This report was completed and disseminated 18 augusti 2023: 08:30 CET

ERIK PENSER BANK

Penser Access | Internet, Mjukvara & Tjänster | Sverige | 18 augusti 2023

Raketech Group Holding

Starka siffor och ny guidning höjer estimaten

Visar styrka i Q2 och ny guidning

Omsättningen för kvartalet uppgick till EUR 17,6m, vilket motsvarar en organisk tillväxt om 56%. Tillväxten är främst driven av bolagets segment Sub-affiliation/Network. EBITDA i kvartalet uppgick till EUR 5,5m, vilket motsvarar en EBITDA-marginal om 31%. Marginalen är lägre än bolagets historiska marginaler, vilket förklaras med en lägre bruttomarginal i segmentet Sub-affiliation/Network. Omsättningen i juli uppgick till EUR 6,9m, vilket motsvarar en tillväxt om 77%. I samband med att bolaget gjorde en omvänd vinstvarning tidigare i år lämnades en ny guidning för helåret, omsättningen väntas uppgå till EUR 65-70m (60-65), EBITDA 23-25m (20-24) och FCF EUR 13-15m (11-13).

Exponering mot global makrotrend med hög tillväxt

Raketech ger en tydlig exponering mot en av de snabbast växande formerna av digital underhållning, i-gaming. Bolagets position i ekosystemet som en affiliate gör att man snabbt kan växa på nya marknader som öppnar upp likt Latinamerika. Vidare är man positionerad genom förvärv på den amerikanska marknaden som succesivt öppnar upp. Vi bedömer att bolagets mjukvara Affiliation Cloud inom 2-3 år kan särnoteras om segmentet utvecklas mot den kommunicerade målbilden. Skulle detta ske ser vi att en värdering av detta segment skulle motsvara en stor del av Raketechs börsvärde.

Ny guidning höjer estimaten

Baserat på höjningen av guidning på innevarande år höjer vi våra intäktsestimat med 7,4% på innevarande år och med i snitt 8,6% under perioden 2024-2025. Givet den starka tillväxten för segmentet Sub-affiliation/Network där bruttomarginalen är lägre höjer vi våra EBITDA-estimat med i snitt 2,9% under prognosperioden. Givet högre avskrivningar framgent, sänker vi EPS-estimaten med i snitt 19%. Vi anser dock att Raketech ska värderas baserat på det starka kassaflödet, vilket i kombination med minskad osäkerhet kring earn-outs gör att vi höjer vårt motiverade värde marginellt till 34-36 kr (33-34).

Estimatändring

	23e	24e	25e
Totala intäkter	7,4%	8,5%	8,7%
EBITDA, just.	2,5%	3,4%	2,7%
EPS, just.	-24,3%	-21,7%	-18,7%

Kommande händelser

Q3 - rapport	15 november 2023

Bolagsfakta (m€)

Antal aktier	46m
Börsvärde	77
Nettoskuld	44
EV	121
Free float	74%
Daglig handelsvolym, snitt	48k
Bloomberg Ticker	RAKE SS EQUITY

Analytiker

Rikard Engberg
rikard.engberg@penser.se

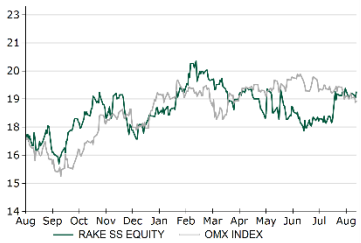
Prognos (m€)

	2022	2023e	2024e	2025e
Totala intäkter	53	68	78	87
Tillväxt	37%	29%	15%	11%
EBITDA, just.	20	24	29	33
EBIT, just.	12	12	17	21
EPS, just.	0,2	0,2	0,3	0,4
EPS-tillväxt, just.	9%	11%	42%	26%
EK/aktie	2,2	2,2	2,4	2,7
Utdelning per aktie	0,1	0,1	0,2	0,2
EBIT-marginal	23,6%	18,3%	21,5%	24,1%
ROE, just.	9,3%	9,8%	13,2%	15,1%
ROCE, just.	11,8%	10,9%	13,7%	15,6%
EV/Sales	1,4x	1,8x	1,5x	1,4x
EV/EBITDA	3,7x	5,1x	4,2x	3,7x
EV/EBIT	6,0x	9,7x	7,2x	5,8x
P/E, just.	8,2x	7,7x	5,4x	4,3x
P/EK	0,7x	0,8x	0,7x	0,6x
Direktavkastning	5,9%	7,0%	9,6%	11,8%
FCF yield	8%	16%	18%	22%
Nettoskuld/EBITDA	0,3x	-0,1x	0,2x	-0,2x

