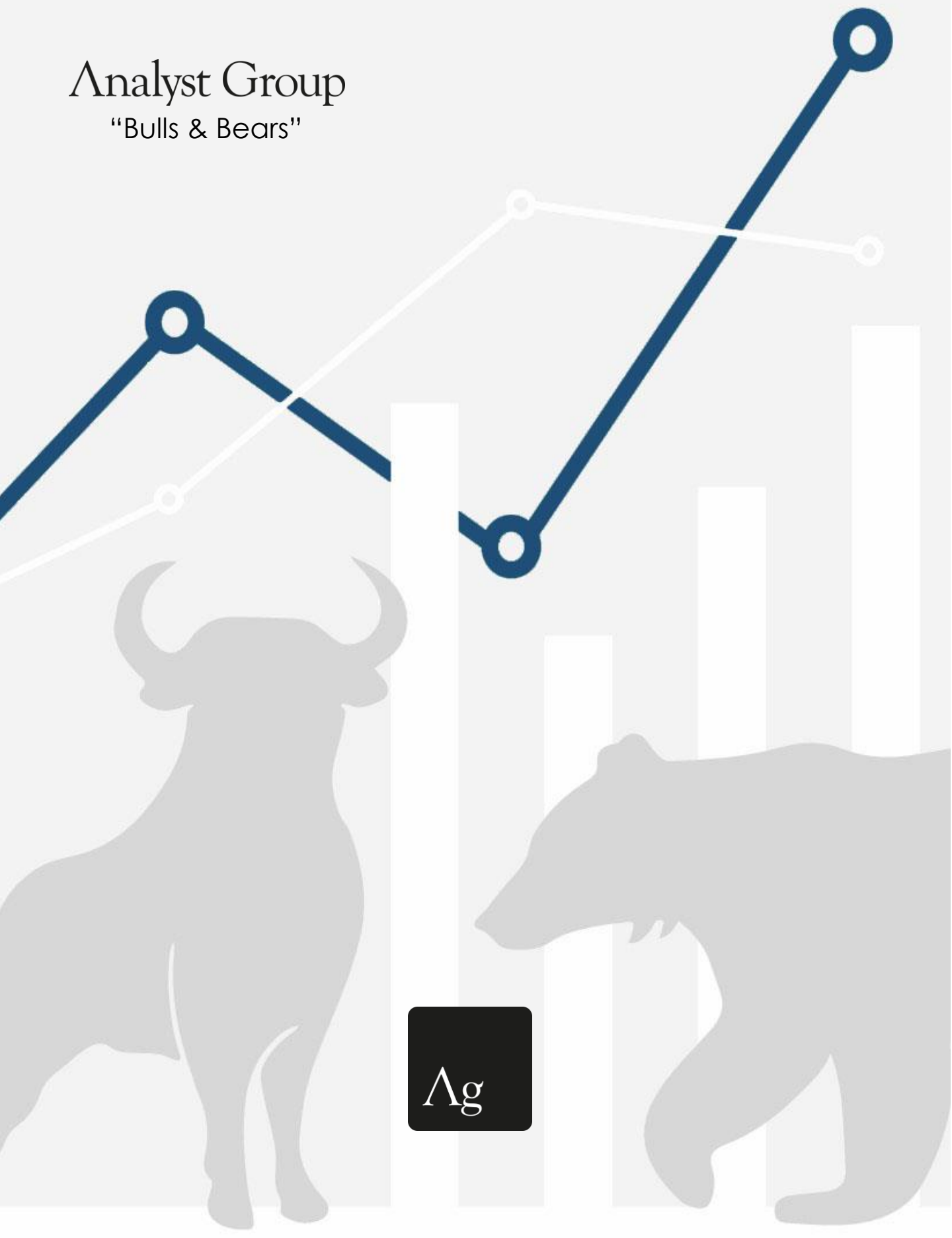


Analyst Group

“Bulls & Bears”



Ag

Om Bulls & Bears

I AG Bulls & Bears ger vi dig möjlighet att ta del av våra analytikers mest framstående investeringsidéer, rankade med vårt egna ratingsystem.

Investeringsidéerna består av en kortare analys, där våra analytiker redogör de främsta anledningarna till varför bolaget är en intressant investering och en reflektion över bolagets värdering. Tidshorizonten för Bulls and Bears är alltid sex månader och det enda kravet är att bolaget måste ha ett börsvärde under 1 miljard kronor.

Vi (Analyst Group) äger själva aktier i flera av bolagen. Vilka dessa är framgår alltid i respektive utgåva.

I slutet av utskicket väljer vi på Analyst Group ut de mest intressanta "Bull picks" och "Bear picks" med en kortare motivering till våra val.

