

## Att växa kostar

Som ett resultat av intensifierade marknadsföringsåtgärder och ett mer gynnsamt marknadsklimat uppvisade Zoomability en stark försäljningsökning om 36 % under år 2022. Genom ett fortsatt breddat distributions- och återförsäljarnätverk, godkännandet av rullstolsdirektivet samt att såväl gjorda som framtida marknadsaktiviteter bär frukt, estimeras Zoomability fortsätta stärka omsättningen under prognosperioden. För år 2023 estimeras nettoomsättningen uppgå till 8,8 MSEK och med en tillämpad målmultiplikation samt en diskonteringsränta om 14,9 %, motiveras ett potentiellt nuvärde per aktie om 2,3 kr (2,3) i ett Base scenario.

#### Trevande start på året

Under det första kvartalet uppvisade Zoomability en mindre tillväxtökning om 1,6 % Y-Y, motsvarande en nettoomsättning om ca 1,6 MSEK. Sett till våra helårsestimat om 8,8 MSEK var utfallet lägre än estimerat, samtidigt har vi tagit höjd för en ökad operationell återhållsamhet under H1-23 givet den relativt låga teckningsgraden i företrädesemissionen i december år 2022. Merparten av försäljningsvolymerna estimeras därmed tillfalla under H2-23, vilket enligt Analyst Group förutsätter att Zoomability kan erhålla ytterligare kapital, antingen via TO2 under juni 2023 eller via annan finansiering, för att bibehålla momentum samt möjliggöra uppskalning av produktionen och intensifiera marknadsinsatserna. Den ökade återhållsamheten bidrog även till att rörelsekostnaderna sjönk betydligt sett till Y-Y (-30 %) och Q-Q (21 %), givet slimmande personalkostnader och minskad marknadsföring. Rörelsekostnader estimeras dock öka under året i takt med tillgång till ytterligare kapital och ökad försäljning.

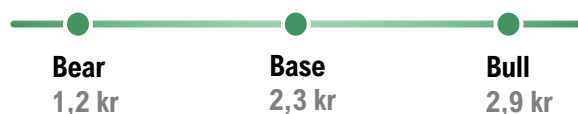
#### Viktiga milstolpar har nåtts under inledningen av år 2023

Inledningen av år 2023 har rent operationellt varit positiv då Zoomability erhållit godkännande av rullstolsdirektivet (EN12184), kontrakterat nya distributörer, förstärkt återförsäljarnätverket i USA samt rekryterat en ny marknads- och säljansvarig. Rullstolsdirektivet är en i synnerhet viktig milstolpe då det framförallt öppnar upp den norska marknaden, vilken är Nordens största marknad för elrullstolar, men även andra länder och regioner, samtidigt som godkännandet underlättar för Zoomability att erhålla bidrag från myndigheter samt försäkringsbolag i flera europeiska länder.

#### Oförändrat värderingsintervall

Zoomability har en stark efterfrågan på Bolagets terränggående rullstol och för att möta efterfrågan behöver produktionen skalas upp, vilket i sin tur är rörelsekapitalkrävande givet den höga kapitalbindningen. Det upptagna lånet från Almi möjliggör för Zoomability att bibehålla ett affärsmässigt momentum, men kommande TO2 i juni 2023 blir en viktig pusselbit för att säkerställa fortsatt finansiering av verksamheten. Skulle ett potentiellt kapitaltillskott från TO2 utebli bedömer Analyst Group att Zoomability är i behov att resa kapital på annat håll under Q2-23 alternativt tidigt Q3-23. Givet att Zoomability kan säkra finansiering bedömer vi det som troligt att Bolaget kan nå våra tidigare estimat, varför värderingsintervallet hålls oförändrat.

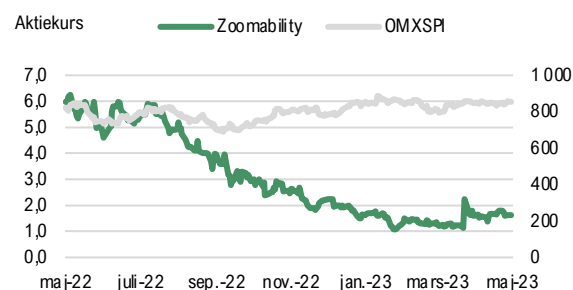
#### VÄRDERINGSINTERVALL



#### NYCKELDATA

Senast betalt (2023-05-22)	1,6
Antal Aktier (st.)	8 815 285
Market Cap (MSEK)	14,3
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-0,7
Enterprise Value (MSEK)	13,6
Lista	Spotlight Stock Market
Kvartalsrapport 2 2023	2023-08-23

#### KURSUUTVECKLING



#### HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS)

Ted Tigerschiöld	21,3 %
Avanza Pension	4,3 %
Nordnet Pensionsförsäkring	3,8 %
Dividend Sweden AB	2,4 %
Jörgen Elmér Karlsson	2,1 %

Prognoser (MSEK)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
<b>Nettoomsättning</b>	<b>4,8</b>	<b>6,6</b>	<b>8,8</b>	<b>12,8</b>	<b>14,5</b>
Omsättningstillväxt	-4,8%	36,2%	32,7%	46,1%	13,5%
<b>Bruttoresultat</b>	<b>0,3</b>	<b>4,8</b>	<b>3,1</b>	<b>5,2</b>	<b>6,6</b>
Bruttomarginal	4,2%	19,0%	35,7%	40,7%	45,7%
<b>EBITDA</b>	<b>-7,6</b>	<b>-6,0<sup>1</sup></b>	<b>-6,8</b>	<b>-5,6</b>	<b>-4,7</b>
EBITDA-marginal	-152,8%	-90,7%	-77,6% <sup>2</sup>	-43,6% <sup>2</sup>	-32,6% <sup>2</sup>
P/S	3,0	2,2	1,6	1,1	1,0
EV/S	2,8	2,1	1,6	1,1	0,9
EV/EBITDA	-1,8	-2,3	-2,0	-2,4	-2,9

<sup>1</sup> Inkl. balanserade utgifter om 3,5 MSEK, vilka påverkar EBITDA positivt.  
<sup>2</sup> Exkl. balanserade utgifter och övriga rörelseintäkter.

# 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: <https://www.analystgroup.se/interna-regler-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 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. Uppdragsgivare **Zoomability Int 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.

## Upphovsrätt

Denna analys är upphovsrättsskyddad enligt lag och är AG Equity Research AB egendom (© AG Equity Research AB 2014-2023). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.