



Sensys Gatso Group

Nytäckning Rapport Viktig händelse

Resultatet laggar på resan mot ny, uthålligt högre nivå

Risk och avkastningspotential

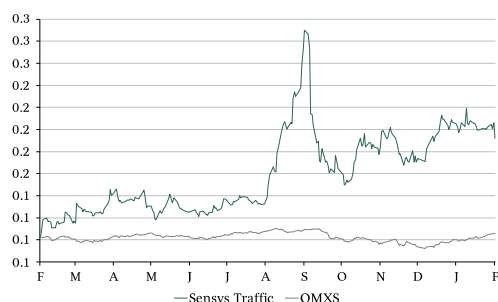
Kurspotential	Hög
Riskenivå	Hög
Kurs	1,92
Högsta/Lägsta (12M)	2,90/1,11
Antal aktier (m)	860,0
Börsvärde (SEKm)	1 651
Nettoskuld (SEKm)	-18
Enterprise Value (SEKm)	1 634
Reuters/Bloomberg	SENS.ST/SENS SS
Listning	Nasdaq OMX

Estimat och värdering (SEK)

	2018	2019E	2020E	2021E
Försäljning	380	480	540	595
EBITDA	38	90	97	117
EBIT	1	52	69	98
Vinst f. skatt	-1	48	61	90
EPS, just.	-0,00	0,05	0,06	0,08
EK/A	0,53	0,57	0,63	0,72
Utdelning	0,00	0,00	0,00	0,00
V/A Tillv.	NM	NM	26,0	45,2
EBIT Marg.	0,2	10,9	12,8	16,5
ROE	-0,4	8,4	9,6	12,5
ROCE	0,1	11,9	15,6	21,4
Nettoskuld/EK	-0,04	-0,11	-0,17	-0,24
EV/Fsg.	4,04	3,40	3,03	2,75
EV/EBITDA	40,9	18,2	16,8	13,9
EV/EBIT	2 609,9	31,3	23,6	16,7
P/E, just.	NM	41,7	33,1	22,8
P/EK	3,46	3,35	3,04	2,68
Direktavk.	0,0	0,0	0,0	0,0

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Kursutveckling, 12 månader



Källa: FactSet

Datum	Händelse	Plats
25/04/2019	Q1-rapport	

Se sista sidan för disclaimer.

Resultatet laggar tillväxt på 49% i kvartalet

Omsättningen i fjärde kvartalet kom in på 124 mkr, vilket var starkare än de 120 mkr vi räknat med och motsvarade en tillväxt på 49% i Q4 och 30% på helåret. Medan systemförsäljningen var något högre än väntat så var omsättningen från Operatörstjänster på 17 mkr tydligt svagare än vi räknat med och dessutom en sekventiell inbromsning jämfört med Q2 och Q3 på 20 resp. 23 mkr. Ökade kostnader inom Operatörstjänster pressade lönsamheten för Sensys, där EBITDA på 16,7 mkr motsvarade en EBITDA-marginal på 13,4% i Q4, vilket var svagare än vår förväntan på 19%. Ett starkt fritt kassaflöde på 31 mkr i Q4'18 vände dock nettoskulden till en nettokassa på 18 mkr. Orderingen på 144 mkr i Q4'18 bidrog till att göra helårssiffran på 480 mkr till den högsta i bolagets historia vilket borgar för fortsatt hög tillväxt 2019.

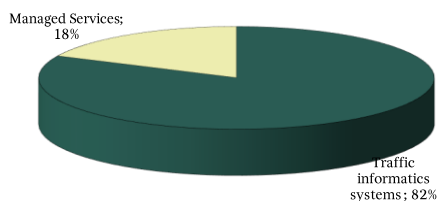
Fortsätter resan mot ny, uthålligt högre nivå

Service och underhåll utgjorde 22% av systemintäkterna (24% av ordervärdet) under 2018 och tillsammans med operatörstjänster uppgick de återkommande intäkterna till 36% av de totala intäkterna. Även om andelen är en minskning jämfört med 2017 då systemförsäljningen var markant lägre, så är det tydligt att resan mot en högre andel tjänsteinnehåll i affären fortsätter. Kombinerat med den nyliga lanseringen av plattformen FLUX och expansionen till nya tillämpningsområden som parkeringsövervakning och Distracted Driving Enforcement (titta på mobilen bakom ratten) så bedömer vi att Sensys intäkter är på väg mot en ny, uthålligt högre nivå.

