



## ERIK PENSER BANK

Penser Access | Mjukvara | Sverige | 18 augusti 2023

# Checkin.com Group

## Julisiffror indikerar take-off för tillväxten

### Julisiffror imponerar

Omsättningen i kvartalet uppgick till 21 mkr, vilket var något starkare än vad som krävs för att nå vårt helårsestimat. Tillväxten y/y uppgick till 19%, delvis driven av en NRR om 114%. Under senare delen av kvartalet accelererade tillväxten och intäkterna i juli månad motsvarar en årsomsättning om 100 mkr, något vi trott skulle nås i slutet av året. EBITDA i kvartalet uppgick till 4,3 mkr, vilket motsvarar en marginal om 21%. Givet accelerationen i tillväxt och en stark bruttomarginal bedömer vi att marginalen kan expandera från dessa nivåer.

### Rör sig succesivt mot finansiella mål

Vi har sedan vår initiering baserat våra estimat på Checkins målsättning om att 2025 nå en omsättning om 500 mkr. För att nå 500 mkr kommer förvärv vara en bidragande del, vilket bolaget har kommunicerat. Vi bedömer att man fortsätter röra sig mot detta mål, dock kommer minst ett förvärv behöva ske. Givet de starka julisiffrorna bedömer vi att tillväxten kommer accelerera kraftigt från nivåerna under H1'23. Den starka lönsamheten i kvartalet stödjer vår tes om att Checkin har möjlighet att visa starka marginaler i kombination med en stabil tillväxt.

### Marginella justeringar av estimat och motiverat värde

Kvartalssiffrorna och framför allt julisiffran visar att Checkin fortsätter på inslagen väg mot sina finansiella mål. Baserat på detta höjer vi våra intäktsestimat med i snitt 2,1% under prognosperioden. Vi bedömer att de nya enterprise-kunder som börjat komma in under kvartalet och efter kvartalets slut kommer kunna bidra till att tillväxten accelererar kraftigt från de nivåer vi sett tidigare under H1'23. Vi gör endast marginella justeringar av våra intäktsestimat och ser rapporten och framförallt julisiffran som ett stort steg i rätt riktning. Under perioden 24–25 höjer vi våra EBITDA-estimat med 6% givet de starka skalfördelarna vi ser i bolaget. Vi gör även en marginell justering av vårt motiverade värde till 64–65 kr (60–63) för att reflektera att bolaget tar stora kliv mot sina finansiella mål.

Estimatändring			Prognos (mSEK)				Värde och risk			
	23e	24e	25e	2022	2023e	2024e	2025e	Motiverat värde	64,0 - 65,0 SEK	
Totala intäkter	1,9%	1,6%	2,8%	98	133	226	390	Aktiekurs	37,0 SEK	
EBITDA, just.	3,4%	3,7%	8,3%	Tillväxt	73%	36%	69%	73%	Riskenivå	Medel
EPS, just.	nm	-0,8%	8,0%	EBITDA, just.	6	28	61	117	<div style="background-color: #004a99; color: white; padding: 5px; text-align: center;">Kursutveckling 12 mån</div>	
Kommande händelser			EBIT, just.	-7	8	40	93			
Q3 - rapport	09 november 2023		EPS, just.	-0,3	0,1	1,0	2,4			
Bolagsfakta (mSEK)			EPS-tillväxt, just.	N.m.	N.m.	>100%	>100%			
Antal aktier	30m		EBIT-marginal	Neg.	7,8%	20,2%	25,8%			
Börsvärde	997		ROE, just.	Neg.	1,8%	12,7%	25,2%			
Nettoskuld	-13		ROCE, just.	Neg.	3,5%	15,5%	30,4%			
EV	984		EV/Sales	10,4x	7,4x	4,4x	2,5x			
Free float	48%		EV/EBITDA	186,0x	35,4x	16,0x	8,4x			
Daglig handelsvolym, snitt	10k		EV/EBIT	-	120,9x	24,9x	10,6x			
Bloomberg Ticker	CHECK SS EQUITY		P/E, just.	-	262,7x	33,4x	13,8x			
Analytiker			FCF yield	-	-	2%	6%			
Rikard Engberg			Nettoskuld/EBITDA	-4,2x	-0,6x	-0,6x	-0,8x	Intressekonflikter		
rikard.engberg@penser.se									Yes	No
								Likviditetsgarant	✓	
								Certified adviser	✓	
								Transaktioner 12m	✓	

