



Sensys Gatso Group

Lovande uppsving i momentum och utsikter

Nytäckning
 Rapport
 Viktig händelse

Risk och avkastningspotential

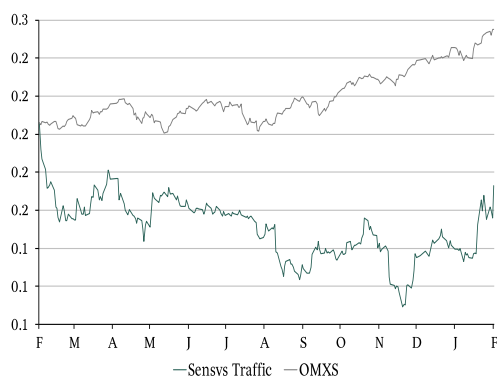
Kurspotential	Hög
Riskenivå	Hög
Kurs	1,73
Högsta/Lägsta (12M)	1,92/1,09
Antal aktier (m)	860,0
Börsvärde (SEKm)	1 488
Nettoskuld (SEKm)	77
Enterprise Value (SEKm)	1 565
Reuters/Bloomberg	SENS.ST/SENS SS
Listning	Nasdaq OMX

Estimat och värdering (SEK)

	2019	2020E	2021E	2022E
Försäljning	406	554	652	719
EBITDA	29	72	90	104
EBIT	-24	30	58	73
Vinst f. skatt	-28	26	54	69
EPS, just.	-0,02	0,03	0,05	0,06
EK/A	0,51	0,54	0,59	0,65
Utdelning	0,00	0,00	0,00	0,00
V/A Tillv.	NM	NM	101,1	26,8
EBIT Marg.	-6,0	5,3	8,8	10,1
ROE	-3,0	4,8	9,0	10,4
ROCE	-5,3	6,3	11,8	13,3
Nettoskuld/EK	0,07	0,00	0,02	0,03
EV/Fsg.	2,95	2,82	2,40	2,18
EV/EBITDA	42,0	21,8	17,3	15,1
EV/EBIT	NM	53,0	27,2	21,6
P/E, just.	NM	68,6	34,1	26,9
P/EK	2,65	3,22	2,94	2,65
Direktavk.	0,0	0,0	0,0	0,0

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Kursutveckling, 12 månader



Källa: FactSet

Datum	Händelse	Plats
30/04/2020	Q1-rapport	

Se sista sidan för disclaimer.

Expansion av TRaaS på nya marknader

Sin vana trogen med stora och tvära kast i ordergång och rapporterade siffror kom Sensys Gatsos rapport för Q4'19 in starkare än vi räknat med. Omsättningen uppgick till 158 mkr vilket motsvarade en tillväxt på 27% och kan jämföras med vår förväntan på 96 mkr. EBIT uppgick till 14 mkr jämfört med vår förväntan om en mindre förlust. Sedan rapporten för Q3'19 har bolaget annonserat flera stora ordrar på tresiffrigt antal miljoner kronor (från Costa Rica på 192 mkr och Australien på totalt 225 mkr under 2019) vilket lyft utsikterna i närtid samtidigt som det understryker attraktionen och potentialen i bolagets erbjudande om trafiksäkerhet som tjänst, TRaaS. Ordergången var bolagets högsta både mätt på kvartal (241 mkr) och helår (562 mkr) med en TRaaS-andel på 60%.

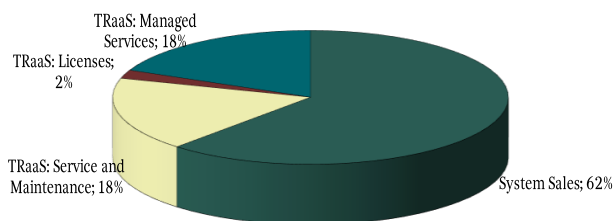
Ambitiösa finansiella mål till 2025

Sensys Gatso gynnas av globala trender som smarta städer och ökad efterfrågan på trafiksäkerhet. Oberoende analysfirman MarketsandMarkets bedömer att Sensys Gatsos marknad ska växa med 10% CAGR 2018-2023 till 12,5 mdkr. I samband med rapporten presenterade bolaget sina nya finansiella mål till 2025 som är en omsättning på 1,0 mdkr, varav 600 mkr TRaaS-intäkter, och en EBITDA-marginal över 15%. Det motsvarar 16% CAGR från 2019 och innebär att bolaget ska ta marknadsandelar. Implicita systemintäkter på 400 mkr 2025 motsvarar 4% CAGR från dagens nivå, medan TRaaS väntas växa med över 22% CAGR. I vår modell gör vi antagande om att OPEX ska öka från 169 mkr 2019 till ca 250 mkr 2025, 35% bruttomarginal för systemintäkter och 45% bruttomarginal för operatörsintäkter 2025, vilket lämnar utrymme för en EBITDA-marginal över 15% 2025.

