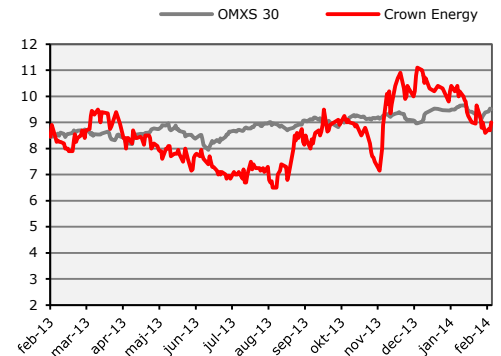


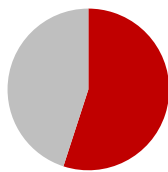
Sammanfattning
Crown Energy (CRWN)
Sydafrikaprojekt kan ge lyft

- Crown Energy har publicerat en första tolkning av seismik data från Sydafrikaprojektet som bekräftar potentialen samt indikerar att det kan finnas chans för utökning av resurserna. Slutlig data med nya resursuppskattningar väntas presenteras i närtid vilket i kombination med aktivitet vid grannlicenser på Madagaskar kan lyfta aktien framöver.
- Fokus för bolaget kommer därutöver ligga kring att finna partners till sin licens i Salah ad-Din regionen i Irak där möjligheterna för fyndigheterna är väldigt stora.
- Bolaget handlas under vårt Base-case och risk för akut nyemission ser vi som begränsad då finansiering av bolaget troligen kommer ske genom intäkter vid utfarmning av licenser. Vi ser därmed bra risk/reward i aktien med flera potentiella triggers för uppvärdering i närtid.

Lista: NGM
 Börsvärde: 253 MSEK
 Bransch: Exploration - Oil & Gas
 VD: Ulrik Jansson
 Styrelseordf: Alan Simonian

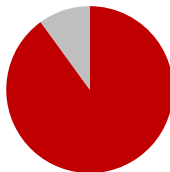

Redeye Rating (0 – 10 poäng)

Ledning



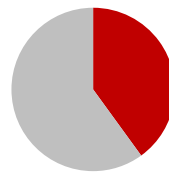
5,5 poäng

Ägarskap



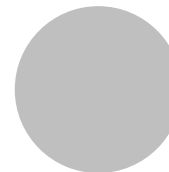
9,0 poäng

Tillväxtutsikter



4,0 poäng

Lönsamhet



0,0 poäng

Finansiell styrka



0,0 poäng

Nyckeltal

	2012	2013	2014E	2015E	2016E	Fakta	
Omsättning, MSEK	0	0	0	0	0	Aktiekurs (SEK)	9,2
Tillväxt	0%	0%	0%	0%	0%	Antal aktier (milj)	27,6
EBITDA	-10	-9	-10	-10	-10	Börsvärde (MSEK)	253
EBITDA-marginal	Neg	Neg	Neg	Neg	Neg	Nettoskuld (MSEK)	56
EBIT	-10	-9	-10	-10	-10	Free float (%)	10 %
EBIT-marginal	Neg	Neg	Neg	Neg	Neg	Dagl oms. ('000)	9
Resultat före skatt	-10	-18	-16	-16	-13		
Nettoreultat	-10	-14	-16	-12	-10		
Nettomarginal	Neg	Neg	Neg	Neg	Neg		
Utdelning/Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	Analytiker:	
VPA	0,00	-0,52	-0,58	-0,43	-0,35	Kristoffer Lindström	
P/E	0,00	Neg	Neg	Neg	Neg	kristoffer.lindstrom@redeye.se	
EV/S	Neg	nm	nm	nm	nm	Hjalmar Ahlberg	
EV/EBITDA	0,92	Neg	Neg	Neg	Neg	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 Redeye Rating är att hjälpa investerare att identifiera bolag med en hög kvalitet och attraktiv värdering.

Company Qualities

Avsikten med Company Qualities är att den ska ge en strukturerad och god bild av ett bolags kvalitet (eller verksamhetsrisk) – dess chans att överleva och förutsättningar att uppnå långsiktigt stabil vinststillväxt.

Vi klassificerar bolagets kvalitet utifrån en tiogradig skala baserad på fem värderingsnycklar; 1 – Ledning (Management), 2 – Ägarskap (Ownership), 3 – Tillväxtutsikter (Growth Outlook), 4 – Lönsamhet (Profitability) och 5 – Finansiell styrka (Financial Strength).

