

EMB Mission Bound (EMB)

Går in i ny fas som lönsamt tillväxtbolag



EMB Mission Bound AB ("EMB" eller "Bolaget"), vilka utvecklar digitala videoslots samt erbjuder en helhetslösning för integration av spelen till speloperatörer, uppvisade en tillväxt om hela 219 % under år 2024 med en successivt stigande lönsamhet, där EBITDA-marginalen uppgick till 25 % i Q4-24. Under 2025 estimerar Analyst Group en fortsatt stark tillväxt om 31 % samt förbättrad lönsamhet. Utifrån en applicerad P/S-multipel om 3,3x på 2025 års estimerade försäljning om 121 MSEK härleds ett potentiellt nuvärde per aktie om 1,20 kr (1,02).

▪ Fortsatt tillväxtmomentum

Q4-24 utgjorde ytterligare ett starkt avseende omsättning där intäkterna uppgick till 35,5 MSEK (10,2), motsvarande en tillväxt om hela 246 %. Tillväxten drevs primärt av ökade royalties på Bolagets spel på den asiatiska marknaden, vilket utgjorde ca 19 MSEK (6,2) av intäkterna, men även royalties från övriga marknader växte starkt och uppgick till 8,1 MSEK (0,2). Royalties utgjorde därmed 76 % av de totala intäkterna.

▪ Positivt nettoresultat och fritt kassaflöde

Givet den starka intäkstillväxten, och en kostnadsbas som hölls stabil genom Bolagets skalbara affärsmodell, så förbättrades resultatet rejält och Q4-24 blev det första kvartalet i Bolagets historia med positivt nettoresultat uppgående till 2,3 MSEK, justerat för en nedskrivning av engångskaraktär om 1,6 MSEK, såväl som positivt kassaflöde. Givet en fortsatt estimerad tillväxt och skalbarhet i Bolagets affärsmodell estimerar Analyst Group en fortsatt stark lönsamhet framgent, där vi ser att EMB nu har nått en nivå där Bolaget är självförsörjande, även om resultatet kan komma att fluktuera på kvartalsbasis.

▪ Förvärvat tillgångar från Confetti Group

Under Q1-25 slutförde EMB förvärvet av strategiska tillgångar från Confetti Group, ett bolag specialiserat på skraddarsydd webbdesign, utveckling och spelkoncept. Förvärvet innefattar materiella tillgångar, inklusive spelautomater, UI/UX-designmallar och kundrelationer, inklusive kundfordringar, från Confetti Group. Givet en tidigare framgångsrik förvärvsstrategi förväntar vi oss realiserade intäkt- och kostnadssynergier genom förvärvet, vilka förväntas stärka EMB:s tillväxt samt lönsamhet framgent.

▪ Uppdaterat värderingsintervall

Givet det starka resultatet under Q4-24, vilket översteg våra estimat och enligt Analyst Group validerar skalbarheten i affärsmodellen, har vi uppdaterat våra finansiella prognoser för EMB. Givet en högre estimerad tillväxttakt samt lönsamhet medför det ett höjt värderingsintervall för Bolaget.

VÄRDERINGSINTERVALL

Bear

0,38 kr

Base

1,20 kr

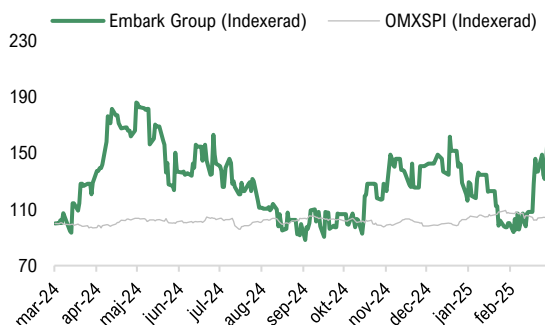
Bull

1,61 kr

NYCKELDATA

Senast betalt (2025-03-25)	0,53
Antal Aktier (st.)	297 020 539 ¹
Market Cap (MSEK)	157,4
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-8,0 ²
Enterprise Value (MSEK)	149,4
Lista	Nasdaq First North Growth Market
Kvartalsrapport 1 2025	2025-05-23

KURSUUTVECKLING



HUVUDÄGARE (KÄLLA: BOLAGET)

INSYNSPERSON

NCTK Holdings International Limited	29,9 %
Yi Ning Ko	16,8 %
Calvin Lim Eng Kiat	16,0 %
Bryan Fun Kha Choong	15,3 %

PROGNOSER (MSEK) ³	2022	2023	2024	2025E	2026E
Intäkter	5,0	28,9	92,1	120,8	139,7
Bruttoresultat	7,7	28,9	92,1	120,8	139,7
Bruttomarginal	79%	100%	100%	100%	100%
EBITDA	-29,8	-41,1	5,9	26,9	38,8
EBITDA-marginal	neg.	neg.	6%	22%	28%
Nettoresultat	-37,7	-65,7	-22,1	0,7	9,4
Nettomarginal	neg.	neg.	neg.	1%	7%
P/S	31,4	5,5	1,7	1,3	1,1
EV/S	29,8	5,2	1,6	1,2	1,1
EV/EBITDA	neg.	neg.	25,3	5,6	3,8

¹Efter kvittningsemissionen för förvärvet av Confetti Group.

²Exklusive leasing.

³Per Q4-rapporten för 2023 redovisar EMB enligt IFRS, vilket bl.a. leder till en justering i hur Bolagets kostnader bokförs. Detta gör att det blir en skillnad i jämförelse med åren föregående 2023. Detta är dock ej resultatpåverkande.

Innehållsförteckning

Kommentar Q4-rapport	3-4
Investeringssidé	5
Bolagsbeskrivning	6
Marknadsanalys	7
Finansiell prognos	8
Värdering	9
Bull & Bear	10
Ledning & Styrelse	11-12
Appendix	13-15
Disclaimer	16

OM BOLAGET

EMB Mission Bound AB (publ) ("EMB" eller "Bolaget") har Bolagets ursprung som LL Lucky Games, vilka designar, utvecklar och marknadsför digitala spelautomater till speloperatörer. Med kombinationen av kreativa krafter, tekniska kunskaper och affärskunskap har Bolaget utvecklat en bred spelportfölj som distribueras globalt. Genom omprofileringen till EMB har Bolaget utvecklats till ett helt integrerat ekosystem som utöver innovativa spel även levererar avancerad plattformsteknologi och heltäckande operatörlösningar i syfte att omdefiniera digital underhållning. Bolaget är listat på Nasdaq First North Growth Market sedan år 2021.

VD OCH ORDFÖRANDE

Verkställande Direktör Michael Chi-Ho Li

Styrelseordförande Calvin Lim Eng Kiat

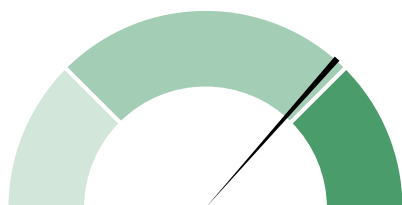
ANALYTIKER

Namn Axel Ljunghammer

Telefon +46 706 554 551

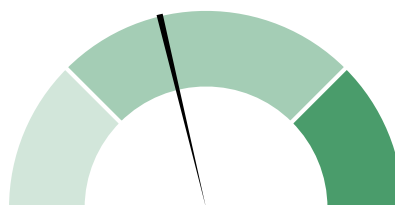
E-mail axel.ljunghammer@analystgroup.se

Värde drivare



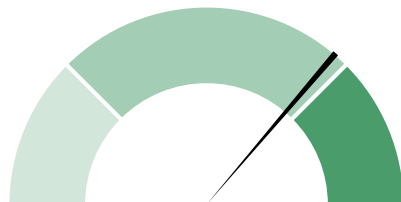
EMB har under det senaste året uppvisat en stark tillväxt, något som förväntas fortsätta under kommande period genom fortsatt ökad penetration av distributionsplattformar och speloperatörer. Givet en snabbt växande omsättning förväntas också en succesivt förbättrad lönsamhet. Den förväntade marknadstillväxten om 11,7 % årligen utgör en mer långsiktig värde drivare, primärt drivet av en omställning från traditionella casinon till onlinecasinon.

