

Tessin Nordic Holding

Mangold Insight – Uppdragsanalys – Update – 2025-02-11

Nystart 2025

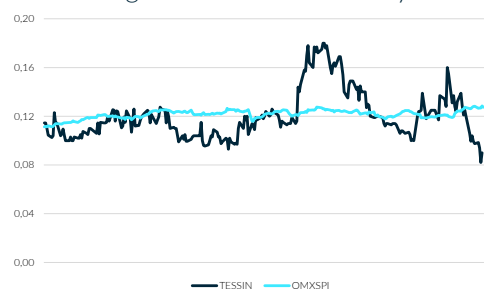
Tessin tillhandahåller en digital investeringsplattform för säkerställda fastighetslån. Tessin tecknade avtal med Pollen Street i september 2024 gällande initialt 600 miljoner kronor i byggkreditiv och har tecknat avtal om att förvärva ytterligare 20 procent i Alfa Kraft Fonder vilket väntas driva tillväxt under 2025. Efter förvärvet kommer Tessin äga cirka 40 procent av Alfa Kraft Fonder. Det fjärde kvartalet var under förväntan och nettoomsättningen uppgick till 6,6 jämfört med vår prognos om 9,7 miljoner kronor. Mangold hade räknat med att intäkter från avtalet med Pollen Street skulle börja genereras under det fjärde kvartalet men det har tagit längre tid än väntat att få allt på plats. Anders Kumlin, med bland annat erfarenhet som vd för Spotlight Stock Market samt ledande positioner i SEB tillträder som vd i mars.

Lägre lånevolym

Den förmedlade lånevolymen uppgick till 60 (86) miljoner kronor under det fjärde kvartalet, motsvarande en minskning om 30 procent. På helårsbasis minskade lånevolymen till 233 (648) miljoner kronor. Rörelsekostnaderna för kvartalet ökade till 17,4 (14,6) miljoner kronor vilket delvis berodde på engångskostnader om 3,3 miljoner kronor relaterat till avtalet med Pollen Street. Mangold ser att bolagets orderbok med aktuella projekt om cirka 1,5 miljarder tillsammans med nytt kapital kommer förbättra Tessins utlåning och marginaler framgent.

Sänkt riktkurs

Mangold sänker riktkursen till 0,15 (0,20) kronor per aktie, vilket motsvarar en uppsida om över 60 procent. Sänkningen beror främst på att vi räknar med högre rörelsekostnader under prognosperioden givet utfallet under 2024. Under det första kvartalet 2025 väntar sig Mangold att den negativa tillväxttrenden bryts.



Kursutveckling %	1m	3m	12m
TESSIN	-30,5	-31,0	-18,7
OMXSPI	5,9	4,3	15,0

Information

Rek/Riktkurs	Köp 0,15
Risk	Hög
Kurs (kr)	0,088
Börsvärde (Mkr)	39,4
Antal aktier (Miljoner)*	447,8
Free float	48,9%
Ticker	TESSIN
Nästa rapport	2025-05-08
Hemsida	tessin.se
Analytiker	Pontus Ericsson

*Exklusive konvertibler

Ägarstruktur

Ägarstruktur	Kapital
Dan Brander	23,6%
Stenhyacinten Venture	12,6%
Troserum Kapital	11,2%
Troserums Förvaltning	9,6%
Nordnet Pension	4,7%

Intressekonflikter

Certified Adviser	Nej
Innehav eget lager	Nej
Likviditetsgarant	Ja
Rådgivare publ emissioner 12m	Nej

Nyckeltal (Mkr)	2023	2024	2025P	2026P	2027P
Nettoomsättning*	40,6	24,5	46,6	55,9	64,3
EBIT	-12,8	-31,0	-9,9	-1,1	5,1
Vinst före skatt	-14,2	-33,0	-12,4	-3,0	3,3
EPS (kr)	-0,03	-0,08	-0,03	-0,01	0,01
EV/Försäljning	1,6	2,7	1,4	1,2	1,0
EV/EBITDA	neg	neg	neg	13,2	6,0
EV/EBIT	neg	neg	neg	neg	13,0
P/E	neg	neg	neg	neg	15,2

*Inklusive hyresintäkter

Investment case

Fastighetsutveckling på ny mark

Mangold sänker riktkursen till 0,15 (0,20) kronor per aktie på 12 månaders sikt. Det motsvarar en uppsida om över 60 procent. Den förmedlade lånevolymer har varit låg under det senaste året men Mangold bedömer att volymen återigen kommer åka till följd av institutionellt kapital. Vi ser även positivt på lanseringen av Nordic Bridge Fund som väntas bidra till tillväxt.

