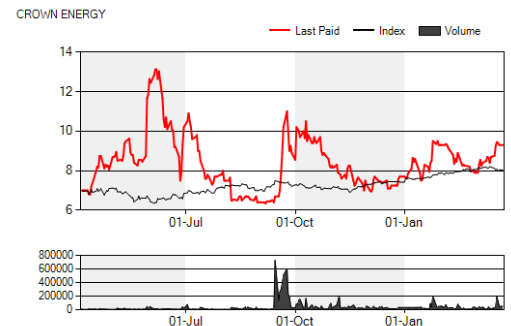


Sammanfattning
Crown Energy (CRWN MTF)
Resursökning på Madagaskar

- Crown Energy har identifierat ytterligare ett prospekt på Madagaskar-koncessionen, vilket har gjort att prospektiva resurser på licensen ökat med över 60%.
- Finansiering angående Sydafrika är på gång att lösas genom en konvertiblemission som är fullt garanterad. Crown Energy går, proportionellt mot betalningen, ned till 27% i ägarandel efter fullgjort åtagande från Afren.
- Vi höjer motiverat värde från 19,5 till 28,7 kronor per aktie, vi höjer även Rating på Ledning och Avkastningspotential med ett steg vardera.

Lista: Nordic growth market
 Börsvärde: 245 MSEK
 Bransch: Exploration / Energy
 VD: Ulrik Jansson
 Styrelseordf: Alan Simonian


Redeye Rating (0-10 poäng)

Nyckeltal

	2010	2011	2012e	2013e	2014e	Fakta	
Omsättning, MSEK	0	0	0	0	0	Aktiekurs (SEK)	9,5
Tillväxt	n.m.%	n.m.%	n.m.%	n.m.%	n.m.%	Antal aktier (milj)	25,8
EBITDA	0	-3	-5	-5	-5	Börsvärde (MSEK)	245
EBITDA-marginal	n.m.%	n.m.%	n.m.%	n.m.%	n.m.%	Nettoskuld (MSEK)	9
EBIT	0	-3	-5	-5	-5	Free float (%)	10,0
EBIT-marginal	n.m.%	n.m.%	n.m.%	n.m.%	n.m.%	Dagl oms. ('000)	9
Resultat före skatt	0	-3	-5	-5	-5		
Nettoreultat	0	-2	-5	-5	-5		
Nettomarginal	n.m.%	n.m.%	n.m.%	n.m.%	n.m.%		
Utdelning	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0		
VPA	-0,02	-0,13	-0,19	-0,19	-0,19		
VPA just	-0,02	-0,13	-0,19	-0,19	-0,19		
P/E just	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.		
P/S	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.		
EV/S	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.		
EV/EBITDA just	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.		

Analytiker:
 Billy Degerfeldt
 billy.degerfeldt@redeye.se

Hjalmar Ahlberg
 hjalmar.ahlberg@redeye.se

Viktig information: All information kring ansvarsbegränsningar och potentiella intressekonflikter finns att läsa i slutet av rapporten.

Redeye Rating: Bakgrund och definition

Avsikten med Redeyes Rating är att den ska ge en bra bild av potential i förhållande till risk i aktien. Redeyes Rating utgörs av fem värderingsnycklar. Varje värderingsnyckel består av en sammanvägning av ett antal faktorer som värderas på en betygskala från 0 till 2 poäng (2 poäng: Bra/Utmärkt, 1 poäng: Godkänd/Tillfredsställande, 0 poäng: Dålig/Bristfällig).

I Redeyes interna handbok specificeras på ett standardiserat sätt vad som krävs för varje enskilt faktorbetyg. I vissa fall kan en faktor viktas mer/mindre om den anses extra viktig/oviktig. Maxpoängen för en värderingsnyckel är 10 poäng (full cirkel=röd cirkel). Minpoängen är 0 poäng (tom cirkel=grå cirkel). Det är alltså det sammanlagda betyget som ligger till grund för Redeyes Rating av aktien, inte de individuella faktorbetygen.

