

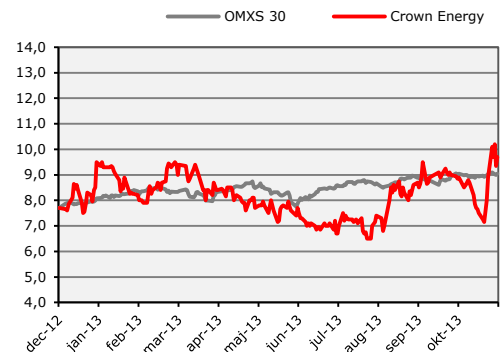
**Sammanfattning**

## Crown Energy (CRWN)

### Öppnar för produktion

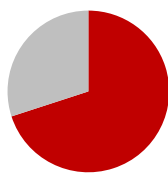
- Crown Energy har på sistone blivit mer öppna för att bli ett producerande bolag vilket skett i samband med förvärvet av Tigris Oil med verksamhet i Irak. I Q3-rapporten bekräftas detta vidare och vd Ulrik Jansson bedömer att en initial produktion kan ske inom 18 – 24 månader.
- Att bli ett producerande bolag kan innebära en högre risknivå, dels då det kräver kapital samt medför en hög teknisk risk under uppstart som är svår för ett mindre bolag att hantera. Vår uppfattning är emellertid att Crown fortsatt kommer jobba med partners i större projekt och det i första hand kommer handla om testproduktion om det sker i egen regi.
- Redeye ser med intresse fram emot mer information kring produktionsstrategin i Irak vilket kan leda till en uppvärdering av projektet som vi idag endast värderar till anskaffningsvärde. Därutöver väntar vi fortsatt på seismik-resultat från Sydafrika och en generellt ökad aktivitet bland prospekteringsbolagen på Madagaskar talar för ett spännande nyhetsflöde samt förbättrade möjligheter för Crown att finna en partner.

Lista: NGM  
 Börsvärde: 287 MSEK  
 Bransch: Exploration - Oil & Gas  
 VD: Ulrik Jansson  
 Styrelseordf: Alan Simonian



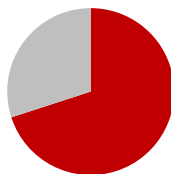
### Redeye Rating (0 – 10 poäng)

Ledning



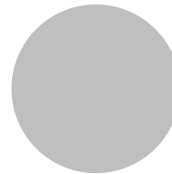
7,0 poäng

Tillväxtpotential



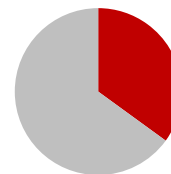
7,0 poäng

Lönsamhet



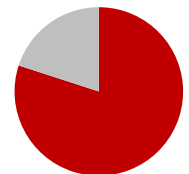
0,0 poäng

Trygg Placering



3,5 poäng

Avkastningspotential



8,0

### Nyckeltal

	2011	2012	2013E	2014E	2015E	Fakta	
Omsättning, MSEK	0	0	0	0	0	Aktiekurs (SEK)	10,4
Tillväxt	0%	0%	0%	0%	0%	Antal aktier (milj)	27,6
EBITDA	-3	-10	-8	-5	-5	Börsvärde (MSEK)	287
EBITDA-marginal	0%	Neg	Neg	Neg	Neg	Nettoskuld (MSEK)	60
EBIT	-3	-10	-8	-5	-5	Free float (%)	10 %
EBIT-marginal	0%	Neg	Neg	Neg	Neg	Dagl oms. ('000)	9
Resultat före skatt	-3	-10	-13	-5	-5		
Nettoresultat	-3	-10	-10	-4	-4		
Nettomarginal	0%	Neg	Neg	Neg	Neg		
VPA	0,00	0,00	-0,36	-0,13	-0,13	Analytiker:	
P/E	0,0	0,0	Neg	Neg	Neg	Billy Degerfeldt	
EV/Sales	0,0	Neg	86768,1	88943,1	91118,1	billy.degerfeldt@redeye.se	
EV/EBITDA	Neg	0,9	Neg	Neg	Neg	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) konjunkturkänslighet och 5) aktiens likviditet. Faktorn oberoende av enstaka händelser viktas dubbelt då denna faktor anses extra viktig. Faktorerna konjunkturkänslighet 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.