Rikt Kurs 0,15 (0,20) kronor per aktie

Differentierad och innovativ plattform

Tessins plattform möjliggör för investerare att med låga inträdesbarriärer och högt riskspridande erhålla exponering mot den svenska och finska fastighetsmarknaden. Lägsta investeringsbelopp i ett fastighetslån är för närvarande 30 000 kronor. Plattformen agerar förmedlare mellan investerare och fastighetsutvecklare, och tar en avgift för varje projekt som fastighetsutvecklare finansierar via Tessin. För investerare är plattformen fri att nyttja. Tessin differentierar sig bland annat genom att erbjuda anpassade tjänster utefter investerartyp.

Plattformens skalbarhet är hög

Mervärde för flera intressenter

Tessins plattform fyller det tomrum som skapas för fastighetsutvecklare när traditionella banker successivt drar sig ur marknaden. Fastighetsutvecklare, även större och mer välkända, möter i allt högre grad utmaningar att hitta smidiga finansieringslösningar för sina projekt. Via Tessins plattform erbjuds fastighetsutvecklare finansiering till sina projekt till konkurrenskraftiga villkor. I Sverige bedömer 154 av 290 kommuner att de har ett underskott på bostadsmarknaden enligt Boverket. Boverket prognostiserar att 25 000 bostäder kommer att byggas under 2024. Samtidigt ses ett behov om 67 000 bostäder per år fram till 2030 enligt Boverket. Det tyder på att det i hög utsträckning finns ett behov av tjänster som främjar bostadsutveckling.

Tessin underlättar i frågan om bostadsbristen...

En investering i fastighetslån innebär att investerare erbjuds exponering mot fastighetsbranschen, som normalt bara är tillgänglig för institutionellt kapital, med lägre insatser. Tessins fastighetslån ökar diversifiering och möjliggör attraktiv avkastning för privatinvestorare. Den genomsnittliga avkastningen på fastighetslån på Tessins plattform är över 10 procent sedan starten 2014.

... och erbjuder attraktiv avkastning

Alternativ finansiering ökar i popularitet

Den globala marknaden för P2P-lån ("peer to peer") väntas växa med 25 procent årligen mellan 2024 och 2032 enligt marknadsundersökningsbolaget Global Market Insights. I Sverige värderas marknaden för byggkreditivlån (där banker inkluderas som finansierare) till cirka 100 miljarder. Investerare premierar fastighetslån som en alternativ finansiering vilket bidrar till en mer diversifierad portfölj. Tessins kärnverksamhet, fastighetslån, väntas växa med 14,7 procent årligen.

Hög efterfrågan driver marknadstillväxt

Tessin – Update

Ny vd i Tessin från mars

Styrelseledamoten Anders Kumlin kommer tillträda posten som vd den 1 mars 2025. Anders har 20 års erfarenhet från av ledande positioner inom banksektorn från bland annat SEB. Han kommer senast från posten som vd för Spotlight Stock Market.

Ny vd från 1 mars

Förvärvar ytterligare i Alfa Kraft Fonder

I december ingick Tessin avtal om att förvärva ytterligare 20 procent av Alfa Kraft Fonder. Köpeskillingen uppgår till cirka 1,9 miljoner kronor och efter transaktionen kommer Tessin äga 40 procent av bolaget. Förvärvet väntas bidra till ytterligare institutionellt kapital och bolaget fond Nordic Bridge Fund väntas öppna för investeringar under det första kvartalet 2025. Förvärvet är villkorat ett godkännande från Finansinspektionen vilket väntas under den senare delen av det första kvartalet 2025.

Ska förvärva 20 procent ytterligare av Alfa Kraft

Ny CTO anställd

I november 2024 anställde Tessin Andreas Wasberg som ny CTO (Cheif Technical Officer). Han har tidigare erfarenhet från finansiella IT-miljöer och har tidigare varit CTO på IT-säkerhetsbolaget Defentry. Andreas har en bakgrund inom systemutveckling och IT-arkitektur och har bland annat varit CTO på FOREX Bank samt systemarkitekt på Crosskey Banking Solutions. Han tar även plats i Tessins ledningsgrupp.