## Investment case

Checkin.com Group tillhandahåller en lösning för att optimera checkinflödet hos kunder i ett antal snabbväxande industrier. Att optimera checkinflödet har en hög ROI och vi bedömer att den kan bli högre då de industrier Checkin fokuserar på har sett en acceleration i kundomsättning. Vi har utvärderat bolaget enligt ett ramverk som används av en väl ansedd amerikansk venture capital-investerare och kommit fram till att bolagets målsättning om en omsättning på 500 mkr 2025 är nåbar och bör ligga till grund för estimaten.

## Bolagsprofil

Checkin tillhandahåller en mjukvara som underlättar inloggning och registrering av produkter och tjänster online. Bolaget har valt att fokusera på i-gaming, fintech och andra internetbaserade industrier. Dessa industrier har hög strukturell tillväxt och lätttrörliga slutanvändare, vilket gör att satsningar på optimering av checkinflödet ger en hög ROI. En stor del av efterfrågan på denna typ av tjänst är regulatoriskt driven, vilket gör att vi ser en fortsatt hög strukturell tillväxt. Historiskt har Checkin haft i-gaming industrin som sin största industri, men har nu diversifierat sig och denna industri är nu i minoritet.

Checkin skiljer sig från många av de andra noterade SaaS-bolagen på Stockholmsbörsen då man främst opererar globalt. Detta tillsammans med starka operationella KPI:er (nyckeltal) gör att vi tror att bolagets finansiella mål om att nå 500 mkr i omsättning 2025 är fullt nåbara.

Sammanfattningsvis bedömer vi att den starka strukturella tillväxten i Checkins fokusvertikaler gör att en kraftig tillväxtresa är att vänta. Vi ser förvärv som kan stärka ARPU (Snittintäkt per kund) i närtid samt nyheter kring större kunder som den främsta triggern. Vi bedömer att dessa tilläggsförvärv är nyckeln för att bolaget ska kunna minska gapet mellan våra estimat och bolagets finansiella mål.

## Värdering

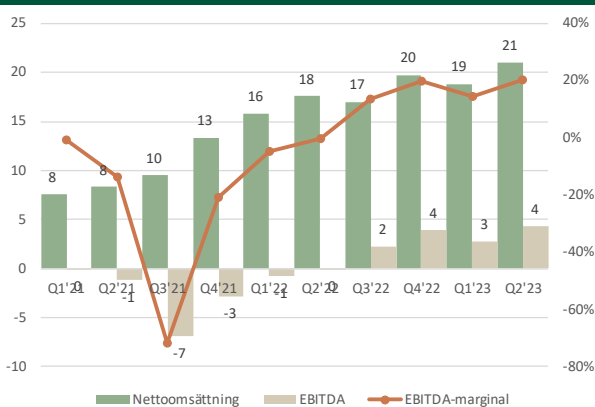
Vi har använt oss av en relativvärdering baserat på nordiska peers där vi värderar Checkin efter bolagets 2025 års plan och sedan diskonterar tillbaka värderingen. Denna värdering resulterar i ett motiverat värde om 64–65 kr per aktie och har stöd i vår DCF.

## Kvartalet i korthet

Nettoomsättningen i kvartalet uppgick till 21 mkr. Siffran motsvarar en tillväxt om 19% y/y. Siffran är lägre än det historiska snittet och beror främst på att den stora volymtillväxten kom i slutet av kvartalet då omsättningen i årstakt för juli månad översteg 100 mkr. Vi bedömer således att NRR som uppgick till 114% i kvartalet kommer accelerera under H2. En av de främsta orsakerna till detta är att en ledande kund inom flygindustrin har visat en kraftig ökning i volym under slutet på kvartalet och inledningen av Q3. Denna kund tillsammans med nya enterprise-kunder har gjort att intäkter från i-gaming nu är en minoritet av intäkterna. Under kvartalet har en framgångsrik försöksperiod avslutats med ett globalt fintech-bolag från Sverige. Vi anser att detta visar att de kapacitetsinvesteringar som Checkin genomfört under H1 nu börjar bära frukt.

