This report was completed and disseminated 26 juni 2023: 12:50 CET

ERIK PENSER BANK

Penser Access | Försvarsindustri | Sverige | 26 juni 2023

MilDef Group

Vinner affär med FMV

Moderniserar amfibiekårens flotta

MilDef vinner order till ett värde av 37 mkr inom ramavtalet på 870 mkr som tecknades med FMV under föregående år. Avtalet sträcker sig över tre år och innebär att MilDef kommer att modernisera trossbåtar som är en del av amfibiekårens flotta. Uppdraget innebär att sexton av kårens båtar kommer att få sina ledningssystem utbytta under de kommande tre åren. Uppdraget bygger på att MilDef har installerat en prototyp av systemet som testades under den stora militärövningen Aurora under 2023. Trossbåtar är stödfartyg som kräver moderna stridsledningssystem för att kommunicera och vara kompatibla med övriga flottan.

Avtal inom det stora 870 mkr ramavtalet med FMV

FMV och MilDef har haft ett långvarigt samarbete, och i maj i fjol undertecknade parterna ett sjuårigt ramavtal med ett uppskattat värde på cirka 870 miljoner kronor. Ramavtalet innebär att MilDef spelar en viktig roll som partner i försvarets moderniseringsprojekt och omfattar hela produktportföljen, hård- och mjukvara, utbildning och service, installationer med mera. Sedan dess har MilDef bland annat vunnit upphandlingar för att uppgradera tekniken i bland annat stridsbåt 90, vilket ligger till grund för denna nya order.

Positivt med ny order, men behåller våra prognoser

Vi genomför inga prognosförändringar till följd av ordern, men är naturligtvis positiva till nyheten. Även om den inte är en jätteorder visar det på ett fortsatt nära samarbete med FMV. Dessutom visar ordern på hur MilDefs lösningar efterfrågas och används i olika typer av fordon i krävande miljöer med höga krav på tillförlitlighet och hållbarhet.

Estimatändring

	23e	24e	25e
Totala intäkter	0,0%	0,0%	0,0%
EBITDA, just.	0,0%	0,0%	0,0%
EPS, just.	0,0%	0,0%	0,0%

Kommande händelser

Q1 - rapport	05 maj 2023
Q2 - rapport	27 juli 2023

Bolagsfakta (mSEK)

Antal aktier	40m
Börsvärde	3 073
Nettoskuld	255
EV	3 328
Free float	58%
Daglig handelsvolym, snitt	116k
Bloomberg Ticker	MILDEF SS EQUITY

Analytiker

Hugo Lisjo
hugo.lisjo@penser.se

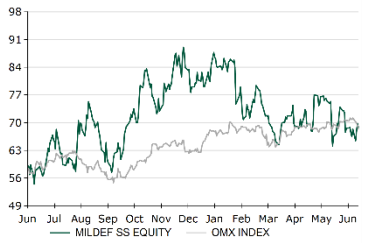
Prognos (mSEK)

	2022	2023e	2024e	2025e
Totala intäkter	739	1 202	1 334	1 563
Tillväxt	57%	63%	11%	17%
EBITDA, just.	60	159	194	240
EBIT, just.	29	113	149	195
EPS, just.	0,4	1,9	2,5	3,4
EPS-tillväxt, just.	3%	>100%	34%	37%
EK/aktie	20,9	21,2	23,0	25,4
Utdelning per aktie	0,8	0,0	0,8	1,0
EBIT-marginal	4,0%	9,4%	11,2%	12,5%
ROE, just.	2,1%	9,2%	11,4%	14,2%
ROCE, just.	3,3%	9,9%	12,4%	15,4%
EV/Sales	4,7x	2,8x	2,5x	2,1x
EV/EBITDA	57,9x	20,9x	17,2x	13,9x
EV/EBIT	119,0x	29,5x	22,4x	17,1x
P/E, just.	214,0x	41,1x	30,7x	22,4x
P/EK	3,9x	3,6x	3,4x	3,0x
Direktavkastning	0,9%	0,0%	1,0%	1,3%
FCF yield	-	-	1%	5%
Nettoskuld/EBITDA	4,2x	1,9x	1,5x	0,8x

Värde och risk

Motiverat värde	96 - 100 SEK
Aktiekurs	69,0 SEK
Risknivå	Medium

Kursutveckling 12 mån



Intressekonflikter

	Yes	No
Likviditetsgarant		✓
Certified adviser		✓
Transaktioner 12m		✓

Disclosure

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 frånsäger 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

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.

Det angivna motiverade värdet ska inte tolkas som en riktkurs vid en viss tidpunkt, utan är ett teoretiskt framräknat värde som det analyserade bolaget skulle kunna värderas till, givet att alla våra antaganden visar sig vara korrekta, och att inga oförutsedda negativa aspekter tillkommer. Det är inte ovanligt att aktiemarknaden värderar ett bolag till kraftig rabatt eller med premium mot ett teoretiskt framräknat värde. Det finns således ingen garanti för att aktien kommer att handlas till vårt framräknade motiverade värde, även om våra antaganden visar sig vara korrekta.

Värderingsmetod och ansats för att bestämma motiverat värde skall 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. Vad gäller risk 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%.

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. 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 i 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 får inte för egen räkning handla i be¬rörda Finansiella Instrument eller med därtill relaterade Finansiella Instru¬ment 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

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