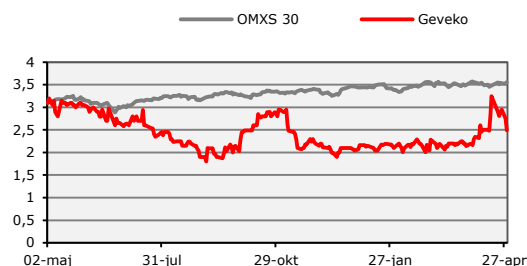
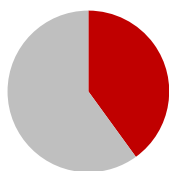


Sammanfattning
Geveko (GVKob.ST)
Räkna med nyemission

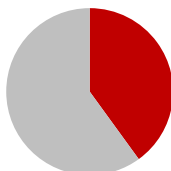
- Den milda vintern medförde ett bättre utfall i Q1 jämfört med ifjol. Bankkrediterna har utökats och årets finansiering av rörelsekapital är nu säkrat. Efter ett omfattande besparingsprogram bör rörelsen äntligen kunna vända till svarta helårssiffror.
- Geveko är nu sannolikt tvingade att åtgärda sin svaga balansräkning. Enligt bolaget kan det innebära nyemission parallellt med utvecklande av strategiska partnerskap och samarbeten. Något kryptiskt vad det kan komma att medföra, men besked väntas inom kort. Innan halvårsskiftet.
- Våra prognoser och värdering är i princip oförändrade. Den nedtryckta aktiekursen speglar relativt väl nyemissionsrisken i bolaget.

Lista:
Börsvärde:
Bransch:
VD:
Styrelseordf:

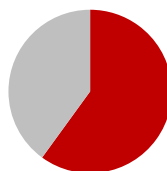
Small Cap
46 MSEK
Bygg- och anläggning
Göran Eklund
Finn Johnsson


Redeye Rating (0 – 10 poäng)
Ledning


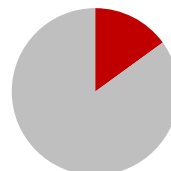
4,0 poäng

Ägarskap


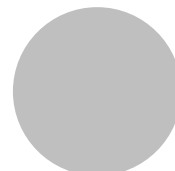
4,0 poäng

Tillväxtutsikter


6,0 poäng

Lönsamhet


1,5 poäng

Finansiell styrka


0,0 poäng

Nyckeltal

	2012	2013	2014E	2015E	2016E	Fakta	
Omsättning, MSEK	1 026	879	870	920	970	Aktiekurs (SEK)	2,8
Tillväxt	-16%	-14%	-1%	6%	5%	Antal aktier (milj)	16,9
EBITDA	-21	6	47	64	72	Börsvärde (MSEK)	46
EBITDA-marginal	Neg	1%	5%	7%	7%	Nettoskuld (MSEK)	450
EBIT	-79	-49	26	43	51	Free float (%)	70%
EBIT-marginal	Neg	Neg	3%	5%	5%	Dagl oms. ('000)	40
Resultat före skatt	-112	-73	-4	17	28	Analytiker: Henrik Alveskog henrik.alveskog@redeye.se	
Nettoresultat	-118	-73	-4	14	23		
Nettomarginal	Neg	Neg	0%	2%	2%		
Utdelning/Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
VPA	-6,98	-4,34	-0,24	0,83	1,34		
P/E	Neg	Neg	Neg	3,33	2,05		
EV/S	0,37	0,42	0,41	0,35	0,30		
EV/EBITDA	Neg	59,94	7,55	5,00	3,99		

Viktig information: All information kring ansvarsbegränsningar och potentiella intressekonflikter finns att läsa i slutet av rapporten.

Redeye Rating: Bakgrund och definition

Avsikten med Redeye Rating är att hjälpa investerare att identifiera bolag med en hög kvalitet och attraktiv värdering.

Company Qualities

Avsikten med Company Qualities är att den ska ge en strukturerad och god bild av ett bolags kvalitet (eller verksamhetsrisk) – dess chans att överleva och förutsättningar att uppnå långsiktigt stabil vinsttillväxt.

