

Banat för friktionslös framfart

Zoomability, vars produkt är en egenutvecklad elrullstol (Zoom Uphill), visade en omsättningstillväxt på 20 procent under 2020. Trots Covid-19 har bolaget tecknat ytterligare distributionsavtal runtom i Europa, samtidigt som försäljningen i USA fortsatt att vara stark. Zoomability håller dessutom på att utveckla en ny version av "Zoomen" tillsammans med det finska företaget Handitec. Den nya stolen, som bygger på Zoomabilitys patent och med nya funktioner, som till exempel en joystick för styrning, gör den lämpad för ännu fler individer att använda. Mangold ser positivt på produktutvecklingen samt tecknade distributionsavtal, vilka kommer att vara en stabil grund för fortsatt försäljningstillväxt under kommande år.

Regionalt förtroende

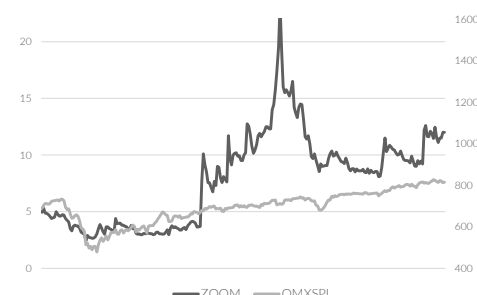
Flera av Sveriges regioner har uppmärksammat Zoomabilitys lösning. Bolaget har bland annat slutit avtal med Region Kalmar där Zoom Uphill kan subventioneras fullt ut. Även Region Stockholm har åtagit sig att subventionera upp till 20 procent av kostnaden för en Zoom Uphill. Dessa ekonomiska stöd förväntas öka benägenheten hos berörda individer att skaffa sig elrullstol. Zoomability ska under 2021 fortsätta bearbeta Sveriges regioner. Mangold ställer sig mycket positiva till detta och den effekt det eventuellt kan få på försäljningen.

Motiverat värde

Mangold använder sig av en DCF-modell för att värdera Zoomability. Modellen ger ett motiverat värde om 27,80 kronor per aktie, en uppsida om 132 procent. Bolaget visade under 2020 att försäljningstillväxten var stark, och att rörelsekostnaderna minskade. Förutsättningarna för att det motiverade värdet ska nås är fortsatt ökad försäljning genom fler avtal i Europa och USA.

Information

Motiverat värde (kr)	Köp 27,80
Risk	Hög
Kurs (kr)	12,00
Börsvärde (Mkr)	33
Antal aktier (Miljoner)	2,8
Free float	80%
Ticker	ZOOM
Nästa rapport	2021-05-18
Hemsida	zoomability.com
Analytiker	Emil Ohlsson



Kursutveckling

	1m	3m	12m
ZOOM	23,4	25,3	148,9
OMXSPI	2,0	8,4	12,9

Nyckeltal

	2 020	2021P	2022P	2023P	2024P
Försäljning (tkr)	5 094	6 265	10 237	16 729	25 456
EBIT (tkr)	-5 750	-5 152	-3 222	1 167	5 491
Vinst före skatt (tkr)	-6 515	-5 339	-3 408	981	5 304
EPS, justerad (kr)	-1,76	-1,44	-0,92	0,21	1,12
EV/Försäljning	8,56	6,96	4,26	2,61	1,71
EV/EBITDA	neg	neg	neg	29,31	8,05
EV/EBIT	neg	neg	neg	164,07	53,08
P/E	neg	neg	neg	55,40	10,24

Ägarstruktur

	Antal aktier	Kapital
Ted Tigerschiöld	552 569	19,84%
Nordnet Pension	127 633	4,58%
Avanza Pension	113 014	4,06%
Dan Örjan Berglund	100 000	3,59%
Nordic Emotion Group	80 000	2,87%
Peter Backlund	78 400	2,82%
New Equity	54 700	1,96%
Milad Abdallah	34 000	1,22%
Totalt	2 784 818	100,0%

Zoomability - Uppdatering

2020 starkt år trots pandemi

Under 2020 ökade omsättningen med 20 procent jämfört med 2019. Detta är ett styrkebesked med tanke på att Covid-19 har lett till en fördröjning i de mål som bolaget avsåg uppnå under 2020. Bolaget är fortfarande i mångt och mycket beroende av till exempel utställningar för att visa Zoom Uphills förmåga. Trots detta har bolaget slutit distributionsavtal på fyra nya marknader, bibehållit en stabil försäljning i USA, samt investerat i produktutveckling.