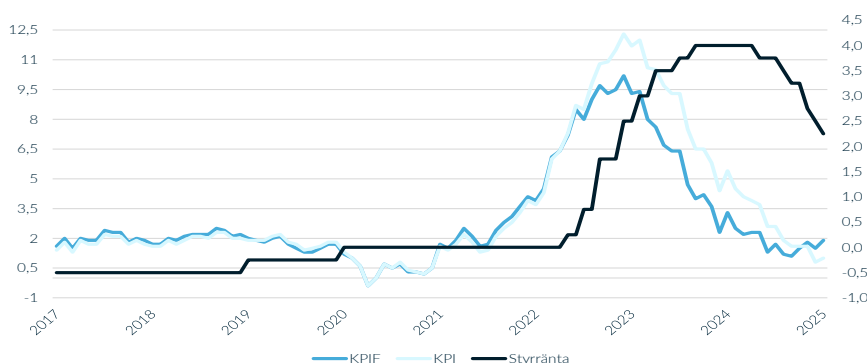
Ny CTO anställd

Räntesänkning på räntesänkning

Riksbanken har sänkt styrräntan ytterligare vilket gör att styrräntan uppgår till 2,25 procent i januari, jämfört med 4,00 procent vilket den senast var i maj 2024. Med ett KPIF på 2,2 procent i januari och ett KPI på 1,0 ligger inflationen strax över målet. Riksbanken har inflationsmålet 2 procent enligt KPIF och de kraftiga sänkningarna väntas bidra positivt till bygg- och bostadsmarknaden då finansieringsvillkoren förbättras. Det kan i förlängningen bidra till att förseningar på återbetalning minskar. Investeringskalkylen för bostadsbyggare väntas förbättras, vilket i kombination med Tessins tillskott på institutionellt kapital genom avtalet med Pollen Street Capital och Alfa Kraft Fonder väntas driva tillväxten framgent.

Inflation under Riksbankens mål sedan juni 2024

Inflation (%) & styrränta (%)



Källa: Mangold Insight

Tessin – Update

Svagare avslutning på året än väntat

Tessins avslutade 2024 svagare än Mangold räknat med. Mangold hade räknat med att se effekt av avtalet med Pollen Street Capital under det fjärde kvartalet vilket har dragit ut på tiden. Det gör att vi kommer se effekt först under det första kvartalet 2025. Däremot belastades kvartalet av engångskostnader om 3,3 miljoner kronor relaterade till avtalet. Därtill var aktiverat arbete negativt med -2,6 miljoner kronor och reserv för kundförluster om -3,8 miljoner kronor. Sammantaget var utfallet för 2024 sämre än vi räknat med då vi såg att utveckling skulle vara betydligt positivare under det fjärde kvartalet till följd av avtalet. Däremot är engångskostnaderna nu tagna och Mangold räknar med ett betydligt starkare 2025 till följd av de strukturella förändringarna med ett stort inflöde av institutionellt kapital.

11 procent lägre intäkter än prognos för helåret

TESSIN - KVARTALSUTFALL

(Mkr)	2024	2024P	Diff (%)
Nettoomsättning	24,5	27,6	-11%
EBITDA	-26,4	-15,7	-68%
EBIT	-31,0	-19,3	-61%

Källa: Mangold Insight

Positivt är att nettoomsättningen för första gången ökat sedan det andra kvartalet 2023 jämfört med föregående kvartal. Nettoomsättningen ökade till 6,6 miljoner kronor, jämfört med 5,7 miljoner kvartalet innan. Jämfört med föregående år minskade nettoomsättning med 3 procent för det fjärde kvartalet. Givet att effekt från avtalet med Pollen Street Capital och lanseringen av Nordic Bridge Fund väntas bidra positivt till omsättningen från och med det första kvartalet 2025 ser vi positivt på kommande omsättningsökning. Rörelsekostnaderna var 5 procent lägre än föregående år vilket vi ser som ett positivt tecken på kostnadskontroll i bolaget givet engångskostnader relaterat till det nya finansieringsavtalet om totalt 6,2 miljoner kronor under det tredje och fjärde kvartalet 2024. Under det fjärde kvartalet hade Tessin konstaterade kreditförluster om 0,03 procent vilket fortsatt är lågt.

God kostnadskontroll trots större engångskostnader

Utfall för 2024 och Q4

(Mkr)	2023	2024	Förändring (%)	Q4 23	Q4 24	Förändring (%)
Nettoomsättning	40,6	24,5	-40%	6,8	6,6	-3%
Rörelsekostnader	58,4	55,6	-5%	14,6	17,4	19%
EBITDA	-10,0	-26,4	-163%	-6,4	-11,5	-78%
EBIT	-15,3	-31,0	-104%	-7,0	-13,4	-92%
Resultat	-15,4	-36,3	-136%	-13,9	-20,8	-50%
Förmedlad lånevolym	648	233	-64%	86	60	-30%

