

Safe at Sea

Mangold Insight – Bolagsbevakning 2021-10-12

Räddaren i nöden

Mangold inleder bolagsbevakning av Safe at Sea som har utvecklat och säljer sjöräddningsutrustning. Produkterna används huvudsakligen av räddningstjänster, där Safe at Sea innehar verksamhet på global nivå. Affärsidén är att bidra till att rädda liv genom att tillverka, utveckla och sälja flexibla, lätta samt kostnadseffektiva system för SAR-verksamhet över hela världen. Mangold bedömer att bolagets produkter är unika och har goda chanser för tillväxt.

Nya projekt och ökad försäljning

Slutförandet av flygplatssäkerhetsprojektet Avinor samt lanseringen av de två nya vattenskotermodellerna väntas bidra till förbättrade marginaler och ökad försäljning. Bolaget ska även lansera en elektrisk räddnings- och arbetsbåt som väntas ha stor potential i takt med skärpta miljökrav. Försäljning väntas öka med en stärkt säljorganisation och en offensiv etablering av nya distributörer, inom fler segment och på fler marknader. Mangold anser att bolaget kan utöka sin marknadsandel för snabba livräddningsbåtar från 0,61 till 1,41 procent 2026.

Uppsida i aktien

Mangold har genomfört en DCF-värdering för att få fram ett motiverat värde på Safe at Sea. Det resulterar i ett motiverat värde på 2,05 kronor per aktie, motsvarande en uppsida om cirka 77 procent. Vi motiverar det med historiken av ökande försäljning under 2020 och början av 2021 samt de tre snart färdigställda projekten IEcoRunner, Guardrunner X och AVINOR som väntas påverka försäljningen positivt.

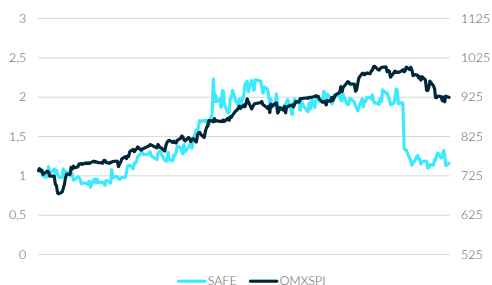
Information

Motiverat värde	2,05
Risk	Hög
Kurs (kr)	1,16
Börsvärde (Mkr)	11
Antal aktier (Miljoner)	28,5*
Free float	77 %
Ticker	SAFE
Nästa rapport	2021-11-22
Hemsida	safeatsea.se
Analytiker	Pontus Ericsson

*Inkluderar TO1

Ägarstruktur

	Aktier	Kapital
Mattias Wachtmeister	1 593 121	16,77%
Nordnet	479 124	5,04%
Kaj Lehtovaara	420 180	4,42%
Peter Alexandersson	400 001	4,21%
Håkan Lejonkula	400 000	4,21%
Pei-Quan Ye	360 861	3,80%
Lars Andersson	319 000	3,36%
Thomas Johannesson	300 000	3,16%
Totalt	9 499 226	100%



Kursutveckling %	1m	3m	12m
SAFE	-10,1	-46,1	2,7
OMXSPI	-7,2	-2,9	25,6

Nyckeltal (Mkr)

	2020	2021P	2022P	2023P	2024P
Försäljning	11,3	13,5	16,2	19,2	22,7
EBIT	-0,5	0,6	2,2	4,0	6,1
Vinst före skatt	-0,6	0,5	2,1	3,9	6,0
EPS (kr)	-0,1	0,0	0,2	0,3	0,5
EV/Försäljning	1,1	0,9	0,8	0,7	0,6
EV/EBITDA	neg	15,9	5,4	3,0	2,0
EV/EBIT	neg	21,0	5,8	3,2	2,1
P/E	neg	31,9	7,8	4,1	2,7

Safe at Sea - Om bolaget

Kort bolagsinformation

Safe at Sea startades 2006 av Kaj Lehtovaara, Peter Alexandersson och Magnus Ahlstrand efter att svenska sjöräddningssällskapet efterfrågat en liten och effektiv däcksbåt att assistera de stora sjöräddningskryssarna. Affärsidén är att bidra till att rädda liv genom att tillverka, utveckla och sälja flexibla, lätta samt kostnadseffektiva system för SAR-verksamhet över hela världen. Bolaget har utvecklat SAR-system, som står för Search and Rescue System. I sortimentet ingår produkter som räddnings- och arbetsbåtar, höj- och sänkbara ställningar för båtarna, släpvagnar och annan utrustning relaterad till sjöräddning. Bolagets kunder är huvudsakligen räddningstjänster och Safe at Sea är verksamma på en global nivå. Bolaget har varit noterat sedan 2008 på Spotlight Stock market. Priserna varierar beroende på modell och konfiguration där en Rescuerunner kostar cirka 400 000 kronor och Saferunner runt 260 000 kronor med de allra vanligaste tillvalen.