Ledning

De faktorerna som utgör bedömning av ledningen är 1) historik, 2) branschfarenhet, 3) marknadskommunikation och 4) motivation. Faktorn historik viktas dubbelt då denna faktor anses extra viktig.

Tillväxtpotential

De faktorerna som utgör bedömning av tillväxtpotential är 1) marknadsstorlek, 2) marknadstillväxt, 3) samarbeten, 4) produkt differentiering och 5) konkurrenssituation. Kriterierna väger lika tungt i den sammantagna bedömningen av värderingsnyckeln tillväxtpotential.

Lönsamhet

De faktorerna som utgör bedömning av lönsamhet är 1) stabil vinstutveckling, 2) bruttomarginal, 3) EBIT-marginal och 4) avkastning på eget kapital. Faktorn stabil vinstutveckling viktas dubbelt då denna faktor anses extra viktig.

Trygg placering

De faktorerna som utgör bedömning av trygg placering är 1) oberoende av enstaka händelser, 2) finansiell situation, 3) ägarstruktur, 4) konjunktorkänslighet och 5) aktiens likviditet. Faktorn oberoende av enstaka händelser viktas dubbelt då denna faktor anses extra viktig. Faktorerna konjunktorkänslighet och aktiens likviditet viktas med 0,5x.

Avkastningspotential

De faktorerna som utgör bedömning av avkastningspotential är 1) fundamental värdering, 2) relativvärdering, 3) marknadsförväntningar, 4) nyhetsflöde/triggers, 5) oupptäckt aktie och 6) insynshandel. Faktorn fundamental värdering viktas dubbelt då denna faktor anses extra viktig. Faktorerna nyhetsflöde/triggers, marknadsförväntningar, oupptäckt aktie och insynshandel viktas med 0,5x.

Resursökning på Madagaskar

Crown Energy har genom framgångsrik prospektering utökat de prospektiva resurserna på Block 3108, Madagaskar. Uppkomsten av ett nytt prospekt (Sifaka) är bland annat förklaringen till varför uppjusteringen har skett. I den CPR som Crown Energy offentliggjorde påvisades en ökning av de prospektiva resurserna från 663 miljoner fat olja till 1071 miljoner fat i mid case-estimatet.

För vår värderingsmodell som utgår från low case-estimatet är ökningen dock mer betydande. Tidigare summerades antalet prospektiva fat olja till 88 miljoner i low case-scenariot. Nu uppgår summeringen till 241 miljoner fat olja. Spannet mellan low och max har dessutom minskat i de tidigare kända prospekten Ambatolava och Sub-Kazo vilket indikerar att osäkerheten kring fyndets potentiella storlek tycks ha minskat.

I värderingsmodellen har vi förändrat antalet prospekt då kännedomen kring dessa i och med den senaste utvecklingen har ökat. Tillkommer gör Sifaka som identifierats på den västra delen av licensen.

Prospekt	Olja			Gas		
	Low	Mid	Max	Low	Mid	Max
Ambatolava	97	350	1 271	859	2 897	10 117
Sifaka	129	660	3 421	583	2 911	14 633
Sub-Kazo	15	61	257	1 568	6 302	26 721
Manja tot.	241	1 071	4 949	3 010	12 110	51 471

Källa: Crown Energy

I värderingsmodellen har vi förändrat antalet prospekt då kännedomen kring dessa i och med den senaste utvecklingen har ökat. Tillkommer gör Sifaka som identifierats på den västra delen av licensen. Bolaget har en tredje strutkur (Sub-Kazo) som enligt vår värderingsmodell med low-case-antagandet i dagsläget bringar ett negativt värde inkluderat borrkostnader, varför vi för närvarande väljer att inte inkludera det, läget kan dock komma att förändras om framtida fynd sker på eller i nära anslutning till licensen. Vi räknar med att bolaget väljer att borra prospekteringsbrunnar främst på Ambatolava och Sifaka. Där den första brunnen finansieras genom att släppa ifrån 50% ägarandel i licensen och där en andra brunn bedöms kosta cirka 40 miljoner dollar brutto.