Omsättningen ökade med 20 procent 2020

Ny terräng i marknader och avtal

Zoomability avslutade 2020 starkt. Bolaget har slutit distributionsavtal i Tyskland, England, Danmark och Finland vilka på sikt förväntas öka försäljningen av Zoom Uphill. Mangold ställer sig positiva till distributionsavtalen då de medför produktexponering och försäljning med låga marknadsföringsåtaganden. Utmärkande är den andel av avtal som har slutits på nya marknader. I början av 2021 meddelade bolaget bland annat att det tecknat ett första i Tjeckien, där Zoom Uphill ska utvärderas i sex månader. Detta kan förlängas till kontrakt på årsbasis. Kontraktets monetära värde är försumbart, men exponeringen i Tjeckien samt det förtroende tjeckiska Flexithrone visar för Zoomability är av stor vikt för försäljningen. Utöver detta är bolaget nu representerat i alla länder i Norden förutom Island.

Flera nya avtal med potential till ökad försäljning

God framfart i Sverige

Zoomability har även slutit avtal på nationell nivå. Bolaget har tillsammans med Region Kalmar ingått kontrakt som löper fram till 2023 med chans till förlängning om två år till. Fördelen med detta avtal är att Region Kalmar fullt ut subventionerar elrullstolar till individer i behov, vilket ökar benägenheten hos konsumenter att införskaffa produkten. Vidare har region Stockholm uppmärksammat det mervärde Zoom Uphill medför, och erbjuder funktionshindrade personer 20 procent rabatt på kostnaden av bolagets produkt. Under 2021 avser Zoomability bearbeta resterande regioner i Sverige. Dessa subventioner och avtal förväntas medföra ökad försäljning och exponering för bolaget.

Sveriges regioner ger stöd till försäljning

ZOOMABILITY - PROGNOSE

	2020	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P
Försäljning (Tkr)	5 094	6 265	10 237	16 729	25 456	37 335	54 757	80 308
Försäljningstillväxt		23%	63%	63%	52%	47%	47%	47%
Försäljning Zoom Uphill (st)	59	72	115	184	274	394	566	814

Källa: Mangold Insight

Med sikte på Kina

Zoomability har distributörsavtal i USA, Europa och Australien och Nya Zeeland. Zoomability har också planer att gå in på den kinesiska marknaden och för diskussioner om att bilda en joint venture med tre andra aktörer. Vid lyckad förhandling innebär det att bolaget kan producera och marknadsföra sina elrullstolar i Kina. Enligt Internationella Arbetsorganisationen i landet utgör fysiska funktionsnedsättningar cirka 29 procent av landets funktionsnedsättningar. Mer än 24 miljoner personer i Kina lider av fysisk nedsättning, vilket ligger till grund för Zoomabilitys potentiella mervärde.

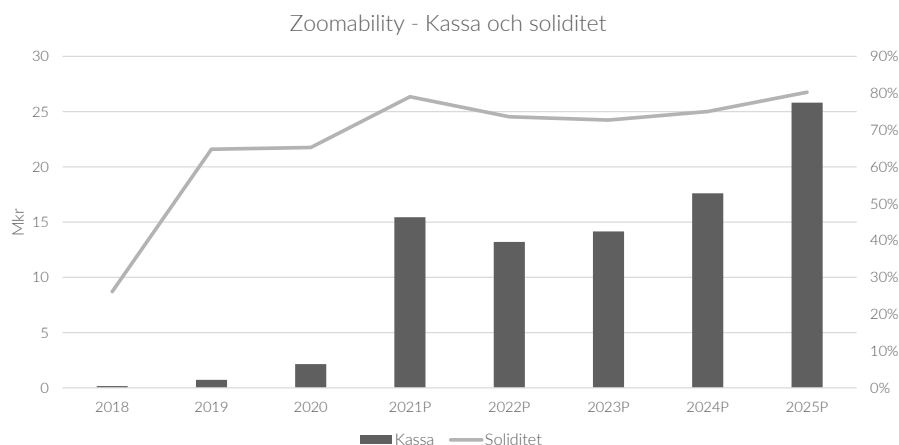
Ökat fokus på Kina

Zoomability - Uppdatering forts.

