

Zoomability

Mangold Insight - Bolagsbevakning 2020-10-13

MANGOLD

Dags att accelerera

Mangold tar upp Zoomability till bolagsbevakning. Zoomability utvecklar, producerar och säljer en eldriven fyrhjuling - Zoom Uphill - riktad till främst personer med funktionshinder. Fordonet ger dessa individer, som vanligtvis är bundna till en rullstol, en helt annan typ av rörelsefrihet. Zoom Uphill är anpassad för såväl urban miljö som terräng och är med sin design och funktion konkurrenskraftig. Genom att fordonet drivs av batterier sällar sig också bolaget till hållbara produktutvecklare. USA är bolagets största marknad, följt av länder i Europa och Australien. Med finansiering på plats nästa år ser Mangold att bolaget kan lyckas med sin kommersialisering.

Marknad och behov finns

Behovet och önskan om att få kunna vistas ute fritt i naturen är svårt att tillfredsställa för många personer med funktionsnedsättningar. Det kan dessutom vara besvärligt för dessa att ta sig fram i en stad eller i kollektivtrafik. Antalet individer i behov av rullstol uppskattas till cirka 75 miljoner i världen. Marknaden för elektriska rullstolar väntas växa med 17 procent i genomsnitt per år och marknaden för terrängfordon med 23 procent. Zoomabilitys produkt, som är en kombination av ett eldrivet terrängfordon och en elektrisk rullstol, har därmed en stor marknadspotential.

Aktie med potential

Mangold tillämpar en DCF-modell för att värdera Zoomabilitys aktie. Avkastningskravet på 16 procent reflekterar den tidiga kommersialiseringssfas som bolaget befinner sig i och resulterar i ett motiverat värde om 27,80 kronor per aktie och en uppsida på cirka 100 procent. Mangold anser att bolagets marginaler kommer att förbättras med en ökad försäljning. Mangold spår att bolaget når break-even 2023.

Information

Motiverat värde (kr)	Köp 27,80
Risk	Hög
Kurs (kr)	13,75
Börsvärde (Mkr)	38
Antal aktier (Miljoner)	2,8
Free float	62%
Ticker	ZOOM
Nästa rapport	2020-11-24
Hemsida	zoomability.com
Analytiker	Fia Andersson



Kursutveckling

	1m	3m	12m
ZOOM	10,0	271,6	46,3
OMXSPI	4,3	11,2	19,0

Nyckeltal

	2 019	2020P	2021P	2022P	2023P
Försäljning (tkr)	4 247	5 694	8 119	14 609	33 863
EBIT (tkr)	-6 494	-6 657	-5 188	-3 598	2 864
Vinst före skatt (tkr)	-6 749	-6 818	-5 350	-3 759	2 702
EPS, justerad (kr)	-1,82	-1,84	-1,45	-1,02	0,57
EV/Försäljning	12,70	9,47	6,64	3,69	1,59
EV/EBITDA	neg	neg	neg	neg	14,71
EV/EBIT	neg	neg	neg	neg	164,34
P/E	neg	neg	neg	neg	24,40

Ägarstruktur

	Antal aktier	Kapital
Ted Tigerschiöld	547 577	26,14%
New Equity	243 107	11,60%
Nordic Emotion Group	194 194	9,27%
Avanza Pension	84 346	4,03%
Arian Ismail	63 500	3,03%
Per Holmlund	45 000	2,15%
Nordnet Pensionsförsäkring	31 012	1,48%
Henok Goitom	29 297	1,40%
Totalt	2 784 818	100,0%

Zoomability - Bolaget i korthet

Om bolaget

Zoomability producerar och säljer en eldriven fyrhjuling som ger rörelsefrihet och körglädje, utvecklad främst för personer med funktionshinder. Bolagets vision är att skapa både fysisk som mental frigörelse och höja självkänslan och livskvaliteten för sina kunder. Fordonet ökar möjligheten för individer med funktionsnedsättningar att vara med på aktiviteter som tidigare setts som hinder. Produkten kan även vara intressant för nationalparker, konferansanläggningar eller annan uthyrningsverksamhet. Zoomabilitys eldrivna fordon bidrar till ett hållbart samhälle och kan köras i både urban miljö som i natur och terräng. Bolaget grundades 2011 och listades 2019 på Spotlight Stock market.