## Öppnar för produktion

---

*Crown Energy stöper om och öppnar för produktion*

Crown Energys Q3-rapport var i vanlig ordning av odramatisk karaktär vad gäller finansiellt resultat. Tittar vi på bolagets finansiella ställning finns ca 44 miljoner kronor i kassan, varav ca 36 miljoner kronor är låsta för betalning till Thombo avseende förvärvet av Block 2B i Sydafrika. Rådande kassanivå på ca 8 miljoner kronor innebär att bolaget har likvida medel för att täcka sina kapitalbehov på kort sikt men på längre sikt behövs ytterligare kapital. Kommande investeringar kan säkras antingen genom utfarmning eller avyttring av projekt alternativt med kapitaltillskott genom nyemissioner eller lån. Crown Energy har emellertid på sistone blivit mer öppna för produktion vilket ger möjlighet till en ny intäktskälla framöver.

*I första hand är det i Irak som bolaget ser produktionsmöjligheter*

Tidigare har ledningen varit tydlig med att Crown Energy inte skall vara ett producerande oljebolag utan det framförallt ska vara verksamt i de tidigare utvecklingsskedena – prospektering och utveckling. Bakgrunden är att det är mycket kapitalintensivt att inleda produktion och de tekniska riskerna är höga. För ett litet bolag som Crown Energy är det svårt att hantera dessa risker varför bolaget hittills fokuserat på de tidigare delarna i värdekedjan. I och med köpet av Tigris Oil och därmed Irak-licensen Salah ad-Din har bolaget emellertid blivit mer öppna för produktion. För detta projekt blir produktion mer intressant då det redan finns stora oljereserver medan det snarare måste bevisas att produktion är möjlig. Detta innebär att en initial produktion i mindre skala bör kunna ske till låg teknisk risk samt med begränsade investeringar och låga produktionskostnader.

*Crowns nya COO har tidigare erfarenhet av produktion i Kurdistan*

Crown Energy indikerade även att produktion skulle bli nästa steg för Irakprojektet i samband med anställningen av bolagets nya COO, Surinder Rai, som senast varit anställd vid Gulf Keystone Petroleum med ansvar för utvecklingen av oljeproduktionen i Kurdistan, Irak. På Gulf Keystone har han varit delaktig i att ta bolaget från prospektering till produktion där bolaget under 2014 väntas nå en produktion på ca 40 000 fat per dag. Sedan noteringen 2004 har Gulf Keystone ökat marknadsvärdet från runt 200 miljoner USD till över 2 000 miljoner USD idag. Den nya COO:n har därmed rätt bakgrund för att ta Irak-projektet och Crown Energy mot att även bli ett producerande oljebolag.

*Sannolikt kommer Crown ta försiktiga steg mot produktion för att begränsa risk och kapitalbehov*

Redeyes uppfattning är att Crown kommer att ta försiktiga steg mot produktion och om det sker i större skala lär det sannolikt göras med en partner. I ett första steg vill bolaget genomföra testproduktion på utvalda områden för att visa att produktion är möjlig. De initiala kapitalbehoven bör därmed vara begränsade och kan det dessutom göras tillsammans med en partner som varit Crown Energys strategi med övriga projekt minskar behovet ytterligare. Kan bolaget bevisa att produktion är möjlig förbättrar det även chanserna att ta in större partners som kan genomföra produktion i större skala. Vi ser således med spänning fram emot nästa steg för Tigris

Oil som har potential att lyfta värdet på projektet som Redeye i dagsläget värderar till anskaffningsvärde.

*Tullow har uttalat sig positivt kring chansen att hitta olja på Madagaskar och borrning väntas inledas under 2014*

Vad gäller övriga projekt fortsätter Crown Energy att leta en partner för Madagaskar där diskussioner pågår. Intressant att notera är att Tullow som har en av grannlicenserna nyligen uttalade sig positivt kring chansen att hitta olja på Madagaskar. Tullow uppger att de har tolkat seismisk data vid sin licens och att de nu håller på att identifiera mål för en potentiell borrning i början av 2014. Tullow söker liksom Crown Energy partners för sin Madagaskar-licens och en lyckad utfarmning borde betyda ett ökat intresse för Crowns licens och därmed förbättrad sannolikt för att även Crown Energy hittar en partner.