Vändning i operationellt momentum ger stöd åt uppvärdering

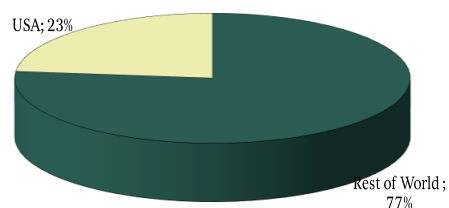
Baserat på de senaste månadernas starka ordergång och vägledning av bolagets mål till 2025 har vi justerat upp vår prognos markant, och räknar nu med en rörelsevinst 2020e på 30 mkr istället för som tidigare en marginell rörelseförlust. Den vändning i ordergång och operationellt momentum som vi efterlyst under 2019 verkar nu vara påbörjad. Med förhoppning om en fortsatt expansion av TRaaS i USA och på fler nya marknader och en expansion av erbjudandet in i nya vertikaler ser vi potential att bolaget ska kunna bära den något ansträngande värderingen på EV/EBITDA 22x 2020 - 9x 2025. Det kommer dock kräva ett fortsatt positivt momentum i ordergången. Sammantaget ser vi en hög potential i aktien till en hög risk.

Sensys Gatso Group – Försäljning per segment



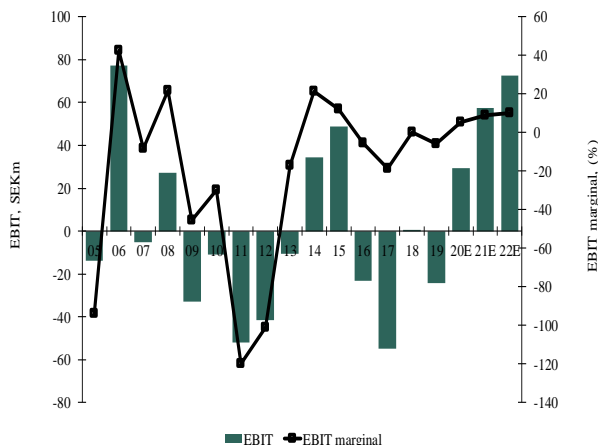
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Sensys Gatso Group – Försäljning per marknad



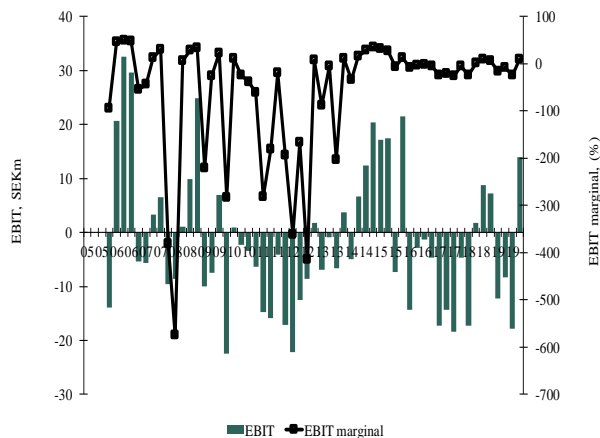
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Sensys Gatso Group – Resultatutveckling, helår



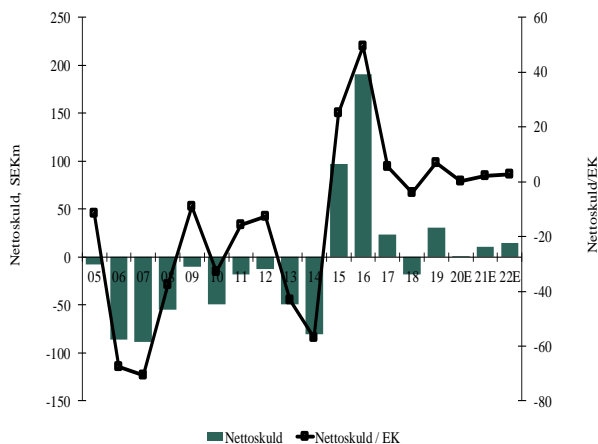
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Sensys Gatso Group – Resultatutveckling, kvartal



Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Sensys Gatso Group – Finansiell ställning



Notera att negativa siffror indikerar nettokassa
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Sensys Gatso Group – Aktiestruktur, ledning

Börsvärde (SEKm)	1 488	
Antal utestående aktier (m)	860,0	
Genomsnittligt antal aktier handlade per dag (000s)	2 464	
Fritt handlade aktier	100,0%	
Största aktieägare	Röster	Aktier
Gatso Special Products BV	19,1%	19,1%
Avanza Pension	4,3%	4,3%
Per Wall	2,7%	2,7%
Inger Bergstrand	2,4%	2,4%
Others	71,6%	71,6%
Ordförande	Claes Ödman	
Verkställande direktör	Ivo Mönnink	
Finansdirektör	Simon Mulder	
Investerarkontakt	IU	
Telefon / Internet) 46 36 34 29 80 / http://www.sensysgatso.com/	
Nästa rapport	30 April 2020	

