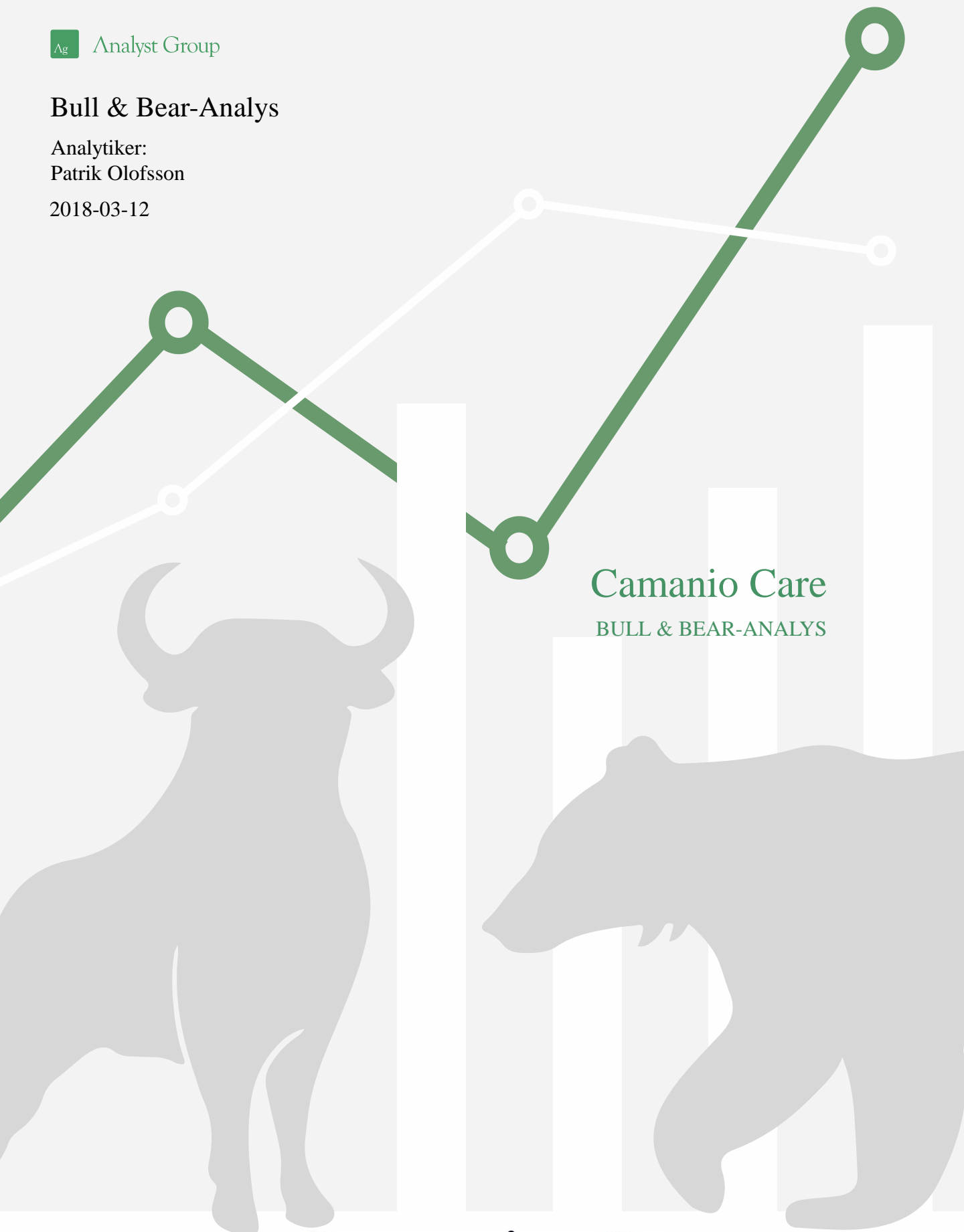


## Bull & Bear-Analysis

Analytiker:  
Patrik Olofsson

2018-03-12



Camanio Care  
BULL & BEAR-ANALYS

# Introduktion



3

## Värde drivare



4

## Historisk Lönsamhet



3

## Risk



3

## Ledning & Styrelse

- » **20 % av världens befolkning förväntas vara över 60 år 2050.** En större andel åldrande befolkning och en relativt mindre andel som kan ta hand om den innebär stora utmaningar för samhället. Det finns ett behov av innovativa teknologiska lösningar, en trend som gynnar aktörer likt Camanio Care.
- » **En investering idag är en tidig positionering inför ett potentiellt paradigmskifte.** Camanio Care värderas till 32 MSEK (2018-03-09) på en växande teknikmarknad som adresserar äldrevården. I takt med en mer utvecklad marknad kan Bolaget växa exponentiellt.
- » **Allmänhetens acceptansgrad kommer avgöra tillväxten.** Marknaden för välfärdsteknik befinner sig ännu i sin linda och frågan återstår i vilken takt utvecklingen kommer ske, när den breda allmänheten vänjer sig vid tekniken och när kunderna börjar lägga sina orders.
- » **Fokus mot Nordamerika under 2018.** Under 2017 tecknade Camanio Care nya samarbeten inom regionen, och under 2018 kommer fokus vara på att få en starkare lokal organisation på plats i USA och Kanada, tillsammans med fler distributörer och partners.
- » **Låg försäljningsnivå idag.** Camanio Care har idag en blygsam försäljning och är ännu inte lönsamma. Kassan per sista februari 2018 uppskattas till 5,7 MSEK. Med en *burn rate* om 1,1 MSEK skulle Camanio Care vara finansierade till sommaren 2018, allt annat lika. Bolaget har dock tillgång till ytterligare finansiering via tidigare konvertibellån, där finansiering kommer ske genom trancher.

### ANALYTIKER

Patrik Olofsson

[patrik.olofsson@analystgroup.se](mailto:patrik.olofsson@analystgroup.se)

Adress

AG Equity Research AB

Riddargatan 35

114 57 Stockholm

Hemsida

[www.analystgroup.se](http://www.analystgroup.se)

### CAMANIO CARE

Aktiekurs (2018-03-09)

2,00

v. 52 högsta / lägsta

5,60 / 1,64

Antal aktier

15 918 391

Börsvärde (MSEK)

31,8

Nettokassa (MSEK)<sup>1</sup>

-3,8

EV (MSEK)

28,0

Sektor

Robotik- och IT

Lista / kortnamn

AktieTorget/CARE

Årsredovisning

2018-03-23

### UTVECKLING

1 månad

-12,3 %

3 månader

-30,8 %

1 år

-63,6 %

YTD

-21,0 %

### HUVUDÄGARE<sup>2</sup>

Brighter AB

20,08 %

Hemmingsson Partner AB

8,37 %

Recall Capital Nordic AB

6,86 %

Kinovo Group AB

4,53 %

Avanza Pension

3,98 %

### LEDNING

Verkställande Direktör (VD)

Catharina Borgenstierna

Styrelseordförande

Pia Engholm

Försäljningspotential i Dome BikeAround och Bestie<sup>3</sup>

MSEK

400

300

200

100

0

År

1

2

3

4

5

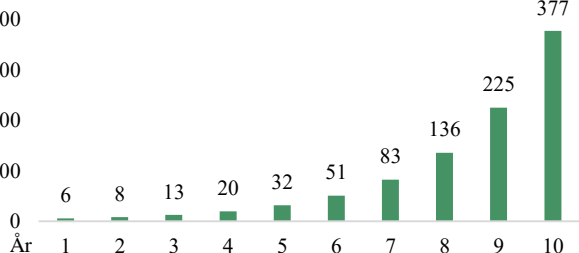
6

7

8

9

10

<sup>1</sup>Baserat på redovisad balansräkning 2017-12-31.<sup>2</sup>Per 2017-12-31.<sup>3</sup>Ej prognos utan illustration över potentiell försäljningsutveckling.