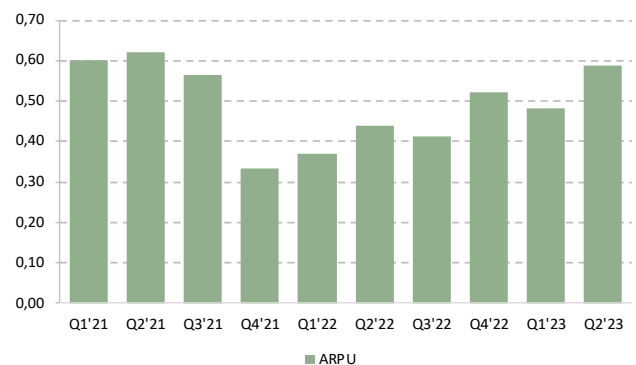
EBITDA i kvartalet uppgick till 4,3 mkr, vilket motsvarar en marginal om 21%. Den starka marginalen drivs av bruttomarginalen som uppgick till 81% samt ett effektivt säljarbete där säljkostnaderna uppgick till 3,7 mkr eller 17% av omsättningen.

### Försäljning och EBITDA, q/q (mkr)



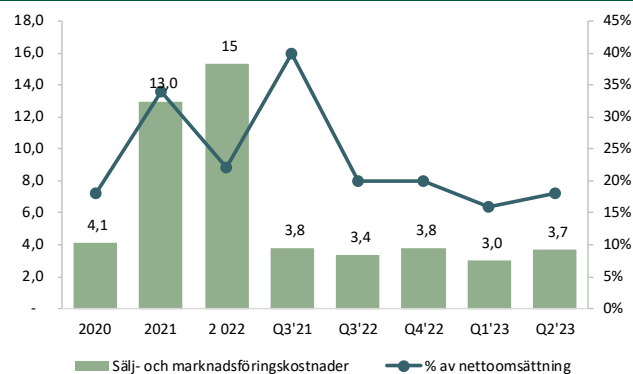
Källa: Bolaget

### Intäkt per kund (baserat på skattad ARR och rapporterat antal kunder per kvartal) (mkr)



Källa: EBP, Bolaget

### Effektivt säljarbete gör att marginalen bibehålls (mkr)



Källa: Bolaget

## Estimatförändringar

Vi gör endast marginella estimatförändringar efter denna rapport. Att bolaget passerade 100 mkr i nettoomsättning på årstakt höjer konfidensen i våra estimat och är ett kvitto på att tillväxten kommer att accelerera från dessa nivåer.

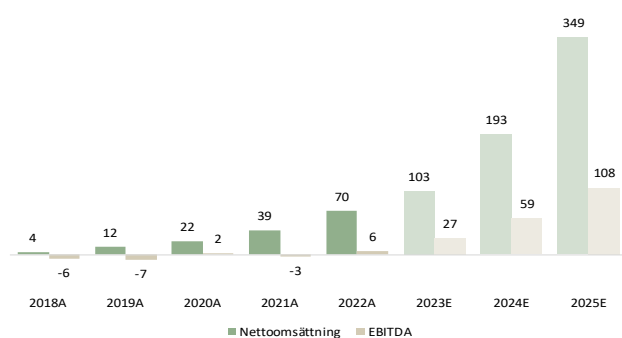
Nuvarande estimat								Tidigare estimat								
	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
Nettoomsättning	12,5	22,3	38,9	70,2	104,7	195,8	359,8		12,5	22,3	38,9	70,2	103,0	193,0	349,0	
Totala Intäkter	18,6	30,5	56,8	98,3	133,3	225,8	389,8		18,6	30,5	56,8	98,3	131,0	222,0	379,0	
EBITDA	-7,7	2,0	-2,7	5,5	27,8	61,5	117,3		-7,7	2,0	-2,7	5,5	27,0	59,0	106,0	
EBIT	-7,7	-0,19	-6,7	-6,9	8,1	39,6	93,0		-7,7	-0,19	-6,7	-6,9	8,0	38,0	85,0	
Resultat före skatt	-7,9	0,0	-6,8	-8,1	6,6	38,0	91,4		-7,9	0,0	-6,8	-8,1	-0,2	33,8	93,2	
Nettoresultat (rapporterat)	-8,8	-0,3	-6,7	-7,5	3,8	29,8	72,2		-8,8	-0,3	-6,7	-7,5	-1,1	26,5	73,7	
Nettoresultat (justerat)	-8,8	-0,3	-6,7	-7,5	3,8	29,8	72,2		-8,8	-0,3	-6,7	-7,5	-1,1	26,5	73,7	

