



This report was completed and disseminated 05 March 2018: 08:00 CET

Aino Health

Avtal med ArcelorMittal

Nytäckning Rapport Viktig händelse

Risk och avkastningspotential

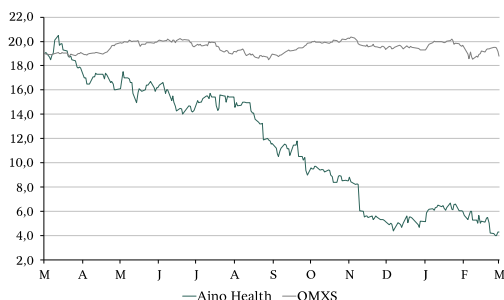
Kurspotential	Hög
Riskenivå	Hög
Kurs	4,30
Högsta/Lägsta (12M)	20,50/4,00
Antal aktier (m)	5,4
Börsvärde (SEKm)	23
Nettoskuld (SEKm)	-9
Enterprise Value (SEKm)	14
Reuters/Bloomberg	AINO.ST/AINO.SS
Listning	First North Premier

Estimat och värdering (SEK)

	2017	2018E	2019E	2020E
Försäljning	19	35	61	99
EBITDA	-26	-13	2	21
EBIT	-30	-16	-1	17
Vinst f. skatt	-30	-16	-1	17
EPS, just.	-5,47	-3,01	-0,15	3,08
EK/A	4,05	5,65	8,26	11,34
Utdelning	0,00	0,00	0,00	0,00
V/A Tillv.	NM	NM	NM	NM
EBIT Marg.	-153,1	-46,2	-1,3	16,9
ROE	-78,8	-62,1	-2,2	31,4
ROCE	-206,9	-87,0	-3,0	54,0
Nettoskuld/EK	-0,38	-0,22	-0,38	-0,45
EV/Fsg.	1,03	0,40	0,23	0,14
EV/EBITDA	NM	NM	6,3	0,7
EV/EBIT	NM	NM	NM	0,8
P/E, just.	NM	NM	NM	1,4
P/EK	1,28	0,76	0,52	0,38
Direktavk.	0,0	0,0	0,0	0,0

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Kursutveckling, 12 månader



Källa: FactSet

Datum	Händelse	Plats
16/05/2018	Q1-rapport	
23/08/2018	Q2-rapport	

Se sista sidan för disclaimer.

Intäkter som väntat

Intäkterna steg med 4% till SEKm 5,7 (5,5), primärt var det bolagets nya tjänst Business Health index (BHi) som lanserades under kvartalet. Sju kunder i Finland har redan köpt tjänsten, vilket vi räknar med kommer på sikt leda till fler avtal av Ainos övriga tjänster där repetitiva intäkter är höga. Däremot var rörelsekostnaderna något över vår förväntan om SEKm 13 (10), avvikelserna låg primärt i högre personalkostnader drivet av nyrekrytering inom affärsutveckling. Resultatet efter skatt uppgick till SEKm -8,7 (-5,3). Kassen uppgick till SEKm 9,3 (38,9).

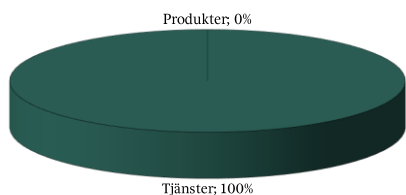
Avtal med ArcelorMittal

Efter kvartalets utgång tecknade Aino ett avtal med den tyska stål- och gruvbolaget ArcelorMittal om att använda Ainos tjänster för hälsoadministration vid fabriken i Neuwied (ca 100 anställda). Affären är den första på den tyska marknaden för Aino Health. Detta innebär att ArcelorMittal använder Aino Healths plattform, primärt Health Management under en utvärderingsperiod om ca sex månader. Projektet planeras starta under mars. Efter utvärderingstiden kommer ArcelorMittal ha möjlighet att expandera lösningen till andra enheter, första steget är att utöka tjänsten till 2,000 anställda. I en förlängning har Aino chans till att integrera ArcelorMittals samtliga anställda i Europa (100,000st). Detta skulle innebära repetitiva intäkter om SEKm 72 årligen för Aino. Bolaget har även hunnit med att teckna avtal med Region Västmanland (tidigare Västmanlands läns landsting) gällande BHi. Region Västmanland hade under 2016 en sjukfrånvaro på 7,2% jmf med snittet för samtliga landsting som ligger på 6,2% under samma period. Vi räknar med att Region Västmanland kommer successivt integrera Ainos tjänster under 2018.