Afren som är Crown Energys partner i Sydafrika har också uttalat sig positivt kring deras verksamhet på Madagaskar och de planerar utökade insatser under Q2 2014. För det med Crown Energy gemensamt ägda Block 2B i Sydafrika har seismisk data inhämtats men det väntas dröja ytterligare något innan tolkning är klar och resultat kan presenteras.

I Ekvatorialguinea har partnern Vaalco ansökt om att bli operatör för Block P och vid godkännande är målsättningen att gå vidare med prospekteringsbörning. I den senaste operationella uppdateringen räknar bolaget med att kunna genomföra två prospekteringsbrunnar under första halvan av 2014. Vår uppfattning är emellertid att diskussioner pågår och det är inte helt klart huruvida produktion eller prospekteringsbörning blir nästa steg vid Ekvatorialguinea.

*Det händer mycket i Crown Energy och vi väntar ett fortsatt intensivt nyhetsflöde framöver*

Crown Energy har på sistone fokuserat mycket på Irakprojektet och kommer sannolikt ligga i fokus framöver likaså men det ser också ut att kunna hända mycket bland övriga projekt. Det kommande nyhetsflödet i Crown ser därmed intressant ut. Potentiella triggers för kursrörelser utgörs dels av nyheter kring Iraklicensen men minst lika intressant är det att bevaka Tullows nyhetsflöde kring sitt Madagaskarprojekt.

## Investerings­sammanfattning

*Redeye ser en fortsatt stor avkastningspotential i Crown Energy*

Redeye har inte gjort några större justeringar avseende värderingen av Crown Energy sedan föregående uppdatering (endast kassan är justerad till nivån vid utgången av Q3'13). Crown Energy-aktien har på sistone haft en positiv utveckling som vi bedömer är hänförlig till slutförandet av förvärvet av Tigris Oil som sannolikt har en stor potential i ett positivt scenario. Aktien har en bra bit kvar till vårt motiverade värde på ca 27 kronor per aktie och vi ser därmed en fortsatt bra avkastningspotential även om risken i vanlig ordning är hög. Sum-of-the-parts-värderingen sammanfattas i tabellen nedan.

Värdering, Sum of the parts				
Projekt	EV, MSEK	Procent av värde	Värde per aktie	Värderingsmetod
Ekvatorialguinea	131,0	14%	4,7	EV / fat
Madagaskar	638,3	69%	23,1	EV / fat
Sydafrika	140,4	15%	5,1	Transaktion (Afren)
Tigris Oil	15,0	2%	0,5	Köpeskillning
<b>Summa projekt</b>	<b>924,7</b>	<b>100%</b>	<b>33,5</b>	
Ej finansierad prospektering	-130,0		-4,7	
Konvertibel skuld	-64,4		-2,3	Bokfört värde
Kassa (just. för Thombo-bet.)	8,1		0,3	Bokfört värde
<b>Marknadsvärde</b>	<b>738,3</b>		<b>26,7</b>	

Källa: Redeye Research

*Det största värdet i Crown utgörs av Madagaskar men Irakprojektet har en stor uppvärderingspotential*

Redeye värderar i dagsläget Tigris Oil till förvärvsköpeskillingen men vi ser potential för uppvärdering framöver när bolaget konkretiserar planerna för projektet. Sannolikt kommer information släppas löpande under de närmaste 3 – 6 månaderna vilket utgör triggers för uppvärdering av projektet. Madagaskar utgör emellertid fortfarande det största värdet i vår sum-of-the-parts värdering. 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 och Ekvatorialguinea utgör ungefär 15 procent vardera av Redeyes motiverade värde på Crown Energy. Triggers för omvärdering av tillgångarna utgörs av seismikdata för Sydafrika medan information kring eventuell prospekteringsborrning kan leda till omvärdering av Ekvatorialguinea.

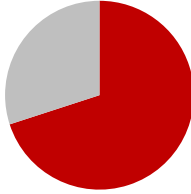
## Sammanfattning Redeye Rating

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:

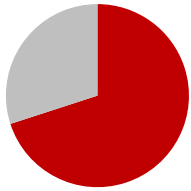
Vi har inte gjort några Ratingförändringar i denna rapport.

Ledning 7,0p



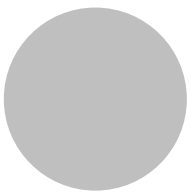
Crown har inte lyckats sluta partneravtal för Madagaskar som tagit längre tid än väntat. Bolaget har slutfört förvärv av Thombo i Sydafrika och Tigris Oil i Irak utan större utspädning för aktieägare. Ledning äger aktier (VD är största ägare).

