



Sensys Gatso Group

Förddubbling av TRaaS till 2021e ger stöd åt värderingen

Nyttäckning Rapport Viktig händelse

Risk och avkastningspotential

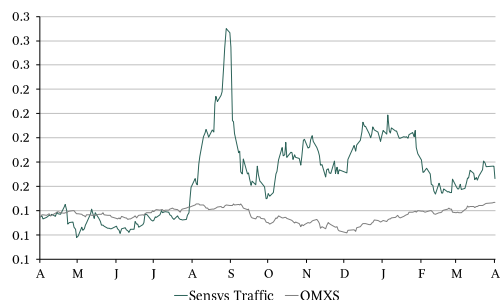
Kurspotential	Hög
Riskenivå	Hög
Kurs	1,67
Högsta/Lägsta (12M)	2,90/1,18
Antal aktier (m)	860,0
Börsvärde (SEKm)	1 433
Nettoskuld (SEKm)	50
Enterprise Value (SEKm)	1 482
Reuters/Bloomberg	SENS.ST/SENS SS
Listning	Nasdaq OMX

Estimat och värdering (SEK)

	2018	2019E	2020E	2021E
Försäljning	380	487	540	595
EBITDA	38	84	98	118
EBIT	1	39	64	93
Vinst f. skatt	-1	36	56	85
EPS, just.	-0,00	0,04	0,05	0,08
EK/A	0,53	0,57	0,62	0,70
Utdelning	0,00	0,00	0,00	0,00
V/A Tillv.	NM	NM	38,5	48,8
EBIT Marg.	0,2	8,1	11,9	15,7
ROE	-0,4	7,1	9,1	12,1
ROCE	0,1	8,7	13,7	19,6
Nettoskuld/EK	-0,04	-0,04	-0,12	-0,20
EV/Fsg.	4,04	3,04	2,75	2,49
EV/EBITDA	40,9	17,7	15,1	12,5
EV/EBIT	2 609,9	37,6	23,0	15,9
P/E, just.	NM	42,9	31,0	20,8
P/EK	3,46	2,94	2,69	2,38
Direktavk.	0,0	0,0	0,0	0,0

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Kursutveckling, 12 månader



Källa: FactSet

Datum	Händelse	Plats
29/08/2019	Q2-rapport	

Se sista sidan för disclaimer.

Branden i Q4'18 spökade i siffrorna för Q1

Omsättningen på 78 mkr i Q1'19 var svagare än de 91 vi räknat med, vilket resulterade i en rörelseförlust på 12 mkr. Försäljningen inom Operatörstjänster uppgick till 18 mkr i Q1, vilket var lägre än ledningens egen förväntan men i linje med vårt estimat. Svagheten inom Systemförsäljningen, på 61 mkr i Q1'19 förklaras av längre än normala leveranstider efter branden hos en underleverantör av T-serien i december 2018. Det ska dock ha normaliserats under andra kvartalet. Ordergången i Q1 bromsade in sekventiellt till 100 mkr från 144 mkr i Q4'18, men ökade med 89 % y/y. Nära hälften av ordergången i kvartalet utgjordes av fordonsmonterade trafikövervakningssystem till Australien, som ska levereras under andra halvåret, och 36% utgjordes av återkommande intäkter. På grund av den svaga systemförsäljningen utgjordes 46% av intäkterna av återkommande intäkter.

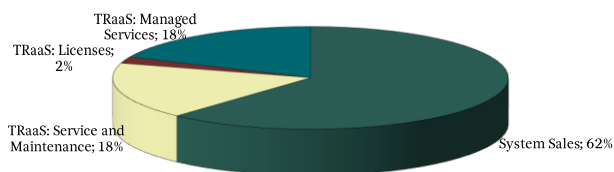
Ökat fokus på återkommande intäkter med TRaaS

Sensys strategiska satsning mot en ökad andel återkommande intäkter fortsätter, nu med lanseringen av trafikövervakning som tjänst, "Traffic Enforcement as a Service" (TRaaS). För att illustrera detta bättre så börjar bolaget nu sarrapportera Service och Underhåll och Licenser i tillägg till Systemförsäljningen och Operatörstjänsterna. Alla tre TRaaS-områden visar en god tillväxt, där Service och Underhåll till omsättningen är lika stort som Operatörstjänster, som växte med 9% respektive 61% i kvartalet. Kostnadsmassan börjar nu krypa uppåt och var 3% högre än väntat efter en ökning av antalet anställda med 15 personer i Q1'19 för nya program i USA. Efter den svaga omsättningen och resultatet i Q1 har vi justerat ner våra estimat för EBIT med 24% för 2019e och 7% 2020e.