A%								A absoluta tal								
Nettoomsättning	0%	0%	0%	0%	2%	1%	3%	Nettoomsättning	0,0	0,0	0,0	0,0	1,7	2,8	10,8	
EBITDA	0%	0%	0%	0%	3%	4%	9%	EBITDA	0,0	0,0	0,0	0,0	0,8	2,5	9,3	
EBIT	0%	0%	0%	0%	2%	4%	9%	EBIT	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	1,6	8,0	

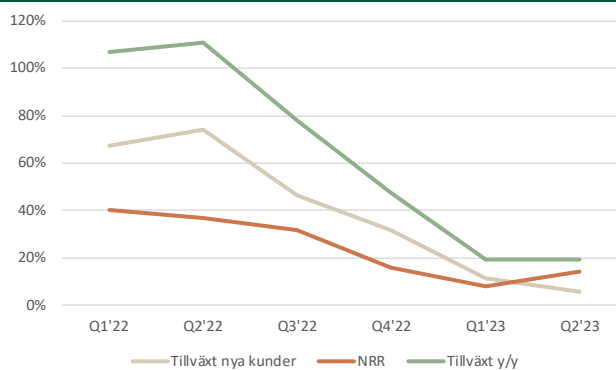
Källa: EPB

### Omsättning och EBITDA under prognosperioden



Källa: Bolaget, EPB

### Tillväxtkomponenter per kvartal



Källa: Bolaget

## Värdering

Vi anser att en multipelvärdering med 2025 års estimat som bas är den bästa metoden för att värdera Checkin. Vi använder en målmultipel om 7x EV/Sales och en diskonteringsränta om 15%. Baserat på våra estimatförändringar och en ökad konfidens i estimaten höjer vi vårt motiverade värde till 64-65kr. Bolaget handlas idag till en implicit WACC om ca 24%.

### Peers

Name	Share price (USD)	Share price perf.			M-cap (USD)	EV/S			EV/EBITDA			CY rev. growth	
		LTM	L6M	LTM		2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024
AVTECH Sweden	0,3	17,4%	20,0%	10,0%	18	5,82	5,06	4,05	10,8	8,8	6,3	35,2%	15,0%
Fortnox	6,2	88,2%	40,2%	1,6%	3 773	23,48	17,80	14,03	46,9	34,2	26,3	30,3%	31,9%
SmartCraft	2,2	17,9%	42,3%	33,5%	381	9,19	7,98	6,88	22,3	18,5	15,4	19,7%	14,5%
Lime Technologies	26,5	0,4%	31,6%	9,4%	353	6,80	6,00	5,31	21,6	19,2	16,8	16,7%	13,2%
SimCorp	107,6	22,1%	64,0%	42,9%	4 253	6,35	5,84	5,37	27,9	22,6	20,0	9,0%	8,9%
Admicom	42,0	-40,8%	-18,6%	-10,5%	211	5,63	5,24	4,73	15,0	13,7	12,0	8,9%	6,0%
Lemonsoft	8,4	-43,2%	-24,2%	-5,3%	n/a	5,10	4,61	4,25	16,7	14,6	12,8	15,0%	10,8%
Efecte	10,1	-29,7%	9,1%	-13,0%	62	2,12	1,82	1,56	nm	27,5	14,1	17,1%	16,4%
FormPipe Software	2,7	-22,6%	22,7%	19,3%	148	2,94	2,70	2,46	13,9	11,0	8,9	10,6%	8,9%
Vitec Software Group	57,9	47,7%	46,3%	20,2%	1 875	nm	nm	nm	nm	nm	nm	40,3%	15,9%
Karnov Group	4,9	-7,7%	-12,6%	-2,9%	516	2,96	2,86	2,78	12,0	11,3	10,0	121,7%	4,5%
Upsales Technology	3,6	-38,8%	-45,6%	-46,2%	70	nm	#Calc	#Calc	nm	#Calc	#Calc	17,1%	#Calc
Median						5,73	5,15	4,49	16,69	16,52	13,44	17%	13%
medel						7,04	5,99	5,14	20,79	18,12	14,26	29%	13%
Vs Upsales						4%	-28%	-51%	70%	-12%	-41%		
Checkin.com Group	3,4	28,7%	23,6%	-11,9%	99	7,34	4,33	2,51	35,3	15,9	8,3	7%	16%