Lönsamhet



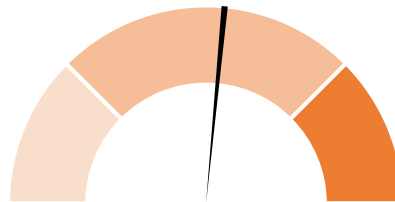
Sedan Q2-23 har EMB vuxit intäkterna kraftigt under varje enskilt kvartal med förbättrat resultat som följd, varför Bolaget befinner sig i en stark lönsamhetstrend. Under de två senaste kvartalen har ett positivt EBITDA-resultat uppvisats, med en EBITDA-marginal om 25 % i Q4-24. Betyget utgår från historisk lönsamhet och är ej framåtblickande.

Ledning & Styrelse



EMBs ledning och styrelse innehar en lång och bred erfarenhet av spelutvecklingsbranschen. Styrelseordförande Calvin Lim Eng Kiat har över 15 års erfarenhet av ledarskap och strategisk inriktning för företag inom mjukvaruutveckling samt spelindustrin och är även storägare i Bolaget med ca 16 % av kapitalet. VD Michael Chi-Ho Li har erfarenhet som VD för CYTechLAB och har drivit framgång inom mjukvaruutveckling för olika branscher.

Risk



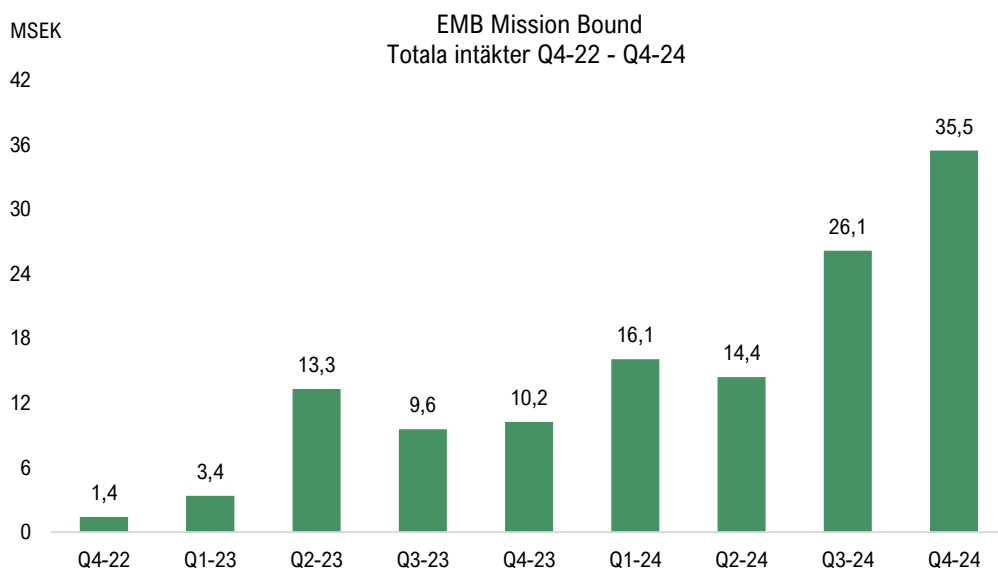
Q4-24 utgjorde det första kvartalet med svarta siffror på sista raden samt ett positivt fritt kassaflöde. Givet detta anser Analyst Group att EMB för närvarande har nått en nivå där Bolaget är självförsörjande, även om resultatet kan komma att fluktuera på kvartalsbasis, samtidigt har den finansiella risken minskat i och med Q4-rapporten. Däremot utgör kundkoncentrationen en risk, då 58 % av EMBs intäkter under 2024 härrör från två kunder, vilket skapar ett beroende av några få kunder.

**246 %
I INTÄKTS-
TILLVÄXT**

EMB redovisade ännu ett starkt kvartal under Q4-24 och slog återigen våra förväntningar avseende såväl omsättning som resultat. Intäkterna uppgick till 35,5 MSEK (10,2), motsvarande en tillväxttakt om hela 246 %, vilket även var långt över vårt estimat om 24,5 MSEK, EMB:s tillväxtresa fortsatte därmed under kvartalet. Tillväxten drevs primärt genom ökade royalties på Bolagets spel, vilka ökade till 27,1 MSEK (6,5) men även högre serviceavgifter kopplade till teknikutveckling och konsultprojekt, vilka ökade till 8,4 MSEK (1,3).

Av intäkterna härrörde 58 % den asiatiska marknaden, varav en hög andel utgjordes av royalties, samtidigt fortsatte EMB att öka Bolagets avtryck på övriga marknader. Royalties på övriga marknader utgjorde 8,1 MSEK av intäkterna medan serviceavgifter utgjorde 6,6 MSEK, där bl.a. uppstartsavgifter för spelintegration hos speloperatörer ingår, varför Analyst Group räknar med att EMB har fortsatt integrera spel hos nya operatörer under kvartalet, något som bäddar för fortsatt växande royaltyintäkter under år 2025.

EMB har visat en imponerade tillväxt i intäkter under de senaste två åren.



Källa: EMB

EBITDA-marginal om 25 %

EMB:s personalkostnader var något högre än våra förväntningar, vilket var hänförligt till en ökad anställningstakt för att understödja den höga intäktstillväxten, samtidigt var de övriga rörelsekostnaderna lägre än våra förväntningar, varför de totala rörelsekostnaderna, exklusive av- och nedskrivningar, var i linje med våra förväntningar, trots de betydligt högre intäkterna. EBITDA-resultatet översteg därmed vårt estimat om 0,5 MSEK klart och uppgick till 9 MSEK, motsvarande en marginal om ca 25 %.

Positivt nettoresultat och fritt kassaflöde

Q4-24 utgjorde även det första kvartalet med svarta siffror på sista raden, nettoresultatet uppgick till 0,7 MSEK, vilket även tyngdes av en nedskrivning av engångskaraktär om 1,6 MSEK hänförligt till StormRGS-plattformen, detta då EMB:s nya RGS-plattform har lanserats under Q1-25. Justerat för detta uppgick alltså resultatet till 2,3 MSEK, motsvarande en vinstmarginal om 7 %. Det positiva resultatet medförde även att EMB redovisade ett positivt kassaflöde under kvartalet, där det fria kassaflödet uppgick till 7,3 MSEK, om leasingbetalningar inkluderas uppgår samma siffra till 4,7 MSEK.

På nästa sida återfinns en sammanställning och jämförelse mellan vårt kvartalsestimat och faktiskt utfall.

**9 MSEK
EBITDA-
RESULTAT**

**7,3 MSEK
FCF**

Utfall vs Estimat (MSEK)	Q4-24A	Q4-24E	Diff.
Intäkter	35,5	24,5	11,0
Totala intäkter	35,5	24,5	11,0
Kostnad sålda varor	0,0	0,0	0,0
Bruttoresultat	35,5	24,5	11,0
Bruttomarginal	100%	100%	
Externa kostnader	0,0	0,0	0,0
Personalkostnader	-14,5	-12,5	-2,0
Övriga rörelsekostnader	-9,1	-11,5	2,4
Andel av intresseföretags resultat	-2,9	0,0	-2,9
EBITDA	9,0	0,5	8,5
EBITDA-marginal	25,3%	2,0%	
Avskrivningar	-7,5	-5,4	-2,0
EBIT	1,5	-4,9	6,4
EBIT-marginal	4,2%	-20,2%	
Finansiella intäkter	0,0	0,0	0,0
Finansiella kostnader	-0,8	-1,1	0,3
EBT	0,7	-6,0	6,7
Skatt	0,0	0,4	-0,4
Nettoresultat	0,7	-5,6	6,3
Nettomarginal	2,0%	-22,9%	

Lanserar en ny RGS-plattform och förvärvar tillgångar från Confetti Group

Under Q1-25 har EMB Remote Gaming Server (RGS) lanserats, en ny modern RGS med ökad stabilitet och skalbarhet samt förbättrad UI/UX-design. Genom att plattformen kan hantera upp till dubbelt så många samtidiga transaktioner jämfört med sin föregångare förväntas lanseringen möjliggöra ytterligare tillväxt för EMB, samtidigt som den har utvecklats med fokus på enkelhet och användarvänlighet.

