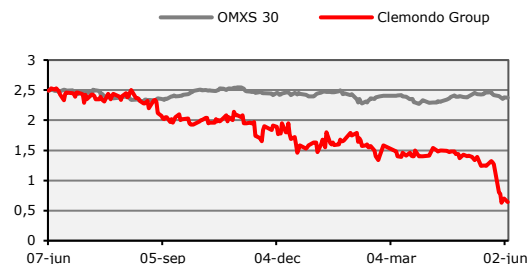


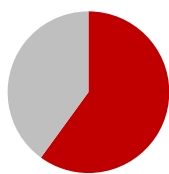
Sammanfattning
Clemondo Group (CLEM.ST)
Nyemission ger handlingsutrymme

- Clemondo gör en företrädesemission om 40 MSEK som är fullt ut garanterad. Därmed kan bolaget genomföra omfattande åtgärder för att rationalisera produktionen och återställa lönsamheten.
- Det senaste årets kraftiga volymtapp och en redan hög skuldsättning verkar ha satt Clemondo i en rävsax. Nyemissionen tvingades förmodligen fram av beslutet att flytta resterande del av produktionen från Rörvik till Helsingborg, vilket ter sig logiskt och nödvändigt.
- Våra prognosförändringar består främst av de rationaliseringsåtgärder som bolaget har annonserat. På kort sikt kommer dessa tynga resultatet men från och med nästa år bör vi se ett skapligt lyft i lönsamheten. Vår värdering ger nu ett motiverat värde, inklusive teckningsrätterna omkring 1,0 SEK per aktie. Efter emissionen cirka 0,70 SEK per aktie.

Lista: Nasdaq First North
 Börsvärde: 32 MSEK
 Bransch: Basic Material
 VD: Erik Hantoft
 Styrelseordf: Torbjörn Lindgren

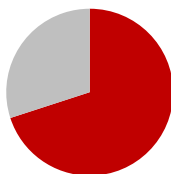

Redeye Rating (0 – 10 poäng)

Ledning



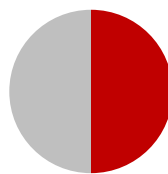
6,0 poäng

Ägarskap



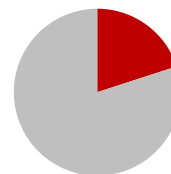
7,0 poäng

Vinstutsikter



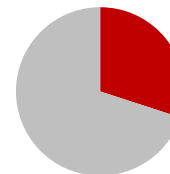
5,0 poäng

Lönsamhet



2,0 poäng

Finansiell styrka



3,0 poäng

Nyckeltal

	2016	2017	2018E	2019E	2020E	Fakta	
Omsättning, MSEK	235	301	283	297	312	Aktiekurs (SEK)	0,6
Tillväxt	84%	28%	-6%	5%	5%	Antal aktier (milj)	51,0
EBITDA	-25	18	-3	18	37	Börsvärde (MSEK)	32
EBITDA-marginal	Neg	6%	Neg	6%	12%	Nettoskuld (MSEK)	104
EBIT	-38	1	-21	1	20	Free float (%)	40 %
EBIT-marginal	Neg	0%	Neg	0%	6%	Dagl oms. ('000)	40
Resultat före skatt	-43	-5	-26	-3	17		
Nettoresultat	-36	-8	-26	-3	15		
Nettomarginal	Neg	Neg	Neg	Neg	5%		
Utdelning/Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	Analytiker:	
VPA	-0,68	-0,16	-0,20	-0,03	0,11	Henrik Alveskog	
P/E	Neg	Neg	Neg	Neg	5,6	henrik.alveskog@redeye.se	
EV/S	1,0	0,6	0,6	0,5	0,4		
EV/EBITDA	Neg	10,2	Neg	8,2	3,3		

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 vinststillväxt.

Vi klassificerar bolagets kvalitet utifrån en tiogradig skala baserad på fem värderingsnycklar; 1 – Ledning (Management), 2 – Ägarskap (Ownership), 3 – Vinstutsikter (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.