En sannolikhetsmatris med justerade CoS (ej beaktat finansiering av en andra brunn) ger således en värdering av licensen på 24,8 kronor per aktie.

Madagaskar, Manja Block 3108									
Prospekt	Resurser	Andel	Netto	Värde	Oriskat	CoS	Riskat	Riskat	Per
	Milj fat	%	Milj fat	USD/f	MUSD	%	MUSD	MSEK	Aktie
Ambatolava	97	50%	49	8,0	388	16,0%	62	404	15,7
Sifaka	129	50%	65	8,0	516	7,0%	36	235	9,1
Totalt Madagaskar:	226	50%	113	8,0	904	10,9%	98	638	24,8

Källa: Redeye Research

Kostnaden för den andra prospekteringsbrunnen sänker värdet med 130 miljoner kronor eller cirka 5 kronor per aktie.

Riskat utgör Ambatolavaprospektet på Manja det enskilt största bidraget till värdet på licensen. CoS har i och med CPR justerats upp till 16%, vilket ger 15,7 kronor per aktie för prospektet.

Sifaka som är nykomlingen har också lägst antagen CoS, kännedomen om strukturen är än så länge begränsad vilket gör att risken är något högre. Framför allt är det omkringliggande formationers permeabilitet - förmågan att hindra kolväten från att migrera uppåt som bedöms som något lägre än i det andra prospektet.

Geologisk riskbedömning (CoS)						
Prospect	Reservoir	Structure	Seal	Source	Timing	Total
Ambatolava	0,6	0,9	0,6	0,7	0,7	0,16
Sifaka	0,5	1	0,4	0,7	0,5	0,07
Sub-Kazo	0,5	0,7	0,6	0,7	0,7	0,1

Källa: Crown Energy

Sammanlagt värderas Ekvatorialguinea nu till dryga 5 kronor per aktie

Prospekteringen inkluderas i Ekvatorialguinea

I den senaste uppdateringen behandlade vi den nytillkomna licensintressenten Vaalco, vi valde då att inte inkludera de prospektiva resurserna i värderingen eftersom CoS inte fanns att tillgå. Nu har vi däremot en bedömning från operatören som indikerar någonstans mellan 33-15% för prospekteringspotentialen. Vi väljer att lägga oss i den lägre delen av spannet och räknar med en CoS på 15%, samt behåller 10 dollar per fat som värde. Betingade resurser, som de säkerställda för tillfället är klassificerade som kommer att kunna konverteras till reserver när utvecklingsplanen är godkänd av lokala myndigheter. Hess Ceiba, Okumes Complex, Exxons Zafiro Complex, Marathons Alba Field och Nobles Aseng, finns bland annat i regionen vilket gör förutsättningarna för att bygga ut infrastruktur goda, utvecklingsplanen är således bara en fråga om tid. Sammanlagt värderas Ekvatorialguinea nu till dryga 5 kronor per aktie.

Ekvatorialguinea, Block P									
Prospekt	Resurser Milj fat	Andel %	Netto Milj fat	Värde USD/f	Oriskat MUSD	CoS %	Riskat MUSD	Riskat MSEK	Per Aktie
Exploration	142	5%	7,1	10,0	71	15%	10,7	69,2	2,7
Venus discovery	19,0	5%	1,0	10,0	10,0	100%	9,5	61,8	2,4
Totalt Ekvatorialg:	161,0	5%	8,1	10,0	10,0	14%	20,2	131	5,1

Källa: Redeye Research

Sydafrika på banan

Det har hänt saker även i Sydafrika. Crown Energys åtagande innebar tidigare att de förvärvade 75% av licensblock 2B. Men i och med de förändrade villkoren kommer Crown istället för de 75 procent som affären initialt gällde, inneha ett ägande om 40,5 procent. Köpeskillingen är proportionellt oförändrad och innebär att Crown ska betala cirka 48 miljoner kronor för andelen. Efter att Afren har fullgjort sina åtaganden uppgår innehavet till 27% av licensen. Finansieringen är säkrad genom en konvertibelemission med förträde för befintliga aktieägare.