## Värde drivare

Ökad försäljning av befintliga produkter på nuvarande marknader.

Nya distributionsavtal och marknadsandelar i fler länder.  
Ökad försäljning i Kina.

Högre marknadsacceptans för ny teknologi och robotik inom äldrevård.

Större försäljningsandel på den nordamerikanska.

Förvärv av bolag och utveckling av nya produkter.

# Innehåll

Patrik Olofsson (analytiker) äger ej aktier i Camanio Care

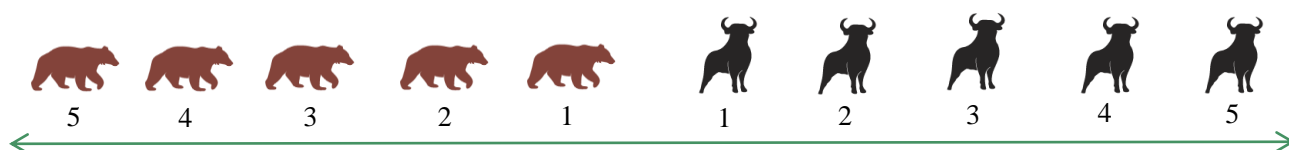
Kommentar Q4-17	4
Investeringsidé	5
Bolagsbeskrivning	6
Produkt	7
Marknad	8
Potential	9-10
Bull & Bear	11
VD-intervju, Catharina Borgenstierna	12
Ledning och styrelse	13
Disclaimer	14

## Förtydligande av rating

Analyst Groups "bull and bear"-system syftar till att kort illustrera hur vi ser på utsikterna för ett bolag att lyckas i framtiden. Här så vägs både historiska faktorer och händelser som ligger i framtiden in. Skalan går från bear 5, vilket är det sämsta betyget, till bull 5, vilket är det bästa. Där bear 5 innebär att det är mycket lite som talar för att ett bolag ska lyckas inom det området i framtiden, baserat på historisk data och hur detta förhåller sig till framtiden. Och bull 5 innebär således att det är väldigt mycket som talar för att ett bolag ska lyckas i framtiden, baserat på dess historik.

Lägsta betyg

Högsta betyg



## Bolagsbeskrivning

Camanio Care AB ("Camanio Care" eller Bolaget") bildades hösten 2016 genom en sammanslagning av Bestic AB och Brighter Two AB och är ett IT- och robotikbolag med välfärdsteknologi för vård- och omsorg. Camanio Care är verksamma på ett globalt plan och erbjuder idag flertalet produkter, tjänster och utbildningar med fokus på ökad vårdkvalitet inom områden som aktivering, måltid och digital tillsyn. Bolaget noterades på AktieTorget våren 2017.



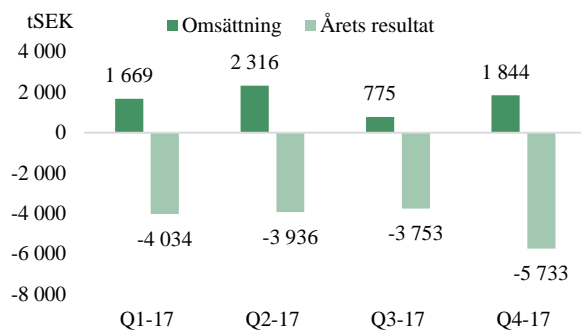
## Kommentar Q4-17

Under 2017 har Camanio Care arbetat för att stärka sälj- och marknadsnärvaro både i och utanför Sverige, där viktiga marknader som USA och Kina fortsatt bearbetas. Under året har flera nya avtal tecknats med olika parter, samt att en kinesisk aktör köpte in sig Bolaget. Under H2-18 publicerade Google en film om jDome BikeAround som påvisar produktnyttan.<sup>1</sup> Denna skapade ett stort marknadsföringsvärde för Camanio Care.

### Finansiell sammanfattning

Nettoomsättningen under Q4-17 uppgick till 1 844 tSEK med en bruttomarginal på ca 44 %. 2017 uppgick omsättningen till 6,6 MSEK, med en bruttomarginal på ca 64 %.

Camanio Cares nuvarande omsättning täcker inte rörelsens kostnader, varför resultatet är negativt. Under Q4-17 uppgick nettoresultat till -5,7 MSEK och 2017 månaders rullande nettoresultat uppgår till -16,8 MSEK.



### Viktiga händelser under och efter perioden

Under Q4-17 har Camanio Care genomfört flera aktiviteter:

- Lansering av BikeAround Screen. BikeAround Screen kan kopplas till en vanlig TV och enkelt flyttas mellan olika rum på exempelvis äldreboenden eller gruppboendestäder. Den nya lösningen öppnar långsiktigt också upp för en bredare familj inom Aktivering och blir skalbar i både mjuk- och hårdvara för möjliga framtida applikationer
- Lansering av Giraff – en digital tillsynsrobot. Läs mer om produkten på sida 7 och 10.
- Under december tecknades ett finansieringsavtal om upp till 20 MSEK. Transaktionen sker genom utgivning av konvertibler med tillhörande teckningsoptioner i flera steg, så kallade trancher, över 24 månader.

### 40 % ökad försäljning - december stod för störst andel

I bokslutskommunikén framgår att Camanio Care försäljningsmässigt kompletterar nuvarande produktbjudande med utbildningar, kvalitetsmätningar och implementationsstöd. Som ett resultat av det arbetet var december den månad som enskilt stod för störst andel av försäljningen 2017. På helåret växte intäkterna med ca 40 %.

### Konvertibellånet från december 2017 stärker kassan

Camanio Care genomförde en nyemission under maj – juni 2017, och under december 2017 tecknades ett avtal om finansiering på upp till 20 MSEK genom ett konvertibellån via aktören European Select Growth Opportunities Fund.

Vid utgången av december 2017 uppgick kassan till ca 5 MSEK. Exklusive extern finansiering uppgick *burn rate* under 2017 till ca 1,1 MSEK per månad. Med en fortsatt *burn rate* om 1,1 MSEK/månad skulle Camanio Care vara finansierade till sommaren 2018, allt annat lika. Dock, med tillgång till ytterligare finansiering via konvertibellånet där finansiering kommer ske genom trancher, antas Camanio Care under den närmaste tiden ha tillgängligt expensionskapital. Sådär säger Catharina Borgenstierna själv när vi frågar henne om Bolagets finansiella situation:

*”Finansieringen enligt avtalet kommer att ske i flera så kallade trancher och är en viktig del av bolagets kapitalförsörjning. Vi har ambitionen att bli en global aktör och för att kunna växa internationellt är fortsatt tillgång till expensionskapital en nyckelfaktor.”*

### Avslutande ord

Camanio Care har tagit en tidig position i ett potentiellt strukturellt skifte inom hur äldreården ser ut. Givet att marknaden ställer om och acceptansgraden för robotik inom äldreården ökar, har Camanio Care möjlighet att kapitalisera på detta. Bolaget har idag närvaro både i och utanför Sverige, där både USA och Kina bedöms viktiga under de kommande åren. Baserat på vad Bolaget kommunicerade i sin senaste kommuniké är det tydligt att huvudfokus kommer vara att bearbeta den nordamerikanska marknaden under 2018. Vi bedömer att den film Google producerade skapade ett stort marknadsföringsvärde för Camanio Care, och har resulterat i ökade förfrågningar från olika aktörer. Det återstår att se vilken utväxling vi kan se i försäljningen under 2018. Via konvertibellån har Bolaget tillgång till ytterligare expensionskapital, där finansiering sker i trancher.

