

Mer kapital behövs för att exekvera på potentialen

Under de senaste åren har Zoomability investerat i verksamheten för att kunna exekvera på Bolagets tillväxtplaner, allt från ett förbättrad strukturkapital, lageruppbbyggnad, breddat distributionsnätverk och ökad satsning på marknadsföring. Viktiga certifieringar har därtill erhållits, senast EN12184, vilket öppnar upp fler marknader och därmed medför en ökad försäljningspotential. Dessa investeringar har samtidigt belastat kassan och Bolaget är i behov av ytterligare kapital för att ta vara på den potential som Bolaget har lagt grunden för. För år 2023 estimeras nettoomsättningen uppgå till 7,2 MSEK och med en tillämpad målmultipel samt en diskonteringsränta om 15,2 %, motiveras ett potentiellt nuvärde per aktie om 1,02 kr (2,30) i ett Base scenario.

Uppvisar en tillväxt om nära 22 % Q-Q...

Under Q2-23 uppgick nettoomsättningen till ca 2 MSEK (1,9), vilket motsvarar en mindre ökning jämfört med Q2-22, men samtidigt en tillväxtökning om ca 22 % Q-Q. Sett till våra tidigare helårsestimat om 8,8 MSEK var utfallet lägre än estimerat, samtidigt hade vi tagit höjd för en ökad operationell återhållsamhet under H1-23, vilket vi även har sett genom en minskad kostnadskostym. Våra helårsestimat baserades även på ett försäljningsmässigt starkare H2-23, vilket antogs understödjas av ett ytterligare kapitaltillskott, antingen via utestående teckningsoptioner eller via annan finansieringslösning. Då utfallet från TO2 i juni endast gav 0,1 MSEK samt att ingen ny finansieringslösning ännu är på plats, bedömer Analyst Group att Zoomability kommer behöva bromsa expansionstakten, varför vi inte längre ser ett lika starkt H2-23 som tidigare.

...men det finansiella läget ser allt mer utmanande ut

Zoomability har varit tydliga i sin kommunikation att en ytterligare kapitalanskaffning ligger i korten, där en nyemission förväntas genomföras i september/oktober. Bolaget utvärderar även andra möjligheter för att generera värde till befintliga aktieägare, inklusive försäljning av Bolaget, affärssegment och specifika tillgångar, men även vidarelicensering av rätten att sälja Zoom Uphill inom specifika regioner. Analyst Group bedömer att det mest gynnsamma scenariot vore om Bolaget lyckades attrahera ytterligare en eller flera *lead investors* i en potentiell nyemission som har de finansiella musklerna att långsiktigt stötta Bolaget och som kan bidra med en större kapital-injektion, varpå Zoomability ges rätt förutsättningar att exekvera på Bolagets expansionsplaner.

Reviderat värderingsintervall

Zoomabilitys nuvarande finansiella situation är ansträngd och innan en ny långsiktig finansiering har säkrats kan Bolaget endast navigera på marknaden med små medel. Zoomability får i större utsträckning förlita sig på att tidigare marknadsföringssatsningar bär frukt, t.ex. den med Fritidsbanken, varför avsaknaden av större nya satsningar bedöms bromsa tillväxttakten under H2-23. Bolaget har under det senaste året successivt byggt upp ett större lager vilket å ena sidan har medfört en större kapitalbindning, å andra sidan möjliggör att leverera på en del av efterfrågan under H2-23. Däremot innebär den rådande bristen på kapital att Zoomability får svårt att investera för tillväxt under år 2024 och framåt. Givet ovan resonemang har vi valt att revidera ned våra estimat under prognosperioden.

VÄRDERINGSINTERVALL

Bear

0,53 kr

Base

1,02 kr

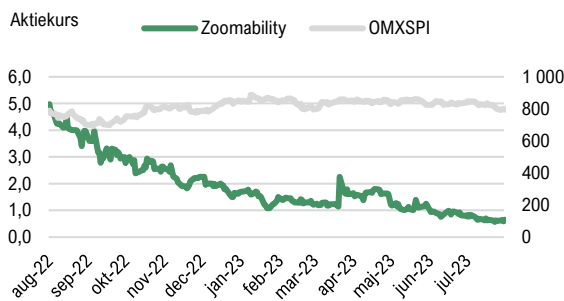
Bull

1,61 kr

NYCKELDATA

Senast betalt (2023-08-25)	0,62
Antal Aktier (st.)	8 882 284
Market Cap (MSEK)	5,5
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	1,6
Enterprise Value (MSEK)	7,2
Lista	Spotlight Stock Market
Kvartalsrapport 3 2023	2023-11-09

KURSUUTVECKLING



HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS)

Ted Tigerschiöld	21,3 %
Nordnet Pensionsförsäkring	4,0 %
Avanza Pension	4,0 %
Jörgen Elmér Karlsson	2,0 %
Tomas Collin	1,6 %

Prognoser (MSEK)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Nettoomsättning	4,8	6,6	7,2	10,1	13,0
Omsättningstillväxt	-4,8%	36,2%	9,7%	39,8%	28,5%
Bruttoresultat	0,3	4,8	3,0	4,1	6,0
Bruttomarginal	4,2%	19,0%	35,7%	40,7%	45,7%
EBITDA	-7,6	-6,0¹	-4,7	-4,6	-3,9
EBITDA-marginal	-152,8%	-90,7%	-61,4% ²	-45,6% ²	-29,6% ²
P/S	1,1	0,8	0,8	0,5	0,4
EV/S	1,5	1,1	1,0	0,7	0,6
EV/EBITDA	-1,0	-1,2	-1,6	-1,6	-1,9

¹ Inkl. balanserade utgifter om 3,5 MSEK, vilka påverkar EBITDA positivt.

² Exkl. balanserade utgifter och övriga rörelseintäkter.

Innehållsförteckning

Introduktion	2
Kommentar Q2-rapport	3-5
Investeringsidé	6
Bolagsbeskrivning	7
Marknadsanalys	8-10
Finansiell prognos	11-13
Värdering	14-16
Bull & Bear	17
Intervju med VD Pehr-Johan Fager	18
Ledning & styrelse	19
Appendix	20
Disclaimer	21

OM BOLAGET

Zoomability Int AB ("Zoomability" eller "Bolaget") har utvecklat och säljer en terränggående elrullstol, Zoom Uphill® ("Zoomen"), som primärt är anpassad för personer med funktionsnedsättning i de nedre extremiteterna. Zoomen är en hybrid mellan en traditionell eldriven rullstol PWC, *Power Wheelchair*, och fyrhjulig ATV, *All Terrain Vehicle*. Zoomen är kommersialiserad och Bolagets unika bottenplatta är skyddad av patent. Zoomability har avtal med lokala distributörer i flera europeiska länder, USA samt Australien och säljer därutöver via E-handel. Bolaget har varit noterat sedan år 2019 och handlas på Spotlight Stock Market.

VD OCH ORDFÖRANDE

Verkställande Direktör Pehr-Johan Fager

Styrelseordförande Karl Axel Sundqvist

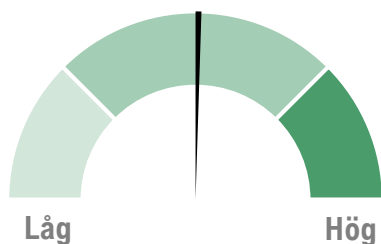
ANALYTIKER

Namn Christoffer Jennel

Telefon +46 731 58 95 55

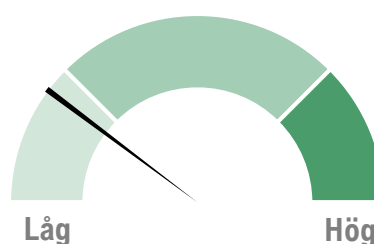
E-mail christoffer.jennel@analystgroup.se

Värde drivare



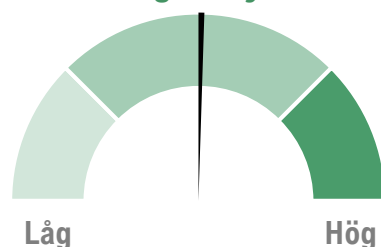
Zoomability har under åren 2020-2023 stärkt Bolagets distributionsnätverk vilket, i kombination med registreringen av Zoom Uphill som ett medicintekniskt hjälpmedel samt godkännandet av rullstolsdirektivet (EN12184), väntas bidra till ökad försäljning framgent. Nya kontrakterade distributörer i Kanada, USA, Hong Kong och på Irland samt en återhämtning på den amerikanska marknaden är ytterligare exempel på värde drivare som väntas resultera i en stark tillväxt under prognosperioden.

Lönsamhet



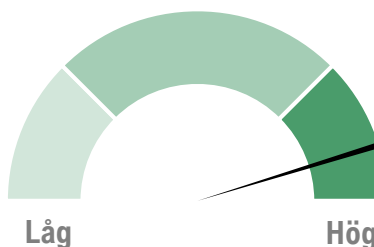
Historiskt har Zoomability inte visat lönsamhet, vilket grundats i låg produktionsvolym, som i sin tur har varit associerat med höga produktion- och transportkostnader. Rörelseförlusten uppgår på rullande tolv månaders basis till -5,4 MSEK samtidigt som nettoomsättningen uppgår till 6,7 MSEK. Med ett fortsatt stort fokus på marknadsföring, estimeras Zoomability kunna öka produktions-volymen och därigenom nå *Economies of Scale* i ökad utsträckning, varpå Zoomability väntas minska förlusten över tid. Betyget är baserat på historik och är ej framåtblickande.

Ledning & Styrelse



Zoomability är fram till dags dato en mindre organisation, där försäljningsarbetet är outsourcat till lokala distributörer. VD Pehr-Johan Fager har över 25 års erfarenhet från ledande befattningar inom medicinteknikindustrin, och har dessutom arbetat som management-konsult för att hjälpa företag att expandera och bli lönsamma, vilket bedöms vara värdefullt. Insiderägandet är, bortsett från styrelse-ledamoten Ted Tigerschiöld, lågt och för ett högre betyg hade vi velat sett ett högre ägande från resterande i ledningen och styrelsen.

Risk



Vid utgången av Q2-23 uppgick kassan till 0,4 MSEK, därutöver har Bolaget en checkräkningskredit om 1 MSEK att nyttja vid behov. De räntebärande skulderna uppgår samtidigt till ca 2 MSEK och då Bolaget går med förlust, samt estimeras göra det under prognosperioden, bedöms den finansiella risken vara hög. Analyst Group bedömer att någon form av kapitalanskaffning kommer att ske under Q3-23, samtidigt har Bolaget initierat en strategisk översyn där andra alternativ ses över. Framöver är det av stor vikt att Bolaget lyckas skala upp produktionen och öka försäljningen för att stärka lönsamheten och således minska Bolagets *burn rate*.

**2 MSEK
NETTO-
OMSÄTTNING
UNDER Q2-23**

Uppvisar en tillväxt om 21,5 % Q-Q

För det andra kvartalet 2023 rapporterade Zoomability en nettoomsättning om cirka 2,0 MSEK (1,9), vilket representerar en tillväxt på 2 % Y-Y och en ökning med 21,5 % Q-Q. Under H1-23 uppgick nettoomsättningen därmed till 3,6 MSEK och vi ponerar att denna trend skulle fortsätta under H2-23, ligger den förväntade nettoomsättningen under Analyst Groups helårsestimat på 8,8 MSEK. Däremot hade Analyst Group tagit höjd för ett trögare H1-23 som ett resultat av den svaga kapitalansaffningen i slutet av Q4-22, vilket bedömdes bidra till en ökad återhållsamhet i såväl marknadssatsningar som produktionen. Detta kan vi även nu se har utspelats under det första halvåret. Vidare grundades våra helårsestimat på ett försäljningsmässigt starkare H2-23 vilket skulle understödjas av ytterligare kapitaltillskott, antingen via utestående teckningsoptioner eller via annan finansieringslösning. Då Zoomability endast fick in 0,1 MSEK från TO2 i juni 2023 samt att ingen ny finansieringslösning ännu är på plats, estimerar Analyst Group att Zoomability kommer att behöva fortsätta begränsa expansionstakten för att hålla nere kostnaderna, t.ex. på marknadsföring och event, tills dess att en ny finansiering är på plats, parallellt som en stor del av det operationella fokuset går åt till administrativa uppgifter. Av den anledningen kommer vi att se över våra helårsestimat, då Analyst Group inte längre ser ett lika starkt H2-23 som tidigare av primärt dessa anledningar.

Fortsätter visa framsteg – finns triggers framöver

Analyst Group ser däremot positivt på den utveckling som Zoomability uppvisat i år hos såväl Fritidsbanken som italienska turistanläggningar/kommuner, där bolagets marknadssatsningar har burit frukt och samtidigt påvisar försäljningspotentialen för Zoomen. Efter ett framgångsrikt pilotprojekt med Fritidsbanken i Karlstad, vilka lånade två Zoom Uphills under mars till april, beslutade kommunen att köpa in tre Zoom Uphills i juni för att fortsätta sitt uthyrningserbjudande. Givet att det finns totalt 290 kommuner i Sverige, illustrerar detta tydligt den omfattande försäljningspotentialen för Zoomability inom Sveriges offentliga sektor.