Villkor enligt nedan:

- Aktieägare i Crown Energy har företrädesrätt att teckna konvertiblerna där fyra befintliga aktier ger rätt att teckna en konvertibel
- Teckningskursen är 10 kr per konvertibel, vilket motsvarar en total emissionslikvid om cirka 65 miljoner kr före avdrag för emissionskostnader.
- Räntan har fastställts till 10 procent per år och konverteringskursen har fastställts till 10 kr per aktie
- För det fall företrädesemissionen övertecknas föreslås att överteckningen tillgodoses i en riktad emission om maximalt ytterligare 10 miljoner kr
- Företrädesemissionen (och den eventuella riktade emissionen) är villkorad av godkännande från extra bolagsstämma som beräknas hållas den 25 mars 2013
- Crown Energy har för avsikt att notera konvertiblerna på NGM Equity i Stockholm
- Företrädesemissionen är säkerställd genom teckningsförbindelser från existerande aktieägare och säljare till licensen Block 2B om 50 procent av emissionsbeloppet och garantier från fonder, institutioner och privatpersoner om resterande 50 procent av emissionsbeloppet

Efter att Afren har fullgjort sina åtaganden uppgår innehavet till 27% av licensen. Finansieringen är säkrad genom en konvertibelemission med förträde för befintliga aktieägare

Att en finansiering rörande Sydafrika har kommit på plats uppfattar vi som positivt, att bolaget tagit en mindre andel minskar risken. Samtidigt ger det större manövreringsutrymme till att hantera nya potentiella tillgångar. Ledningen uppger bland annat att de är intresserade av att vidga koncessionsportföljen med ytterligare Östafrikanska tillgångar. I och med att köpeskillingen minskar proportionellt mot nedviktningen i licensen gör vi ingen förändring av värdet på Sydafrika.

Investerings­­sammanfattning

Crown Energy har gjort flertalet framsteg under de dryga fem kvartal som bolaget har varit publikt. Den stora värde­­drivaren enligt vår mening är Madagaskar, vid framgång där kan det röra sig om fyndigheter i tresiffriga miljonklassen och vid ett sådant typ av utfall har vi sannolikt ett helt annat värde på bolaget än i dagsläget. Samtidigt är Madagaskar den licens där sannolikheten för framgång är lägst, bland annat därför att varken gas eller olja påträffats på licensen tidigare. Intresset för regionen är dock fortsatt stort, med Tullow Oil, Afren och Ophir i närområdet ökar möjligheterna för att etablera en samarbetsform som kan resultera i ett antal prospekteringsbrunnar på ön.

Sydafrika ligger dock sannolikt närmast borrning för närvarande enligt vad Redeye erfar, även här är potentialen god vid framgång. Geologin är också mer utforskad än på Madagaskar, med flertalet fyndigheter i närområdet och med ett oljefynd på licensen som ensamt inte bedöms som kommersiellt uppgår den antagna CoS till cirka 30%.

Ekvatorialguinea är i och med de nyligen framtagna prospekten en licens som är mer begriplig utifrån Crown Energys affärsidé än tidigare. I och med Crowns låga andel (5%) räknar vi dock inte med att bolaget i dagsläget väljer att lägga något större fokus där. Istället står hoppet till Vaalco som har erfarenhet från att lyfta produktion från flertalet andra licenser.

Sammantaget höjer vi motiverat värde på Crown Energy från 19,5 kronor per aktie till 28,7 baserat primärt på den framgångsrika prospekteringen på Madagaskar, där bolaget lyckades identifiera ytterligare potential. Höjningen av motiverat värde gör även att vi höjer Rating för Avkastningspotential. Vi framhåller dock att risken är fortsatt hög. Den aktiva kommunikation som bolaget kontinuerligt genomfört mot kapitalmarknaden i kombination med listningen på en auktoriserad börs gör att vi höjer Rating för ledning till 7,0 (6,0). Ett första fynd i kommersiell storlek krävs för att vi ska höja Rating för "Trygg placering".