Vi klassificerar bolagets kvalitet utifrån en tiogradig skala baserad på fem värderingsnycklar; 1 – Ledning (Management), 2 – Ägarskap (Ownership), 3 – Tillväxtutsikter (Growth Outlook), 4 – Lönsamhet (Profitability) och 5 – Finansiell styrka (Financial Strength).

Varje värderingsnyckel utvärderas utifrån ett antal kvantitativa och kvalitativa nyckelfrågor som viktas olika utifrån hur viktiga de anses vara. Varje nyckelfråga tilldelas ett antal poäng utifrån sitt betyg. Det är det sammanlagda antalet poäng från de enskilda frågorna som ligger till grund för bedömningen av varje värderingsnyckel. Betygsskalan sträcker sig från 0 till +10 poäng.

Det sammanlagda betyget för varje värderingsnyckel visualiseras genom storleken på dess stapelkropp. Den relativa storleken mellan staplarna beror därmed på betygsfördelningen mellan de olika värderingsnycklarna.

Ledning

Vår rating av Ledning representerar en bedömning av styrelsens och ledningens förmåga att förvalta bolaget med aktieägarnas bästa för sina ögon. En duktig styrelse och ledning kan göra en medioker affärsidé lönsam, och en dålig kan försätta till och med ett starkt bolag i kris. De faktorer som utgör bedömningen av Ledning är; 1 – Exekvering, 2 – Kapitalallokering, 3 – Kommunikation, 4 – Erfarenhet, 5 – Ledarskap, och 6 – Integritet.

Ägarskap

Vår rating av Ägarskap representerar en bedömning av utövat ägarskap för ett mer långsiktigt värdeskapande. Ägarengagemang och kompetens är avgörande för bolagets stabilitet och för styrelsens handlingskraft. Bolag som har spridd ägarstruktur utan tydlig huvudägare har historiskt sett gått betydligt sämre än börsens index över tiden. De faktorer som utgör bedömningen av Ägarskap är; 1 – Ägarstruktur, 2 – Ägarengagemang, 3 – Institutionellt ägande, 4 – Maktmissbruk, 5 – Renommé, och 6 – Finansiell uthållighet.

Tillväxtutsikter

Vår rating av Tillväxtutsikter representerar en bedömning av bolagets förutsättningar att uppnå långsiktigt stabil vinsttillväxt. På lång sikt följer aktiekursen ungefär bolagets resultatutveckling. Ett bolag som inte växer kan vara en god kortsiktig placering, men är det sällan på lång sikt. De faktorer som utgör bedömningen av Tillväxtutsikter är; 1 – Strategier och affärsmodell, 2 – Försäljningspotential, 3 – Marknadstillväxt, 4 – Marknadsposition, och 5 – Konkurrenskraft.

Lönsamhet

Vår rating av Lönsamhet representerar en bedömning av hur effektivt bolaget historiskt har utnyttjat sitt kapital för att skapa vinst. Bolag kan inte överleva om de inte är lönsamma. Bedömningen av hur lönsamt ett bolag varit baseras på ett antal nyckeltal och kriterier under en period på upp till fem år tillbaka i tiden; 1 – Avkastning på totalt kapital (Return on total assets; ROA), 2 – Avkastning på eget kapital (Return on equity; ROE), 3 – Nettomarginal (Net profit margin), 4 – Fritt kassaflöde, och 5 – Rörelseresultat (Operating profit margin, EBIT).

Finansiell styrka

Vår rating av Finansiell styrka representerar en bedömning av bolagets betalningsförmåga på kort och lång sikt. Basen i ett bolags finansiella styrka är balansräkningen och dess kassaflöden. Om inte balansräkningen klarar av att finansiera tillväxten är inte ens den bästa potentialen till någon nytta. Bedömningen av ett bolags finansiella styrka baseras på ett antal nyckeltal och kriterier; 1 – Räntetäckningsgrad (Times-interest-coverage ratio), 2 – Skuldsättningsgrad (Debt-to-equity ratio), 3 – Kassalikviditet (Quick ratio), 4 – Balanslikviditet (Current ratio), 5 – Omsättningsstorlek, 6 – Kapitalbehov, 7 – Konjunkturkänslighet, och 8 – Kommande binära händelser.