# Investeringsidé

Camanio Care grundades hösten 2016 och är ett IT- och robotikbolag som med välfärdsteknik vill höja livskvaliteten hos individer, samtidigt som vårdkvaliteten ska öka och bli mer effektiv.

## Andelen personer över 60 år förväntas utgöra 20 % av världens befolkning 2050

För att adressera problematiken med en åldrande befolkning, och en relativt mindre andel som kan ta hand om den, har nya robotik- och tekniklösningar växt fram för att effektivisera och förbättra äldreården. Deloitte (2013) nämner i sin rapport att den globala marknaden för s.k. *Mobile Health* (vilket bl.a. inkluderar teknik för digital övervakning av patienter) kommer uppgå till 21,5 mdUSD 2018, efter att växt med 54,9 % årligen från 2013. Tractica (2015) uppskattar att antalet hem globalt som kommer utnyttja teknik anpassad för hemhjälp kommer öka från 14,3 miljoner till 78,5 miljoner mellan 2014 och 2020. I kontrast till att leva kvar i hemmet är flera äldre i behov av boende på vårdhem. Antal vårdhem på Bolagets marknader uppskattas av Analyst Group till:

<b>Sverige:</b> ca 2 000	<b>USA:</b> ca 66 000
<b>Europa:</b> ca 150 000	<b>Kina:</b> ca 87 000

Camanio Care adresserar vårdhem och egna hushåll och det finns behov av Bolagets lösningar.

## USA är en prioriterad marknad

Camanio Care har sedan tidigare ett eget dotterbolag i USA, och under 2018 kommer Bolaget arbeta för att stärka dotterbolaget tillsammans med distributörer och partners. Genom den film Google producerade om Camanio Cares produkt *jDome BikeAround* har Bolaget fått bra uppmärksamhet i Nordamerika och erhållit flera förfrågningar från olika aktörer.

## Utmaningar och möjligheter i Kina

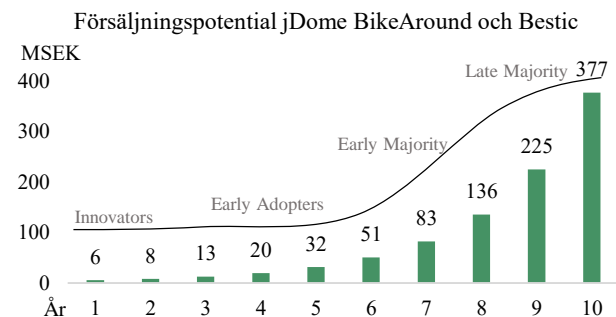
Ett land med stora utmaningar med en ökad andel åldrande befolkning är Kina, där antalet personer över 60 år förväntas utgöra en tredjedel av befolkningen 2050. Camanio Care samarbetar med bl.a. kinesiska Zhongrui Funing Robotics och målet är att snabbt etablera sig i Kina. Att ta sig in på den kinesiska marknaden är utmanande, varför det är viktigt att Camanio Care nu samarbetar med ZFR. ZFR äger dessutom en betydande andel i Bolaget idag (16,4 %), vilket kan antas stärka deras incitament att öka Camanio Cares värde.

## Vad som kommer driva efterfrågan av teknik riktad mot äldreården

Vad som förväntas driva efterfrågan av ny teknologi och robotik inom äldreården är den generella marknadsacceptansen för dessa nya lösningar (*rate of adoption*). Det kan jämföras exempelvis mot hur marknaden syn först var för de första eldrivna rullstolarna. En stor del av allmänheten var skeptisk, men idag är eldrivna rullstolar en väletablerad produkt på marknaden. Produkterna likt Bolagets har möjligheten att bli den typen av etablerad lösning.

## Försäljningspotential för befintliga produkter

Idag har Camanio Care ett flertal produkter och tjänster där *jDome BikeAround* och *Bestic* står för stor del av försäljningen, om än på låga nivåer idag. Camanio Care finns representerade på ett globalt plan, dels via egen organisation dels via partnernetverk. Som nämnt är graden av acceptans för Bolagets typ av produkter avgörande för framtida tillväxt. *Diffusion of Innovations* utgör ett teoretiskt ramverk som avser förklara hur, varför och i vilken takt nya idéer och teknologier sprider sig. Spridning avgörs av själva innovationen, kommunikation, tid och sociala system. En produktcykel beskrivs inledas med *Innovators*, de som är först med att ta till sig innovationen. Om Camanio Care kan nå marknaden med sina produkter i högre grad kan det antas att försäljningen kommer ske exponentiellt. Följande illustrerar nämnda produkters försäljningspotential över en 10-årsperiod, givet en tillväxttakt härledd från antagen acceptansgrad (utvecklat resonemang på s. 9-10):



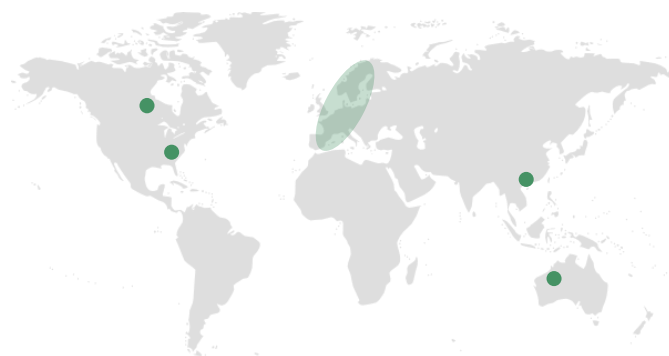
## Tidig positionering medför risker

Camanio Care värderas idag till 32 MSEK (2018-03-09) på en växande teknikmarknad som adresserar äldreården. Idag är resultatet negativt och försäljningen blygsam. Kassen antas den sista februari 2018 uppgå till ca 5,7 MSEK. Givet en *burn rate* i linje med 2017 (1,1 MSEK/månad) skulle Camanio Care vara finansierade till sommaren 2018 (allt annat lika). Via tidigare konvertibellån har dock Bolaget tillgång till ytterligare finansiering i trancher.

# Bolagsbeskrivning

Camanio Care bildades hösten 2016 genom att jDome (Brighter Two) och Bestic AB slogs ihop. Camanio Care erbjuder innovativ välfärdsteknologi som syftar till att öka livskvaliteten hos individer samtidigt som vårdkvaliteten kan höjas samt göras mer effektiv. Bolaget har 16 anställda och via egen organisation samt partnernetverk har Camanio Care en global närvaro.

Camanio Care finns representerade i 14 länder idag, dels via distributörer dels via eget dotterbolag i USA.



I Europa har Camanio Care närvaro i Sverige, Danmark, Finland, Norge, Nederländerna, Storbritannien, Spanien, Frankrike, Tyskland och Italien. Utanför Europa finns Camanio Care i USA, Kanada, Australien, Kina, Hongkong och Macao.