Värde och risk

Motiverat värde	34,0 - 36,0 SEK
Aktiekurs	19,0 SEK
Risknivå	Medium

Kursutveckling 12 mån



Intressekonflikter

	Yes	No
Likviditetsgarant		✓
Certified adviser	✓	
Transaktioner 12m		✓

Investment case

Raketech är ett bolag inom prestationsbaserad marknadsföring (affiliation) inriktat på i-Gaming. I-Gaming är en av de snabbast växande formerna av digital underhållning där tillväxten accelererat sedan pandemin. Affiliatebolagen är den undersektion av i-Gaming med lägst värdering trots en hög cash-conversion. Vi anser att den låga värderingen beror på att bolaget historiskt har underpresterat i relation till aktiemarknadens förväntningar p.g.a. ogynnsamma förvärv och suboptimal kapitalstruktur. Vi bedömer att Raketech nu har genomgått ett städarbete och står redo att möta en hög strukturell tillväxt.

Bolagsprofil

Raketech är ett affiliatebolag. Affiliation innebär att bolaget driver hemsidor som förser kunderna, i detta fall speloperatörer likt Kindred och Betsson, med slutkunder. Bolaget får betalt genom en engångssumma per deponerande kund eller genom att ta en del av spelöverskottet på den kund man slussar till operatören. Marknadsföringsformen affiliation är framför allt vanlig på marknader med hög tillväxt då det ofta är den första kanalen som öppnas upp. Därtill är den flexibel på tillväxtmarknader där reglering saknas. Den främsta tillväxtmarknaden för svenska bolag är i dagsläget USA där Raketech genom förvärv är närvarande. Andra viktiga tillväxtmarknader är Japan och Sydamerika.

Globalt sker kring 10% av allt spelande online medan fysiska kasinon och spelbutiker står för 90%. Tillväxten för i-Gaming-sektorn drivs därför av två faktorer, dels ökat spelande när ekonomin växer, dels att det spelas online i stället för offline. Affiliation är den främsta formen av marknadsföring på oreglerade marknader där denna konvertering är som störst.

Affiliatebolagen i allmänhet och Raketech i synnerhet tillhör de lägst värderade i spelbolagens värdekedja. När sektorn under 2019 började se regulatoriska förändringar ledde detta till att affiliatebolagen föll kraftigt. Värderingen är delvis ett resultat av att flera aktörer under en tid, på grund av utspädning, hade låg vinsttillväxt trots kraftig omsättningstillväxt. Vi bedömer att Raketech nu har städat upp i verksamheten och kommer kunna dra nytta av den höga strukturella tillväxten från bland annat den nordamerikanska och latinamerikanska marknaden.

Värdering

Vi har valt att värdera Raketech med en relativvärdering med stöd av en DCF. Raketech handlar idag på en implicit WACC kring 18%. Vi bedömer att Raketech bör kunna reducera rabatten mot övriga noterade affiliatebolag de kommande 6-12 månaderna, vilket gör att vi ser ett motiverat värde om 34-36 kr.

Då Affiliate Cloud fortfarande befinner sig i ett tidigt stadie har vi inte inkluderat det i vår värdering. Skulle satsningen nå sina mål om en omsättning på EUR 10m ser vi ett värde om EUR 30-40m utöver vårt fundamentala värde i Raketech.