Innehåll

TalkPool	Sid 3
AG "Bull picks"	Sid 4
AG "Bear picks"	Sid 5
Disclaimer	Sid 6

Rating	Bolag	Sammanfattning
 3	TalkPool	TalkPool är väl positionerade för att kapitalisera på den exponentiella tillväxten av datatrafik på telekomnätverket. Med en stark referensorder i Tyskland och utmärkelser från Huawei framstår TalkPool som en het kandidat till att fortsatt erhålla delar av stora telekomprojekt framgent. Vidare expanderar ledningen verksamheten ytterligare genom strategiska förvärv, där LCC PAK förväntas ge 100 % i intäktsökning. En relativvärdering på EV/Sales mot relevanta peers 2017E indikerar en uppsida om 45 %.

TalkPool valdes som bolag att analyseras av Analyst Groups följare enligt Twitterpost 2017-06-08. Analyst Group planerar att publicera en mer omfattande analys av TalkPool efter den kommande emissionen 14 – 28 Augusti 2017.

Ratingsystem

Mycket lite talar för framtida framgång

Mycket talar för framtida framgång



TalkPool

AG-view

TalkPool är väl positionerade för att kapitalisera på den exponentiella tillväxten av datatrafik på telekomnätverket. Med en stark referensorder i Tyskland och utmärkelser från Huawei framstår TalkPool som en het kandidat till att fortsatt erhålla delar av stora telekomprojekt framgent. Vidare expanderar ledningen verksamheten ytterligare genom strategiska förvärv, där LCC PAK förväntas ge 100 % i intäktsökning. En relativvärdering på EV/Sales mot relevanta peers 2017E indikerar en uppsida om 45 %.



3

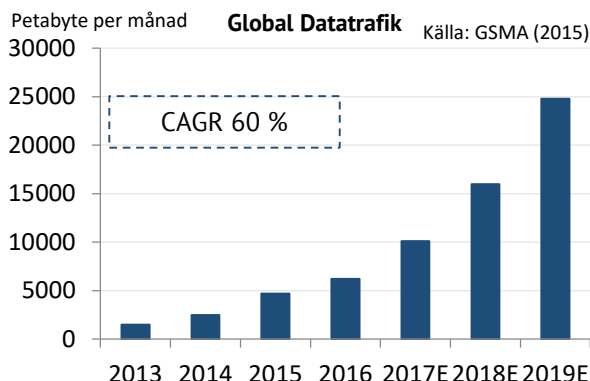
TalkPool ("TalkPool" eller "Bolaget") vill vara en ledande aktör inom telekommunikation och nätverkslösningar. Med en omfattande koncernstruktur och ett etablerat know-how avser Bolaget till att skapa en heltäckande affärsverksamhet som svarar mot utvecklingsbehovet av det globala telekomnätverket.

Enligt GSMA (2015) förväntas mängden global datatrafik på telekomnätverket växa årligen med 60 % till 2019.

TalkPools verksamhet drivs primärt av den exponentiella tillväxten av global datatrafik på telekomnätverket. Detta härleds i förlängningen till:

(1) Expansion av det befintliga telekomnätverket till geografiska områden som tidigare saknat nätverk. GSMA (2015) pekar på Afrika och Latinamerika som de två områdena med högst förväntad tillväxttakt (20 % respektive 11 %) fram till 2020. Dessa marknader är även TalkPools huvudmarknader.

(2) Ett globalt ökat användande av anslutningsbara enheter kompatibla till bl.a. 4G. Cisco (2015) bedömer att en smartphone genererar 37x datamängden jämfört med en traditionell mobiltelefon. Dessutom bedöms teknologiska framsteg (3G till 4G) belasta telekomnätverket ytterligare. En omställning som är högaktuell i utvecklingsländer.



Vidare har TalkPool, under 2017, mottagit Huawei's utmärkelse som *Preferred partner* för nätverksprojekt i Mauritius och signerat ett åtta år långt nätverksavtal i Tyskland. Sammantaget bedöms TalkPool vara väl positionerat för att fortsatt kapitalisera på de incitament som telekomoperatörerna har att vidareinvestera i utbyggnad av det befintliga telekomnätverket.

Förvärv av LCC PAK förväntas bidra med 100 % i omsättningsökning och stärker förtroendet framgent.

Den 21 Juni 2017 initierade TalkPool ett förvärv av LCC PAK, som omsatte 10 MEUR 2016, till en P/S multipel om 0,55. Förvärvet ska finansieras dels med en riktad emission om 32,9 MSEK.¹ I emissionen avser styrelseordförande och tillika grundare Sparrholm att utnyttja hela sin garantipost om 34 % av emissionsbeloppet. Detta inger förtroende för att ledningen fortsatt ser positivt på TalkPools tillväxtutsikter.

Under 2017 har TalkPool totalt förvärvat 3 st. bolag. Detta anses vara i linje med koncernstrukturen *Global Partnership Model*, som ger Bolaget möjligheten att behålla närvaron i de geografiska områdena där arbeten tidigare utförts. TalkPool blir därmed tillgängligt för merförsäljning av bl.a. servicetjänster.

Relativvärdering mot peers indikerar en uppsida om 45 %.