## Affärs- och intäktmodell

Camanio Care arbetar med direktförsäljning till slutkunder samt via distributörer för att nå ut till marknaden med sina produkter. För de egenutvecklade produkterna, t.ex. jDome BikeAround och Bestic, har Bolaget högst marginaler, medan OEM-produkter eller licensierade produkter har lägre marginal. Högst marginal har MQi. En viktig del i Bolagets affärsmodell är eftermarknaden som består av uppgraderingar, service och support.

Idag sker tillverkningen av jDome BikeAround och Bestic hos en underleverantör i Eskilstuna där produktionen sker genom avropsbeställningar i *batcher* som sedan skickas till slutkunden. Efter leverans till slutkund kan även tid för installation och utbildning bokas in.

Mars  
2017

Camanio Care vinner Sveriges första upphandling av Augmented Reality-cyklar för äldre och funktionsnedsatta. Produkten jDome BikeAround installeras av Ängelholms kommun.

April  
2017

Camanio Care förvärvar tillsynsroboten Giraff som möjliggör virtuella besök för äldre och funktionsnedsatta.

Inleder samarbete med kinesiska robotbolaget Zhongrui Funing Robotics avseende försäljning, produkt demonstration, tester och framtagande av marknadsdata.

Juni  
2017

Företrädesemission om 12,4 MSEK (efter transaktionskostnader) i syfte att bl.a. accelerera expansionen i Kina, men även USA.

Sept  
2017

Google publicerar en film som visar värdet av Camanio Cares välfärdsteknik.

Dec  
2017

Via konvertibellån säkrar Camanio Care finansiering om 20 MSEK, från aktören European Select Growth Opportunities Fund.

Idag har Camanio Care tre produktområden:

- 1 Aktivering:** med jDome BikeAround aktiveras användaren fysiskt och hjärta samt hjärna kan tränas på ett tryggt vis.
- 2 Måltid:** Produkter som Bestic, Drinc, Butler och Mealtime Quality Index (MQi) syftar till att underlätta och höja kvalitén kring måltidssituationen.
- 3 Digital tillsyn:** genom produkten Giraff är det möjligt att göra virtuella besök i hemmet hos vårdtagare.

## Go-to-market-strategi

I de flesta länder arbetar Camanio Care med distributörer som redan har upparbetade sälj- och marknadskanaler. I de länder där Camanio Care har egen organisation (som USA) finns en egen säljorganisation. I samband med att en produkt säljs in till slutkund erbjuder även Camanio Care eller distributörer utbildning, installation, kvalitetsuppföljning m.m.



# Produkter

Camanio Care har idag ett flertal produkter och nedan presenteras de som idag har störst plats i produktsortimentet. Då Bolaget har en uttalad förvävsstrategi är det möjligt att nuvarande produktsortiment kompletteras i framtiden.

## **jDome BikeAround – upplevelsecykeln som tar användaren runt i en virtuell världen**

En av de stora utmaningarna inom omsorgen är att kunna erbjuda meningsfulla aktiviteter och bidra med ökad kommunikation med anhöriga och personal. jDome BikeAround är lik en cykel där en omslutande skärm gör att användaren kan cykla runt i en virtuell värld. Mjukvaran använder sig av Googles karttjänst *Google Street Views* och ger en användaranpassad upplevelse. Målet med jDome är att underlätta fysisk, social och mental aktivering för äldre.

Enligt Camanio Cares hemsida framgår att en betalningsmodell för jDome är en engångskostnad om 9 900 SEK och en hyreskostnad om 199 SEK/dag. Detta kan lämpa sig för de som först vill prova produkten utan att binda upp sig för länge. Efter samtal med Bolaget har det dock hittills varit vanligast att kunder betalar en engångssumma, omkring 150 000 kr och därefter servicekostnader om 1 000-2 000 kr/månad.

## **Bestic – äthjälpmedlet som ökar användarens självständighet**

Med Bestic kan användare med nedsatt funktion, eller saknad av funktion i armar eller händer, få assistans vid måltiden. Bestic möjliggör för personer som tidigare behövt hjälp att bli mer självständiga. Det kan t.ex. vara personer med neurologiska diagnoser som stroke, MS, Parkinsons, ALS eller personer som lider av reumatism, ryggmärgsskador m.m. DALY (*Disability-Adjusted Life Years*) är ett mått på framtida strömmar av friska levnadsår en person skulle få givet full levnadsålder, men som går förlorade till följd av en sjukdom eller skada. Enligt WHO (2006) utgjorde neurologiska sjukdomar 6,3 % av världens totala DALY:s. Via en robotliknande arm kan användaren själv styra takten och vilken matbit som väljs. I Sverige föreskrivs Bestic antingen genom en Hjälpmedelscentral eller via kommunerna. Priset för Bestic har historiskt varit omkring 45 000 SEK i Sverige.

## **Giraff - tillsynsroboten i hemmet**

Produkten består av en höj- och sänkbar videoskärm monterad på en lång och smal hals. Längst ned på roboten finns fjädrande hjul, vilket tillåter att den kan ta sig över trösklar, mattor etc., och via IR-sensorer kan kollisioner undvikas. Med Giraff kan hemtjänst, vårdpersonal och anhöriga ha direktkontakt i realtid med robotens innehavare och möjliggör således virtuella hembesök. För vården kan produkten innebära stora kostnadsbesparingar till följd av att virtuell tillsyn på distans kan minska antalet fysiska hembesök. Det humanitära värdet kan även höjas. Idag finns riktlinjer att vårdgivare ska spendera 30 minuter med vårdtagaren, exkluderat restid. I praktiken har det dock visat sig att vårdgivare, till följd av hög belastning, tvingas spendera kortare tid per besök än rekommenderade riktlinjer. Det resulterar i att när vårdgivaren väl är på plats kan besöken upplevas hastiga, stressade och opersonliga. Med virtuell tillsyn som komplement kan vårdgivare och vårdtagare ha en mindre stressad dialog och kvaliteten på ”besöket” kan bli högre. En Giraff har tidigare kostat 100 000 kr med tillkommande serviceavtal om 1000-2000 kr/månaden.

## **Mealtime Quality Index (MQi)**

Den enkätliknande produkten innebär att vårdhem kan ladda ner en applikation till en *touch tablet*. Via applikationen ställs frågor riktade till boende och personal som syftar till att mäta processkvaliteten inom måltidssituationer baserat på forskning, erfarenheter och svenska samt internationella riktlinjer för kvalitetsindikationer vid måltiden. När enkäten är besvarad skickas data till Camanio Care som bearbetar denna med egen mjukvara. Idag lämpar sig MQi bäst för vård- och omsorgsboenden men kan anpassas till hemtjänstverksamhet, hemsjukvård och gruppbostäder.

# Marknad

## 20 % av världens befolkning är över 60 år 2050

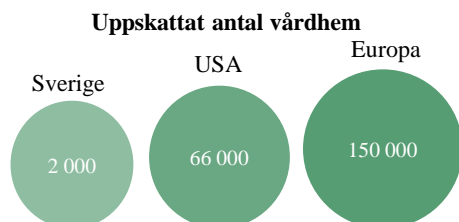
I en marknadsrapport av FN (2013) framgår att andelen åldrande befolkning i världen är på väg att gå in i en exponentiell tillväxtfas. I rapporten framgår att antalet personer över 60 år i världen kommer vara 21 % 2050, att jämföra med 12 % 2013. En utveckling där var femte person i världen år 2050 kommer vara över 60 år innebär stora utmaningar idag, och kommer fortsatt göra så i högre grad.