Kvartalet i korthet

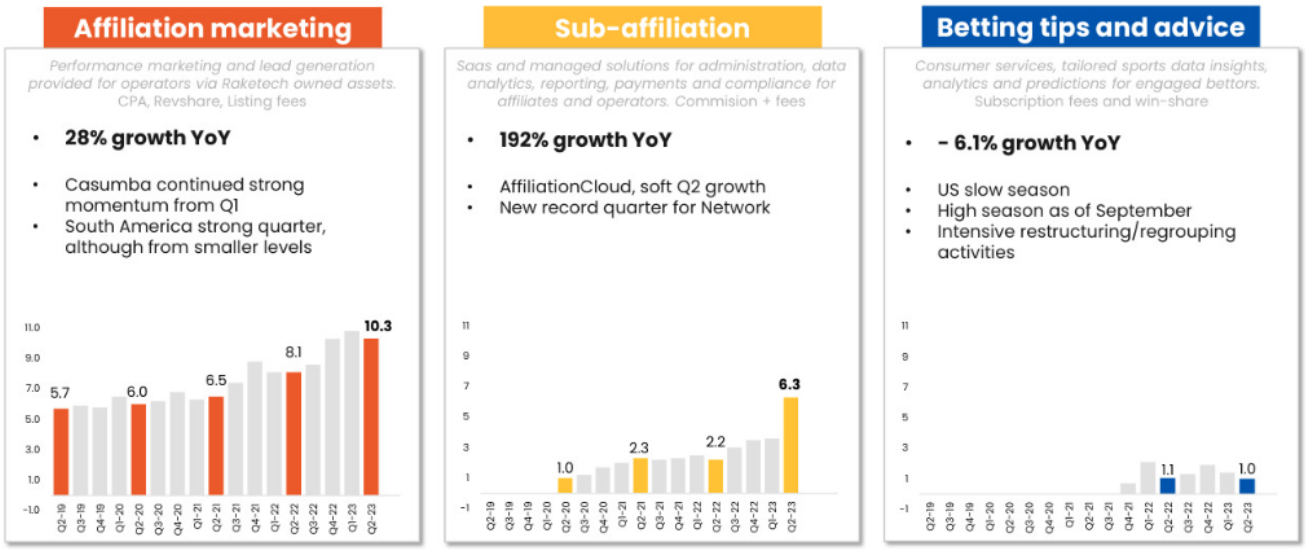
Affiliation marketing: Segmentet rapporterar en omsättning om EUR 10,3m i Q2, vilket motsvarar en tillväxt om 27,8% y/y. Den främsta drivkraften var stark omsättning från dotterbolaget Casumba. Vi bedömer att tillväxten kommer att komma ned under H2, givet de höga nivåerna under H1.

Sub-affiliation: Segmentet rapporterade en omsättning om 6,3m, vilket motsvarar en tillväxt om 191,8% y/y. Den starka tillväxten går främst att härleda till den latinamerikanska marknaden, men även den nordiska. Den fortsatt höga tillväxten inom sub-affiliation i kombination med stark tillväxt ifrån Affiliation Marketing gör att vi känner oss självsäkra i våra estimat för helåret och prognosperioden.

Betting tips and subscription income: Intäkterna i kvartalet uppgick till EUR 1,0, vilket motsvarar en minskning om 6,1%. Vi bedömer att tillväxten kommer tillbaka, givet de rekryteringar och arbetet som gör på marknaden.

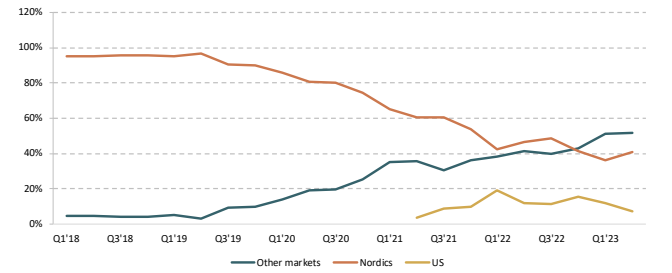
EBITDA i kvartalet uppgick till 5,4m, vilket motsvarar en marginal om 31,1%. EBITDA-marginalen sjönk från föregående år då den uppgick till 33,6%. Anledningen till marginaltappet är att bruttomarginalen sjunker till 62% mot 71% föregående år. Den sjunkande bruttomarginalen är en följd av en ändrad intäktsmix där Sub-affiliation har en väsentligt lägre bruttomarginal än Affiliation Marketing. Vi bedömer att bruttomarginalen framöver kommer stiga något, men ej röra sig tillbaka mot tidigare nivåer.