Varje värderingsnyckel utvärderas utifrån ett antal kvantitativa och kvalitativa nyckelfrågor som viktas olika utifrån hur viktiga de anses vara. Varje nyckelfråga tilldelas ett antal poäng utifrån sitt betyg. Det är det sammanlagda antalet poäng från de enskilda frågorna som ligger till grund för bedömningen av varje värderingsnyckel. Betygsskalan sträcker sig från 0 till +10 poäng.

Det sammanlagda betyget för varje värderingsnyckel visualiseras genom storleken på dess stapelkropp. Den relativa storleken mellan staplarna beror därmed på betygsfördelningen mellan de olika värderingsnycklarna.

Ledning

Vår rating av Ledning representerar en bedömning av styrelsens och ledningens förmåga att förvalta bolaget med aktieägarnas bästa för sina ögon. En duktig styrelse och ledning kan göra en medioker affärsidé lönsam, och en dålig kan försätta till och med ett starkt bolag i kris. De faktorer som utgör bedömningen av Ledning är; 1 – Exekvering, 2 – Kapitalallokering, 3 – Kommunikation, 4 – Erfarenhet, 5 – Ledarskap, och 6 – Integritet.

Ägarskap

Vår rating av Ägarskap representerar en bedömning av utövat ägarskap för ett mer långsiktigt värdeskapande. Ägarengagemang och kompetens är avgörande för bolagets stabilitet och för styrelsens handlingskraft. Bolag som har spridd ägarstruktur utan tydlig huvudägare har historiskt sett gått betydligt sämre än börsens index över tiden. De faktorer som utgör bedömningen av Ägarskap är; 1 – Ägarstruktur, 2 – Ägarengagemang, 3 – Institutionellt ägande, 4 – Maktmissbruk, 5 – Renommé, och 6 – Finansiell uthållighet.

Tillväxtutsikter

Vår rating av Tillväxtutsikter representerar en bedömning av bolagets förutsättningar att uppnå långsiktigt stabil vinststillväxt. På lång sikt följer aktiekursen ungefär bolagets resultatutveckling. Ett bolag som inte växer kan vara en god kortsiktig placering, men är det sällan på lång sikt. De faktorer som utgör bedömningen av Tillväxtutsikter är; 1 – Strategier och affärsmodell, 2 – Försäljningspotential, 3 – Marknadstillväxt, 4 – Marknadsposition, och 5 – Konkurrenskraft.

Lönsamhet

Vår rating av Lönsamhet representerar en bedömning av hur effektivt bolaget historiskt har utnyttjat sitt kapital för att skapa vinst. Bolag kan inte överleva om de inte är lönsamma. Bedömningen av hur lönsamt ett bolag varit baseras på ett antal nyckeltal och kriterier under en period på upp till fem år tillbaka i tiden; 1 – Avkastning på totalt kapital (Return on total assets; ROA), 2 – Avkastning på eget kapital (Return on equity; ROE), 3 – Nettomarginal (Net profit margin), 4 – Fritt kassaflöde, och 5 – Rörelseresultat (Operating profit margin, EBIT).

Finansiell styrka

Vår rating av Finansiell styrka representerar en bedömning av bolagets betalningsförmåga på kort och lång sikt. Basen i ett bolags finansiella styrka är balansräkningen och dess kassaflöden. Om inte balansräkningen klarar av att finansiera tillväxten är inte ens den bästa potentialen till någon nytta. Bedömningen av ett bolags finansiella styrka baseras på ett antal nyckeltal och kriterier; 1 – Räntetäckningsgrad (Times-interest-coverage ratio), 2 – Skuldsättningsgrad (Debt-to-equity ratio), 3 – Kassalikviditet (Quick ratio), 4 – Balanslikviditet (Current ratio), 5 – Omsättningsstorlek, 6 – Kapitalbehov, 7 – Konjunkturkänslighet, och 8 – Kommande binära händelser.

