This report was completed and disseminated 17 november 2023: 08:30 CET

ERIK PENSER BANK

Penser Access | Internet, Mjukvara & Tjänster | Sverige | 17 november 2023

Raketech Group Holding

Höjer guidning på helårsestimat

Stark tillväxt höjer guidning

Omsättningen i kvartalet uppgick till EUR 21,5m vilket motsvarar en tillväxt om 65,8% y/y och 22,1% q/q. Tillväxten är driven av segmentet Sub-affiliation som växer 264%. Givet den starka utvecklingen i kvartalet och att omsättningen i oktober uppgick till EUR 7,7m anser bolaget att man kommer att avsluta året starkare än given guidning om en omsättning på EUR 65-70m. EBITDA i kvartalet uppgick till EUR 5,6m vilket motsvarar en marginal om 26,1% och en tillväxt om 16,5% y/y. Givet att marginalen i Sub-affiliation är lägre än i segmentet affiliation marketing lämnar man guidning för EBITDA om EUR 23-25m och FCF om EUR 13–15 på helåret oförändrat.

Tar höjd för ändrad mix framöver

Baserat på den exceptionellt höga tillväxten i kvartalet höjer vi våra omsättningsestimat med 21,4% på innevarande år, bolaget når då ca EUR 8m högre än tidigare guidning på helåret. Vi bedömer att omsättningen resterande kvartal kommer vara i linje med oktoberuppdateringen. Givet den lägre bruttomarginalen i segmentet Sub-affiliation höjer vi EBITDA-estimatet med 5,2% till att nu nå övre delen av given guidning på helåret. Under perioden 2024–2025 höjer vi våra intäktsestimat med i snitt 21,4%, detta som en följd av den starka tillväxten inom Sub-affiliation. Givet en ändrad intäktsmix där Sub-Affiliation har en betydligt lägre bruttomarginal stiger EBITDA med i snitt 1,7% under 2024–25. EPS-förändringen kommande år är hänförlig till att vi antar att samtliga earnouts betalas ut enkom i cash och ingår i nettoskulden.

Bibehåller motiverat värde

Trots den starka rapporten lämnar vi vårt motiverade värde om 34–36 kr oförändrat. Vi anser dock att den främsta anledningen till Raketechs låga multipel, nämligen osäkerhet kring tilläggsköpeskillingar, har släppt och givet den starka kassan, tillgängliga krediter samt en stark kassaflödesgenerering anser vi att bolaget kommer kunna betala ut denna tilläggsköpeskilling på ett sätt som kommer vara fördelaktigt för befintliga aktieägare.

Estimatändring

	23e	24e	25e
Totala intäkter	14,5%	21,8%	21,0%
EBITDA, just.	5,2%	1,8%	1,6%
EPS, just.	4,0%	9,8%	8,7%

Kommande händelser

Bolagsfakta (m€)

Antal aktier (utestående)	42m
Börsvärde	63
Nettoskuld	41
EV	104
Free float	74%
Daglig handelsvolym, snitt	130k
Bloomberg Ticker	RAKE SS EQUITY

Analytiker

Rikard Engberg
rikard.engberg@penser.se

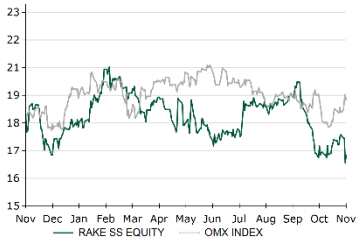
Prognos (m€)

	2022	2023e	2024e	2025e
Totala intäkter	53	78	95	105
Tillväxt	37%	48%	22%	10%
EBITDA, just.	20	25	29	33
EBIT, just.	12	13	17	21
EPS, just.	0,2	0,2	0,3	0,4
EPS-tillväxt, just.	9%	15%	50%	25%
EK/aktie	2,2	2,4	2,7	3,0
Utdelning per aktie	0,1	0,1	0,2	0,2
EBIT-marginal	23,6%	17,0%	18,1%	20,4%
ROE, just.	9,3%	9,7%	13,3%	15,0%
ROCE, just.	11,8%	11,6%	14,0%	15,9%
EV/Sales	2,1x	1,3x	1,1x	1,0x
EV/EBITDA	5,4x	4,2x	3,6x	3,1x
EV/EBIT	8,7x	7,8x	6,0x	4,9x
P/E, just.	8,2x	6,6x	4,4x	3,5x
P/EK	0,7x	0,6x	0,6x	0,5x
Direktavkastning	5,9%	7,8%	10,8%	13,2%
FCF yield	8%	23%	34%	38%
Nettoskuld/EBITDA	0,3x	-0,2x	-0,2x	-0,3x