Källa: Mangold Insight

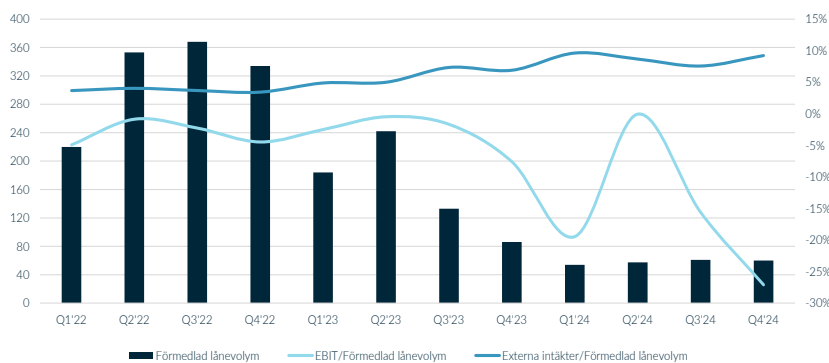
Tessin – Update

Fortsatt låga volymer

En svag marknad har påverkat Tessins förmedlade lånevolym negativt det senaste året. Låneförmedlingen minskade till 60 (86) miljoner kronor under kvartalet, jämfört med ifjol. Det motsvarar en minskning om 30 procent. För 2024 minskade lånevolymen till 233 (648) miljoner kronor, motsvarande en minskning om 64 procent. Den svaga marknaden har dock möjliggjort ett fortsatt högt förmedlingsarvode. Externa intäkter/förmedlad lånevolym ökade till 9,2 (6,9) procent jämfört med samma period ifjol. EBIT/förmedlad lånevolym, som visar lönsamheten, har försämrats sedan föregående kvartal till -27,1 (-15,6) procent under kvartalet jämfört med föregående kvartal. Mangold räknar med att nyckeltalet kommer förbättras kontinuerligt med en ökad lånevolym.

Lägre låneförmedling jämfört med ifjol

Låneförmedling (Mkr)



Källa: Mangold Insight

Starkare 2025 väntas

Tessins orderbok med aktuella projekt motsvarar en volym om cirka 1,5 miljarder kronor vilket vi räknar med kommer omsättas till intäkter när Tessin får tillgång till kreditfaciliteten från Pollen Street om initialt 600 miljoner kronor. Det väntas ske under det första kvartalet 2025 och förväntas öka intäkterna och förbättra marginalerna. Mangold bedömer att riskaptiten hos investerare kan öka framgent givet en stabilare fastighetsmarknad och ett förbättrat ränteläge. Mangold räknar med att både EBITDA och EBIT kommer förbättras under 2025. Mangold bedömer att Tessin kan uppnå EBITDA-lönsamhet på kvartalsbasis under det andra halvåret 2025 givet förväntade högre lånevolymer.

Ökad tillväxt väntas under 2025

Kvartalsprognos 2025

(Mkr)	Q1P	Q2P	Q3P	Q4P	2025P
Nettoomsättning	7,9	9,9	13,3	15,6	46,6
Tillväxt (%)	20%	25%	34%	18%	90%
Rörelsekostnader	13,1	11,4	11,9	13,6	50,2
EBITDA	-5,3	-1,5	1,3	2,0	-3,6
EBIT	-6,9	-3,1	-0,3	0,4	-9,9

Källa: Mangold Insight

Tessin – Prognos

Reviderade prognoser

Mangold har valt att sänka prognosen för nettoomsättning marginellt under kommande år till följd av ett svagare än väntat fjärde kvartal. Givet utfallet för 2024 väntar vi oss att marginalutvecklingen kommer vara svagare än vi räknat med. Delvis beror det på att vi räknar med högre avskrivningar än tidigare till följd av en oväntat hög ökning av anläggstillgångar. Delvis beror det på att kostnadsbasen varit betydligt högre än vi räknat med under 2024. Vi väljer att höja prognosen för personalkostnader och övriga kostnader. EBITDA-lönsamhet skjuts till 2026 från tidigare förväntad EBITDA-lönsamhet 2025. Mangold ser fortsatt att Tessin kommer öka nettoomsättningen och förbättra marginalerna markant under 2025, dock inte i samma utsträckning som tidigare. Vi ser att tillskottet av institutionellt kapital om initialt 600 miljoner, Nordic Bridge Funds lansering samt en starkare byggkonjunktur kommer driva tillväxt.