Vidare slutförde EMB under Q1-25 förvärvet av strategiska tillgångar från Confetti Group, ett bolag specialiserat på skräddarsydd webbdesign, utveckling och spelkoncept. Förvärvet innefattar materiella tillgångar, inklusive spelautomater, UI/UX-designmallar och kundrelationer, inklusive kundfordringar, från Confetti Group. Givet en tidigare framgångsrik förvärvsstrategi förväntar vi oss att såväl intäkt- som kostnadssynergier kan realiseras genom förvärvet, vilka förväntas stärka EMB:s tillväxt samt lönsamhet. Köpeskillingen uppgår till 375 TUSD och betalas genom en kvittningsemission med en teckningskurs om 0,367 SEK per aktie, baserat på den volymvägda genomsnittskursen för EMB:s aktie under de 30 handelsdagarna före förvärvet slutfördes, vilket medför en utspädning om ca 3,5 % för befintliga aktieägare.

Sammanfattningsvis anser vi att EMB lämnade en stark rapport för Q4-24 med fortsatt hög tillväxt om 246 % hänförlig bl.a. till geografisk expansion. Till följd av den starka tillväxten förbättrades även EBITDA-resultatet avsevärt, med en EBITDA-marginal om 25 % samt ett positivt nettoresultat och fritt kassaflöde. Vi estimerar en fortsatt stark tillväxt under år 2025 och givet detta, resultatet under Q4-24, lanseringen av den nya RGS plattformen samt förvärvet av tillgångar från Confetti Group, ser vi betydande uppsida i EMB:s aktie.

~12 %
MARKNADS-
TILLVÄXT
(CAGR)

Tydliga drivare för framtida tillväxt på fragmenterad marknad

Den globala marknaden för onlinespel uppskattades enligt Grand View Research år 2022 vara värd ca 64 mdUSD och förväntas växa till ca 154 mdUSD år 2030, motsvarande en årlig tillväxttakt om 11,7 %. Tillväxten förväntas drivas av en omställning från traditionella kasinon till onlinekasinon, bl.a. genom ökad användning av smarttelefoner. Marknaden karaktäriseras av en hög produktionstakt och till följd av de låga inträdesbarriärerna är konkurrensen hög, med över 300 leverantörer av spel till onlinekasinon i Europa.

Uttalad förvävsstrategi kan accelerera tillväxten

Förvärv av andra bolag och speltillgångar inom branschen är ett led i EMBs tillväxtstrategi och genom både organisk och förvärvsdriven tillväxt tillåts Bolaget att snabbare nå en position vari de kan dra nytta av stordriftsfördelar, och på så sätt driva en marginalexpansion, vilket har validerats under det senaste året. Bolaget letar kontinuerligt efter potentiella förvävsobjekt med stark omsättningstillväxt, positivt kassaflöde och populära spel. Under maj 2022 slutfördes förvärvet av ReelNRG, där förvärvet innebar att 46 nya spel, samt viktiga licenser, adderades och hösten 2023 meddelades att EMB förvärvar 20 % av CYG Pte. Ltd., vilket är ett mjukvaruutvecklingsföretag som är specialiserade på backend-system för aktörer som verkar inom Fintech- och spelbranschen, vilket antas ha inneburit betydande intäkts synergier och därmed ökade intäkter. Under Q1-25 förvärvades strategiska tillgångar från Confetti Group, ett bolag specialiserat på skräddarsydd webbdesign, utveckling och spelkoncept. Förvärvet innefattar materiella tillgångar, inklusive spelautomater, UI/UX-designmallar och kundrelationer, inklusive kundfordringar, från Confetti Group. Givet en tidigare framgångsrik förvävsstrategi förväntar vi oss att intäkts- och kostnadssynergier kan realiseras genom förvärvet, vilka förväntas stärka EMB:s tillväxt samt lönsamhet framgent.

Har visat successivt stigande försäljning

Sedan Q2-23 har EMB vuxit omsättningen kraftigt, bl.a. genom lyckade spelsläpp, nya strategiska partnerskap som har genererat nya intäktsströmmar samt geografisk expansion. Exempelvis blev spelsläppet av Popeye under Q2-23 extra lyckat och överträffade förväntningarna, vilket bidragit till den starka omsättningsutvecklingen. Vidare har Bolaget skapat nya intäktsströmmar genom att ge kunder tillgång till egenutvecklad teknik såsom spelprogramvara eller plattformdesign och tagit ut en avgift för detta, vilket ytterligare bidragit till den stigande omsättningen. Historiskt har tillväxten primärt varit hänförlig till den asiatiska marknaden men under H2-24 ökade även intäkterna på övriga geografiska marknader, bl.a. genom teknikavgifter för att ge kunder tillgång till Bolagets egenutvecklade teknik, vilket antas betyda att Bolagets spel har integrerats hos nya speloperatörer och distributörer, vilket således även förväntas bädda för ökade royaltointäkter för dessa spel framgent. Under år 2025 har EMB Remote Gaming Server (RGS) lanserats, en ny modern RGS med ökad stabilitet och skalbarhet samt förbättrad UI/UX-design. En RGS är ett backend-system som används för att hosta och leverera Bolagets spel till operatörers plattformar. Genom att plattformen kan hantera upp till dubbelt så många samtidiga transaktioner jämfört med den tidigare versionen förväntas lanseringen möjliggöra ytterligare tillväxt för EMB.

NY FÖRBÄTTRAD
RGS-PLATTFORM
LANSERAD

Hög produktionstakt och bred spelportfölj stärker marknadsposition och kundbas

Marknaden för videoslots karaktäriseras av en kort livstid för spelen, vilket således kräver hög "produktionstakt" av nya spel, vilket EMB ämnar ha, då konsumenter ständigt efterfrågar nya spel. En hög produktionstakt möjliggör för Bolaget att stärka positionen på marknaden och tillika öka sannolikheten att utveckla spel som får en stor kommersiell framgång. En hög produktionstakt förväntas vara en nyckelfaktor för att kunna fortsätta nå ut till fler spelare och på så sätt växa omsättningen organiskt.

Hög kundkoncentration utgör en risk

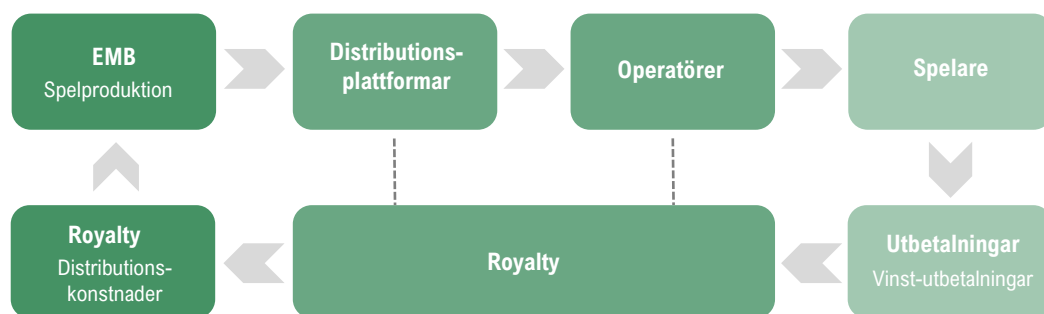
Q4-24 utgjorde det första kvartalet då EMB uppvisade ett positivt nettoresultat samt kassaflöde, vilket enligt Analyst Group har minskat den finansiella risken. Resultaten kan komma att fluktueras på kvartalsbasis framgent men givet att vi estimerar en fortsatt stark tillväxt under år 2025, samt skalbarheten i affärsmodellen som EMB har bevisat under det senaste året, räknar vi med att Bolaget för närvarande har nått en nivå där EMB är självförsörjande. Däremot utgör kundkoncentrationen en risk där 58 % av EMBs intäkter under år 2024 härrör från två kunder, vilket skapar ett stort beroende av några enskilda kunder.

