller lämna synpunkter på en publikation. Banken har även interna regler för att hantera eventuella intressekonflikter mellan analytikern, Bolaget och Banken.

Det kan dock, från tid till annan, förekomma att Banken utför 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 det analyserade bolaget. Banken har dock utarbetat interna restriktioner för när anställdas handel får ske i ett finansiellt instrument som är föremål för analysen samt utformat interna regler för anställdas egna affärer som gäller för analytiker. Alla anställda i Banken ska redovisa sina innehav i värdepapper samt alla transaktioner. Den analytiker som har utarbetat Publikationen, och andra medverkande som har vetskap om analysens slutsats, får inte för egen räkning handla i berörda finansiella instrument eller med därtill relaterade finansiella instrument.

Banken betalar lön till analytiker som även kan bestå av vinstdelning av Bankens resultat men aldrig knutet till en annan avdelnings ekonomiska resultat.

Den i Publikationen lämnade analysen har utförts i enlighet med villkoren för tjänsten "Penser Access" som Banken utför åt Bolaget. Klicka [här](#) för mer information om tjänsten.

Om annat inte uttryckligen anges i Publikationen uppdateras analysen kvartalsvis samt när Bankens analysavdelning finner att så är påkallat av t.ex. väsentliga förändrade marknadsförutsättningar eller händelser relaterade till det analyserade bolaget eller finansiella instrument.

Banken erhåller ersättning från Bolaget för tjänsten Penser Access.

Erik Penser Bank (publ.)

Apelbergsgatan 27 Box 7405 103 91 STOCKHOLM

tel: +46 8 463 80 00 fax: +46 8 678 80 33 www.penser.se