Fortsatt ansträngt finansiellt läge

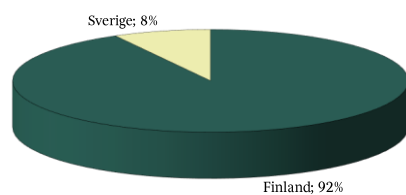
Efter rapporten drar vi upp försäljningsestimaten med 7,5% drivet av 1) avtalet med ArcelorMittal samt 2) av den starka försäljningen av BHi. Samtidigt drar vi upp kostnadsprognosen med SEKm 2 med anledning av något högre installationskostnader. Det finansiella läget är fortsatt ansträngt då bolaget enbart har kvar SEKm 9 i kassen samtidigt som vi bedömer att bolaget först kan vara kassaflydespositivt under 2019. Därav ser vi fortsatt en hög potential i aktien till en hög risk.

Aino Health – Försäljning per segment



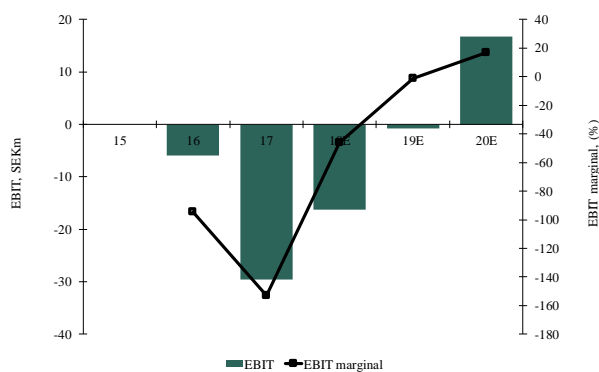
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Aino Health – Försäljning per marknad



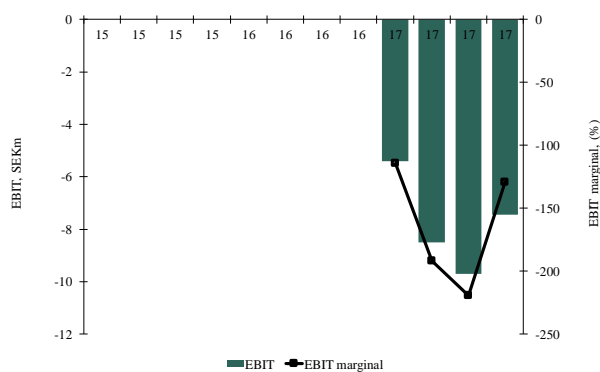
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Aino Health – Resultatutveckling, helår



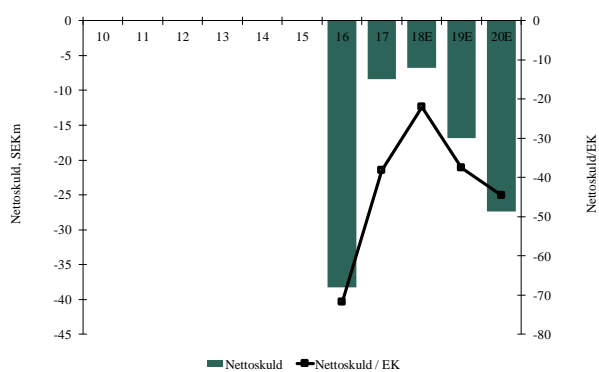
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Aino Health – Resultatutveckling, kvartal



Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Aino Health – Finansiell ställning



Notera att negativa siffror indikerar nettokassa
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Aino Health – Aktiestruktur, ledning

Börsvärde (SEKm)	23	
Antal utestående aktier (m)	5,4	
Genomsnittligt antal aktier handlade per dag (000s)	9	
Fritt handlade aktier	69,1%	
Största aktieägare	Röster	Aktier
Jyrki Eklund	24,1%	24,1%
Nordnet	6,8%	6,8%
Avanza	5,4%	5,4%
Wexito 4	3,3%	3,3%
Övriga	60,4%	60,4%
Ordförande	Liselotte Hågertz Engstam	
Verkställande direktör	Jyrki Eklund	
Finansdirektör	Jochen Saxelin	
Investerarkontakt	Jyrki Eklund	
Telefon / Internet	+46 107 888 600 / www.ainohealth.com	
Nästa rapport	16 May 2018	

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Investment case

Aino Health verkar inom Corporate Health Management (CHM), det vill säga produkter och tjänster för ledningspersoner att stödja medarbetarna så att de mår fysiskt och psykiskt väl och går till jobbet med lätta steg. Det handlar främst om att minska sjukfrånvaron och höja arbetsmotivationen genom förebyggande åtgärder, det vill säga produkter och tjänster som totalt sett såväl anställda, ledning och ägare vinner på. Bolaget startade 1994 och är idag verksamt i Finland, Sverige samt Tyskland. Vi ser stor potential i aktien men till hög risk då bolaget fortfarande har en del att bevisa.