Utvecklar, producerar och säljer fordon som skapar rörelsefrihet och körglädje

Bakgrund

Zoomability grundades av Mikael Löfstrand, som idag inte längre har en aktiv roll i bolaget, när en anhörig till honom drabbades av multipel skleros (MS). Den anhöriga kunde då inte längre röra på sig obehindrat och begränsades i sin vardag. Hon kunde inte längre till exempel plocka bär och svamp i skogen. Grundaren till bolaget identifierade ett behov av ett fordon som kunde bidra till att skapa känslan av frihet och utvecklade det eldrivna terrängfordonet Zoom Uphill. Fordonet underlättar idag inte bara för hans anhöriga utan även många andra i liknande situationer.

Skapar inkludering och möjligheter

Naturen är en viktig resurs för återhämtning och forskning visar att negativa känslor och stress minskar när vi människor vistas i naturliga miljöer. Att alla människor ska kunna få vistas fritt i naturen var grundarens tanke när han utvecklade produkten.

Naturen viktig för välmående

Terränggående fyrhjuling

Zoomability har enbart en produkt - Zoom Uphill - som är en eldriven fyrhjuling anpassad för personer med nedsatt funktion i nedre delen av kroppen. Med dess fyrhjulsdrift fungerar den utmärkt i terräng. Av Transportstyrelsen i Sverige är Zoom Uphill klassificerad som en fyrhjuling elcykel anpassad för funktionshindrade, vilket innebär att fordonet även får köras på cykelväg och trottoar. Zoom Uphill har en maxhastighet på 20 km/h, men som går att ställa ned till 10 km/h alternativt 5 km/h. Den har en teoretisk körsträcka om 40 kilometer. Zoom Uphill har inte heller någon åldersgräns men passar bäst för personer som är längre än 140 centimeter. Till Zoom Uphill finns tillbehör som exempelvis dragkrok och ramp. Bolaget har två patent varav ett är aktivt i Zoom Uphill

Fungerar utmärkt i terräng

Klassas som cykel i Sverige

Kan köpa till dragkrok för att ta med rullstolen

Tre bolag bildar Zoomability

Zoomability består av tre bolag (se appendix för visualisering). Zoomability AB utvecklar, producerar, marknadsför och säljer överallt förutom till USA. Där sköter det amerikanska dotterbolaget om sälj samt koordinering av service och support. Produktionen sker hos partnern Inission. Specialgjorda nyckelkomponenter såsom motorer och batterier köps in från Kina medan övriga delar produceras i Sverige. Försäljning sker främst via återförsäljare men det går att köpa direkt av Zoomability i Sverige. Försäljning sker för tillfället i EU, Nordamerika och Australien. Där USA är koncernens största marknad.

Dotterbolag i Sverige och USA som bedriver verksamheten

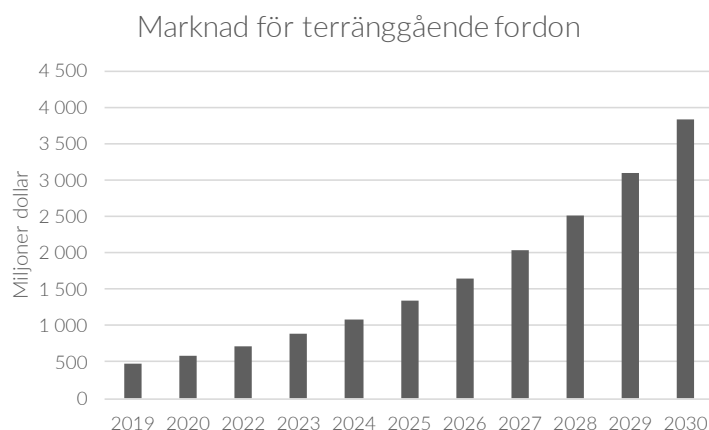
Försäljning sker huvudsakligen genom återförsäljare

Zoomability - Marknad

Marknad för eldrivna terränggående fordon

Marknaden för eldrivna terränggående fordon, som inkluderar både ATV (All Terrain Vehicles) och UTV (Utility Task Vehicles) väntas växa snabbt. Den här marknaden uppgick till cirka 470 miljoner dollar år 2019. Den väntas växa med cirka 23 procent i genomsnitt per år från 2020 till 2030 enligt Businesswire. Det resulterar i ett marknadsvärde runt cirka 4 miljarder dollar år 2030. Marknaden drivs av en ökad efterfrågan som ett resultat av bland annat medvetna konsumtionsval och striktare reglemente gällande utsläpp.