Värdering, Sum of the parts				
Projekt	EV, MSEK	Procent av värde	Värde per aktie	Värderingsmetod
Ekvatorialguinea	131,0	14%	5,1	DCF & EV / fat
Madagaskar	638,3	70%	24,8	EV / fat
Sydafrika	140,4	15%	5,5	Transaktion (Afren)
Summa projekt	909,7	100%	35,3	
Ej finansierad prospektering	-130,0		-5,0	
Betalning Thombo	-49,4		-1,9	Bokfört värde
Nettokassa	8,7		0,3	Bokfört värde
Marknadsvärde	739,0		28,7	

Källa: Redeye Research

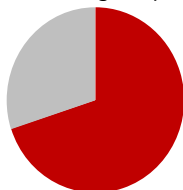
Sammanfattning Redeye Rating

Redeyes Rating utgörs av fem värderingsnycklar. Varje värderingsnyckel består av en sammanvägning av ett antal faktorer som värderas på en betygskala från 0 till 2p. Maxpoängen för en värderingsnyckel är 10 poäng.

Ratingförändringar i denna rapport:

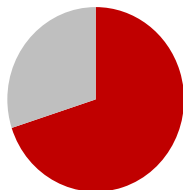
Vi höjer Rating för Ledning och för Avkastningspotential med ett steg vardera.

Ledning 7,0p



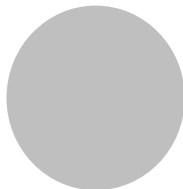
Kommentar: Vi höjer Rating för Ledning baserat på att de kontinuerligt ökat kommunikationen med marknaden och med hänsyn taget till flytten till en handelsplats med legal börsstatus.

Tillväxtpotential 7,0p



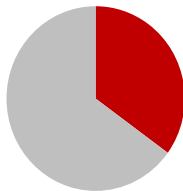
Kommentar: Oljereserver och oljeproduktion har vuxit kraftigt under de senaste 10 åren i Afrika. Den senaste tiden har det relativt underprospekterade östra Afrika påvisat flertalet större fynd. Aktiviteten i området är för tillfället hög.

Lönsamhet 0,0p



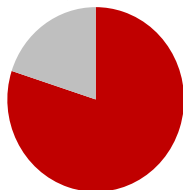
Kommentar: Crown Energy har idag inga intäkter och är således olönsamt. Framtida vinster kommer till störst del komma från avyttring av lyckade projekt.