Händelserikt halvår väntar

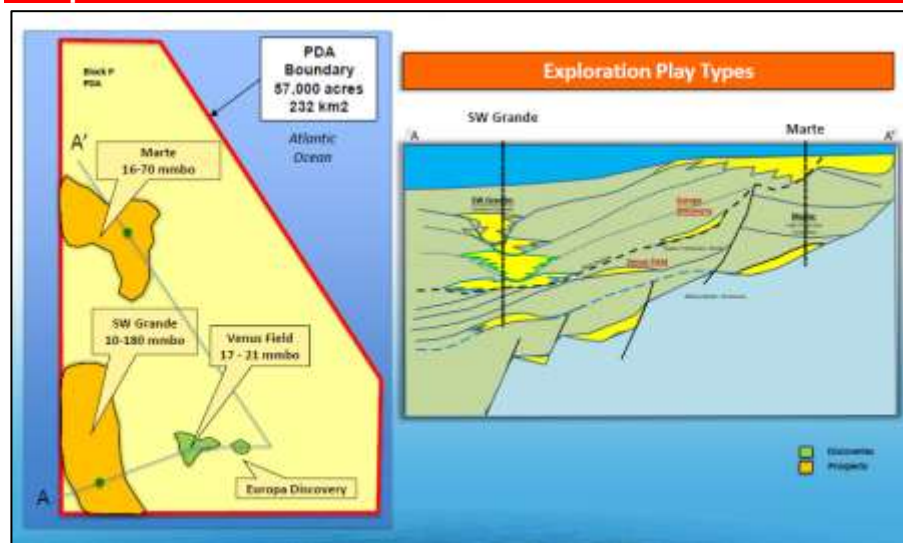
Crowns Q4 var odramatisk, med inga signifikant större händelser. Då bolaget per den 31 December hade en operativ kassa på knappt 1 miljon kronor så är framtida kapitalbehovet central fråga framöver, i förstahand tror vi på utfarmning av licenser men en nyemission kan ej helt uteslutas. Den närmaste framtiden väntas ett antal kursdrivande nyheter läggas fram som kan gynna bolagets kapitalanskaffningsförmåga.

Ekvatorialguinea

Borrning i Ekvatorialguinea möjlig framöver

Vaalco uppger i en presentation från februari att de räknar med att två brunnar skall borraras under H1 2014. Kostnader för två brunnar beräknas till 40 miljoner USD. Detta skulle innebära en kostnad för Crown Energy på omkring 13 miljoner kronor. Enligt Crown är det inte bestämt att en borrning skall ske och de uppger att de inte är obligatoriskt att vara med och finansiera borrningen, dock skulle de även innebära att de inte får del av nya strukturer. Men även om Crown avstår att vara med kommer de att ha möjlighet att köpa in sig till ett rabatterat pris i ett senare skede.

Prospekt Block P Ekvatorial Guinea



Källa: Vaalco

Sydafrika

Resultat av seismik data bekräftar potentialen för Thombo

Afren har inte uppdaterat status vad gäller seismik data och senaste status är från föregående kvartalsrapport. Crown Energy har emellertid presenterat en sammanfattande initial uppdatering där de uppger att seismik data bekräftar potentialen samt visar på potential för en utökning av befintliga resurser. Sannolikt kommer mer detaljerad data samt nya resursberäkningar att presentera inom de närmaste månaderna vilket kan leda till en omvärdering av projektet. I dagsläget värderar vi Crowns andel i Thombo-projektet baserat på värderingen vid utfarmningen till Afren. När mer kvantitativ data presenteras för projektet kommer vi sannolikt att

värdera projektet baserat på EV/fat (liksom Madagaskar och Ekvatorialguinea). En bekräftelse av nuvarande low case resursberäkning skulle med ett EV/fat på 17 USD ge ett motiverat värde på 13 kronor per aktie för projektet jämfört med dagens 5 kronor per aktie. I vårt base case skulle det totala motiverade värdet på Crown Energy öka från 13 till 16 kronor per aktie med en NAV-rabatt på 50 procent.

Tullows aktivitet på Madagaskar kan ge lyft för Crown

Madagaskar

Tullow Oil som äger blocken 3109 och 3111 bredvid Crowns block i Madagaskar uppger i deras bokslut för 2013 som presenterades den 12 februari att det pågår förhandlingar om utfarmning av blocken. Detta uppges vara färdigt i slutet av februari. Bolaget planerar seismik undersökningar i block 3109 och provborrning för 3111. För Crowns del kan resultaten av denna utfarmning indikativt visa intressenivån för regionen och ge en fingervisning om ett motiverat värde av blocket.