Stor potential för TRaaS kan även gynna värderingen

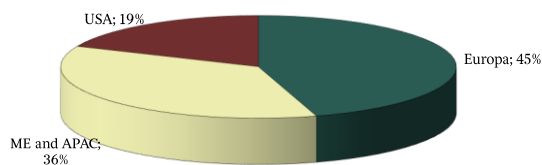
Vi räknar med att fortsatt tillväxt inom operatörsverksamheten och ett ökat fokus på återkommande intäkter inom Systemförsäljningen ska öka totala intäkter från TRaaS till över 300 mkr vid 2021e, motsvarande över hälften av omsättningen och en CAGR mellan 2018-2021e på 28%. Det motiverar också en högre värderingsmultipl än ren systemförsäljning, även om P/E 21x 2021e ser högt ut vid en första anblick. Med en återhämtning i operationellt momentum och fortsatt skifte mot mer varaktigt intäktsgenerering ser vi både en uppsidespotential mot våra estimat och utrymme för en uppvärdering. Sammantaget ser vi därför en hög potential, till en hög risk.

Sensys Gatso Group – Försäljning per segment



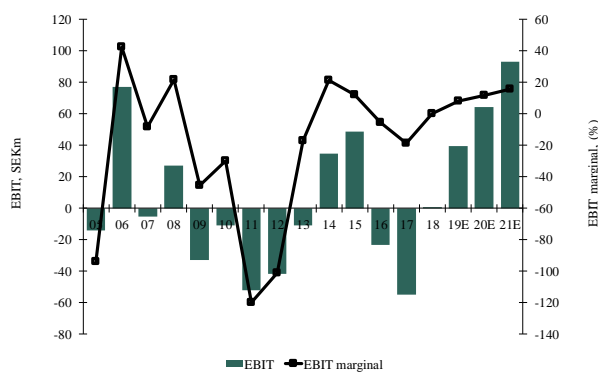
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Sensys Gatso Group – Försäljning per marknad



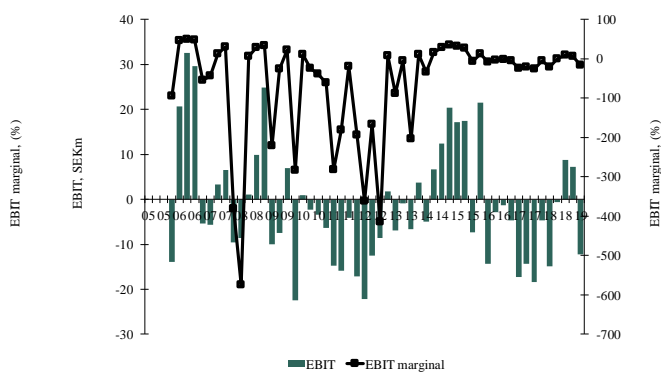
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Sensys Gatso Group – Resultatutveckling, helår



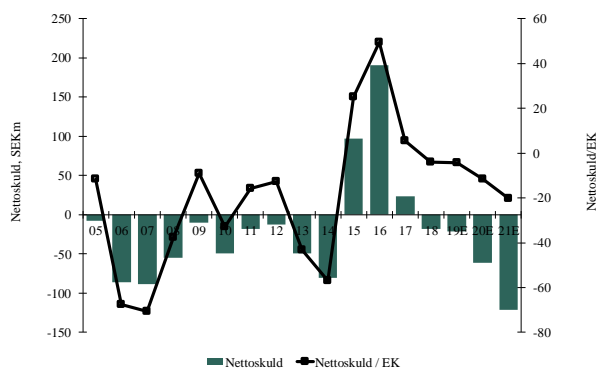
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

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)	1 433	
Antal utestående aktier (m)	860,0	
Genomsnittligt antal aktier handlade per dag (000s)	6 281	
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	29 August 2019	
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank		

