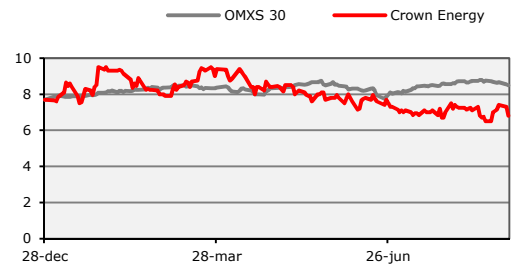


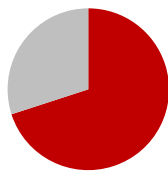
**Sammanfattning**
**Crown Energy (CRWN)**
**Spännande Irak-förvärv**

- Crown Energys Q2 rapport var av odramatisk karaktär där de största förändringarna skett i balansräkning genom en kassaförstärkning efter den avslutade konvertibelemissionen. Bolaget har under Q2 även föreslagit ett förvärv av Tigris Oil som äger en oljelicens i Irak med mycket stor potential.
- Crown uppger i Q2-rapporten att de förväntar sig en generellt ökad aktivitet i sektorn under hösten vilket i sin tur kan leda till affärer för Crown.
- Vi ser således potential för ett spännande nyhetsflöde under andra halvan av 2013 (Seismik-resultat Sydafrika och utfarmning Madagaskar samt förvärv av nya projekt). Med en relativt svag utveckling för aktien på sistone bör det finnas möjlighet att överraska positivt.
- Vårt motiverade värde för Crown Energy är 744 miljoner kronor motsvarande 27 kronor per aktie.

Lista: NGM  
 Börsvärde: 193 MSEK  
 Bransch: Exploration - Oil & Gas  
 VD: Ulrik Jansson  
 Styrelseordf: Alan Simonian

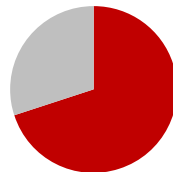

**Redeye Rating (0 – 10 poäng)**

Ledning



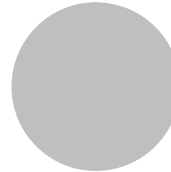
7,0 poäng

Tillväxtpotential



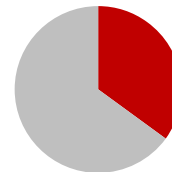
7,0 poäng

Lönsamhet



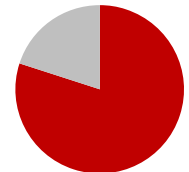
0,0 poäng

Trygg Placering



3,5 poäng

Avkastningspotential



8,0 poäng

**Nyckeltal**

	2011	2012	2013E	2014E	2015E	Fakta	
Omsättning, MSEK	0	0	0	0	0	Aktiekurs (SEK)	7,0
Tillväxt	0%	0%	0%	0%	0%	Antal aktier (milj) *	27,6
EBITDA	-3	-10	-7	-5	-5	Börsvärde (MSEK) *	193
EBITDA-marginal	0%	Neg	Neg	Neg	Neg	Nettoskuld (MSEK)	55
EBIT	-3	-10	-7	-5	-5	Free float (%)	10 %
EBIT-marginal	0%	Neg	Neg	Neg	Neg	Dagl oms. ('000)	9
Resultat före skatt	-3	-10	-9	-5	-5	* Inklusive Tigris-förvärv	
Nettoreultat	-3	-10	-6	-4	-4	Analytiker:	
Nettomarginal	0%	Neg	Neg	Neg	Neg	Billy Degerfeldt	
Utdelning/Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	billy.degerfeldt@redeye.se	
VPA	0,00	0,00	-0,20	-0,13	-0,13	Hjalmar Ahlberg	
P/E	0,0	0,0	Neg	Neg	Neg	hjalmar.ahlberg@redeye.se	
EV/Sales	0,0	Neg	62 220,3	64 395,3	66 570,3		
EV/EBITDA	Neg	0,9	Neg	Neg	Neg		