Utvecklingen kan ses i stora delar av världen och ett land med stora befolkningsutmaningar är Kina. Antalet personer i Kina över 60 år uppgick till 222 miljoner 2015. Till 2060 förväntas antalet personer över 60 utgöra en tredjedel av befolkningen (China Briefing, 2016).

## Antal vårdhem

Alla äldre klarar inte av att leva i den egna bostaden och måste flytta till vård- och ålderdomshem. Enligt Eurostat (2016) hade Sverige 1 300 sängplatser (långtid) per 100 000 invånare, motsvarande ca 1,3 %. Det skulle innebära ca 127 000 sängplatser utslaget på hela befolkningen. Enligt data från Bolaget finns det ca 2 000 vårdhem i Sverige, vilket skulle innebära att varje vårdhem i genomsnitt har ca 65 platser. Om detta genomsnitt antas för Europa och USA skulle det, baserat på befolkningsstorleken, resultera i ca 150 000 respektive 66 000 vårdhem. Dessa uppskattningar är i linje med Bolagets estimat.



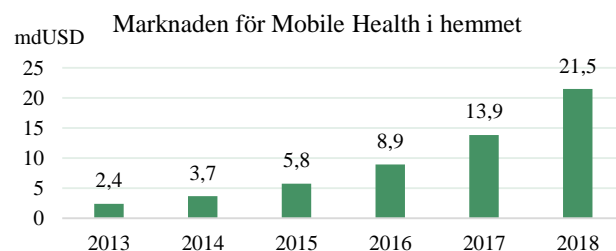
I Kina har traditionellt yngre familjemedlemmar tagit hand om de äldre. Ett demografiskt och kulturellt skifte pågår dock där färre personer har möjligheten att ta hand om sina äldre.

I en artikel i China Daily (2015) uppgavs att det fanns 5,5 miljoner vårdplatser i Kina. Skulle det fortsatt antas att ett vårdhem har i genomsnitt 65 platser även i Kina motsvarar det uppskattningsvis ca 87 000 vårdhem. I en utgåva i China Briefing (2016) nämns antalet premiumvårdhem belägna i de urbana delarna uppgå till 42 000 st. Antalet kan vara större inkluderat resterande delar av landet och då väntetiden idag är lång kommer troligen antalet vårdhem att öka.

## Stor andel äldre som lever hemma

Även om flera äldre lever på vårdhem lever många kvar i det egna hemmet. Flera av dessa personer är i behov av vårdhjälp. I en rapport av Europeiska Kommissionen (2012) uppskattades antalet hem som tar emot *formell* hemhjälp uppgå till 5,5 miljoner inom EU. Siffran uppskattas kunna öka till 13,9 miljoner 2060. I USA bedöms antalet personer över 65 år uppgå till 84 miljoner 2050. Studier visar att 90 % vill bo kvar hemma så länge de kan.

I tidningen Horizon – the EU Research & Innovation Magazine (2017), nämns att framtidens teknik för äldreomsorg kommer fokusera på kommunikation, t.ex. i form av virtuella besök och tillgång till doktorer samt vårdgivare oberoende geografisk plats. Tractica (2015) uppskattar att antalet hem globalt som kommer utnyttja teknik anpassad för hemhjälp kommer öka från 14,3 miljoner till 78,5 miljoner mellan 2014 och 2020. Deloitte (2013) uppskattade att marknaden för *Mobile Health* (vilket bl.a. inkluderar teknik för digital övervakning av patienter), kommer värderas till 21,5 mdUSD 2018, efter att växt med 54,9 % årligen (CAGR) från 2013.



## Delade åsikter om robotik inom äldrevård

I en undersökning av NyTeknik (2016) svarade 58 % av de tillfrågade att de kunde tänka sig bli omhändertagna av en robot när de blir äldre, medan 40 % var avvisande. I en studie av The Special Eurobarometer (2012) ansåg 60 % av de svarande att robotik inom barn- och äldrevård helt ska förbjudas. Åsikterna är därmed delade om robotik och ny teknologi inom äldrevården.

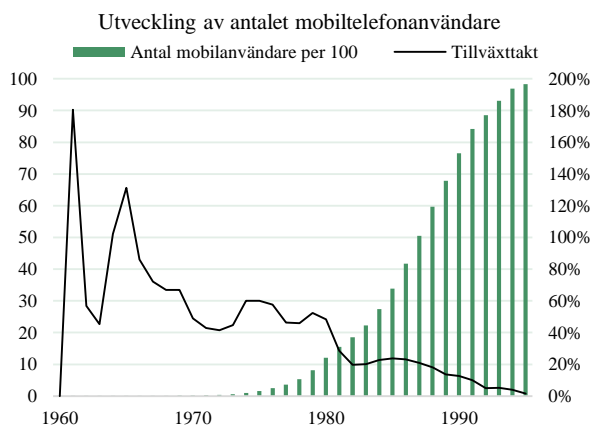


# Potential

En avgörande faktor att ta hänsyn till för robotik och ny teknik inom äldreomsorg är graden av acceptans (*rate of adoption*). Eventuellt ökad acceptans- och mognadsgrad för marknaden kan antas komma ske i exponentiell takt.

Camanio Care nämner själva att attityden mot robotik och ny teknik inom äldreomsorg idag var lik den mot eldrivna rullstolar för 40 år sedan. När eldrivna rullstolar introduceras var många skeptiska. I en studie av Shepard och Karen (1984) nämns en uppskattning om att det 1982 såldes 338 000 rullstolar bara i USA, varav 15 000 var eldrivna. Sedan dess har marknaden växt kraftigt och i en undersökning av Transparency Market Research (2016) uppskattades den globala marknaden för eldrivna rullstolar ha omsatt 1,2 mdUSD 2013. År 2020 förväntas marknaden omsätta 4,5 mdUSD, vilket motsvarar en CAGR om 19,2 %. Det är således tydligt att försäljningen av en produkt med syftet att underlätta transport för bl.a. äldre personer, som först möttes med skepsis, har ökat kraftigt och idag är den eldrivna rullstolen en väletablerad produkt.

Ytterligare exempel på ny teknik som resulterat i ett paradigmskifte är mobiltelefonen. Antalet kommersiella mobiltelefonanvändare började växa fram på 80-talet och mobiltelefonen i sig var en klumpig och jämförelsevis med idag dyr maskin. Tillväxten i antalet mobiltelefonanvändare skedde initialt från låga nivåer för att sedan öka explosionsartat:



Källa: worlddatabank.com

Det kan dock antas att acceptansen för robotar förväntas skilja sig från acceptansen av andra teknologiska innovationer, som t.ex. mobiltelefonen.

## Camanio Care – försäljningspotential

Camanio Cares potentiella tillväxt kommer troligen ske i exponentiell takt där graden av acceptans för robotik och ny teknik inom äldreomsorgen kommer vara en avgörande faktor.