Investment case

Omsättningen på 78 mkr i Q1'19 blev svagare än väntat då Systemförsäljningen tyngdes av längre än normala leveranstider efter branden hos en underleverantör av T-serien i december 2018. Det ska dock ha normaliserats under Q2. Ordergången ökade med 89 % y/y där 36% utgjordes av återkommande intäkter. Kostnadsmassan börjar nu krypa uppåt efter en ökning av antalet anställda för nya program i USA. Efter de svaga siffrorna i Q1 har vi justerat ner våra estimat för EBIT med 24% för 2019e och 7% 2020e. Den strategiska satsningen mot återkommande intäkter fortsätter nu med "Traffic Enforcement as a Service" (TRaaS) som vi räknar med ska öka totala intäkter från TRaaS till över 300 mkr vid 2021e, motsvarande över hälften av omsättningen och en CAGR mellan 2018-2021e på 28%. Med en återhämtning i operationellt momentum och fortsatt skifte mot mer varaktig intäktsgenerering ser vi både en uppsidespotential mot våra estimat och utrymme för en uppvärdering. Därför ser vi en hög potential, 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.

Konvertering av revers

I samband med förvärvet av Gatso Beheer 2015 ställdes det, som en del av köpeskillingen, ut en revers om cirka 6,8 miljoner euro. Reversen kan under vissa förutsättningar konverteras till nya aktier i Sensys Gatso Group. Den första raten om 3 miljoner euro förföll till betalning den 31 juli 2018. Cirka 1,6 miljoner euro av den raten konverterades i september till 15 110 738 nya aktier som emitterades till Gatso Special Products. Konverteringskursen uppgick till SEK 1,1583 per aktie. Efter att de nya aktierna registrerades uppgår antalet aktier och röster i Sensys Gatso Group till 860 024 407, vilket innebär att konverteringen innebär en utspädning på 1,79 %.

Segmentuppdelning ger skymt av värderingspotentialen

Med Ivo Mönnink som vd, Simon Mulder som CFO, Joris Lampe som ny försäljningschef och Timo Gatsonides som CTO är hela bolagsledningen nederländsk. Sensys Gatso Group verkar nu fokuserat på att bygga upp en tjänsteverksamhet, med en större andel återkommande intäkter. Det kommer också motverka de stora slagen i den väsensskilda systemförsäljningen, där gamla Sensys har sina rötter. För att illustrera den tvådelade karaktären i bolaget så särredovisas systemförsäljningen och operatörsverksamheten, den så kallade Managed Services. Ur ett värderingsperspektiv motiverar en expansion av de återkommande intäkterna en högre multipel än den slagigare systemverksamheten. Senaste 12 månaderna utgjorde operatörsintäkterna 18% av de totala intäkterna.

Efter mer än två år med operatörsverksamheten särredovisad räknar vi nu med att andelen operatörsintäkter ska växa till ca 40% 2019 (35-40% med teknisk service, som inte ingår i Managed Services). Med 70% bruttomarginal ger det en EBITDA-marginal på omkring 30%, vilket med en värdering på EV/Sales 3x

och EV/EBITDA 20x motiverar ett värde runt 700 mkr i en substansvärdering, jämfört med dagens värdering av hela bolaget på SEKm 1400. Takten på expansionen av operatörsverksamheten är dock avgörande för att bedöma värdet i utrullningsfasen och hittills har den gått långsammare än vi ursprungligen räknat med. Därför är en sådan här beräkning av substansen högst hypotetisk.

Huvudantaganden för vår prognos

De 14 kvartal, Q4 2015 – Q1 2019, Gatso nu varit helt med i siffrorna har bruttomarginalen på 32% - 49% (justerat för omstruktureringskostnader) till största del varit något lägre än vi ursprungligen räknat med, även om den långa trenden pekar uppåt. Managed Services-intäkter har dock en högre bruttomarginal än Systemintäkter vilket innebär att den väntade tillväxten inom tjänsteaffären kommer bidra till att lyfta bruttomarginalen, såsom var fallet i Q3 2018 med en bruttomarginal på 49%. Vi tror därför att koncernens bruttomarginal kommer stiga mot 43% 2020, givet att operatörstjänsteförsäljningen tar fart.