Marknad för eldrivna terränggående fordon väntas växa årligen med 23 procent

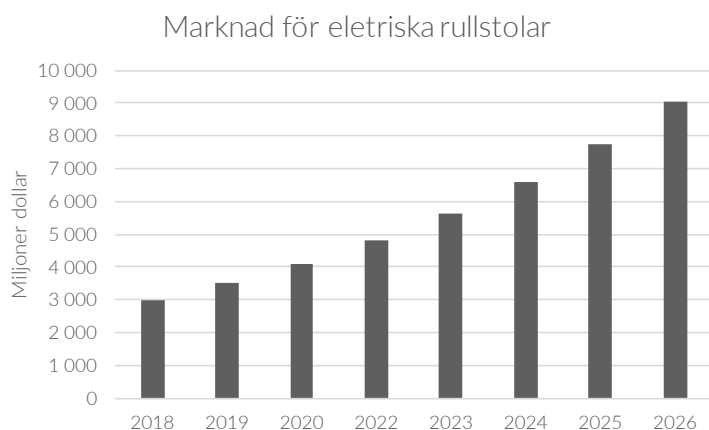


Källa: Business Wire

Marknad för elektriska rullstolar

Marknaden för elektriska rullstolar uppgick till cirka 3 miljarder dollar 2018. Den här marknaden väntas växa med cirka 17 procent i genomsnitt per år mellan 2018 och 2026 enligt Coherent Market Insights. Marknaden väntas således nå 9 miljarder dollar 2026. Marknaden för elektriska rullstolar drivs av flera faktorer. Bland annat ökar antalet personer i behov av rullstol både på grund av skador, sjukdomar men även ålder. Marknaden växer även till följd av ökade inkomster samt den teknologiska utveckling som sker i segmentet. Nordamerika har varit den största marknaden men efterfrågan ökar också i utvecklingsländer så som Kina och Indien enligt Allied Market Research.

Marknaden för elektriska rullstolar väntas nå 9 miljarder dollar år 2026



Källa: Coherent Market Insights

Zoomability - Marknad forts

Antal människor i behov av rullstol

Totala antalet människor i behov av rullstol uppskattas till 75 miljoner människor i världen enligt världshälsoorganisationen. Enligt Zoomability själva uppgår antalet personer i behov av rullstol till 130 000 i Sverige och 5 miljoner i Europa. I USA uppgår antalet till cirka 3 miljoner enligt Census Bureau, USA:s motsvarighet till Statistiska Centralbyrån se tabell nedan för statistik om rullstolsanvändning).

Stor marknadspotential

ZOOMABILITY - MÄNNISKOR I BEHOV AV RULLSTOL

	Sverige	Europa	USA
Totalt	130 000	5 000 000	
MS	7 000	287 000	208 000
Ryggradsskadade	2 600		143 520
Amputerade			185 000
Krigsveteraner			135 000

Källa: Zoomability

Konkurrenssituationen

Zoomabilitys främsta konkurrenter är sammanfattade i tabellen nedan. Det finns tydliga skillnader i vart man kan använda de olika fordonen, hur långt de räcker, och hur snabbt de går. Men även sittposition, smidigheten att transportera produkten samt pris skiljer sig. Zoomability bjuder på konkurrens då deras produkt är transporterbar, går att köra överallt och är bland de främsta gällande körsträcka och hastighet. Samtliga konkurrenter erbjuder en upprätt sittposition. Zoom Uphill har istället en nedsjunken sittposition vilket gör att man kommer närmare marken. Zoomabilitys produkt är inte bara konkurrenskraftig gällande dess funktion och design utan även pris, här finns produkten i mittensiktet.