Positivt EBITDA väntas nås 2026

TESSIN - PROGNOSES

(Mkr)	2024	2025P	2026P	2027P	2028P
Nettoomsättning (tidigare prognos)	28,4	47,3	56,6	65,0	72,1
Nettoomsättning (ny)	24,6	46,6	56,0	64,3	71,4
EBITDA (tidigare prognos)	-15,7	4,4	11,9	18,1	22,6
EBITDA (ny)	-26,4	-3,6	5,1	11,1	17,4
EBITDA-marginal	-107%	-8%	9%	17%	24%
EBIT	-19,3	0,7	8,3	14,4	18,9
EBIT (ny)	-31,0	-9,9	-1,1	5,1	11,5
EBIT-marginal	-126%	-21%	-2%	8%	16%

Källa: Mangold Insight

Finansiering

Tessin tog upp ett konvertibellån om 15 miljoner kronor från aktieägaren Dan Brander och Troserums Förvaltning i september 2024. Varje konvertibel har ett nominellt belopp om 0,11 kronor och konvertiblerna löper med en månatlig ränta om 1,5 procent med sista konverteringsdag den sista december 2025. Genom konvertiblerna kan maximalt cirka 169 miljoner aktier emitteras, motsvarande en utspädning om cirka 27 procent. Tessin flaggar för att de genomför en översyn av bolagets kapitalsituation och att ytterligare finansiering behöver tillföras vilket väntas presenteras under det första halvåret 2025. Kassen uppgick till 34,1 miljoner kronor i slutet av det fjärde kvartalet 2024, det bör dock nämnas att kassen omfattar bolagets kassa och investeringsverksamhetens kassa.

Ny finansiering väntas presenteras under första halvåret 2025

Investeringar

Mangold har valt att bibehålla investeringsprognosen för 2025 till 2028. Totala investeringar under perioden väntas uppgå till 16 miljoner kronor.

Investeringstakten behålls

Tessin – Värdering

Reviderad riktkurs

Mangold använder en DCF-modell med ett avkastningskrav om 12,6 procent för att värdera Tessin. Värderingen resulterar i ett motiverat värde om 0,15 kronor per aktie. Mangold sänker riktkursen till 0,15 (0,20) kronor per aktie, motsvarande en uppsida om över 60 procent. Sänkningen härleds främst från ett svagt fjärde kvartal och en förväntad högre kostnadsprofil än tidigare prognos. För att riktkursen ska nås behöver lånevolymerna öka markant vilket vi räknar med kommer ske under det första kvartalet 2025.

Riktkurs 0,15 (0,20) kronor per aktie

TESSIN – DCF

(Msek)	2025P	2026P	2027P	2028P
EBIT	-9,9	-1,1	5,1	11,5
Fritt kassaflöde	-3,6	3,1	10,9	16,9
Terminalvärde				159,7
Antaganden	Avk.krav	Tillväxt	Skatt	
	12,6%	2%	21%	
Motiverat värde				
Enterprise value	118,9			
Equity value	91,6			
Motiverat värde per aktie (kr)	0,15			

Källa: Mangold Insight

Känslighetsanalys

Mangold har genomfört en känslighetsanalys för att testa modellens utfall givet olika avkastningskrav och försäljningsnivåer. Om Tessin uppnår 80 procent av den prognostiserade försäljningen sjunker motiverat värde till 0,08 kronor per aktie. Om försäljningen i stället ökar med 20 procent ökar motiverat värde till 0,22 kronor per aktie. Försäljning är faktorn som påverkar motiverat värde mest. Sammanfattningsvis visar modellen ett intervall mellan 0,06 kronor och 0,25 kronor per aktie.

Prisintervall mellan 0,06 och 0,25 kronor per aktie

TESSIN – KÄNSLIGHETSANALYS

Avkastningskrav	Bear (0,8X)	Basförsäljning (X)	Bull (1,2X)
11,6%	0,09	0,17	0,25
12,6%	0,08	0,15	0,22
13,6%	0,06	0,13	0,20

Källa: Mangold Insight

Tessin – SWOT

Styrkor

- Diversifierat tjänsteutbud som fångar upp en bred grupp investerare
 - Etablerad plattform
- Större avtal tecknat gällande institutionellt kapital
 - Bevisad skalbarhet

Svagheter

- Affärsmodell beroende av stora utlåningsvolymmer
 - Ej lönsamt

SWOT

Möjligheter

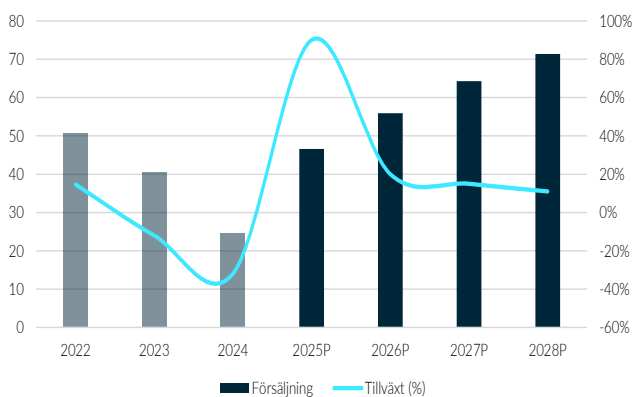
- Växande marknad
- Bostadsbrist ökar efterfrågan på alternativ finansiering
 - Avtal med fler institutionella aktör