Mycket att vinna på engagerade medarbetare

Gallup genomförde under 2012 en metaanalys bestående av 263 forskningsstudier som genomfördes i över 192 organisationer, 49 branscher och nästan 1,4 miljoner anställda. Inom varje studie beräknade Gallup fram en arbetsenhet som mätte det statistiska förhållandet mellan den anställdes engagemang och prestationsutfall som organisationen levererade. Resultatet visade att arbetsenheter i toppkvartilen för anställdas engagemang överträffade bottenkvartil enheter med 10% på kundbetyg, 22% i lönsamhet och 21% i produktivitet. Arbetsenheterna i toppkvartilen såg också betydligt lägre frånvaro (37%) och färre säkerhetsincidenter (48%), patientsäkerhetsincidenter (41%) och kvalitetsfel (41%). Resultatet visar också att företag med engagerade arbetskraft har högre vinst per aktie, och de verkar ha återhämtat sig från recessionen (2008) i snabbare takt.

Öka engagemanget på arbetsplatsen med hjälp av Aino

Aino Healths affärsidé är att öka hälsomedvetandet och sänka personalens sjukfrånvaro genom att marknadsföra en IT-baserad processlösning till såväl privata som offentliga företag och organisationer. Bolaget tillhandahåller tjänster och verktyg för hela värdekedjan för hälso- och säkerhetshantering samt relaterade tjänster, processer och metoder. Det samhällsbehovet av att förbättra befolkningens hälsotal b.a. genom att reducera sjukfrånvaron ställer nya krav på arbetsgivarna och skapar behov av nya lösningar. Genom nytänkande och genom att erbjuda moderna lösningar, möjliggör Aino Health en revolutionerande effektivisering av företagets och den offentliga förvaltningens hantering av sjukfrånvaro.

Enbart marknaden för sjukfrånvaron är i miljardklassen

Den ökande sjukfrånvaron på olika arbetsplatser (både privata och offentliga) uppmärksammas allt mer som ett utbrett samhällsproblem över hela Europa. Många länder har en hög åldersstruktur vilket innebär att det dessutom finns en konstant efterfrågan på kompetent arbetskraft inom många branscher, exempelvis inom IT-branschen. På grund av den ökande digitaliseringstrenden och effektiviseringar ska färre personer idag utföra fler arbetsuppgifter. Sjukskrivningarna i Sverige ökar i snabb takt sedan 2010. Sjukfrånvaron kostar kommuner, landsting och regioner över SEKbn 20 varje år. Visions rapport från oktober 2016 "Sjukskrivningarna kostar välfärden miljarder" visar att många kommuner, landsting och regioner skulle kunna minska sina kostnader dramatiskt genom att få ner sjukfrånvaron till 4,5% (där en del kommuner ligger). Sammanlagt handlar det om besparingar om SEKbn 1,8 årligen.

Corporate Health Management (CHM) skapar mervärde

Ainos digitaliserade lösningar är utformade för att förstå de underbyggande orsakerna till sjukfrånvaro så att relaterade orsaker tidigt kan identifieras och åtgärdas vilket snabbt resulterar i förbättrade resultat i den dagliga verksamheten genom att de anställdas hälsa, välbefinnande och säkerhet sätts i fokus. Det pågår en snabb förflyttning från reaktiva åtgärder, när problem med sjukfrånvaro och bristande engagemang på arbetsplatser uppstår, till att arbeta med förebyggande åtgärder på ett kontinuerligt och professionellt sätt. Idag utgörs ca 80% av alla aktiviteter inom CHM när en medarbetare blivit sjuk eller varit frånvarande en längre tid. Endast 20% är förebyggande. Den trenden bedömer Aino kommer vändas och att inom några år kommer de proaktiva åtgärderna öka till ca 50%. Det humana kapitalet är viktigt idag och kommer att bli ännu viktigare framöver. På kort sikt fokuserar just nu hela Aino Healths organisation på att skapa nya affärer och leveranser, primärt på de två nya marknaderna Sverige och Tyskland.

Nya produkter breddar tjänsteportföljen

Business Health Index (BHi) är en konsultativ tjänst som ger organisationer en snabb insikt i vad deras jämförbara status är och vad som krävs för att förbättra kvalitet, produktivitet och medarbetarnöjdhet när man sätter den anställdes hälsa och välbefinnande i samma fokus som företagets. Tjänster ger även Aino en ypperlig möjlighet att visa upp och sälja hela sin tjänsteportfölj för den potentiella kunden. BHi har introducerats, initialt på den finska marknaden, och över 100 företag anmälde sig för att medverka på lanseringen av nya tjänsten Business Health index (BHi) den 24 oktober och under Q4'17 köpte sju finska bolag tjänsten.