Kapitalinjektioner triggar acceleration

Under andra halvan av 2020 erhöll Zoomability cirka fem miljoner kronor i en riktad nyemission. I augusti 2021 finns möjlighet till ytterligare tillskott om cirka 18 miljoner kronor i samband med bolagets teckningsoption. Detta kapital ska primärt ge understöd till lageroptimering, där bolaget ska kunna beställa högre volymer av sina elrullstolar för att snabbare kunna leverera till kund. Vidare ska Zoomability investera i marknadsföring. Dessa åtaganden kan göras med en stark kassautveckling och soliditet enligt våra prgonoser.

Stark kassa



Unik produkt har fått utökad funktion

Zoomabilitys produkt står ut tack vare sin unika funktionalitet. I slutet av 2020 tillförde bolaget en joystick till Zoom Uphill, vilket medför att individer med begränsad överkroppsfunktion också kan nyttja elrullstolen. Den nya produkten benämns Zoom Stick. Utvecklingen av joysticken sker i samband med Handtics, ett finskt bolag, som ansvarar för utvecklingen av produkten. Försäljning kan ske med start 2022. Utöver en uppgraderad produkt kan bolaget också nyttja Handitecs befintliga affärsnätverk. Primärt kommer Finland öppnas upp som ny marknad, men produkten avser i framtiden säljas världen över.

Produkttillägg ökar potentiell kundbas

Fler kundgrupper

Zoomability har genom ISO-kod (internationell standard för produktklassificering) fastställt att deras produkt är en elrullstol. Detta möjliggör att framfört allt offentliga aktörer kan nyttja och erbjuda bolagets produkt i linje med sin regelefterlevnad. Denna utökning av definition har inneburit att ett avtal slutits med region Kalmar, där personer i behov kan erhålla en elrullstol helt gratis givet att personen uppfyller vissa kriterier. Denna utökning medför ökade försäljningsmöjligheter i samband med att fler regioner kan ge ekonomiskt stöd för Zoomabilitys produkt.

Godkänt produktbegrepp ökar försäljningsmöjligheter

Utöver detta har bolaget registrerat sin elrullstol Zoom Uphill enligt det nya europeiska direktivet MDR. I linje med föregående resonemang utökar detta den potentiella kundkrets som bolaget kan nå ut till. I samband med att produkten är verifierad kan också fler länder ta upp den som transportstöd för de individer som omfattas, vilket följaktligen ökar chanserna till försäljning.

Zoomability - Prognoser och värdering

Positivt momentum för försäljning

Zoomability har för tillfället sålt cirka 800 Zoom Uphill med USA som största marknad. I linje med initialanalysen förutsätter vi ett pris per elrullstol om cirka 115 000 kronor och en bruttomarginal om 25 procent. Detta resulterar i en intäkt om cirka 86 000 per såld vara. Framgent kan bolaget höja priset per produkt, vilket skulle resultera i högre intäkter än de som presenteras nedan.

Försäljning väntas öka

ZOOMABILITY - PROGNOSE

(Tkr)	2019	2020	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P
Försäljning	4 247	5 094	6 265	10 237	16 729	25 456	37 335	54 757	80 308
Tillväxt		20%	23%	63%	63%	52%	47%	47%	47%
EBIT	-6 494	-5 750	-5 152	-3 222	1 167	5 491	12 395	21 300	38 682
Rm	-153%	-113%	-82%	-31%	7%	22%	33%	39%	48%
VPA (Kr)	-1,82	-1,76	-1,44	-0,92	0,21	1,12	2,57	4,45	8,11
Tillväxt		nm	nm	nm	-79%	12%	157%	345%	711%

Källa: Mangold Insight

Marginell förändring i motiverat värde

Mangold använder sig av en DCF-modell och ett avkastningskrav om 11 procent för att värdera SHI. Det resulterar i ett motiverat värde på 27,80 kronor per aktie, cirka 130 procents uppsida jämfört med nuvarande dagens kurs. Det motiverade värdet är i nivå med den senaste uppdaterings värde om 27,80 kronor per aktie.