Hot

- Trög fastighetsmarknad
- Ökad konkurrens pressar marginaler
- Försenade eller utestående inbetalningar

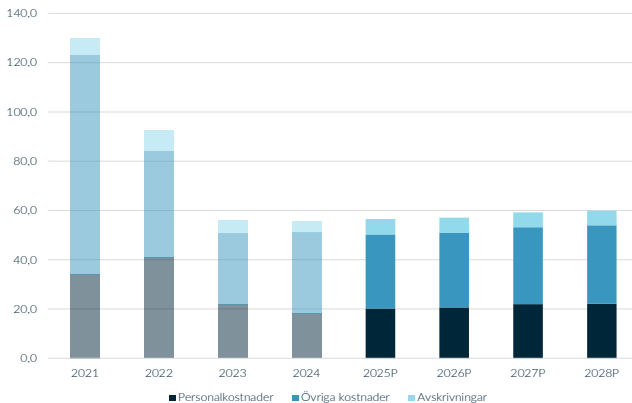
Tessin – Appendix

Försäljning (Mkr) & tillväxt (%)



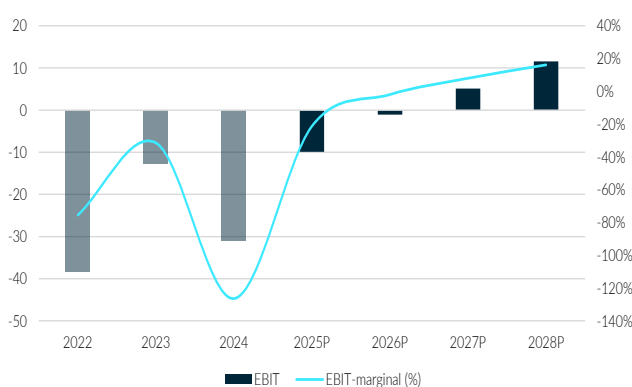
Källa: Mangold Insight

Kostnadsfördelning (Mkr)



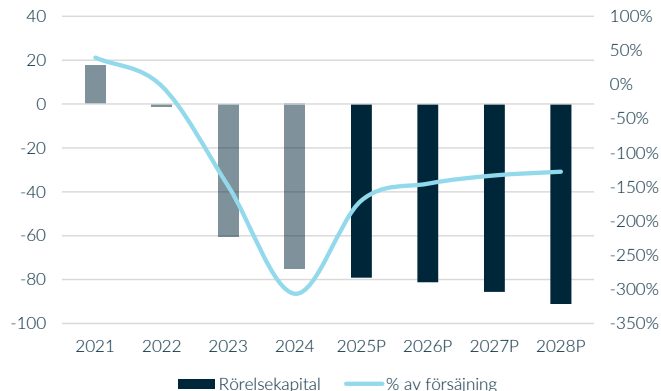
Källa: Mangold Insight

EBIT (Mkr) & EBIT-marginal (%)



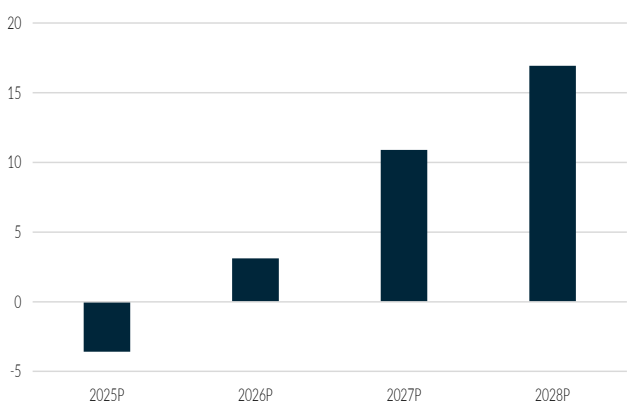
Källa: Mangold Insight

Rörelsekapital (Mkr) & procent av försäljning



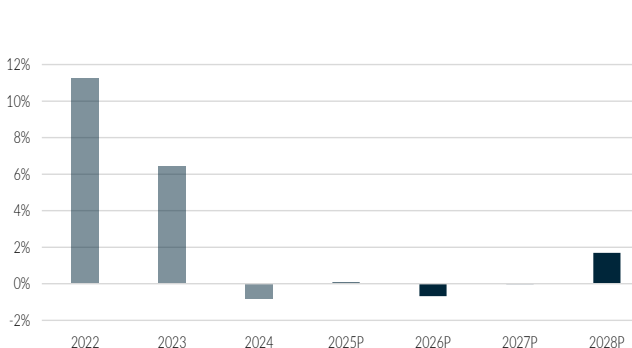
Källa: Mangold Insight

Fritt kassaflöde (Mkr)