Skymtar ljuset i tunneln

Geveko redovisar alltid blygsamma intäkter och en rejäl förlust under årets första kvartal. Så var fallet även i år. Jämfört med 2013 ökade omsättningen dock väsentligt, främst tack vare den milda vintern. Detta tillsammans med genomförda besparingar medförde ett klart lägre underskott i rörelsen: 51 MSEK mot 66 MSEK ifjol. Tabellen nedan visar utfallet i Gevekos kvarvarande verksamhet, som från och med i år också är koncernens totala resultaträkning då alla band med övriga enheter nu definitivt har klippts.

Årets volymer väntas hamna omkring fjolårets nivå

Årets upphandlingar av entreprenaduppdrag kommer enligt bolaget medföra volymer på ungefär samma nivå som under fjolåret. Lite sämre i Norge, men bättre i Danmark och oförändrat i Sverige och Finland. Den externa materialförsäljningen har så pass kort orderbok att årets utveckling fortfarande är svår att bedöma.

Kvarvarande verksamhet, per segment		
MSEK	Q1'13	Q1'14
Nettoomsättning	43	62
Entreprenad	5	9
Material	35	59
Övrigt/ofördelat	4	-6
EBIT	-66	-51
Entreprenad	-39	-35
Material	-23	-13
Övrigt/ofördelat	-4	-3

Källa: Geveko

Kortsiktigt lånebehov säkrat, men låga odds på nyemission

Kortsiktigt kreditbehov säkrat

På den positiva sidan kan vi notera att behovet av säsongfinansiering av rörelsekapital nu är säkerställt genom bankkrediter. Geveko skriver nu också att de utvärderar olika alternativ för att stärka bolagets finansiella ställning. Här nämns att det kan innebära en eventuell nyemission parallellt med utvecklande av strategiska partnerskap och samarbeten. Vi kan bara spekulera i vad detta kan komma att innebära. En gissning är att bolaget tar in en extern delägare till materialenheten. Materialförsäljningen har trots allt visat ganska anständig lönsamhet och borde vara ett intressant objekt för andra aktörer i branschen. Men det kan givetvis också vara någon helt annat spår som Geveko överväger. Innan utgången av Q2 räknar bolaget med att kunna lämna information i frågan.

Besked om kapitalförstärkning inom kort

Prognoser & Värdering

Prognoserna i huvudsak
oförändrade

Marknadsläget inför 2014 ser ut att kunna ge Geveko affärsvolymerna på ungefär samma nivå som under fjolåret. Våra resultatprognoser är i stort sett oförändrade mot innan och vi räknar nu med att bolaget kommer kunna lämna förluståren bakom sig. Resultat före skatt ser fortfarande ut att hamna omkring nollstreck i år, eftersom räntekostnaderna alltså är betydande.

2014 vs 2013
Besparingar: 33 MSEK
Avyttrade delar: 28 MSEK
e.o. poster: 15 MSEK
e.o. poster 2014: -5 MSEK

Kostnadsbasen har minskat med åtminstone 33 MSEK mellan 2013 och 2014. Jämfört med utfallet 2013 (EBIT -48 MSEK) kommer årets resultatförbättring även genom att man slutgiltigt har klippt banden med de enheter som redovisats som Verksamheter under avveckling. Denna post uppgick till hela -28 MSEK under 2013. Därutöver togs kostnader om 15 MSEK för Force 50. Någon ytterligare kostnad av strukturkaraktär kan belasta årets resultat. Men troligen inte mer än 5 MSEK.

Summerar vi ihop dessa effekter bör resultatet lyfta med drygt 70 MSEK mellan 2013 och 2014. Som framgår av tabellen nedan har kärnverksamheten tidigare visat positiva resultat på EBITDA-nivå och Material har haft en ganska anständig lönsamhet.