Fortsätter fylla värderingen med substans – hög potential

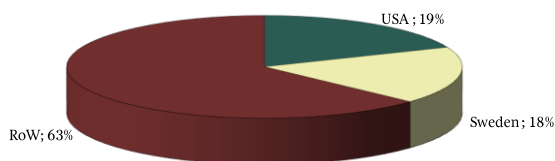
Även om vi räknar med ett lyft i rörelseresultat för Operatörstjänster under 2019 så noterar vi också ett starkare än väntat säsongsmönster och att ett kontrakt i USA sagts upp. Kombinerat med en höjning av vårt antagande för försäljningskostnader så har vi justerat ner vår prognos för 2019 med 7% för försäljningen och 24% för EBIT. Trots ett nära nollresultat 2018, snarare än vinst, ser vi goda förutsättningar för förbättringar 2019-2020, med fortsatt hög tvåsiffrig tillväxttakt då flera nya operatörskontrakt och storleveranser av system får fullt genomslag. Ett fortsatt starkt operationellt momentum gör värderingen mer lättsmält på P/E 33x '20e. Sammantaget ser vi en hög potential i aktien, till en hög risk.

Sensys Gatso Group – Försäljning per segment



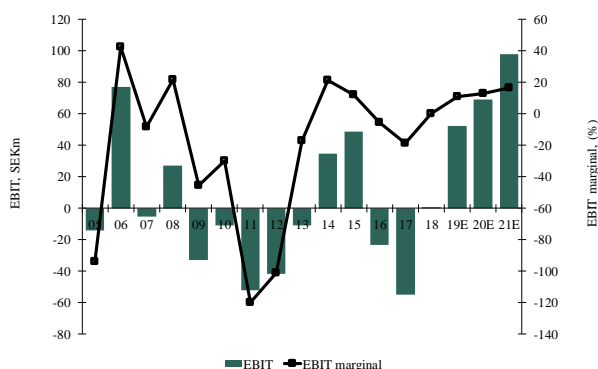
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Sensys Gatso Group – Försäljning per marknad



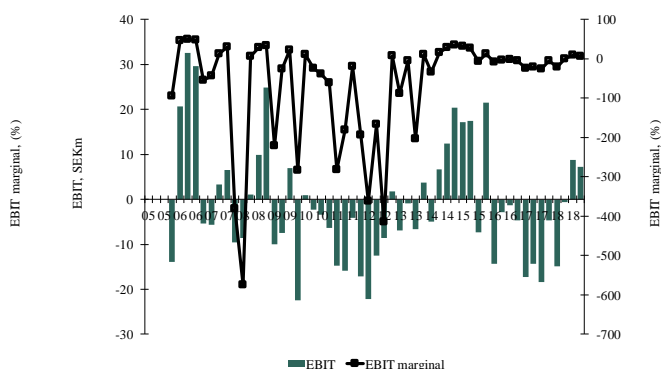
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Sensys Gatso Group – Resultatutveckling, helår



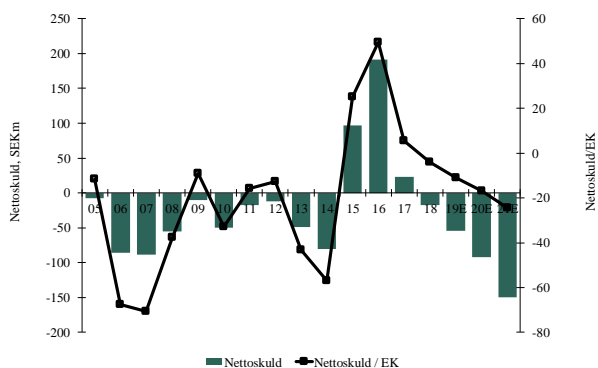
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