Samtliga segment visar stark tillväxt y/y



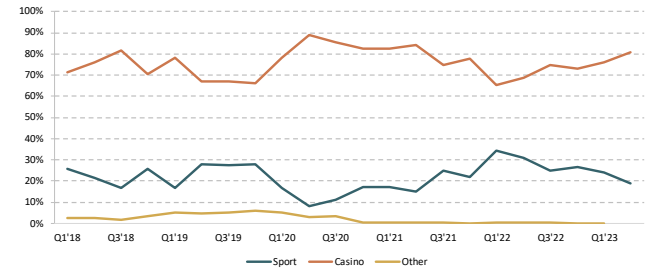
Källa: Bolaget

Ökad geografisk diversifiering…



Källa: Bolaget

..och stabil intäktsmix

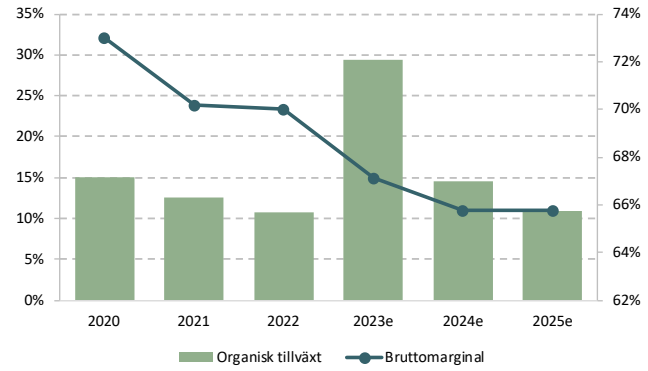


Källa: Bolaget

Estimatförändringar

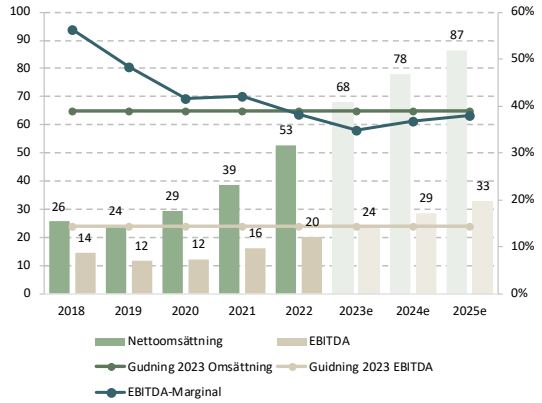
Baserat på den höjda guidningen och en stark trading update för juli månad höjer vi våra intäktsestimat med 7,4% på innevarande år, 8,5% 2024 och 8,7% 2025. Givet den starka tillväxten inom Sub-affiliation/Network bedömer vi att bruttomarginalen kommer komma ned marginellt under de kommande åren. Vi är således försiktiga i våra EBITDA-estimat och höjer dessa med i snitt 2,9%. Givet att bolaget kommer ha högre avskrivningar än vad vi tidigare har räknat med, sänker vi våra EPS-estimat med i snitt 19,3%. Vi bedömer dock att Raketech ska utvärderas på det starka kassaflödet och inte EPS.

Organisk tillväxt över tidigare finansiella mål om 10% men sjunkande bruttomarginal…



Källa: Bolaget, EPB

…ligger till grund för våra estimat



Källa: Bolaget, EPB

Värdering

Vi har valt att värdera Raketech med en blandning av relativvärdering och DCF och ser ett motiverat värde om 34–36 kr vs tidigare 33-34 kr. Den främsta anledningen till höjningen är att peers har handlat starkt samt det stärkta kassaflödet framöver. Vidare anser vi nu att osäkerheten kring Casumba earnouten minskar, vilket gör att vi anser att det motiverade värdet ska upp då detta bör leda till att rabatten mot peers ska minska.

Vi ser följande drivkrafter som centrala för att aktien ska nå denna kurs:

Fortsatt hög tillväxt i USA: Vi bedömer att marknaden värderar reglerade intäkter med en premie jämfört med intäkter från oreglerade marknader.

Accelererande tillväxt från Sub-affiliation: Vi bedömer risken i intäkterna från Sub-affiliation vara lägre, vilket torde höja bolagets värdering.

Succesiv avbetalning av Earnouts: Genom att succesivt betala av earn-outs kommer kassaflödet att stärkas. Vi bedömer att risken kring dessa nu sjunker då tiden som bestämmer earn-outen kring Casumba löper mot sitt slut, vilket gör att denna inte bör stiga mer.

Då Affiliate Cloud fortfarande befinner sig i betastadie har vi inte inkluderat det i vår värdering. Skulle satsningen nå sina mål om en omsättning på EUR 10m ser vi ett värde om EUR 30-40m utöver vårt fundamentala värde i Raketech. Detta skulle motsvara 9-9,5 kr per aktie på skuldfri basis.