Behov hos sjöräddningen

Produktutbud

- **Rescuerunner** är en räddningsbåt som ursprungligen skapades av det svenska sjöräddningssällskapet. Syftet med båten är att nå områden i vattnet som en vanlig båt inte har tillgång till, exempelvis där vattnet är grunt, väldigt klippigt eller präglas av smala sund. Skotern används i över 30 länder och har en mängd användningsområden, inom bland annat livräddning, sökinsatser, bogsering, miljövård, medicinsk första hjälpen samt säkerhetsbåt i hamnar och vid vattennärliggande flygplatser.

Används i över 30 länder

- **Guardrunner** är en variant av Rescuerunner och lämpar sig för militär och polisväsendet. Det är en kompakt och mångsidig räddningsbåt som når de flesta områden och präglas av en robust konstruktion.

Lämpad för militär och polis

- **Saferunner** är en vidareutveckling av Rescuerunner som lämpar sig för livräddning vid stränder och kustlinjer. Produkten riktar sig till volymmarknaden då den inte är anpassad efter den tuffaste operativa miljön. Den är även ett billigare alternativ. Saferunner bygger på en standardplattform där ett stort och lågt akterdäck komplimenteras med en ponton för ökad stabilitet.

Stabil budgetmodell

- **Firerunner** är också en utmynnig av Rescuerunner som riktas specifikt mot räddningstjänstsegmentet. Det är en variant på Rescuerunner där tilläggsfunktioner kan kompletteras, till exempel om en brandkår som vill kunna få med sig brandmateriel till svåråtkomliga platser.

Brandkårens favorit

Komplimenterande produkter

Safe at Sea erbjuder även produkter som komplimenterar räddningsbåtarna. En av dessa är Rescuerunner Cradle som hjälper båtarna att sjösättas och tas upp ur vattnet i anslutning till stora färjor och mindre skepp. Det finns även en mindre variant som lämpar sig bättre när skeppet rör på sig. Fler komplimenterande produkter i sortimentet är båtliften som gör att båtens skrov inte är i vattnet när den är tillagd och att den går att starta inom några sekunder. Även båtsläp säljs för transport av båtarna. Bolaget säljer även tilläggsprodukter som flytvästar, dräkter, hjälmar, handskar, rep, defibrillatorer och kommunikationsutrustning.

Erbjuder produkter relaterade till SAR

Safe at Sea - Om bolaget forts.

Kurser

Safe at Sea erbjuder utbildning i manövrering av fordonen där räddningstekniker och underhåll ingår, och kan anpassas efter de behov kunden har i sina insatser. Vidareutbildning finns för de som har erfarenhet av den första utbildningen samt kört Rescuerunner eller Guardrunner i 40 timmar. Utbildningen omfattar hur du lär ut baskursen vidare till personer i din organisation där kursen är både teoretisk och praktisk. Vidare finns kurser för manövrering i snabbflytligt vatten, reparationskurs samt en mekanisk kurs där man lär sig om underhåll, service och felsökning.

Utbildning efter behov

Kommande produkter

Safe at Sea har flera projekt på gång varav ett är Elecorunner-systemet som påbörjades 2019. Det är en helt utsläppsfri och elektrisk räddningsbåt där ambitionen är att ta en marknadsledande position när det gäller utsläppsfria och elektriska drivlinor för lätta, små och flexibla båtsystem. Efterfrågan av elektriska räddningsbåtar är hög och med nuvarande inriktning förväntar sig bolaget att ta upp ordrar för leverans innan 2022.

Elektrisk räddningsbåt i slutfasen av utveckling

Guardrunner X är en helt ny plattform till skillnad från den äldre Guardrunner som baserades på Rescuerunner. Modellen erbjuder väsentligt bättre prestanda och fler konfigurationer som efterfrågas av polisiär verksamhet samt militära specialförband. Den har testats och utvärderats av flertalet olika myndighetskunder i Europa.

Helt ny plattform med bättre prestanda

I ett annat pågående projekt i samarbete med flygplatsoperatören AVINOR utförs tester i Norge. Syftet med testerna är att utvärdera Rescuerunner-systemet gällande massräddningsinsatser vid norska flygplatser som omgärdas av vatten. Testerna avser att komplimentera produktportföljen och skapa en egen nisch bestående av flygplatssäkerhetssystem. Testerna är nu avslutade och en behovsanalys sker vid några aktuella flygplatser.