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank









Investment case

Sensys Gatsos rapport för Q4'19 var starkare än vi räknat med. Omsättningen ökade 27% till 158 mkr jämfört med vår förväntan på 96 mkr. EBIT uppgick till 14 mkr jämfört med vår förväntan om en mindre förlust. Sedan rapporten för Q3'19 har bolaget annonserat flera stora ordrar (Costa Rica på 192 mkr och Australien på totalt 225 mkr under 2019) vilket lyft utsikterna i närtid. I samband med rapporten presenterade bolaget sina nya finansiella mål till 2025 som är en omsättning på 1000 mkr, varav 600 mkr TRaaS-intäkter, och en EBITDA-marginal över 15%. Det motsvarar 16% CAGR från 2019 och innebär att TRaaS väntas växa med över 22% CAGR. Baserat på de senaste månadernas starka orderingång och vägledning av bolagets mål till 2025 har vi justerat upp vår prognos markant, och räknar nu med en rörelsevinst 2020e på 30 mkr istället för som tidigare en marginell rörelseförlust. Givet en fortsatt expansion av TRaaS i USA och på fler nya marknader ser vi potential att bolaget ska kunna bära den något ansträngande värderingen på EV/EBITDA 22x 2020 - 9x 2025. Det kommer dock kräva ett fortsatt positivt momentum i orderingången. Sammantaget ser vi en hög potential i aktien till en hög risk.

Ledande leverantör av trafiksäkerhetssystem

Sensys Gatso Group AB är en ledande leverantör av systemlösningar för trafiksäkerhet. Bolaget är innovatörer inom trafikstyrning och tillhandahåller mjukvara och tjänster för rödljusövervakning, fordonsmonterade och stationära system för hastighetsövervakning, tillträdeskontroll och andra system. Bolaget säljer enskilda system, där man har sin bakgrund, men även underhåll och tjänster, licenser, och operatörstjänster. Dessa sistnämnda karakteriseras av att intäkterna är återkommande och går under benämningen "Traffic Enforcement as a Service", TRaaS.

Sensys Gatso Group – Products

SYSTEM SALES			MANAGED SERVICES		
					
One-off	TRaaS	TRaaS	TRaaS	TRaaS	TRaaS
Project Sales & Customer Specific Development	Service and Maintenance	Automated Traffic Enforcement (Speed & Red-Light)	Uninsured Vehicle Enforcement Diversion (UVED)	Software (PULS & Xilium)	 

8% marknadsandel 2025

Oberoende analysfirman MarketsandMarkets bedömer att Sensys Gatsos marknad ska växa med 10% CAGR 2018-2023. Den totala marknaden för Road Safety väntas då uppgå till till 44 mdkr, där ca 70% utgörs av så kallade Solutions och 30% av Services/tjänster. Enligt ledningens egen bedömning utgör deras totala adresserbara marknad ca 12,5 mdkr av den totala marknaden. Med ett mål om en omsättning på 1 000 mdkr år 2025 motsvarar det ett mål på 8% marknadsandel.

Finansiella mål till 2025

I samband med rapporten presenterade bolaget sina nya finansiella mål till 2025. Dessa finansiella mål är en omsättning på 1000 mkr, varav 600 mkr TRaaS-intäkter, och en EBITDA-marginal över 15%. Det motsvarar 16% CAGR från 2019 och innebär att bolaget ska ta marknadsandelar. Implicita systemintäkter på 400 mkr 2025 motsvarar 4% CAGR från dagens nivå, som dock innebär att bolaget ska växa betydligt långsammare än marknaden och därför tappa marknadsandelar. TRaaS-intäkterna väntas växa med över 22% CAGR. I vår modell gör vi antagande om att OPEX ska öka från 169 mkr 2019 till ca 250 mkr 2025. Vi antar även en 35% bruttomarginal för systemintäkter och 45% bruttomarginal för operatörsintäkter 2025. Sammantaget lämnar det utrymme för en EBITDA-marginal över 15% 2025.