Aktiepris 2023 års estimat

X-axel EV/EBITDA Y-axel EBITDA 2023

	7,5	8	8,5	9
20	26,7	29,3	31,9	34,5
22	30,6	33,4	36,3	39,1
24	34,5	37,6	40,7	43,8
26	38,3	41,7	45,0	48,4
28	42,2	45,8	49,4	53,0

Källa: EPB

Aktiepris 2024 års estimat

X-axel EV/EBITDA Y-axel EBITDA 2024

	6,5	7	7,5	8
22,5	23,6	26,2	28,9	31,5
25	27,4	30,3	33,3	36,2
27,5	31,2	34,4	37,7	40,9
30	35,0	38,6	42,1	45,6
32,5	38,9	42,7	46,5	50,4

Källa: EPB

Valuation	MCAP (sek)	EV (sek)	EV / Sales			EV / EBITDA			EV / EBIT			Price / Earnings		
			LTM	2023	2024	LTM	2023	2024	LTM	2023	2024	LTM	2023	2024
Catena Media	1 793	2 445	2,09x	2,12x	2,10x	4,6x	4,8x	4,7x	6,1x	14,7x	6,6x	nm	13,7x	9,1x
Better Collective	12 967	14 679	4,66x	3,78x	3,26x	14,1x	11,1x	8,7x	17,0x	13,7x	10,2x	21,3x	17,5x	12,4x
Acroud	280	507	1,26x	nm	nm	5,8x	nm	nm	11,9x	nm	nm	(0,6x)	nm	nm
Rake (konsensus)	792	889	1,59x	1,15x	1,06x	4,2x	3,1x	2,6x	6,8x	4,8x	3,8x	9,0x	6,1x	4,6x
Mean			**2,12x**	**1,96x**	**1,78x**	**7,7x**	**6,5x**	**5,5x**	**10,9x**	**10,4x**	**7,1x**	**10,5x**	**12,0x**	**8,9x**
Median			**1,60x**	**1,39x**	**1,27x**	**6,2x**	**5,1x**	**4,8x**	**9,6x**	**12,2x**	**6,6x**	**10,6x**	**13,7x**	**9,1x**
VS Raketech			-1%	-17%	-17%	-33%	-39%	-45%	-30%	-61%	-42%	-15%	-55%	-49%

Källa: Factset

DCF-värdering

Värdering	
Nuvärdet av fria kassaflöden	131
Nuvärdet av terminalvärde	75
Företagsvärde (EV)	**206**
Nettoskuld, senast rapporterad	44
Minoritetsintressen och övrigt	0
Eget kapital	162
Antal utstående aktier, full utspädning	43
Eget kapital per aktie (kr)	**37**

WACC-antaganden	
Riskfri ränta	2,5%
Riskpremium	5,5%
Småbolagspremium	4,0%
Extra riskpremium	0,5%
WACC	**12,5%**

Antaganden terminalvärde	
Långsiktig tillväxt	2,0%
Långsiktig EBIT-marginal	25,0%
Avskrivningar, % av omsättning	2,0%
Capex, % av omsättning	4,0%
Rörelsekapital, % av omsättning	5,6%
Skattesats	12,0%
Terminalvärde, % av EV	36,6%

Känslighetsanalys

Känslighetsanalys

		Långsiktig tillväxt				
		1,0%	1,5%	2,0%	2,5%	3,0%
	11,5%	39,3	40,7	42,3	44,1	46,1
	12,0%	37,0	38,3	39,7	41,3	43,0
WACC	12,5%	34,9	36,1	37,3	38,7	40,2
	13,0%	33,0	34,0	35,2	36,4	37,7
	13,5%	31,2	32,2	33,2	34,3	35,5

		Långsiktig EBIT-marginal				
		20,0%	22,5%	25,0%	27,5%	30,0%
	11,5%	35,8	39,1	42,3	45,6	48,9
	12,0%	33,7	36,7	39,7	42,7	45,8
WACC	12,5%	31,7	34,5	37,3	40,1	42,9
	13,0%	29,9	32,5	35,2	37,8	40,4
	13,5%	28,3	30,7	33,2	35,6	38,0

