

Överträffar förväntningar

ZetaDisplay presenterade i dag en imponerande rapport som slog våra förväntningar rörande både omsättning och resultat. Differensen kan främst härledas till en starkare avslutning från det senaste förvärvet i Norge.

ZetaDisplay är en helhetsleverantör inom digital signage, på svenska digital skyltning. Erbjudandet består av allt från rådgivningstjänster till innehållsproduktion, service och support. Förvärv är en del av bolaget tillväxtstrategi med målet att etablera en stabil kundbas med återkommande intäkter från licenser och service med höga marginaler. I september 2016 slutfördes förvärvet av ProntoTV som är en marknadsledande helhetsleverantör i Norge.

Bolagets fjärde kvartalsrapport överträffar våra förväntningar rörande både försäljning och resultat. Nettoomsättningen för helåret 2016 var 142,4 miljoner kronor jämfört med väntade 139 miljoner kronor. Justerat EBITDA-resultatet kom in på drygt 18,7 miljoner kronor (13,2 procent) mot väntade 17,6 (12,7 procent). Utfallet var således två respektive sex procent bättre än våra prognoser. Vinst per aktie kom in på 0,1 kronor vilket var cirka 25 procent över våra förväntningar. De genomgående positiva avvikelser från vår förväntansbild kan främst hänföras till den nyligen förvärvade verksamheten i Norge som konsoliderades i räkenskaper från och med augusti 2016.

I samband med rapporten kommunicerade bolagets ledning kring uppdaterade mål rörande tillväxt, rörelsemarginaler, finansiell ställning liksom om utdelningspolicy. Målet rörande omrättning och rörelsemarginal är 350 miljoner kronor år 2020 respektive 15 procent. Soliditeten skall inte underskrida 25 procent samtidigt som 25 procent av vinsten efter skatt skall delas ut till aktieägarna. Historiskt har ZetaDisplay levererat men målen är amitiösa och är villkorade av en fortsatt ström av lyckosamma förvärv. Samtidigt som en låg soliditet talar emot bankfinansiering har aktiens värde stigit, som i sig är en valuta för att finansiera potentiella framtida förvärv. Vidare, till dagens värdering kring P/E 11 gånger prognostiserad vinst bedömer vi apportemissioner kan vara mindre attraktiva och att det i nuläget kan vara svårt för bolaget att finansiera större förvärv.

Aktien har gott mycket starkt sedan förvärvet av ProntoTV presenterades. Uppgången har möjligen spänts på av det planerade listbytet. Efter justeringar i vår modell baserat på resultatet för helåret 2016 och i viss mån även signalvärdet från de nya målen beräknar vi ett motiverat pris per aktie till 22,1 kronor för de kommande tre månaderna (P/E cirka 13, 2017P). Information om nya förvärvsarbiter påverkar beräkningen av det motiverade priset per aktie.

KORTA FAKTA

Vd: Leif Liljebrunn
 Styrelseordförande: Mats Johansson
 Största ägare: Mats Johansson
 Börsvärde, mnkr: 239 (exkl. preferensaktier)
 Lista: First North Premier
 Aktuell börskurs, kr: 18,1

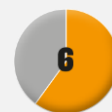
BÖRSTEMPERATUR



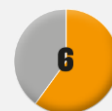
Ledning
 Stark ledning med vd Leif Liljebrunn i spetsen som har erfarenhet av att skapa lönsamhet i teknikbolag. Styrelseordförande Mats Johansson är tidigare grundare och vd för MultiQ.



Ägare
 Bland de tio största ägarna finns flera av styrelsemedlemmarna. Styrelseordförande Mats Johansson är den största ägaren med ett innehav om 15,4 procent av aktiekapitalet.



Finansiell ställning
 Ett starkt kassaflöde stärker den finansiella ställningen. För en fortsatt tillväxt genom förvärv krävs sannolikt en nyemission.

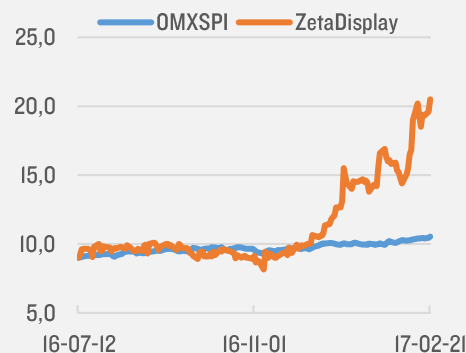


Potential
 ZetaDisplay är verksam på en relativt utvecklad marknad som spås fortsätta växa. Vi anser att bolaget är väl positionerat för framtiden och har en bra strategi för fortsatt expansion.