Kapitalbehov

Historiskt har Crown haft en operativ kostnad på omkring 9 miljoner per år tillägg detta en ränta på konvertibelns om 5 miljoner per år så bedömer vi kapitalbehovet uppgå till omkring 15 miljoner för Crown under 2014.

I första hand räknar vi med att utfarmningar kommer säkra Crowns kapitalbehov

Crown uppger i bokslutet att det kommer behövas ytterligare finansiering för att fortsätta verksamheten de närmaste 12 månaderna, de tillvägagångssätt för finansiering kommer vara försäljning av tillgångar, avtal med farm-in-partners eller via nyemissioner. Vi ser farm-in-partners som det troligaste alternativet och i ett positivt scenario kan detta innebära ett kassaflöde direkt till bolaget som kan användas för att täcka andra operativa kostnader och på så sätt säkra finansieringen för bolaget.

Vi värderar Crown Energy i tre olika scenarion

Värdering

Vi har uppdaterat vår värdering för Crown Energy och utgår nu ifrån tre olika scenarion. Ett troligt Base-case, ett positivt Bull-case och ett mer konservativt Bear-case. Därefter värderas aktien med olika rabatter till estimerat NAV. Vi gör inga förändringar av NAV i de olika scenarierna, för att det skall ske krävs en uppvärdering av fyndigheterna eller förvärv av nya tillgångar.

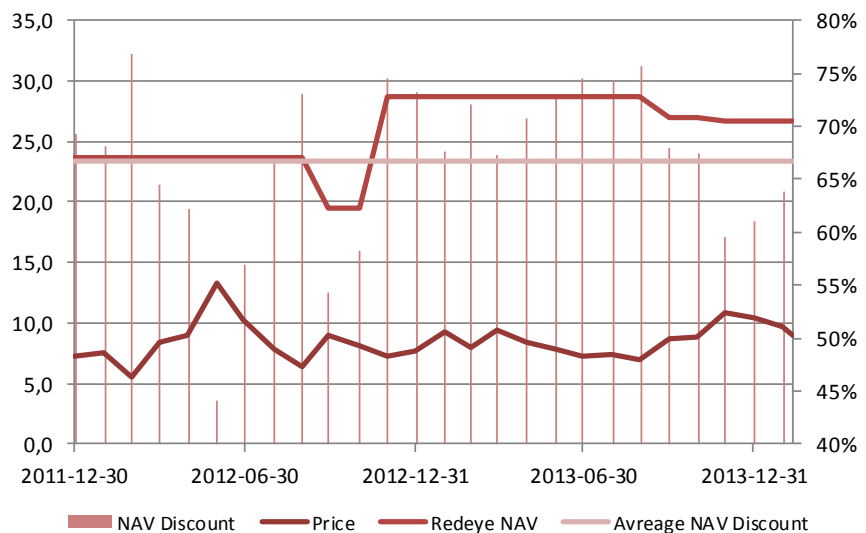
Base case

Base-case ger ett motiverat värde på 13 kronor per aktie

I vårt Base-case utgår vi från de CoS (Chance of Success) och mid range estimat som uppges i Crown Energys CPR-rapport för att beräkna ett motiverat värde. Baserat på riskjusterade tillgångar får vi ett totalt värde (NAV) på Crown Energy som uppgår till 33,5 kronor per aktie och justerat för nettoskuld till 26,7 kronor per aktie. I Base-case bedömer vi att aktien kommer att handlas upp mot 50 procent av vårt motiverade värde vilket ger en potential att nå upp mot 13 kronor.

Sett till historiken av P/NAV är detta en trolig värdering av bolaget. Idag handlas aktien till 33% av NAV alltså med en rabatt på 66% vilket är i linje med det historiska snittet. Som minst har rabatten legat kring 42% vilket var i samband med Africa Oils första fynd i Kenya.

P/NAV rabatt



Källa: Redeye Research

Bull och bear case

I Bear-case scenariot kan aktien värderas ned mot 7 kronor

I vårt Bear-case räknar vi med att Crown Energy misslyckas med att finna partners till sina projekt och därmed måste ta in ytterligare kapital för att finansiera fortsatt utveckling. Detta kommer att tynga aktiekursen och sannolikt kan en emission behöva ske kring samma nivåer som 2012 på ca 7 kronor per aktie.