Värde och risk

Motiverat värde	34,0 - 36,0 SEK
Aktiekurs	17,2 SEK
Risknivå	Medium

Kursutveckling 12 mån



Intressekonflikter

	Yes	No
Likviditetsgarant		✓
Certified adviser	✓	
Transaktioner 12m		✓

Investment case

Strukturell tillväxt: Raketech är aktivt inom en av de snabbast växande formerna av underhållning, i-Gaming. Genom att vara ett affiliatebolag har man möjlighet att vara verksam på snabbväxande marknader och rida på den globala tillväxtvåg vi ser i industrin.

Stark balansräkning och kassaflödesgenerering: Raketech har de senaste åren visat en stark generering av kassaflöden och har under 2023 betalat utdelning. Affiliatebolag har historiskt varit lågt värderade som en följd av högsättning och mindre lyckade förvärv. Vi bedömer att Raketech under det senaste året har lyckats bevisa att man genomfört värdeskapande förvärv och genererar tillräckliga kassaflöden för att lösa earn-outs, vilket kommer leda till en renare balansräkning framgent.

Affiliation Cloud: Raketech äger en mjukvara vid namn Affiliation Cloud, ett BI-verktyg för både affiliates och operatörer. När denna lanserades i samband med bolagets Q1-rapport 2022 bedömde man att man inom två år skulle nå en omsättning om minst EUR 10m med en EBITDA-marginal om 10–15%. Vi bedömer att värdet på Affiliation Cloud om man skulle nå dessa mål skulle vara kring EUR 30-50m, vilket motsvarar en bestående del av marknadsvärdet för Raketech.

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 diskonterad kassaflödesanalys. 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. Vi anser att den minskade osäkerheten kring earnouts kommer kunna agera katalysator för kursen.

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

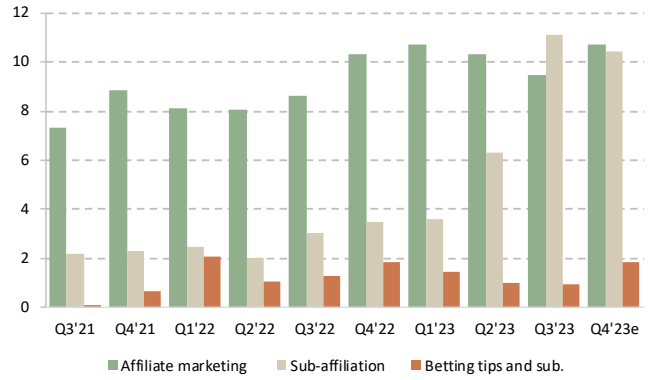
Affiliation marketing: Segmentet rapporterar en omsättning om EUR 9,5m i Q2, vilket motsvarar en tillväxt om 9,6% y/y. Den starka tillväxten från Casumba och den latinamerikanska marknaden kompenserar för en svagare nordisk marknad.

Sub-affiliation: Segmentet rapporterade en omsättning om 11,1m, vilket motsvarar en tillväxt om 264% y/y. Samtliga marknader går bra och mjukvaran affilationcloud dubblade antalet aktiva kunder under kvartalet och kommer i närtid lanseras på den amerikanska marknaden.

Betting tips and subscription income: Intäkterna i kvartalet uppgick till EUR 0,9m, vilket motsvarar en minskning om 28%. Under kvartalet har åtgärder vidtagits för att återgå till tillväxt.