Godkännandet av EN12184 (rullstolsdirektivet) under Q2-23 stärker försäljningsutsikterna ytterligare, givet möjligheten till subventionering, och öppnar även upp den norska marknaden, vilken förväntas bli en viktig marknad för Zoomability framgent, där bolaget förväntas leverera på befintliga ordrar i början av oktober. Med en redan befintlig MDR-registrering underlättar det nyligen erhållna rullstolsdirektivet processen för en FDA-registrering, en ansökan som bolaget för närvarande bearbetar. Om ansökan godkänns, vari bolaget förväntar sig ett besked innan årets slut, skulle detta möjliggöra för amerikanska konsumenter att erhålla Zoomen till ett subventionerat pris. Detta skulle i sin tur sänka den primära försäljningsbarriären, nämligen produktens pris. Detta är särskilt relevant med tanke på det nuvarande makroekonomiska klimatet, präglat av hög inflation och stigande räntor, vilka även är faktorer som har påverkat Zoomabilitys försäljning i USA under H1-23.

State Parks kan bli en viktig försäljningskanal för Zoomability framgent, där konceptet är att en State Park inom en amerikansk delstat får in utrustning och mobilitetslösningar (vanligtvis genom subventionering) som sedan utlånas, i syfte att göra parkerna mer tillgängliga för alla. Detta tillvägagångssätt påminner om det som Zoomability redan tillämpar i sitt samarbete med Fritidsbanken, ett partnerskap som hittills visat sig vara framgångsrikt. Zoomability har redan börjat bearbeta State Parks tillsammans med konsultbolaget Go To Market USA, och ska även ställa ut två Zoomar i en monter i samband med det årliga eventet National Association of State Park Directors Conference, vilken utspelar i Lake Tahoe, Nevada, i mitten av september.

**SAMARBETE MED
FRITIDSBANKEN
PÅVISAR STOR
FÖRSÄLJNINGSPOTENTIAL**

**BEARBETAR EN
ANSÖKAN OM
FDA-
REGISTRERING
FÖR ZOOM
UPHILL**

Kommentar Q2-rapport, forts.

Genom en ökad försäljning och en mindre kostnadskostym halverades rörelseförlusten

FÖRBÄTTRAD BRUTTOMARGINAL

Under Q2-23 uppgick bruttomarginalen (justerat för balanserade utgifter) till 63,6 %, vilket är en förbättring jämfört med dels motsvarande kvartal föregående år (45 %), dels jämfört med Q1-23 (23 %). Zoomabilitys försäljning ligger fortfarande på relativt låga nivåer, vilket gör att bruttomarginalen varierar från kvartal till kvartal. För att exemplifiera, under Q2-18 och Q3-20 översteg bolagets bruttomarginal 90 %, parallellt som bolagets bruttomarginal har varit negativ under särskilda kvartal (t.ex. Q3-10 och Q4-21). Denna variation representerar inte en "stabiliserad" bruttomarginal, utan kan bero på lagerökning eller bokföringspraxis. Det är därför svårt att tolka den kvartalsvisa bruttomarginalen korrekt till dess att försäljningen ökar och blir mer jämn, samt att Zoomability skalar upp produktionen. På rullande tolv månader uppgår bruttomarginal till 25,9 %, vilket är en förbättring jämfört motsvarande period föregående år om 23,3 %. Analyst Group ser en högre underliggande lönsamhet i Zoomability (+40 %), men för att nå det krävs högre försäljningsvolym, varpå *Economies of Scale* kan uppnås.

ÖKAD ÅTERHÅLL- SAMHET UNDER H1-23 HÖLL NERE KOSTNADERNA

Rörelsekostnaderna (exkl COGS och avskrivningar) uppgick till 1,9 MSEK under kvartalet, motsvarande en minskning om ca 31 % Y-Y och ca 11 % Q-Q, vilket var mer eller mindre i linje med vad Analyst Group estimerat, om något lägre, då vi hade tagit höjd för att Zoomability skulle vara mer återhållsamma avseende marknadsföringssatsningarna under H1-23 givet utfallet i företrädesemissionen som genomfördes under Q4-22. Analyst Group bedömer att denna återhållsamhet kommer att behöva fortgå under stora delar av Q3-23 då ingen ny finansiering ännu har presenterats, varför vi kommer att behöva se över våra kostnadsprognoser. Om Zoomability lyckats säkra finansiering förväntar Analyst Group stigande rörelsekostnader i takt med ökade operationella satsningar, såsom marknadsföring och nyrekrytering. EBIT-resultatet uppgick till -1,1 MSEK under Q2-23, en tydlig förbättring i jämförelse med Q2-22 (-2,4), vilket primärt var en effekt av minskade marknadsföringsinsatser, i kombination med en förbättrad bruttomarginal sett till Y-Y.

Behöver få till en långsiktig finansiering för att exekvera på potentialen

Vid utgången av Q2-23 uppgick kassan till 0,3 MSEK exkl. checkräkningskredit¹, vilket motsvarande en minskning om 0,5 MSEK jämfört med utgången av 2022. Kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick däremot till -1,8 MSEK under H1-23, där kassaflödet belastades av ett ökat varulager och betalning av rörelseskulder. Lånet från Almi stärkte samtidigt kassan, vilket således förklarar minskningen i kassan jämfört med Q4-22.

I samband med Q1-rapporten 2023 flaggade VD Pehr-Johan Fager för att en ytterligare kapitalanskaffning behövs för att tillvarata på försäljningspotentialen som bolaget lagt grunden för och därigenom nå försäljningsvolym som tar bolaget till svarta siffror. Kommunikationen avseende kapitalanskaffning har varit desto tydligare under sommarmånaderna och bolaget har dessutom sänkt kvotvärdet på aktien (och därmed minskat aktiekapitalet för att lösa bristen på eget kapital) till följd av upprättad kontrollbalansräkning samt för att möjliggöra en framtida nyemission. Den planerade nyemissionen förväntas genomföras kring september/oktober, i vilken bolaget ämnar attrahera en *lead investor* som ska bidra med finansiella muskler och ett långsiktigt ägande, något bolaget ännu inte har lyckats med. Däremot meddelade Zoomability att bolaget för diskussioner med potentiella investerare som skulle kunna ta en större del av de 8-10 MSEK som VD Pehr-Johan Fager menar att bolaget behöver givet den fas de är i för närvarande.

INLETT EN STRATEGISK ÖVERSYN

Parallellt genomförs en strategisk översyn i vilken bolaget överväger olika möjligheter, inklusive försäljning av bolaget, affärssegment, specifika tillgångar såväl som andra strategiska transaktioner, upplägg eller samarbeten inklusive vidarelicensering av rätten att sälja Zoom Uphill inom på förhand bestämda marknader.

¹ Zoomability har en beviljad kreditlimit om 1 MSEK vilken bolaget kan nyttja vid behov.

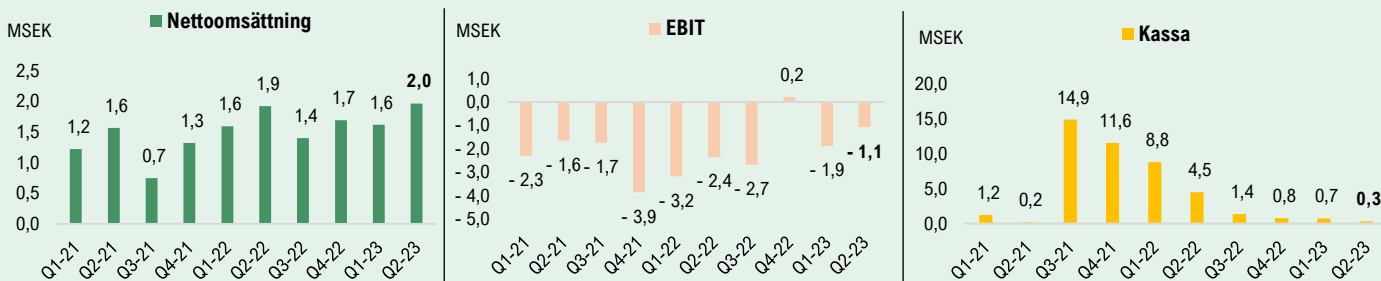
Kommentar Q2-rapport, forts.

Sammanfattningsvis möter Zoomability både utmaningar och möjligheter under kommande månader. Trots att företaget stött på hinder gällande finansiering samt minskat på marknadsföringsinsatser under H1-23, har bolagets samarbeten och tidigare marknadsbearbetningar visat goda tecken. Genom välövervägda strategiska beslut, en fortsatt satsning på att utöka distributionsnätverket och öka kännedomen om Zoomen, har Zoomability möjlighet att skapa ett betydande försäljningsmomentum. Dock, innan en hållbar finansieringslösning är etablerad, bedömer Analyst Group att Zoomability kommer att behöva navigera försiktigt och potentiellt begränsa sin verksamhet, vilket kan dämpa företagets tillväxtmål. Det är av yttersta vikt för Zoomability att säkra ett betydande kapitaltillskott, snarare än mindre miljonbelopp, enligt Analyst Group, då mindre tillskott, historiskt sett, inte varit tillräckliga för att uppnå det genombrott företaget eftersträvar, utan har endast möjliggjort en begränsad drift under ytterligare några kvartal. Dessutom skulle förbättrade leverantörsavtal vara av stor vikt för att minska bolagets kapitalbindning, vilket i sin tur skulle möjliggöra en längre kvarhållning av kapital och skapa positiva kedjeffekter.

Estimatförändringar

MSEK	Nya estimat			Tidigare estimat			Förändring (%)		
	2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E
Nettoomsättning	7,2	10,1	13,0	8,8	12,8	14,5	-17%	-21%	-10%
Bruttoresultat	3,0	4,1	6,0	3,5	5,2	6,6	-14%	-21%	-10%
Bruttomarginal (adj)	35,7%	40,7%	45,7%	35,7%	40,7%	45,7%	0%	0%	0%
SG&A	-7,7	-8,8	-9,8	-9,9	-10,8	-11,4	-22%	-19%	-14%
EBITDA	-4,7	-4,6	-3,9	-6,4	-5,6	-4,7	27%	17%	19%
EBITDA-marginal	-70,6%	-45,6%	-29,6%	-77,6%	-43,6%	-32,6%	7%	-2%	3%
EBIT	-6,7	-6,6	-5,9	-8,4	-7,6	-6,7	21%	13%	13%
EBIT-marginal	-98,2%	-65,3%	-45,0%	-100,4%	-59,2%	-46,4%	2%	-6%	1%

Historisk finansiell utveckling Q1-21 till Q2-23



Överblick över Zoomabilitys Q2-rapport

Nettoomsättning, tillväxt Y-Y, bruttomarginal och utgående kassa Q2-23.

zoomability

Nettoomsättning

2,0

MSEK

EBITDA

-0,6

MSEK

Q2-23

En överblick

2,1 %

Omsättningstillväxt Y-Y

63,6 %

Bruttomarginal

0,3 MSEK

Kassa, Q2-23

YTD

En överblick

1,9 %

Omsättningstillväxt Y-Y

45,3 %

Bruttomarginal

-1,7 MSEK

Operativt kassaflöde, H1-23

Källa: Zoomability

**USA FÖRVÄNTAS
BLI EN VIKTIG
TILLVÄXTDRIVARE
FRAMGENT**

**GODKÄNNANDET
AV RULLSTOLS-
DIREKTIVET
ÖPPNAR UPP
FLERA
MÖJLIGHETER**

**MARKNADERNA
VÄXER
TVÅSIFFRIGT**

**7,2 MSEK
ESTIMERAD
OMSÄTTNING ÅR
2023**

Ska ha en återförsäljare i varje amerikansk delstat år 2024

Zoomabilitys tillväxt har under åren 2020-2021 hämmats av pandemin, bl.a. i den bemärkelsen att Bolaget och dess distributörer har haft svårigheter att anordna fysiska event, vilket är en essentiell del i försäljningsprocessen av Zoomen givet dess exklusivitet. Genom mer öppnade samhällen, intensifierade marknadsföringssatsningar, där Zoomability har medverkat på flertalet fysiska event, och ett breddat distributionsnätverk kunde Zoomability stärka omsättningen med ca 37 % under år 2022. En viktig tillväxt drivare för Zoomability från år 2023 och framåt är att återta förlorad mark i Nordamerika efter två pandemidrabbade år, där Bolaget har som explicit målsättning att ha en återförsäljare i varje amerikansk delstat och tre till fem återförsäljare i Kanada år 2024, vilket banar vägen för en ökad omsättning framgent. Ett högt prioriterat mål för Bolaget är produktionskostnaderna, vilka idag är för höga. Detta kan till stor del hänföras till de relativt låga volymerna som Zoomen idag tillverkas i, vilket är associerat med mindre förmånliga leverantörsvillkor och höga transportkostnader per tillverkad Zoom. Flytten av färdigmonteringen av Zoomen från Ferex i Byske till Inission i Västerås var ett steg närmare lägre produktionskostnader, framöver blir upptrappningen av produktionen ett ytterligare steg i rätt riktning. Vidare har Zoomability genomfört viktiga nyckelrekryteringar i form av en COO, produktspecialist och en försäljnings- och marknadsföringschef, vilka kommer att ha en betydande roll i Bolagets kommande expansion för att ta tillvara på den höga efterfrågan som finns för Zoomen idag.