Projekt kring flygplatssäkerhet

En process för upptagning av Rescuerunner i SOLAS-domänen ska försöka genomföras i syfte att försöka nå ut med räddningsbåtarna till kunder som kräver SOLAS-klassning, som till exempel den stora shippingsektorn.

Försök till SOLAS-klassning

Distributörer

Bolaget använder sig av ett distributörsnätverk för att sälja sina produkter. Distributörerna skiljer sig åt beroende på vilken marknad de är aktiva på men präglas av en bra förståelse av livräddning. Ett exempel är Hode over Vann, en av Norges ledande utbildare inom sjöräddning. Den franska partnern är Fire Technologies SRL som i sin tur är distributör till den franska brand & räddningsorganisationen (SDIS). I Kina är WR Leading distributör där de säljer livräddnings och säkerhetsutrustning till kinesisk sjöräddning, kustbevakning, militär, brandkår och den marina industrin. Distributörerna har således bra kontakt med de relevanta aktörerna för Safe at Seas produkter och tjänster.

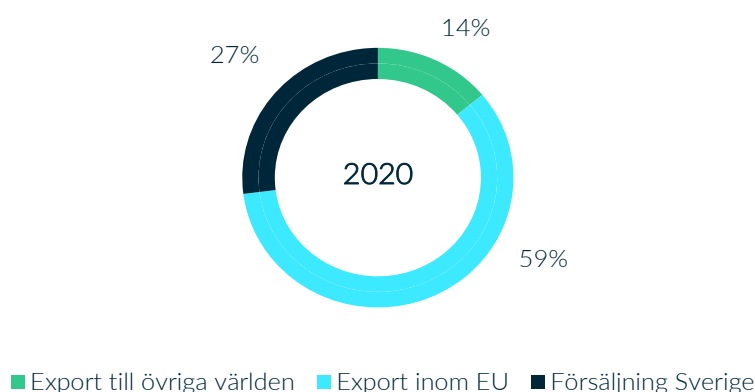
Distributörer med spetskompetens

Safe at Sea – Marknad

Försäljningsfördelning

Safe at Sea säljer framför allt till utländska marknader. Export står för 73 procent av sålda räddningsbåtar, mestadels till länder inom EU. Sverige står för 27 procent av försäljningen och under 2020 såldes totalt 29 räddningsbåtar.

Majoriteten säljs inom EU



Källa: Mangold Insight

Under 2020 har räddningsbåtar exporterats till Finland, Kroatien, Rumänien, Qatar, Frankrike, Spanien, Färöarna, Hongkong, Norge, Island, Nederländerna och Litauen. Bolagets kunder är framför allt sjöräddningstjänster men även militär, polis, brandkår, frivilligorganisationer och färjebolag.

Försäljningen sker globalt

Potential för elektriska räddningsbåtar

Den elektriska båtmarknaden väntas växa med 11,9 procent årligen från 2018 till 2027, från 4,49 miljarder dollar till 12,3 miljarder dollar enligt marknadsundersökningsbolaget Research and markets. Tillväxten väntas drivas av strängare miljökrav inom EU som att exempelvis bilar med förbränningsmotorer kommer vara förbjudna att säljas från och med 2035 enligt tidningen The Economist. Kanada, Italien, USA, Nederländerna, Polen, Sverige, Spanien och Finland har infört nollutsläppszoner i vissa floder, sjöar och vattendrag enligt Internationella rådet för den marina industrins föreningar. eftersom endast avgasfria fordon är tillåtna i dessa zoner finns potential för elektriska vattenskotrar att ta del av de marknaderna. Eftersom miljökraven skärps och det har blivit en viktig global fråga så finns en stor potential för Safe at Sea att öka sin försäljning. Då marknaden är ny och oexploaterad så finns stor potential för Elecorunner att ta betydande marknadsandelar.

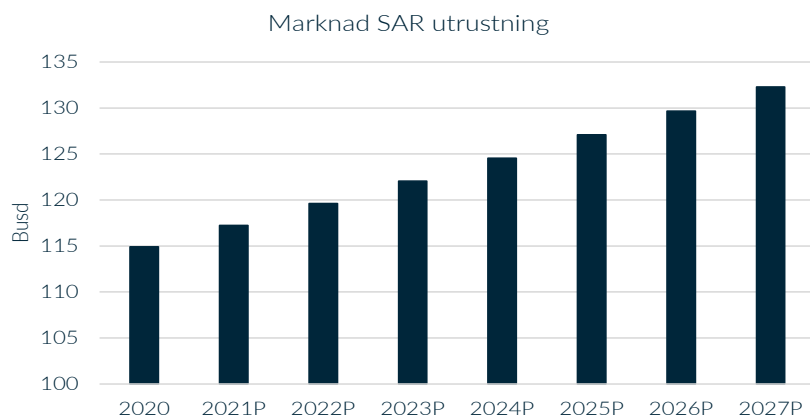
Miljökraven skärps

Safe at Sea – Marknad forts.