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)	1 651	
Antal utestående aktier (m)	860,0	
Genomsnittligt antal aktier handlade per dag (000s)	6 087	
Fritt handlade aktier	100,0%	
Största aktieägare	Röster	Aktier
Gatso Special Products BV	19,0%	19,0%
Avanza Pension	4,2%	4,2%
Per Wall	2,7%	2,7%
Inger Bergstrand	2,4%	2,4%
Others	71,8%	71,8%
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	25 April 2019	
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank		

Investment case

En omsättningsstillväxt på 49% till 124 mkr i Q4'18, och rekordhög orderingång för helåret vittnar om ett starkt operationellt momentum för Sensys just nu. Resultattillväxten laggar dock då Operatörstjänster var svagare än vi räknat med och dessutom visade en sekventiell inbromsning jämfört med Q2 och Q3. Det gjorde att EBITDA-marginalen i Q4'18 landade på 13% snarare än väntade 19%, även om kassaflödet var starkt och vände skulden till en nettokassa på 18 mkr. Med en högre andel tjänsteinnehåll, den nyliga lanseringen av plattformen FLUX och expansionen till nya tillämpningsområden, så bedömer vi att Sensys intäkter är på väg mot en ny, uthålligt högre nivå. Trots en justering av vår EBIT-prognos för 2019e med -24% så räknar vi med en hög tvåsiffrig tillväxttakt och lyft i lönsamheten framöver. Ett fortsatt starkt operationellt momentum gör värderingen mer lättsmält på P/E 33x '20e. Sammantaget ser vi en hög potential i aktien, till en hög risk.

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 innebar 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 nära 650-700 mkr i en substansvärdering, jämfört med dagens värdering av hela bolaget på SEKm 1700. 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 13 kvartal, Q4 2015 – Q4 2018, Gatso nu varit helt med i siffrorna har bruttomarginalen på 32% - 49% (justerat för omstruktureringkostnader) 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	517	480	-7,3%	558	540	-3,2%	-	595	-
EBIT	68	52	-23,8%	93	69	-25,4%	-	98	-
EPS just.	0,05	0,05	-16,1%	0,08	0,06	-24,7%	-	0,08	-

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	480	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	-267	-308	-332
Bruttovinst	16	27	79	166	168	116	162	213	232	263
Försäljningskostnader	-32	-19	-21	-63	-86	-84	-75	-75	-75	-75
Administrationskostnader	-5	-6	-6	-26	-44	-40	-39	-40	-42	-44
Forsknings- och utvecklingskostnader	-15	-13	-18	-27	-51	-47	-46	-46	-46	-46
Övriga rörelsekostnader	5	0	0	2	10	0	1	0	0	0
Resultat före avskrivningar	-41	-10	35	76	25	-16	38	90	97	117
Avskrivningar	-0	-0	-1	-27	-49	-39	-37	-38	-28	-19
Goodwill-avskrivningar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Rörelseresultat	-41	-11	35	49	-23	-55	1	52	69	98
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	-4	-8	-8
Resultat före skatt	-41	-11	35	47	-30	-65	-1	48	61	90
Skatter	-2	0	-8	-6	6	3	-1	-11	-13	-20
Minoritetsintressen	0	0	0	0	2	4	1	2	2	2
Nettoresultat, rapporterat	-43	-11	27	41	-22	-58	-2	40	50	72

Kassaflödesanalys

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
Resultat före avskrivningar	-41	-10	35	76	25	-16	38	90	97	117
Förändring av rörelsekapital	4	30	-2	-41	87	-26	15	-20	-15	-10
Övriga kassaflödespåverkande poster	6	-0	7	1	-17	13	-2	0	0	0
Kassaflöde från löpande verksamheten	-31	20	41	36	95	-29	51	70	82	107
Finansiella nettokostnader	0	0	1	-1	-7	-11	-2	-4	-8	-8
Betalad skatt	-2	0	-8	0	0	0	0	0	-4	-6
Investeringar	0	-0	-2	-15	-19	-13	-21	-29	-32	-36
Fritt kassaflöde	-32	20	31	20	70	-52	28	37	38	58
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	0	0	0
Kassaflöde	-5	37	31	-4	-39	6	18	37	38	58
Icke kassaflödespåverkande justeringar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Nettoskuld, rapporterad	-12	-49	-81	97	191	23	-18	-55	-92	-150