Motiverat värde om 27,80 kronor

ZOOMABILITY - DCF-VÄRDERING

(Tkr)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
EBIT	-5 152	-3 222	1 167	5 491	12 395	21 300	38 682
Fritt kassaflöde	-1 162	-2 052	1 137	3 646	8 381	14 006	26 420
Terminalvärde							203 232
Antaganden	Avkrav	Tillväxt	Skatt				
	16%	3%	22%				
Motiverat värde							
Enterprise value	105 765						
Equity value	104 523						
Motiverat värde	27,80						

Källa: Mangold Insight

Zoomability - SWOT

Styrkor

- Intresse från distributörer runt hela världen
- Patenterad lösning
- Fyller ett behov och en funktion

Svagheter

- Lång tid mellan beställning och leverans
- Beroende av leverantörskedjan

Möjligheter

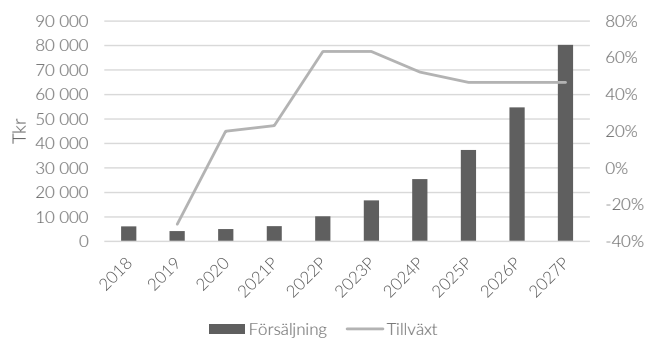
- Stor marknadspotential
- Ännu fler avtal med offentliga organ

Hot

- Covid-19 och restriktioner i uppvisandet av produkt
- Konkurrenter med billigare produkt