**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.

## Spännande Irak-förvärv

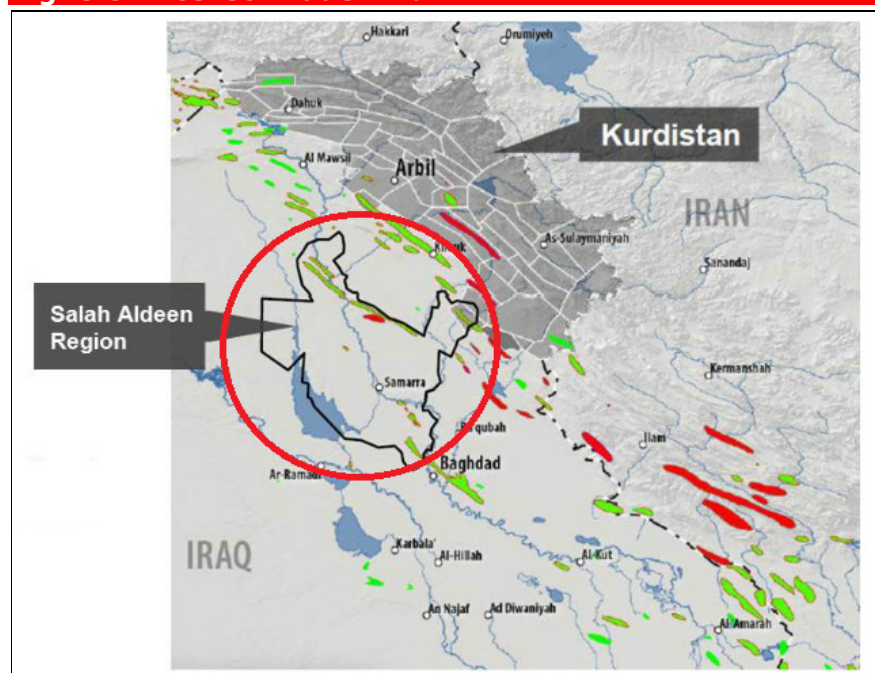
*En ökad kassa genom konvertibel emissionen samt ett föreslaget förvärv av Tigris Oil utgör de största händelserna under Q2*

*Tigris Oil Irak-licens har en stor potential men utmaningen ligger i den politiska*

De största händelserna i Crown Energys Q2 rapport utgörs av förändringar i balansräkningen där den nu slutförda konvertibelemissionen har förbättrat bolagets likviditet samt säkerställt finansiering för slutbetalning av Block 2B i Sydafrika. Kassabehållningen uppgår vid utgången av andra kvartalet till 49,3 miljoner kronor varav 35,9 miljoner kronor är låst för betalning av Block 2B. Således har bolaget nu förbättrat manövreringsutrymmet och fokus för andra halvåret kommer troligtvis ligga på att få till ett partneravtal för Madagaskar.

Spännande är även ett föreslaget förvärv av Tigris Oil som äger ett licensområde i Irak med stor potential. Förvärvköpeskillingen kommer att uppgå till 15 miljoner kronor och avses betalas genom en apportemission där teckningskursen ska baseras på en volymvägd genomsnittskurs, dock högst 8,00 SEK per Crown Energy-aktie. Koncessionen omfattar ett stort område om sammanlagt 24 000 kvadratkilometer som visas i bilden nedan.

### Tigris Oil licensområde i Irak



Källa: Crown Energy

Licensområdet beräknas innehålla oljefyndigheter på mer än 20 miljarder fat, men seismiska undersökningar har i området varit sparsamma. Tillgångarna i licensområdet utgörs av;

- Hamrin Field - Statoil genomförde 2006 en omfattande studie utvisande att det finns resurser om cirka 4 miljarder fat olja. Cirka 2 miljoner fat har producerats under en testproduktion.

- Ajeel Field - Innehåller resurser beräknade till 800 miljoner fat + 4,6 TCF gas.
- Prospekteringsmöjligheter på västra sidan av licensen har överhuvudtaget inte undersökts, men denna del av licensen ligger på trenden med flera kända fält sydost om licensområdet.