Tillväxtpotential 7,0p



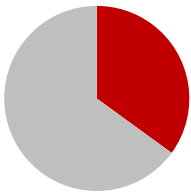
Oljereserver och oljeproduktion har vuxit kraftigt under de senaste 10 åren i Afrika. Den senaste tiden har det relativt underprospekterade östra Afrika påvisat flertalet större fynd. Aktiviteten i området är för tillfället hög.

Lönsamhet 0,0p



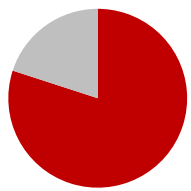
Crown Energy har idag inga intäcker och är således olönsamt. Framtida vinster kommer till störst del komma från avyttring av lyckade projekt. Testproduktion vid Irak kan också innebära intäkter.

Trygg placering 3,5p



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



Bolaget värderas fortsatt lågt i förhållande till vårt motiverade värde. Kommande triggers utgörs av konkretisering av planer för Irakprojektet, seismikdata från Sydafrika samt partneravtal på Madagaskar.

Resultaträkning	2011	2012	2013E	2014E	2015E
Omsättning	0	0	0	0	0
Summa rörelsekostnader	-3	-10	-8	-5	-5
<b>EBITDA</b>	<b>-3</b>	<b>-10</b>	<b>-8</b>	<b>-5</b>	<b>-5</b>
Avskrivningar materiella tillg.	0	0	0	0	0
Avskrivningar immateriella tillg.	0	0	0	0	0
Goodwill nedskrivningar	0	0	0	0	0
<b>EBIT</b>	<b>-3</b>	<b>-10</b>	<b>-8</b>	<b>-5</b>	<b>-5</b>
Resultatandelar	0	0	0	0	0
Finansnetto	0	0	-6	0	0
Valutakursdifferenser	0	0	0	0	0
<b>Resultat före skatt</b>	<b>-3</b>	<b>-10</b>	<b>-13</b>	<b>-5</b>	<b>-5</b>
Skatt	0	0	4	1	1
<b>Net earnings</b>	<b>-3</b>	<b>-10</b>	<b>-10</b>	<b>-4</b>	<b>-4</b>
Balansräkning	2011	2012	2013E	2014E	2015E
<b>Tillgångar</b>					
<i>Omsättningstillgångar</i>					
Kassa och bank	2	12	5	0	0
Kundfordringar	1	1	0	0	0
Lager	0	0	0	0	0
Andra fordringar	0	3	3	3	3
<b>Summa omsättn.</b>	<b>2</b>	<b>16</b>	<b>8</b>	<b>3</b>	<b>3</b>
<i>Anläggningstillgångar</i>					
Materiella anl.tillg.	0	0	0	0	0
Finansiella anl.tillg.	0	0	0	0	0
Övriga finansiella tillg.	0	0	0	0	0
Goodwill	0	0	50	50	50
Imm. tillg. vid förväv	0	0	0	0	0
Övr. immater. tillg.	50	61	66	71	76
Övr. anlägg. tillg.	0	0	0	0	0
<b>Summa anlägg.</b>	<b>50</b>	<b>61</b>	<b>116</b>	<b>121</b>	<b>126</b>
Uppsk. skatteford.	0	0	0	0	0
<b>Summa tillgångar</b>	<b>52</b>	<b>77</b>	<b>124</b>	<b>124</b>	<b>129</b>
<b>Skulder</b>					
<i>Kortfristiga skulder</i>					
Leverantörsskulder	1	5	0	0	0
Kortfristiga skulder	0	0	0	0	0
Övriga kortfristiga skulder	19	0	0	0	0
<b>Summa kort. skuld</b>	<b>20</b>	<b>5</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Räntebr. skulder	17	3	0	4	13
L. icke ränteb.skulder	0	0	0	0	0
Konvertibler	0	0	64	64	64
<b>Summa skulder</b>	<b>37</b>	<b>8</b>	<b>65</b>	<b>69</b>	<b>77</b>
Uppskj. skatteskuld	11	11	11	11	11
Avsättningar	2	3	3	3	3
Eget kapital	1	55	46	42	38
Minoritet	0	0	0	0	0
<b>Minoritet &amp; E. Kap.</b>	<b>1</b>	<b>55</b>	<b>46</b>	<b>42</b>	<b>38</b>
<b>Summa skulder och E. Kap.</b>	<b>52</b>	<b>77</b>	<b>124</b>	<b>124</b>	<b>129</b>
Fritt kassaflöde	2011	2012	2013E	2014E	2015E
Omsättning	0	0	0	0	0
Sum rörelsekost.	-3	-10	-8	-5	-5
Avskrivningar	0	0	0	0	0
<b>EBIT</b>	<b>-3</b>	<b>-10</b>	<b>-8</b>	<b>-5</b>	<b>-5</b>
Skatt på EBIT	0	0	2	1	1
<b>NOPLAT</b>	<b>-3</b>	<b>-10</b>	<b>-6</b>	<b>-4</b>	<b>-4</b>
Avskrivningar	0	0	0	0	0
<b>Bruttokassaflöde</b>	<b>-3</b>	<b>-10</b>	<b>-6</b>	<b>-4</b>	<b>-4</b>
Föränd. i rörelsekap	19	-18	-4	0	0
Investeringar	-50	-11	-55	-5	-5
<b>Fritt kassaflöde</b>	<b>-34</b>	<b>-39</b>	<b>-65</b>	<b>-9</b>	<b>-9</b>
Kapitalstruktur	2011	2012	2013E	2014E	2015E
Soliditet	2%	72%	37%	34%	30%
Skuldsättningsgrad	1 388%	5%	141%	163%	202%
Nettoskuld	16	-9	60	68	77
Sysselsatt kapital	17	47	105	110	115
Kapit. oms. hastighet	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Tillväxt	2011	2012	2013E	2014E	2015E
Försäljningstillväxt	0%	0%	0%	0%	0%
VPA-tillväxt (just)	0%	0%	0%	-62%	0%