Marknaden för SAR utrustning

SAR-utrustningsmarknaden förväntas växa med 2 procent årligen i snitt (CAGR) mellan 2020 till 2027, från 115 miljarder dollar till 133 miljarder dollar enligt marknadundersökningsföretaget Research and markets prognoser. Majoriteteten av försäljningen består av vattenskotrar men en del av försäljningen är komplimenterande SAR-utrustning. Marknaden är betydligt större än den för snabba livräddningsbåtar men står för en mindre del av bolagets försäljning. Det finns således potential för breddning inom segmentet.

Årlig tillväxt om 2 procent

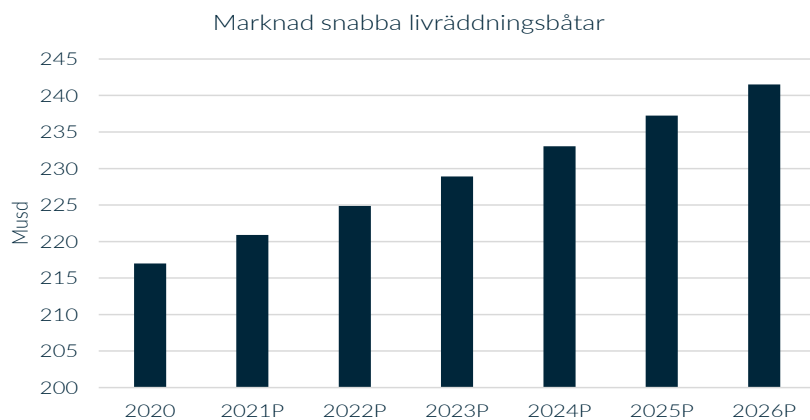


Källa: Mangold Insight, Research and markets

Marknaden för snabba livräddningsbåtar

Marknaden för sjöräddningsenheter väntas växa med en årlig tillväxt (CAGR) om 1,8 procent mellan 2021 och 2026 enligt marknadsundersökningsbolaget 360 Research Report. Om detta realiserar väntas värdet på sjöräddningsmarknaden stiga från 217 till 242 miljoner dollar.

Stadigt växande marknad



Källa: Mangold Insight, 360 Research reports

Safe at Sea – Prognoser

Tillväxtpotential

Safe at Sea har under 2019 till 2020 ökat sin marknadsandel för snabba livräddningsbåtar från 0,39 till 0,61 procent. Intäkterna från det första halvåret 2021 är 15 procent högre än motsvarande period föregående år vilket Mangold ser som en indikation på att bolaget kommer uppnå en försäljning om cirka 13,5 miljoner kronor 2021. Mangold anser att bolaget kan öka sin marknadsandel för snabba livräddningsbåtar till 1,41 procent 2026. Lanseringen av Elecorunner väntas bidra till ökade försäljningsvolymerna de kommande åren. Tillväxten väntas initialt öka för att sedan gå mot marknadstillväxten för den elektriska båtmarknaden 2026.

Stor tillväxtpotential

SAFE AT SEA - MARKNADSANDEL SNABBA LIVRÄDDNINGSBÅTAR

	2019	2020	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P
Marknadsstorlek (Mkr)	1 832,6	1 866,2	1 899,8	1 933,9	1 968,7	2 004,1	2 040,2	2 076,9
Safe at Sea marknadsandel (%)	0,39%	0,61%	0,71%	0,82%	0,98%	1,13%	1,28%	1,41%
Nettoomsättning (Mkr)	7,2	11,3	13,5	16,2	19,2	22,7	26,1	29,2
Omsättningstillväxt	-34%	57%	19%	20%	19%	18%	15%	12%

Källa: Mangold Insight

Kostnadsantagande

Mangold anser att bolaget kommer kunna minska kostnader sålda varor med 0,5 procent per år i takt med att komponentbrister relaterat till covid-19 blir inaktuellt och bolaget lyckas skapa skalfördelar genom ökad försäljning. Givet att bolaget investerat cirka 1 miljon kronor under 2020 på att utveckla nya produkter väntas investeringsnivån vara lägre i närtid för att sedan växa på sikt. avskrivningar väntas ligga kvar på 8 procent per år för den prognostiserade perioden.