### jDome BikeAround

Följande antal vårdhem antas finns på Camanio Cares nuvarande marknader:

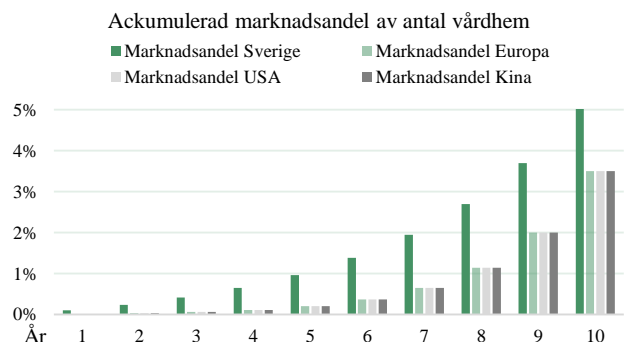
	Sverige	Europa	USA	Kina
Antal vårdhem	2 000	151 176	66 121	86 524

Priset på en jDome antas i genomsnitt uppgå till 100 000 kr, med en tillkommande serviceavgift om 12 % per år (t.ex. för skötsel av mjukvaran och karttjänsten kopplad till *Google Street Views*). Notera att 100 000 kr är ett lägre pris än tidigare nämnt, men antas gälla då t.ex. distributörer får en viss rabatt. På grund av olika marknadsförutsättningar i Sverige, Europa, Kina och USA antas ett konservativare genomsnittligt pris. När volymen väl ökar kan det motivera det lägre priset, med bibehållen marginal.

### jDome BikeAround

Engångskostnad (kr)	100 000
Servicekostnad per år (kr)	12 000

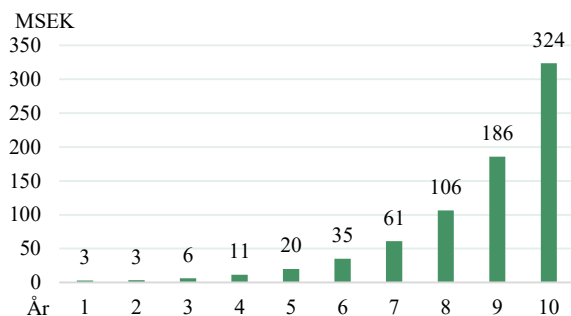
Camanio Care antas (i ett Base-scenario) nå en marknadsandel om 5 % av vårdhemmen i Sverige och 3,5 % för övriga marknader inom 10 år. Målmarknaden resulterar i en exponentiell faktor om 1,3 i Sverige och 1,7 i Europa, USA och Kina kommande 10 åren. Vad som kan sägas avgöra tillväxtfaktorn är dels i vilken takt marknaden visar acceptans, dels att det finns en tillräckligt stor marknad att växa på. Tillväxtfaktorn utanför Sverige antas vara högre till följd av en större möjlighet att växa på dessa marknader.



# Potential

Skulle det antas att varje vårdhem i genomsnitt har en (1) jDome BikeAround skulle det resultera i följande omsättningspotential över en given 10-årsperiod:

Potentiell försäljningsutveckling jDome BikeAround



## Bestic

I vårens emissionsmemorandum skriver Camanio Care att totala antalet sålda Bestic uppgår till 350 st., där försäljning skett både i och utanför Sverige. Jämfört med jDome BikeAround antas Bestic stå för en större volymandel. Som nämnt säljer Camanio Care produkten både i och utanför Sverige och avser lansera produkten även på den kinesiska marknaden inom kort. Produkten riktar sig till personer med ättsvårigheter och följande siffror har Bolaget presenterat (härlätt av data från SILVER):

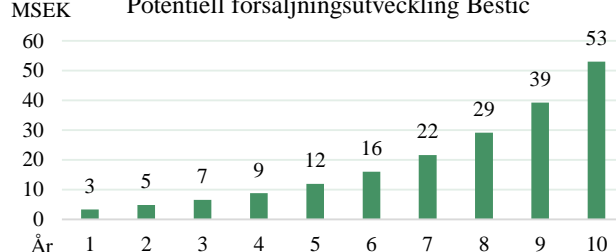
	Sverige	Europa	USA
Antal personer med måltidsstöd	20 000	1 017 000	640 000

Motsvarande siffror för Kina har inte kommunicerats, men angivet antal för Sverige, Europa och USA innebär att medianandelen av befolkningen som har måltidsstöd uppgår till 0,2 %. Kina har ca 1,4 miljarder invånare och vid ett antagande om liknade förutsättningar som på nämnda marknader antas ca 2 750 000 personer vara i behov av måltidsstöd i Kina.

Då Bestic är en volymprodukt kommer troligen Bolagets tillverkningskostnader gå ner vid ökad produktion, varför ett lägre pris mot kund skulle kunna debiteras framgent. Framtida snittpris för en Bestic antas vara 30 000 kr, där betalningsmodellen är i form av en engångsbetalning. Antagen prisnivå utgår även från att distributörer erhåller viss rabatt. I Sverige antas Camanio Care nå en marknadsandel om 10 % inom 10 år (i ett Base-scenario). För Camanio Cares övriga marknader (Europa, USA och Kina)

antas en lägre marknadsandel om 0,5 %, (i ett Base-scenario) till följd av större närvaro från andra aktörer. Givet denna målmarknad inom 10 år ger det följande exponentiella försäljningsutveckling:

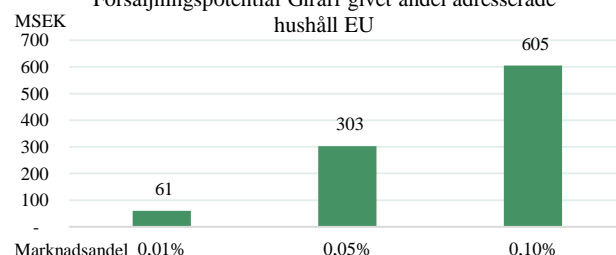
Potentiell försäljningsutveckling Bestic



## Giraff

Giraff möjliggör virtuella hembesök och enbart i Europa finns ungefär 5,5 miljoner hem som mottar formell hemhjälp (Europeiska Kommissionen, 2012). Givet följande adresserbara marknadsandelar, inom Europa, kan Giraff generera följande potentiella omsättning:

Försäljningspotential Giraff givet andel adresserade hushåll EU



En annan infallsvinkel för att illustrera Giraffs potentiella värde är att uppskatta vad kostnadsbesparingarna kan bli till följd av färre hembesök. Enligt National Institute for Health and Care Excellence (NICE) ska varje enskilt besök hos en vårdtagare uppgå till 30 minuter. Med Europa som utgångspunkt antas följande genomsnittliga input för ett hushåll som mottar formell hemhjälp:

Input	
Tid per besök (timmar)	0,5
Kostnad per timme (kr)	250
Antal besök per dag	2
Antal besöksdagar i veckan	3
Antal besök per år	300

5,5 miljoner hushåll resulterar i en kostnadsvolym om 206,3 mdSEK/år. Om Giraff kan reducera antalet besök till totalt tre gånger per vecka innebär det en kostnadsbesparing om 103,1 mdSEK/år för nämnda 5,5 miljoner hushåll i Europa. Skulle endast en hundradel av kostnadsbesparingen tillfalla Camanio Care är det en omsättning omkring 1 mdSEK.