Vinstutsikter

Vår rating av Vinstutsikter representerar en bedömning av bolagets förutsättningar att uppnå långsiktigt stabil vinststillväxt. 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 Vinstutsikter är; 1 – 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.

Nyemission ger handlingsutrymme

Clemondo kommer genomföra en företrädesemission om cirka 40 MSEK som dels skall möjliggöra nya rejäla rationaliseringar men även ge utrymme att gå på offensiven. Detta medför relativt stora prognosförändringar för de närmaste åren. Vår värdering av verksamheten har också påverkats och beaktat den kraftiga utspädningseffekten blir motiverat värde per aktie efter emissionen givetvis mycket lägre än innan.

Nyemission - inte helt överraskande

Mot bakgrund av bolagets ansträngda balansräkning, drygt 100 MSEK i nettolåneskuld och 11 procent soliditet, är det inte särskilt överraskande att de gör en nyemission. Det senaste årets vikande försäljningsvolym har tvingat fram behovet av ytterligare strukturåtgärder för att skapa en vettig lönsamhet. Bolaget planerar nu att flytta resterande del av produktionen från Rörvik till den stora fabriken i Helsingborg. Tillverkningen inom Private Label har varit delad mellan de två enheterna. Genom att lägga allt under ett tak kan de spara en hel del kostnader och förmodligen också förbättra servicen till vissa kunder som nu får leveranser från två håll. Ett par mindre enheter blir fortfarande kvar i Rörvik.

Clemondo uppger att förändringarna kommer beröra ett 20-tal personer, av totalt 100 anställda. Engångskostnaderna för rationaliseringarna inklusive produktionsflytt uppskattas till 16 MSEK och investeringar om 3 MSEK. Den årliga kostnadsbesparingen beräknas till 12 MSEK, med full effekt under 2019.

Stor besparingspotential efter volymtappet

Vi betvivlar inte den bedömda besparingspotentialen. Med det senaste årets kraftiga volymtapp, 25-30 procent inom private Label, har de med all säkerhet ett lågt kapacitetsutnyttjande. Åtgärderna är därför logiska. Men det kommer innebära ännu en period med strukturkostnader och internt arbete innan man börjar se de positiva effekterna. Clemondo uppger att engångskostnader kommer tas löpande under de kommande 12 månaderna. Besparingseffekterna kommer förmodligen synas successivt under nästa år. Full effekt tror vi kommer under andra halvåret 2019.

Drivande i konsolideringen av branschen

Bolaget skriver också att emissionen möjliggör kompletterande förvärv och att Clemondo tänker vara drivande i konsolideringen av branschen. Utan en nyemission hade förvärv knappast varit aktuellt på länge. Det borde finnas ett flertal mindre tillverkare med produkter som kompletterar Clemondos erbjudande väl. Någon mindre aktör får de kanske utrymme att köpa, men de har egentligen ingen krigskassa att tala om. Om någon större affär skulle bli aktuell bör man nog räkna med att den kommer finansieras med en ytterligare nyemission.

Ett större förvärv kommer sannolikt kräva nyemission

Emissionen är fullt garanterad

Hela emissionen är fullt ut garanterad. De två huvudägarna, Staffan Perssons Nortall Invest samt LMK Forward, kommer teckna sina andelar. Det gör även VD Erik Hantoft som också förbundit sig att teckna för ytterligare 0,9 MSEK. Detta är givetvis klart positivt. Vi saknar däremot styrelseordförande Torbjörn Lindgrens namn. Med tanke på hans industriella bakgrund och nuvarande roll i bolaget hade vi givetvis önskat att även han var med som garant för emissionen.