Bull-case scenariot ger ett motiverat värde på 26,7 kronor per aktie

I vårt Bull-case räknar vi med att Crown Energy lyckas farma ut delar av alla sina projekt i linje och att sker i linje med våra värderingar vilket skulle bekräfta värdena. I Bull Case-scenariot räknar vi inte heller med att några ytterligare emissioner behövs utan att bolaget får in kapital genom utfarmningar eller försäljningar av projekt. Detta skulle tala för att aktien kan värderas upp mot 100 procent av vårt NAV på 26,7 kronor per aktie.

För att Crown Energy skall handlas till en lägre NAV-rabatt krävs mer specifik information kring deras projekt. Kommande redovisning av mer detaljerad data kring seismik vid Sydafrikaprojektet kan innebära en uppjustering av NAV-värdet. Vi ser även framemot Tullows utfarmning av sina block i Madagaskar då vid ett positivt resultat även kan indikera ett högre värde för Crowns block.

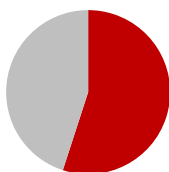
Sammanfattning Redeye Rating

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:

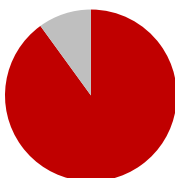
Vi har uppdaterat Ratingmodellen vilket gett nya betyg på bolaget.

Ledning 5,5p



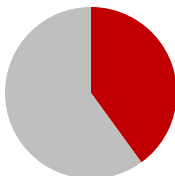
Crown Energy har genomfört förvärv av nya tillgångar enligt plan men ligger efter tidsplanen vad avser prospekteringsresultat i Sydafrika och utfarmningsavtal vid Madagaskar ligger efter plan. Bolaget har lyckats väl med finansiering av förvärv och har en liten organisation vilket ger god kostnadskontroll. VD har lång erfarenhet av att bygga oljebolag och kompletteras av en styrelse med ett starkt nätverk inom oljesektorn. Det har inte varit några byten i ledningen. Annonseringen om testproduktion i Irak innebär en oväntad strategiförändring vilket ger ökad osäkerhet.

Ägarskap 9,0p



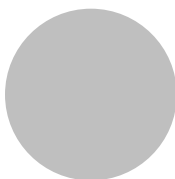
Crown Energy har ett starkt ägarskap där alla i styrelsen är aktieägare. VD är storägare med ca 60 procent av aktierna och styrelseordförande äger knappt 5 procent. Bolaget saknar institutioner bland storägarna men de större ägarna är kapitalstarka och har deltagit i emissioner.

Tillväxtutsikter 4,0p



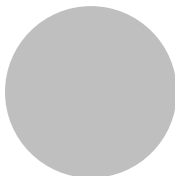
Bolaget har fyra olika projekt vilket ger viss diversifiering i portföljen. Crown Energy har inga intäkter men affärsmodellen innebär att små investeringar kan ge hög avkastning vid ett positivt utfall. Det finns många bolag med liknande inriktning men positivt för Crown är att de har ett etablerat samarbete med Afren som är partner i Sydafrika.

Lönsamhet 0,0p



Crown Energy har idag inga intäkter.

Finansiell styrka 0,0p



Crown Energy har ett eget kapital på ca 68 miljoner kronor och en konvertibel på ca 64 miljoner kronor. Bolaget har en svag kassa och är beroende av externt kapital för att kunna vidareutveckla sina projekt. Långsiktigt bör kapitalbehovet minska om bolaget lyckas väl med utfarmningar och försäljning av projekt.