Covid-19 har bidragit till högre plastråvarupriset

Emission ger kassa

Bolaget ska genomföra en företrädesemission där teckningsperioden pågår mellan den 7 till 21 oktober 2021. Mangold anser att kapitaltillskottet kan ge bolaget förmåga att realisera en hög tillväxt under kommande år. Syftet med emissionen är att finansiera lanseringen av Elecorunner, utvecklingen av AVINOR-projektet och lansera den nyligen utvecklade Guardrunner X. Försäljning väntas öka med en starkt säljorganisation och en offensiv etablering av nya distributörer, inom fler segment och på fler marknader. Om företrädesemissionen tecknas för 1,10 kronor per aktie kommer bolaget tillföras cirka 10,45 miljoner kronor före emissionskostnader. Om samtliga teckningsoptioner nyttjas kommer bolaget tillföras maximalt 15,67 miljoner kronor ytterligare. Teckningskursen motsvarar 70 procent av den genomsnittliga volymvägda kursen för Bolagets aktie under perioden 19 augusti 2022 till den 1 september 2022, dock lägst 0,20 kronor och högst 1,65 kronor. Mangold antar att alla teckningsoptioner tecknas.

Finansiering av projekt genom emission

Safe at Sea - Relativ värdering

Konkurrens av olika slag

Safe at Sea präglas av substitutkonkurrens eftersom det finns ett flertal tillverkare av vattenskotrar men inte med Livräddningsspecifikationer. De största tillverkarna av vattenskotrar är Kawasaki, Yamaha och BRP (Bombardier Recreational Products). Det finns även ett mindre privatägt bolag, Aluma Watercrafts som tillverkar liknande produkter som Safe at Sea. Nedan följer en jämförelse. Informationen från tabellen ska dock tolkas med försiktighet då strukturella skillnader mellan Safe at Sea och jämförelsebolagen är omfattande. Kawasaki, Yamaha och BRP säljer till exempel både motorcyklar och vattenskotrar. Bolaget är dessutom betydligt mindre än andra tillverkare av vattenskotrar men har en nisch inom SAR-segmentet. Tabellen syftar till att branschkatégorisera Safe at Sea.

Safe at Sea särskiljer sig från konkurrenterna

SAFE AT SEA - PEER-VÄRDERING

	Försäljning (MUSD, 2020)	Börsvärde (MUSD)	P/E	VPA	EV/försäljning
BRP Inc.	4 661	3 614	12,3	4,2	0,71
Yamaha motor co.	14 242	10 110	9,3	0,4	0,70
Kawasaki Heavy industries	13 441	3 912	neg	neg	0,62
Taiga Motors Corp.	0,42	230	neg	neg	696,67
Snitt	8 086	4 467	10,8	2,3	174,68
Safe at Sea	1,23	1,39	neg	neg	1,05

Källa: Mangold Insight, Factset

Konkurrenter elektriska vattenskotrar

Taiga Motors och Narke Jet LTD konkurrerar inom elektriska vattenskotrar. Hittills är Narke och Taiga de enda bolagen som är i ett förbeställningsstadium vilket Safe at Sea väntas vara under slutet av 2021. Som det går att utläsa i tabellen är Taiga väldigt högt värderade i relation till deras försäljning. Taiga har en elektrisk snöskoter och vattenskotter i förbeställningsstadium och Narke en elektrisk vattenskotter. En stor skillnad jämfört med Safe at Sea är att de inte riktar sig mot livräddningssegmentet. Bolagets produkter är således unika i sin utformning och nisch.

Inga elektriska vattenskotrar på marknaden

Safe at Sea – Värdering

Värdering med uppsida

Mangold använder sig av en DCF-modell för att värdera bolaget. Ett avkastningskrav om 12 procent för Safe at Sea anses vara lämpligt. Det är högre än det rekommenderade avkastningskravet om 10,9 procent i PwC:s riskpremiestudie för bolag med börsvärde runt 100 miljoner kronor. Orsaken till det är att bolaget har ett väsentligt lägre börsvärde om ungefär 11 miljoner kronor vilket gör att ett högre avkastningskrav används. Det resulterar i ett motiverat värde om 2,05 kronor per aktie, en uppsida om cirka 77 procent. För att kursen skall förverkligas krävs det att Safe at Sea ökar sin försäljning och blir lönsamma 2021.