Källa: Mangold Insight

Soliditet (%)



Källa: Mangold Insight

Tessin – Resultat & balansräkning

Resultaträkning (tkr)	2022	2023	2024	2025P	2026P	2027P	2028P
Totala intäkter	54 107	43 176	24 570	46 636	55 953	64 338	71 410
Kostnad sålda varor	-1 323	-457	-167	-280	-335	-386	-428
Bruttovinst	52 784	42 719	24 403	46 357	55 618	63 952	70 982
Bruttomarginal	103%	99%	99%	99%	99%	99%	99%
Personalkostnader	-40 806	-21 810	-18 053	-20 176	-20 649	-21 953	-22 173
Övriga kostnader	-42 018	-28 444	-32 760	-29 786	-29 907	-30 857	-31 397
Avskrivningar	-8 211	-5 217	-4 634	-6 305	-6 160	-6 024	-5 896
Rörelseresultat	-38 251	-12 752	-31 043	-9 910	-1 098	5 118	11 515
Rörelsemarginal	-75%	-31%	-126%	-21%	-2%	8%	16%
Räntenetto	-5 032	-1 415	-1 957	-2 458	-1 858	-1 858	-1 858
Vinst efter finansnetto	-43 283	-14 167	-33 000	-12 368	-2 957	3 260	9 657
Skatter	-1 527	-326	-3 302	0	0	-672	-1 989
Nettovinst	-44 810	-14 493	-36 303	-12 368	-2 957	2 588	7 668

Källa: Mangold Insight

Balansräkning (tkr)	2022	2023	2024	2025P	2026P	2027P	2028P
Tillgångar							
Kassa och bank	20 931	37 214	34 131	28 081	29 326	38 364	53 434
Kortfristiga fordringar	127 178	162 348	160 858	242 493	268 019	290 609	303 026
Anläggningstillgångar	110 986	57 400	100 080	97 775	95 615	93 591	91 695
Totalt tillgångar	259 095	256 962	295 068	368 349	392 960	422 564	448 154
Skulder							
Kortfristiga skulder	46 001	222 828	235 974	321 622	349 190	376 206	394 129
Långfristiga Skulder	183 909	15 352	61 461	46 461	46 461	46 461	46 461
Totalt skulder	229 910	238 180	297 435	368 083	395 651	422 667	440 590
Avsättningar	0	2 199	0	0	0	0	0
Eget kapital							
Bundet eget kapital	24 725	26 797	44 777	59 777	59 777	59 777	59 777
Fritt eget kapital	4 460	-10 214	-47 144	-59 512	-62 469	-59 880	-52 213
Totalt eget kapital	29 185	16 583	-2 366	265	-2 691	-103	7 564
Totalt skulder och Eget kapital	259 095	256 962	295 069	368 349	392 960	422 564	448 154

Källa: Mangold Insight

Tessin – Nyckeltal

Nyckeltal	2022	2023	2024	2025P	2026P	2027P	2028P
Lönsamhet (Tkr)							
EBITDA	-30 040	-7 535	-26 409	-3 605	5 062	11 142	17 411
EBIT	-38 251	-12 752	-31 043	-9 910	-1 098	5 118	11 515
Nettovinst	-44 810	-14 493	-36 303	-12 368	-2 957	2 588	7 668
EPS (kr)	-0,073	-0,023	-0,059	-0,020	-0,005	0,004	0,012
Tillväxt							
Försäljningstillväxt	15%	-20%	-40%	90%	20%	15%	11%
EBITDA-tillväxt	-60%	-75%	-250%	86%	240%	120%	56%
EBIT-tillväxt	53%	67%	-143%	68%	89%	566%	125%
EPS-tillväxt	46%	68%	-150%	66%	76%	188%	196%
Marginaler							
Bruttomarginal	103%	99%	99%	99%	99%	99%	99%
EBITDA-marginal	-56%	-17%	-107%	-8%	9%	17%	24%
EBIT-marginal	-71%	-30%	-126%	-21%	-2%	8%	16%
Avkastning							
ROE	-154%	-87%	1534%	-4661%	110%	-2512%	101%
ROCE	-131%	-68%	1312%	-3737%	41%	-4959%	152%
FCF yield	-9%	-114%	7%	-5%	9%	14%	21%
Direktavkastning	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Värdering							
EV/S	3,4x	1,9x	3,1x	1,6x	1,4x	1,2x	1,1x
EV/EBITDA	neg	neg	neg	neg	15,0x	6,8x	4,4x
EV/EBIT	neg	neg	neg	neg	neg	14,9x	6,6x
P/E	neg	neg	neg	neg	neg	18,8x	6,4x
P/B	1,7x	2,9x	-20,6x	183,6x	-18,1x	-473,0x	6,4x
Nettoskuld/EBITDA	7,0x	26,7x	10,0x	94,3x	-72,4x	-34,5x	-22,2x