Viktiga registreringar av Zoomen förväntas ge medvind till försäljningen

Sedan 2019/2020 har Zoomen varit registrerad som ett medicintekniskt hjälpmedel enligt EU-direktiv. Att Bolaget uppfyller EU-direktivet betyder att personer i vissa EU-länder kan ges möjligheten att erhålla en kostnadsfri Zoom Uphill via landets hjälpmedelsförsörjning, där olika regler kan variera bland länderna. I Sverige har Zoomability avtal med bl.a. Region Kalmar, vilket innebär att personer i Kalmar kan få Zoomen kostnadsfritt, givet ett godkännande från en arbetsterapeut. Regelverken kring medicinteknisk utrustning är dock föränderliga i vilka olika statliga organisationer kräver ytterligare vidimering i produkterna. Som ett led i detta erhöll Zoomability ett godkännande enligt rullstolsdirektivet (EN12184) under Q2-23 vilket innebär att Bolaget lättare kan bearbeta bl.a. den norska marknaden, vilken är Nordens största för elrullstolar. Det hjälper dessutom Zoomability att lättare erhålla bidrag från myndigheter och försäkringsbolag i flera europeiska länder, men underlättar likväl registrering hos den amerikanska läkemedelsbolaget FDA, vilket sammantaget skulle göra Zoomen mer tillgänglig för konsumenter överlag och banar vägen för ökad tillväxt.

Verkar inom snabbt växande marknader

Med Zoom Uphill, vilken är en hybrid av en eldriven rullstol och fyrhjuling, verkar Bolaget inom två snabbväxande marknader. Marknaden för eldrivna rullstolar väntas växa i en årlig takt om 12,8 % mellan åren 2022-2026, och värderas idag till ca 4,2 mdUSD. En globalt åldrande befolkning som kräver automatiserad tillika autonom rullstol i kombination med ökad investeringar inom hälsovård och ökad disponibel inkomst i utvecklade länder väntas driva tillväxten. Den globala marknaden för eldrivna fyrhjulingar väntas år 2030 vara värderad till 3,8 mdUSD, motsvarande en CAGR om 20,7 % från nuvarande marknadsstorlek om 0,7 mdUSD. Den gröna omställningen, via elektrifiering och minskade utsläpp, och förbättrad infrastruktur för eldrivna fordon estimeras vara viktiga drivkrafter för framtida tillväxt.

Värdering: en sammanfattning

Genom tidigare års marknadsföringssatsningar, ett kontinuerligt breddat distributionsnätverk samt godkännandet av rullstolsdirektivet, estimeras Zoomability växa omsättningen under år 2023. Frånvaron av tillräckligt kapital medför däremot inbromsade expensionsplaner, varför vi har reviderat ned våra omsättningsestimater. Givet en måltipel om EV/S 1,6x på 2023 års estimerade omsättning om 7,2 MSEK, motiveras ett potentiellt nuvärde per aktie om 1,02 kr (2,30).

Hög kapitalbindning i produktionen ställer krav på rörelsekapital

Under en längre tid, såväl som idag, har tillgången till kapital varit det som begränsar Zoomabilitys expansion. Bolaget har en hög kapitalbindning i leverantörskedjan givet långa frakttider och att en stor del av det som Bolaget köper in behövs betalas i förskott. Det kan därför ta ca 6-9 månader innan Zoomability kan erhålla betalning för de insatsvaror de har köpt in. Parallellt är Bolaget i behov att skala upp produktionen, tillika försäljningen, för att kunna visa svarta siffror, vilket medför en svår balansgång för Bolaget. Ett större kapitaltillskott hade, enligt Analyst Group, givit Zoomability bättre förutsättningar att exekvera på Bolagets potential istället för att få in mindre kapitaltillskott vid flera tillfällen då dessa endast medför att Bolaget kan gå på halvfart. Innan en hållbar finansieringslösning är etablerad, bedömer Analyst Group att Zoomability kommer att behöva navigera försiktigt och potentiellt begränsa sin verksamhet, vilket kan dämpa företagets tillväxtmål.

Zoom Uphill



PWC



ATV

ZOOM
UPHILL

Zoomability Int AB, grundat år 2011, har utvecklat en fyrhjulsdriven elrullstol, Zoom Uphill eller "Zoomen", för användning i terräng och är utrustad för att klara av flertalet olika underlag, såsom sand, snö samt slask, men likväl för upp- och nedförsbackar. Zoom Uphill, eller Zoomen, är en hybrid av traditionella eldrivna rullstolar (*Power Wheelchair "PWC"*) och fyrhjulingar (*All-Terrain Vehicle "ATV"*), och är primärt anpassad för de personer med funktionsnedsättning i de nedre extremiteterna, även om den lämpar sig för de utan funktionshinder likaså. Zoomability har teknikpatent på ramkonstruktionen, vilken möjliggör att samtliga fyra hjul ständigt har markkontakt, där fyrhjulsdrift alltid kan uppnås, vilket i kombination med en låg tyngdpunkt gör Zoomen optimal för tuffare terräng. Teknikpatentet, tillsammans med mönsterskydd och varumärkesskydd, gäller i EU, USA och Japan, där majoriteten av patenten sträcker sig tio år framåt. Sedan starten år 2011 har Zoomability sålt över 1 000 exemplar av Zoom Uphill över hela världen, där lejonparten har sålts i USA, vilket är Bolagets största marknad, följt av Sverige, Nederländerna och Italien.

Utöver själva fordonet, tillhandahåller Zoomability diverse tilläggstjänster som exempelvis vridstol och en speciell hållare för att kunna jaga och fiska, men även uppgraderingar av äldre Zoomar samt försäljning av batterier och reservdelar. För att kunna manövrera Zoomen krävs det att de övre extremiteterna är funktionella, dock påbörjade Bolaget i slutet av år 2020, tillsammans med den finska distributören Vasa Handitec, utvecklingen av en Zoom Stick, vilken kommer möjliggöra att de personer som inte har tillräcklig överkroppsfunction kan köra Zoomen med hjälp av en Joystick istället.

Zoom Uphill är ISO-klassad, vilket innebär att den klassificeras som en elrullstol med manuell styrning, men är samtidigt sedd som en fyrhjulig elcykel enligt Transportstyrelsens trafikförordning, varför fordonen får köras på cykelväg och trottoar. Under 2019/2020 fick Zoomability sin elrullstol registrerad som ett medicintekniskt hjälpmedel i enlighet med EU-förordningen MDR:2017/745C, där registreringen har uppdaterats enligt de nya direktiven från 2021. Medicintekniskt hjälpmedel, i enlighet med EU:s direktiv, innebär att funktionshindrade i vissa europeiska länder ska kunna få möjligheten att erhålla en kostnadsfri Zoom Uphill via landets hjälpmedelsförsörjning, där regler kan variera mellan olika europeiska länder. För att bli tilldelad en kostnadsfri Zoom Uphill i Sverige krävs det att Zoomen är upphandlad av regionen vari den potentiella användaren av Zoomen bor samt att den har bedömts, av en arbetsterapeut, uppfylla personens behov bäst. Här har Zoomability avtal med Region bl.a. Kalmar, vilka erbjuder en kostnadsfri Zoom, givet en arbetsterapeuts godkännande. Under Q2-23 erhöll Zoomability ett godkännande av rullstolsdirektivet (EN12184), vilket möjliggör statlig finansiering i andra länder och regioner, samtidigt som förenklar en registrering hos amerikanska FDA, vilket sammantaget medför en ökad tillgänglig för konsumenterna.

Fakta om Zoomen

- Vikt: 106 kg
- Maxfart: 20 km/h
- Räckvidd: 40 km
- Pris: ~ 118 000 kr
- Eldriven

Affärsmodell

Bolaget säljer Zoom Uphill dels via fysisk distribution, dels via E-handel, där Living Spinal och Top Mobility är två hemsidor som tillhandahåller Zoomen, vari sistnämnda är USA:s största webbsida för mobilitetsprodukter. Distributörer har egna mandat för hur försäljningen av Zoomen ska gå till, även om Zoomability kan avbryta distributionsavtalet om uppsatta mål för försäljningen inte utvecklas enligt plan.

Kostnadsdrivare

De största kostnader i Bolaget är bruttokostnaderna bestående av insatsvaror och transport, som behövs för tillverkningen av Zoomen, samt personalkostnader. Zoomability har en bred *Supply Chain* av leverantörer för olika insatsvaror, allt från batterier, stålchassi, bromssystem till däck och styre, där nyckelkomponenter som batteri och motorer köps från Kina medan resterande köps från svenska tillverkare. Givet relativt låga volymer är transportkostnaderna idag höga, varför flytten av färdigmonteringen från Ferex i Byske, norr om Skellefteå, till Inission i Västerås var ett steg mot att få ned transportkostnaderna, samtidigt som det ger en bättre kontroll över verksamheten och kvalitetssäkring av produkten.

Strategiska utsikter

Till följd av pandemin under åren 2020-2021 fördröjdes Zoomabilitys långt gångna expansionsplaner, vilket resulterade i två mellanår i termer av försäljning givet att pandemin innebar bl.a. inställda mässor och event på samtliga marknader vari Bolaget opererar inom. Exklusiviteten hänfört till en Zoom, i termer av pris, medför svårigheter i försäljning via E-handel, då en viktigt del i köpprocessen är att testa produkten, även om Zoomability historiskt har bevisat att Zoomen kan säljas via E-handel. Genom mer öppna samhällen efter pandemin, ett kontinuerligt breddat distributionsnätverk samt viktiga erhållna registreringar av Zoomen såsom EN1284 (rullstolsdirektivet) och MDR (medicintekniskt hjälpmedel), är förutsättningar goda för en stark tillväxt framgent. Detta i sin tur ställer krav på tillgången till kapital tills dess att Zoomability når svarta siffror, givet den höga kapitalbindningen inom produktionen, vilket därmed blir en viktig faktor för Bolaget under kommande år för att exekvera på försäljningspotentialen.

Zoomability adresserar primärt personer som har svårigheter att gå, det kan vara personer med medfödda skador eller de som delvis, alternativt helt och hållet, förlorat sin rörelsefrihet i de nedre extremiteterna via olycka eller sjukdomar. Mer specifikt kan Bolagets målgrupp delas in i fyra huvudgrupper och avser personer med; 1) Ryggmärgsskador, 2) MS eller annan degenerativ sjukdom, 3) Amputerade ben samt 4) Krigsveteraner. Independence Fund i USA har historiskt varit Zoomabilitys viktigaste kund, vilka är en välgörenhetsfond som hjälper skadade krigsveteraner att komma tillbaka in i samhället och ungefär hälften av alla Zoomar som Bolaget sålt har gått till USA.

Rullstolsbundna världen över



3 600 000 i rullstol

208 000 MS
143 520 ryggmärgsskadade
185 000 amputerade
128 000 krigsveteraner



130 000 i rullstol

7000 MS*
2 600 ryggmärgsskadade



5 000 000 i rullstol

287 000 MS

Siffror globalt



+132m

132 miljoner, eller 1,9 % av världens befolkning, är i behov av en rullstol

+500 000

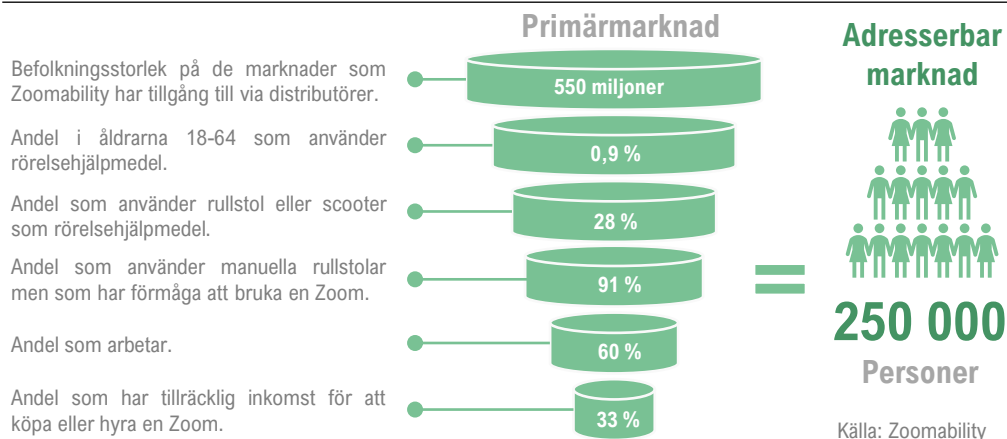
Drabbas av ryggmärgsskador årligen

Källa: Zoomability & Wheelchair Foundation

* I Sverige finns det uppskattningsvis 17 000 svenskar med MS och 5000 personer med ryggmärgsskador. Utifrån en amerikansk studie har 41% av MS-sjuka problem att gå och 52% av ryggmärgsskadade är förlamade men med motorik i armar. Detta ger uppskattade siffror på 7 000 MS-sjuka i rullstol och 2 600 ryggmärgsskadade med funktion i överkroppen. Källa: Zoomability

Den adresserbara marknaden medför stor försäljningspotential

Zoomabilitys primära marknad, givet nuvarande nätverk av distributörer, utgörs av personer i åldrarna 18-64, vilka använder sig av rullstol eller scooter som hjälpmedel samt har både förmågan att använda en Zoom och tillräcklig inkomst för att köpa eller hyra en Zoom, vilket Bolaget har estimerat till 250 000 personer. Bolagets sekundära marknad utgörs samtidigt av personer i åldern + 65 år, allt annat lika, vilket sammantaget resulterar i en total adresserbar marknad om en miljon potentiella användare.