Källa: EPB

Resultaträkning

	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Nettoomsättning	**26**	**24**	**29**	**39**	**53**	**68**	**78**	**87**
Totala intäkter	**26**	**24**	**29**	**39**	**53**	**68**	**78**	**87**
Kostnad sålda varor	-2	-4	-8	-11	-16	-23	-27	-30
Bruttoresultat	**23**	**20**	**21**	**27**	**37**	**46**	**51**	**57**
Övriga rörelsekostnader	-11	-7	-9	-11	-17	-22	-23	-24
EBITDA	**13**	**13**	**12**	**16**	**20**	**24**	**29**	**33**
EBITDA, justerad	**13**	**13**	**12**	**16**	**20**	**24**	**29**	**33**
EBITA, justerad	**13**	**13**	**12**	**16**	**20**	**24**	**29**	**33**
Amortering	-2	-5	-5	-7	-8	-11	-12	-12
EBIT	**11**	**8**	**7**	**9**	**12**	**12**	**17**	**21**
EBIT, justerad	**11**	**8**	**7**	**9**	**12**	**12**	**17**	**21**
Finansnetto	-6	-1	-1	-2	-2	-2	-1	-1
Resultat före skatt	**5**	**7**	**6**	**8**	**10**	**10**	**16**	**20**
Resultat före skatt, justerad	**5**	**7**	**6**	**8**	**10**	**10**	**16**	**20**
Total skatt	0	0	0	-1	-2	-1	-1	-2
Nettoresultat	**5**	**7**	**6**	**7**	**8**	**10**	**14**	**18**
Nettoresultat, justerad	**5**	**7**	**6**	**7**	**8**	**10**	**14**	**18**
Intäktstillväxt	*-*	*-6%*	*23%*	*31%*	*37%*	*29%*	*15%*	*11%*
Bruttomarginal	*91,6%*	*85,1%*	*73,0%*	*70,2%*	*70,0%*	*66,9%*	*65,8%*	*65,8%*
EBIT-marginal, justerad	*43,8%*	*35,0%*	*23,3%*	*24,5%*	*23,6%*	*18,3%*	*21,5%*	*24,1%*
EPS, justerad	*0,12*	*0,19*	*0,15*	*0,18*	*0,20*	*0,22*	*0,31*	*0,39*
EPS-tillväxt, justerad	*-*	*57%*	*-19%*	*19%*	*9%*	*11%*	*42%*	*26%*

Källa: Raketech Group Holding, EPB

Kassaflödesanalys

	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
EBIT	11	8	7	9	12	12	17	21
Övriga kassaflödesposter	2	3	5	7	8	11	11	11
Förändringar i rörelsekapital	-2	0	0	-2	-1	-2	-1	0
Kassaflöde från den operationella verksamheten	**11**	**11**	**12**	**15**	**19**	**22**	**27**	**31**
Investeringar i immateriella anläggningstillgångar	-17	-9	-13	-15	-13	-10	-14	-14
Övrigt Kassaflöde från investeringar	-	-	3	-14	-	-	-	-
Kassaflöde från investeringsverksamhet	**-17**	**-9**	**-10**	**-29**	**-13**	**-10**	**-14**	**-14**
Fritt kassaflöde	**-5**	**3**	**3**	**-14**	**6**	**12**	**13**	**17**
Nyemission / återköp	32	-6	-2	12	-	-	-	-
Förändring av skulder	-23	-	0	-1	-1	0	-15	0
Utdelningar	-	-	-	-	-	-4	-4	-5
Övriga poster	-	-	-	-	-	-2	-1	-1
Kassaflöde från finansieringsverksamhet	**10**	**-6**	**-2**	**12**	**-1**	**-6**	**-20**	**-6**
Kassaflöde	**4**	**-3**	**1**	**-2**	**5**	**7**	**-6**	**11**
Nettoskuld	**0**	**-1**	**-3**	**12**	**7**	**-2**	**5**	**-6**

Källa: Raketech Group Holding, EPB

Balansräkning

	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
TILLGÅNGAR								
Goodwill	0	0	0	4	1	1	1	1
Övriga immateriella tillgångar	66	73	81	124	131	141	142	144
Summa anläggningstillgångar	**66**	**74**	**81**	**128**	**132**	**142**	**144**	**146**
Kundfordringar	4	4	5	6	8	8	10	11
Likvida medel och kortfristiga placeringar	8	4	5	3	8	17	10	20
Summa omsättningstillgångar	**12**	**8**	**10**	**9**	**16**	**25**	**20**	**31**
SUMMA TILLGÅNGAR	**78**	**82**	**91**	**137**	**148**	**167**	**163**	**177**
EGET KAPITAL OCH SKULDER								
Eget kapital	59	65	71	85	97	102	113	125
Summa eget kapital	**59**	**65**	**71**	**85**	**97**	**102**	**113**	**125**
Långfristiga räntebärande skulder	8	3	0	0	0	0	0	0
Övriga långfristiga skulder	5	7	10	20	26	31	27	27
Summa långfristiga skulder	**13**	**10**	**10**	**20**	**26**	**31**	**27**	**27**
Kortfristiga räntebärande skulder	0	0	2	15	15	15	15	15
Leverantörsskulder	4	2	2	3	4	6	6	7
Övriga kortfristiga skulder	3	5	6	15	6	14	3	3
Summa kortfristiga skulder	**7**	**7**	**10**	**32**	**25**	**35**	**23**	**24**
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER	**78**	**82**	**91**	**137**	**148**	**167**	**163**	**177**