Källa: Factset

### Känslighetstabell estimat

Värdering estimat (X EV/Sales 2025, Y WACC)

	5,5x	6,0x	6,5x	7,0x	7,5x	8,0x	8,5x
13,0%	51,0	55,6	60,2	64,8	69,3	73,9	78,5
14,0%	50,1	54,6	59,1	63,6	68,1	72,6	77,1
15,0%	49,3	53,7	58,1	62,5	67,0	71,4	75,8
16,0%	48,4	52,8	57,1	61,5	65,8	70,2	74,5
17,0%	47,6	51,9	56,2	60,4	64,7	69,0	73,3
18,0%	46,8	51,0	55,2	59,4	63,6	67,8	72,0

Källa: EPB

### Känslighetstabell finansiella mål

Värdering finansiella mål (X EV/Sales 2025, Y WACC)

	5,5x	6,0x	6,5x	7,0x	7,5x	8,0x	8,5x
7,5%	70,0	76,3	82,5	88,8	95,1	101,4	107,6
7,5%	70,0	76,3	82,5	88,8	95,1	101,4	107,6
12,0%	59,6	64,9	70,2	75,5	80,9	86,2	91,5
15,0%	53,7	58,5	63,3	68,1	72,8	77,6	82,4
18,0%	48,5	52,9	57,2	61,5	65,8	70,1	74,5
21,0%	44,0	47,9	51,8	55,7	59,6	63,5	67,4

Källa: EBP

Vi anser att implicit WACC inte reflekterar det kommersiella stadium bolaget befinner sig i

### Implicit WACC beräkning

Värdering	Implicit WACC	Antaganden terminalvärde			
Nuvärdet av fria kassaflöden	671	Riskfri ränta	2,5%	Långsiktig tillväxt	2,0%
Nuvärdet av terminalvärde	385	Riskpremium	4,0%	Långsiktig EBIT-marginal	28,0%
<b>Företagsvärde (EV)</b>	<b>1 056</b>	Småbolagspremium	4,0%	Avskrivningar, % av omsättning	3,0%
Nettoskuld, senast rapporterad	-13	Extra riskpremium	13,5%	Capex, % av omsättning	15,0%
Minoritetsintressen och övrigt	0	<b>Implicit WACC</b>	<b>24,0%</b>	Rörelsekapital, % av omsättning	8,0%
<b>Eget kapital</b>	<b>1 069</b>			Skattesats	22,0%
Antal utstående aktier, full utspädning	30			Terminalvärde, % av EV	36,4%
<b>Eget kapital per aktie</b>	<b>36</b>				

### Känslighetsanalys

#### Känslighetsanalys

WACC	Långsiktig tillväxt					Långsiktig EBIT-marginal					
	1,0%	1,5%	2,0%	2,5%	3,0%	23,0%	25,5%	28,0%	30,5%	33,0%	
23,0%	38	38	39	40	40	23,0%	28	34	39	44	49
23,5%	36	37	37	38	39	23,5%	27	32	37	42	47
<b>WACC 24,0%</b>	35	35	<b>36</b>	36	37	<b>WACC 24,0%</b>	26	31	<b>36</b>	41	45
24,5%	33	34	34	35	35	24,5%	25	30	34	39	43
25,0%	32	33	33	34	34	25,0%	24	29	33	37	42