Motiverat värde 2,05 kronor per aktie

SAFE AT SEA – DCF-VÄRDERING						
(Tkr)	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P
EBIT	599	2 172	3 998	6 052	8 104	10 018
Fritt kassaflöde	286	1 399	2 260	3 839	5 500	7 091
Terminalvärde						78 793
Antaganden	Avkrav	Tillväxt	Skatt			
	12%	3%	20,6%			
Motiverat värde						
Enterprise value	58 280					
Equity value	58 520					
Motiverat värde per aktie (kr)	2,05					

Källa: Mangold Insight

Känslighetsanalys

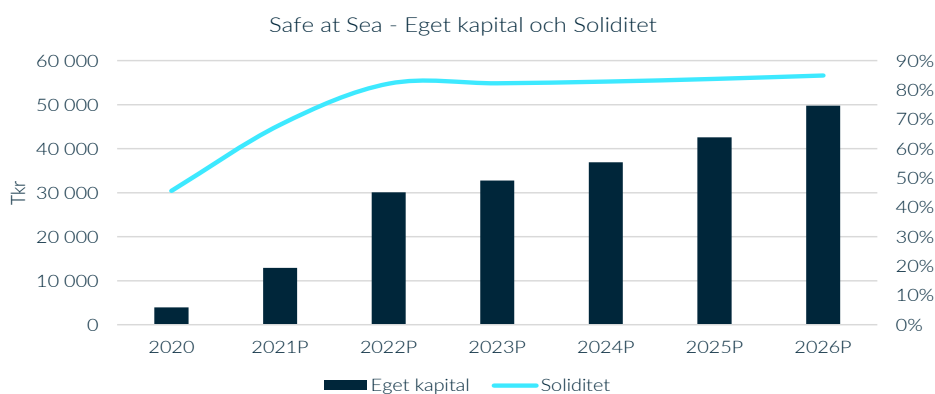
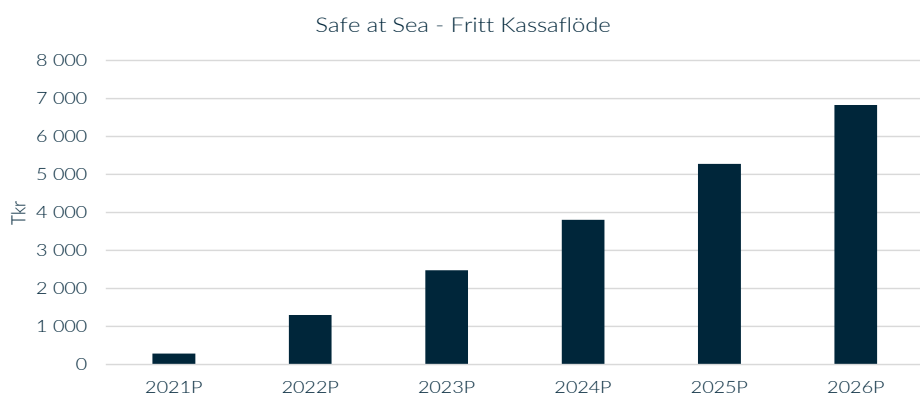
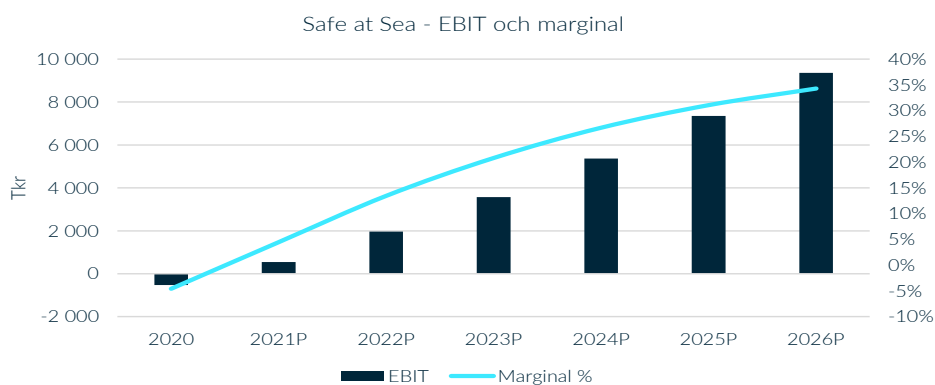
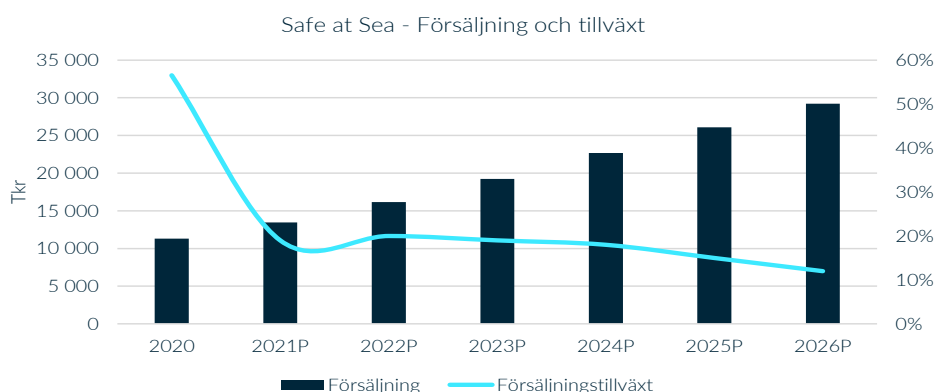
Avkastningskravet påverkar värderingen i stor utsträckning. Om avkastningskravet höjs till 14 procent minskar vårt DCF-värde till 1,63 kronor per aktie. Försäljningen påverkar även värderingen. Om försäljningen ökar med 10 procent jämfört med vårt basscenario höjs värdet per aktie till 2,40 kronor. Skulle försäljningen i stället sjunka till 90 procent av basscenariot minskar värdet till 1,73 kronor per aktie. Det medför uppsida på cirka 107 respektive 50 procent.