**RÄTT
KOMPETENS FÖR
ATT DRIVA EMB
FRAMÅT**

EMB grundades år 2019 och är därmed sett till företagets ålder ett ungt bolag, men som består av nyckelpersoner med lång branschfarenhet. Bolaget utvecklar digitala videoslots med fokus på att skapa unika såväl som underhållande spelupplevelser. Därtill erbjuder Bolaget en helhetslösning för integration av spelen till speloperatörer, vilken utöver spelutveckling inkluderar plattformsinnovation, tekniklösningar och operatörssupport. EMB har ett stort fokus mot att bygga ett fundament som möjliggör kontinuerlig tillväxt, vilket uppnås genom investeringar i hård- och mjukvara, personal, kombinerat med organisk och förvärvsdriven tillväxt. Bolaget har identifierat produktinnovation, operativ förmåga och marknadsexpansion som nyckelområden för att bygga en stabil grund för framtida tillväxt. Sett till affärsmodellen så erhåller EMB fasta teknikavgifter när kunder får tillgång till egenutvecklad teknik, såsom spelprogramvara eller plattformdesign. Vidare erhålls royalties, vilka baseras på en procentsats av speloperatörernas intäkter, samt serviceavgifter, vilket exempelvis kan vara startavgifter vid integration.

Royaltyintäkter medför en tacksam *risk-reward*.

Grafik över Bolagets affärsmodell



Källa: EMB

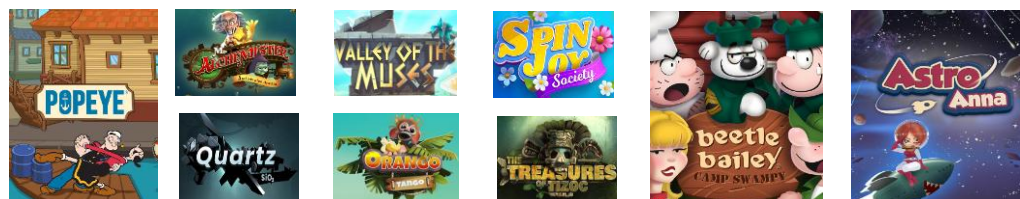


Den 22 november 2023 meddelade EMB att de förvärvade 20 % av CYG Pte. Ltd., vilket är ett Singapore-baserat mjukvaruutvecklingsföretag som specialiserar sig på backend-system för aktörer som verkar inom Fintech- och spelbranschen. CYG Pte. Ltd positionerar sig som en ledande plattformslieferantör på reglerade marknader, inklusive Filippinerna. Företaget samarbetar med varumärken som InPlay. Med en estimerad omsättning om ca 50 MSEK under 2023 har företaget sitt huvudkontor i Singapore och ett ytterligare kontor i Manila. Organisationen sysselsätter över 40 IT-specialister och har utvecklat en distributionsplattform som kan hantera över 500 miljoner transaktioner per dag.

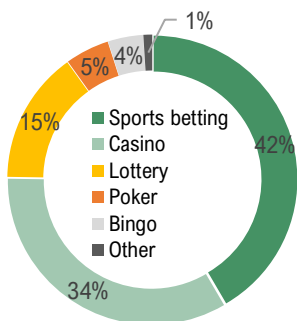
EMB tillhandahåller en egenutvecklad teknisk plattform med spelprodukter och tjänster, bestående av en diversifierad och balanserad portfölj av videoslots baserat på olika teman och underhållningsvärldar. Bolagets spel erbjuds genom direkt eller indirekt integration till operatörer, eller till distributionspartners som har integrerat sina licensierade plattformar till en stor mängd operatörer, som i sin tur erbjuder spelen till slutkunden. Implementeringen sker genom EMB Remote Gaming Server (RGS), Bolagets nya RGS med ökad stabilitet och skalbarhet samt förbättrad UI/UX-design, vilket innebär att när ett samarbete inleds så kommer EMB tillsammans med operatör överens om vilka spel som ska erbjudas, varpå spelen sedan kan integreras direkt hos kunder, alternativt kopplas en aggregator in som teknisk mellanhand. Bolaget ingår även samarbeten med aggregatorer som marknadsför erbjudanden till anslutna operatörer på plattformen. Samtliga spel fokuserar på roliga och överlägsna spelupplevelser, där spelen bygger på en slump-talsgenerator som avgör utfallet och därmed distributionen av vinsten till spelare. Bolagets spel karaktäriseras av en hög riskprofil, med möjlighet till stora vinster – *high risk, high reward*.

Under år 2022 förvärvades ReelNRG, en London-baserad spelstudiogrupp som har utvecklat och byggt sin egen teknologi och etablerat en stark distribution i Storbritannien samt andra reglerade marknader under UKGC och MGA. Under Q1-25 förvärvades strategiska tillgångar och verksamhet från Confetti Group och förvärvet innefattar materiella tillgångar, inklusive spelautomater, UI/UX-designmallar och kundrelationer, inklusive kundfordringar. Genom att addera nya kundrelationer förväntas intäkts synergier kunna realiseras genom korsförsäljning mellan bolagens kunder. Därtill förväntas EMB:s spelportfölj att diversifieras genom de spel som adderas genom förvärvet, då de historiskt primärt har utgjorts av slots där förvärvet av tillgångar från Confetti Group förväntas möjliggöra lansering av andra typer av casinospel.

Ett urval av EMBs spel.



Källa: EMB



En marknad med flera segment

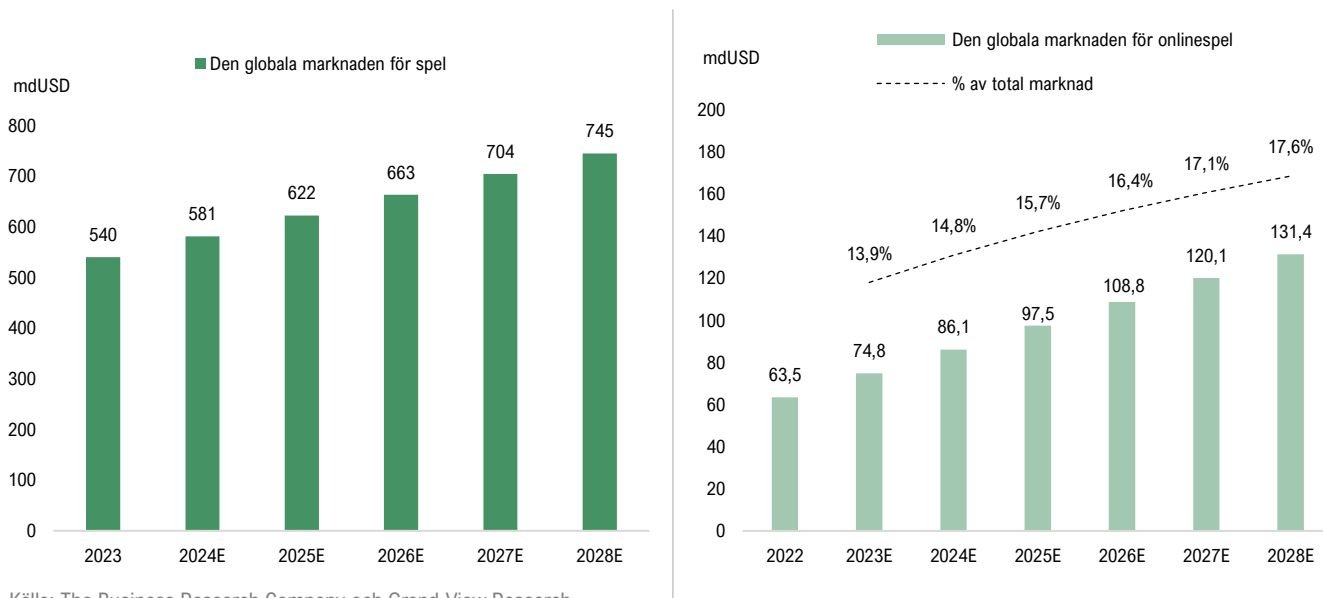
EMB är verksamma på marknaden för iGaming, mer specifikt inom spelutveckling av videoslots. Den totala marknaden för iGaming består av sex huvudsakliga segment: online sports betting (42 %), online casino (34 %), online lottery (15 %), online poker (5 %), online bingo (4 %) och övriga (1 %).