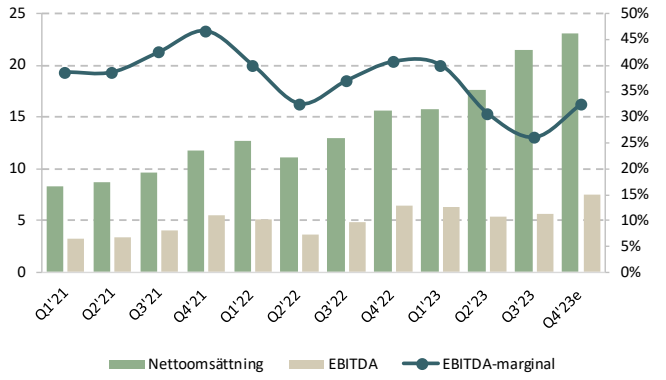
Vi bedömer att storleken på earnout kopplat till Casumba nu är satt. Bilden nedan visar att nuvarande kassa och kommande kassaflöden kommer vara mer än tillräckligt för att lösa utbetalningar kommande år utan en signifikant utspädning. Vi bedömer att oron för detta har pressat aktien under året.

Kraftig tillväxt inom Sub-affiliation…



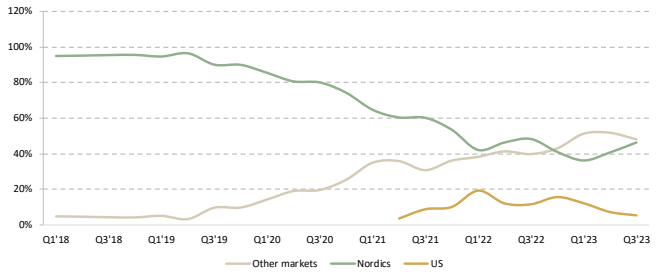
Källa: Bolaget, EBP

..gör att historiska marginaler inte nås



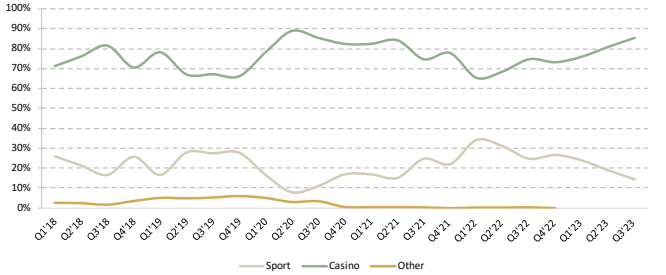
Källa: Bolaget, EPB

Geografisk mix



Källa: Bolaget

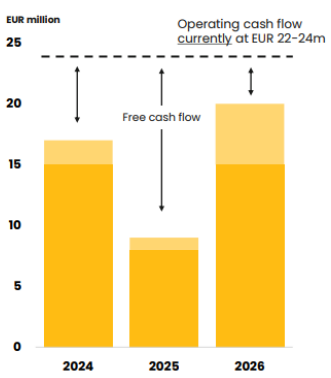
Produktmix



Källa: Bolaget

Ökad klarhet kring earnout bör minska rabatt emot peers

Estimated earnout settlements



	2024	2025	2026
Estimated earnout to settle	**17m**	**9m**	**20m***
Cash	15-17m	6-9m	12-20m
Equity (at RT discretion)	0-2m	0-3m	0-8m

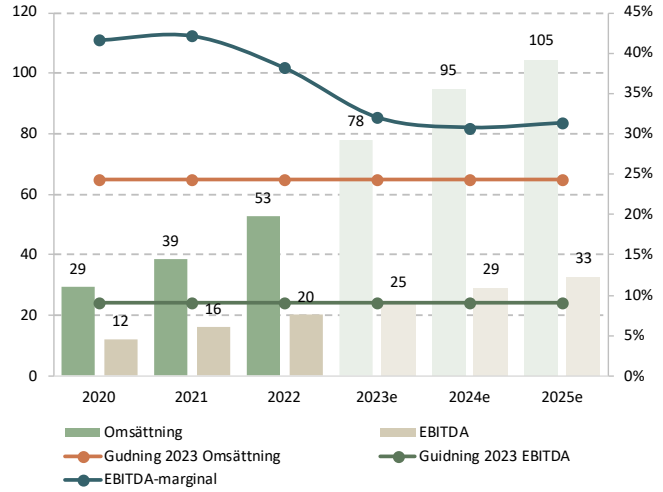
* Can be settled at any point in time up until September 2026

- **Majority of earnout determined**, with only cash flow positive profit share remaining
- **Current cash flow well above estimated earnout** cash outflows
  - Settlement in shares at full discretion of Raketech
- **Founders to stay onboard**, to oversee portfolio of assets and work on other growth projects