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	55	73	94
Summa anläggningstillgångar	39	39	33	462	449	404	366	360	364	381
Varulager	30	16	18	75	47	64	72	92	107	117
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	114	151	209
Övriga omsättningstillgångar	70	105	145	314	160	221	265	322	375	443
SUMMA TILLGÅNGAR	109	145	178	776	609	624	632	682	739	823
EGET KAPITAL OCH SKULDER										
Eget kapital	97	114	141	387	387	420	454	493	543	615
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Summa eget kapital	97	114	141	387	387	420	454	493	543	615
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	39	46	58
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	76	84	96
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER	109	145	178	776	609	624	632	682	739	823

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	0,05	0,06	0,08
Vinst per aktie, justerad	-0,11	-0,02	0,05	0,07	-0,03	-0,07	-0,00	0,05	0,06	0,08
Rörelsens kassaflöde/aktie	-0,11	-0,02	0,05	0,12	0,04	-0,03	0,04	0,09	0,09	0,10
Fritt kassaflöde per aktie	-0,08	0,04	0,06	0,04	0,11	-0,06	0,03	0,04	0,04	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	0,63	0,72
Eget kapital per aktie, ex goodwill	0,20	0,21	0,26	0,23	0,22	0,21	0,24	0,28	0,34	0,42
Substansvärde per aktie	0,20	0,21	0,26	0,59	0,59	0,50	0,53	0,57	0,63	0,72
Nettoskuld per aktie	-0,03	-0,09	-0,15	0,15	0,29	0,03	-0,02	-0,06	-0,11	-0,17
EV per aktie	0,44	0,92	0,63	3,65	1,65	1,56	1,80	1,86	1,81	1,75
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	41,7	33,1	22,8
P/E-tal, justerat	NM	NM	15,5	47,8	NM	NM	NM	41,7	33,1	22,8
Kurs/rörelsens kassaflöde	NM	NM	15,0	29,2	36,9	NM	45,1	22,0	21,8	18,5
Kurs/rörelsens kassaflöde per aktie	NM	26,2	13,5	98,1	12,8	NM	55,5	44,7	43,8	28,7
Fritt kassaflöde/börsvärde	-17,2	3,8	7,4	1,0	7,8	-4,0	1,8	2,2	2,3	3,5
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	3,35	3,04	2,68
Kurs/eget kapital, ex goodwill	2,32	4,85	2,99	15,21	6,22	7,31	7,75	6,82	5,66	4,53
Kurs/substansvärde	2,32	4,85	2,99	5,90	2,31	3,08	3,46	3,35	3,04	2,68
EV/omsättning	4,30	7,48	2,13	5,22	2,48	4,49	4,04	3,40	3,03	2,75
EV/EBITDA	NM	NM	9,6	27,5	42,7	NM	40,9	18,2	16,8	13,9
EV/rörelseresultat	NM	NM	9,9	42,7	NM	NM	2 609,9	31,3	23,6	16,7
Aktiekurs, årsslut	0,47	1,02	0,78	3,48	1,36	1,53	1,82	1,92	1,92	1,92
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	1,89	-	-
Aktiekurs, årssnitt	0,30	0,99	1,04	2,16	2,12	0,93	1,49	2,03	-	-
Börsvärde, årsslut och nuvarande	189	516	422	1 980	892	1 293	1 555	1 651	1 651	1 651
Enterprise Value, årsslut och nuvarande	176	467	342	2 077	1 083	1 316	1 537	1 634	1 634	1 634