Sensys Gatso Group – Våra estimatförändringar (SEK)

	2020E			2021E			2022E		
	Förr	Nu	Förändr.	Förr	Nu	Förändr.	Förr	Nu	Förändr.
Försäljning	399	554	39,1%	463	652	40,8%	-	719	-
EBIT	-1	30	NM	33	58	74,8%	-	73	-
EPS just.	0,00	0,03	NM	0,03	0,05	72,1%	-	0,06	-

Source: Erik Penser Bank

Sensys Gatso Group – Resultaträkning, kassaflöde och balansräkning (SEKm)
Resultaträkning

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Nettoomsättning	62	161	398	437	293	380	406	554	652	719
Övriga intäkter	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Kostnad för sålda varor	-35	-81	-232	-269	-177	-219	-261	-345	-402	-441
Bruttovinst	27	79	166	168	116	162	145	209	250	278
Försäljningskostnader	-19	-21	-63	-86	-84	-75	-81	-86	-84	-84
Administrationskostnader	-6	-6	-26	-44	-40	-39	-41	-39	-39	-39
Forsknings- och utvecklingskostnader	-13	-18	-27	-51	-47	-46	-48	-48	-44	-44
Övriga rörelsekostnader	0	0	2	10	0	1	-1	6	25	38
Resultat före avskrivningar	-10	35	76	25	-16	38	29	72	90	104
Avskrivningar	-0	-1	-27	-49	-39	-37	-53	-42	-33	-31
Goodwill-avskrivningar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Rörelseresultat	-11	35	49	-23	-55	1	-24	30	58	73
Extraordinära poster	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultatandelar i intresseföretag	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Finansnetto	0	1	-1	-7	-11	-2	-3	-4	-4	-4
Resultat före skatt	-11	35	47	-30	-65	-1	-28	26	54	69
Skatter	0	-8	-6	6	3	-1	12	-6	-12	-15
Minoritetsintressen	0	0	0	2	4	1	2	2	2	2
Nettoresultat, rapporterat	-11	27	41	-22	-58	-2	-13	22	44	55

Kassaflödesanalys

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Resultat före avskrivningar	-10	35	76	25	-16	38	29	72	90	104
Förändring av rörelsekapital	30	-2	-41	87	-26	15	-36	25	-20	-20
Övriga kassaflödespåverkande poster	-0	7	1	-17	13	-2	6	0	0	0
Kassaflöde från löpande verksamheten	20	41	36	95	-29	51	-1	97	70	84
Finansiella nettokostnader	0	1	-1	-7	-11	-2	-3	-4	-4	-4
Betalad skatt	0	-8	0	0	0	0	0	-2	-4	-5
Investeringar	-0	-2	-15	-19	-13	-21	-45	-61	-72	-80
Fritt kassaflöde	20	31	20	70	-52	28	-49	30	-9	-4
Utdelningar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Förvärv	0	0	-68	0	0	0	0	0	0	0
Avyttringar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Nyemission/återköp av egna aktier	27	0	0	0	87	18	0	0	0	0
Övriga justeringar	-10	0	44	-109	-29	-28	24	0	0	0
Kassaflöde	37	31	-4	-39	6	18	-25	30	-9	-4
Icke kassaflödespåverkande justeringar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Nettoskuld, rapporterad	-49	-81	97	191	23	-18	31	1	11	15

Balansräkning

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
TILLGÅNGAR										
Goodwill	0	0	237	243	243	251	257	257	257	257
Övriga immateriella tillgångar	0	0	160	111	86	72	53	32	27	22
Materiella anläggningstillgångar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Innehav i intresseföretag och andelar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga anläggningstillgångar	39	33	64	95	74	43	101	88	133	186
Summa anläggningstillgångar	39	33	462	449	404	366	411	378	417	465
Varulager	16	18	75	47	64	72	97	82	102	122
Kundfordringar	28	34	138	63	71	57	76	57	57	57
Övriga omsättningstillgångar	12	12	24	19	27	60	72	60	60	60
Likvida medel	49	81	76	32	59	77	52	58	48	44
Övriga omsättningstillgångar	105	145	314	160	221	265	297	257	267	283
SUMMA TILLGÅNGAR	145	178	776	609	624	632	708	634	684	748
EGET KAPITAL OCH SKULDER										
Eget kapital	114	141	387	387	420	454	449	462	506	561
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Summa eget kapital	114	141	387	387	420	454	449	462	506	561
Långfristiga finansiella skulder	0	0	87	62	56	49	62	62	62	62
Pensionsavsättningar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Uppskjutna skatteskulder	0	0	0	0	30	19	10	10	10	10
Övriga långfristiga skulder	0	0	0	0	45	45	45	45	45	45
Summa långfristiga skulder	0	0	87	62	131	112	117	117	117	117
Kortfristiga finansiella skulder	0	0	87	41	26	10	10	10	10	10
Leverantörsskulder	5	11	56	21	31	28	48	50	57	65
Skatteskulder	0	0	0	0	0	17	17	17	17	17
Övriga kortfristiga skulder	26	26	158	14	17	11	67	-22	-22	-22
Kortfristiga skulder	31	37	301	76	73	66	143	55	62	71
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER	145	178	776	609	624	632	708	634	684	748

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Sensys Gatso Group – Värdering och nyckeltal (SEK)