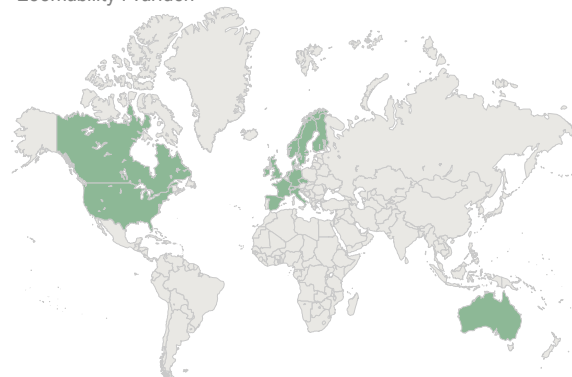


Har distributörer världen över

Bolaget har fram till dags dato byggt upp ett relativt stort nätverk av samarbetspartners som distribuerar Zoomen i flera länder runt om i Europa, men även Australien, Nya Zeeland, Hong Kong, USA och Kanada, där USA är Bolagets största och viktigaste marknad. Därutöver säljer Bolaget Zoomen via e-handel, där Living Spinal och Top Mobility är två hemsidor som tillhandahåller Zoomen, var sistnämnda är USA:s största hemsida för mobilitets-produkter. Sedan starten år 2011 har Zoomability sålt över 1 000 zoomar värld-en över.

Översikt över Zoomabilitys marknadsnärvaro.

Zoomability i världen



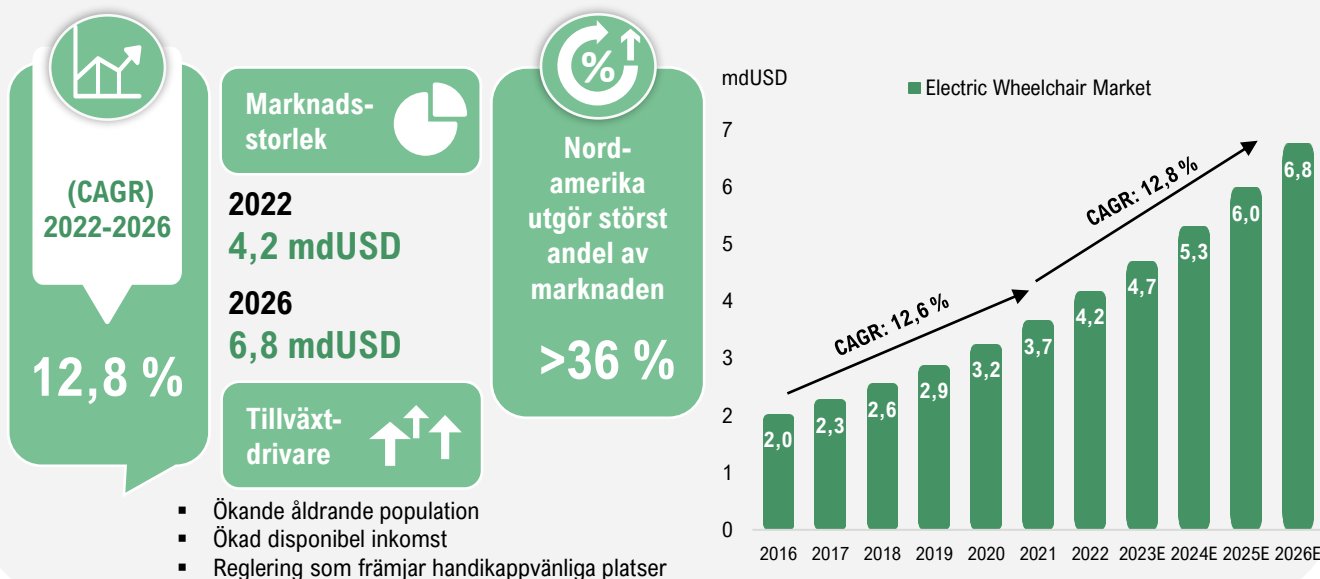
Källa: Zoomability

Marknadsanalys

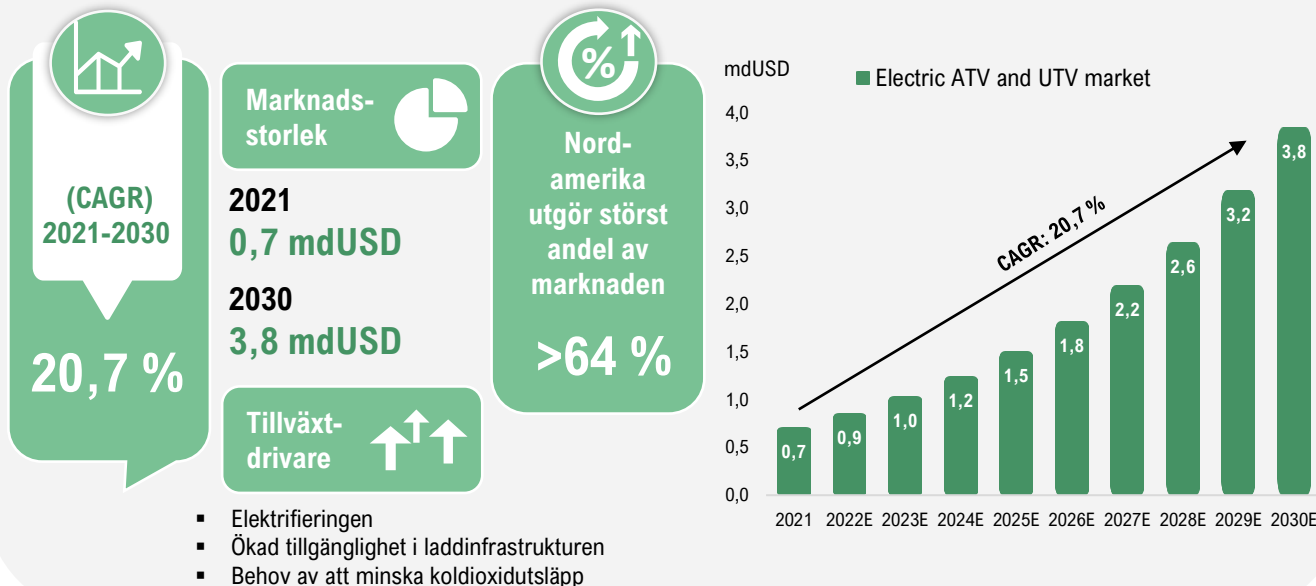
Stark marknadstillväxt ligger i korten

Givet de egenskaper som Zoomen besitter är det av intresse att studera dels marknaden för eldrivna rullstolar, dels marknaden för eldrivna fyrhjulingar. Förstnämnda marknaden värderades under år 2022 till 4,2 mdUSD och estimeras av Markets and Research att växa i en årlig takt om 12,8 % mellan 2022-2026, för att år 2026 vara värderad till 6,8 mdUSD. Bakomliggande drivkrafter för tillväxten på elrullstolsmarknaden är bl.a. ökande åldrande population i behov av en automatiserad och självständig rullstol, ökade statliga investeringar inom hälsovård och en stigande disponibel inkomst i utvecklade länder samt ökad reglering som främjar handikappvänliga platser. För eldrivna fyrhjulingar (ATV och UTV) väntas statliga initiativ för att accelerera elektrifieringen, bättre tillgänglighet i laddningsinfrastrukturen samt ökat behov av att minska utsläpp av koldioxid vara viktiga drivkrafter för marknaden framgent. Den globala marknaden för eldrivna fyrhjulingar uppgick under år 2021 till 0,7 mdUSD och väntas nå 3,8 mdUSD år 2030, motsvarande en CAGR om 20,7 %, enligt PS Intelligence.

Marknaden för elrullstolar



Marknaden för eldrivna fyrhjulingar (ATV & UTV)



Konkurrenssituation

Zoomability konkurrerar i huvudsak mot andra bolag vilka säljer motordrivna rullstolar som är anpassade för terrängkörning, och till Analyst Groups kännedom finns det inga likvärdiga börsnoterade aktörer med en liknande produkt som den Zoomability tillhandahåller i form av Zoom Uphill. Däremot finns det onoterade bolag som tillhandahåller terränggående motordrivna rullstolar, vilka primärt är lokaliserade i USA och Storbritannien, som utgör direkta konkurrenter. Zoomability särskiljer sig från merparten av dessa bolag genom b.l.a. bättre prestanda och transportmöjligheter, högre maxhastighet samt ett lägre pris. I nedan tabell illustreras Zoomabilitys närmaste konkurrenter samt hur de skiljer sig åt på flera mätpunkter.

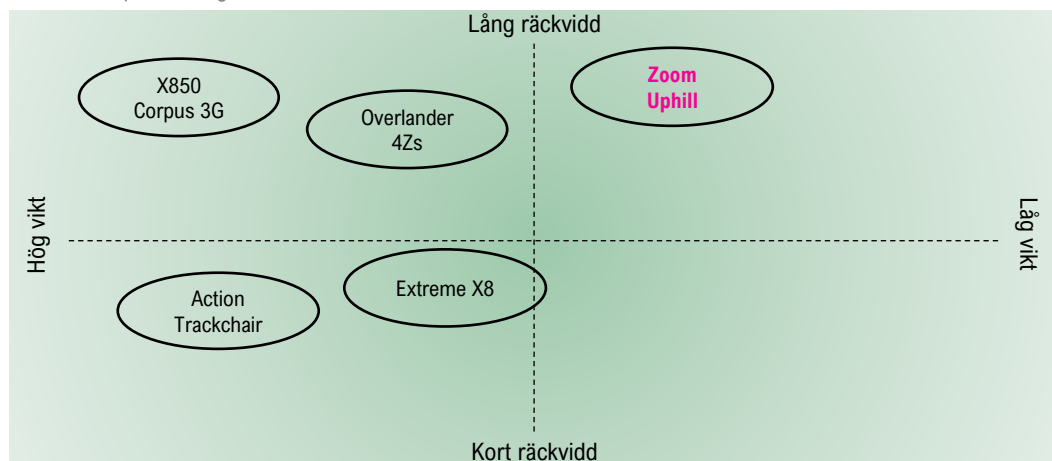
	Action Trackchair ST	Magic Mobility Extreme X8	Permobil X850 Corpus 3G	TerrainHopper Overlander 4ZS	Zoomability Zoom Uphill
Prestanda¹					
Terräng	God	God	God	God	God
Sand	God	God	Medel	God	God
Snö/is	God	God	Medel	God	God
Inomhus	Dålig	Medel	Medel	Dålig	Medel
Specifikationer					
Framdrivning	Larvfötter	4x4	Bakhjulsdrift	4x4	4x4
Vikt	181 kg	168 kg	203 kg	187 kg	100 kg
Räckvidd	16 km	20 km	45 km	39 km	40 km
Maxhastighet	6 km/h	10 km/h	15 km/h	12 km/h	20 km/h
Styrning	Joystick	Joystick	Joystick	Styre	Styre
Sittposition	Upprätt	Upprätt	Upprätt	Upprätt	Nedsjunken
Transportmöjlighet ¹	Dålig	Medel	Medel	Medel	God
Pris (SEK)	18 885 USD	17 500 USD	17 800 USD	17 800 USD	14 950 USD ²

Marknadspositionering

Givet Zoom Uphills egenskaper i förhållande till de närmaste konkurrenterna kan Zoomability inta en unik marknadspositionering. Vidare, sett till de yttre attributen, är Zoom Uphill designad i högre grad, jämfört med konkurrenterna, som ett rekreationsfordon snarare än ett hjälpmedel, vilket Analyst Group bedömer kan medföra försäljnings fördelar för Zoomability då personer som är i behov av rullstol som hjälpmedel i hög utsträckning upplever att de behandlas på ett sätt som kan upplevas stigmatiserande³.

Zoom Uphill är på flera mätpunkter bättre än konkurrenterna.

Hur Zoom Uphill står sig avseende räckvidd och vikt.



Källa: Zoomability

¹ Enligt Bolagets egna bedömning.

² Zoom Uphills listpris i USA.