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 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. Denna analys är en betald uppdragsanalys, där Mangold genomfört analysen på uppdrag av "Tessin" (nedan "Bolaget") och har erhållit ersättning för detta från Bolaget.

Innehållet har grundats på information från allmänt tillgängliga källor vilka bedömts som tillförlitliga. Även om all rimlig aktsamhet har vidtagits för att säkerställa att informationen är sann och inte vilseledande kan Mangold dock inte garantera informationens riktighet eller fullständighet. Den framåtblickande informationen i analysen bygger på analytikernas subjektiva bedömningar om framtiden, vilka kan komma att ändras efter publiceringstillfället. Mangold kan inte garantera att prognoser och framåtblickande uttalanden kommer att förverkligas. Investerare ska fatta alla investeringsbeslut självständigt. Denna analys är tänkt att vara ett av ett flera olika källor som kan användas för att fatta ett investeringsbeslut. Alla investerare uppmuntras därför att komplettera denna information med ytterligare relevant information och att konsultera en finansiell rådgivare innan ett investeringsbeslut.

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. Denna analys är inte avsedd att utgöra rådgivning och tar inte hänsyn till de specifika investeringsmål, den finansiella situationen eller särskilda behov hos någon specifik person som tar del av denna rapport. Investerare bör söka finansiell rådgivning angående lämpligheten av att investera i alla värdepapper eller investeringsstrategier som diskuteras eller rekommenderas i denna rapport och bör vara införstådda med att uttalanden om framtidsutsikter inte kan komma att realiseras. Att en placering historiskt haft en god värdeutveckling är ingen garanti för framtiden.

Mangold publicerar den aktuella analysen utan att åta sig regelbundna framtida uppdateringar eller publiceringar med en uppdaterad syn på Bolaget exempelvis i händelse av betydande förändringar i marknadsförhållanden eller händelser relaterade till Bolaget. Mangold Insight publicerar endast analyser som innehåller och/eller grundar sig på offentliggjord information. Om Mangold Insight tar del av icke-offentliggjord, kurspåverkande information, kan Mangold inte publicera någon ny analys eller uppdatering till dess att informationen offentliggjorts av emittenten.

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, inklusive USA, Kanada, Australien, Nya Zeeland, Hong Kong, Japan, Schweiz, Singapore, Sydafrika eller Sydkorea. För att sprida hela eller delar av denna publikation krävs Mangolds skriftliga medgivande. Mangold har riktlinjer för hantering av intressekonflikter och restriktioner för när handel får ske i finansiella instrument. Detta innefattar åtskillnad av verksamhet och konfidentialitet mellan affärsområden, så kallade kinesiska väggar. Dessa omfattar bland annat åtskillnad av analysavdelningen från Corporate Finance, Private Banking inklusive mäklari och exekvering av eget lager. Anställda analytiker på Insight får inte äga eller handla med några överlåtbara värdepapper som emitterats av ett bolag som denna är ansvarig analytiker för. En sådan person får inte heller ingå i kundbolagets styrelse eller vara verksam i övrigt i bolaget.

Status intressekonflikter och andra uppdrag vid tillfälle för publicering av denna analys:

Mangold analyserade Bolaget senast 2024-11-06

Mangolds analytiker äger inte aktier i Bolaget.

Mangold äger inte aktier i Bolaget såsom för eget lager.

Mangold äger aktier i Bolaget genom uppdrag såsom likviditetsgarant.

Det föreligger vid, tidpunkten för denna publicering, ett uppdragsavtal mellan Mangold och bolaget avseende den aktuella analysen där Mangold erhållit ersättning. Det kan även, från tid till annan, föreligga ett uppdragsförhållande eller rådgivningssituation mellan bolaget och någon annan avdelning hos Mangold såsom Corporate Finance eller Market Making.

Mangold har inte utfört tjänster som finansiell rådgivare för Bolaget den senaste 12 månaderna, bland annat uppdrag kopplade till genomförande av emission, och har erhållit ersättning från Bolaget baserat på detta.

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