Redeyes prognoser						
MSEK	2011	2012	2013	2014P	2015P	2016P
Entreprenad Norden						
Omsättning	562	529	466	470	490	500
EBIT DA	30	20	4	22	29	32
EBIT	1	7	-22	13	20	23
EBIT-marginal	0,1%	1,3%	-4,7%	2,8%	4,1%	4,6%
Material						
Omsättning	490	487	438	450	480	520
EBIT DA	59	39	43	39	44	49
EBIT	43	20	24	30	35	40
EBIT-marginal	8,8%	4,1%	5,5%	6,7%	7,3%	7,7%
Verksamheter för avyttring						
Omsättning	178	47	4	0	0	0
EBIT	-89	-46	-23	0	0	0
Övrigt/ofördelat						
Omsättning	-6	-38	-28	-50	-50	-50
EBIT	-26	-58	-27	-17	-12	-12
Summa omsättning	1224	1025	879	870	920	970
EBIT DA	32	-22	6	47	64	72
EBIT	-71	-80	-48	26	43	51
EBIT-marginal	neg	neg	neg	3,0%	4,7%	5,3%

Källa: Geveko, Redeye Research

Värdering

Motiverat börsvärde:
2,60 kronor per aktie

Vår kassaflödesvärdering indikerar ett värde på rörelsen strax över 400 MSEK. Med avdrag för nettolåneskulden vid senaste årsskiftet blir då motiverat börsvärde drygt 40 MSEK, **eller 2,60 kronor per aktie**. Det är i princip oförändrat mot värderingen i vår senaste analysuppdatering, per 27 februari 2014.

Lättare med
kapitalanskaffning nu när
problembolagen är borta

Eftersom nettolåneskulden uppgår till cirka 90% av verksamhetens värde är hävstången extrem och precisionen i vår värdering av aktien blir därefter. Troligtvis kommer bolaget genomföra någon form av kapitalinjektion under detta år och besked väntas ju redan innan halvårsskiftet. Nu när de mest akuta problembolagen är slutgiltigt avyttrade är det säkerligen lite lättare att attrahera nytt kapital. Eftersom aktien handlas relativt nära vårt motiverade värde skulle en företrädesemission rent teoretiskt inte ha någon avgörande inverkan på värderingen. Om bolaget däremot kvittar lån mot aktier med rabatt eller tvingas till rabatterade riktade emissioner, blir kalkylen givetvis annorlunda. Men ännu har som sagt inga beslut kring denna typ av åtgärder fattats.

Tabellen nedan illustrerar hur värdet kan variera med olika avkastningskrav och framtida uthållig lönsamhet. Rutan markerar våra antaganden där vi alltså räknar med att Geveko kommer hålla en genomsnittlig rörelsemarginal på 5%.

Känslighetsanalys, SEK per aktie					
Uthållig EBIT-marginal	3%	4%	5%	6%	7%
WACC					
12%	-0,9	2,9	6,5	10,3	13,9
13%	-2,1	1,1	4,5	7,7	10,8
14%	-3,2	-0,4	2,6	5,2	8,0
15%	-4,0	-1,5	1,0	3,6	6,1

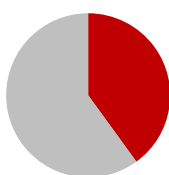
Källa: Redeye Research

Sammanfattning Redeye Rating

Redeyes Rating utgörs av fem värderingsnycklar. Varje värderingsnyckel består av en sammanvägning av ett antal faktorer som värderas på en betygsskala från 0 till 2p. Maxpoängen för en värderingsnyckel är 10 poäng.

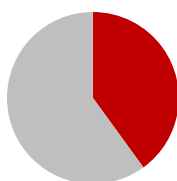
Ratingförändringar i denna rapport: Inga ratingförändringar.

Ledning 4,0p



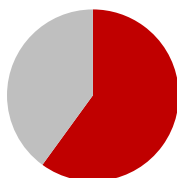
Under de senaste åren har ledningen haft svårt att förutse och parera alla de problem som dykt upp, främst i Östeuropa men även på deras Nordiska hemmamarknad.

Ägarskap 4,0p



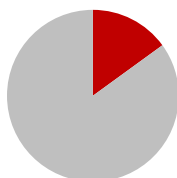
Ledande befattningshavare och delar av styrelsen har mycket blygsamma aktieinnehav. Dessutom finns ingen kapitalstark huvudägare eller annan dominerande ägare som tydligt visat att de håller i takt pinnen. Betyget skulle höjas om Geveko fick en kapitalstark huvudägare. Samt om fler personer i ledande ställning hade ett större aktieäggande i bolaget.