Zoomability bjuder på konkurrens

ZOOMABILITY - KONKURRENTER

	Viking All Terrain Power Chair	Tank Chair	Action Track Chair	Permobil X850	HexHog	TerrainHopper	Zoom Uphill
Terräng	God	God	God	God	God	God	God
Sand	Neutral	God	God	Neutral	Neutral	God	God
Snö/is	Neutral	God	God	Neutral	God	God	God
Inomhus	Neutral	Ej anpassad	Ej anpassad	Neutral	Ej anpassad	Ej anpassad	Neutral
Räckvidd	40 km	8 km	16 km	40 km	40 km	27-56 km	40 km
Hastighet	10 km/h	6 km/h	6 km/h	13 km/h	9 km/h	14 km/h	20 km/h
Sittposition	Upprätt	Upprätt	Upprätt	Upprätt	Upprätt	Upprätt	Nedsjunken
Transportmöjlighet	Neutral	Ej anpassad	Neutral	Neutral	Ej anpassad	Neutral	God
Pris*	\$9 000	\$20 000	\$11 300	\$14 000	\$25 000	\$15 800	\$13 900

* Priserna kan variera på olika marknader

Källa: Zoomability

Zoomability - Prognoser

Försäljning trappas upp

Zoomability har för tillfället sålt cirka 750 Zoom Uphill med USA som största marknad. En Zoom Uphill kostar hos återförsäljare 13 000 dollar vilket kan översättas till cirka 125 000 kronor. Mangold räknar med marginal om 25 procent vilket innebär att Zoomability tjänar cirka 93 000 kronor per produkt. Intäkterna per produkt väntas växa med 2 procent per år. Mangold räknar således enbart med den här produkten i sina prognoser men intäkterna skulle kunna öka till följd av fortsatt utveckling och produktlansering.

Försäljning trappas upp

ZOOMABILITY - PROGNOSE

	2018	2019	2020P	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P
Intäkter (tkr)	6 118	4 247	5 694	8 119	14 609	33 863	69 312	97 037	126 148	138 762
Tillväxt (%)		-31%	34%	43%	80%	132%	105%	40%	30%	10%

Källa: Mangold Insight

Team kompletteras med nödvändiga kompetenser

Zoomability har fem anställda. Mangold spår att bolaget kommer att addera ytterligare nödvändiga kompetenser inom sälj, marknad och utveckling. Då sammansättningen av Zoom Uphill är lagt på en extern part räknar vi med att bolaget kommer att växa till 14 individer år 2027.

Teamet fylls på

Nödvändig finansiering inom räckhåll

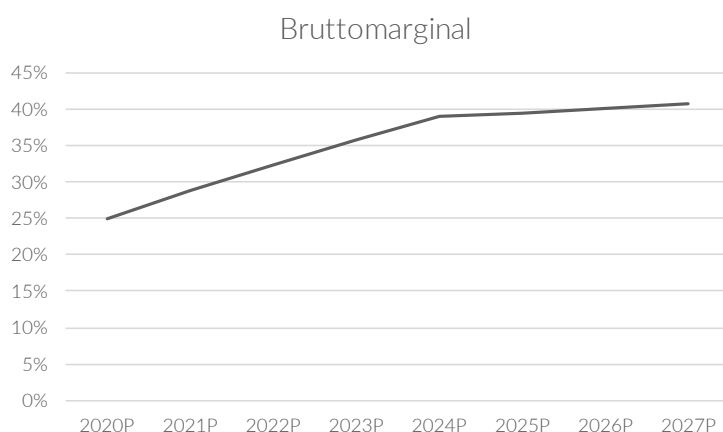
Bolaget genomförde under hösten 2020 en riktad emission till ett nätverk bestående av sex professionella investerare. Emissionen beräknas fylla på Zoomabilitys kassa med fem miljoner kronor. Utöver detta emitteras teckningsoptioner till samtliga aktieägare. Vid fullteckning erhåller Zoomability ytterligare cirka 18 miljoner år 2021. Mangold tar höjd för detta i sin värdering och räknar med en täckningsgrad om 80 procent. Detta kapital ska hjälpa Zoomability i sin tillväxtresa.

Finansiering på plats 2021

Bruttomarginal förbättras

Bolaget köper i dag in specialgjorda nyckelkomponenter från Kina men logistik både kostar och tar tid. Mangold spår att detta kan komma att förbättras med ökad försäljning. Bruttomarginalen väntas således att förbättras till 40 procent år 2027 från 25 procent år 2020.