Resultaträkning	2012	2013	2014E	2015E	2016E
Omsättning	0	0	0	0	0
Summa rörelsekostnader	-10	-9	-10	-10	-10
EBITDA	-10	-9	-10	-10	-10
Avskrivningar materiella tillg.	0	0	0	0	0
Avskrivningar immateriella tillg.	0	0	0	0	0
Goodwill nedskrivningar	0	0	0	0	0
EBIT	-10	-9	-10	-10	-10
Resultatandelar	0	0	0	0	0
Finansnetto	0	-9	-6	-6	-3
Valutakursdifferenser	0	0	0	0	0
Resultat före skatt	-10	-18	-16	-16	-13
Skatt	0	3	0	4	3
Net earnings	-10	-14	-16	-12	-10
Balansräkning	2012	2013	2014E	2015E	2016E
Tillgångar					
<i>Omsättningstillgångar</i>					
Kassa och bank	12	37	0	0	0
Kundfordringar	1	0	0	0	0
Lager	0	0	0	0	0
Andra fordringar	3	6	6	6	6
Summa omsättn.	16	42	6	6	6
<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	0	0	0
Imm. tillg. vid förväv	0	0	0	0	0
Övr. immater. tillg.	61	92	123	154	185
Övr. anlägg. tillg.	0	0	0	0	0
Summa anlägg.	61	92	123	154	185
Uppsk. skatteford.	0	0	0	0	0
Summa tillgångar	77	134	129	159	190
Skulder					
<i>Kortfristiga skulder</i>					
Leverantörsskulder	5	7	0	0	0
Kortfristiga skulder	0	0	0	0	0
Övriga kortfristiga skulder	0	0	0	0	0
Summa kort. skuld	5	7	0	0	0
Räntebr. skulder	3	3	20	63	103
L. icke ränteb.skulder	0	0	0	0	0
Konvertibler	0	35	35	35	35
Summa skulder	8	45	56	98	139
Uppskj. skatteskuld	11	11	11	11	11
Avsättningar	3	9	9	9	9
Eget kapital	55	69	53	41	31
Minoritet	0	0	0	0	0
Minoritet & E. Kap.	55	69	53	41	31
Summa skulder och E. Kap.	77	134	129	159	190
Fritt kassaflöde	2012	2013	2014E	2015E	2016E
Omsättning	0	0	0	0	0
Sum rörelsekost.	-10	-9	-10	-10	-10
Avskrivningar	0	0	0	0	0
EBIT	-10	-9	-10	-10	-10
Skatt på EBIT	0	2	0	3	3
NOPLAT	-10	-7	-10	-7	-7
Avskrivningar	0	0	0	0	0
Bruttokassaflöde	-10	-7	-10	-7	-7
Föränd. i rörelsekap	-18	1	-7	0	0
Investeringar	-11	-31	-31	-31	-31
Fritt kassaflöde	-39	-38	-48	-38	-38
Kapitalstruktur	2012	2013	2014E	2015E	2016E
Soliditet	72%	51%	41%	26%	16%
Skuldsättningsgrad	5%	56%	105%	240%	442%
Nettoskuld	-9	2	56	98	139
Sysselsatt kapital	47	71	108	139	170
Kapit. oms. hastighet	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Tillväxt	2012	2013	2014E	2015E	2016E
Försäljningstillväxt	0%	0%	0%	0%	0%
VPA-tillväxt (just)	0%	0%	11%	-26%	-19%

Lönsamhet	2012	2013	2014E	2015E	2016E
ROE	-34%	-23%	-26%	-25%	-27%
ROCE	-25%	-11%	-9%	-8%	-6%
ROIC	-57%	-16%	-14%	-7%	-5%
EBITDA-marginal	-	-	-	-	-
EBIT-marginal	242749%	230950%	250000%	250000%	250000%

Data per aktie	2012	2013	2014E	2015E	2016E
VPA	0,00	-0,52	-0,58	-0,43	-0,35
VPA just	0,00	-0,42	-0,58	-0,43	-0,35
Utdelning	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Nettoskuld	0,00	0,06	2,01	3,56	5,03
Antal aktier	0,00	27,63	27,63	27,63	27,63

Värdering	2012	2013	2014E	2015E	2016E
Enterprise Value	-8,9	289,0	308,3	351,1	391,7
P/E	0,0	-19,9	-15,8	-21,4	-26,3
P/S	0,0	71 838,1	63 203,7	63 203,7	63 203,7
EV/S	-2 226,8	72 258,6	77 086,2	87 779,4	97 917,7
EV/EBITDA	0,9	-31,3	-30,8	-35,1	-39,2
EV/EBIT	0,9	-31,2	-30,8	-35,1	-39,2
P/BV	0,0	4,2	4,8	6,2	8,1

Aktiens utveckling	Tillväxt/år	11/13e
1 mån	-10,3 %	Omsättning
3 mån	14,4 %	Rörelseresultat, just
12 mån	8,3 %	V/A, just
Årets Rörrikan	-17,0 %	FK