Källa: Raketech Group Holding, EPB

Tillväxt och marginaler

	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Intäktstillväxt	-	-6%	23%	31%	37%	29%	15%	11%
EBITDA-tillväxt, justerad	-	0%	-5%	33%	24%	18%	21%	14%
EBIT-tillväxt, justerad	-	-25%	-18%	38%	32%	0%	34%	24%
EPS-tillväxt, justerad	-	57%	-19%	19%	9%	11%	42%	26%
Bruttomarginal	91,6%	85,1%	73,0%	70,2%	70,0%	66,9%	65,8%	65,8%
EBITDA-marginal	50,5%	53,9%	41,7%	42,2%	38,2%	34,9%	36,8%	37,9%
EBITDA-marginal, justerad	50,5%	53,9%	41,7%	42,2%	38,2%	34,9%	36,8%	37,9%
EBIT-marginal	43,8%	35,0%	23,3%	24,5%	23,6%	18,3%	21,5%	24,1%
EBIT-marginal, justerad	43,8%	35,0%	23,3%	24,5%	23,6%	18,3%	21,5%	24,1%
Vinst-marginal, justerad	17,8%	29,9%	19,8%	18,9%	16,0%	14,2%	18,2%	20,7%

Källa: Raketech Group Holding, EPB

Avkastning

	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
ROE, justerad	Neg.	12%	9%	9%	9%	10%	13%	15%
ROCE, justerad	Neg.	12%	10%	11%	12%	11%	14%	16%
ROIC, justerad	Neg.	14%	10%	11%	12%	12%	15%	18%

Källa: Raketech Group Holding, EPB

Kapitaleffektivitet

	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Kundfordringar / totala intäkter	17%	17%	17%	16%	15%	12%	12%	12%
Leverantörsskulder / KSV	>100%	47%	31%	22%	27%	25%	22%	22%
Totala kortfristiga skulder / totala kostnader	52%	64%	60%	>100%	78%	78%	48%	45%
Rörelsekapital / totala intäkter	-9%	-12%	-12%	-28%	-5%	-17%	1%	2%
Kapitalomsättningshastighet	0,4x	0,3x	0,4x	0,4x	0,5x	0,6x	0,6x	0,6x

Källa: Raketech Group Holding, EPB

Finansiell ställning

	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Nettoskuld	0	-1	-3	12	7	-2	5	-6
Soliditet	75%	79%	78%	62%	65%	61%	69%	71%
Nettoskuldsättningsgrad	0,0x	0,0x	0,0x	0,1x	0,1x	0,0x	0,0x	0,0x
Nettoskuld / EBITDA	0,0x	-0,1x	-0,2x	0,7x	0,3x	-0,1x	0,2x	-0,2x

Källa: Raketech Group Holding, EPB

Aktiedata

	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
EPS	0,12	0,19	0,15	0,18	0,20	0,22	0,31	0,39
EPS, justerad	0,12	0,19	0,15	0,18	0,20	0,22	0,31	0,39
FCF per aktie	-0,13	0,07	0,07	-0,34	0,13	0,27	0,29	0,37
Utdelning per aktie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,09	0,12	0,16	0,20
Eget kapital per aktie	1,53	1,70	1,83	1,99	2,22	2,21	2,44	2,71
Antal aktier vid årets slut, m	38,3	38,3	38,8	42,7	43,5	46,2	46,2	46,2
Antal aktier efter utspädning, snitt	38,3	38,3	38,5	40,7	43,1	44,8	46,2	46,2