Tillväxtutsikter 6,0p



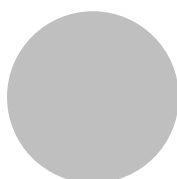
Marknaden är generellt sett mogen men det finns även vissa tillväxtniches så som Premark. Geveko har goda positioner och bör ha konkurrensfördelar i form av skalfördelar. Bruttomarginalerna är dock för låga för att ge hög utväxling. Många affärer med flera olika kunder minskar sårbarheten.

Lönsamhet 1,5p



Den svaga resultatutvecklingen under senare år ger en låg rating.

Finansiell styrka 0,0p



Hög skuldsättning och svag lönsamhet ger bottenbetyg avseende Finansiell Styrka.

Resultaträkning	2012	2013	2014E	2015E	2016E
Omsättning	1 026	879	870	920	970
Summa rörelsekostnader	-1 047	-873	-823	-856	-898
EBITDA	-21	6	47	64	72
Avskrivningar materiella tillg.	-50	-52	-18	-18	-18
Avskrivningar immateriella tillg.	-8	-3	-3	-3	-3
Goodwill nedskrivningar	0	0	0	0	0
EBIT	-79	-49	26	43	51
Resultatandelar	0	0	0	0	0
Finansnetto	-32	-24	-30	-26	-23
Valutakursdifferenser	0	0	0	0	0
Resultat före skatt	-112	-73	-4	17	28

Skatt	-6	-1	0	-3	-5
Net earnings	-118	-73	-4	14	23

Balansräkning	2012	2013	2014E	2015E	2016E
Tillgångar					
Omsättningstillgångar					
Kassa och bank	20	16	13	14	15
Kundfordringar	99	81	78	74	78
Lager	72	63	70	74	78
Andra fordringar	83	29	29	29	29
Summa omsättn.	275	189	190	190	199
Anläggningstillgångar					
Materiella anl.tillg.	176	154	151	153	155
Finansiella anl.tillg.	43	46	46	46	46
Övriga finansiella tillg.	9	8	0	0	0
Goodwill	56	50	50	50	50
Imm. tillg. vid förväv	0	0	0	0	0
Övr. immater. tillg.	26	23	20	17	14
Övr. anlägg. tillg.	0	1	1	1	1
Summa anlägg.	311	281	267	267	265
Uppsk. skatteford.	4	5	5	5	5
Summa tillgångar	589	475	463	462	469

Skulder					
Kortfristiga skulder					
Leverantörsskulder	75	34	52	74	87
Kortfristiga skulder	328	346	322	288	262
Övriga kortfristiga skulder	120	90	90	90	90
Summa kort. skuld	523	471	464	452	439
Räntebr. skulder	13	27	25	22	20
L. icke räntebr.skulder	0	0	0	0	0
Konvertibler	0	0	0	0	0
Summa skulder	536	497	489	474	459
Uppskj. skatteskuld	9	7	7	7	7
Avsättningar	5	4	4	4	4
Eget kapital	39	-33	-37	-23	0
Minoritet	0	0	0	0	0
Minoritet & E. Kap.	39	-33	-37	-23	0
Summa skulder och E. Kap.	589	475	463	462	469

Fritt kassaflöde	2012	2013	2014E	2015E	2016E
Omsättning	1 026	879	870	920	970
Sum rörelsekost.	-1 047	-873	-823	-856	-898
Avskrivningar	-58	-55	-21	-21	-21
EBIT	-79	-49	26	43	51
Skatt på EBIT	-4	0	0	-8	-9
NOPLAT	-84	-49	26	35	42
Avskrivningar	58	55	21	21	21
Bruttokassaflöde	-26	6	47	56	63
Föränd. i rörelsekap	143	11	14	22	6
Investeringar	-12	-23	-8	-20	-20
Fritt kassaflöde	105	-6	53	58	49

Kapitalstruktur	2012	2013	2014E	2015E	2016E
Soliditet	7%	-7%	-8%	-5%	0%
Skuldsättningsgrad	866%	-1 130%	-936%	-1 346%	-
					64 607%
Nettoskuld	321	357	333	297	267
Svsselsatt kapital	317	278	251	228	221