Nyemission - villkor och tidsplan

- Varje aktie ger åtta (8) teckningsrätter. Fem (5) teckningsrätter ger möjlighet att teckna en (1) ny aktie.
- Teckningskurs: 0,50 SEK
- Antal nya aktier: 81,6 miljoner
- Emissionsbelopp, brutto: 40,8 MSEK
- Extra stämma: 27 juni
- Avstämningsdag för deltagande med företrädesrätt: 3 juli
- Prospekt preliminärt: 4 juli
- Teckningsperiod: 5-19 juli

Prognos & Värdering

Kostnader tynger 2018

Besparingseffekten kommer 2019-20

Våra prognosförändringar består främst av de kostnader och rationaliseringsåtgärder som bolaget själva har angivit. Huvuddelen av kostnaderna har vi lagt under 2018. Huvuddelen av besparingseffekten förväntar vi oss komma 2019, men fullt genomslag på helårssiffrorna först år 2020. Inga nya förvärv ingår i våra prognoser, även om det nu är ganska troligt att det kan ske under de kommande åren. Vi får utvärdera eventuella förvärv i samband med att de annonseras.

Bättre förutsättningar att nå sina finansiella mål

Clemondo får nu klart bättre förutsättningar att nå sina finansiella mål:

- 10 procent årlig tillväxt, varav hälften organisk och hälften genom förvärv.
- 10 procent EBITDA-marginal över en konjunkturcykel.
- Soliditet överstigande 30 procent.

Omkring 5 procent organisk tillväxt har vi redan räknat med att bolaget skall kunna nå. De tappade som bekant några stora kontrakt ifjol som gjort att försäljningen rasade. Effekterna av dessa volymtapp borde upphöra nu under Q2 och vi tror att tillväxten hamnar över nollstrecket under andra halvåret 2018.

2020 bör samtliga mål kunna infrias

Med 12 MSEK i kostnadsbesparingar kommer de en bit på väg mot sitt marginalmål. En förutsättning för att nå 10 procent är dock att de tar nya lönsamma affärer och får bättre utväxling på sin organisation. Med bruttomarginaler strax över 45 procent blir hävstången betydande.

Soliditeten hamnar enligt våra beräkningar omkring 20 procent. Om våra prognoser slår in når de strax över 30 procent år 2020.

Redeyes prognoser

MSEK	Lahega	Clemondo	Clemondo Group				
	Proforma	Proforma	2016	2017	2018E	2019E	2020E
	2015	2015					
Intäkter	234	362	235	301	283	297	312
Bruttoresultat	110	163	105	140	130	140	150
EBITDA	28,4	19,1	-25,0	18,1	-3,1	18,1	36,7
AV- och nedskrivningar	-6,3		-13,4	-17,5	-17,5	-16,8	-16,6
EBIT exkl e.o. poster	22,1	14,1	5,1	0,6	-8,6	5,3	20,1
EBIT	22,1	7,7	-38,4	0,6	-20,6	1,3	20,1
Finansnetto			-4,5	-5,2	-5,5	-4,8	-3,2
Resultat före skatt			-42,9	-4,6	-26,1	-3,4	16,9
Tillväxt och marginaler							
Försäljningstillväxt			83,9%	28,0%	-6,0%	5,0%	5,0%
Bruttomarginal	46,9%	45,2%	44,8%	46,5%	46,0%	47,0%	48,0%
EBITDA-marginal	12,1%	5,3%	-10,6%	6,0%	-1,1%	6,1%	11,8%
EBIT-marginal, ex e.o.	9,4%	3,9%	2,2%	0,2%	-7,3%	0,5%	6,4%

Källa: NC Lahega emissionsprospekt 2016, Clemondo, Redeye Research.

Värdering

Våra prognoser och värdering utgår från att nyemissionen genomförs som planerat. DCF-modellen värderar då hela rörelsen till cirka 200 MSEK. Med avdrag för räntebärande skulder, 104 MSEK, blir motiverat börsvärde omkring 95 MSEK. Med 132,6 miljoner aktier (51 + 81,6 miljoner nya) motsvarar det cirka **0,70 kronor per aktie**, efter nyemissionen.

*Motiverat värde efter
emissionen:
~0,7 kronor per aktie*

Fram till dess att teckningsrätterna avskiljs finns dessutom ett betydande värde i aktien i form av denna teckningsrätt. Baserat på vår värdering ovan, bli det teoretiska värdet enligt följande.