Trygg placering 3,5p



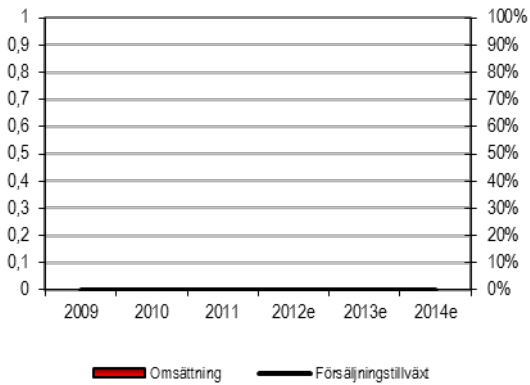
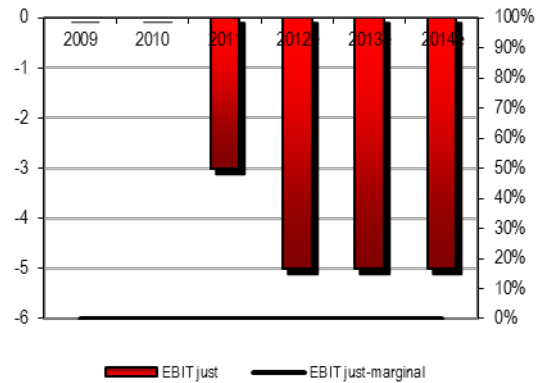
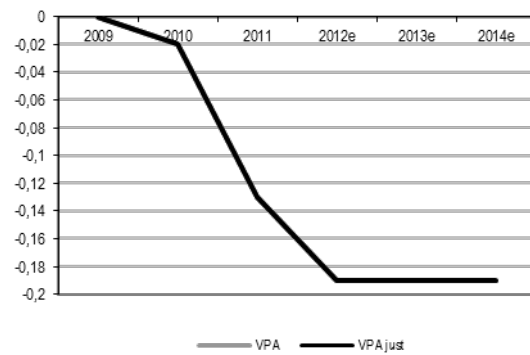
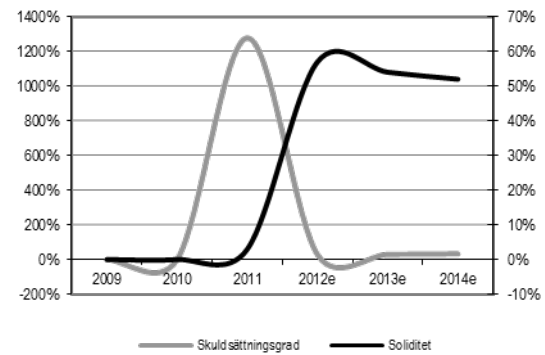
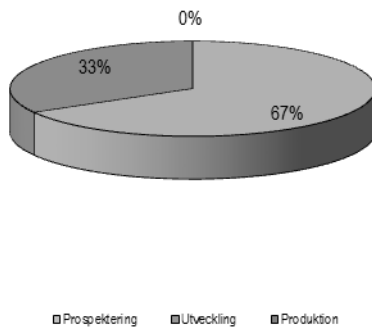
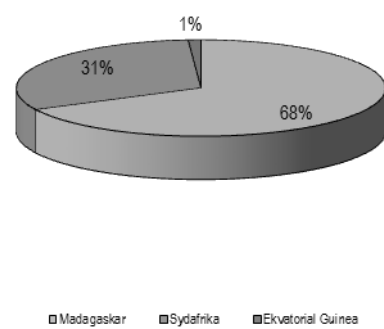
Kommentar: Crown Energy har idag få projekt och vid misslyckade utfall blir påverkan på bolaget totalt sett stor. Finansiella muskler hos huvudägare är en styrka.

Avkastningspotential 8,0p



Kommentar: Vi höjer Rating med hänsyn taget till resursuppdateringen. Bolaget värderas fortsatt lågt i förhållande till vårt motiverade värde. Kommande triggers utgörs av prospektering lyckad prospektering i Sydafrika samt en partner på Madagaskar.