Källa: Bolaget

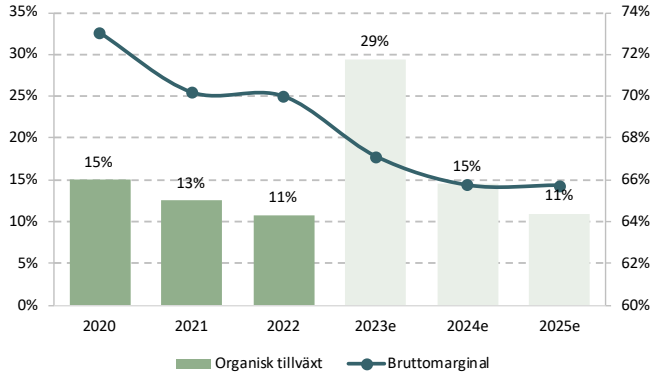
Estimat

Kommer att slå guidning på innevarande år



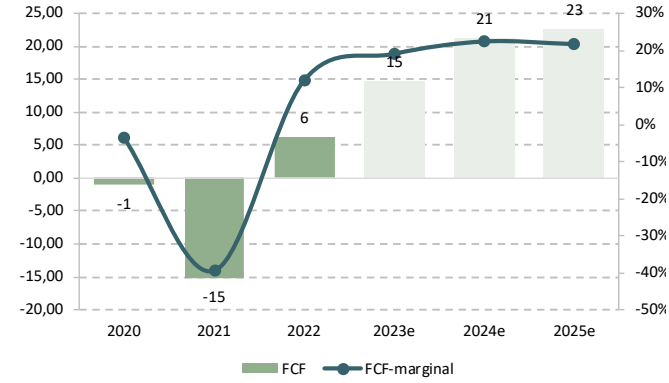
Källa: Bolaget, EPB

Ändrad mix stärker tillväxt men minskar marginal



Källa: Bolaget, EPB

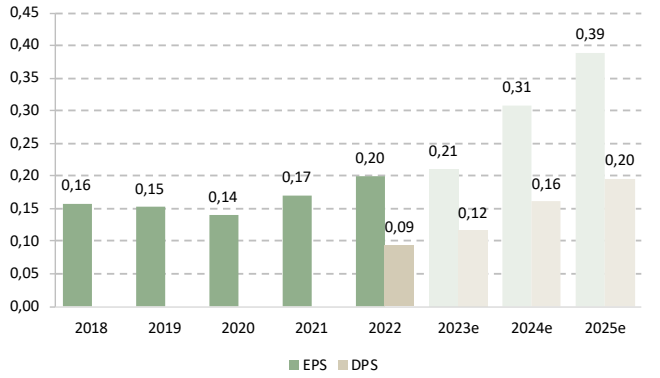
Starka kassaflöden finansierar earnout…



:

Källa: Bolaget, EPB

…och fortsatt utdelning



Källa: Bolaget, EPB

Värdering

DCF

Värdering	
Nuvärdet av fria kassaflöden	128
Nuvärdet av terminalvärde	66
Företagsvärde (EV)	**193**
Nettoskuld, senast rapporterad	44
Minoritetsintressen och övrigt	0
Eget kapital	150
Antal utstående aktier, full utspädning	43
Eget kapital per aktie (kr)	**34**

WACC-antaganden	
Riskfri ränta	2,5%
Riskpremium	5,5%
Småbolagspremium	4,0%
Extra riskpremium	1,0%
WACC	**13,0%**

Antaganden terminalvärde	
Långsiktig tillväxt	2,0%
Långsiktig EBIT-marginal	25,0%
Avskrivningar, % av omsättning	2,0%
Capex, % av omsättning	4,0%
Rörelsekapital, % av omsättning	4,2%
Skattesats	12,0%
Terminalvärde, % av EV	34,0%