Aktiedata

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Vinst per aktie, rapporterad	-0,02	0,05	0,06	-0,03	-0,07	-0,00	-0,02	0,03	0,05	0,06
Vinst per aktie, justerad	-0,02	0,05	0,07	-0,03	-0,07	-0,00	-0,02	0,03	0,05	0,06
Rörelsens kassaflöde/aktie	-0,02	0,05	0,12	0,04	-0,03	0,04	0,04	0,07	0,09	0,10
Fritt kassaflöde per aktie	0,04	0,06	0,04	0,11	-0,06	0,03	-0,06	0,03	-0,01	-0,00
Utdelning per aktie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Eget kapital per aktie	0,21	0,26	0,59	0,59	0,50	0,53	0,51	0,54	0,59	0,65
Eget kapital per aktie, ex goodwill	0,21	0,26	0,23	0,22	0,21	0,24	0,22	0,24	0,29	0,35
Substansvärde per aktie	0,21	0,26	0,59	0,59	0,50	0,53	0,51	0,54	0,59	0,65
Nettoskuld per aktie	-0,09	-0,15	0,15	0,29	0,03	-0,02	0,04	0,00	0,01	0,02
EV per aktie	0,92	0,63	3,65	1,65	1,56	1,80	1,40	1,73	1,74	1,75
Genomsnittligt antal aktier efter utspädning (m)	505,7	541,2	569,6	657,2	844,9	852,5	860,0	860,0	860,0	860,0
Antal aktier efter utspädning vid årets slut (m)	541,2	541,2	657,2	657,2	844,9	860,0	860,0	860,0	860,0	860,0

Värdering

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
P/E-tal, rapporterat	NM	15,5	55,2	NM	NM	NM	NM	68,6	34,1	26,9
P/E-tal, justerat	NM	15,5	47,8	NM	NM	NM	NM	68,6	34,1	26,9
Kurs/rörelsens kassaflöde	NM	15,0	29,2	36,9	NM	45,1	30,9	23,9	19,9	17,5
Kurs/rörelsens kassaflöde per aktie	26,2	13,5	98,1	12,8	NM	55,5	NM	50,1	NM	NM
Fritt kassaflöde/börsvärde	3,8	7,4	1,0	7,8	-4,0	1,8	-4,2	2,0	-0,6	-0,3
Direktavkastning	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Utdelningsandel, justerad	NM	0,0	0,0	NM	NM	NM	NM	0,0	0,0	0,0
Kurs/eget kapital	4,85	2,99	5,90	2,31	3,08	3,46	2,65	3,22	2,94	2,65
Kurs/eget kapital, ex goodwill	4,85	2,99	15,21	6,22	7,31	7,75	6,10	7,26	5,99	4,90
Kurs/substansvärde	4,85	2,99	5,90	2,31	3,08	3,46	2,65	3,22	2,94	2,65
EV/omsättning	7,48	2,13	5,22	2,48	4,49	4,04	2,95	2,82	2,40	2,18
EV/EBITDA	NM	9,6	27,5	42,7	NM	40,9	42,0	21,8	17,3	15,1
EV/rörelseresultat	NM	9,9	42,7	NM	NM	2 609,9	NM	53,0	27,2	21,6
Aktiekurs, årsslut	1,02	0,78	3,48	1,36	1,53	1,82	1,36	1,73	1,73	1,73
Aktiekurs, årshögsta	1,27	1,17	5,34	3,25	1,56	2,90	2,19	1,68	-	-
Aktiekurs, årslägst	0,47	0,77	0,84	1,26	0,58	1,02	1,09	1,33	-	-
Aktiekurs, årssnitt	0,99	1,04	2,16	2,12	0,93	1,49	1,58	1,46	-	-
Börsvärde, årsslut och nuvarande	516	422	1 980	892	1 293	1 555	1 169	1 488	1 488	1 488
Enterprise Value, årsslut och nuvarande	467	342	2 077	1 083	1 316	1 537	1 200	1 565	1 565	1 565

Tillväxt och marginaler

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Omsättningstillväxt, årsförändring	52,4	157,1	147,7	9,7	-32,9	29,8	6,8	36,4	17,7	10,3
Rörelseresultat, årsförändring	NM	NM	41,0	NM	NM	NM	NM	NM	95,0	25,9
Vinst per aktie, årsförändring	NM	NM	44,1	NM	NM	NM	NM	NM	101,1	26,8
EBITDA marginal	-16,8	22,1	19,0	5,8	-5,4	9,9	7,0	12,9	13,9	14,5
EBITA marginal	-17,1	21,5	12,2	-5,3	-18,7	0,2	-6,0	5,3	8,8	10,1
Rörelsemarginal	-17,1	21,5	12,2	-5,3	-18,7	0,2	-6,0	5,3	8,8	10,1
Vinstmarginal, justerad	-16,8	21,8	11,9	-6,9	-22,3	-0,3	-6,8	4,6	8,2	9,5
Nettomarginal, justerad	-16,8	17,0	10,4	-5,0	-19,8	-0,5	-3,3	3,9	6,7	7,7
Skattesats	NM	22,2	13,4	NM	NM	NM	NM	22,0	22,0	22,0