Resultaträkning, MSEK						DCF värdering		Kassaflöden, MSEK			
	2010	2011	2012e	2013e	2014e						
Omsättning	0	0	0	0	0	Riskpremie (%)	n.m.	NV FCF (2012-14)	n.m.		
Summa rörelsekostnader	0	-3	-5	-5	-5	Betavärde	n.m.	NV FCF (2015-24)	n.m.		
EBITDA	0	-3	-5	-5	-5	Risikfri ränta (%)	n.m.	NV FCF (2025-)	n.m.		
Avskrivningar	0	0	0	0	0	Räntepremie (%)	n.m.	Rörelsefrämjade tillgångar	1,6		
EBIT	0	-3	-5	-5	-5	WACC (%)	n.m.	Räntebärande skulder	17,3		
Resultatandelar	0	0	0	0	0	Antaganden 2015-24 (%)		Motiverat värde	n.m.		
Finansiella intäkter	0	0	0	0	0	Genomsn. förs. tillv.	0,0	Motiverat värde per aktie	n.m.		
Finansiella kostnader	0	0	0	0	0	EBIT-marginal	n.m.	Börskurs	9,5		
Resultat före skatt	0	-3	-5	-5	-5						
Skatt	0	0	0	0	0						
Nettoresultat	0	-2	-5	-5	-5						
Resultaträkning just, MSEK						Lönsamhet					
	2010	2011	2012e	2013e	2014e		2010	2011	2012e	2013e	2014e
Jämförelsestörande poster	0	0	0	0	0	Avk. på eget kapital (ROE)	n.m.%	-335%	-16%	-8%	-9%
EBITDA just	0	-3	-5	-5	-5	ROCE	n.m.%	-30%	-10%	-7%	-7%
EBIT just	0	-3	-5	-5	-5	ROIC	n.m.%	-26%	-10%	-7%	-7%
PTP just	0	-3	-5	-5	-5	EBITDA-marginal (just)	n.m.%	n.m.%	n.m.%	n.m.%	n.m.%
Nettoresultat just	0	-2	-5	-5	-5	EBIT just-marginal	n.m.%	n.m.%	n.m.%	n.m.%	n.m.%
						Netto just-marginal	n.m.%	n.m.%	n.m.%	n.m.%	n.m.%
Balansräkning, MSEK						Data per aktie, SEK					
	2010	2011	2012e	2013e	2014e		2010	2011	2012e	2013e	2014e
Tillgångar						VPA	-0,02	-0,13	-0,19	-0,19	-0,19
Omsättningstillgångar						VPA just	-0,02	-0,13	-0,19	-0,19	-0,19
Kassa och bank	0	2	-46	-51	-56	Utdelning	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kundfordringar	0	0	0	0	0	Nettoskuld	0,0	0,9	2,5	2,7	2,8
Lager	0	0	0	0	0	Antal aktier	0,1	17,2	25,8	25,8	25,8
Andra fordringar	0	1	1	1	1						
Summa omsättningstillg.	0	2	-45	-50	-55	Värdering					
Anläggningstillgångar						Enterprise value	245	260	253	253	253
Materiella anl. tillg.	0	0	0	0	0	P/E	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
Finansiella anl. tillg.	0	0	0	0	0	P/E just	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
Goodwill	0	0	0	0	0	P/S	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
Balans. utv. kostn.	0	0	0	0	0	EV/S	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
Övr. immateriella tillg.	0	46	155	155	155	EV/EBITDA just	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
Summa anläggningstillg.	0	46	155	155	155	EV/EBIT just	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
						P/BV	n.m.	180,7	4,0	4,3	4,7
Summa tillgångar	0	49	109	104	99	Aktiens utveckling			Tillväxt/år	10/12e	
Skulder						1 mån	-0,8%	Omsättning		n.m.%	
Kortfristiga skulder						3 mån	-45,8%	Rörelseresultat, just		6830,4%	
Leverantörsskulder	0	0	0	0	0	12 mån	-18,8%	V/A, just		205,4%	
Övriga icke ränteb. skulder	0	0	0	0	0	Årets Början	-18,8%	EK		n.m.%	
Summa kortfristiga skulder	0	0	0	0	0						
Långa icke ränteb. skulder	0	20	20	20	20	Aktiestructur %		Röster		Kapital	
Räntebärande skulder	0	17	17	17	17	Ulrik Jansson		59,3		59,3	
Summa skulder	0	37	37	37	37	Comtrack Ventures		9,0		9,0	
Avsättningar	0	11	11	11	11	Mocoh Resources		5,5		5,5	
Eget kapital	0	1	62	57	52	Alan Simonian		4,6		4,6	
Minoritet	0	0	0	0	0	Bertil Lindkvist		1,8		1,8	
Minoritet & Eget Kapital	0	1	62	57	52	Joakim Christiansson		0,7		0,7	
						Tindrin Ltd		0,5		0,5	
Summa skulder och eget kapital	0	49	109	104	99	Edelfors AS		0,5		0,5	
						Gimmersta AB		0,3		0,3	
						Lannion AB		0,3		0,3	
Fritt kassaflöde, MSEK						Aktien					
	2010	2011	2012e	2013e	2014e						
Omsättning	0	0	0	0	0	Reuterskod					CRWN MTF
Summa rörelsekostnader	0	-3	-5	-5	-5	Lista					Nordic gro
Avskrivningar	0	0	0	0	0	Kurs, SEK					9,5
EBIT	0	-3	-5	-5	-5	Antal aktier, milj					25,8
Skatt på EBIT (Justerad skatt)	0	0	0	0	0	Börsvärde, MSEK					245
NOPLAT	0	-2	-5	-5	-5	Börspost					1
Avskrivningar	0	0	0	0	0	Bolagsledning & styrelse					
Bruttokassaflöde	0	-2	-5	-5	-5	VD		Ulrik Jansson			
Förändring i rörelsekapital	0	-1	0	0	0	CFO		Andreas Forssell			
Investeringar	0	0	-91	0	0	IR		Andreas Forssell			
Fritt kassaflöde	0	-3	-96	-5	-5	Ordf		Alan Simonian			
Kapitalstruktur						Nästkommande rapportdatum					
	2010	2011	2012e	2013e	2014e						
Soliditet	n.m.%	3%	57%	54%	52%	Q3 2012		2012-11-30			
Skuldsättningsgrad	n.m.%	1278%	28%	30%	33%						
Nettoskuld	0	16	63	68	73						
Sysselsatt kapital	0	19	79	74	69						
Kapitalets oms. hastighet	n.m.	0,0	0,0	0,0	0,0						
Tillväxt						Analytiker					
	2010	2011	2012e	2013e	2014e						
Försäljningstillväxt	n.m.%	n.m.%	n.m.%	n.m.%	n.m.%	Billy Degerfeldt					Redeye AB
VPA-tillväxt (just)	n.m.%	n.m.%	n.m.%	n.m.%	n.m.%	billy.degerfeldt@redeye.se					Mäster Samuelsgatan 42, 10tr
Tillväxt eget kapital	n.m.%	n.m.%	n.m.	-8%	-9%	Hjalmar Ahlberg					114 35 Stockholm
						hjalmar.ahlberg@redeye.se					