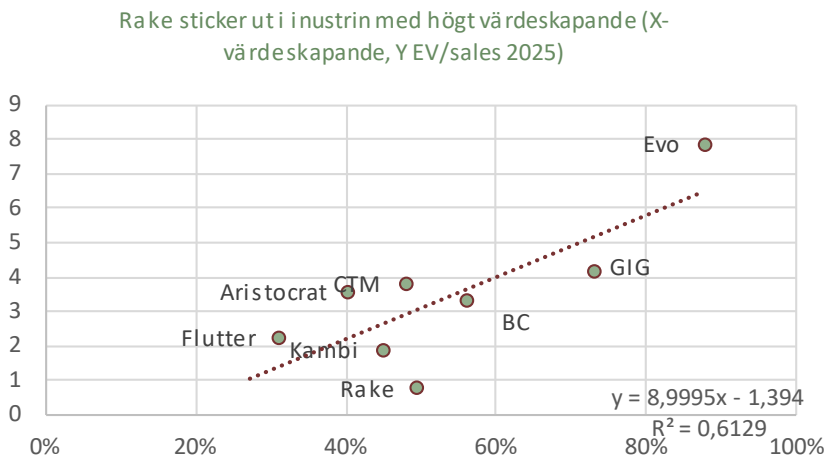
Känslighetsanalys

		Långsiktig tillväxt				
		1,0%	1,5%	2,0%	2,5%	3,0%
	12,0%	36	37	39	40	42
	12,5%	34	35	36	38	39
WACC	13,0%	32	33	34	36	37
	13,5%	31	32	33	34	35
	14,0%	29	30	31	32	33

		Långsiktig EBIT-marginal				
		20,0%	22,5%	25,0%	27,5%	30,0%
	12,0%	33	36	39	42	45
	12,5%	31	34	36	39	42
WACC	13,0%	29	32	34	37	40
	13,5%	28	30	33	35	37
	14,0%	26	29	31	33	35

Källa: EPB

X: Värdeskapande (snitttillväxt 2024-2025 + Snitt EBITDA-marginal), Y: EV/Sales 2025



Källa: Factset

Referensgrupp

Valuation	MCAP (USD)	EV (USD)	EV / Sales LTM	EV / Sales 2024	EV / Sales 2025	EV / EBITDA LTM	EV / EBITDA 2024	EV / EBITDA 2025	EV / EBIT LTM	EV / EBIT 2024	EV / EBIT 2025	Price / Earnings LTM	Price / Earnings 2024	Price / Earnings 2025
Gaming Innovation Group	367	434	3,16x	2,33x	2,07x	8,6x	4,9x	4,1x	18,2x	8,0x	6,2x	17,8x	8,7x	6,7x
Catena Media	120	184	1,67x	1,82x	1,61x	3,7x	4,5x	3,8x	4,9x	6,3x	4,9x	--	7,8x	5,6x
Kindred Group	1 969	1 950	1,35x	1,14x	1,05x	9,1x	6,2x	5,2x	13,7x	8,1x	6,7x	10,3x	10,0x	7,8x
Kambi Group	503	441	2,30x	1,97x	1,88x	6,4x	5,8x	5,2x	13,1x	11,6x	10,3x	20,2x	16,9x	15,0x
Better Collective	1 404	1 595	4,54x	3,76x	3,30x	12,8x	9,9x	8,2x	16,0x	12,1x	9,6x	25,0x	15,9x	11,8x
Evolution	22 137	21 186	11,33x	9,13x	7,87x	16,2x	13,0x	11,1x	18,0x	14,2x	12,1x	20,1x	17,7x	15,1x
Flutter Entertainment	27 684	32 621	2,87x	2,45x	2,22x	18,3x	12,9x	10,4x	78,5x	17,2x	13,2x	(383,8x)	23,9x	17,3x
Entain	6 903	10 449	1,82x	1,66x	1,57x	22,0x	8,0x	7,4x	--	10,7x	9,2x	(10,2x)	14,1x	10,3x
Aristocrat Leisure	16 711	16 353	3,98x	3,77x	3,56x	12,0x	11,1x	10,2x	14,7x	13,6x	12,6x	17,7x	18,4x	16,9x
Raketech Group Holding	66	71	1,08x	0,83x	0,76x	3,0x	2,2x	2,0x	5,0x	3,7x	3,1x	6,8x	4,7x	3,9x
Mean			**3,41x**	**2,89x**	**2,59x**	**11,2x**	**7,8x**	**6,8x**	**20,2x**	**10,5x**	**8,8x**	**(30,7x)**	**13,8x**	**11,0x**
Median			**2,59x**	**2,15x**	**1,97x**	**10,6x**	**7,1x**	**6,3x**	**14,7x**	**11,1x**	**9,4x**	**17,7x**	**15,0x**	**11,1x**