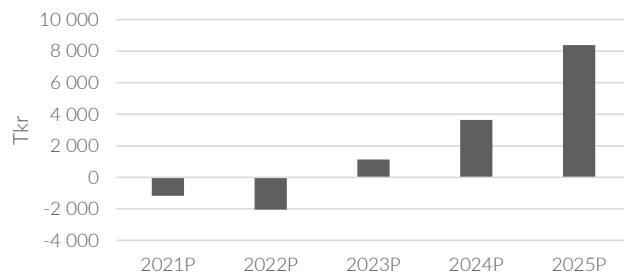
Zoomability - Appendix

Zoomability - Försäljning och tillväxt



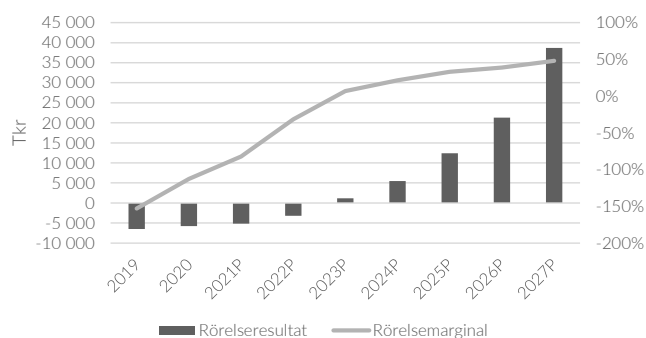
Källa: Mangold Insight

Zoomability - Fritt kassaflöde



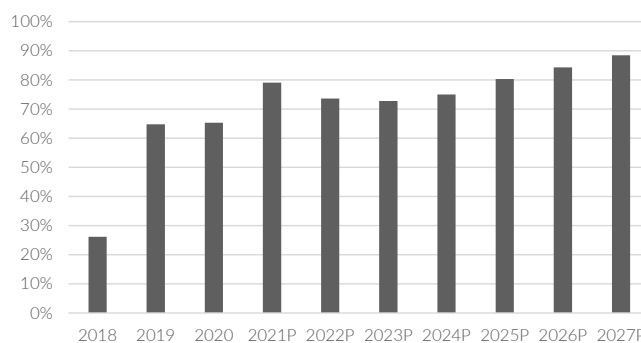
Källa: Mangold Insight

Zoomability - Rörelseresultat och marginal



Källa: Mangold Insight

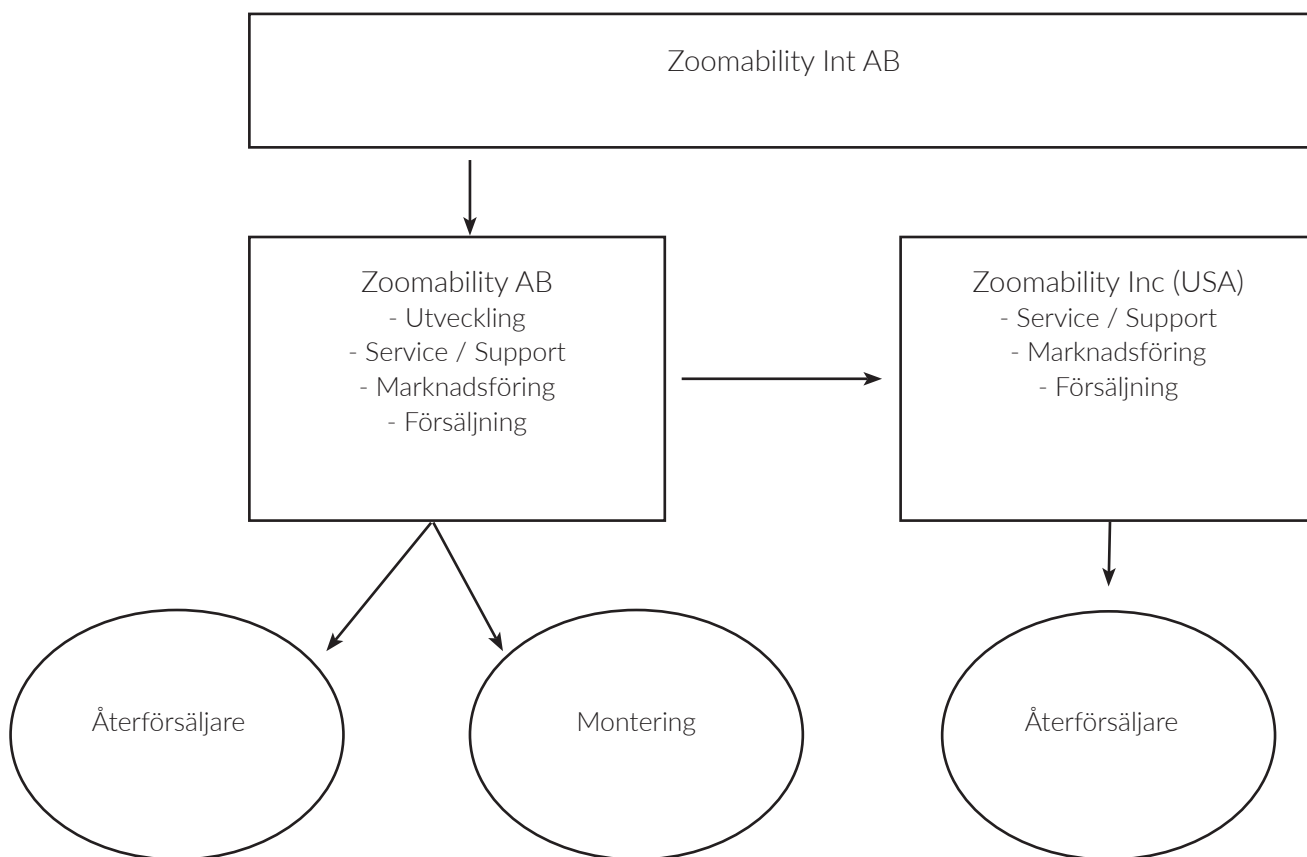
Zoomability - Soliditet



Källa: Mangold Insight

Zoomability - Appendix

Zoomability bolagsstruktur



Resultaträkning och balansräkning

Resultaträkning (Tkr)	2019	2020	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P
Försäljning	4 247	5 094	6 265	10 237	16 729	25 456	37 335
Kostnad sålda varor	-3 293	-3 246	-4 072	-6 142	-9 201	-14 001	-18 668
Bruttovinst	981	1 954	2 393	4 295	7 728	11 655	18 868
Bruttomarginal	23%	38%	38%	42%	46%	46%	51%
Personalkostnader	-2 673	-3 123	-3 250	-3 900	-3 900	-3 900	-4 550
Övriga rörelsekostnader	-2 802	-2 581	-2 600	-2 730	-2 340	-2 340	-2 275
Avskrivningar	-2 000	-2 000	-1 695	-887	-321	76	353
Rörelseresultat	-6 494	-5 750	-5 152	-3 222	1 167	5 491	12 395
Rörelsemarginal	-159%	-128%	-85%	-33%	5%	16%	26%
Finansiella poster netto	-255	-766	-187	-187	-187	-187	-187
Resultat efter finansnetto	-6 749	-6 515	-5 339	-3 408	981	5 304	12 209
Skatter	-2	0	0	0	-216	-1 167	-2 686
Nettoresultat	-6 751	-6 515	-5 339	-3 408	765	4 137	9 523

Källa: Mangold Insight

Balansräkning (Tkr)	2019	2020	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P
Tillgångar							
Kassa o bank	728	2 142	15 442	13 204	14 154	17 613	25 807
Kundfordringar	394	822	772	1 262	2 062	3 138	4 603
Lager	2 958	2 203	1 116	1 683	2 521	3 836	5 114
Anläggningstillgångar	757	403	757	757	757	757	757
Övriga omsättningstillgångar	7 650	5 650	2 955	1 069	-252	-1 176	-1 824
Tillgångar totalt	12 486	11 220	21 042	17 974	19 242	24 168	34 458
Skulder							
Leverantörsskulder	1 164	511	669	1 010	1 512	2 302	3 069
Skulder	3 236	3 384	3 738	3 738	3 738	3 738	3 738
Skulder totalt	4 400	3 895	4 408	4 748	5 251	6 040	6 807
Eget kapital							
Bundet eget kapital	6 226	8 354	23 004	23 004	23 004	23 004	23 004
Fritt eget kapital	1 861	-1 030	-6 369	-9 777	-9 013	-4 875	4 647
Eget kapital totalt	8 086	7 325	16 635	13 226	13 991	18 128	27 651