- Varje aktie ger 8 teckningsrätter och 5 rätter krävs för teckning av en ny aktie till kursen 0,50 SEK.
- Varje aktie ger därmed rätt att teckna 1,6 nya aktier.
- Om det motiverade värdet efter emissionen är 0,70 SEK per aktie, är värdet att teckna en nya aktie för 0,50 SEK = 0,20 SEK.
- Värdet att teckna 1,6 aktier blir således $0,20 \times 1,6 = 0,32$ SEK.
- Motiverat värde per aktie blir därmed omkring **1,0 kronor per aktie, innan teckningsrätterna avskiljs**.

*Innan teckningsrätterna
skiljs: ~1,0 SEK per aktie*

Våra långsiktiga antaganden för Clemondos tillväxt och lönsamhet åren 2021-25 är oförändrade, liksom det avkastningskrav (WACC) vi använder:

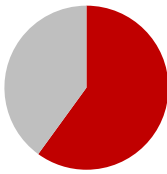
- 4 procent organisk tillväxt per år.
- 7 procent EBIT-marginal. Det motsvarar en nivå strax under 10 procents EBITDA-marginal, som är bolagets egen målsättning, när avskrivningsnivån normaliseras.
- 14 procent avkastningskrav (WACC).

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.

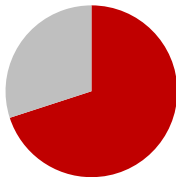
Ratingförändringar i denna rapport: Inga förändringar.

Ledning 6,0p



Den nya koncernchefen, Erik Hantoft, tillträdde sommaren 2016. Med sin bakgrund som framgångsrik VD för Lahega under de senaste åren verkar han onekligen väl lämpad. Däremot kan vi ännu inte bedöma honom i den nya publika rollen där kommunikation och transparens är viktiga faktorer. Styrelsen har kompletterats med personer som förefaller ha relevant bakgrund. I synnerhet Torbjörn Lindgren som varit huvudägare och drivit Lahega under lång tid.

Ägarskap 7,0p



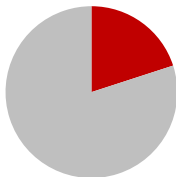
Lahegas tidigare ägare och Clemondos ordförande sedan sommaren 2016, Torbjörn Lindgren, ökade sin ägarandel under hösten 2016. Det var givetvis klart glädjande och borgar för hans långsiktiga engagemang. LMK och Staffan Persson verkar också ha ett långsiktigt perspektiv då de successivt har ökat sitt ägande. LMK har dessutom lämnat krediter till bolaget vilket tveklöst har varit av nytta.

Vinstutsikter 5,0p



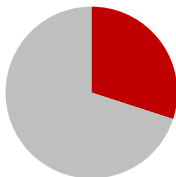
Clemondo får genomgående medelbetyg i detta avseende. Förvisso har de goda tillväxtutsikter inom sin bransch, men marknaden totalt sett förväntas inte växa mer än i takt med BNP. Det är en mogen bransch där det förefaller vara svårt att skapa unika produkter eller erbjudanden som kan ge långvariga konkurrensfördelar.

Lönsamhet 2,0p



Lönsamheten har de senaste två åren varit klen, men har nu goda förutsättningar att återställas efter de rationaliseringar som har genomförts. Med förbättrad produktmix och utfasning av olönsamma affärer ligger bolagets egna marginalmål (10% på EBITDA-nivå) inom räckhåll. Investeringsbehovet är blygsamt medan avskrivningarna från förvärvet av Lahega är höga. EBITDA är därför ett bättre resultatmått än EBIT.

Finansiell styrka 3,0p



Nyemissionen förbättrar läget men nettoskulden kommer vara relativt hög även efter emissionen, omkring 80 MSEK. Som väl är ställer LMK upp med krediter.