Lönsamhet

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Avkastning på eget kapital	-10,0	21,4	15,7	-5,7	-14,4	-0,4	-3,0	4,8	9,0	10,4
Avkastning på eget kapital, 5-års snitt	-20,9	-12,9	-8,5	-3,9	1,4	3,3	-1,6	-3,7	-0,8	4,1
Avkastning på sysselsatt kapital	-14,2	55,1	17,9	-4,4	-10,7	0,1	-5,3	6,3	11,8	13,3
Avkastning på sysselsatt kapital, 5-års snitt	-31,6	-13,7	-8,0	1,7	8,7	11,6	-0,5	-2,8	0,4	5,2

Investeringar och kapitaleffektivitet

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Investeringar	0	2	15	19	13	21	45	61	72	80
Investeringar/omsättning	0,0	1,4	3,7	4,3	4,4	5,6	11,1	11,1	11,1	11,1
Investeringar/avskrivningar	0,1	2,6	0,5	0,4	0,3	0,6	0,8	1,5	2,2	2,5
Varulager/omsättning	25,8	11,1	19,0	10,7	21,7	18,9	23,9	14,9	15,7	17,0
Kundfordringar/omsättning	44,6	21,4	34,7	14,5	24,3	15,0	18,7	10,3	8,7	7,9
Leverantörsskulder/omsättning	7,4	7,0	14,2	4,8	10,5	7,4	11,8	9,0	8,7	9,1
Rörelsekapital/omsättning	63,0	25,6	39,5	20,4	35,6	26,5	30,8	16,1	15,8	15,9
Kapitalomsättningshastighet	0,49	1,00	0,83	0,63	0,48	0,61	0,61	0,83	0,99	1,00

Finansiell ställning

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Nettoskuld, rapporterad	-49	-81	97	191	23	-18	31	1	11	15
Soliditet	78,8	79,3	49,9	73,7	67,3	71,8	63,4	72,8	73,9	74,9
Skuldsättningsgrad	-0,43	-0,57	0,25	0,49	0,06	-0,04	0,07	0,00	0,02	0,03
Nettoskuld/börsvärde	-0,10	-0,19	0,05	0,21	0,02	-0,01	0,03	0,00	0,01	0,01
Nettoskuld/EBITDA	4,7	-2,3	1,3	7,5	-1,5	-0,5	1,1	0,0	0,1	0,1

Notera att nyckeltalen är baserade på antalet aktier efter full utspädning. Aktiekursen vid årets slut har använts för beräkningen av historiska nyckeltal.

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Sensys Gatso Group – Resultatutveckling per kvartal (SEKm)

Resultaträkning

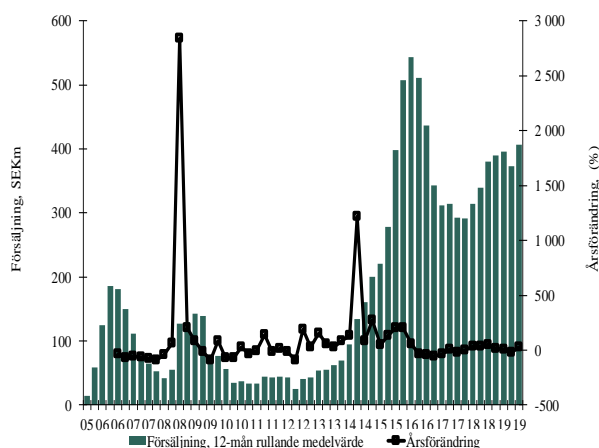
	Q117	Q217	Q317	Q417	Q118	Q218	Q318	Q418	Q119	Q219	Q319	Q419
Nettoomsättning	71	68	71	83	69	91	96	124	78	97	73	158
Övriga intäkter	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga rörelsekostnader	-78	-73	-80	-78	-78	-80	-77	-108	-79	-92	-76	-131
Resultat före avskrivningar	-8	-5	-9	5	-8	11	18	17	-0	4	-3	27
Avskrivningar och amorteringar	-10	-10	-9	-10	-9	-9	-9	-9	-12	-13	-15	-13
Rörelseresultat	-17	-14	-18	-5	-17	2	9	7	-12	-8	-18	14
Extraordinära poster	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultatandelar i intresseföretag	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Finansnetto	-1	-4	-1	-4	-3	3	-2	1	-0	-2	-0	-1
Resultat före skatt	-19	-18	-19	-9	-20	4	7	8	-13	-10	-18	13
Resultat före skatt, justerat	-19	-18	-19	-9	-20	4	7	8	-13	-10	-18	13
Skatter	2	3	2	-4	5	-3	-3	-0	3	2	2	6
Minoritetsintressen	1	-0	1	2	1	-0	-0	0	1	0	1	-0
Nettoresultat, rapporter	-16	-16	-16	-10	-15	1	4	8	-9	-8	-15	18