Tillväxt	2012	2013	2014E	2015E	2016E
Försäljningstillväxt	-16%	-14%	-1%	6%	5%
VPA-tillväxt (just)	-3%	-59%	-92%	-448%	62%

DCF värdering		Kassaflöden, MSEK	
Riskpremie	14,9 %	NPV FCF (2013-2015)	130
		NPV FCF (2016-2022)	132
Riskfri ränta	3,5 %	NPV FCF (2023-)	114
Räntepremie	7,5 %	Rörelsefrämmande tillgångar	41
WACC	14,0 %	Räntebärande skulder	-373
		Motiverat värde MSEK	44
Antaganden 2015-2021			
Genomsn. förs. tillv.	3,4 %	Motiverat värde per aktie, SEK	2,6
EBIT-marginal	5,0 %	Börskurs, SEK	2,8

Lönsamhet	2012	2013	2014E	2015E	2016E
ROE	-131%	0%	0%	0%	0%
ROCE	-17%	-13%	8%	14%	18%
ROIC	-17%	-15%	9%	14%	18%
EBITDA-marginal	-2%	1%	5%	7%	7%
EBIT-marginal	-8%	-6%	3%	5%	5%
Netto-marginal	-11%	-8%	0%	2%	2%

Data per aktie	2012	2013	2014E	2015E	2016E
VPA	-6,98	-4,34	-0,24	0,83	1,34
VPA just	-6,98	-2,86	-0,24	0,83	1,34
Utdelning	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Nettoskuld	19,03	21,12	19,75	17,58	15,82
Antal aktier	16,88	16,88	16,88	16,88	16,88

Värdering	2012	2013	2014E	2015E	2016E
Enterprise Value	380,4	371,6	354,8	318,1	288,5
P/E	-0,5	-0,7	-11,6	3,3	2,1
P/S	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0
EV/S	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3
EV/EBITDA	-17,8	59,9	7,5	5,0	4,0
EV/EBIT	-4,8	-7,7	13,6	7,4	5,7
P/BV	1,5	-1,1	-1,3	-2,0	-106,5

Aktiens utveckling		Tillväxt/år	12/14e
1 mån	27,3 %	Omsättning	-7,9 %
3 mån	29,1 %	Rörelseresultat, just	n.m.
12 mån	-11,3 %	V/A, just	n.m.
Årets Början	34,8 %	EK	n.m.

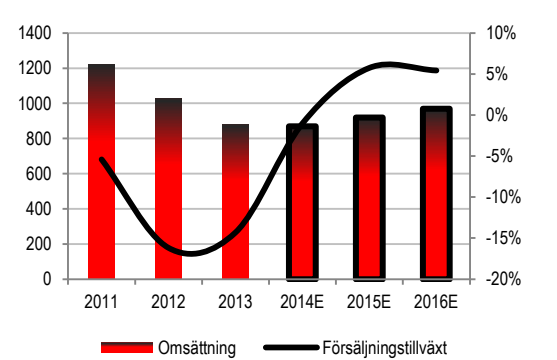
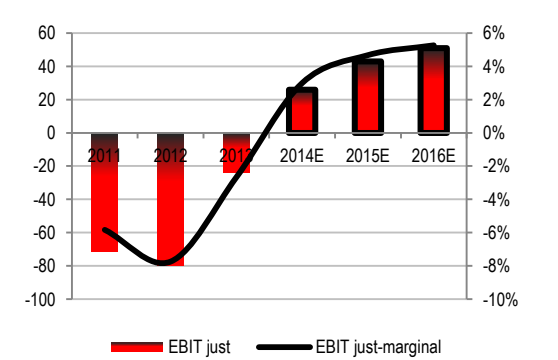
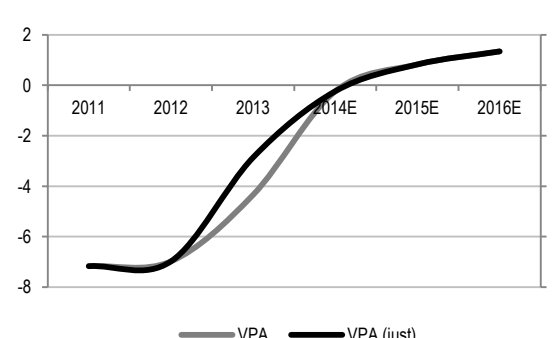
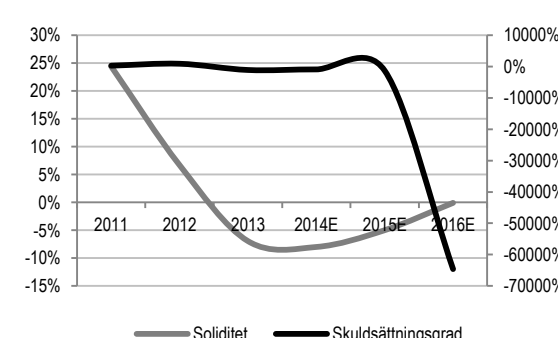
Aktiestructur %	Röster	Kapital
Bergendals Stiftelse	37,8 %	9,6 %
Stiftelsen Bergendala	15,2 %	8,6 %
Kenneth Hellerstedt	2,0 %	5,0 %
Jarl Ergel m. Fam.	5,1 %	3,5 %
Novitus AB	1,1 %	2,7 %
Klas Dunberger	2,3 %	1,3 %
Rolf Lundström	0,5 %	1,2 %
Erik Mitteregger	0,5 %	1,2 %
Roskva Holding AB	0,5 %	1,2 %
Bengt Girell	0,5 %	1,2 %