Attraktiv värdering givet risken

På sikt bedömer vi att bolagets programvara har potential att kunna nå över 100 000 anställda vilket skulle generera en försäljning om SEKm 90 per år. Drivkraften bakom antagandet utgörs primärt av ökad europeisk expansion samt nya marknadskanaler vid samarbetspartners. Drivet av att bolagets skalbara affärsmodell bedömer vi att bruttomarginalen kommer stiga till över 65% under 2020e samtidigt som vi räknar med att bolagets rörelsekostnader kommer enbart stiga från SEKm 32 under 2016 till SEKm 43 under 2020e. Adderar vi ihop ovanstående tillsammans med ett WACC om 19% kommer vi fram till ett värde SEKm 157 (SEK 29 per aktie), att jämföra med dagens börsvärde om SEKm 33. Dock behöver bolaget bevisa sin affärsmodell genom att kamma hem ett par nya kontrakt innan Q2 2018 då kassan börjar sina. Därav ser vi hög potential i aktien men till hög risk.

Aino Health – Våra estimatförändringar (SEK)									
	2018E			2019E			2020E		
	Förr	Nu	Förändr.	Förr	Nu	Förändr.	Förr	Nu Förändr.	
Försäljning	33	35	7,5%	57	61	7,4%	-	99	-
EBIT	-14	-16	NM	0	-1	NM	-	17	-
EPS just.	-2,54	-3,01	NM	-0,05	-0,15	NM	-	3,08	-

Source: Erik Penser Bank

Aino Health – Resultaträkning, kassaflöde och balansräkning (SEKm)

Resultaträkning

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Nettoomsättning	-	-	-	-	0	6	19	35	61	99
Övriga intäkter	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Kostnad för sålda varor	-	-	-	-	0	0	-3	-10	-16	-35
Bruttovinst	0	0	0	0	0	6	17	26	45	64
Försäljningskostnader	-	-	-	-	-	-4	-21	-20	-21	-22
Administrationskostnader	-	-	-	-	-	-8	-15	-14	-15	-16
Forsknings- och utvecklingskostnader	-	-	-	-	-	-2	-9	-8	-9	-10
Övriga rörelsekostnader	0	0	0	0	0	1	-1	0	0	0
Resultat före avskrivningar	-	-	-	-	0	-5	-26	-13	2	21
Avskrivningar	-	-	-	-	0	-0	-3	-3	-3	-4
Goodwill-avskrivningar	-	-	-	-	0	0	0	0	0	0
Rörelseresultat	-	-	-	-	0	-6	-30	-16	-1	17
Extraordinära poster	-	-	-	-	0	0	0	0	0	0
Resultatandelar i intresseföretag	-	-	-	-	0	0	0	0	0	0
Finansnetto	-	-	-	-	0	-0	-0	-0	-0	-0
Resultat före skatt	-	-	-	-	0	-6	-30	-16	-1	17
Skatter	-	-	-	-	0	0	0	0	0	0
Minoritetsintressen	-	-	-	-	0	0	0	0	0	0
Nettoresultat, rapporterat	-	-	-	-	0	-6	-30	-16	-1	17

Kassaflödesanalys

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Resultat före avskrivningar	-	-	-	-	0	-5	-26	-13	2	21
Förändring av rörelsekapital	-	-	-	-	0	3	-1	-10	-4	-6
Övriga kassaflödespåverkande poster	-	-	-	-	0	-0	0	0	0	0
Kassaflöde från löpande verksamheten	0	0	0	0	0	-3	-27	-24	-2	15
Finansiella nettokostnader	-	-	-	-	0	-0	-0	-0	-0	-0
Betald skatt	-	-	-	-	0	0	0	0	0	0
Investeringar	-	-	-	-	0	-0	-3	-3	-3	-4
Fritt kassaflöde	0	0	0	0	0	-3	-31	-27	-5	11
Utdelningar	-	-	-	-	0	0	0	0	0	0
Förvärv	-	-	-	-	0	2	0	0	0	0
Avyttringar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Nyemission/återköp av egna aktier	-	-	-	-	0	41	0	25	15	0
Övriga justeringar	0	0	0	0	0	-1	-0	0	0	0
Kassaflöde	-	-	-	-	0	39	-31	-2	10	11
Icke kassaflödespåverkande justeringar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Nettoskuld, rapporterad	0	0	0	0	0	-38	-8	-7	-17	-27