Aktiestructur %	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 %

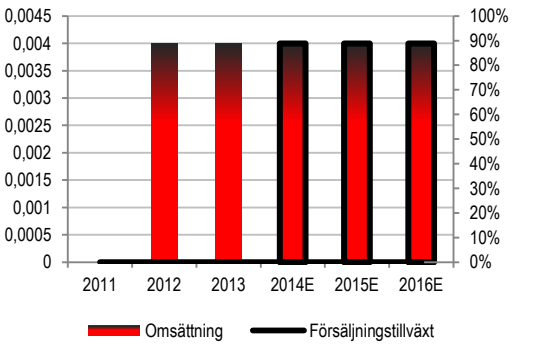
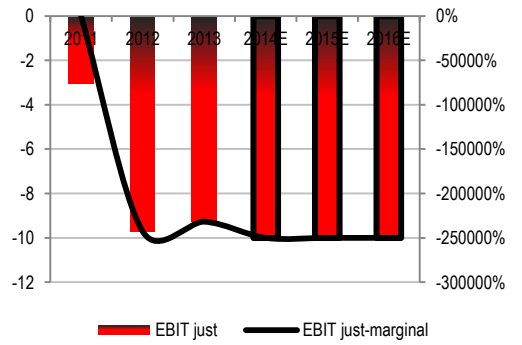
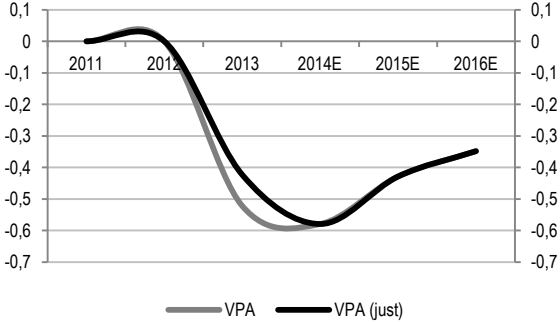
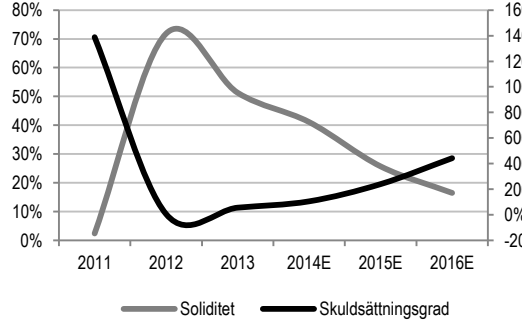
Aktien	
Reuterskod	
Lista	NGM
Kurs, SEK	9,2
Antal aktier, milj	27,6
Börsvärde, MSEK	252,8

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
Kristoffer Lindström	Mäster Samuelsgatan 42, 10tr
kristoffer.lindstrom@redeye.se	114 35 Stockholm