Digitaliseringen öppnar upp för nya möjligheter på spelmarknaden

Pandemin påskyndade övergången från landbaserade kasinon till online, med bakgrund av den ökade digitaliseringen. Tillväxten har drivits på ytterligare av faktorer såsom ökad internetpenetration, ökad användning av smartphones och förbättrad hårdvara samt bandbredd, vilket har möjliggjort för onlinekasinon att nå en större målgrupp. Enligt H2GC uppskattades storleken på den globala spelmarknaden för kasino till ca 400 mdEUR år 2019, varav onlinekasino stod för 12 %. År 2023 uppskattas den totala marknaden ha växt med en tillväxttakt om 2,5 %, medan motsvarande siffra för onlinesegmentet är 8,6 %. Även framgent förväntas onlinespel växa i en snabbare takt än den totala marknaden. Enligt The Business Research Company förväntas den totala spelmarknaden växa med en årlig tillväxttakt om 6,6 % under åren 2023-2028, för att år 2028 värderas till ca 745 mdUSD, samtidigt estimerar Grand View Research att den onlinebaserade spelmarknaden ska växa med en årlig tillväxttakt om 11,7 % till år 2030 och då uppgå till ca 154 mdUSD. Således förväntas onlinespelsmarknaden fortsatt vinna marknadsandelar på den totala marknaden, från 13,9 % marknadsandel år 2023 till 17,6 % år 2028, något som EMB förväntas kunna kapitalisera på genom att Bolaget erbjuder spel till onlinecasinon.

Onlinespel förväntas fortsätta vinna marknadsandelar av den totala spelmarknaden framgent.

Globala spelmarknaden och online-segmentet samt andelen online, 2023-2028E



Källa: The Business Research Company och Grand View Research

iGaming-marknaden kännetecknas av att vara förvärvsintensiv

Till följd av låga inträdesbarriärer finns det i Europa i dagsläget över 300 leverantörer av spel till onlinekasinon, vilket innebär en konkurrensutsatt marknad som dessutom fortfarande i hög grad är fragmenterad. Sett till marknaden för spelutveckling av videoslots karaktäriseras denna av en hög produktionstakt, där det på en global nivå lanseras ~100 spel i månaden till operatörer globalt, vilket åskådliggör den höga konkurrensen på marknaden. iGaming-marknaden kännetecknas även av att vara förvärvsintensiv, vilket ligger i linje med EMBs uttalade strategi. Eftersom marknaden består av flera mindre aktörer har detta öppnat upp för flera större serieförvärvande bolag som vill konsolidera delar av industrin.

FRAGMENTERAD
MARKNAD
SKAPAR
MÖJLIGHETER
TILL FÖRVÄRV

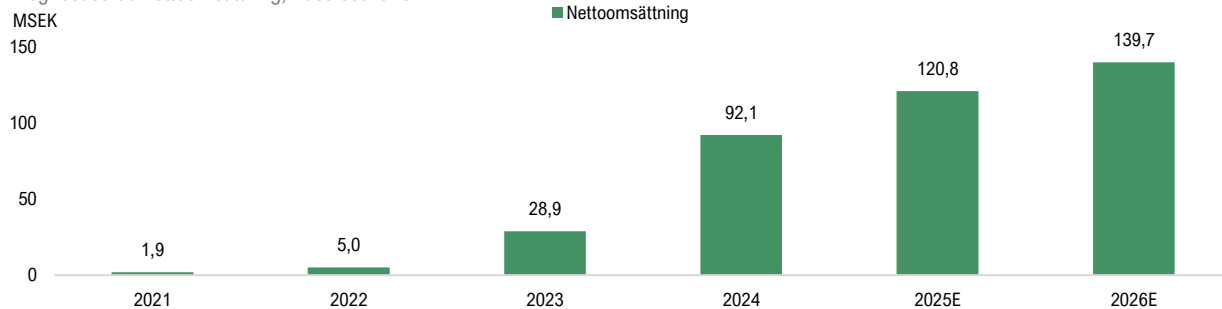
Omsättningsprognos åren 2025-2026

EMBs intäkter består huvudsakligen av royalty- och serviceintäkter från distributionsplattformar och speloperatörer, där Bolaget under 2024 uppvisade en kraftig helårstillväxt om 219 %. En av drivarna är tidigare gjorda förvärv, att Bolaget har levererat nya spel i en hög takt samt implementerat dessa hos nya operatörer. Därtill har EMB adderat nya försäljningskanaler, bl.a. genom förvärvet av CYG, främst genom serviceavgifter som bl.a. innebär uppstartsavgifter för spelintegration hos speloperatörer samt tillhandahållande av teknikutveckling och konsulttjänster. Historiskt har EMBs omsättning endast bestått av royalty-intäkter men genom att bredda försäljningen kan Bolaget nu växa omsättningen från en bredare intäktbas, även om Royalty fortsatt förväntas stå för merparten av försäljningen. Vidare väntas tillväxttakten fortsatt ligga på en hög nivå under kommande år, givet att Bolaget förväntas fortsätta hålla en hög takt avseende spelutveckling och marknadsföra nya spel till operatörer och distributionsplattformar och för år 2025 estimerar Analyst Group att nettoomsättningen uppgår till ca 121 MSEK för att sedan växa till ca 140 MSEK år 2026, motsvarande en CAGR om ca 136 % under perioden 2021-2026. Bolaget har förvärv, i termer av storlek, tajming, struktur på finansieringen etc., väljer Analyst Group att exkludera potentiella framtida förvärv i gjorda prognoser, men ska ses som en extra option på gjorda prognoser.

**~84 MSEK
NETTO-
OMSÄTTNING
ÅR 2025**

EMB nettoomsättning prognostiseras växa snabbt framgent.

Prognostiserad nettoomsättning, Base scenario



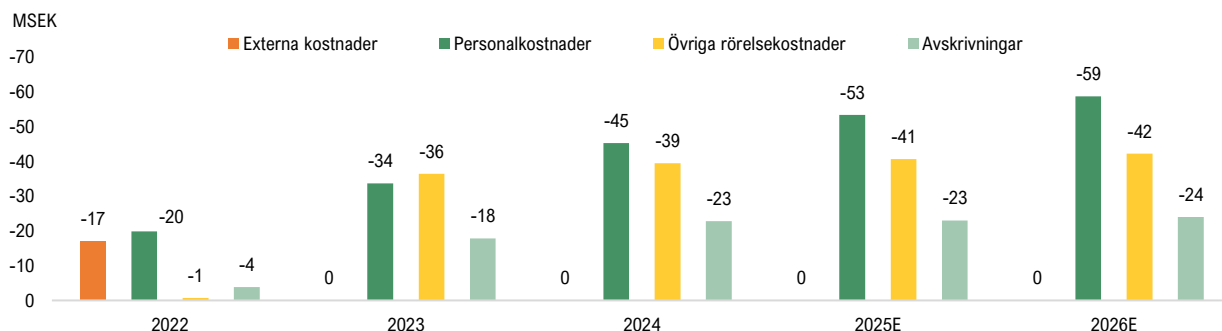
Analyst Groups prognoser

Rörelsekostnader åren 2025-2026

Bolagets kostnader utgörs i dagsläget främst av övriga rörelsekostnader och personalkostnader, kopplade till utveckling av spel och geografisk expansion genom ett teknikcenter i Taiwan och nya tekniska supportcenter i Malaysia och Singapore. Bolaget befinner sig i en uppbyggnads- och tillväxtfas där stort fokus ligger på marknadsföring och sälj av spel, samt rekrytering av speldesigners, *back-end*-utvecklare och säljare. På längre sikt väntas den största kostnadsposten fortsatt vara övriga rörelsekostnader och personal, vilket är kopplat till just utveckling av nya spel och kostnader för användning av tredje parts infrastruktur. Framgent prognostiserar Analyst Group att Bolaget kommer att växa sin "kostym", understött av en organisk tillväxt. Sedan H2-24 har EMB varit lönsamma på EBITDA-nivå, där vi estimerar en fortsatt stark lönsamhet om 22 % EBITDA-marginal år 2025 för att sedan stärkas till 28 % år 2026 genom en fortsatt stark tillväxt och förväntade stordriftsfördelar som kommer med Bolagets högre intäkter.