Balansräkning

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
TILLGÅNGAR										
Goodwill	-	-	-	-	0	0	0	0	0	0
Övriga immateriella tillgångar	-	-	-	-	0	17	17	17	17	17
Materiella anläggningstillgångar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Innehav i intresseföretag och andelar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Övriga anläggningstillgångar	-	-	-	-	0	0	1	1	1	1
Summa anläggningstillgångar	0	0	0	0	0	17	18	18	18	18
Varulager	-	-	-	-	0	0	0	7	12	20
Kundfordringar	-	-	-	-	0	3	4	18	30	50
Övriga omsättningstillgångar	-	-	-	-	0	4	0	0	0	0
Likvida medel	-	-	-	-	0	39	9	8	18	28
Övriga omsättningstillgångar	0	0	0	0	0	46	13	32	60	98
SUMMA TILLGÅNGAR	-	-	-	-	0	63	31	51	79	116
EGET KAPITAL OCH SKULDER										
Eget kapital	-	-	-	-	0	53	22	31	45	62
Minoritetsintressen	-	-	-	-	0	0	0	0	0	0
Summa eget kapital	0	0	0	0	0	53	22	31	45	62
Långfristiga finansiella skulder	-	-	-	-	0	1	1	1	1	1
Pensionsavsättningar	-	-	-	-	0	0	0	0	0	0
Uppskjutna skatteskulder	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Övriga långfristiga skulder	-	-	-	-	0	0	0	0	0	0
Summa långfristiga skulder	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1
Kortfristiga finansiella skulder	-	-	-	-	0	0	0	0	0	0
Leverantörsskulder	-	-	-	-	0	4	9	19	33	54
Skatteskulder	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Övriga kortfristiga skulder	-	-	-	-	0	6	0	0	0	0
Kortfristiga skulder	0	0	0	0	0	9	9	19	33	54
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER	0	0	0	0	0	63	31	51	79	116

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Aino Health – Värdering och nyckeltal (SEK)

Aktiedata

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Vinst per aktie, rapporterad	-	-	-	-	0,00	-1,10	-5,47	-3,01	-0,15	3,08
Vinst per aktie, justerad	-	-	-	-	0,00	-1,10	-5,47	-3,01	-0,15	3,08
Rörelsens kassaflöde/aktie	-	-	-	-	-	7,17	-5,76	-0,31	1,86	1,95
Fritt kassaflöde per aktie	-	-	-	-	-	-0,60	-5,70	-4,93	-0,92	1,94
Utdelning per aktie	-	-	-	-	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Eget kapital per aktie	-	-	-	-	-	9,83	4,05	5,65	8,26	11,34
Eget kapital per aktie, ex goodwill	-	-	-	-	NM	9,83	4,05	5,65	8,26	11,34
Substansvärde per aktie	-	-	-	-	-	9,83	4,05	5,65	8,26	11,34
Nettoskuld per aktie	-	-	-	-	-	-7,06	-1,55	-1,24	-3,10	-5,05
EV per aktie	-	-	-	-	-	19,44	3,65	3,06	1,20	-0,75
Genomsnittligt antal aktier efter utspädning (m)	-	-	-	-	-	5,4	5,4	5,4	5,4	5,4
Antal aktier efter utspädning vid årets slut (m)	-	-	-	-	-	5,4	5,4	5,4	5,4	5,4

Värdering

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
P/E-tal, rapporterat	-	-	-	-	-	NM	NM	NM	NM	1,4
P/E-tal, justerat	-	-	-	-	-	NM	NM	NM	NM	1,4
Kurs/rörelsens kassaflöde	-	-	-	-	-	3,7	NM	NM	2,3	2,2
Kurs/rörelsens kassaflöde per aktie	-	-	-	-	-	NM	NM	NM	NM	2,2
Fritt kassaflöde/börsvärde	-	-	-	-	-	-2,3	-109,7	-114,5	-21,3	45,2
Direktavkastning	-	-	-	-	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Utdelningsandel, justerad	-	-	-	-	NM	NM	NM	NM	NM	0,0
Kurs/eget kapital	-	-	-	-	-	2,69	1,28	0,76	0,52	0,38
Kurs/eget kapital, ex goodwill	-	-	-	-	-	2,69	1,28	0,76	0,52	0,38
Kurs/substansvärde	-	-	-	-	-	2,69	1,28	0,76	0,52	0,38
EV/omsättning	-	-	-	-	NM	16,68	1,03	0,40	0,23	0,14
EV/EBITDA	-	-	-	-	-	NM	NM	NM	6,3	0,7
EV/rörelseresultat	-	-	-	-	-	NM	NM	NM	NM	0,8
Aktiekurs, årsslut	-	-	-	-	-	26,50	5,20	4,30	4,30	4,30
Aktiekurs, årshögsta	-	-	-	-	-	26,50	26,80	6,68	-	-
Aktiekurs, årslägst	-	-	-	-	-	22,40	4,40	4,00	-	-
Aktiekurs, årssnitt	-	-	-	-	-	24,48	14,31	5,65	-	-
Börsvärde, årsslut och nuvarande	-	-	-	-	-	144	28	23	23	23
Enterprise Value, årsslut och nuvarande	-	-	-	-	-	105	20	14	14	14