Bruttomarginal förbättras med tiden



Källa: Mangold Insight

Zoomability - Värdering

Motiverat värde visar på uppsida

Mangold använder sig av en DCF-modell för att få fram ett motiverat värde på Zoomabilitys aktie. Värderingen bygger på ett basscenario där Zoomability når en omsättning om 138 miljoner kronor 2027. Avkastningskravet är satt till 16 procent. Detta reflekterar att Zoomability fortfarande är ett litet bolag som ännu inte är lönsamt. Mangold spår att bolaget kommer nå break-even år 2023. Värderingen resulterar i ett motiverat värde per aktie om 27,80 kronor i ett base case efter utspädning av teckningsoptioner som förfaller 2021. Detta resulterar i en uppsida på cirka 100 procent.

Motiverat värde om 27,80 kronor per aktie

ZOOMABILITY - DCF-VÄRDERING

(Tkr)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
EBIT	-6 657	-5 188	-3 598	2 864	16 761	25 894	35 873	39 444
Fritt kassaflöde	-4 276	-2 968	-3 139	1 296	8 729	17 243	24 740	29 475
Terminalvärde								226 729
Antaganden	Avkkrav	Tillväxt	Skatt					
	16%	3%	22%					
Motiverat värde								
Enterprise value	105 466							
Equity value	102 958							
Motiverat värde	27,80							

Källa: Mangold Insight

Känslighetsanalys

För att se hur värderingen påverkas av förändringar i både försäljning men även avkastningskrav tillämpar Mangold en känslighetsanalys.

Om avkastningskravet höjs till 17 procent faller vårt DCF-värde till 24,67 kronor per aktie. Om vi istället sänker avkastningskravet till 15 procent stiger DCF-värdet till 31,55 kronor per aktie.

Sänkt avkastningskrav ökar motiverat värde

Om försäljningen ökar med 50 procent gentemot vårt basscenario höjs värdet per aktie till 39,03 kronor. Skulle försäljningen istället falla till hälften av grundantagandet minskar det motiverade värdet till 16,62 kronor per aktie.

En ökning av försäljning med 50 procent höjer motiverat värde avsevärt

ZOOMABILITY - KÄNSLIGHETSANALYS

Avk krav %	0,5x	Basförsäljning	1,5x
15%	18,77	31,55	44,33
16%	16,62	27,80	39,03
17%	14,79	24,67	34,56

Källa: Mangold Insight

Zoomability - SWOT

Styrkor

- Konkurrenskraftig produkt
- Patenterad lösning
- Fyller ett behov och en funktion

Svagheter

- Långa leveranstider till utlandet
- Beroende av leverantörskedjan

Möjligheter

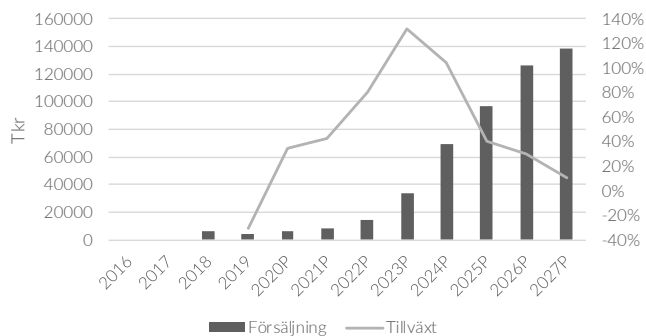
- Stor marknadspotential
- Fler prioriterar välmående och hållbarhet

Hot

- Misslyckas med att penetrera marknaden
- Dåligt ekonomiskt stöd för kunder i vissa länder