*Redeye ser positivt på att Crown Energy utökar projektportföljen*

Potentialen är uppenbart mycket stor men utmaningen ligger främst i det politiska. Att det politiska läget är snårigt i regionen är på inget sätt okänt, därav det till synes ringa priset på licensen. Förekomsten av olja i området är stor och den politiska situationen i regionen är föränderlig. För att kunna vidareutveckla projektet kommer krävas en partner med finansiella muskler och lokal insikt även myndigheternas investeringskrav för att få behålla licensen är relativt låga (ca 15 miljoner USD över 7 år). Framgent kommer Crown Energy att arbeta för att lokalisera en större partner som kan finansiera prospektering och en CPR.

*Inledningsvis är det rimligt att värdera Tigris i linje med köpeskillingen medan ett framtida partneravtal utgör trigger för uppvärdering*

Det är dock svårt att göra en fundamental värdering i dagsläget, just på grund av den höga politiska och legala osäkerheten. Vi anser därmed att är det rimligt att värdera tillgången i linje med köpeskillingen (ca 15 miljoner kronor). Det som vi anser kan lyfta värderingen är om Crown kan hitta en partner. Ulrik Jansson har sedan tidigare uppgett att när en partner hittas så handlar det sannolikt om en sk. NOC (National Oil Company). Efter slutförandet av förvärvet av Tigris är därmed nästa trigger för tillgången en utfarmingspartner.

Sammantaget ser Redeye positivt på förvärvet som ligger i linje med bolagets strategi att vidga koncessionsportföljen och även om osäkerheten är hög så är köpeskillingen låg, särskilt ställt i relationen till potentialen i ett lyckosamt scenario. Förvärvet visar också på de möjligheter som Crowns ledning kan skapa genom sin erfarenhet och sitt kontaktnät i oljesektorn.

## Investerings-sammanfattning

*Den stora värde drivaren i Crown Energy är Madagaskar*

Den stora värde drivaren 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.

*Seismiska resultat från Sydafrika utgör också en intressant nyhetstrigger under hösten*

Sydafrika ligger dock sannolikt närmast borrning för närvarande enligt vad Redeye erfar, även här är potentialen god vid framgång. Resultat från de avslutade seismiska undersökningarna väntas under hösten och kommer förhoppningsvis förbättra potentialen ytterligare inför en första prospekteringsbrunn.

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 procent) 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 ser vi fortsatt stor avkastningspotential i Crown Energy*

Sammantaget ser vi fortsatt stor avkastningspotential i Crown Energy även om risken i vanlig ordning är hög. Vårt motiverade värde uppgår till 27 kronor per aktie. Värdet har justerats och inkluderar Tigris Oil som vi initialt värderar enligt förvärvsköpeskillingen baserat på en apportemission på 8 kronor per aktie. 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	DCF & 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	
<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.)	13,5		0,5	Bokfört värde
<b>Marknadsvärde</b>	<b>743,7</b>		<b>26,9</b>	

Källa: Redeye Research

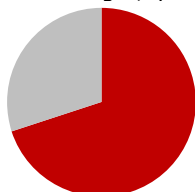
## Sammanfattning Redeye Rating

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:

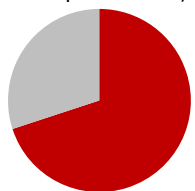
Vi har inte gjort några Ratingförändringar i denna rapport.

Ledning 7,0p



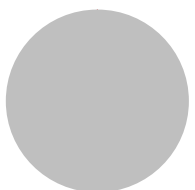
Crown Energy har ännu inte lyckats sluta partneravtal för Madagaskar vilket tagit längre tid än väntat men förvärvet av Sydafrika är nu slutfört och skedde till förmånliga villkor. Ledning äger aktier (VD är största ägare).

Tillväxtpotential 7,0p



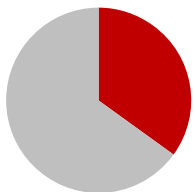
Oljereserver och oljeproduktion har vuxit kraftigt under de senaste 10 åren i Afrika. Den senaste tiden har det relativt underprospekterade östra Afrika påvisat flertalet större fynd. Aktiviteten i området är för tillfället hög.