Lönsamhet	2011	2012	2013E	2014E	2015E
ROE	0%	-34%	-19%	-8%	-9%
ROCE	-33%	-25%	-9%	-5%	-4%
ROIC	0%	-57%	-12%	-4%	-3%
EBITDA-marginal	0%	-	-	-	-
		242749%	195925%	125000%	125000%
EBIT-marginal	0%	-	-	-	-

Data per aktie	2011	2012	2013E	2014E	2015E
VPA	0,00	0,00	-0,36	-0,13	-0,13
VPA just	0,00	0,00	-0,29	-0,13	-0,13
Utdelning	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Nettoskuld	0,00	0,00	2,16	2,48	2,79
Antal aktier	0,00	0,00	27,63	27,63	27,63

Värdering	2011	2012	2013E	2014E	2015E
Enterprise Value	15,7	-8,9	347,1	355,8	364,5
P/E	0,0	0,0	-29,2	-77,7	-77,7
P/S	0,0	0,0	71 838,1	71 838,1	71 838,1
EV/S	0,0	-2 226,8	86 768,1	88 943,1	91 118,1
EV/EBITDA	-5,2	0,9	-44,3	-71,2	-72,9
EV/EBIT	-5,2	0,9	-44,3	-71,2	-72,9
P/BV	0,0	0,0	6,3	6,9	7,5

Aktiens utveckling	Tillväxt/år	11/13e
1 mån	16,9 % Omsättning	0,0 %
3 mån	40,5 % Rörelseresultat, just	60,51 %
12 mån	-Infinity V/A, just	0,0 %
Årets Början	35,1 % EK	504,9 %

Aktiestruktur %	Röster	Kapital
Ulrik Jansson	55,3 %	55,3 %
Comtrack Ventures	7,8 %	7,8 %
Mocoh Resources	5,2 %	5,2 %
Alan Simonian	4,3 %	4,3 %
Avanza Pension	2,3 %	2,3 %
Bertil Lindkvist	1,8 %	1,8 %
Släden AB	0,9 %	0,9 %
Mikael Olausson	0,8 %	0,8 %
Nordisk Specialtextil	0,6 %	0,6 %
Nordnet Pension	0,6 %	0,6 %