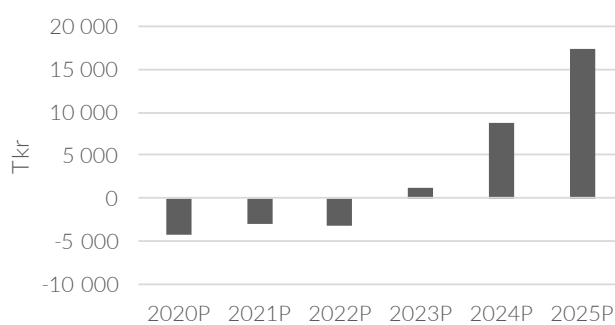
Zoomability - Appendix

Zoomability - Försäljning och tillväxt



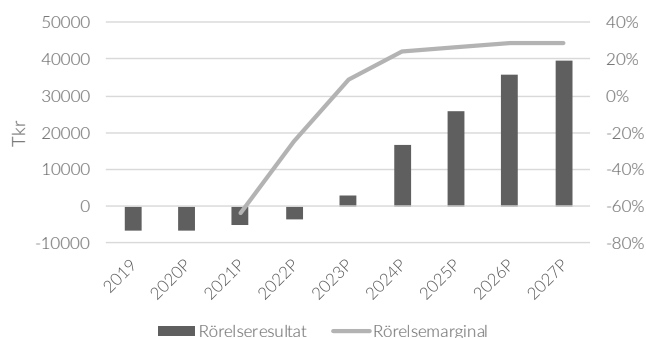
Källa: Mangold Insight

Zoomability - Fritt kassaflöde



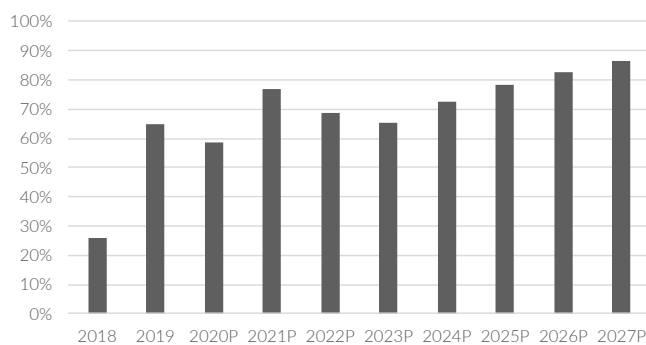
Källa: Mangold Insight

Zoomability - Rörelseresultat och marginal



Källa: Mangold Insight

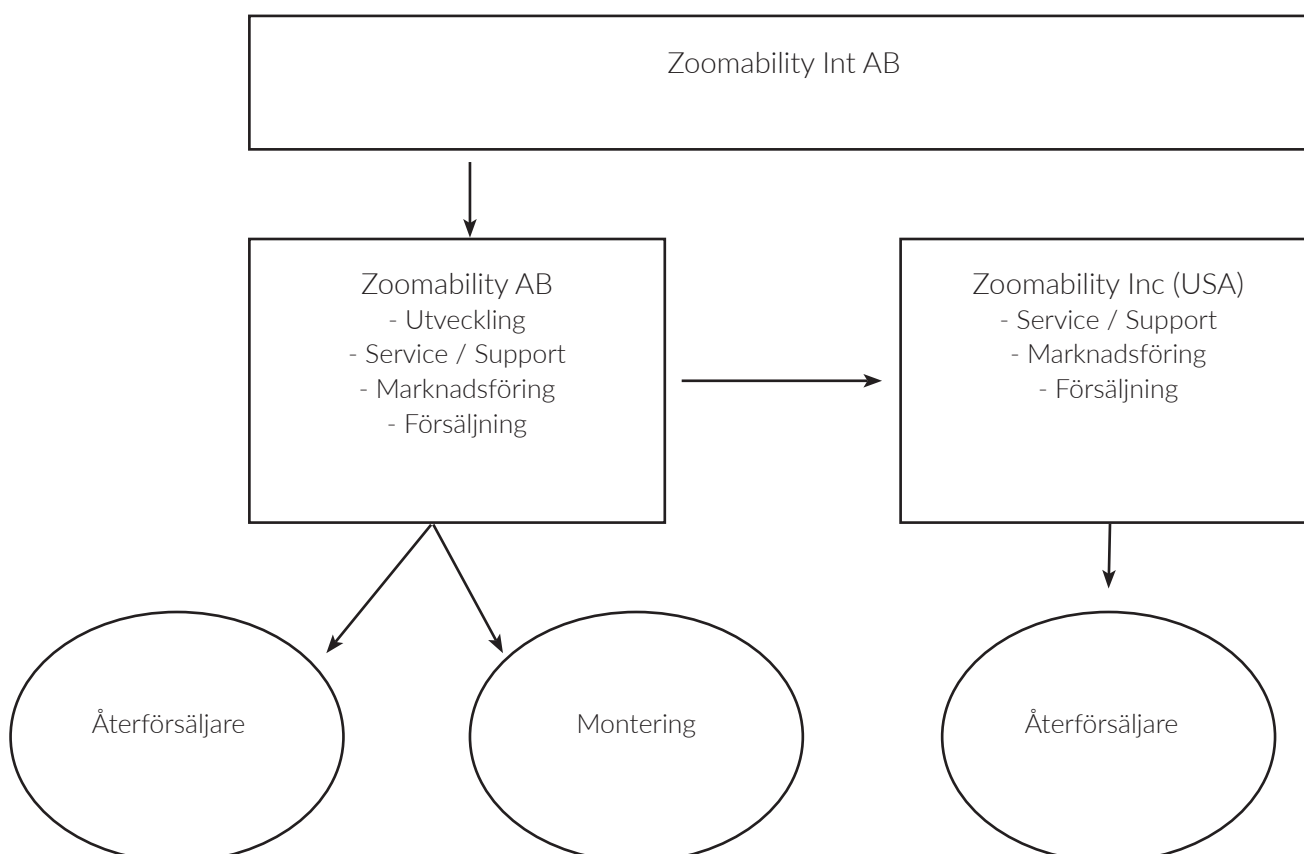
Zoomability - Soliditet



Källa: Mangold Insight

Zoomability - Appendix

Zoomability bolagsstruktur



Zoomability - Appendix

Ledning och styrelse

Pehr-Johan Fager, VD och styrelseledamot i Zoomability sedan 2018. Pehr-Johan har lång erfarenhet av ledande befattningar inom medicinteknik. Han har arbetat i både multinationella företag men även mindre bolag. Han har haft världen som arbetsfält med störst erfarenheter från EU, USA, Kina och Japan. Utöver erfarenheter inom ledning, sälj och marknad har han även varit insatt i forskning, utveckling, IT samt regulatoriska- och kvalitetsfrågor. Pehr-Johan har även erfarenhet av managementkonsulting där han hjälpt bolag bli lönsamma. Han är även VD i utvecklings- och hälsobolaget Arebe group, ordförande i riksförbundet Hälsofrämjandet och involverad i andra styrelseuppdrag.

Pehr-Johan, VD i Zoomability, har lång erfarenhet av ledande befattningar

Luca Di Stefano, styrelseledamot i bolaget sedan 2020. Luca är en investerare men har även grundat flera bolag inom media och IT. Han har många års erfarenhet av styrelseuppdrag och har ibland haft en aktiv roll som VD eller operativt ansvarig. Senast var han delägare och VD för den digitala marknadsföringsbyrån Brandson som senare köptes upp av sökmotoroptimeringsbolaget Defiso media.

Luca, har lång erfarenhet av styrelseuppdragsamt att grunda bolag