Övriga kostnader, i kombination med personal, väntas utgöra störst andel av kostnadsbasen på sikt.

Estimerade bruttokostnader, personalkostnader, externa kostnader och avskrivningar, Base scenario



Analyst Groups prognoser

Jämförbara bolag	MCAP (MSEK)	Omsättningstillväxt LTM	EBITDA-marginal LTM	P/S LTM	Jämförbart uppköp	
Playtech	30 328	5%	28%	1,5	Köpare	EveryMatrix Software Ltd
Gaming Corps	146	14%	-66%	3,7	Säljare	Fantasma Games AB
Better Collective	7 481	14%	28%	1,8	Transaktionsvärde (TV)	210 MSEK
Zeal Network SE	9 776	25%	25%	5,7	TV/LTM omsättning	5,4x
Medel	11 933	14%	4%	3,2	TV/LTM EBITDA	23,8x
Median	8 628	14%	26%	2,8	EBITDA-marginal	22,8%
EMB Mission Bound	157	192%	8%	1,7		

Källa: Analyst Group

Base scenario

För att härleda en värdering av EMB idag utgår vi från 2025 års prognos och med hänsyn till rådande förvärvstrender är det möjligt att EMB i detta skede kan bli föremål för uppköp av en större aktör. Flertalet svenska iGamingbolag har under de senaste åren blivit föremål för uppköp, däribland LeoVegas, Kindred samt speltillverkaren Fantasma Games, vilka samtliga har blivit uppköpta av större aktörer. Analyst Group anser att även EMB är en förvärvskandidat, dels givet konsolideringstrenden i branschen, dels givet Bolagets finansiella utveckling under de senaste året med hög tillväxt och förbättrat resultat. För att härleda vad en tänkbar transaktionsmultipl i detta skede skulle kunna vara, kan EveryMatrix uppköp av Fantasma Games under hösten år 2024 utgöra en bra referenspunkt. Fantasma Games är en spelproducent som utvecklar och erbjuder mobilspel för videoslots, vilka finns tillgängliga via över 250 operatörer. Uppköpet gjordes till en multipl om 5,4x försäljningen och 23,8x EBITDA-resultatet (LTM). I jämförelse med EMB bör det belystas att Fantasma vid uppköpstillfället hade en högre EBITDA-marginal, uppgående till 22,8 % under det senaste året före uppköpet, att jämföra med 8 % för EMB. Däremot har EMB uppvisat en stark lönsamhetstrend och under Q4-24 uppgick EBITDA-marginalen till 25 % samtidigt som Bolaget uppvisar en högre tillväxt uppgående till 219 % år 2024.

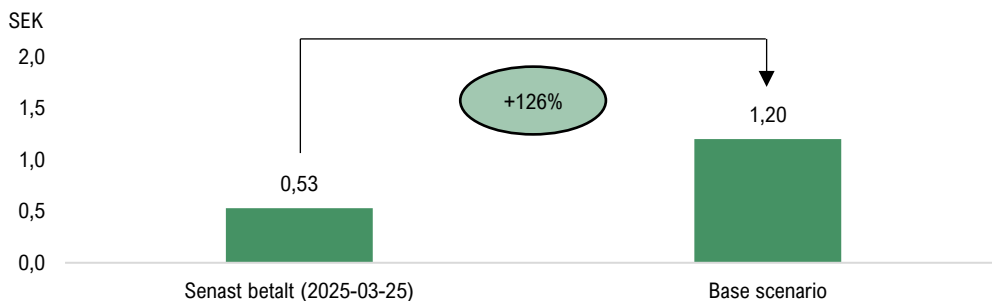
I jämförelse med en peer-grupp av jämförbara bolag i tabellen ovan så är EMB ett betydligt mindre bolag, vilket motiverar en rabatt. Vidare uppvisar EMB en lägre lönsamhet jämfört med tre av jämförelsebolagen, medan Gaming Corps är olönsamma, däremot har EMB en stark lönsamhetstrend under det senaste året och uppvisade en EBITDA-marginal om 25 % i Q4-24, i nära linje med de mest lönsamma peer-bolagen. Sammantaget motiverar en något lägre lönsamhet LTM dock en mindre rabatt enligt Analyst Group. Däremot uppvisar EMB en betydligt starkare tillväxt än jämförelsebolagen, vilket sammantaget medför att Analyst Group anser att en värderingspremie är motiverad för EMB i jämförelse med peer-bolagen.

Givet ovan resonemang anser analyst Group att en P/S-multipl om 3,3x är motiverad, således något mer konservativt än den härledda tänkbara transaktionsmultiplerna om 5,4x men högre än medianmultiplerna bland jämförelsebolagen om 2,8x. Givet en P/S-multipl om 3,3x vilken appliceras på den estimerade försäljningen år 2025 om ca 121 MSEK, implicerar det ett market cap om 399 MSEK. Givet en diskonteringsränta om 12 % motsvarar det ett nuvärde om 356 MSEK, vilket baserat på antalet utestående aktier efter kvittningsemissionen för förvärvet av Confetti Group ger ett nuvärde per aktie om 1,20 kr i vårt Base scenario.

1,20 KR
PER AKTIE I ETT
BASE SCENARIO

Analyst Group ser ett potentiellt nuvärde per aktie om 1,20 kr i ett Base scenario.

Senaste kurs och Analyst Groups värdering i ett Base scenario



Analyst Groups prognos

Var vänlig ta del av våra ansvarsbegränsningar i slutet av rapporten

Bull scenario

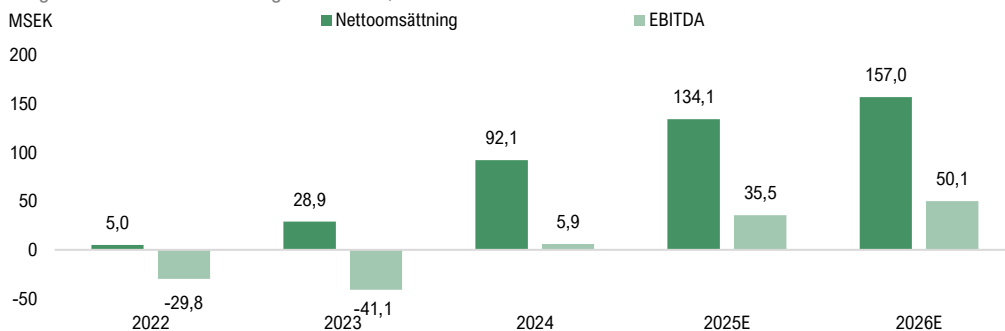
I ett Bull scenario väntas Bolaget ingå en rad lyckade samarbeten med större speloperatörer och aggregatorer, vilket snabbare ger tillgång till en bredare global marknad. Detta i kombination med att Bolaget lyckas lansera en rad spel som får brett kommersiellt genomslag bland spelare och ökade intäkter från teknikutveckling hos kunder, leder till en högre omsättningstillväxt (CAGR) om 141 % mellan år 2021 och 2026. Omsättningsprognosen landar i en nettoomsättning om ca 157 MSEK år 2026. Den högre omsättningen och således ökade bolagsstorleken ger EMB fler skalfördelar, vilket följaktligen leder till en högre EBITDA-marginal om 32 % år 2026.