Risk
 Marknaden för digital skyltning är utvecklad och ger inget utrymme för misstag eller fördröjningar. Den finansiella ökar efter det avsedda förvärvet.

AKTIEKURS



Generella bolagskriterier

Ledning (1-10)

Ledningen bedöms efter en tiogradig skala, där betyg 1 är lågt och betyg 10 är högt. Avgörande för betygssättningen är ledningens erfarenhet, branschvana, företagsledarkompetens, förtroende hos aktiemarknaden och tidigare genomförda prestationer.

Ägare (1-10)

Ägarna bedöms efter en tiogradig skala, där betyg 1 är lågt och betyg 10 är högt. Avgörande för betyget är ägarnas tidigare agerande i det aktuella bolaget, deras finansiella styrka, deras representation i styrelsen och tidigare resultat av investeringar i liknande företag eller branscher. Långsiktighet och ansvarstagande gentemot mindre aktieägare är också väsentliga kriterier.

Finansiell ställning (1-10)

Den finansiella ställningen bedöms efter en tiogradig skala, där betyg 1 är lågt och betyg 10 är högt. I detta beslutskriterium tas hänsyn till bolagets lönsamhet, dess finansiella situation, framtida investeringsåtaganden och andra ekonomiska åtaganden, eventuella övervärden respektive undervärden i balansräkningen samt andra faktorer som påverkar bolagets finansiella ställning.

Potential (1-10)

Bolagets potential bedöms efter en tiogradig skala, där betyg 1 är lågt och betyg 10 är högt. Avgörande för betyget är storleken på bolagets potential i form av ökad vinst i förhållande till hur bolagets aktiekurs värderas i dag. Avgörande är också på vilken marknad företaget verkar och dess framtidsutsikter på denna marknad och lönsamhet. Ett bolag kan få högt betyg även om tillväxtutsikterna är låga, förutsatt att aktiens värdering i dag är ännu lägre än utsikterna. På samma sätt kan en högt värderad aktie anses ha hög potential givet att dess tillväxtförutsättningar inte fullt ut redovisas i aktiekursen.

Risk (1-10)

Risken bedöms efter en tiogradig skala, där betyg 1 är lågt och betyg 10 är högt. Risken är en sammantagen bedömning av alla de risker som ett företag kan utsättas för och som kan komma att påverka aktiekursen. Betyget grundas på en sammantagen bedömning av företagets allmänna risknivå, aktiens värdering, bolagets konkurrenssituation och bedömning av framtida omvärldshändelser som kan komma att påverka bolaget.

Disclaimer

Birger Jarl Securities AB, www.jarlsecurities.se, nedan benämnt Jarl Securities, publicerar information om bolag och däribland analyser. Informationen har sammanställts utifrån källor som Jarl Securities bedömer som tillförlitliga. Jarl Securities kan dock inte garantera informationens riktighet. Ingenting som skrivs i analysen ska betraktas som en rekommendation eller uppmaning att investera i något som helst finansiellt instrument, option eller liknande. Åsikter och slutsatser som uttrycks i analysen är avsedd endast för mottagaren.

Innehållet får inte kopieras, reproduceras eller distribueras till annan person utan skriftligt godkännande av Jarl Securities. Jarl Securities ska inte hållas ansvariga för vare sig direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut fattade på grundval av information i denna analys. Investeringar i finansiella instrument ger möjligheter till värdestegringar och vinster. Alla sådana investeringar är också förenade med risker. Riskerna varierar mellan olika typer av finansiella instrument och kombinationer av dessa. Historisk avkastning ska inte betraktas som en indikation för framtida avkastning.

Analysen riktar sig inte till U.S. Persons (så som detta begrepp definieras i Regulation S i United States Securities Act och tolkas i United States Investment Companies Act 1940) och får inte heller spridas till sådana personer. Analysen riktar sig inte heller till sådana fysiska och juridiska personer där distributionen av analysen till sådana personer skulle innebära eller medföra risk för överträdelse av svensk eller utländsk lag eller författning.

Jarl Securities har inget ekonomiskt intresse avseende det som är föremål för denna analys. Jarl Securities har rutiner för hantering av intressekonflikter, vilket säkerställer objektivitet och oberoende.