Omsättning & Tillväxt (%)

EBIT (justerad) & Marginal (%)

Vinst Per Aktie

Soliditet & Skuldsättningsgrad (%)

Produktområden

Geografiska områden

Intressekonflikter

Billy Degerfeldt äger aktier i bolaget Crown Energy: Nej

Hjalmar Ahlberg äger aktier i bolaget Crown Energy: Nej

Verksamhetsbeskrivning

Crown Energy AB (publ) ("Crown Energy") är en internationell olje- och gaskoncern. Crown Energy fokuserar på prospekteringsmöjligheter med stor potential avseende utvinningsbara reserver för olje- och gasprojekt i underexploaterade områden, initialt Afrika. Koncernen har verksamhet i Ekvatorialguinea, Sydafrika och Madagaskar. Moderbolaget har säte i Stockholm, Sverige.

DISCLAIMER**Viktig information**

Redeye AB ("Redeye" eller "Bolaget") är en specialiserad investmentbank inriktad mot små och medelstora tillväxtbolag i Norden. Vi fokuserar på sektorerna IT, Life Sciences, Media, Betting, Cleantech och Råvaror. Vi tillhandahåller tjänster inom Corporate Broking, Corporate Finance, aktieanalys, investerarrationer och medietjänster. 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, utarbeta, 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, förvara finansiella instrument och ta emot medel med redovisningsskyldighet, 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

Redeyes 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 Redeyes 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 och med den dag beslut tagits att en analys ska produceras på bolaget samt två bankdagar efter analysen publicerats.
- 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 Redeyes analysbevakning

Redeyes 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 Redeyes 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 objektivt och professionellt beslutsunderlag för ägare och investerare. Redeyes rekommendationer för teknisk analys är: Köp (Buy) och Sälj (Sell). Placeringshorisonten för dessa rekommendationer är mycket kort, oftast mindre än 1 månad.

Redeye Rating (2013-03-27)

Rating	Ledning	Tillväxt-potential	Lönsamhet	Trygg Placering	Avkastnings-potential
7,5p - 10,0p	25	17	14	16	21
3,5p - 7,0p	50	59	36	49	51
0,0p - 3,0p	2	1	27	12	5
Antal bolag	77	77	77	77	77

*För investmentbolag byts Tillväxtpotential och Lönsamhet ut mot Portföljförvaltning och Direktavkastning.

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.