Hjalmar Ahlberg
hjalmar.ahlberg@redeye.se

Omsättning & Tillväxt (%)	EBIT (justerad) & Marginal (%)																																										
 <table border="1"> <caption>Omsättning & Tillväxt (%)</caption> <thead> <tr> <th>År</th> <th>Omsättning</th> <th>Försäljningstillväxt</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2011</td> <td>0,004</td> <td>0%</td> </tr> <tr> <td>2012</td> <td>0,004</td> <td>0%</td> </tr> <tr> <td>2013</td> <td>0,004</td> <td>0%</td> </tr> <tr> <td>2014E</td> <td>0,004</td> <td>0%</td> </tr> <tr> <td>2015E</td> <td>0,004</td> <td>0%</td> </tr> <tr> <td>2016E</td> <td>0,004</td> <td>0%</td> </tr> </tbody> </table>	År	Omsättning	Försäljningstillväxt	2011	0,004	0%	2012	0,004	0%	2013	0,004	0%	2014E	0,004	0%	2015E	0,004	0%	2016E	0,004	0%	 <table border="1"> <caption>EBIT (justerad) & Marginal (%)</caption> <thead> <tr> <th>År</th> <th>EBIT just</th> <th>EBIT just-marginal</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2011</td> <td>-300000%</td> <td>-10%</td> </tr> <tr> <td>2012</td> <td>-250000%</td> <td>-25%</td> </tr> <tr> <td>2013</td> <td>-250000%</td> <td>-25%</td> </tr> <tr> <td>2014E</td> <td>-250000%</td> <td>-25%</td> </tr> <tr> <td>2015E</td> <td>-250000%</td> <td>-25%</td> </tr> <tr> <td>2016E</td> <td>-250000%</td> <td>-25%</td> </tr> </tbody> </table>	År	EBIT just	EBIT just-marginal	2011	-300000%	-10%	2012	-250000%	-25%	2013	-250000%	-25%	2014E	-250000%	-25%	2015E	-250000%	-25%	2016E	-250000%	-25%
År	Omsättning	Försäljningstillväxt																																									
2011	0,004	0%																																									
2012	0,004	0%																																									
2013	0,004	0%																																									
2014E	0,004	0%																																									
2015E	0,004	0%																																									
2016E	0,004	0%																																									
År	EBIT just	EBIT just-marginal																																									
2011	-300000%	-10%																																									
2012	-250000%	-25%																																									
2013	-250000%	-25%																																									
2014E	-250000%	-25%																																									
2015E	-250000%	-25%																																									
2016E	-250000%	-25%																																									
Vinst Per Aktie	Soliditet & Skuldsättningsgrad (%)																																										
 <table border="1"> <caption>Vinst Per Aktie</caption> <thead> <tr> <th>År</th> <th>VPA</th> <th>VPA (just)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2011</td> <td>0,0</td> <td>0,0</td> </tr> <tr> <td>2012</td> <td>0,05</td> <td>0,05</td> </tr> <tr> <td>2013</td> <td>-0,4</td> <td>-0,4</td> </tr> <tr> <td>2014E</td> <td>-0,55</td> <td>-0,55</td> </tr> <tr> <td>2015E</td> <td>-0,55</td> <td>-0,55</td> </tr> <tr> <td>2016E</td> <td>-0,55</td> <td>-0,55</td> </tr> </tbody> </table>	År	VPA	VPA (just)	2011	0,0	0,0	2012	0,05	0,05	2013	-0,4	-0,4	2014E	-0,55	-0,55	2015E	-0,55	-0,55	2016E	-0,55	-0,55	 <table border="1"> <caption>Soliditet & Skuldsättningsgrad (%)</caption> <thead> <tr> <th>År</th> <th>Soliditet</th> <th>Skuldsättningsgrad</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2011</td> <td>70%</td> <td>1400%</td> </tr> <tr> <td>2012</td> <td>75%</td> <td>1000%</td> </tr> <tr> <td>2013</td> <td>50%</td> <td>400%</td> </tr> <tr> <td>2014E</td> <td>40%</td> <td>300%</td> </tr> <tr> <td>2015E</td> <td>25%</td> <td>300%</td> </tr> <tr> <td>2016E</td> <td>15%</td> <td>300%</td> </tr> </tbody> </table>	År	Soliditet	Skuldsättningsgrad	2011	70%	1400%	2012	75%	1000%	2013	50%	400%	2014E	40%	300%	2015E	25%	300%	2016E	15%	300%
År	VPA	VPA (just)																																									
2011	0,0	0,0																																									
2012	0,05	0,05																																									
2013	-0,4	-0,4																																									
2014E	-0,55	-0,55																																									
2015E	-0,55	-0,55																																									
2016E	-0,55	-0,55																																									
År	Soliditet	Skuldsättningsgrad																																									
2011	70%	1400%																																									
2012	75%	1000%																																									
2013	50%	400%																																									
2014E	40%	300%																																									
2015E	25%	300%																																									
2016E	15%	300%																																									
Produktområden	Geografiska områden																																										
Intressekonflikter	Verksamhetsbeskrivning																																										
<p>Kristoffer Lindström äger aktier i bolaget : Nej Hjalmar Ahlberg äger aktier i bolaget: Nej</p> <p>Redeye utför/har utfört tjänster åt bolaget och erhåller/har erhållit ersättning från bolaget i samband med detta.</p>	<p>Crown Energy är ett internationellt olje- och gasbolag som bedriver prospektering i Afrika och Mellanöstern. Värde tillväxt i bolaget skapas genom att utveckla tillgångar i tidiga faser för att i en förlängning introduceras till lämplig aktör inom olje- och gasindustrin för vidareutveckling och produktion.</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, 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, 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 (2013-12-12)

Rating	Ledning	Ägarskap	Tillväxt- utsikter	Lönsamhet	Finansiell styrka
7,5p - 10,0p	18	14	8	9	16
3,5p - 7,0p	39	46	27	41	41
0,0p - 3,0p	9	6	31	16	9
Antal bolag	66	66	66	66	66

*För investmentbolag ser parametrarna annorlunda ut.

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.