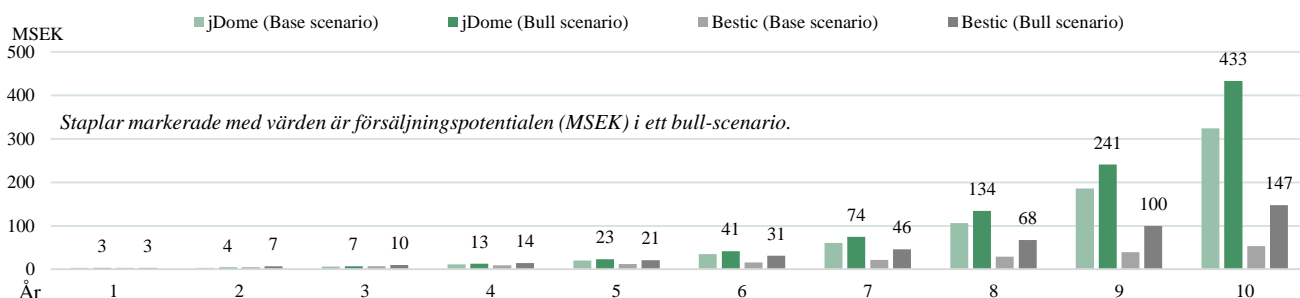
# Bull & Bear

## Bull-scenario

Camanio Care har idag (2018-03-09) ett börsvärde på 32 MSEK (*Market Cap*) och har en tidig position inför ett potentiellt marknadsskifte. I ett *bull-scenario* når Camanio Care ut till en större andel av denna marknad. I nedan tabeller görs antaganden om vilka marknadsandelar Camanio Care kan ha om 10 år för produkterna **jDome BikeAround** och **Bestic**. Drivare till en högre marknadsandel är en större marknadsacceptans (*rate of adoption*) samt att Camanio Care har organisationen att tillgodose efterfrågan.

Andel adresserade vårdhem om 10 år	Basscenario	Bull-scenario
Sverige	5,0 %	7,5 %
Europa, USA och Kina (för respektive marknad)	3,5 %	4,5 %

Andel adresserade personer med måltidsstöd	Basscenario	Bull-scenario
Sverige	10 %	15 %
Europa, USA och Kina (för respektive marknad)	0,5 %	1 %

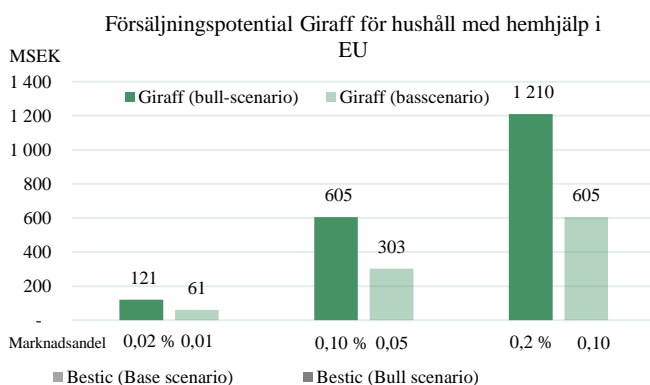


## Bear-scenario

Camanio Care arbetar idag dels med direktförsäljning till slutkund, dels med utvalda distributörer. För att Bolaget ska växa kommer nätverket av återförsäljare samt den egna organisationen behöva skalas upp. CAPEX förväntas därmed stiga framgent. I ett långsiktigt *bear-scenario* utvecklas inte försäljningen i tillräckligt hög grad och de fasta kostnaderna tynger Bolagets kassaflöden. I ett sådant scenario finns det risk för t.ex. fler nyemissioner. Camanio Care stärkte kassan genom en nyemissionen under juni 2017, och under december 2017 skaffade Bolaget finansiering via aktören European Select Growth Opportunities Fund. Finansiering på upp till 20 MSEK genom ett konvertibellån, där kapitalisering kommer ske genom olika trancher. Således bedöms Camanio Care ha god likviditet för att växa under 2018.

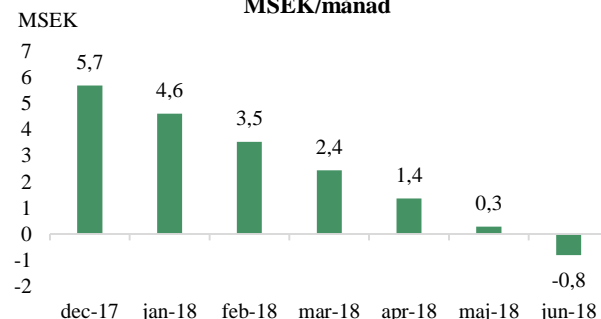
Justerat för emission och kapitalrundor uppgick burn rate under 2017 till ca 1,1 MSEK/månad.

**Giraff** kan underlätta för hemvården och marknaden är omfattande redan idag, både i Europa och resten av världen. Det finns således utrymme att växa och givet att privata och offentliga aktörer inser nyttan av produkten och hur den kan underlätta och effektivisera vården kan försäljningen av Giraff öka. Skulle det antas att Camanio Care når ut till Europa initialt och når en dubblerad marknadsandel i ett *bull-scenario*, jämfört med tidigare nämnda marknadsandelar, ger det följande omsättningspotential.



Givet en fortsatt burn rate om 1,1 MSEK per månad är Camanio Care finansierade till hösten 2018.

## Utveckling kassa, givet en burn rate om ca 1,1 MSEK/månad



För en investerare består ett *bear-scenario* sammanfattningsvis av utebliven tillväxt, fortsatt förlust i verksamheten och risk för nyemissioner. Till följd av tillgängligt konvertibellån kan Bolaget hämta in ytterligare kapital under 2018 via satta trancher.

## VD-intervju, Catharina Borgenstierna

**Vilken specifik händelse eller enskilt distributionsavtal som ni signerat under det senaste året vill du lyfta fram som särskilt viktigt och intressant för er?**

Våra instegsaffärer i USA och Kanada är viktiga för oss, det är starka referenskunder som hjälper oss att bygga upp vårt nätverk i regionen. Camanio slöt också nyligen ett avtal med en distributör i Kanada, vilket ökar våra möjligheter att växa på den marknaden. Vi är också glada över att ha en viktig partner i Kina, Zhongrui Funing Robotics, som också är en större delägare i bolaget.

**Jämfört med för ett år sedan, kan du berätta något mer om hur du ser på ert order-/affärsläge nu?**

Som vi berättade om i VD-brevet som skickades ut i januari så har året börjat med mycket aktiviteter och många mässor. Eftersom vi också är en större organisation idag jämfört med för ett år sedan har vi också fler bollar i luften och hanterar en större mängd förfrågningar. Order- och affärsläge kommunicerar vi i samband med kvartalsrapporter och löpande i våra pressmeddelanden.

**Av USA och Kina, vad satsar ni mest på under 2018?**

Båda marknaderna är viktiga för oss men vårt huvudsakliga fokus kommer vara Nordamerika, både USA och Kanada. Det tar tid att etablera sig men vårt mål är att få en bra lokal organisation på plats under 2018.

**Under december tecknade ni ett avtal om finansiering på upp till 20 MSEK genom ett konvertibellån. Hur ser du på er finansiella ställning under 2018?**

Finansieringen enligt avtalet kommer att ske i flera så kallade trancher och är en viktig del av bolagets kapitalförsörjning. Vi har ambitionen att bli en global aktör och för att kunna växa internationellt är fortsatt tillgång till expensionskapital en nyckelfaktor.

**Är det försäljning som kommer vara huvudfokus under 2018? Vilka strategier ska ni arbeta med för att få upp försäljningen och närma er lönsamhet?**

Fokus för kommande år är produktutveckling och internationell etablering, framförallt i Nordamerika. Försäljning är en självklar prioritet för oss. Vi prioriterar tillväxt före lönsamhet, då det är viktigt att etablera sig och bygga marknadsposition för att senare kunna kapitalisera på det växande omsorgsbehovet i världen. Vi utvecklar ständigt våra produkter, i samarbete med både kunder och universitet, och kommer fortsätta vara ett företag som investerar mycket i forskning och utveckling. Strategiskt arbetar vi alltmer övergripande utifrån en vision och analys av vad en organisation behöver för att kunna införa välfärdsteknologi snarare än att sälja enskilda produkter.