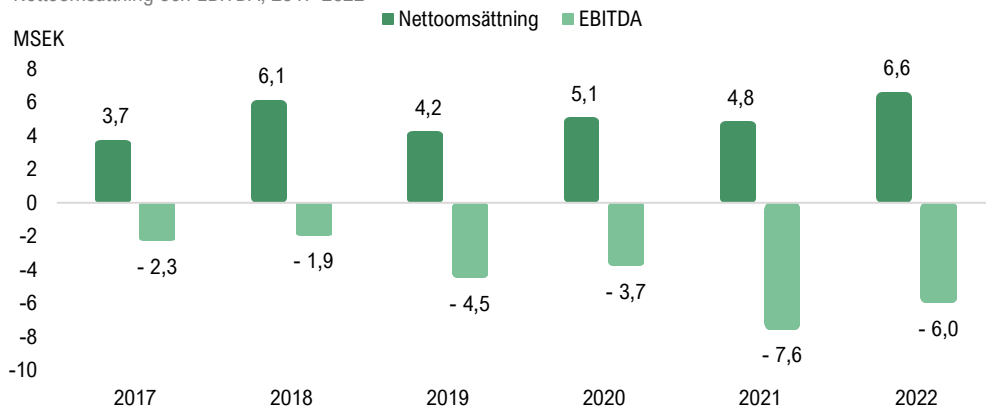
³ SBU. Rullstolar och tillägsutrustning: utvärdering av effekt, upplevelser och erfarenheter samt kostnadseffektivitet. Stockholm: Statens beredning för medicinsk och social utvärdering (SBU); 2022

Omsättningsprognos åren 2023-2025

Bolagets elrullstol, Zoom Uphill, är en produkt som i regel behövs testas och upplevas för att leda till ett köp, Zoomability har dock bevisat att Zoomen kan säljas via E-handel, vilket således är ett kvitto på produktens unika och attraktiva färdigheter. Pandemin och dess efterdyningar, medförde svårigheter för Zoomability att skala upp verksamheten då dels Bolaget själva, dels dess distributörer, hade svårigheter att visa upp Zoomen, givet inställda mässor och event på Bolagets marknader i Europa, USA och Australien. Trots svårigheterna att bearbeta Bolagets marknader tog Zoomability viktiga operationella kliv framåt under åren 2020–2022, vilka har lagt en solidare grund för framtida expansion. Bolaget har exempelvis lyckats teckna flertalet nya distributionsavtal, fått Zoomen registrerad som en medicinteknisk produkt samt ingått avtal med bl.a. Region Kalmar där kunder kan få Zoomen som ett kostnadsfritt hjälpmedel.

Coronapandemin medförde svårigheter för Zoomability att växa omsättningen då mässor och event på Bolagets huvudmarknader blev inställda.

Nettoomsättning och EBITDA, 2017-2022



Källa: Zoomability

**STÄRKT
STRUKTURKAPITAL
LÄGGER VIKTIG
GRUND FÖR ATT
KUNNA VÄXA
STARKT FRAMÖVER**

Under år 2022 lade Zoomability ned stort fokus på att stärka upp Bolagets strukturkapital genom uppbyggnad av kvalitetssystem och interna processer, för att därigenom kunna hantera en ökad volym, men även ökade resurserna inom sälj och marknadsföring. Medan ett starkt strukturkapital lägger grunden för en effektivare uppskalning när produktionsvolymen väl tar fart, möjliggjorde samtidigt de ökade marknadsföringsinsatserna, i kombination med mer öppna samhällen, en ökad nettoomsättning under år 2022, vilken steg med 36 % till 6,6 MSEK.

**GODKÄNNANDET
AV EN1284 GER
RINGAR PÅ
VATTNET**

Prioriterade marknader för Zoomability under år 2023 och framöver är Sverige, Norge, Italien och USA. Under Q2-23 erhöll Zoomability ett godkännande av rullstolsdirektivet (EN12184) från RISE, vilket öppnar upp för statlig finansiering av Zoomen i ytterligare regioner och länder, däribland Norge vilken är Nordens största marknad för elrullstolar. Godkännandet gör det även enklare för Zoomability att erhålla bidrag från myndigheter och försäkringsbolag i flera europeiska länder, samtidigt som det underlättar potentiell registrering hos den amerikanska FDA, således kan Zoomen bli mer tillgänglig för konsumenter och därmed ge stöd till en starkare tillväxt framgent.

**FÖRSÄLJNINGEN
I USA STÅR
INFÖR EN
NYTÄNDNING**

I slutet av år 2022 tecknade Zoomability ett distributionsavtal med GoToMarketUSA, vilka är en organisation som möjliggör för europeiska bolag att slå sig in på den amerikanska marknaden. Vidare har samarbetet med Zoomabilitys befintliga amerikanska distributör McCabe Outdoor Mobility fått förnyad kraft under år 2023, där McCabe har kontrakterat sju återförsäljare i sex olika delstater under H1-23 med målsättningen att kontraktera mellan 15-20 återförsäljare under år 2023. Vidare ämnar Zoomability ha minst en återförsäljare i varje amerikansk delstat och 3-5 återförsäljare i Kanada under år 2024. Med ett starkt återförsäljarnätverk och en ny kontrakterad distributör för den amerikanska marknaden, estimerar Analyst Group att Zoomabilitys verksamhet i USA kan få en nytändning under prognosperiod efter att ha tyngts av pandemin under primärt åren 2020-2021, med viss efterdyning under år 2022, och därmed ge stöd till omsättningsstillväxten.

ZOOMCAMPS MEDFÖR STOR POTENTIAL

Konceptet med att hyra ut Zoom Uphill till turistanläggningar och kommuner, s.k. ZoomCamps, har funnits sedan ett par år tillbaka, men konceptet har fått ett större uppsving sedan H2-22 och framåt, detta efter att Zoomability har lagt ned, via distributörer, mer resurser på marknadsföring. Turistanläggningar och kommuner har därför blivit en allt viktigare kundgrupp för Zoomability, och från slutet av Q4-22 till Q2-23 erhöll Zoomability beställningar om sex (6) Zoom Uphills från Corina d'Ampezzo, vilket är där vinter-OS kommer hållas år 2023, för att sedan hyras ut av Cortina Tour Operator. Samarbetet med Fritidsbanken, vilket ingicks under Q1-23, har visat god respons, detta efter att Fritidsbanken i Karlstad valde att köpa in tre (3) Zoom Uphills för att fortsätta med sitt uthyrningserbjudande. Beslutet kom efter att Karlstad kommun fått låna två (2) Zoom Uphills i två månader och då Zoomability har lånat ut till flera kommuner under år 2023 finns potentialen för fler beställningar. I Sverige finns det 125 Fritidsbanker och 290 kommuner, vilket medför en stor försäljningspotential för Zoomability inom Sveriges offentliga sektor.

Analyst Group bedömer att Zoomability med åren har lagt en allt starkare operationell grund och därtill fått viktiga pusselbitar på plats, b.l.a. genom ett stärkt strukturkapital, ett breddat distributions- och återförsäljarnätverk på viktiga marknader samt godkännandet av rullstolsdirektivet (EN12184). Detta, i kombination med en växande marknad för elrullstolar och eldrivna fyrhjulingar samt mer öppna samhällen efter pandemin, medför en stark försäljningspotential för Bolaget under prognosperioden. Historiskt, såväl som idag, har tillgången till kapital varit en tillväxthämmande faktor för Zoomability, detta eftersom uppskalning av produktionen är rörelsekapitalkrävande och binder kapital i hög utsträckning. Genom ett ytterligare kapitaltillskott, finns förutsättningarna att skapa ett betydande försäljningsmomentum, då Bolaget ges utrymme att stärka upp humankapitalet och därigenom öka sälj- och marknadsförings-insatserna i såväl USA som Europa, kapitalisera på det breddade distributionsnätverket och den ökade efterfrågan som godkännandet av rullstolsdirektivet estimeras medföra.

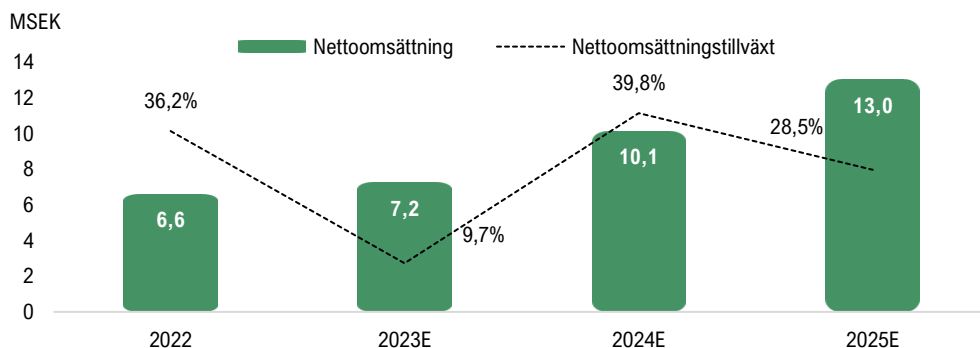
KAPITAL BEHÖVS FÖR ATT SKA MOMENTUM I FÖRSÄLJNINGEN

Däremot, med hänsyn till Bolagets ansträngande finansiella ställning, bedömer Analyst Group att Zoomability behöver fortsätta navigera försiktig och sakta ned verksamhetstakten för att hålla nere kostnaderna. I en sådan miljö är det svårt att växa, och fram till dess att Zoomability har etablerat en hållbar finansieringslösning, estimerar Analyst Group tillväxten kommer att hållas tillbaka under H2-23. Vidare innebär den rådande bristen på kapital att Zoomability får svårt att investera för tillväxt under år 2024 och framåt, varför vi valt att revidera ned våra estimat under prognosperioden. För år 2023 prognostiseras en nettoomsättning om 7,2 MSEK, motsvarande en tillväxt om ca 8 %.

7,2 MSEK ESTIMERAD NETTOOMSÄTTNING ÅR 2023

Med stark marknadsmedvind, ökade marknadsföringssatsningar och ett breddat distributionsnätverk väntas Zoomability kunna växa starkt under prognosperioden.

Estimerad nettoomsättning och tillväxt, 2022-2025E



Källa: Analyst Groups prognoser

Kostnadsprognos åren 2023-2025

Ett av Zoomabilitys primära mål är att reducera produktionskostnaderna som är, givet låg produktionsvolym, höga. Bolaget har idag ett tiotal olika leverantörer, avseende batterier, motorer, stålchassi, bromssystem, däck med mera, där nyckelkomponenter som batterier och motorer importeras från Kina medan resterande delar köps inom Sverige. Färdigmonteringen av Zoomen flyttades under år 2020 från Ferex i Byske till Inission i Västerås, vilket har fått en direkt effekt i form av lägre transportkostnader och bidrar därtill till en bättre kontroll över produktionen. Genom att öka produktionsvolymerna bör Zoomability kunna förhandla till sig bättre leverantörsvillkor, dels transportmässigt, dels betalningsmässigt, där en stor del av insatsvarorna idag betalas i förskott och därmed binder kapital i hög utsträckning. Vid ökade volymer möjliggörs således lägre bruttokostnader per tillverkad Zoom, givet att fler komponenter kan skickas under samma transport än tidigare, och under år 2025 väntas bruttomarginalen uppgå till ca 46 %, att jämföra med år 2022 då bruttomarginalen uppgick till 19 %.

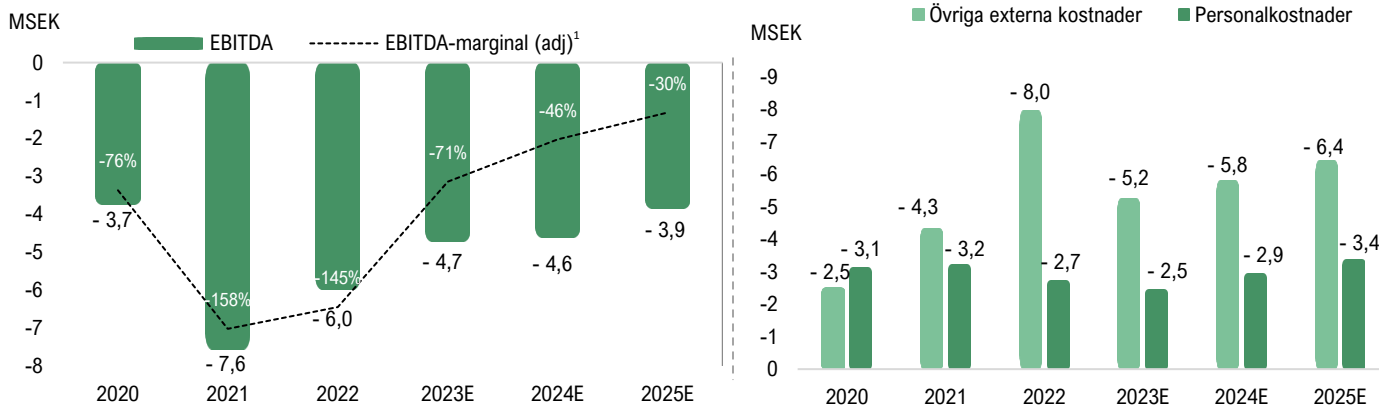
Zoomen är helt färdigutvecklad och kommersialiserad, även om uppdateringar sker löpande, varför större utvecklingskostnader estimeras redan vara tagna i stor utsträckning. Utvecklingen av den nya Zoom Stick, vilken kommer ha en joystick för själva styrningen, pågår däremot men där bedriver Bolaget ingen utveckling i egen regi utan har outsourcat det till distributören Vasa Handitec. Zoomability kommer att kunna ta över projektet mot en viss ersättning när utvecklingen väl är genomförd, där Handitec därtill kommer erhålla royalty på försäljningen av Zoom Stick framgent. Detta, i kombination med att Zoomability säljer via distributörer, innebär att ökade intäkter sker till relativt låg ökning av rörelsekostnader, då merparten av säljarbetet är outsourcat. Vid ökad produktion är det Bolagets distributörer som i sådant fall behöver anställa fler snarare än Zoomability, men i takt med att Zoomability växer estimeras organisationen breddas för att hantera det administrativa såväl som det operationella, dock ser vi inga större öknings i personalkostnaderna framgent. Under år 2022 ökade Zoomability den egna marknadsföringen av Zoomen, vilket drev upp de övriga externa kostnader, vilka steg i en snabbare takt än omsättningen. Samtidigt bedömer Analyst Group att redan genomförda marknadsföringssatsningar, tillsammans med framtida, skapar förutsättningar för omsättningen ska öka i en högre takt än övriga externa kostnader under åren 2023-2025 givet att marknadsatsningar bär frukt.