Telekommarknaden kännetecknas av bolag med hög mognadsgrad och låg tillväxt. Vidare härleds 90 % av TalkPools intäkter till stora telekombolag såsom Huawei, Nokia, Ericsson och Digicel. Mot bakgrund av detta anser vi att TalkPool bör värderas på EV/Sales multipeln. En uppvärdering mot snittet om 0,8 implicerar ett nytt EV om ca. 13 MEUR, dvs. en uppsida om 45 %.

Peergroup utifrån TalkPools noteringsmemorandum

Peers 2017E	Land	EV MEUR	EV/Sales	EV/Ebitda	EBITDA -%
Tech Mahindra	Indien	4 462	1,08	7,61	14,18 %
ELTEL	Sverige	678	0,48	39,93	1,21 %
TalkPool	Sverige	9	0,61	15,30	4 %
Medel		2570	0,8	23,8	8 %

Icke exklusiva avtal och odiversifierad intäktsbas

Då TalkPools produkt- och tjänsteeerbjudande främst riktar sig till stora telekomoperatörer anses intäkterna relativt säkra. Däremot innebär det att ett kundbortfall kan resultera i en stor negativ påverkan på intäkterna framgent. Därtill är kontrakten sällan exklusiva, vilket ger kunden en möjlighet att avbryta samarbetet med kort varsel, en riskfaktor som kan medföra att TalkPools expansionsfas avstannar tillfälligt. Dessutom bedrivs ca. 87 % av verksamheten (2016) i s.k. *Emerging Markets*. Därmed finns en något högre risk att kundfordringar förfaller och bokförda intäkter skrivs ned.

AG "Bull picks" Portfolio

Vi (Analyst Group) äger själva aktier i flera av bolagen.
Vilka dessa är framgår på sista sidan.

Aktie	Bull Rating	Analysdatum	Ingångsvärde (SEK)	Förändring (%)
Tourn International	 2	2017-03-24	16,00	4 %
Axon kids	 2	2017-03-24	7,45	6 %
Duroc Group	 3	2017-04-28	30,70	4 %
Net Gaming	 2	2017-04-28	12,60	-26 %
TalkPool	 3	2017-07-28	26,70	0 %

Disclaimer

Ansvarsbegränsning

Dessa analyser, dokument eller annan information härrörande AG Equity Research AB (vidare AG) är framställt i informationssyfte, för allmän spridning, och är inte avsett att vara rådgivande. Informationen i analyserna är baserade på källor och uppgifter samt utlåtanden från personer som AG bedömer tillförlitliga. AG kan dock aldrig garantera riktigheten i informationen. Alla estimat i analyserna är subjektiva bedömningar, vilka alltid innehåller viss osäkerhet och bör användas varsamt. AG kan därmed aldrig garantera att prognoser och/eller estimat uppfylls. Detta innebär att investeringsbeslut baserat på information från AG eller personer med koppling till AG, alltid fattas självständigt av investeraren. Dessa analyser, dokument och information härrörande AG är avsett att vara ett av flera redskap vid investeringsbeslut. Investerare uppmanas att komplettera med ytterligare material och information samt konsultera en finansiell rådgivare inför alla investeringsbeslut. AG fransäger sig allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av material härrörande AG.

Intressekonflikter och opartiskhet

För att säkerställa Analyst Groups oberoende har Analyst Group inrättat interna regler för analytiker, utöver detta så har alla analytiker undertecknat avtal i vilket de är skyldiga att redovisa alla eventuella intressekonflikter.

Dessa har utformats för att säkerställa att *KOMMISSIONENS DELEGERADE FÖRORDNING (EU) 2016/958 av den 9 mars 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 vad gäller tekniska standarder för tillsyn för de tekniska villkoren för en objektiv presentation av investeringsrekommendationer eller annan information som rekommenderar eller föreslår en investeringsstrategi och för uppgivande av särskilda intressen och intressekonflikter* efterlevs.

För fullständiga regler för våra analytiker se: www.analystgroup.se/ansvarsbegransning

Bull and Bear- Rekommendationer

Rekommendationerna i form av bull alternativt bear syftar till att förmedla en övergripande bild av Analyst Groups åsikt. Rekommendationerna är utarbetade genom noggranna processer bestående av kvalitativ research och övervägning samt diskussion med andra kvalificerade analytiker.

Definition Bull

Bull är en metafor för en positiv inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en positiv framtidsutveckling för bolaget.

Definition Bear

Bear är en metafor för en pessimistisk inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en negativ framtidsutveckling för bolaget.

Övrigt

AG har inte mottagit betalning eller annan ersättning för att göra analyserna.

Innehavsredovisning för analyserade bolag i detta nummer:

- Gustaf Nordin: äger inte aktier i TalkPool
- AG: äger aktier i Tourn International, Net Gaming, Duroc och Axon Kids

TalkPool valdes som bolag av Analyst Groups följare enligt Twitterpost 2017-06-08. Analyst Group planerar att publicera en mer omfattande analys av TalkPool efter den kommande emissionen 14 – 28 Augusti 2017.

Upphovsrätt

Denna analys är upphovsrättsskyddad enligt lag och är AG Equity Research AB egendom (© AG Equity Research AB 2014-2016). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.