Resultaträkning	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Omsättning	235	301	283	297	312
Summa rörelsekostnader	-260	-283	-286	-279	-275
EBITDA	-25	18	-3	18	37
Avskrivningar materiella tillg.	-6	-2	-2	-2	-2
Avskrivningar immateriella tillg.	-6	-16	-16	-15	-15
Goodwill nedskrivningar	-1	0	0	0	0
EBIT	-38	1	-21	1	20
Resultatandelar	0	0	0	0	0
Finansnetto	-5	-5	-6	-5	-3
Valutakursdifferenser	0	0	0	0	0
Resultat före skatt	-43	-5	-26	-3	17
Skatt	7	-4	0	0	-2
Nettoresultat	-36	-8	-26	-3	15
Balansräkning	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Tillgångar					
Omsättningstillgångar					
Kassa och bank	0	0	3	3	3
Kundfordringar	46	35	34	36	37
Lager	41	40	38	40	42
Andra fordringar	6	9	9	9	9
Summa omsätt.	93	85	84	87	91
Anläggningstillgångar					
Materiella anl.tillg.	20	21	23	23	25
Finansiella anl.tillg.	0	0	0	0	0
Övriga finansiella tillg.	0	0	0	0	0
Goodwill	8	8	8	8	8
Imm. tillg. vid förväv	0	0	0	0	0
Övr. immater. tillg.	92	80	65	49	35
Övr. anlägg. tillg.	1	1	1	1	1
Summa anlägg.	121	109	96	81	67
Uppsk. skatteford.	3	3	3	3	3
Summa tillgångar	216	196	182	171	161
Skulder					
Kortfristiga skulder					
Leverantörsskulder	34	33	31	36	37
Kortfristiga skulder	42	53	40	34	21
Övriga kortfristiga skulder	30	15	15	15	15
Summa kort. skuld	106	101	87	85	73
Ränteb. skulder	60	51	39	33	20
L. icke ränteb.skulder	0	0	0	0	0
Konvertibler	0	0	0	0	0
Summa skulder	166	152	126	118	93
Uppskj. skatteskuld	0	0	0	0	0
Avsättningar	16	18	18	18	18
Eget kapital	33	26	38	34	50
Minoritet	0	0	0	0	0
Minoritet & E. Kap.	33	26	38	34	50
Summa skulder och E. Kap.	216	196	182	171	161
Fritt kassaflöde	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Omsättning	235	301	283	297	312
Sum rörelsekost.	-260	-283	-286	-279	-275
Avskrivningar	-13	-18	-18	-17	-17
EBIT	-38	1	-21	1	20
Skatt på EBIT	7	0	0	0	-2
NOPLAT	-32	0	-21	1	18
Avskrivningar	13	18	18	17	17
Bruttokassaflöde	-19	18	-3	18	35
Föränd. i rörelsekap	-12	-8	2	1	-2
Investeringar	-116	-6	-4	-2	-3
Fritt kassaflöde	-147	4	-5	17	30
Kapitalstruktur	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Soliditet	15%	13%	21%	20%	31%
Skuldsättningsgrad	308%	396%	210%	196%	82%
Nettoskuld	102	104	77	64	38
Sysselsatt kapital	136	130	115	99	87
Kapit. oms. hastighet	1.1	1.5	1.6	1.7	1.9
Tillväxt	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Försäljningstillväxt	84%	28%	-6%	5%	5%
VPA-tillväxt (just)	-35%	-77%	24%	-87%	-541%

DCF värdering		Kassaflöden, MSEK	
WACC	14,0 %	NPV FCF (2018-2020)	65
		NPV FCF (2021-2027)	83
		NPV FCF (2028-)	50
		Rörelsefrämjade tillgångar	0
		Räntebärande skulder	-104
		Motiverat värde MSEK	95
Antaganden 2021-2025		D.o. per aktie före emission, ca	1,0
Genomsn. förs. tillv.	4 %	D.o. per aktie efter emission	0,7
FRIT-marginal	7 %	Rörskurs SEK	0,6

Lönsamhet	2016	2017	2018E	2019E	2020E
ROE	0%	-27%	-81%	-10%	36%
ROCE	-44%	1%	-17%	1%	21%
ROIC	-90%	0%	-16%	1%	18%
EBITDA-marginal	-11%	6%	-1%	6%	12%
EBIT-marginal	-16%	0%	-7%	0%	6%
Netto-marginal	-15%	-3%	-9%	-1%	5%