Källa: EPB

## Resultaträkning

	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
<b>Nettoomsättning</b>	12	22	39	70	105	196	360
Övriga rörelseintäkter	6	8	18	28	29	30	30
<b>Totala intäkter</b>	19	30	57	98	133	226	390
Kostnad sålda varor	-	-	-6	-10	-17	-29	-58
<b>Bruttoresultat</b>	19	30	50	88	116	196	332
Övriga rörelsekostnader	-26	-29	-53	-83	-89	-135	-215
<b>EBITDA</b>	-8	2	-3	6	28	61	117
<b>EBITDA, justerad</b>	-8	2	-3	6	28	61	117
<b>EBITA, justerad</b>	-8	2	-3	6	28	61	117
Amortering	0	-2	-4	-12	-20	-22	-24
<b>EBIT</b>	-8	0	-7	-7	8	40	93
<b>EBIT, justerad</b>	-8	0	-7	-7	8	40	93
Finansnetto	0	0	0	-1	-2	-2	-2
<b>Resultat före skatt</b>	-8	0	-7	-8	7	38	91
<b>Resultat före skatt, justerad</b>	-8	0	-7	-8	7	38	91
Total skatt	-1	0	0	1	-3	-8	-19
<b>Nettoresultat</b>	-9	0	-7	-8	4	30	72
<b>Nettoresultat, justerad</b>	-9	0	-7	-8	4	30	72
Intäktstillväxt	-	64%	86%	73%	36%	69%	73%
Bruttomarginal	>100%	>100%	>100%	>100%	>100%	>100%	92,3%
EBIT-marginal, justerad	Neg.	0,4%	Neg.	Neg.	7,8%	20,2%	25,8%
EPS, justerad	-0,31	0,00	-0,24	-0,25	0,13	1,00	2,42
EPS-tillväxt, justerad	-	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	>100%	>100%

Källa: Checkin.com Group, EPB

## Kassaflödesanalys

	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
EBIT	-8	0	-7	-7	8	40	93
Övriga kassaflödesposter	0	2	5	12	16	12	4
Förändringar i rörelsekapital	-1	-2	3	-2	-7	-3	-5
<b>Kassaflöde från den operationella verksamheten</b>	-8	0	1	3	17	49	91
Investeringar i anläggningstillgångar	0	0	-1	0	-	-	-
Investeringar i immateriella anläggningstillgångar	-6	-7	-19	-26	-29	-30	-30
Övrigt Kassaflöde från investeringar	-	-	-24	-20	0	0	0
<b>Kassaflöde från investeringsverksamhet</b>	-6	-7	-44	-46	-29	-30	-30
<b>Fritt kassaflöde</b>	-14	-7	-43	-43	-11	19	61
Nyemission / återköp	20	0	111	4	0	0	0
Förändring av skulder	0	2	18	-7	-2	0	0
Övriga poster	-	0	-	0	-2	0	0
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamhet</b>	19	3	129	-4	-4	0	0
<b>Kassaflöde</b>	5	-4	86	-47	-15	19	61
<b>Nettoskuld</b>	-9	-1	-60	-23	-16	-35	-96

Källa: Checkin.com Group, EPB

## Balansräkning

	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
<b>TILLGÅNGAR</b>							
Goodwill	0	0	71	107	114	114	114
Övriga immateriella tillgångar	9	14	28	48	62	71	76
Övriga anläggningstillgångar	0	2	27	28	24	24	24
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>9</b>	<b>16</b>	<b>126</b>	<b>184</b>	<b>201</b>	<b>209</b>	<b>215</b>
Kundfordringar	5	5	8	12	26	42	77
Övriga omsättningstillgångar	-	3	3	2	7	7	8
Likvida medel och kortfristiga placeringar	10	6	92	47	36	55	116
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	<b>15</b>	<b>14</b>	<b>103</b>	<b>62</b>	<b>68</b>	<b>104</b>	<b>200</b>
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>	<b>24</b>	<b>29</b>	<b>228</b>	<b>246</b>	<b>269</b>	<b>313</b>	<b>415</b>
<b>EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>							
Eget kapital	20	19	182	204	220	250	322
<b>Summa eget kapital</b>	<b>20</b>	<b>19</b>	<b>182</b>	<b>204</b>	<b>220</b>	<b>250</b>	<b>322</b>
Långfristiga räntebärande skulder	1	3	18	13	11	11	11
Långfristiga leasingskulder	-	1	9	4	2	2	2
Övriga långfristiga skulder	-	-	3	4	4	4	4
<b>Summa långfristiga skulder</b>	<b>1</b>	<b>4</b>	<b>29</b>	<b>21</b>	<b>16</b>	<b>16</b>	<b>16</b>
Kortfristiga räntebärande skulder	0	1	5	5	5	5	5
Leverantörsskulder	3	2	6	6	13	21	38
Kortfristiga leasingskulder	-	0	1	3	2	2	2
Övriga kortfristiga skulder	0	2	6	8	13	19	31
<b>Summa kortfristiga skulder</b>	<b>3</b>	<b>6</b>	<b>17</b>	<b>21</b>	<b>32</b>	<b>47</b>	<b>76</b>
<b>SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>	<b>24</b>	<b>29</b>	<b>228</b>	<b>246</b>	<b>269</b>	<b>313</b>	<b>415</b>