Källa: Factset

Resultaträkning

	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Nettoomsättning	**26**	**24**	**29**	**39**	**53**	**78**	**95**	**105**
Totala intäkter	**26**	**24**	**29**	**39**	**53**	**78**	**95**	**105**
Kostnad sålda varor	-2	-4	-8	-11	-16	-31	-40	-46
Bruttoresultat	**23**	**20**	**21**	**27**	**37**	**47**	**55**	**59**
Övriga rörelsekostnader	-11	-7	-9	-11	-17	-22	-25	-25
EBITDA	**13**	**13**	**12**	**16**	**20**	**25**	**29**	**33**
EBITDA, justerad	**13**	**13**	**12**	**16**	**20**	**25**	**29**	**33**
EBITA, justerad	**13**	**13**	**12**	**16**	**20**	**25**	**29**	**33**
Amortering	-2	-5	-5	-7	-8	-12	-12	-12
EBIT	**11**	**8**	**7**	**9**	**12**	**13**	**17**	**21**
EBIT, justerad	**11**	**8**	**7**	**9**	**12**	**13**	**17**	**21**
Finansnetto	-6	-1	-1	-2	-2	-3	-2	-2
Resultat före skatt	**5**	**7**	**6**	**8**	**10**	**11**	**16**	**20**
Resultat före skatt, justerad	**5**	**7**	**6**	**8**	**10**	**11**	**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%*	*48%*	*22%*	*10%*
Bruttomarginal	*91,6%*	*85,1%*	*73,0%*	*70,2%*	*70,0%*	*59,9%*	*57,4%*	*56,1%*
EBIT-marginal, justerad	*43,8%*	*35,0%*	*23,3%*	*24,5%*	*23,6%*	*17,0%*	*18,1%*	*20,4%*
EPS, justerad	*0,12*	*0,19*	*0,15*	*0,18*	*0,20*	*0,22*	*0,34*	*0,42*
EPS-tillväxt, justerad	*-*	*57%*	*-19%*	*19%*	*9%*	*15%*	*50%*	*25%*

Källa: Raketech Group Holding, EPB

Kassaflödesanalys

	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
EBIT	11	8	7	9	12	13	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**	**30**	**32**
Investeringar i immateriella anläggningstillgångar	-17	-9	-13	-15	-13	-7	-8	-8
Övrigt Kassaflöde från investeringar	-	-	3	-14	-	-	-	-
Kassaflöde från investeringsverksamhet	**-17**	**-9**	**-10**	**-29**	**-13**	**-7**	**-8**	**-8**
Fritt kassaflöde	**-5**	**3**	**3**	**-14**	**6**	**15**	**22**	**24**
Nyemission / återköp	32	-6	-2	12	-	-	-	-
Förändring av skulder	-23	-	0	-1	-1	0	-16	-10
Utdelningar	-	-	-	-	-	-4	-4	-6
Övriga poster	-	-	-	-	-	-1	-2	-2
Kassaflöde från finansieringsverksamhet	**10**	**-6**	**-2**	**12**	**-1**	**-5**	**-21**	**-18**
Kassaflöde	**4**	**-3**	**1**	**-2**	**5**	**9**	**1**	**6**
Nettoskuld	**0**	**-1**	**-3**	**12**	**7**	**-5**	**-5**	**-11**

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	143	139	135
Summa anläggningstillgångar	**66**	**74**	**81**	**128**	**132**	**144**	**140**	**136**
Kundfordringar	4	4	5	6	8	12	12	13
Likvida medel och kortfristiga placeringar	8	4	5	3	8	20	20	26
Summa omsättningstillgångar	**12**	**8**	**10**	**9**	**16**	**31**	**31**	**38**
SUMMA TILLGÅNGAR	**78**	**82**	**91**	**137**	**148**	**175**	**172**	**175**
EGET KAPITAL OCH SKULDER								
Eget kapital	59	65	71	85	97	103	113	125
Summa eget kapital	**59**	**65**	**71**	**85**	**97**	**103**	**113**	**125**
Långfristiga räntebärande skulder	8	3	0	0	0	5	5	5
Övriga långfristiga skulder	5	7	10	20	26	34	34	24
Summa långfristiga skulder	**13**	**10**	**10**	**20**	**26**	**39**	**39**	**29**
Kortfristiga räntebärande skulder	0	0	2	15	15	10	10	10
Leverantörsskulder	4	2	2	3	4	6	7	8
Övriga kortfristiga skulder	3	5	6	15	6	18	2	2
Summa kortfristiga skulder	**7**	**7**	**10**	**32**	**25**	**34**	**20**	**20**
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER	**78**	**82**	**91**	**137**	**148**	**175**	**172**	**175**