Sensys Gatso Group – Våra estimatförändringar (SEK)									
	2019E			2020E			2021E		
	Förr	Nu	Förändr.	Förr	Nu	Förändr.	Förr	Nu	Förändr.
Försäljning	480	487	1,6%	540	540	0,0%	595	595	0,0%
EBIT	52	39	-24,4%	69	64	-7,1%	98	93	-4,9%
EPS just.	0,05	0,04	-15,6%	0,06	0,05	-7,2%	0,08	0,08	-4,9%

Source: Erik Penser Bank

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

Resultaträkning

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
Nettoomsättning	41	62	161	398	437	293	380	487	540	595
Övriga intäkter	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Kostnad för sålda varor	-25	-35	-81	-232	-269	-177	-219	-283	-308	-332
Bruttovinst	16	27	79	166	168	116	162	204	232	263
Försäljningskostnader	-32	-19	-21	-63	-86	-84	-75	-76	-76	-76
Administrationskostnader	-5	-6	-6	-26	-44	-40	-39	-38	-40	-42
Forsknings- och utvecklingskostnader	-15	-13	-18	-27	-51	-47	-46	-52	-52	-52
Övriga rörelsekostnader	5	0	0	2	10	0	1	-1	0	0
Resultat före avskrivningar	-41	-10	35	76	25	-16	38	84	98	118
Avskrivningar	-0	-0	-1	-27	-49	-39	-37	-44	-34	-25
Goodwill-avskrivningar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Rörelseresultat	-41	-11	35	49	-23	-55	1	39	64	93
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	0	1	-1	-7	-11	-2	-3	-8	-8
Resultat före skatt	-41	-11	35	47	-30	-65	-1	36	56	85
Skatter	-2	0	-8	-6	6	3	-1	-5	-12	-19
Minoritetsintressen	0	0	0	0	2	4	1	2	2	2
Nettoresultat, rapporterat	-43	-11	27	41	-22	-58	-2	33	46	69

Kassaflödesanalys

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
Resultat före avskrivningar	-41	-10	35	76	25	-16	38	84	98	118
Förändring av rörelsekapital	4	30	-2	-41	87	-26	15	-35	-15	-10
Övriga kassaflödespåverkande poster	6	-0	7	1	-17	13	-2	-13	0	0
Kassaflöde från löpande verksamheten	-31	20	41	36	95	-29	51	36	83	108
Finansiella nettokostnader	0	0	1	-1	-7	-11	-2	-3	-8	-8
Betald skatt	-2	0	-8	0	0	0	0	0	-4	-6
Investeringar	0	-0	-2	-15	-19	-13	-21	-29	-32	-35
Fritt kassaflöde	-32	20	31	20	70	-52	28	4	40	60
Utdelningar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Förvärv	0	0	0	-68	0	0	0	0	0	0
Avyttringar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Nyemission/återköp av egna aktier	27	27	0	0	0	87	18	0	0	0
Övriga justeringar	0	-10	0	44	-109	-29	-28	8	0	0
Kassaflöde	-5	37	31	-4	-39	6	18	12	40	60
Icke kassaflödespåverkande justeringar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Nettoskuld, rapporterad	-12	-49	-81	97	191	23	-18	-22	-62	-122

Balansräkning

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
TILLGÅNGAR										
Goodwill	0	0	0	237	243	243	251	251	251	251
Övriga immateriella tillgångar	0	0	0	160	111	86	72	53	40	35
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	39	33	64	95	74	43	48	59	74
Summa anläggningstillgångar	39	39	33	462	449	404	366	353	350	360
Varulager	30	16	18	75	47	64	72	107	122	132
Kundfordringar	14	28	34	138	63	71	57	57	57	57
Övriga omsättningstillgångar	13	12	12	24	19	27	60	60	60	60
Likvida medel	12	49	81	76	32	59	77	80	121	180
Övriga omsättningstillgångar	70	105	145	314	160	221	265	304	359	429
SUMMA TILLGÅNGAR	109	145	178	776	609	624	632	657	709	789
EGET KAPITAL OCH SKULDER										
Eget kapital	97	114	141	387	387	420	454	487	533	602
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Summa eget kapital	97	114	141	387	387	420	454	487	533	602
Långfristiga finansiella skulder	0	0	0	87	62	56	49	49	49	49
Pensionsavsättningar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Uppskjutna skatteskulder	0	0	0	0	0	30	19	19	19	19
Övriga långfristiga skulder	0	0	0	0	0	45	45	45	45	45
Summa långfristiga skulder	0	0	0	87	62	131	112	112	112	112
Kortfristiga finansiella skulder	0	0	0	87	41	26	10	10	10	10
Leverantörsskulder	12	5	11	56	21	31	28	20	26	37
Skatteskulder	0	0	0	0	0	0	17	17	17	17
Övriga kortfristiga skulder	0	26	26	158	14	17	11	11	11	11
Kortfristiga skulder	12	31	37	301	76	73	66	57	64	75
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER	109	145	178	776	609	624	632	657	709	789