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	26,1	12,5	10,2
Rörelseresultat, årsförändring	NM	NM	NM	41,0	NM	NM	NM	8 754,7	32,8	41,6
Vinst per aktie, årsförändring	NM	NM	NM	44,1	NM	NM	NM	NM	26,0	45,2
EBITDA marginal	-100,7	-16,8	22,1	19,0	5,8	-5,4	9,9	18,7	18,0	19,7
EBITA marginal	-101,2	-17,1	21,5	12,2	-5,3	-18,7	0,2	10,9	12,8	16,5
Rörelsemarginal	-101,2	-17,1	21,5	12,2	-5,3	-18,7	0,2	10,9	12,8	16,5
Vinstmarginal, justerad	-100,9	-16,8	21,8	11,9	-6,9	-22,3	-0,3	10,0	11,3	15,1
Nettomarginal, justerad	-105,2	-16,8	17,0	10,4	-5,0	-19,8	-0,5	8,2	9,2	12,2
Skattesats	NM	NM	22,2	13,4	NM	NM	NM	22,0	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	8,4	9,6	12,5
Avkastning på eget kapital, 5-års snitt	-15,8	-20,9	-12,9	-8,5	-3,9	1,4	3,3	0,7	-0,5	3,1
Avkastning på sysselsatt kapital	-45,9	-14,2	55,1	17,9	-4,4	-10,7	0,1	11,9	15,6	21,4
Avkastning på sysselsatt kapital, 5-års snitt	-20,2	-31,6	-13,7	-8,0	1,7	8,7	11,6	3,0	2,5	7,7

Investeringar och kapitaleffektivitet

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
Investeringar	0	0	2	15	19	13	21	29	32	36
Investeringar/omsättning	0,0	0,0	1,4	3,7	4,3	4,4	5,6	6,0	6,0	6,0
Investeringar/avskrivningar	0,0	0,1	2,6	0,5	0,4	0,3	0,6	0,8	1,2	1,9
Varulager/omsättning	72,3	25,8	11,1	19,0	10,7	21,7	18,9	19,1	19,8	19,6
Kundfordringar/omsättning	34,7	44,6	21,4	34,7	14,5	24,3	15,0	11,9	10,5	9,6
Leverantörsskulder/omsättning	28,5	7,4	7,0	14,2	4,8	10,5	7,4	8,0	8,5	9,7
Rörelsekapital/omsättning	78,5	63,0	25,6	39,5	20,4	35,6	26,5	23,0	21,8	19,5
Kapitalomsättningshastighet	0,34	0,49	1,00	0,83	0,63	0,48	0,61	0,73	0,76	0,76

Finansiell ställning

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
Nettoskuld, rapporterad	-12	-49	-81	97	191	23	-18	-55	-92	-150
Soliditet	89,3	78,8	79,3	49,9	73,7	67,3	71,8	72,3	73,5	74,8
Skuldsättningsgrad	-0,13	-0,43	-0,57	0,25	0,49	0,06	-0,04	-0,11	-0,17	-0,24
Nettoskuld/börsvärde	-0,07	-0,10	-0,19	0,05	0,21	0,02	-0,01	-0,03	-0,06	-0,09
Nettoskuld/EBITDA	0,3	4,7	-2,3	1,3	7,5	-1,5	-0,5	-0,6	-1,0	-1,3

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

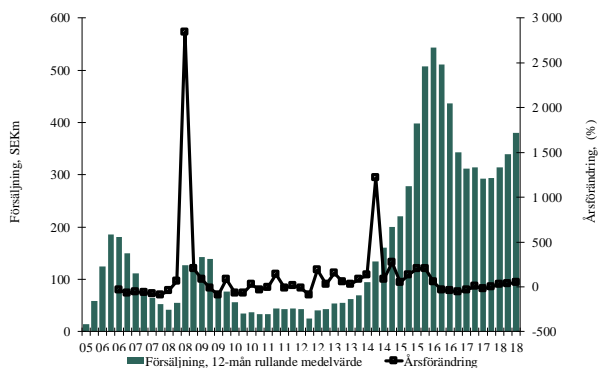
	Q116	Q216	Q316	Q416	Q117	Q217	Q317	Q417	Q118	Q218	Q318	Q418
Nettoomsättning	164	100	68	104	71	68	71	83	72	89	96	124
Övriga intäkter	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga rörelsekostnader	-161	-94	-59	-98	-78	-73	-80	-78	-78	-80	-77	-108
Resultat före avskrivningar	3	6	10	6	-8	-5	-9	5	-6	9	18	17
Avskrivningar och amorteringar	-18	-9	-11	-10	-10	-10	-9	-10	-9	-9	-9	-9
Rörelseresultat	-14	-3	-1	-5	-17	-14	-18	-5	-15	-1	9	7
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	-2	-3	-2	-0	-1	-4	-1	-4	-3	3	-2	1
Resultat före skatt	-16	-6	-3	-5	-19	-18	-19	-9	-18	2	7	8
Resultat före skatt, justerat	-16	-6	-3	-5	-19	-18	-19	-9	-18	2	7	8
Skatter	-4	5	-0	5	2	3	2	-4	5	-3	-3	-0
Minoritetsintressen	0	1	0	1	1	-0	1	2	1	-0	-0	0
Nettoresultat, rapporter	-19	0	-3	0	-16	-16	-16	-10	-12	-2	4	8