Ökade volymer möjliggör lägre produktionskostnader och minskad EBITDA-förlust

Med ökade marknadsatsningar tillåts Zoomability öka kännedomen av Zoomen, vilket i kombination med ett förstärkt distributionsnätverk, godkännandet av rullstolsdirektivet (EN12184) samt registreringen av Zoomen som ett medicintekniskt hjälpmedel, väntas leda till en ökad efterfrågan framöver. Detta i sin tur förväntas mynna ut i ökade volymer, tillika lägre produktionskostnader per producerad enhet, samtidigt som rörelsekostnader bör kunna hållas nere givet Bolagets försäljningsstrategi. Analyst Group förväntar sig därmed att Zoomability kan minska EBITDA-förlusten under prognosperioden, men fortfarande visa en EBITDA-förlust under år 2025.

Med upptrappning av produktionsvolym i korten, väntas Zoomability kunna förhandla till sig bättre leverantörsvillkor samt få ned transportkostnaderna och tillika produktionskostnaderna relaterad till varje producerad Zoom, vilket estimeras medföra en marginalförbättring under prognosperioden.

Estimerad EBITDA, EBITDA-marginal, övriga externa kostnader och personalkostnader, 2020-2025E



Källa: Analyst Groups prognoser

¹ Justerat för balanserade utgifter och övriga rörelseintäkter.

Till Analyst Groups kännedom finns det idag ingen annan noterad aktör än Zoomability som tillhandahåller en terränggående elrullstol, men för att ge värderingen av Zoomability perspektiv görs därför en jämförelse med en peer-grupp som verkar inom olika mobilitetslösningar, från eldrivna och manuella rullstolar till eldrivna fordon som ATV (All Terrain Vehicle) och UTV (Utility Terrain Vehicle). Även om produkt och marknad skiljer sig något, finns likheter mellan företagen och Zoomability avseende produkterbidande, adresserbar marknad, tillväxtutsikter, intäktsmodell, marginaler och till viss del kapitalstruktur.

permobil 

Market Cap
15 206
MSEK



Permobil AB är ett svenskt rullstolsbolag, grundat år 1967, vilka tillhandahåller avancerade mobilitetslösningar och sittrehabilitering genom utveckling, produktion och försäljning av såväl eldrivna som manuella rullstolar samt sittdynor och tillbehör. Bolaget fokus kommande år är att driva organisk tillväxt kompletterat med tilläggsförvärv för att stärka produktportföljen och försäljningskapaciteten. Under 2021 har Permobil genomfört två förvärv av manuella rullstolstillverkare, däribland Panthera vilka tillverkar världens lättaste manuella rullstol för aktiva användare. Permobil lanserade även under 2021 funktionen Voice Assistant i Permobil-appen "MyPermobil", vilken ger användare tillgång till data, till exempel återstående körsträcka, munlitgen via Amazon Alexa och Google Assistant.

Peers i siffror
(senast rapporterat)

27,1 %
Omsättningstillväxt
(Y-Y)
21,6 %
EBITDA-marginal
(LTM)

POLARIS 

Market Cap
69 946
MSEK



Polaris Inc är ett amerikanskt företag grundat år 1954 och är en marknadsledare inom Powersportindustrin, där företaget bland annat designar, konstruerar, tillverkar och marknadsför fyrhjulingar (All Terrain Vehicles och Off-road Vehicles) samt snöskotrar. Bolaget fyrhjulingar är designade för terränganvändning och kan köras på underlag som sanddynor, stigar och lera. Bolaget genomför för närvarande ett elektrifieringsinitiativ för att positionera företag som en ledare inom powersportelektrifiering. Som ett led i denna satsning har Polaris har b.l.a. utvecklat modellen Ranger EV, en eldriven fyrhjuling (Off-road vehicle). Bolagets produkter säljs genom ett nätverk bestående av över 2 500 återförsäljare i Nordamerika och 1 500 internationella återförsäljare via över 30 dotterbolag.

9,2 %
Omsättningstillväxt
(Y-Y)
12,6 %
EBITDA-marginal
(LTM)

FOX FACTORY 

Market Cap
48 415
MSEK



Fox Factory Holding Corp. är ett amerikanskt företag, grundat år 2007, som konstruerar, tillverkar och marknadsför produkter för åkodynamik världen över. Bland produkterna återfinns b.l.a. terrängfordon med terrängkompetens, ATV, UTV, snöskotrar och motorcyklar. En del av produktutbudet skräddarsys till en mängd olika ledande OEM-tillverkare, medan andra produkter distribueras till konsumenter via ett globalt återförsäljarnätverk som täcker över 40 länder. Bolaget har försäljning i exempelvis Nordamerika, Asien och Europa. Fox Factory har en lång historik stark tillväxt och lönsamhet, där bolaget sedan noteringen 2013 uppvisat en genomsnittlig årlig tillväxt om 23 % med en EBITDA-marginal om ca 14-16 %.

9,8 %
Omsättningstillväxt
(Y-Y)
17,5 %
EBITDA-marginal
(LTM)



Market Cap
66 932
MSEK



BRP Inc. är ett kanadensiskt företag, grundat år 1937, vilka, via sina dotterbolag, designar, utvecklar, tillverkar, distribuerar och marknadsför fritidsfordon och marina produkter i USA, Kanada, Europa, Asien, Stillahavsområdet och Latinamerika. Inom affärssegmentet Fritidsfordon tillhandahåller bolaget b.l.a. ATV:s, UTV:s och trehjuliga fordon. Inom affärssegmentet marina produkter erbjuder bolaget båtar, pontoner, jetbåtar och relaterade tillbehör. Affärssegmentet Fritidsfordon utgör över 90 % av bolagets omsättning och ca 50 % av försäljningen hänförs till USA, medan ca 20 % kommer Kanada. Under de senaste fem åren har bolaget vuxit omsättningen med ca 18 % per år med en växande lönsamhet, där rörelsemarginalen (EBIT) under år 2022 uppgick till 13,5 %, att jämföra med år 2018 då rörelsemarginalen uppgick till 8,6 %. Bolaget säljer sina produkter genom ett nätverk av oberoende återförsäljare och distributörer.

39,3 %
Omsättningstillväxt
(Y-Y)
15,6 %
EBITDA-marginal
(LTM)

CFMOTO 

Market Cap
32 890
MSEK



Zhejiang Cfmoto Power Co.,Ltd är ett kinesiskt företag, grundat år 1989, vilka utvecklar, tillverkar och marknadsför ATV:s, UTV:s, motorcyklar samt motorer, växlar och tillbehör för motorsport. Bolaget har etablerat ett distributionsnätverk i Japan, Korea, USA, Malaysia, Europa och Sydamerika. Sedan noteringen år 2017 har bolaget uppvisat en årlig omsättningstillväxt om 41 % samtidigt som EBITDA-marginalen pendlat mellan 5-7 %.

41,7 %
Omsättningstillväxt
(Y-Y)
7,7 %
EBITDA-marginal
(LTM)

Zoomability jämfört mot utvalda jämförelsebolag, R12

R12	Zoomability	Permobil	Polaris	Fox Factory	BRP Inc	Zhejiang Cfmoto	Genomsnitt, Peers	Median, Peers
Omsättningstillväxt	19,6%	27,1%	9,2%	9,8%	39,3%	41,7%	25,4%	27,1%
Omsättningstillväxt 3 år	16,2%	8,5%	9,2%	22,0%	21,4%	56,9%	23,6%	21,4%
Bruttomarginal	25,9%	59,0%	23,0%	33,0%	25,0%	30,2%	34,0%	30,2%
EBITDA-tillväxt	62,6%	59,5%	41,4%	5,9%	30,4%	143,4%	56,1%	41,4%
EBITDA-tillväxt 3 år	15,6%	5,0%	24,8%	29,1%	25,2%	50,2%	26,9%	25,2%
EBITDA-marginal	-32,1%	21,6%	12,6%	17,5%	15,6%	7,7%	15,0%	15,6%
Soliditet	72,1%	11,9%	23,0%	67,0%	9,0%	49,6%	32,1%	23,0%
Nettoskuld/EBITDA	-0,5	3,0	1,5	0,8	1,6	-4,6	0,5	1,5
Skuldsättningsgrad	0,4	n.a.	3,4	0,5	10,7	1,0	3,9	2,2
Omsättningshastighet	0,5	n.a.	1,7	0,9	1,6	1,3	1,4	1,5
EV/EBITDA	-3,3	15,5	7,2	16,5	6,7	17,4	12,7	15,5
EV/S	1,1	3,3	0,6	2,9	1,0	1,4	1,8	1,4
P/S	0,8	2,7	0,4	2,7	0,8	1,7	1,7	1,7
Marknadsvärde MSEK	6	15 206	69 946	48 415	66 932	32 890	46 678	48 415

Gemensamt för merparten av jämförelsebolagen är att de är lönsamma och har varit det i flera år, samtidigt som de har uppvisat en hög tillväxt under såväl rullande tolv månader som det senaste tre åren. Analyst Group estimerar en stark tillväxt för Zoomability kommande år, varför värderingen, givet att Zoomability inte är lönsamma idag samt inte förväntas vara lönsamma under prognosperioden, utgår från försäljningen. Ställt mot genomsnittet, är Zoomability ett väsentligt mindre bolag vilket b.l.a. medför ett större beroende av nyckelpersoner, lägre resurstillgång samt sämre förhandlingsförmåga mot leverantörer givet lägre försäljningsvolym, vilket i en första anblick motiverar en värderingsrabatt. På rullande tolv månader har Zoomability starkare nyckeltal kopplat till balansräkningen, såsom en högre soliditet och lägre skuldsättning. Däremot uppvisar jämförelsegruppen, på aggregerad nivå, en hög lönsamhet, varför dessa således har kapaciteten att uppta en högre skuldsättning i rörelsen olik Zoomability som, på rullande tolv månader, såväl som historiskt, har uppvisat förlust. Analyst Group lägger därför inte särskilt stor vikt i att Zoomability uppvisar starkare nyckeltal baserat på balansräkningen, givet tidigare nämnda samt att Zoomability dessutom upptagit skuldfinansiering om ca 2 MSEK under Q2-23. Zoomability binder även mer kapital i rörelsen, vilket ställer högre krav på rörelsekapitalet för att kunna växa, och vid utgången av Q2-23 uppgick kassan till 0,4 MSEK. Skuldfinansieringen som upptogs under Q2-23 har givit Zoomability ett visst andrum vad gäller den finansiella ställningen, däremot bedömer Analyst Group att Zoomability, givet estimerad *burn rate*, är i behov av ytterligare kapital under Q3-23.

Zoomability värderas idag till en EV/S-multipel om ca 1x, vilket är lägre än genomsnittet sedan Bolagets notering hösten år 2019. Kombinationen av ett volatilt börs klimat med ökad riskaversion för i synnerhet förlustbringande småbolag, en förhöjd finansiell risk, samt att Zoomability har mött svårigheter att öka försäljningen nämnvärt under senaste åren, bedöms vara förklarande anledningar enligt Analyst Group.

EV/S multipel Zoomability.

EV/S –multipel 2019-2022

EV/S	EV/S	EV/S	EV/S	EV/S
2,0x	4,3x	3,6x	1,8x	2,9x
År 2019	År 2020	År 2021	År 2022	Genomsnitt 2019-2022

Källa: Analyst Group

Rent operationellt anser Analyst Group däremot att Bolaget står starkare idag än vid noteringstillfället med en förstärkt försäljningspotential, givet ett breddat distributionsnätverk, godkännandet av rullstolsdirektivet, stärkt strukturkapital och ökad varumärkesigenkänning via genomförda marknadsinsatser. Den finansiella riskprofilen bedöms däremot vara förhöjd givet Bolaget minskade bolagsvärde över tid och ökad skuldfinansiering, vilket medför mer utmanande förhållanden att genomföra en kapitalanskaffning till goda villkor för aktieägarna.