Källa: Checkin.com Group, EPB

## Tillväxt och marginaler

	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Intäkstillväxt	-	64%	86%	73%	36%	69%	73%
EBITDA-tillväxt, justerad	-	N.m.	N.m.	N.m.	>100%	>100%	91%
EBIT-tillväxt, justerad	-	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	>100%	>100%
EPS-tillväxt, justerad	-	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	>100%	>100%
Bruttomarginal	>100%	>100%	>100%	>100%	>100%	>100%	92,3%
EBITDA-marginal	Neg.	7,8%	Neg.	7,8%	26,5%	31,4%	32,6%
EBITDA-marginal, justerad	Neg.	9,1%	Neg.	7,8%	26,5%	31,4%	32,6%
EBIT-marginal	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	7,8%	20,2%	25,8%
EBIT-marginal, justerad	Neg.	0,4%	Neg.	Neg.	7,8%	20,2%	25,8%
Vinst-marginal, justerad	Neg.	0,1%	Neg.	Neg.	3,6%	15,2%	20,1%

Källa: Checkin.com Group, EPB

## Avkastning

	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
ROE, justerad	Neg.	0%	Neg.	Neg.	2%	13%	25%
ROCE, justerad	Neg.	0%	Neg.	Neg.	3%	16%	30%
ROIC, justerad	Neg.	1%	Neg.	Neg.	4%	19%	42%

Källa: Checkin.com Group, EPB

## Kapitaleffektivitet

	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Kundfordringar / totala intäkter	25%	17%	14%	12%	19%	19%	20%
Leverantörsskulder / KSV	-	-	96%	57%	75%	72%	66%
Totala kortfristiga skulder / totala kostnader	12%	20%	29%	22%	31%	28%	28%
Rörelsekapital / totala intäkter	9%	10%	-1%	1%	5%	4%	4%
Kapitalomsättningshastighet	0,9x	1,2x	0,3x	0,4x	0,6x	0,8x	1,1x

Källa: Checkin.com Group, EPB

## Finansiell ställning

	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Nettoskuld	-9	-1	-60	-23	-16	-35	-96
Soliditet	84%	66%	80%	83%	82%	80%	78%
Nettoskulsättningsgrad	-0,5x	0,0x	-0,3x	-0,1x	-0,1x	-0,1x	-0,3x
Nettoskuld / EBITDA	1,2x	-0,4x	22,3x	-4,2x	-0,6x	-0,6x	-0,8x

Källa: Checkin.com Group, EPB

## Aktiedata

	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
EPS	-0,31	-0,01	-0,22	-0,25	0,13	1,00	2,42
EPS, justerad	-0,31	0,00	-0,24	-0,25	0,13	1,00	2,42
FCF per aktie	-0,52	-0,24	-1,54	-1,45	-0,38	0,62	2,04
Antal aktier vid årets slut, m	29,8	29,8	29,8	29,8	29,8	29,8	29,8
Antal aktier efter utspädning, snitt	29,8	29,8	29,8	29,8	29,8	29,8	29,8

Källa: Checkin.com Group, EPB

## Värdering

	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
P/E, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	262,7x	33,4x	13,8x
P/EK	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.
P/FCF	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	53,8x	16,3x
FCF-yield	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	2%	6%
Direktavkastning	Neg.	Neg.	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Utdelningsandel, justerad	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EV/Sales	Neg.	Neg.	23,0x	10,4x	7,4x	4,4x	2,5x
EV/EBITDA, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	186,0x	35,4x	16,0x	8,4x
EV/EBIT, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	120,9x	24,9x	10,6x
EV	Neg.	Neg.	1 304	1 025	984	984	984
Aktiekurs	-	-	48,8	35,1	33,4	33,4	33,4

Källa: Checkin.com Group, EPB



## Aktiekurs och genomsnittligt motiverat värde

Checkin.com Group (CHECK SS EQUITY)



Källa: EPB, IDC

## 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 på <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](http://www.penser.se)