Tillväxt och marginaler

	Q116	Q216	Q316	Q416	Q117	Q217	Q317	Q417	Q118	Q218	Q318	Q418
Nettoomsättning	202,1	55,2	-31,8	-41,8	-56,9	-31,8	3,6	-19,9	1,3	29,9	35,0	49,4
Rörelseresultat	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM
EBITDA marginal	2,1	6,5	14,2	5,6	-10,7	-6,6	-12,9	6,5	-8,3	9,7	19,1	13,4
Rörelsemarginal	-8,8	-2,9	-2,0	-4,4	-24,4	-21,1	-26,0	-5,6	-20,8	-0,7	9,2	5,9
Vinstmarginal, justerad	-9,8	-6,0	-4,6	-4,6	-26,5	-26,8	-27,1	-10,9	-25,2	2,3	7,3	6,4
Skattesats	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	162,5	41,0	1,7

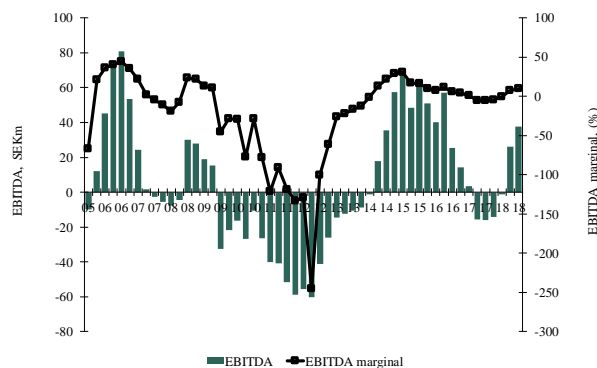
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Sensys Gatso Group – Försäljning, 12-mån rullande



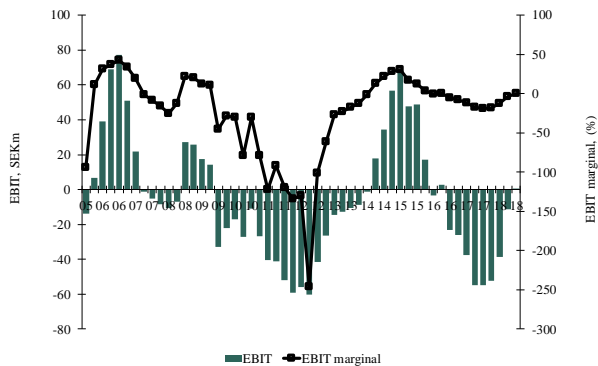
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Sensys Gatso Group – EBITDA, 12-mån rullande



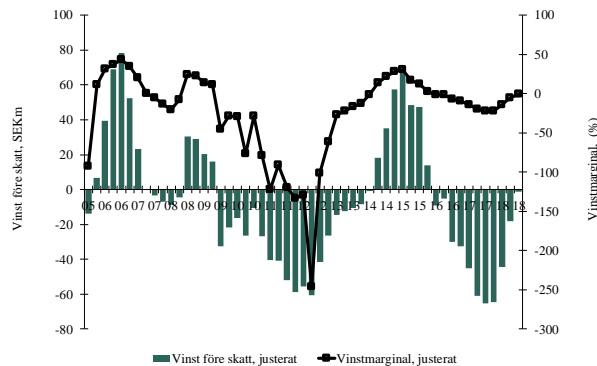
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

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 månadersperioden. 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 förda 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. De personer som sammanställt denna publikation har inget innehav (varken långa eller korta) i analyserat bolags emitterade finansiella instrument överstigande 0,5 % av det analyserade bolagets aktiekapital. Banken och/eller anställd i banken har ett innehav överstigande 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.