Tillväxt och marginaler

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Omsättningsstillväxt, årsförändring	-	-	-	-	-	NM	205,7	82,6	72,5	63,0
Rörelseresultat, årsförändring	-	-	-	-	-	-	NM	NM	NM	NM
Vinst per aktie, årsförändring	-	-	-	-	-	-	NM	NM	NM	NM
EBITDA marginal	-	-	-	-	NM	-86,7	-135,4	-37,7	3,6	20,9
EBITA marginal	-	-	-	-	NM	-94,3	-153,1	-46,2	-1,3	16,9
Rörelsemarginal	-	-	-	-	NM	-94,3	-153,1	-46,2	-1,3	16,9
Vinstmarginal, justerad	-	-	-	-	NM	-94,6	-153,4	-46,3	-1,4	16,8
Nettomarginal, justerad	-	-	-	-	NM	-94,8	-153,4	-46,3	-1,4	16,8
Skattesats	-	-	-	-	NM	NM	NM	NM	NM	0,0

Lönsamhet

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Avkastning på eget kapital	-	-	-	-	-	-22,5	-78,8	-62,1	-2,2	31,4
Avkastning på eget kapital, 5-års snitt	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-26,8
Avkastning på sysselsatt kapital	-	-	-	-	NM	-79,3	-206,9	-87,0	-3,0	54,0
Avkastning på sysselsatt kapital, 5-års snitt	-	-	-	-	-	-	-	-	NM	-64,4

Investeringar och kapitaleffektivitet

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Investeringar	-	-	-	-	0	0	3	3	3	4
Investeringar/omsättning	-	-	-	-	NM	3,7	17,7	8,5	4,9	4,0
Investeringar/avskrivningar	-	-	-	-	NM	0,5	1,0	1,0	1,0	1,0
Varulager/omsättning	-	-	-	-	NM	5,4	1,2	20,0	20,0	20,0
Kundfordringar/omsättning	-	-	-	-	NM	50,4	18,7	50,0	50,0	50,0
Leverantörsskulder/omsättning	-	-	-	-	NM	56,7	44,1	54,0	54,0	54,0
Rörelsekapital/omsättning	-	-	-	-	NM	-0,9	-24,2	16,0	16,0	16,0
Kapitalomsättningshastighet	-	-	-	-	-	0,20	0,41	0,86	0,94	1,02

Finansiell ställning

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Nettoskuld, rapporterad	0	0	0	0	0	-38	-8	-7	-17	-27
Soliditet	NM	NM	NM	NM	NM	84,2	70,0	60,6	57,0	53,0
Skuldsättningsgrad	NM	NM	NM	NM	NM	-0,72	-0,38	-0,22	-0,38	-0,45
Nettoskuld/börsvärde	-	-	-	-	-	-0,27	-0,30	-0,29	-0,72	-1,17
Nettoskuld/EBITDA	-	-	-	-	NM	7,0	0,3	0,5	-7,6	-1,3

Notera att nyckeltalen är baserade på antalet aktier efter full utspädning. Aktiekursen vid årets slut har använts för beräkningen av historiska nyckeltal.

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Aino Health – Resultatutveckling per kvartal (SEKm)

Resultaträkning

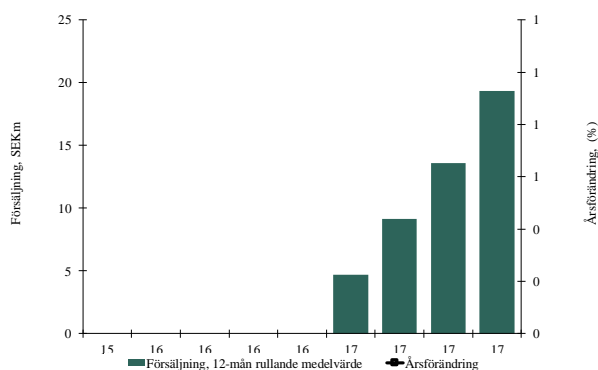
	Q115	Q215	Q315	Q415	Q116	Q216	Q316	Q416	Q117	Q217	Q317	Q417
Nettoomsättning	0	0	0	0	0	0	0	0	5	4	4	6
Övriga intäkter	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Övriga rörelsekostnader	0	0	0	0	0	0	0	0	-9	-12	-14	-13
Resultat före avskrivningar	0	0	0	0	0	0	0	0	-5	-8	-9	-7
Avskrivningar och amorteringar	0	0	0	0	0	0	0	0	-0	-0	-0	0
Rörelseresultat	0	0	0	0	0	0	0	0	-5	-8	-10	-7
Extraordinära poster	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultatandelar i intresseföretag	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Finansnetto	0	0	0	0	0	0	0	0	-0	-0	0	-0
Resultat före skatt	0	0	0	0	0	0	0	0	-5	-8	-10	-7
Resultat före skatt, justerat	0	0	0	0	0	0	0	0	-5	-8	-10	-7
Skatter	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-0	0	0
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Nettoresultat, rapporter	0	0	0	0	0	0	0	0	-5	-9	-10	-7