Data per aktie	2016	2017	2018E	2019E	2020E
VPA	-0,70	-0,16	-0,20	-0,03	0,11
VPA just	-0,68	-0,16	-0,20	-0,03	0,11
Utdelning	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Nettoskuld	2,01	2,03	0,58	0,49	0,28
Antal aktier	51,02	51,02	132,62	132,62	132,62

Värdering	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Enterprise Value	240,2	185,4	161,7	149,4	122,6
P/E	-3,9	-10,1	-3,2	-24,6	5,6
P/S	0,6	0,3	0,3	0,3	0,3
EV/S	1,0	0,6	0,6	0,5	0,4
EV/EBITDA	-9,6	10,2	-51,7	8,2	3,3
EV/EBIT	-6,3	309,1	-7,8	111,3	6,1
P/BV	4,1	3,1	2,2	2,5	1,7

Aktiens utveckling		Tillväxt/år	15/17
1 mån	-54,0 %	Omsättning	9,7 %
3 mån	-60,0 %	Rörelseresultat, just	-26,70 %
12 mån	-74,3 %	V/A, just	-46,2 %
Årets Början	-59,5 %	EK	6,7 %

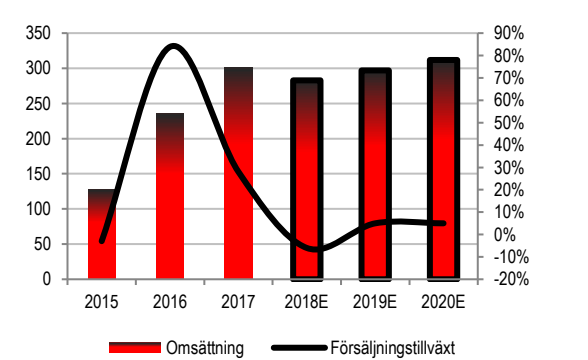
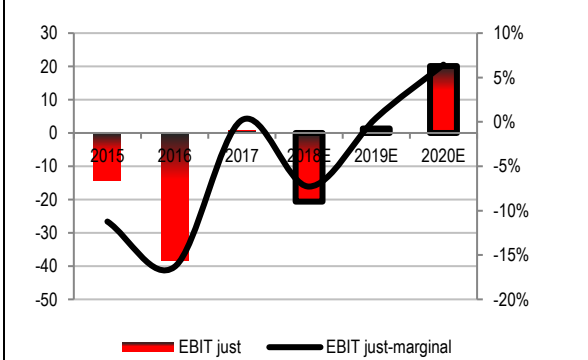
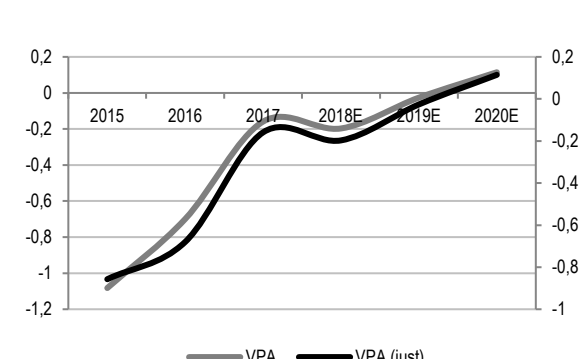
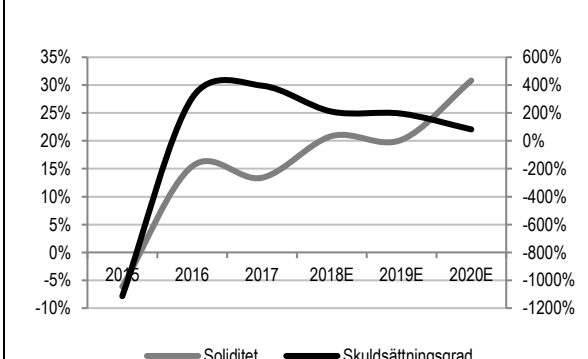
Aktiestruktur %	Röster	Kapital
Staffan Persson	27,6 %	27,6 %
LMK-bolagen & Stiftelse	20,1 %	20,1 %
Torbjörn Lindgren	10,1 %	10,1 %
Fredrik Grevelius	5,4 %	5,4 %
Avanza Pension	5,1 %	5,1 %
Erik Åfors	3,9 %	3,9 %
Michael Karlsson	2,9 %	2,9 %
Peter Ragnarsson	2,0 %	2,0 %
Mikael Hägg	1,7 %	1,7 %
Roland Schylit	1,7 %	1,7 %