Aktien	
Reuterskod	
Lista	Small Cap
Kurs, SEK	2,8
Antal aktier, milj	16,9
Börsvärde, MSEK	46,4

Bolagsledning & styrelse	
VD	Göran Eklund
CFO	Göran Eklund
IR	
Ordf	Finn Johnsson

Nästkommende rapportdatum	
Q2 report	July 17, 2014

Analytiker	Redeye AB
Henrik Alveskog	Mäster Samuelsgatan 42, 10tr
henrik.alveskog@redeye.se	114 35 Stockholm

Omsättning & Tillväxt (%)	EBIT (justerad) & Marginal (%)
 Legend: ■ Omsättning — Försäljningstillväxt	 Legend: ■ EBIT just — EBIT just-marginal
Vinst Per Aktie	Soliditet & Skuldsättningsgrad (%)
 Legend: — VPA — VPA (just)	 Legend: — Soliditet — Skuldsättningsgrad
Produktområden	Geografiska områden
Intressekonflikter	Verksamhetsbeskrivning
Henrik Alveskog äger aktier i Geveko: Nej Redeye utför/har utfört tjänster åt bolaget och erhåller/har erhållit ersättning från bolaget i samband med detta.	Huvudaffären är vägmarkeringar där Geveko bedriver både entreprenadverksamhet i Norden, har ett intressebolag i Ungern och egen tillverkning av markeringar för internationella marknader. Produkterna består av vägfärg, termoplast och prefabricerade markeringar.

DISCLAIMER**Viktig information**

Redeye AB ("Redeye" eller "Bolaget") är en specialiserad investmentbank inriktad mot små och medelstora tillväxtbolag i Norden. Vi fokuserar på sektorerna IT, Life Sciences, Media, Betting, Cleantech och Råvaror. Vi tillhandahåller tjänster inom Corporate Broking, Corporate Finance, aktieanalys, investerarrelationer och medietjänster. Våra styrkor är vår prisbelönta analysavdelning, erfarna rådgivare, ett unikt investerarnätverk samt vår kraftfulla distributionskanal redeye.se. Redeye grundades år 1999 och står under Finansinspektionens tillsyn sedan 2007.

Redeye har följande tillstånd: mottagande och vidarebefordran av order avseende finansiella instrument, investeringsrådgivning till kund avseende finansiella instrument, utarbete, sprida finansiella analyser/rekommendationer för handel med finansiella instrument, utförande av order avseende finansiella instrument på kunders uppdrag, placering av finansiella instrument utan fast åtagande, förvara finansiella instrument och ta emot medel med redovisningsskyldighet, råd till företag samt utföra tjänster vid fusion och företagsuppköp, utföra tjänster i samband med garantigivning avseende finansiella instrument samt bedriva Certified Advisory verksamhet (sidotillstånd).