I ett Bull scenario antas EMB, likt i ett Base scenario, kunna bli uppköpta. Med en målmultipel om P/S 4x på 2025 års estimerade nettoomsättning om 134 MSEK ger det ett bolagsvärde om 536 MSEK. Med en diskonteringsränta om 12 % motsvarar det ett nuvärde om 479 MSEK, motsvarande 1,61 kr per aktie i ett Bull scenario.

1,61 KR
PER AKTIE I ETT
BULL SCENARIO

Lyckade samarbeten och spellanseringar väntas bidra till högre omsättningstillväxt

Prognostiserad nettoomsättning och EBITDA, Bull scenario



Analyst Groups prognoser

Bear scenario

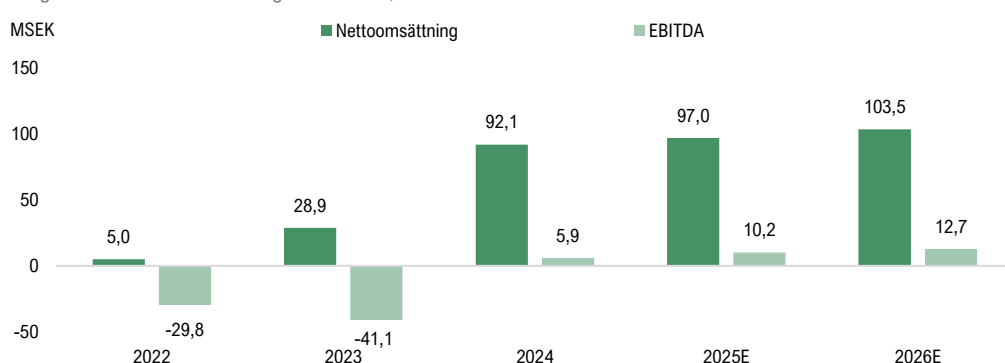
I ett Bear scenario misslyckas Bolaget med att ta fram nya spel som får brett kommersiellt genomslag, vilket innebär en lägre tillväxt, medan de fasta kostnaderna och fortsatta investeringar i tillväxt och nya spel belastar kassaflödet. Prognosen landar likväl i en nettoomsättning om ca 104 MSEK år 2026, men med ett negativt fritt kassaflöde. Till följd av detta går det i ett Bear scenario inte att utesluta att ytterligare externa kapitalanskaffningar behöver genomföras.

I ett Bear scenario antas ingen företagsförsäljning till en större aktör, till följd av Bolagets mindre attraktiva ställning. I detta scenario motiveras även en lägre värdering, givet lägre omsättningstillväxt och negativa kassaflöden. Utifrån tillämpad målmultipel om P/S 1,3x för 2025 års nettoomsättning om 97 MSEK, samt en diskonteringsränta om 12 %, motiveras ett nuvärde per aktie om 0,38 kr i ett Bear scenario.

0,38 KR
PER AKTIE I ETT
BEAR SCENARIO

Uteblivet kommersiellt genomslag innebär lägre tillväxttakt och negativt kassaflöde.

Prognostiserad nettoomsättning och EBITDA, Bear scenario



Analyst Groups prognoser



Michael Chi-Ho Li, VD

Michael Chi-Ho Li är VD sedan juni 2024 och har en internetingenjörsutbildning (Engineering BEng (Hons)) från Brunel University och har haft tidigare uppdrag innefattande VD för DCG Inc., Senior Vice President Nogle Limited, Vice President FX Solutions vid IHS Markit, Senior Tax Consultant Ernst & Young. De senaste uppdragen före han tillträdde som VD för EMB var VD för CYG PTE. LTD och Chief Information Officer, DFNN Inc.



Keat Wong, CFO

Keat Wong har omfattande erfarenhet av internationell finansverksamhet från Storbritannien och APAC-regionen. Han har en BA (Hons) i Accounting & Finance från University of East London och är medlem i ACCA (Association of Chartered Certified Accountants). Keats mångsidiga expertis omfattar revision, finansiell rapportering, finansverksamhet och efterlevnad. Keat har haft ledande befattningar på globalt erkända företag som KPMG, Deloitte Touche Tohmatsu, Herbalife, CEVA Logistics och C.H. Robinson, senast var Keat finanschef för APAC på C.H. Robinso.



Richard Hau, COO

Richard har över 15 års erfarenhet av att leda tekniska och komplexa portföljer inom flera olika kategorier, däribland konsumentvaror, fordonsindustrin och telekommunikation. Med en bakgrund inom operativ effektivisering av högprofilerade kundkonton och omstruktureringar av byråer, har han haft ett tydligt fokus på att driva samarbete och integrerat tänkande. Han bidrar med nya perspektiv på bästa praxis för moderna operativa processer, inklusive praktisk implementering av tillväxtmetodiker. Tidigare var han Global Head of Business Development & Delivery på WPP.



Denise Cutajar, Global Head of People and Culture

Denise har över 15 års erfarenhet inom HR i iGaming-branschen och inledde sin karriär inom Talent Acquisition, för att därefter successivt bredda sin kompetens inom flera olika HR-funktioner. Hennes specialområde är att bygga HR-avdelningar från grunden och säkerställa att de fungerar som verkliga affärspartner i linje med organisationens övergripande mål. Som medlem av koncernens ledningsgrupp är Denise engagerad i att driva medarbetarfrågor och samtidigt säkerställa att koncernens strategiska vision är i harmoni med dess företagskultur.



Calvin Lim Eng Kiat, Styrelseordförande

Calvin Lim Eng Kiat är idag betydande ägare i Bolaget och har varit styrelseledamot sedan 2022 och VD mellan november 2023 till juni 2024. Genom sitt aktiva ägarskap har han bidragit till Bolagets långsiktiga utveckling, bland annat genom finansiering av expansion och etablering på den asiatiska marknaden. Calvin är styrelseledamot i DFNN, Inc., ett börsnoterat IT-företag i Filippinerna med verksamhet inom onlinespel, och var dess VD från 2018 till 2023. Under denna tid navigerade han framgångsrikt DFNN genom covidpandemin och uppnådde 2022 den högsta nettovinsten i företagets historia. Calvin är även medgrundare av Nogle Limited, en riskkapitalstudio för teknikföretag i tidigt skede med huvudkontor i Hongkong och FoU baserad i Taiwan, och var dess COO från 2014 till 2018. Calvin har en MBA från National University of Singapore (NUS).