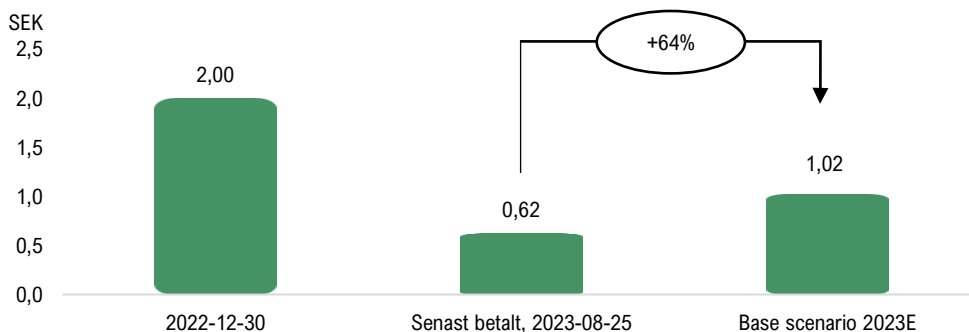
Company	Equity Enterprise		EV						Revenue		EBITDA			
	Value	Value	EV/Sales			EV/EBITDA			CAGR	CAGR	EBITDA-marginal	EBITDA-marginal	EBITDA-marginal	EBITDA-marginal
	(MSEK)	(MSEK)	2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E	2023-2025E	2023-2025E	2022A	2023E	2024E	2025E
Permobil ¹	15 206	18 941	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	20,4%	n.a.	n.a.	n.a.
Polaris	69 946	85 924	0,9x	0,9x	0,8x	7,3x	7,0x	6,8x	3,5%	5,3%	12,5%	12,6%	12,8%	13,2%
Fox Factory	48 415	51 413	2,8x	2,6x	2,7x	14,7x	14,6x	12,7x	2,5%	3,6%	20,1%	19,3%	20,4%	20,8%
BRP Inc	66 932	92 268	1,1x	1,0x	1,0x	7,8x	6,7x	6,1x	15,7%	11,2%	19,1%	17,0%	17,0%	17,0%
Zhejiang Cfmoto	32 890	26 139	1,2x	1,0x	0,8x	20,2x	13,4x	10,1x	22,5%	36,4%	7,6%	9,2%	9,9%	10,5%
High	69 946	92 268	2,8x	2,6x	2,7x	20,2x	14,6x	12,7x	22,5%	36,4%	20,4%	19,3%	20,4%	20,8%
75th percentile	66 932	85 924	1,6x	1,4x	1,4x	16,0x	13,7x	10,8x	17,4%	17,5%	20,1%	17,6%	17,8%	17,9%
Average	48 415	51 413	1,2x	1,0x	0,9x	11,2x	10,2x	8,4x	9,6%	8,3%	19,1%	14,8%	14,9%	15,1%
Median	66 932	85 924	1,6x	1,4x	1,4x	16,0x	13,7x	10,8x	17,4%	17,5%	20,1%	17,6%	17,8%	17,9%
25th percentile	32 890	26 139	1,1x	1,0x	0,8x	7,7x	6,9x	6,6x	3,2%	4,9%	12,5%	11,7%	12,1%	12,5%
Low	15 206	18 941	0,9x	0,9x	0,8x	7,3x	6,7x	6,1x	2,5%	3,6%	7,6%	9,2%	9,9%	10,5%
Zoomability	6	7	1,0x	0,7x	0,6x	-1,2x	-1,6x	-1,6x	25,4%	26,0%	-90,7%	-64,9%	-45,6%	-29,6%

Kännetecknande för merparten av peer-gruppen är att dessa befinner sig i ett mognadstadium vilket blir tydligt vid studerandet av förväntad omsättnings- och EBITDA-tillväxt under prognosperiod, men likväl av bolagens EBITDA-marginaler i förhållande till den underliggande lönsamheten (bruttomarginalen), vilket påvisar en hög grad av verksamhetsoptimering och intern effektivitet. Det innebär således att en värderingsmultipel baserat på deras vinst hade varit mer rättvisande vid en värdering, men respektives försäljningsmultipel visar likväl hur marknaden värderar bolagens omsättning. Zoomability handlas, på rullande tolv månader, mer eller mindre i linje med peer-bolagens genomsnittliga EV/S-multipel trots att Bolaget idag är olönsamma, vilket Analyst Group bedömer, trots en relativt ansträngt finansiell ställning, är ett resultat av förväntningar om stark framtida omsättningstillväxt i kombination med att Bolaget tillhandahåller en unik och patenterad¹ produkt med flera användningsområden inom en snabbväxande marknad. Zoomability estimeras växa såväl nettoomsättningen som EBITDA-resultatet i en högre takt än peer-bolagens genomsnitt under prognosperioden 2023-2025, men samtidigt uppvisa förlust under samtliga år. På längre sikt bedömer Analyst Group att Zoomability, vid högre försäljningsvolym, kan uppnå en starkare underliggande lönsamhet än peer-bolagen givet Bolagets mer nischade och unika terränggående elrullstol som, enligt Analyst Group, medför en ökad grad av frihet till användarna än de konkurrerande alternativen i dagsläget. En viktig faktor under prognosperioden bedömer Analyst Group kommer vara tillgången till kapital till dess att Bolaget når försäljningsvolym om över ca 25 MSEK, varpå Zoomability bör kunna nå en hållbar lönsamhet.

Analyst Group anser å ena sidan att Zoomens unika egenskaper, patenterade konstruktion samt potentialen att erhålla subventionering givet registrering som en medicinteknisk hjälpmedel och godkännandet av rullstolsdirektivet (EN12184), tillsammans med högre estimerad tillväxt i nettoomsättning och EBITDA-resultatet, bör motivera en värderingspremie. Å andra sidan bedömer Analyst Group, givet estimerad *burn rate*, att Zoomability är i behov av ytterligare kapital under Q3-23 för att kunna skala upp produktionen, täcka rörelsekapitalet samt fortsätta satsa på marknadsföring, vilket i kombination med att peer-bolagen är lönsamma, sammantaget motiverar att värderingspremien inte bör vara särskilt hög. Givet en EV/S-multipel om 1,6x som målmultipel på 2023 års försäljningsestimat om 7,2 MSEK ges ett *Enterprise Value* om 11,1 MSEK. Vi tillämpar en diskonteringsränta om 15,2%², vilken anses som skälig givet Bolagets finansiella ställning och storlek, vilket ger, efter justering av estimerad nettoskuld, ett potentiellt nuvärde per aktie om 1,02kr.

Illustration av potentiell värdering i respektive scenario.

Aktiekurs i Base scenario, i kronor.



¹ Estimat för Permobil finns ej att tillgå, givet att bolaget är onoterat.

² Baserat på PWC:s riskpremiestudie från år 2023, med ett ytterligare riskpremiestillägg, utöver generell småbolagsrabatt, om 3 %-enheter givet Bolagets finansiella ställning samt låga likviditet i aktien.

Bull scenario

I ett Bull scenario väntas den starka efterfrågan, som primärt finns i USA, att accelerera avsevärt i takt med Bolagets ökade satsningar i landet framgent. Vidare väntas Bolagets amerikanska distributörer McCabe Outdoor Mobility och Living Spinal, som en effekt av nya avtalet med GoToMarketUSA, få ett större genomslag från såväl fysiska event som i den digitala marknadsföringen än i ett Base scenario, vilket väntas resultera i en ännu starkare försäljningstillväxt. Vidare antas Zoomability i ett Bull scenario även kunna bredda Bolagets distributionsnätverk i Europa i en snabbare takt än vad som antagits i ett Base scenario, vilket förväntas stärka omsättningen ytterligare under prognosperioden. Godkännandet av rullstolsdirektivet estimeras resultera i en starkare efterfrågan i såväl Norge som andra europeiska marknader och därtill öppna upp för flera nya distributionsavtal än vad som antagits i ett Base scenario. En potentiell lanseringen av Zoom Stick väntas medföra att Zoomability kan penetrera en större andel av marknaden och även nå ut till de funktionshindrade som har nedsatt förmåga i de övre extremiteterna, vilket möjliggörs av att Zoomen då kan styras med hjälp av en joystick.

Zoomability adresserar fram till dags dato primärt funktionshinder med Zoomen, vilket är en nischmarknad för eldrivna fordon, men som i själva verket lämpar sig för de utan funktionshinder som vill använda ett miljövänligt fordon för att uppleva naturen på en annan nivå. I ett Bull scenario tar vi höjd för att Zoomability, i takt med ökad produktion som, på sikt, väntas resultera i ett lägre pris för Zoomen, även i en högre grad kan kapitalisera på den snabbväxande marknaden av eldrivna fyrhjulingar som väntas växa med en CAGR om 20,7 % fram till år 2030. Sammanlagt resulterar ovan gjorda antaganden, givet en EV/S-multipel om 2,5x som målmultipel, i ett potentiellt nuvärde per aktie om 1,6 SEK i ett Bull scenario på 2023 års omsättningsprognos om 8,1 MSEK.

1,61 KR
VÄRDE PER
AKTIE
(BULL
SCENARIO)

Bear scenario

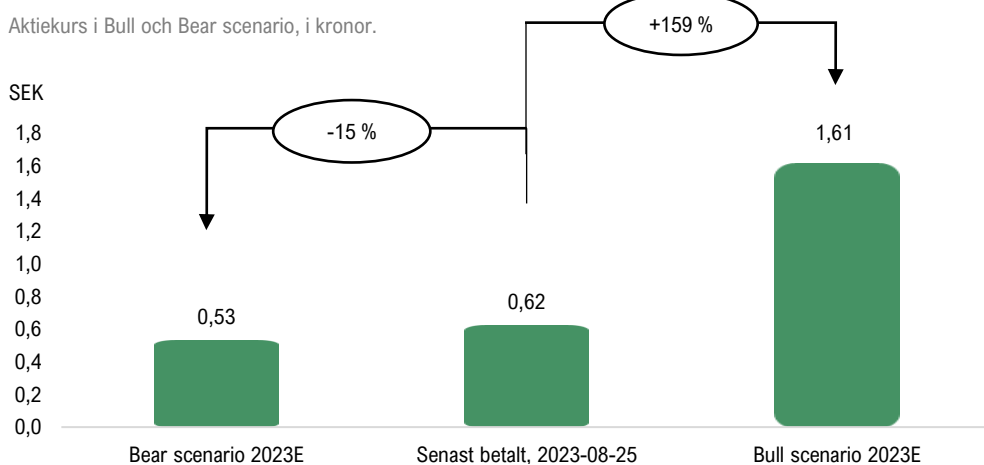
I ett Bear scenario antas Zoomability möta svårigheter att resa kapital som är tillräckligt tillfredställande för att Bolaget ska kunna tillvarata på den höga efterfrågan som finns för Zoomen, varför försäljningstillväxten antas vara väsentligt lägre än i ett Base scenario. Även om marknadsföringssatsningar estimeras fortgå under prognosperioden, antas dessa i ett Bear scenario inte få önskad effekt, vilket tillsammans med rådande flaskhalsar i form av lägre tillgänglighet av viktiga komponenter och högre fraktpriser bedöms vara ytterligare faktorer som verkar hämmande för försäljningen i ett Bear scenario, och således begränsar Bolagets expansionsplaner.

I ett Bear scenario går det inte heller att utesluta att andra större aktörer som i dagsläget arbetar inom närliggande produktsegment väljer att etablera sig inom Bolagets verksamhetsområden, som exempelvis Permobil, vilket är en av världens ledande företag inom eldrivna rullstolar. Även ökad konkurrens från aktörer som är inom samma nisch som Zoomability verkar inom kan komma att få negativ effekt på framtida försäljning, vilket leder till att Zoomability dels tappar marknadsandelar, dels möter svårigheter att expandera verksamheten. Givet en EV/S-multipel om 1x som målmultipel motiveras ett potentiellt nuvärde per aktie om 0,5 SEK i ett Bear scenario på 2023 års omsättningsprognos om 6,5 MSEK.

0,53 KR
VÄRDE PER
AKTIE
(BEAR
SCENARIO)

Illustration av potentiell värdering i respektive scenario.

Aktiekurs i Bull och Bear scenario, i kronor.



Källa: Analyst Groups prognoser

VD-intervju, Pehr-Johan Fager



Under det andra kvartalet uppgick nettoomsättningen till ca 2 MSEK, vilket innebär en nettoomsättning om ca 3,6 MSEK för det första halvåret 2023, i linje med fjolåret. Hur ser du på Zoomabilitys H1-23, vad är du nöjd med och vad hade ni kunnat göra bättre?

Jag är mycket nöjd med utvecklingen i Sverige och Italien under H1-23. Däremot möter vi visst motstånd i USA, men ser en klar öppning genom det arbete vi bedrivit med GOTO-Market USA. Den kommande mässan i samband med "State Park Directos annual meeting" i mitten av september, där vi och McCabe Outdoor Mobility deltar, och låter deltagarna testa två Zoomar kommer säkerligen generera en hel del. Likaså kommer marknaden öppnas betydligt för oss när vi är klara med FDA-ansökan. Med andra ord om vi fortsätter på den inslagna vägen kommer vi se en klart ökad försäljning.

Er största marknad, USA, har gått trögare än vad ni förväntat er under H1-23, till stor del förklarar av den höga inflationen och rådande ränteläge. Hur ser ni på försäljningen i USA under H2-23 då läget idag är relativt oförändrat med fortsatt hög kärninflation och räntemiljö? Kommer ni att omallokera resurser och operationellt fokus till andra marknader på kort sikt?