Tillväxt och marginaler

	Q117	Q217	Q317	Q417	Q118	Q218	Q318	Q418	Q119	Q219	Q319	Q419
Nettoomsättning	-56,9	-31,8	3,6	-19,9	-2,1	33,4	35,0	49,4	13,2	6,5	-23,7	27,0
Rörelseresultat	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	90,6
EBITDA marginal	-10,7	-6,6	-12,9	6,5	-12,1	12,1	19,1	13,4	-0,1	4,6	-3,8	17,1
Rörelsemarginal	-24,4	-21,1	-26,0	-5,6	-24,9	2,0	9,2	5,9	-15,5	-8,5	-24,4	8,8
Vinstmarginal, justerad	-26,5	-26,8	-27,1	-10,9	-29,5	4,9	7,3	6,4	-16,1	-10,2	-24,5	8,1
Skattesats	NM	NM	NM	NM	NM	75,5	41,0	1,7	NM	NM	NM	-43,0

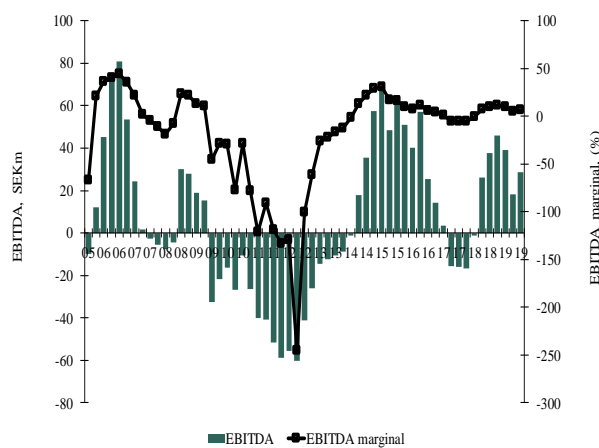
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Sensys Gatso Group – Försäljning, 12-mån rullande



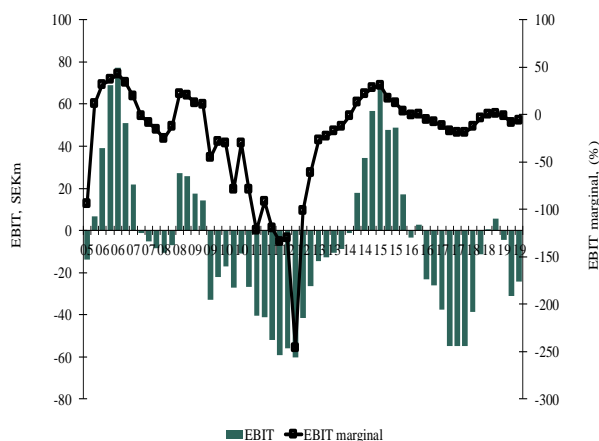
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Sensys Gatso Group – EBITDA, 12-mån rullande



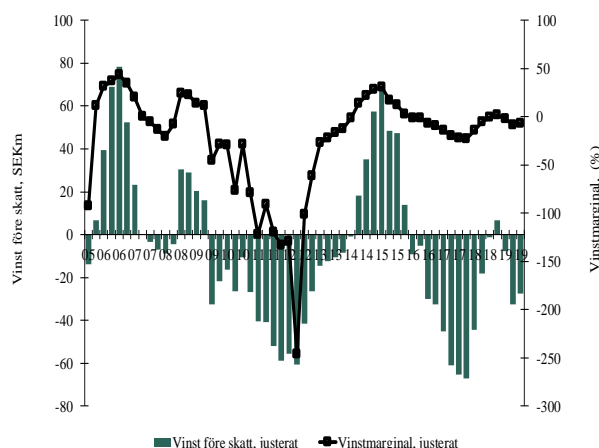
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Sensys Gatso Group – Rörelseresultat, 12-mån rullande



Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Sensys Gatso Group – Resultat f. skatt, 12-mån rullande



Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Denna publikation (nedan "Publikationen" har sammanställts av Erik Penser Bank (nedan "Banken") exklusivt för bankens kunder. Innehållet har grundats på information från allmänt tillgängliga källor vilka bedömts som tillförlitliga. Sakinnehållets riktighet och fullständighet liksom lämnade prognoser och rekommendationen kan således inte garanteras. Banken kan låta medarbetare från annan avdelning eller analyserat bolag (nedan "bolaget") läsa fakta eller serier av fakta för att få dessa verifierade. Banken lämnar inte i förväg ut slutsatser eller omdömen i Publikationen. Åsikter som lämnats i Publikationen är analytikerns åsikter vid tillfället för upprättandet av Publikationen och dessa kan ändras. Det lämnas ingen försäkran om att framtida händelser kommer att vara i enlighet med åsikter framförda i Publikationen.