Källa: Raketech Group Holding, EPB

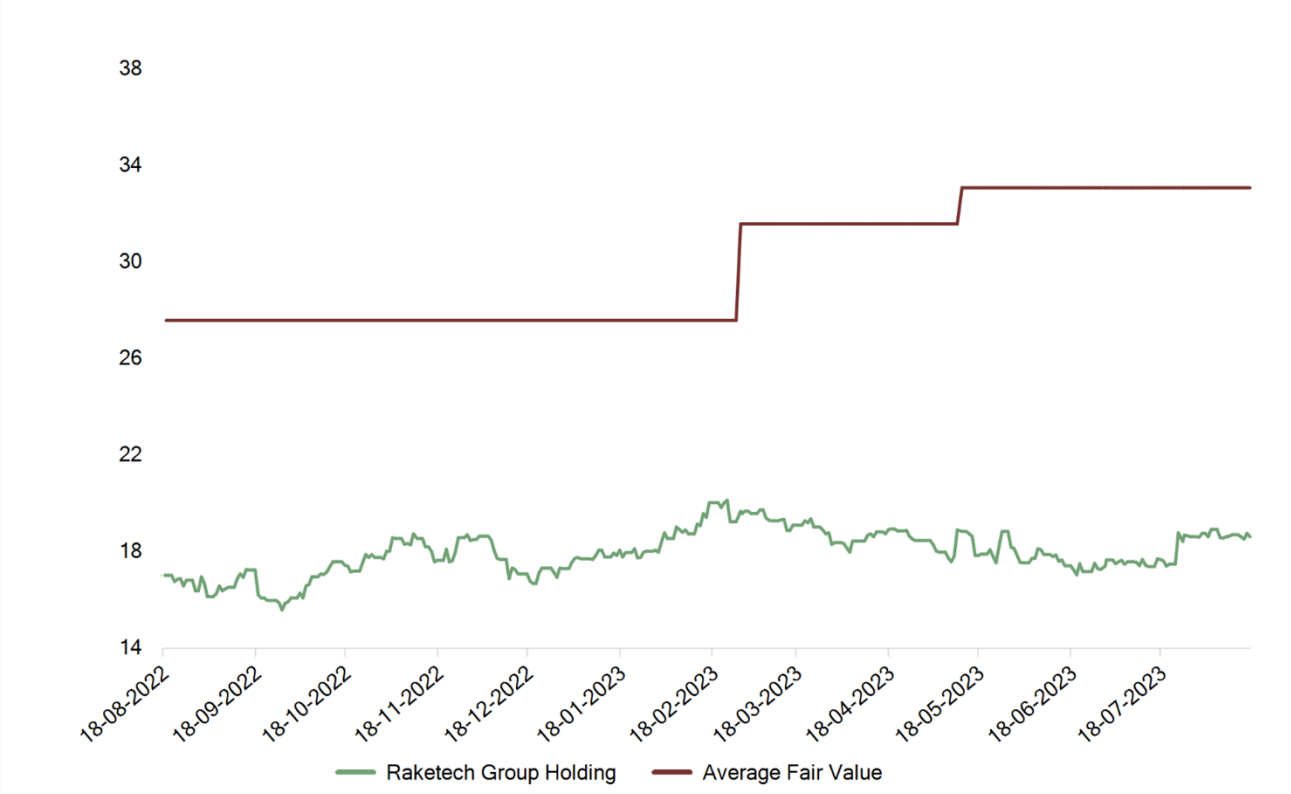
Värdering

	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
P/E, justerad	16,2x	4,8x	7,1x	13,0x	8,2x	7,7x	5,4x	4,3x
P/EK	1,3x	0,5x	0,6x	1,2x	0,7x	0,8x	0,7x	0,6x
P/FCF	Neg.	12,8x	15,6x	Neg.	12,1x	6,1x	5,7x	4,5x
FCF-yield	Neg.	8%	6%	Neg.	8%	16%	18%	22%
Direktavkastning	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	5,9%	7,0%	9,6%	11,8%
Utdelningsandel, justerad	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	48,1%	53,7%	52,2%	50,5%
EV/Sales	2,9x	1,4x	1,3x	2,8x	1,4x	1,8x	1,5x	1,4x
EV/EBITDA, justerad	5,6x	2,6x	3,0x	6,6x	3,7x	5,1x	4,2x	3,7x
EV/EBIT, justerad	6,5x	3,9x	5,4x	11,4x	6,0x	9,7x	7,2x	5,8x
EV	73	33	37	107	74	121	121	121
Aktiekurs	1,9	0,9	1,1	2,3	1,6	1,7	1,7	1,7

Källa: Raketech Group Holding, EPB

Aktiekurs och genomsnittligt motiverat värde

Raketech Group Holding (RAKE 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 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