Skulder och eget kapital totalt	12 486	11 220	21 042	17 974	19 242	24 168	34 458

Källa: Mangold Insight

Disclaimer

Mangold Fondkommission AB ("Mangold" eller "Mangold Insight") erbjuder finansiella lösningar till företag och personer med potential, som levereras på ett personligt sätt med hög servicenivå och tillgänglighet. Bolaget bedriver i dagsläget verksamhet inom två segment; i) Investment Banking och ii) Private Banking. Mangold står under Finansinspektionens tillsyn och bedriver värdepappersrörelse enligt lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden. Mangold är medlem på NASDAQ Stockholm, Spotlight Stock Market och Nordic Growth Market samt derivatmedlem på NASDAQ Stockholm.

Denna publikation har sammanställts av Mangold Insight i informationssyfte och ska inte ses som rådgivning. 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. Mangold Insight lämnar inte i förväg ut slutsatser och/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 vara i enlighet med åsikter framförda i publikationen.

Mangold 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. Att en placering historiskt haft en god värdeutveckling är ingen garanti för framtiden. Mangold fransäger sig därmed allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av publikationen.

Denna publikation 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. För att sprida hela eller delar av denna publikation krävs Mangolds skriftliga medgivande.

Mangold kan genomföra publikationer på uppdrag av, och mot en ersättning från, det bolag som belyses i analysen alternativt ett emissionsinstitut i samband med M&A, nyemission eller en notering.

För utförandet av denna publikation kan läsaren utgå från att Mangold erhåller ersättning av bolaget. Det kan även föreligga ett uppdragsförhållande eller rådgivningssituation mellan bolaget och någon annan avdelning hos Mangold. Mangold har riktlinjer för hantering av intressekonflikter och restriktioner för när handel får ske i finansiella instrument.

Mangold analyserade bolaget senast den 13:e oktober 2020.

Mangolds analytiker äger inte aktier i Zoomability.

Mangold äger inte aktier i Zoomability.

Mangold har utfört tjänster för Bolaget och har erhållit ersättning från Bolaget baserat på detta.

Mangold står under Finansinspektionens tillsyn.