Karl-Axel Sundkvist, är styrelseordförande i bolaget sedan 2018. Han har en bakgrund inom ekonomi och arbetar med ledar-, organisations- och prestationsutveckling inom näringslivet, den offentliga sektorn samt inom idrotten. Karl-Axel har även styrelseuppdrag inom investmentbolaget Falvir och miljöbolaget Tikspac.

Karl-Axel, har bakgrund inom ekonomi men även utvecklingsfrågor

Ted Tigerschiöld, är styrelseledamot i Zoomability sedan 2018. Ted har en civilingenjörsexamen från Kungliga Tekniska Högskolan. Han har även erfarenheter inom försäkringsbranschen, elektroniktillverkning, samt försvar och utbildning.

Ted, är civilingenjör med erfarenheter från olika branscher

Robert Olrog, valdes in som styrelseledamot under 2020. Robert är utbildad ingenjör med en examen från Kungliga Tekniska Högskolan samt university of Cambridge. Under sina studier har han inriktat sig på frågor gällande industriella system och produktion. Han har även erfarenhet av hållbarhet, IT, tillverkning samt rådgivning för infrastrukturprojekt.

Robert, utbildad civilingenjör med intresse för industriella system och produktion

Resultaträkning och balansräkning

Resultaträkning (TKR)	2018	2019	2020P	2021P	2022P	2023P	2024P
Försäljning	6 118	4 247	5 694	8 119	14 609	33 863	69 312
Kostnad sålda varor	-3 803	-3 293	-4 270	-5 785	-9 888	-21 775	-42 341
Bruttovinst	2 512	981	1 423	2 334	4 721	12 088	26 971
Bruttomarginal	41%	23%	25%	29%	32%	36%	39%
Personalkostnader	-1 967	-2 673	-3 341	-3 341	-4 010	-4 678	-5 346
Övriga rörelsekostnader	-2 492	-2 802	-2 673	-2 673	-3 208	-3 742	-4 277
Avskrivningar	-426	-2 000	-2 066	-1 508	-1 101	-804	-587
Rörelseresultat	-2 373	-6 494	-6 657	-5 188	-3 598	2 864	16 761
Rörelsemarginal	-39%	-153%	-117%	-64%	-25%	8%	24%
Finansiella poster netto	-646	-255	-162	-162	-162	-162	-162
Resultat efter finansnetto	-3 019	-6 749	-6 818	-5 350	-3 759	2 702	16 599
Skatter	-6	-2	0	0	0	-595	-3 652
Nettoresultat	-3 024	-6 751	-6 818	-5 350	-3 759	2 108	12 947