Prisintervall mellan 1,37 och 3,18 kronor

SAFE AT SEA – KÄNSLIGHETSANALYS			
Avkastningskrav	Försäljning		
	Bear (0,9X)	Base (X)	Bull (1,1X)
10%	2,29	2,72	3,18
11%	1,97	2,35	2,74
12%	1,73	2,05	2,40
13%	1,53	1,82	2,13
14%	1,37	1,63	1,91

Källa: Mangold Insight

Safe at Sea – Appendix



Safe at Sea – Appendix

Verkställande direktör

Henrik Hartman är vd och har bakgrund som yrkesofficer inom amfibiekåren, han är även utbildad civilekonom från Handelshögskolan i Göteborg. Han tillträdde som vd 2019 och har tidigare arbetat inom en rad olika bolag med ekonomi. I övrigt startade och driver han ett av världens största Swimrun-event, Öloppet.

Styrelseordförande

Hans Bergenheim är styrelseordförande där han har en mångårig bank och finansbakgrund. Han har en gedigen styrelseerfarenhet där han agerat styrelseordförande i flera olika slags bolag exempelvis Sigmastocks, Acreto Holding AB, Active Scent AB, POGAB. Han har en Master i företagsekonomi från Göteborgs universitet.

Övrig styrelse

Erik Johansson är styrelseledamot i bolaget och arbetar även som Investment Director på Volvo Group Venture Capital och han har lång erfarenhet av riskkapital och private equity i både Norden och USA.

Kaj Lehtovaara är styrelseledamot och en av grundarna till Safe at Sea samt är utbildad systemvetare från Göteborgs universitet. Han har varit vd i Safe at Sea mellan 2006 och 2019 samt varit verksamhetsutvecklingskonsult inom industri och offentlig förvaltning under flertalet år.

Marianne Wittbom är styrelseledamot och har en MBA från handelshögskolan i Göteborg. Hon har erfarenhet som styrelseordförande och styrelseledamot sedan tidigare och har även varit vd för Flyinge AB samt Paramentor AB. Hon har även varit försäljningsdirektör för Solar Sverige AB.

Magnus Forsbrand är styrelseledamot i bolaget och har erfarenhet som vd i bland annat Techinvestor, Blue Science Park och MultiQ International AB. Han har även erfarenhet som styrelseordförande i bland annat Pro Health Pharma Sweden AB och är ledamot i Aqua Robur Technologies, Cigol AB och Cloudbackend AB. Han är även utbildad ingenjör vid Chalmers tekniska högskola.

Safe at Sea – Resultat & balansräkning

Resultaträkning (Tkr)	2019	2020	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P
Totala intäkter	7 228	11 315	13 465	16 158	19 228	22 689	26 092	29 223
Kostnad sålda varor*	-3 162	-4 540	-5 352	-6 342	-7 451	-8 678	-9 850	-10 886
Bruttovinst	4 066	6 775	8 113	9 816	11 777	14 010	16 242	18 338
Bruttomarginal	56%	60%	60%	61%	61%	62%	62%	63%
Personalkostnader	-5 188	-4 531	-4 622	-4 714	-4 808	-4 905	-5 003	-5 103
Övriga kostnader	-2 801	-2 644	-2 697	-2 751	-2 806	-2 862	-2 919	-2 978
Avskrivningar	-200	-120	-195	-179	-165	-192	-216	-239
EBIT	-4 123	-520	599	2 172	3 998	6 052	8 104	10 018
EBIT-marginal	-57%	-5%	4%	13%	21%	27%	31%	34%
Räntenetto	-9	-43	-93	-93	-93	-93	-93	-93
Vinst efter finansnetto	-4 132	-563	506	2 079	3 905	5 959	8 011	9 925
Skatter	0	0	-104	-428	-804	-1 228	-1 650	-2 045
Nettovinst	-4 132	-563	402	1 650	3 100	4 731	6 361	7 880