Tillväxt och marginaler

	Q115	Q215	Q315	Q415	Q116	Q216	Q316	Q416	Q117	Q217	Q317	Q417
Nettoomsättning	-	-	-	-	-	-	-	-	NM	NM	NM	NM
Rörelseresultat	-	-	-	-	-	-	-	-	NM	NM	NM	NM
EBITDA marginal	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	-104,2	-180,9	-208,5	-129,3
Rörelsemarginal	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	-114,5	-191,6	-219,2	-129,3
Vinstmarginal, justerad	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	-114,5	-191,6	-219,2	-129,3
Skattesats	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM

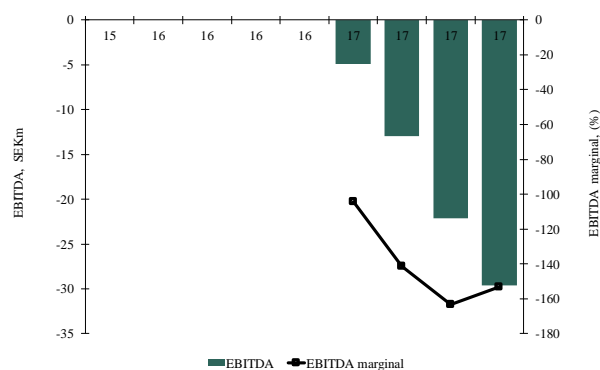
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Aino Health – Försäljning, 12-mån rullande medelvärde



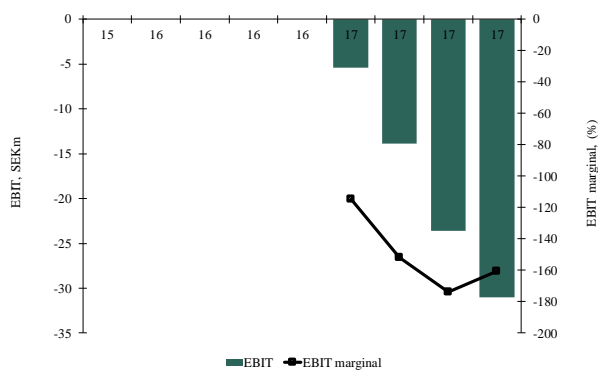
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Aino Health – EBITDA, 12-mån rullande medelvärde



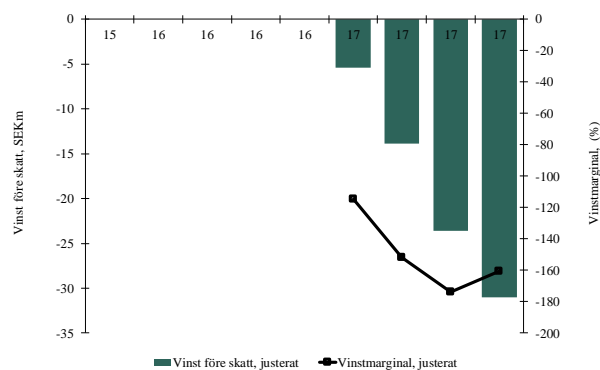
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Aino Health – Rörelseresultat, 12-mån rullande



Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Aino Health – Resultat f. skatt, 12-mån rullande



Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Denna publikation (nedan "Publikationen" har sammanställts av Erik Penser Bank (nedan "Banken") exklusivt för bankens kunder. Innehållet har grundats på information från allmänt tillgängliga källor vilka bedömts som tillförlitliga. Sakinnehållets riktighet och fullständighet liksom lämnade prognoser och rekommendationen kan således inte garanteras. Banken kan låta medarbetare från annan avdelning eller analyserat bolag (nedan "bolaget") läsa fakta eller serier av fakta för att få dessa verifierade. Banken lämnar inte i förväg ut slutsatser eller omdömen i Publikationen. Åsikter som lämnats i Publikationen är analytikerns åsikter vid tillfället för upprättandet av Publikationen och dessa kan ändras. Det lämnas ingen försäkran om att framtida händelser kommer att vara i enlighet med åsikter framförda i Publikationen.

Informationen i Publikationen ska inte uppfattas som en uppmaning eller råd att ingå transaktioner. Informationen tar inte sikte på enskilda mottagares kunskaper och erfarenheter av placeringar, ekonomiska situation eller investeringsmål. Informationen är därmed ingen personlig rekommendation eller ett investeringsråd.

Banken fransäger sig allt ansvar för direkt eller indirekt skada som kan grunda sig på denna Publikation. Placeringar i finansiella instrument är förenade med ekonomisk risk. Placeringen kan öka eller minska i värde eller bli helt värdelös. Att en placering historiskt haft en god värdeutveckling är ingen garanti för framtiden.