Informationen i Publikationen ska inte uppfattas som en uppmaning eller råd att ingå transaktioner. Informationen tar inte sikte på enskilda mottagares kunskaper och erfarenheter av placeringar, ekonomiska situation eller investeringsmål. Informationen är därmed ingen personlig rekommendation eller ett investeringsråd.

Banken 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. Placeringen kan öka eller minska i värde eller bli helt värdelös. Att en placering historiskt haft en god värdeutveckling är ingen garanti för framtiden.

Potential och risk

Banken använder sig av en rad olika värderingsmodeller för att värdera finansiella instrument. Bland dessa finns kassaflödesmodeller, multipelvärdering samt styckningskalkyler. Väsentliga antaganden för värderingen baseras på vid var tid tillgänglig marknadsdata.

Den i Publikationen lämnade analysen har utförts i enlighet med villkoren för tjänsten "Penser Access" som Banken utför åt analyserat bolag. Banken erhåller ersättning för nämnda tjänst från det analyserade bolaget.

Vi klassificerar aktien enligt skalan Hög, Medel, Låg utifrån en tvådimensionell modell bestående av potential och risk.

Banken relaterar potentialen till vedertagna värderingsmetoder givet ett enligt oss rimligt scenario för bolagets framtida utveckling. Det här sammanhanget definierar vi låg potential som maximalt 10% förväntad totalavkastning den kommande tolv månaders perioden. För att aktien skall erhålla klassificeringen Hög potential krävs det att vi ser en totalavkastning på minst 50%. Denna kan dock ligga ett par år bort i tiden.

Vad gäller risk analyserar vi 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%.

Potential- och riskklassificeringen uppdateras kontinuerligt.

Klicka <https://www.penser.se/historiska-analysrekommendationer/> för att se historik över investeringsrekommendationer från Banken.

Allmänt

Bankens medgivande krävs om hela eller delar av denna Publikation mångfaldigas eller sprids. Publikationen får inte spridas till eller göras tillgänglig för någon fysisk eller juridisk person i USA (med undantag av vad som framgår av Rule 15a – 16, Securities Exchange Act of 1934), Kanada eller något annat land som i lag fastställt begränsningar för spridning och tillgänglighet av materialets innehåll.

Banken har utarbetat en Etikpolicy samt en Intressekonfliktpolicy. Dessa syftar till att förebygga och förhindra intressekonflikter mellan kunders intressen och avdelningar inom Banken. Sättet som Banken använder för att förebygga intressekonflikter är bl. a. restriktiva kommunikationer (Chinese Walls). Analysavdelningen är fysiskt belägen avskild från Corporate Finance-avdelningen, som sitter i egen lokal. Corporate Finance-avdelningen får inte delta i framtagandet eller lämna synpunkter på en publikation. Det kan dock, från tid till annan, föreligga ett uppdragsförhållande eller rådgivningssituation mellan ett bolag som förekommer i en Publikation och någon annan avdelning i Banken än Analysavdelningen. Banken har utarbetat interna restriktioner för när anställda handel får ske i ett finansiellt instrument som är föremål för Investeringsrekommendation.

Från tid till annan utför Banken uppdrag för ett bolag som är omnämnt i en publikation. Banken kan bl. a. vara rådgivare eller emissionsinstitut, till bolaget eller likviditetsgarant i ett av bolagets värdepapper. Om så är fallet har det angivits i Publikationen. Banken, dess ägare, styrelseledamöter eller anställda kan äga aktier i omnämnt bolag. Alla anställda i Banken ska redovisa sina innehav i värdepapper samt alla transaktioner. Banken och dess anställda följer svenska fondhandlarföreningens riktlinjer för anställdas affärer. Den analytiker som har utarbetat en Investeringsanalys som avses i 11 kap. 8 § FFFS 2007:16 och andra som medverkat i detta arbete får inte för egen räkning handla i eller förorda Finansiella Instrument eller med därtill relaterade Finansiella Instrument i strid med gällande rekommendation. Bankens Compliance-avdelning övervakar anställdas transaktioner.

Banken betalar lön till analytiker som även kan bestå av vinstdelning av Bankens resultat men aldrig knutet till en annan avdelnings ekonomiska resultat. Varken Banken eller de personer som sammanställt denna publikation har innehav (varken långa eller korta) i analyserat bolags emitterade finansiella instrument överstigande 0,5 % av det analyserade bolagets aktiekapital.

För det aktuella bolaget utför Banken även analys i enlighet med villkoren för den kostnadsbelagda tjänsten "Penser Access". Klicka här <https://epaccess.penser.se/> för mer information om tjänsten.

Erik Penser Bank har tillstånd att bedriva värdepappersverksamhet och står under svenska Finansinspektionens tillsyn.