Lönsamhet 0,0p



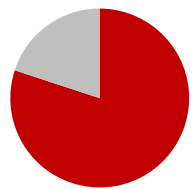
Crown Energy har idag inga intäkter Crown Energy har idag inga intäkter och är således olönsamt. Framtida vinster kommer till störst del komma från avyttring av lyckade projekt.

Trygg placering 3,5p



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

Avkastningspotential 8,0p



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	2011	2012	2013E	2014E	2015E
Omsättning	0	0	0	0	0
Summa rörelsekostnader	-3	-10	-7	-5	-5
<b>EBITDA</b>	<b>-3</b>	<b>-10</b>	<b>-7</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>-7</b>	<b>-5</b>	<b>-5</b>

Resultatandelar	0	0	0	0	0
Finansnetto	0	0	-2	0	0
Valutakursdifferenser	0	0	0	0	0
<b>Resultat före skatt</b>	<b>-3</b>	<b>-10</b>	<b>-9</b>	<b>-5</b>	<b>-5</b>

Skatt	0	0	4	1	1
<b>Nettoreultat</b>	<b>-3</b>	<b>-10</b>	<b>-6</b>	<b>-4</b>	<b>-4</b>

Balansräkning	2011	2012	2013E	2014E	2015E
<b>Tillgångar</b>					
<i>Omsättningstillgångar</i>					
Kassa och bank	2	12	9	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>12</b>	<b>4</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>128</b>	<b>125</b>	<b>129</b>
-------------------------	-----------	-----------	------------	------------	------------

Skulder	2011	2012	2013E	2014E	2015E
<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	0	8
L. icke räntebr.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>65</b>	<b>73</b>
Uppskj. skatteskuld	11	11	11	11	11
Avsättningar	2	3	3	3	3
Eget kapital	1	55	50	46	42
Minoritet	0	0	0	0	0
<b>Minoritet &amp; E. Kap.</b>	<b>1</b>	<b>55</b>	<b>50</b>	<b>46</b>	<b>42</b>

<b>Summa skulder och E. Kap.</b>	<b>52</b>	<b>77</b>	<b>128</b>	<b>125</b>	<b>129</b>
----------------------------------	-----------	-----------	------------	------------	------------

Fritt kassaflöde	2011	2012	2013E	2014E	2015E
Omsättning	0	0	0	0	0
Sum rörelsekost.	-3	-10	-7	-5	-5
Avskrivningar	0	0	0	0	0
<b>EBIT</b>	<b>-3</b>	<b>-10</b>	<b>-7</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>-5</b>	<b>-4</b>	<b>-4</b>
Avskrivningar	0	0	0	0	0
<b>Bruttokassaflöde</b>	<b>-3</b>	<b>-10</b>	<b>-5</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>-64</b>	<b>-9</b>	<b>-9</b>
-------------------------	------------	------------	------------	-----------	-----------

Kapitalstruktur	2011	2012	2013E	2014E	2015E
Soliditet	2%	72%	39%	37%	33%
Skuldsättningsgrad	1388%	5%	129%	140%	172%
Nettoskuld	16	-9	55	64	73
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%	-34%	0%

Lönsamhet	2011	2012	2013E	2014E	2015E
ROE	0%	-34%	-11%	-8%	-8%
ROCE	-33%	-25%	-8%	-4%	-4%
ROIC	0%	-57%	-12%	-4%	-3%
EBITDA-marginal	0%	-	-	-	-
		242 749	182 950	125 000	125 000
		%	%	%	%

Data per aktie	2011	2012	2013E	2014E	2015E
VPA	0,00	0,00	-0,20	-0,13	-0,13
VPA just	0,00	0,00	-0,16	-0,13	-0,13
Utdelning	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Nettoskuld	0,00	0,00	2,01	2,32	2,64
Antal aktier	0,00	0,00	27,63	27,63	27,63