Aktien	
Reuterskod	CLEM.ST
Lista	Nasdaq First North
Kurs, SEK	0,6
Antal aktier, milj	51
Börsvärde, MSEK	33

Bolagsledning & styrelse	
VD	Erik Hantoft
CFO	Hans Östebo
IR	
Ordf	Torbjörn Lindgren

Nästkommande rapportdatum	
Q2 report	August 24, 2018
Q3 report	November 16, 2018

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

Omsättning & Tillväxt (%)	EBIT (justerad) & Marginal (%)																																										
 <table border="1"> <caption>Omsättning & Tillväxt (%)</caption> <thead> <tr> <th>År</th> <th>Omsättning (MSEK)</th> <th>Försäljningstillväxt (%)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2015</td> <td>~130</td> <td>~10%</td> </tr> <tr> <td>2016</td> <td>~240</td> <td>~80%</td> </tr> <tr> <td>2017</td> <td>~300</td> <td>~25%</td> </tr> <tr> <td>2018E</td> <td>~280</td> <td>~5%</td> </tr> <tr> <td>2019E</td> <td>~300</td> <td>~10%</td> </tr> <tr> <td>2020E</td> <td>~320</td> <td>~10%</td> </tr> </tbody> </table>	År	Omsättning (MSEK)	Försäljningstillväxt (%)	2015	~130	~10%	2016	~240	~80%	2017	~300	~25%	2018E	~280	~5%	2019E	~300	~10%	2020E	~320	~10%	 <table border="1"> <caption>EBIT (justerad) & Marginal (%)</caption> <thead> <tr> <th>År</th> <th>EBIT just (MSEK)</th> <th>EBIT just-marginal (%)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2015</td> <td>~-15</td> <td>~-10%</td> </tr> <tr> <td>2016</td> <td>~-40</td> <td>~-15%</td> </tr> <tr> <td>2017</td> <td>~5</td> <td>~0%</td> </tr> <tr> <td>2018E</td> <td>~-20</td> <td>~-5%</td> </tr> <tr> <td>2019E</td> <td>~5</td> <td>~0%</td> </tr> <tr> <td>2020E</td> <td>~20</td> <td>~5%</td> </tr> </tbody> </table>	År	EBIT just (MSEK)	EBIT just-marginal (%)	2015	~-15	~-10%	2016	~-40	~-15%	2017	~5	~0%	2018E	~-20	~-5%	2019E	~5	~0%	2020E	~20	~5%
År	Omsättning (MSEK)	Försäljningstillväxt (%)																																									
2015	~130	~10%																																									
2016	~240	~80%																																									
2017	~300	~25%																																									
2018E	~280	~5%																																									
2019E	~300	~10%																																									
2020E	~320	~10%																																									
År	EBIT just (MSEK)	EBIT just-marginal (%)																																									
2015	~-15	~-10%																																									
2016	~-40	~-15%																																									
2017	~5	~0%																																									
2018E	~-20	~-5%																																									
2019E	~5	~0%																																									
2020E	~20	~5%																																									
Vinst Per Aktie	Soliditet & Skuldsättningsgrad (%)																																										
 <table border="1"> <caption>Vinst Per Aktie</caption> <thead> <tr> <th>År</th> <th>VPA (SEK)</th> <th>VPA (just) (SEK)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2015</td> <td>~-1.1</td> <td>~-1.1</td> </tr> <tr> <td>2016</td> <td>~-0.8</td> <td>~-0.8</td> </tr> <tr> <td>2017</td> <td>~-0.2</td> <td>~-0.2</td> </tr> <tr> <td>2018E</td> <td>~-0.2</td> <td>~-0.2</td> </tr> <tr> <td>2019E</td> <td>~0.0</td> <td>~0.0</td> </tr> <tr> <td>2020E</td> <td>~0.1</td> <td>~0.1</td> </tr> </tbody> </table>	År	VPA (SEK)	VPA (just) (SEK)	2015	~-1.1	~-1.1	2016	~-0.8	~-0.8	2017	~-0.2	~-0.2	2018E	~-0.2	~-0.2	2019E	~0.0	~0.0	2020E	~0.1	~0.1	 <table border="1"> <caption>Soliditet & Skuldsättningsgrad (%)</caption> <thead> <tr> <th>År</th> <th>Soliditet (%)</th> <th>Skuldsättningsgrad (%)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2015</td> <td>~-5%</td> <td>~-10%</td> </tr> <tr> <td>2016</td> <td>~15%</td> <td>~30%</td> </tr> <tr> <td>2017</td> <td>~15%</td> <td>~30%</td> </tr> <tr> <td>2018E</td> <td>~20%</td> <td>~25%</td> </tr> <tr> <td>2019E</td> <td>~20%</td> <td>~25%</td> </tr> <tr> <td>2020E</td> <td>~30%</td> <td>~20%</td> </tr> </tbody> </table>	År	Soliditet (%)	Skuldsättningsgrad (%)	2015	~-5%	~-10%	2016	~15%	~30%	2017	~15%	~30%	2018E	~20%	~25%	2019E	~20%	~25%	2020E	~30%	~20%
År	VPA (SEK)	VPA (just) (SEK)																																									
2015	~-1.1	~-1.1																																									
2016	~-0.8	~-0.8																																									
2017	~-0.2	~-0.2																																									
2018E	~-0.2	~-0.2																																									
2019E	~0.0	~0.0																																									
2020E	~0.1	~0.1																																									
År	Soliditet (%)	Skuldsättningsgrad (%)																																									
2015	~-5%	~-10%																																									
2016	~15%	~30%																																									
2017	~15%	~30%																																									
2018E	~20%	~25%																																									
2019E	~20%	~25%																																									
2020E	~30%	~20%																																									
Produktområden	Geografiska områden																																										
Intressekonflikter	Verksamhetsbeskrivning																																										
<p>Henrik Alveskog äger aktier i bolaget: Nej</p> <p>Redeye utför/har utfört tjänster åt bolaget och erhåller/har erhållit ersättning från bolaget i samband med detta.</p>	<p>Clemondo Group är en kemteknisk företagsgrupp med inriktning mot rengöringsmedel, hygien- och underhållsprodukter. Utveckling och tillverkning sker vid två anläggningar i Sverige och försäljningen är främst inriktad mot de nordiska marknaderna.</p>																																										

DISCLAIMER**Viktig information**

Redeye AB ("Redeye" eller "Bolaget") är en specialiserad finansiell rådgivare inriktad mot små och medelstora tillväxtbolag i Norden. Vi fokuserar på sektorerna Technology och Life Science. Vi tillhandahåller tjänster inom Corporate Broking, Corporate Finance, aktieanalys och investerarelationer.. 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 kundens uppdrag, placering av finansiella instrument utan fast åtagande, 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

Redeys 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 Redeys 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 30 dagar innan det att det bevakade bolaget kommer med ekonomiska rapporter, såsom delårsrapporter, bokslutskommunikéer eller liknande, till det datum Redeye offentliggör sin analys plus två handelsdagar efter detta datum.
- 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 Redeys analysbevakning

Redeys 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 Redeys 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 objektiva och professionellt beslutsunderlag för ägare och investerare.

Redeye Rating (2018-06-08)

Rating	Ledning	Ägarskap	Vinst- utsikter	Lönsamhet	Finansiell styrka
7,5p - 10,0p	45	44	17	10	20
3,5p - 7,0p	78	70	107	35	47
0,0p - 3,0p	15	24	14	93	71
Antal bolag	138	138	138	138	138

*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.