Vår affärsmodell, som också finns illustrerad i vår bokslutskommuniké, visar att våra intäkter är kopplade till såväl produktförsäljning och tjänsteförsäljning som månatliga intäkter. Målet är att på sikt uppnå en hög andel återkommande intäkter.

**Om du för investerare fick belysa något som är extra viktigt att följa i Camanio Cares verksamhet under 2018, vad hade det varit?**

Det kommer vara spännande för investerare att följa oss bl.a. genom utvecklingen i Nordamerika. Marknadsintroduktionen av Giraff är också en viktig milstolpe och det ska bli spännande att se vilka effekter som kan uppstå under 2018. Vi tror att både svenska och internationella kommuner kommer att öka sin kunskap om hur välfärdsteknologi kan hjälpa dem i deras utmaningar och att allt fler kommer att se Camanio Care som en partner i det förändringsarbetet. Camanio Care är ett framtidsbolag och de aktiviteter vi gör och de samarbeten vi initierar under 2018 kommer vara viktiga byggestenar inför framtiden.

Den 2 mars 2018

## Betyg

 3	Värde drivare	Värde drivarna bedöms ur ett långsiktigt perspektiv, där den adresserbara marknaden fortfarande måste bli mer utvecklad. Hur lång tid detta tar är svårt att säga. Bolaget är tidigt positionerade och vid ökad marknadsacceptans av robotik- och teknikutlösningar inom äldre vården har Camanio Care redan produkter och nätverk på plats, med möjligheten att successivt öka produktportföljen och marknadsnärvaron framgent.
 4	Historisk Lönsamhet	Omsättningen befinner sig fortfarande på låga nivåer och Camanio Care bedriver idag inte ett lönsamt företag. Tidigare har emittering av nya aktier varit nödvändigt för fortsatt finansiering av verksamheten. Betyget utgår från den korta historik koncernen har funnits (hösten 2016) och är inte framtidsblickande.
 3	Risk	Camanio Care är idag ett relativt litet bolag med verksamhet på en marknad som fortfarande befinner sig i ett tidigt stadi. För att Bolaget verkligen ska få genomslag måste marknadsförhållandena skifta mot en högre acceptansgrad av robotik och nya teknikutlösningar i äldre vården. När i tiden omställning sker utgör en risk och osäkerhetsfaktor. Dessutom är Camanio Care idag inte lönsamma och det går inte att utesluta extern finansiering framgent för fortsatt verksamhet.
 3	Ledning & Styrelse	Catharina Borgenstierna (VD) har goda erfarenheter från tidigare uppdrag som är relevanta för att Camanio Care ska kunna växa och bli en mer etablerad aktör internationellt. Styrelsen består av personer med dels branschspecifika kompetenser, dels erfarenheter från att expandera företag. Önskvärt hade varit om dessa personer hade ett större ägande i Camanio Care.
	Sammanfattning	Camanio Care värderas idag till 32 MSEK (2018-03-09) på en marknad som står inför en potentiellt exponentiell tillväxtfas. Om acceptansgraden av ny robotik och teknologi inom äldre vården ökar finns det goda möjligheter för Bolaget att växa, dels på befintlig produktbas, dels med nya förvärv och produkter. Riskerna består i att marknadens omställning kan ta längre tid än väntat och då Camanio Care inte är lönsamma idag kan inte extern finansiering framgent uteslutas. En investering bör ses som långsiktig.

## Ledning och styrelse



**Catharina Borgenstierna**

**VD**

Sedan 2016

Ägande: 4,5 %

Catharina har mer än 20 års erfarenhet från marknadsföring och försäljning inom medicinteknik och telekom, där hon haft ledande positioner. Hon har bl.a. arbetat inom Getinge-gruppen på Maquet Critical Care och på Siemens. Catharina har erfarenhet av att ta produkter från idéstadiet till internationell lansering med efterföljande försäljning och support. Catharina har en examen som civilekonom och medicinteknisk ingenjör från Stockholm Universitet, samt en MBA från Handelshögskolan i Stockholm.



**Pia Engholm**

**Styrelseordförande**

Sedan 2016

Ägande: 0,4 %

Pia har bakgrund som serieentreprenör med erfarenhet av att strata och driva företag inom konsulting, utbildning, försäljning och medicinteknik. Hon har lång erfarenhet av att ta bolag från *start up* till en etablerad verksamhet. Pia har en civ.ek DHS från Handelshögskolan i Stockholm och en CEMS Master från ESADE Business School i Barcelona.



**Sten Hemmingsson**

**Styrelseledamot**

Sedan 2018

Ägande: 8,4 %

Sten är personen bakom äthjälpmidlet Bestic. När Sten var 15 år fick han polio som medförde svåra skador i armar och skuldror. Han påbörjade därefter utvecklingsarbete av Bestic.



**Karsten Inde**

**Styrelseledamot**

Sedan 2017

Ägande: 0 %

Karsten har arbetat som entreprenör inom vård och omsorg. Sedan 70-talet har han byggt upp flera företag som nått en omsättning över miljardklassen, t.ex. Frösunda och Team Olivia. Karsten har investerat i företag som Atrogi och Exeger (bolag verksamma inom medicin och miljö) samt Gotlandsbyggen AB.



**Petra Kaur**

**Styrelseledamot**

Sedan 2016

Ägande 0,1 %

Petra har flera års erfarenhet från ledande roller inom försäljning och marknadsföring från bolag inom läkemedels- och hälsomarknaden som AstraZeneca och Sanofi samt från byråer som Nightingale, Ogilvy/INGO och Great Clarity Digital Strategy. Petra innehar en MSc i Biologi från Umeå Universitet och har forskat inom farmakologi vid Karolinska Institutet. Hon arbetar idag som marknads- och kommunikationschef på Brighter AB.



**Johan Lidén**

**Styrelseledamot**

Sedan 2017

Ägande: 0,1 %

Johan har över 35 års erfarenhet inom diagnostik och medicinteknik. Han har arbetat med utveckling på Örebro Universitetssjukhus, som internationell produkt och marknadschef på Siemens Medical samt varit med och grundat och utvecklat Intel Health & Life Science. Johan har under elva år arbetat med affärsutveckling på Intel med fokus på att utveckla användandet av IT i hälso- och sjukvård i Norden tillsammans med Intel. Johan innehar en Civilingenjörsexamen i Teknisk Fysik och Elektronik från Linköpings Universitet samt en Executive MBA från Handelshögskolan i Stockholm.



# Disclaimer

Patrik Olofsson (analytiker) äger ej aktier i Camanio Care

## 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](http://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 övertvågning samt diskussion med andra kvalificerade analytiker.

### Definition Bull

Bull är en metafor för en positivt 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

Denna analys är en så kallad uppdragsanalys. Detta innebär att Analyst Group har mottagit betalning för att göra analysen. Uppdragsgivaren **Camanio Care AB** (vidare Bolaget) har inte haft någon möjlighet att påverka de delar där Analyst Group har haft åsikter om Bolaget, framtida värdering eller annat som skulle kunna tänkas utgöra en subjektiv bedömning. De delar som Bolaget har kunnat påverka är de delar som är rent faktamässiga och objektiva.

Analytiker äger inte aktier i bolaget.

Analysen avses uppdateras inom tre månader.

## Upphovsrätt

Denna analys är upphovsrättsskyddad enligt lag och är AG Equity Research AB egendom (© AG Equity Research AB 2014-2018). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.