Värdering	2011	2012	2013E	2014E	2015E
Enterprise Value	15,7	-8,9	248,9	257,6	266,3
P/E	0,0	0,0	-34,6	-52,3	-52,3
P/S	0,0	0,0	48352,6	48352,6	48352,6
EV/S	0,0	-2226,8	62220,3	64395,3	66570,3
EV/EBITDA	-5,2	0,9	-34,0	-51,5	-53,3
EV/EBIT	-5,2	0,9	-34,0	-51,5	-53,3
P/BV	0,0	0,0	3,9	4,2	4,6

Aktiens utveckling	Tillväxt/år	11/13e
1 mån	-2,8 % Omsättning	0,0 %
3 mån	-11,9 % Rörelseresultat, just	55,10 %
12 mån	-Infinity V/A, just	0,0 %
Årets Början	-9,1 % EK	532,5 %

Aktiestruktur %	Röster	Kapital
Ulrik Jansson	0,0 %	55,2 %
Comtrack Ventures	0,0 %	8,4 %
Mocoh Resources	0,0 %	5,2 %
Alan Simonian	0,0 %	4,3 %
Bertil Lindkvist	0,0 %	1,7 %
Joakim Christiansson	0,0 %	0,7 %
Tindrin Ltd	0,0 %	0,4 %
Edelfors AS	0,0 %	0,4 %
Gimmersta AB	0,0 %	0,3 %
Lannion AB	0,0 %	0,2 %

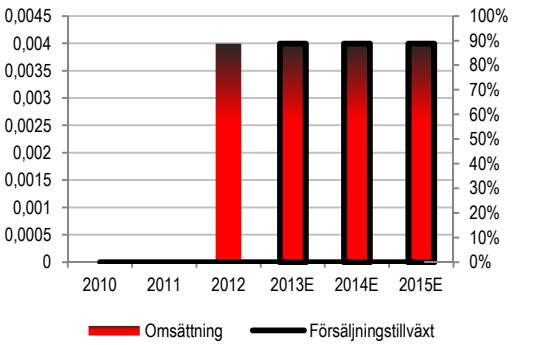
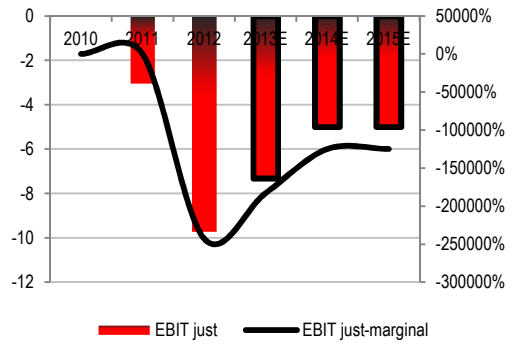
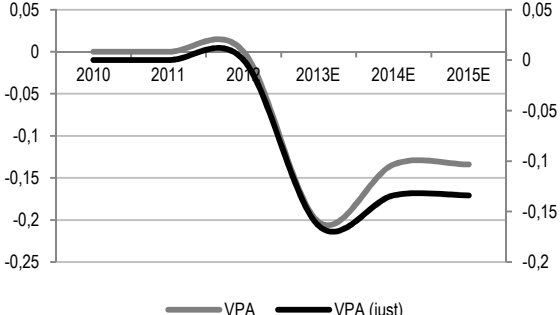
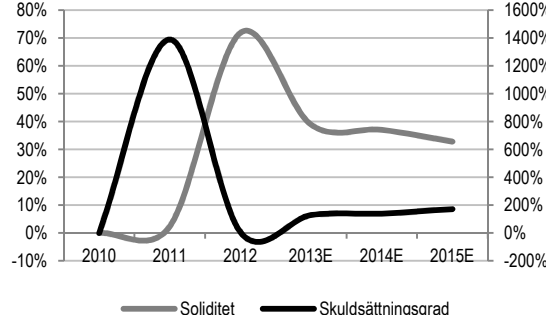
Aktien	
Reuterskod	
Lista	NGM
Kurs, SEK	7,0
Antal aktier, milj	27,6
Börsvärde, MSEK	193,4

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

Nästkommande rapportdatum	
Q3 report	November 21, 2013

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>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 kunders 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.