Potential och risk

Banken använder sig av en rad olika värderingsmodeller för att värdera finansiella instrument. Bland dessa finns kassaflödesmodeller, multipelvärdering samt styckningskalkyler. Väsentliga antaganden för värderingen baseras på vid var tid tillgänglig marknadsdata.

Den i Publikationen lämnade analysen har utförts i enlighet med villkoren för tjänsten "Penser Access" som Banken utför åt analyserat bolag. Banken erhåller ersättning för nämnda tjänst från det analyserade bolaget.

Vi klassificerar aktien enligt skalan Hög, Medel, Låg utifrån en tvådimensionell modell bestående av potential och risk.

Banken relaterar potentialen till vedertagna värderingsmetoder givet ett enligt oss rimligt scenario för bolagets framtida utveckling. Det här sammanhanget definierar vi låg potential som maximalt 10% förväntad totalavkastning den kommande tolv månadersperioden. För att aktien skall erhålla klassificeringen Hög potential krävs det att vi ser en totalavkastning på minst 50%. Denna kan dock ligga ett par år bort i tiden.

Vad gäller risk analyserar vi ett antal kända parametrar som är relevanta för bolaget. En generell riktlinje för att klassificeras som låg risk är att bolaget har positivt kassaflöde och att ingen enskild faktor påverkar omsättningen mer än 20%. Motsvarande generella beskrivning av hög risk är att bolaget inte nått positivt kassaflöde alternativt att en enskild faktor påverkar omsättningen mer än 50%.

Potential- och riskklassificeringen uppdateras kontinuerligt.

Klicka <https://www.penser.se/historiska-analysrekommendationer/> för att se historik över investeringsrekommendationer från Banken.

Allmänt

Bankens medgivande krävs om hela eller delar av denna Publikation mångfaldigas eller sprids. Publikationen får inte spridas till eller göras tillgänglig för någon fysisk eller juridisk person i USA (med undantag av vad som framgår av Rule 15a – 16, Securities Exchange Act of 1934), Kanada eller något annat land som i lag fastställt begränsningar för spridning och tillgänglighet av materialets innehåll.

Banken har utarbetat en Etikpolicy samt en Intressekonfliktpolicy. Dessa syftar till att förebygga och förhindra intressekonflikter mellan kunders intressen och avdelningar inom Banken. Sättet som Banken använder för att förebygga intressekonflikter är bl. a. restriktiva kommunikationer (Chinese Walls). Analysavdelningen är fysiskt belägen avskild från Corporate Finance-avdelningen, som sitter i egen lokal. Corporate Finance-avdelningen får inte delta i framtagandet eller lämna synpunkter på en publikation. Det kan dock, från tid till annan, föreligga ett uppdragsförhållande eller rådgivningssituation mellan ett bolag som förekommer i en Publikation och någon annan avdelning i Banken än Analysavdelningen. Banken har utarbetat interna restriktioner för när anställda handel får ske i ett finansiellt instrument som är föremål för Investeringsrekommendation.

Från tid till annan utför Banken uppdrag för ett bolag som är omnämnt i en publikation. Banken kan bl. a. vara rådgivare eller emissionsinstitut, till bolaget eller likviditetsgarant i ett av bolagets värdepapper. Om så är fallet har det angivits i Publikationen. Banken, dess ägare, styrelseledamöter eller anställda kan äga aktier i omnämnt bolag. Alla anställda i Banken ska redovisa sina innehav i värdepapper samt alla transaktioner. Banken och dess anställda följer svenska fondhandlarföreningens riktlinjer för anställdas affärer. Den analytiker som har utarbetat en Investeringsanalys som avses i 11 kap. 8 § FFFS 2007:16 och andra som medverkat i detta arbete får inte för egen räkning handla i be-rörda Finansiella Instrument eller med därtill relaterade Finansiella Instrument i strid med gällande rekommendation. Bankens Compliance-avdelning övervakar anställdas transaktioner.

Banken betalar lön till analytiker som även kan bestå av vinstdelning av Bankens resultat men aldrig knutet till en annan avdelnings ekonomiska resultat. Varken Banken eller de personer som sammanställt denna publikation har innehav (varken långa eller korta) i analyserat bolags emitterade finansiella instrument överstigande 0,5 % av det analyserade bolagets aktiekapital.

För det aktuella bolaget utför Banken även analys i enlighet med villkoren för den kostnadsbelagda tjänsten "Penser Access". Klicka här <https://epaccess.penser.se/> för mer information om tjänsten. Banken är Certified Advisor (CA) till bolaget i denna publikation.

Erik Penser Bank har tillstånd att bedriva värdepappersverksamhet och står under svenska Finansinspektionens tillsyn.