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Sensys Gatso Group – Värdering och nyckeltal (SEK)

Aktiedata

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
Vinst per aktie, rapporterad	-0,09	-0,02	0,05	0,06	-0,03	-0,07	-0,00	0,04	0,05	0,08
Vinst per aktie, justerad	-0,11	-0,02	0,05	0,07	-0,03	-0,07	-0,00	0,04	0,05	0,08
Rörelsens kassaflöde/aktie	-0,11	-0,02	0,05	0,12	0,04	-0,03	0,04	0,09	0,09	0,11
Fritt kassaflöde per aktie	-0,08	0,04	0,06	0,04	0,11	-0,06	0,03	0,00	0,05	0,07
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	0,20	0,21	0,26	0,59	0,59	0,50	0,53	0,57	0,62	0,70
Eget kapital per aktie, ex goodwill	0,20	0,21	0,26	0,23	0,22	0,21	0,24	0,27	0,33	0,41
Substansvärde per aktie	0,20	0,21	0,26	0,59	0,59	0,50	0,53	0,57	0,62	0,70
Nettoskuld per aktie	-0,03	-0,09	-0,15	0,15	0,29	0,03	-0,02	-0,03	-0,07	-0,14
EV per aktie	0,44	0,92	0,63	3,65	1,65	1,56	1,80	1,64	1,59	1,52
Genomsnittligt antal aktier efter utspädning (m)	400,4	505,7	541,2	569,6	657,2	844,9	852,5	860,0	860,0	860,0
Antal aktier efter utspädning vid årets slut (m)	479,8	541,2	541,2	657,2	657,2	844,9	860,0	860,0	860,0	860,0

Värdering

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
P/E-tal, rapporterat	NM	NM	15,5	55,2	NM	NM	NM	42,9	31,0	20,8
P/E-tal, justerat	NM	NM	15,5	47,8	NM	NM	NM	42,9	31,0	20,8
Kurs/rörelsens kassaflöde	NM	NM	15,0	29,2	36,9	NM	45,1	19,0	18,4	15,7
Kurs/rörelsens kassaflöde per aktie	NM	26,2	13,5	98,1	12,8	NM	55,5	373,8	35,7	23,9
Fritt kassaflöde/börsvärde	-17,2	3,8	7,4	1,0	7,8	-4,0	1,8	0,3	2,8	4,2
Direktavkastning	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Utdelningsandel, justerad	NM	NM	0,0	0,0	NM	NM	NM	0,0	0,0	0,0
Kurs/eget kapital	2,32	4,85	2,99	5,90	2,31	3,08	3,46	2,94	2,69	2,38
Kurs/eget kapital, ex goodwill	2,32	4,85	2,99	15,21	6,22	7,31	7,75	6,08	5,08	4,08
Kurs/substansvärde	2,32	4,85	2,99	5,90	2,31	3,08	3,46	2,94	2,69	2,38
EV/omsättning	4,30	7,48	2,13	5,22	2,48	4,49	4,04	3,04	2,75	2,49
EV/EBITDA	NM	NM	9,6	27,5	42,7	NM	40,9	17,7	15,1	12,5
EV/rörelseresultat	NM	NM	9,9	42,7	NM	NM	2 609,9	37,6	23,0	15,9
Aktiekurs, årsslut	0,47	1,02	0,78	3,48	1,36	1,53	1,82	1,67	1,67	1,67
Aktiekurs, årshögsta	0,51	1,27	1,17	5,34	3,25	1,56	2,90	2,19	-	-
Aktiekurs, årslägst	0,22	0,47	0,77	0,84	1,26	0,58	1,02	1,54	-	-
Aktiekurs, årssnitt	0,30	0,99	1,04	2,16	2,12	0,93	1,49	1,83	-	-
Börsvärde, årsslut och nuvarande	189	516	422	1 980	892	1 293	1 555	1 433	1 433	1 433
Enterprise Value, årsslut och nuvarande	176	467	342	2 077	1 083	1 316	1 537	1 482	1 482	1 482