Källa: Raketech Group Holding, EPB

Tillväxt och marginaler

	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Intäktstillväxt	-	-6%	23%	31%	37%	48%	22%	10%
EBITDA-tillväxt, justerad	-	0%	-5%	33%	24%	24%	17%	14%
EBIT-tillväxt, justerad	-	-25%	-18%	38%	32%	7%	30%	24%
EPS-tillväxt, justerad	-	57%	-19%	19%	9%	15%	50%	25%
Bruttomarginal	91,6%	85,1%	73,0%	70,2%	70,0%	59,9%	57,4%	56,1%
EBITDA-marginal	50,5%	53,9%	41,7%	42,2%	38,2%	32,0%	30,8%	31,9%
EBITDA-marginal, justerad	50,5%	53,9%	41,7%	42,2%	38,2%	32,0%	30,8%	31,9%
EBIT-marginal	43,8%	35,0%	23,3%	24,5%	23,6%	17,0%	18,1%	20,4%
EBIT-marginal, justerad	43,8%	35,0%	23,3%	24,5%	23,6%	17,0%	18,1%	20,4%
Vinst-marginal, justerad	17,8%	29,9%	19,8%	18,9%	16,0%	12,4%	15,0%	17,1%

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%	12%	14%	16%
ROIC, justerad	Neg.	14%	10%	11%	12%	13%	17%	19%

Källa: Raketech Group Holding, EPB

Kapitaleffektivitet

	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Kundfordringar / totala intäkter	17%	17%	17%	16%	15%	15%	12%	12%
Leverantörsskulder / KSV	>100%	47%	31%	22%	27%	18%	18%	17%
Totala kortfristiga skulder / totala kostnader	52%	64%	60%	>100%	78%	64%	30%	29%
Rörelsekapital / totala intäkter	-9%	-12%	-12%	-28%	-5%	-16%	2%	2%
Kapitalomsättningshastighet	0,4x	0,3x	0,4x	0,4x	0,5x	0,7x	0,7x	0,7x

Källa: Raketech Group Holding, EPB

Finansiell ställning

	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Nettoskuld	0	-1	-3	12	7	-5	-5	-11
Soliditet	75%	79%	78%	62%	65%	59%	66%	72%
Nettoskuldsättningsgrad	0,0x	0,0x	0,0x	0,1x	0,1x	0,0x	0,0x	-0,1x
Nettoskuld / EBITDA	0,0x	-0,1x	-0,2x	0,7x	0,3x	-0,2x	-0,2x	-0,3x

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	0,34	0,42
EPS, justerad	0,12	0,19	0,15	0,18	0,20	0,22	0,34	0,42
FCF per aktie	-0,13	0,07	0,07	-0,34	0,13	0,35	0,51	0,56
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	2,43	2,67	2,96
Antal aktier vid årets slut, m	38,3	38,3	38,8	42,7	43,5	42,3	42,3	42,3
Antal aktier efter utspädning, snitt	38,3	38,3	38,5	40,7	43,1	42,9	42,3	42,3

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	6,6x	4,4x	3,5x
P/EK	1,3x	0,5x	0,6x	1,2x	0,7x	0,6x	0,6x	0,5x
P/FCF	Neg.	12,8x	15,6x	Neg.	12,1x	4,3x	2,9x	2,7x
FCF-yield	Neg.	8%	6%	Neg.	8%	23%	34%	38%
Direktavkastning	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	5,9%	7,8%	10,8%	13,2%
Utdelningsandel, justerad	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	48,1%	51,6%	47,5%	46,5%
EV/Sales	2,9x	1,4x	1,3x	2,8x	1,4x	1,4x	1,2x	1,1x
EV/EBITDA, justerad	5,6x	2,6x	3,0x	6,6x	3,7x	4,5x	3,8x	3,3x
EV/EBIT, justerad	6,5x	3,9x	5,4x	11,4x	6,0x	8,4x	6,5x	5,2x
EV	73	33	37	107	74	111	111	111
Aktiekurs	1,9	0,9	1,1	2,3	1,6	17,1	17,1	17,1

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 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.

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 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 informationsspridning, 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