Nej, vi kommer inte satsa mindre på USA. Snarare tvärt om då det är vår viktigaste marknad. Det är också världens största, och vi ser att Zoomen kommer komplettera de produkter som redan säljs där. Och vi kommer att kunna växa snabbast i USA tack vara allt arbete vi lagt ner tidigare via vårt dotterbolag.

Under slutet av Q2-23 samt inledningen av Q3-23 har ni förberett för kapitalanskaffning under H2-23, b.l.a. genom sänkning av aktiekapitalet. Ni har även initierat en strategisk översyn för att sondera ut andra alternativa möjligheter i syfte att staka ut rätt färdplan för framtiden. Kan du berätta mer kring detta samt vad du anser är rätt färdplan för Zoomability framöver?

Gällande den strategiska översynen så kan vi tänka oss en rad olika sätt för att driva verksamheten vidare som gynnar både aktieägarna och ser till så vi kan leverera "frihet" till den kundkategori vi har. Att gå in på det i detalj är för tidigt just nu, men alternativ ett är att via kommande kapitalanskaffning växa av egen kraft. Men det finns ett par andra alternativ också.

Ni har en hög kapitalbindning i er leverantörskedja givet långa leveranstider och förskottsbetalningar. För att nå målet om 500 Zoomar år 2025 krävs därför ett betydande kapitaltillskott, men även förbättringar avseende kapitalbindningen. Vad ser du för alternativ för att sänka kapitalbindningen i er leverantörskedja samt vilka för- och nackdelar skulle det få?

Viss behöver vi kapitaltillskott för att växa, men det är ju en succesiv process, och med större batcher i produktionen kommer det givetvis binda mer kapital. Det viktiga är att "få bollen i rullning" genom ett tillräckligt stort tillskott initialt på ca 5-6 MSEK. Sen när vi kontinuerligt producerar och levererar större volymer kommer mycket att vara självfinansierande, men vid snabbare ökningstakt kan det krävas mer. Sen kan vi givetvis förhandla bättre betalningsvillkor med våra leverantörer då vi växer genom att vi beställer större volymer.

Vilka är de största utmaningarna och möjligheterna ni ser på de fyra huvudmarknaderna (Norge, Italien, USA och Sverige) under de kommande åren?

USA har jag berört tidigare. Gällande Norge så är inte utmaningarna så stora då Zoomen har EN12185-certifiering. Men inget går av sig själv utan vår distributör där måste få allt stöd som behövs. Italien har vi nu bra fart på, men samma gäller där. Det är bara att jobba på och öka marknadsinsatserna och ge det stöd vi kan. Slutligen när det gäller Sverige så ser vi det ökande intresse hos kommunerna som finns som ett genombrott. Vi måste dock fortsätta utveckla ZoomCamp-konceptet. Genom ökad synlighet kommer också försäljning till privatpersoner öka. Trots att prislappen är ganska hög för en Zoom så finns det många som värderar den frihet den ger så högt att det är mer än väl värt pengarna.

Vad blir, enligt dig, viktigt för befintliga såväl som potentiella investerare i Zoomability att följa under kommande kvartal?

Egentligen tycker jag att de ska läsa vad vi kommunicerat redan under året gällande våra planer och sen se hur de utvecklas. Men som jag sagt många gånger, utan tillskott på kapital kommer inte den tillväxt vi räknar med att kunna ske.



Pehr-Johan Fager, CEO & Styrelseledamot

Pehr-Johan Fager, född 1953, är verkställande direktör i Zoomability sedan januari 2018 och styrelseledamot sedan mars 2018. Pehr-Johan Fager innehar en fil. kand. i kemi och biologi från Uppsala universitet. Han har över 25 års erfarenhet från ledande befattningar inom medicinteknikindustrin, både från multinationella företag och mindre bolag. Stationerad i Sverige har han under den tiden haft hela världen som arbetsfält med störst erfarenhet från EU-länder, USA, Kina och Japan. Förutom företagsledning, sälj och marknad har han varit mycket engagerad i R&D, och IT samt regulatoriska frågor och kvalitetsfrågor. Pehr-Johan har de senaste 12 åren arbetat som managementkonsult med fokus på att hjälpa företaget att utvecklas och bli lönsamma.

Aktieinnehav (andel av Bolaget): 206 250 st privat och genom Arebe Group (2,3 %)



Peter Thelin - COO

Peter har en gedigen erfarenhet kring att driva allt från tekniska utvecklingsprojekt till implementering av kvalitetssystem och produktionssättning av medicintekniska produkter. Peter har sedan oktober 2004 arbetat och bott i Peking, och sedan Hongkong. En stor del av tiden har han arbetat för Electa med implementering av kvalitetssystem och regulatoriska frågor i Kina och hela Sydostasien. Sedan 2013 har han huvudsakligen arbetat i sitt konsultbolag Today Group Asia.

Aktieinnehav (andel av Bolaget): 20 000 st (0,3 %)

Mathias Lewén – VP Sales and Marketing

Mathias har en lång erfarenhet av internationell marknadsföring och har tidigare i sin yrkeskarriär haft roller som VP of Communication och Communication Manager på Atlas Copco samt VD för industriautomationsbolaget Koteko, och har huvudansvaret för Zoomabilitys internationella satsningar samt övriga marknads- och säljaktiviteter. Utöver uppdraget inom Zoomability är Mathias b.l.a. Styrelseledamot för 2Way AB samt styrelseordförande för Venture Capital-bolaget Västerås Tech Invest AB.

Aktieinnehav (andel av Bolaget): 0 st (0,0 %)

Karl Axel Sundkvist, Styrelseordförande

Karl Axel Sundkvist, född 1962, är styrelseordförande i Zoomability sedan mars 2018 och oberoende styrelseledamot i förhållande till Bolaget. Karl Axel är en ekonom som arbetar med ledar- och organisations- samt prestationsutveckling inom näringsliv, offentlig verksamhet samt inom idrotten. 1996 coachade han kanotdamer till OS-guld i Atlanta och blev utsedd till Sveriges främsta idrottsledare. Att skapa framgångsrika mentala bilder och sedan överföra dem till verklighet är ett område där idrotten och affärsutveckling möts. Utöver uppdraget inom Zoomability innehar Karl styrelseuppdrag inom investment bolaget Falvir AB och listade bolaget Tikspac AB.

Aktieinnehav (andel av Bolaget): 43 752 st (0,5 %)

Ted Tigerschiöld - Styrelseledamot

Ted Tigerschiöld, född 1993, är styrelseledamot i Zoomability sedan februari 2019. Ted är civilingenjör i Industriell ekonomi från Kungliga Tekniska Högskolan. Teds intresse för Zoomen väcktes då han såg vilket enormt värde och glädje den gav till närstående som använde den. Han har erfarenhet av arbete inom bland annat försäkring, elektronik tillverkning, försvar och utbildning.

Aktieinnehav (andel av Bolaget): 1 876 643 st (21,3 %)

Robert Olrog - Styrelseledamot

Robert är styrelseledamot i Zoomability sedan 2020. Robert är utbildad ingenjör med en examen från Kungliga Tekniska Högskolan samt University of Cambridge. Under sina studier har han inriktat sig på frågor gällande industriella system och produktion. Han har även erfarenhet av hållbarhet, IT, tillverkning samt rådgivning för infrastrukturprojekt.

Aktieinnehav (andel av Bolaget): 12 790 st (0,1 %)

Appendix

Base scenario (MSEK)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Nettoomsättning	3,7	6,1	4,2	5,1	4,8	6,6	7,2	10,1	13,0
Balanserade utgifter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	3,5	0,3	0,0	0,0
Övriga rörelseintäkter	3,0	0,2	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0
Totala intäkter	6,7	6,3	4,3	5,2	4,9	10,2	7,7	10,1	13,0
Handelsvaror	-2,6	-3,8	-3,3	-3,2	-4,6	-5,4	-4,7	-6,0	-7,1
Bruttoresultat	4,1	2,5	1,0	2,0	0,3	4,8	3,0	4,1	6,0
Bruttomarginal (adj) ¹	30,7%	37,8%	22,5%	36,3%	4,2%	19,0%	35,7%	40,7%	45,7%
Övriga externa kostnader	-2,9	-2,5	-2,8	-2,5	-4,3	-8,0	-5,2	-5,8	-6,4
Personalkostnader	-3,5	-2,0	-2,7	-3,1	-3,2	-2,7	-2,5	-2,9	-3,4
Övriga rörelsekostnader	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,3	-0,1	0,0	0,0	0,0
EBITDA	-2,3	-1,9	-4,5	-3,7	-7,6	-6,0	-4,7	-4,6	-3,9
EBITDA-marginal (adj) ¹	-141,3%	-35,0%	-106,5%	-75,7%	-157,8%	-145,0%	-70,6%	-45,6%	-29,6%
Av- och nedskrivningar	-0,2	-0,4	-2,0	-2,0	-2,0	-2,0	-2,0	-2,0	-2,0
EBIT	-2,5	-2,4	-6,5	-5,7	-9,6	-8,0	-6,7	-6,6	-5,9
EBIT-marginal (adj) ¹	-146,1%	-42,0%	-153,6%	-115,0%	-199,1%	-175,3%	-98,2%	-65,3%	-45,0%

Bull scenario (MSEK)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Nettoomsättning	3,7	6,1	4,2	5,1	4,8	6,6	8,1	15,8	23,5
Balanserade utgifter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	3,5	0,3	0,0	0,0
Övriga rörelseintäkter	3,0	0,2	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0
Totala intäkter	6,7	6,3	4,3	5,2	4,9	10,2	8,5	15,8	23,5
Handelsvaror	-2,6	-3,8	-3,3	-3,2	-4,6	-5,4	-4,9	-8,7	-11,8
Bruttoresultat	4,1	2,5	1,0	2,0	0,3	4,8	3,6	7,1	11,7
Bruttomarginal (adj) ¹	30,7%	37,8%	22,5%	36,3%	4,2%	19,0%	39,7%	44,7%	49,7%
Övriga externa kostnader	-2,9	-2,5	-2,8	-2,5	-4,3	-8,0	-5,5	-7,2	-7,6
Personalkostnader	-3,5	-2,0	-2,7	-3,1	-3,2	-2,7	-2,6	-3,2	-3,9
Övriga rörelsekostnader	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,3	-0,1	0,0	0,0	0,0
EBITDA	-2,3	-1,9	-4,5	-3,7	-7,6	-6,0	-4,5	-3,3	0,2
EBITDA-marginal (adj) ¹	-141,3%	-35,0%	-106,5%	-75,7%	-157,8%	-145,0%	-60,1%	-21,1%	0,9%
Av- och nedskrivningar	-0,2	-0,4	-2,0	-2,0	-2,0	-2,0	-2,0	-2,0	-2,0
EBIT	-2,5	-2,4	-6,5	-5,7	-9,6	-8,0	-6,5	-5,3	-1,8
EBIT-marginal (adj) ¹	-146,1%	-42,0%	-153,6%	-115,0%	-199,1%	-175,3%	-84,7%	-33,7%	-7,6%

Bear scenario (MSEK)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Nettoomsättning	3,7	6,1	4,2	5,1	4,8	6,6	6,5	5,8	5,7
Balanserade utgifter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	3,5	0,3	0,0	0,0
Övriga rörelseintäkter	3,0	0,2	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0
Totala intäkter	6,7	6,3	4,3	5,2	4,9	10,2	6,9	5,8	5,7
Handelsvaror	-2,6	-3,8	-3,3	-3,2	-4,6	-5,4	-4,7	-4,1	-4,1
Bruttoresultat	4,1	2,5	1,0	2,0	0,3	4,8	2,2	1,7	1,6
Bruttomarginal (adj) ¹	30,7%	37,8%	22,5%	36,3%	4,2%	19,0%	27,7%	28,7%	28,7%
Övriga externa kostnader	-2,9	-2,5	-2,8	-2,5	-4,3	-8,0	-5,1	-4,8	-4,6
Personalkostnader	-3,5	-2,0	-2,7	-3,1	-3,2	-2,7	-2,3	-2,2	-2,2
Övriga rörelsekostnader	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,3	-0,1	0,0	0,0	0,0
EBITDA	-2,3	-1,9	-4,5	-3,7	-7,6	-6,0	-5,3	-5,4	-5,1
EBITDA-marginal (adj) ¹	-141,3%	-35,0%	-106,5%	-75,7%	-157,8%	-145,0%	-87,6%	-92,6%	-89,6%
Av- och nedskrivningar	-0,2	-0,4	-2,0	-2,0	-2,0	-2,0	-2,0	-2,0	-2,0
EBIT	-2,5	-2,4	-6,5	-5,7	-9,6	-8,0	-7,3	-7,4	-7,1
EBIT-marginal (adj) ¹	-146,1%	-42,0%	-153,6%	-115,0%	-199,1%	-175,3%	-118,5%	-127,0%	-124,6%

¹ Justerad för balanserade utgifter och övriga rörelseintäkter.

Disclaimer

Ansvarsbegränsning

Dessa analyser, dokument eller annan information härrörande AG Equity Research AB (vidare AG) är framställt i informations syfte, 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.