Tillväxt och marginaler

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
Omsättningstillväxt, årsförändring	-5,5	52,4	157,1	147,7	9,7	-32,9	29,8	28,1	10,8	10,2
Rörelseresultat, årsförändring	NM	NM	NM	41,0	NM	NM	NM	6 595,5	63,1	44,9
Vinst per aktie, årsförändring	NM	NM	NM	44,1	NM	NM	NM	NM	38,5	48,8
EBITDA marginal	-100,7	-16,8	22,1	19,0	5,8	-5,4	9,9	17,2	18,2	19,9
EBITA marginal	-101,2	-17,1	21,5	12,2	-5,3	-18,7	0,2	8,1	11,9	15,7
Rörelsemarginal	-101,2	-17,1	21,5	12,2	-5,3	-18,7	0,2	8,1	11,9	15,7
Vinstmarginal, justerad	-100,9	-16,8	21,8	11,9	-6,9	-22,3	-0,3	7,4	10,4	14,3
Nettomarginal, justerad	-105,2	-16,8	17,0	10,4	-5,0	-19,8	-0,5	6,9	8,6	11,6
Skattesats	NM	NM	22,2	13,4	NM	NM	NM	13,4	22,0	22,0

Lönsamhet

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
Avkastning på eget kapital	-40,9	-10,0	21,4	15,7	-5,7	-14,4	-0,4	7,1	9,1	12,1
Avkastning på eget kapital, 5-års snitt	-15,8	-20,9	-12,9	-8,5	-3,9	1,4	3,3	0,5	-0,9	2,7
Avkastning på sysselsatt kapital	-45,9	-14,2	55,1	17,9	-4,4	-10,7	0,1	8,7	13,7	19,6
Avkastning på sysselsatt kapital, 5-års snitt	-20,2	-31,6	-13,7	-8,0	1,7	8,7	11,6	2,3	1,5	6,3

Investeringar och kapitaleffektivitet

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
Investeringar	0	0	2	15	19	13	21	29	32	35
Investeringar/omsättning	0,0	0,0	1,4	3,7	4,3	4,4	5,6	5,9	5,9	5,9
Investeringar/avskrivningar	0,0	0,1	2,6	0,5	0,4	0,3	0,6	0,6	0,9	1,4
Varulager/omsättning	72,3	25,8	11,1	19,0	10,7	21,7	18,9	21,9	22,5	22,1
Kundfordringar/omsättning	34,7	44,6	21,4	34,7	14,5	24,3	15,0	11,7	10,5	9,6
Leverantörsskulder/omsättning	28,5	7,4	7,0	14,2	4,8	10,5	7,4	4,0	4,8	6,2
Rörelsekapital/omsättning	78,5	63,0	25,6	39,5	20,4	35,6	26,5	29,6	28,3	25,5
Kapitalomsättningshastighet	0,34	0,49	1,00	0,83	0,63	0,48	0,61	0,76	0,79	0,79

Finansiell ställning

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
Nettoskuld, rapporterad	-12	-49	-81	97	191	23	-18	-22	-62	-122
Soliditet	89,3	78,8	79,3	49,9	73,7	67,3	71,8	74,2	75,2	76,3
Skuldsättningsgrad	-0,13	-0,43	-0,57	0,25	0,49	0,06	-0,04	-0,04	-0,12	-0,20
Nettoskuld/börsvärde	-0,07	-0,10	-0,19	0,05	0,21	0,02	-0,01	-0,02	-0,04	-0,08
Nettoskuld/EBITDA	0,3	4,7	-2,3	1,3	7,5	-1,5	-0,5	-0,3	-0,6	-1,0

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

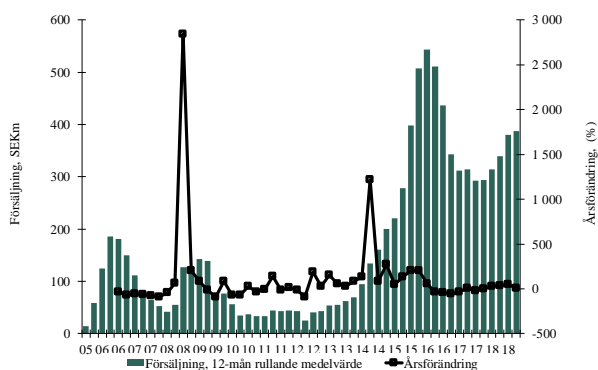
	Q216	Q316	Q416	Q117	Q217	Q317	Q417	Q118	Q218	Q318	Q418	Q119
Nettoomsättning	100	68	104	71	68	71	83	72	89	96	124	78
Övriga intäkter	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga rörelsekostnader	-94	-59	-98	-78	-73	-80	-78	-78	-80	-77	-108	-79
Resultat före avskrivningar	6	10	6	-8	-5	-9	5	-6	9	18	17	-0
Avskrivningar och amorteringar	-9	-11	-10	-10	-10	-9	-10	-9	-9	-9	-9	-12
Rörelseresultat	-3	-1	-5	-17	-14	-18	-5	-15	-1	9	7	-12
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	-3	-2	-0	-1	-4	-1	-4	-3	3	-2	1	-0
Resultat före skatt	-6	-3	-5	-19	-18	-19	-9	-18	2	7	8	-13
Resultat före skatt, justerat	-6	-3	-5	-19	-18	-19	-9	-18	2	7	8	-13
Skatter	5	-0	5	2	3	2	-4	5	-3	-3	-0	3
Minoritetsintressen	1	0	1	1	-0	1	2	1	-0	-0	0	1
Nettoresultat, rapporter	0	-3	0	-16	-16	-16	-10	-12	-2	4	8	-9