Ansvarsbegränsning

Detta dokument är framställt i informationssyfte för allmän spridning och är inte avsett att vara rådgivande. Informationen i analysen är baserad på källor som Redeye bedömer som tillförlitliga. Redeye kan dock ej garantera riktigheten i informationen. Den framåtblickande informationen i analysen baseras på subjektiva bedömningar om framtiden, vilka innehåller en osäkerhet. Redeye kan inte garantera att prognoser och framåtblickande estimat kommer att bli uppfyllda. Varje investeringsbeslut fattas självständigt av investeraren. Denna analys är avsedd att vara ett av flera redskap vid ett investeringsbeslut. Varje investerare uppmanas att komplettera med ytterligare relevant material samt konsultera en finansiell rådgivare inför ett investeringsbeslut. Redeye fransäger sig därmed allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av analysen.

Potentiella intressekonflikter

Redeyes analysavdelning regleras av organisatoriska och administrativa regelverk som inrättats i syfte att undvika intressekonflikter och att säkerställa analytikernas objektivitet och oberoende. Bland annat gäller följande:

- För bolag som är föremål för Redeyes analys gäller bl.a. de regler som Finansinspektionens har uppställt avseende investeringsrekommendationer och hantering av intressekonflikter. Vidare gäller för bolagets anställda handelsstopp i finansiella instrument för bolaget från och med den dag beslut tagits att en analys ska produceras på bolaget samt två bankdagar efter analysen publicerats.
- En analytiker får inte utan särskilt tillstånd från ledningen medverka i corporate finance verksamhet och får inte erhålla ersättning som är direkt kopplad till sådan verksamhet.
- Redeye kan genomföra analyser på uppdrag av, och mot en ersättning från, det bolag som belyses i analysen alternativt ett emissionsinstitut i samband M&A, nyemission eller en notering. Läsaren av dessa rapporter kan anta att Redeye har erhållit eller kommer att erhålla betalning för utförandet av finansiella rådgivningstjänster från bolaget/bolag nämnt i rapporten. Ersättningen är ett på förhand överenskommet belopp och är inte beroende av innehållet i analysen.

Angående Redeyes analysbevakning

Redeyes analys präglas av case-baserad analys vilket innebär att frekvensen av analysrapporter kan variera över tiden. Om annat inte uttryckligen anges i analysen uppdateras analysen när Redeyes analysavdelning finner att så är påkallat av t.ex. väsentliga förändrade marknadsförutsättningar eller händelser relaterade till analyserad emittent/analyserat finansiellt instrument.

Rating/Rekommendationsstruktur

Redeye utfärdar ej några investeringsrekommendationer för fundamental analys. Däremot så har Redeye utarbetat en proprietär analys och ratingmodell, Redeye Rating, där det enskilda bolaget analyseras, utvärderas och belyses. Analysen ska ge en oberoende bedömning av bolaget, dess möjligheter, risker mm. Syftet är att ge ett objektivt och professionellt beslutsunderlag för ägare och investerare. Redeyes rekommendationer för teknisk analys är: Köp (Buy) och Sälj (Sell). Placeringshorisonten för dessa rekommendationer är mycket kort, oftast mindre än 1 månad.

Redeye Rating (2013-12-12)

Rating	Ledning	Ägarskap	Tillväxt- utsikter	Lönsamhet	Finansiell styrka
7,5p - 10,0p	18	14	8	9	16
3,5p - 7,0p	39	46	27	41	41
0,0p - 3,0p	9	6	31	16	9
Antal bolag	66	66	66	66	66

*För investmentbolag ser parametrarna annorlunda ut.

Mångfaldigande och spridning

Detta dokument får inte mångfaldigas för annat än personligt bruk. Dokumentet får inte spridas till fysiska eller juridiska personer som är medborgare eller har hemvist i ett land där sådan spridning är otillåten enligt tillämplig lag eller annan bestämmelse.

Copyright Redeye AB.