Källa: Mangold Insight

* Råvaror och förnödenheter

Balansräkning (Tkr)	2019	2020	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P
Tillgångar								
Kassa och bank	3 591	2 429	11 270	25 809	27 975	31 721	37 128	44 126
Kundfordringar	1 694	2 670	3 173	3 807	4 530	5 346	6 148	6 885
Lager	1 279	1 982	2 332	2 763	3 246	3 780	4 291	4 742
Anläggningstillgångar	381	1 519	2 241	2 062	2 397	2 705	2 989	3 250
Totalt tillgångar	6 945	8 600	19 016	34 440	38 148	43 552	50 555	59 003
Skulder								
Leverantörsskulder	761	2 485	2 933	3 475	4 083	4 755	5 397	5 965
Skulder	1 695	2 189	3 106	3 106	3 106	3 106	3 106	3 106
Totala skulder	2 456	3 854	2 778	2 009	2 456	4 674	6 039	6 581
Eget kapital								
Bundet eget kapital	1 900	1 900	10 549	23 781	23 781	23 781	23 781	23 781
Fritt eget kapital	2 589	2 026	2 428	4 078	7 178	11 910	18 271	26 151
Totalt eget kapital	4 489	3 926	12 977	27 859	30 959	35 691	42 052	49 932
Totalt skulder och eget kapital	6 945	8 600	19 016	34 440	38 148	43 552	50 555	59 003

Källa: Mangold Insight

Disclaimer

Mangold Fondkommission AB ("Mangold" eller "Mangold Insight") erbjuder finansiella lösningar till företag och personer med potential, som levereras på ett personligt sätt med hög servicenivå och tillgänglighet. Bolaget bedriver i dagsläget verksamhet inom två segment; i) Investment Banking och ii) Private Banking. Mangold står under Finansinspektionens tillsyn och bedriver värdepappersrörelse enligt lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden. Mangold är medlem på NASDAQ Stockholm, Spotlight Stock Market och Nordic Growth Market samt derivatmedlem på NASDAQ Stockholm.

Denna publikation har sammanställts av Mangold Insight i informationssyfte och ska inte ses som rådgivning. 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. Mangold Insight lämnar inte i förväg ut slutsatser och/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 vara i enlighet med åsikter framförda i publikationen.

Mangold fransäger sig allt ansvar för direkt eller indirekt skada som kan grunda sig på denna publikation. Placeringar i finansiella instrument är förenade med ekonomisk risk. Att en placering historiskt haft en god värdeutveckling är ingen garanti för framtiden. Mangold fransäger sig därmed allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av publikationen.

Denna publikation 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. För att sprida hela eller delar av denna publikation krävs Mangolds skriftliga medgivande.

Mangold kan genomföra publikationer på uppdrag av, och mot en ersättning från, det bolag som belyses i analysen alternativt ett emissionsinstitut i samband med M&A, nyemission eller en notering.

För utförandet av denna publikation kan läsaren utgå från att Mangold erhåller ersättning av bolaget. Det kan även föreligga ett uppdragsförhållande eller rådgivningssituation mellan bolaget och någon annan avdelning hos Mangold. Vid fullgörandet av sådana uppdrag kan Mangold i eget namn behöva utföra transaktioner med bolagets aktie eller relaterade instrument, till exempel om Mangold har uppdrag som likviditetsgarant. Mangold har riktlinjer för hantering av intressekonflikter och restriktioner för när handel får ske i finansiella instrument.

Mangolds analytiker äger inte aktier i Safe at Sea.

Mangold äger aktier i Safe at Sea.

Mangold har utfört tjänster för Bolaget och har erhållit ersättning från Bolaget baserat på detta.

Mangold står under Finansinspektionens tillsyn.

Rekommendationsstruktur:

Mangold Insight graderar aktierekommendationer på tolv månaders sikt enligt följande struktur:

Köp – En uppsida i aktien på minst 20 procent

Öka – En uppsida i aktien på 10-20 procent

Neutral – En uppsida och nedsida i aktien på 0 till 10 procent

Minska – En nedsida i aktien på 10-20 procent

Sälj – En nedsida i aktien på minst 20 procent