Tillväxt och marginaler

	Q216	Q316	Q416	Q117	Q217	Q317	Q417	Q118	Q218	Q318	Q418	Q119
Nettoomsättning	55,2	-31,8	-41,8	-56,9	-31,8	3,6	-19,9	1,3	29,9	35,0	49,4	9,4
Rörelseresultat	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM
EBITDA marginal	6,5	14,2	5,6	-10,7	-6,6	-12,9	6,5	-8,3	9,7	19,1	13,4	-0,1
Rörelsemarginal	-2,9	-2,0	-4,4	-24,4	-21,1	-26,0	-5,6	-20,8	-0,7	9,2	5,9	-15,5
Vinstmarginal, justerad	-6,0	-4,6	-4,6	-26,5	-26,8	-27,1	-10,9	-25,2	2,3	7,3	6,4	-16,1
Skattesats	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	162,5	41,0	1,7	NM

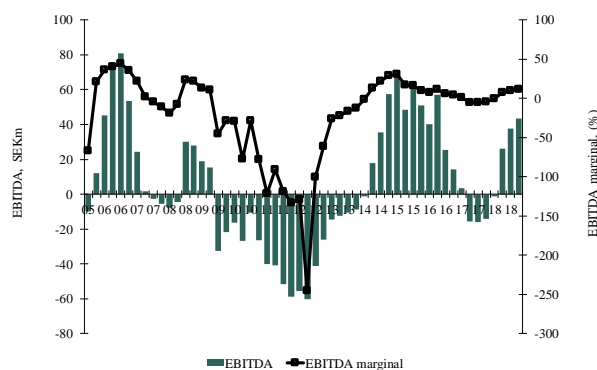
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Sensys Gatso Group – Försäljning, 12-mån rullande



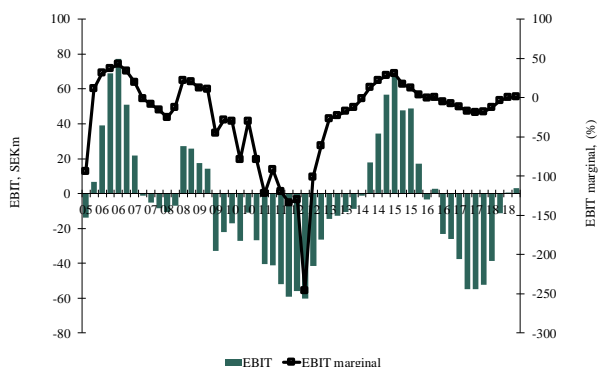
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Sensys Gatso Group – EBITDA, 12-mån rullande



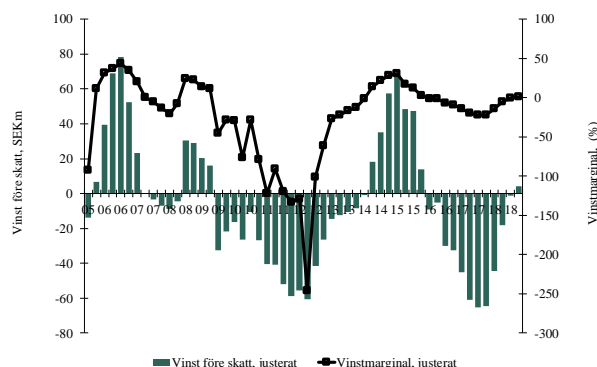
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

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 berörda 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.