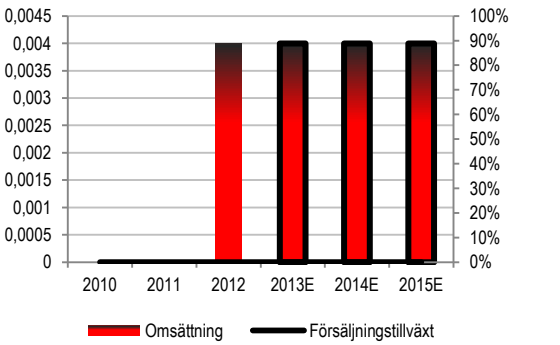
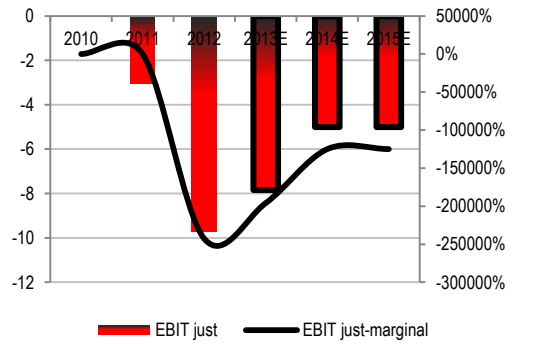
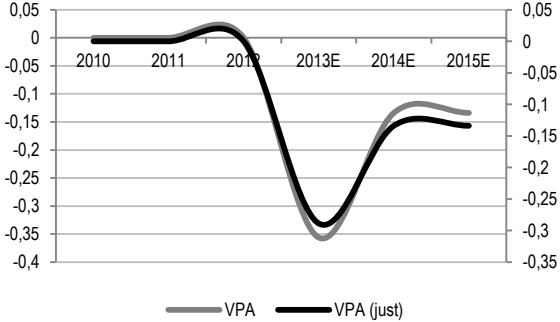
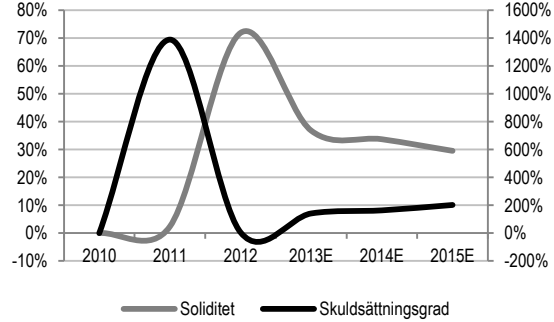
Aktien	
Reuterskod	CRWN.ST
Lista	NGM
Kurs, SEK	10,4
Antal aktier, milj	27,6
Börsvärde, MSEK	287,4

Bolagsledning & styrelse	
VD	Ulrik Jansson
CFO	Andreas Forssell
IR	Andreas Forssell
Ordf	Alan Simonian

Nästkommande rapportdatum	
FY 2013 Results	February 14, 2014
Q1 report	May 14, 2014
Q2 report	August 14, 2014
Q3 report	November 14, 2014

Analytiker	Redeye AB
Billy Degerfeldt	Mäster Samuelsgatan 42, 10tr
billy.degerfeldt@redeye.se	114 35 Stockholm

Hjalmar Ahlberg  
hjalmar.ahlberg@redeye.se

Omsättning & Tillväxt (%)	EBIT (justerad) & Marginal (%)
 <p>Legend: <span style="color: red;">█</span> Omsättning <span style="color: black;">█</span> Försäljningstillväxt</p>	 <p>Legend: <span style="color: red;">█</span> EBIT just <span style="color: black;">█</span> EBIT just-marginal</p>
Vinst Per Aktie	Soliditet & Skuldsättningsgrad (%)
 <p>Legend: <span style="color: grey;">█</span> VPA <span style="color: black;">█</span> VPA (just)</p>	 <p>Legend: <span style="color: grey;">█</span> Soliditet <span style="color: black;">█</span> Skuldsättningsgrad</p>
Produktområden	Geografiska områden
Intressekonflikter	Verksamhetsbeskrivning
<p><b>Analytikern äger ej aktier i bolaget.</b></p> <p>Redeye utför/har utfört tjänster åt bolaget och erhåller/har erhållit ersättning från bolaget i samband med detta.</p>	<p>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.</p>



**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, investerarrelationer 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, utarbete, 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 (2013-06-07)**

Rating	Ledning	Tillväxt-potential	Lönsamhet	Trygg Placering	Avkastnings-potential
7,5p - 10,0p	21	15	9	12	20
3,5p - 7,0p	45	51	32	43	42
0,0p - 3,0p	1	1	26	12	5
Antal bolag	67	67	67	67	67

\*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.