Källa: Mangold Insight

Balansräkning (TKR)	2018	2019	2020P	2021P	2022P	2023P	2024P
Tillgångar							
Kassa o bank	155	728	1 290	12 810	9 509	10 643	19 210
Kundfordringar	1 119	394	702	1 001	1 801	4 175	8 545
Lager	1 643	2 958	2 340	1 585	2 167	3 579	6 960
Anläggningstillgångar	9 650	7 650	5 585	4 077	2 976	2 172	1 586
Övriga omsättningstillgångar	245	757	757	757	757	757	757
Tillgångar totalt	12 812	12 486	10 673	20 229	17 211	21 327	37 058
Skulder							
Leverantörsskulder	781	1 164	1 170	1 426	2 167	4 176	6 960
Skulder	8 687	3 236	3 236	3 236	3 236	3 236	3 236
Skulder totalt	9 469	4 400	4 406	4 662	5 403	7 412	10 196
Eget kapital							
Bundet eget kapital	563	6 226	11 226	25 875	25 875	25 875	25 875
Fritt eget kapital	2 780	1 861	-4 958	-10 308	-14 067	-11 960	988
Eget kapital totalt	3 343	8 086	6 268	15 567	11 807	13 915	26 862
Skulder och eget kapital totalt	12 812	12 486	10 674	20 229	17 211	21 327	37 059

Källa: Mangold Insight

Disclaimer

Mangold Fondkommission AB ("Mangold" eller "Mangold Insight") erbjuder finansiella lösningar till företag och personer med potential, som levereras på ett personligt sätt med hög servicenivå och tillgänglighet. Bolaget bedriver i dagsläget verksamhet inom två segment; i) Investment Banking och ii) Private Banking. Mangold står under Finansinspektionens tillsyn och bedriver värdepappersrörelse enligt lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden. Mangold är medlem på NASDAQ Stockholm, Spotlight Stock Market och Nordic Growth Market samt derivatmedlem på NASDAQ Stockholm.

Denna publikation har sammanställts av Mangold Insight i informationssyfte och ska inte ses som rådgivning. 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. Mangold Insight lämnar inte i förväg ut slutsatser och/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 vara i enlighet med åsikter framförda i publikationen.

Mangold fransäger sig allt ansvar för direkt eller indirekt skada som kan grunda sig på denna publikation. Placeringar i finansiella instrument är förenade med ekonomisk risk. Att en placering historiskt haft en god värdeutveckling är ingen garanti för framtiden. Mangold fransäger sig därmed allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av publikationen.

Denna publikation får inte mångfaldigas för annat än personligt bruk. Dokumentet får inte spridas till fysiska eller juridiska personer som är medborgare eller har hemvist i ett land där sådan spridning är otillåten enligt tillämplig lag eller annan bestämmelse. För att sprida hela eller delar av denna publikation krävs Mangolds skriftliga medgivande.

Mangold kan genomföra publikationer på uppdrag av, och mot en ersättning från, det bolag som belyses i analysen alternativt ett emissionsinstitut i samband med M&A, nyemission eller en notering.

För utförandet av denna publikation kan läsaren utgå från att Mangold erhåller ersättning av bolaget. Det kan även föreligga ett uppdragsförhållande eller rådgivningssituation mellan bolaget och någon annan avdelning hos Mangold. Mangold har riktlinjer för hantering av intressekonflikter och restriktioner för när handel får ske i finansiella instrument.

Mangolds analytiker äger inte aktier i Zoomability.

Mangold äger inte aktier i Zoomability.

Mangold har utfört tjänster för Bolaget och har erhållit ersättning från Bolaget baserat på detta.

Mangold står under Finansinspektionens tillsyn.