Cosmin Stan, Styrelseledamot

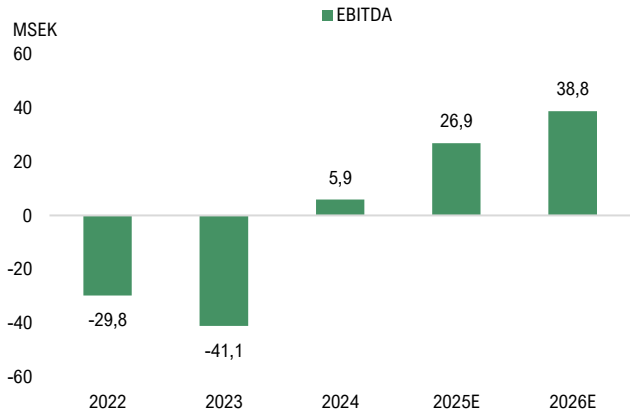
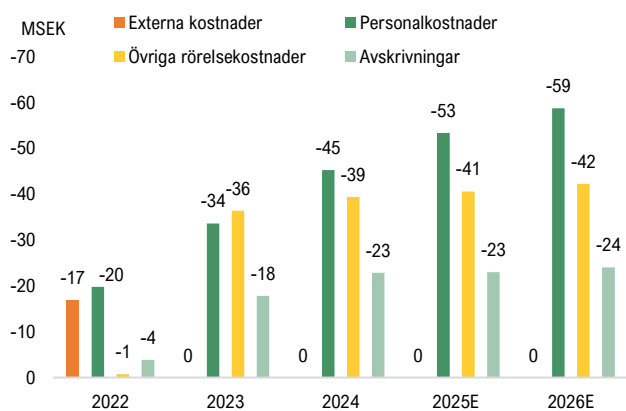
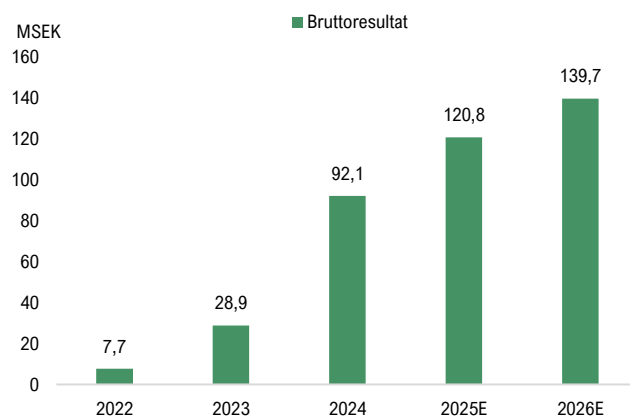
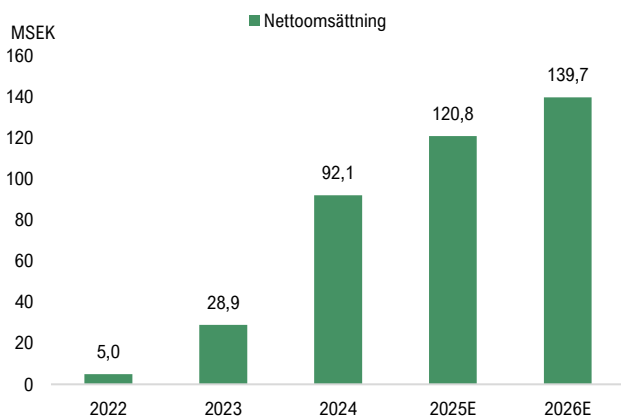
Cosmin Stan är styrelseledamot sedan år 2024 och är en erfaren teknikledare som är skicklig på att hantera infrastrukturverksamhet, inklusive nätverksarkitektur, serveradministration, lagringslösningar och cybersäkerhet. Tidigare erfarenheter inkluderar en aktiv investerarroll med en bakgrund i olika ledande befattningar inom spel- och cybersäkerhetsindustrin. Han är för närvarande Chief Technology Officer på JingMi Co, Ltd.



Hans Isoz, Styrelseledamot

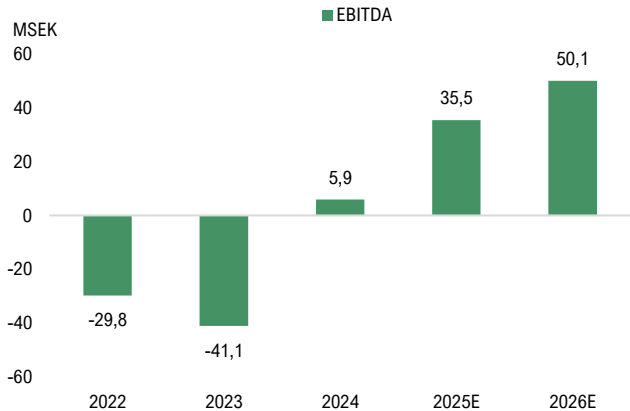
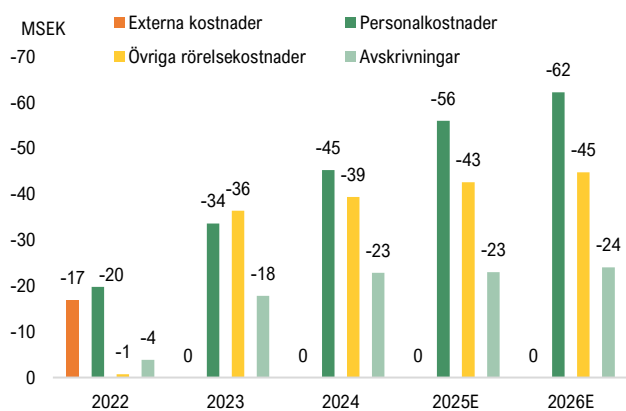
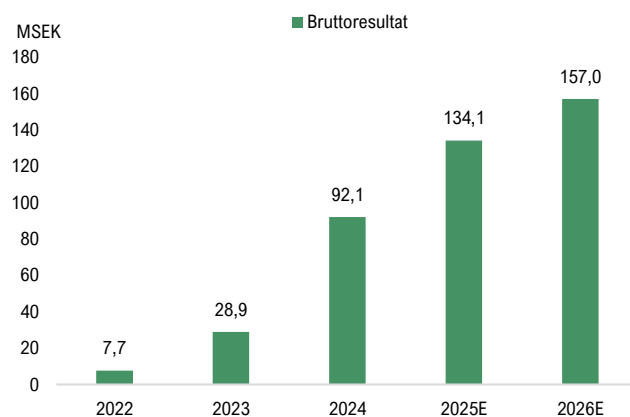
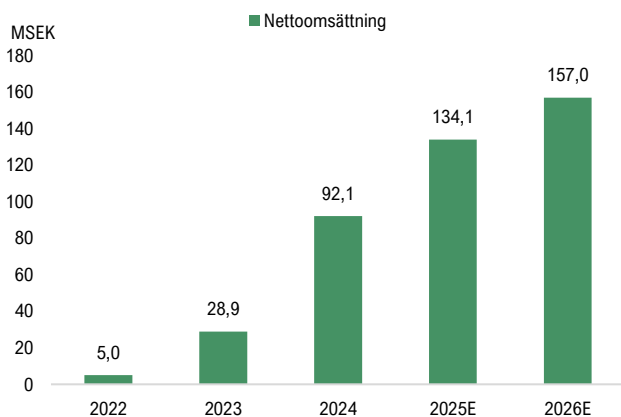
Hans Isoz är styrelseledamot sedan år 2024 som för närvarande är privat investerare och innehar omfattande erfarenhet av företagsledning. Hans arbetade som analytiker på Swedbank och hade olika ledande befattningar inom TV4/Bonnier-koncernen under 2000-talet. Från 2011 till 2015 var Hans VD för det börsnoterade mjukvaruföretaget Image Systems innan han övergick till sin nuvarande roll som privat investerare. Som styrelseordförande i S4K Research AB är Hans även styrelseledamot i Scout Gaming AB (publ), G-Code och Brand Legends International AB. Hans har en Magisterexamen i finans och en MBA från Handelshögskolan i Stockholm.

Base scenario (MSEK) ¹	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E
Nettoomsättning	1,9	5,0	28,9	92,1	120,8	139,7
Aktiverat arbete för egen räkning	1,9	4,7	0,0	0,0	0,0	0,0
Övriga rörelseintäkter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Totala intäkter	3,9	9,7	28,9	92,1	120,8	139,7
COGS	-3,0	-2,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Bruttoresultat	0,9	7,7	28,9	92,1	120,8	139,7
Bruttomarginal	23%	79%	100%	100%	100%	100%
Externa kostnader	-10,4	-16,9	0,0	0,0	0,0	0,0
Personalkostnader	-9,4	-19,8	-33,6	-45,2	-53,3	-58,7
Övriga rörelsekostnader	0,0	-0,7	-36,4	-39,4	-40,6	-42,2
EBITDA	-18,9	-29,8	-41,1	-1,6	0,0	0,0
EBITDA-marginal	neg.	neg.	neg.	5,9	26,9	38,8
Avskrivningar	-1,2	-3,8	-17,8	6%	22%	28%
EBIT	-20,1	-33,6	-59,0	-22,8	-23,0	-24,0
EBIT-marginal	neg.	neg.	neg.	-16,9	3,9	14,8
Finansiella intäkter	0,0	0,0	0,0	neg.	3%	11%
Finansiella kostnader	-1,3	-4,1	-5,8	0,0	0,0	0,0
EBT	-21,4	-37,7	-64,8	-4,8	-3,0	-3,0
				-21,7	0,9	11,8
Skatt	0,0	0,0	-0,9			
Nettoresultat	-21,4	-37,7	-65,7	-0,4	-0,2	-2,4
Nettomarginal	neg.	neg.	neg.	-22,1	0,7	9,4



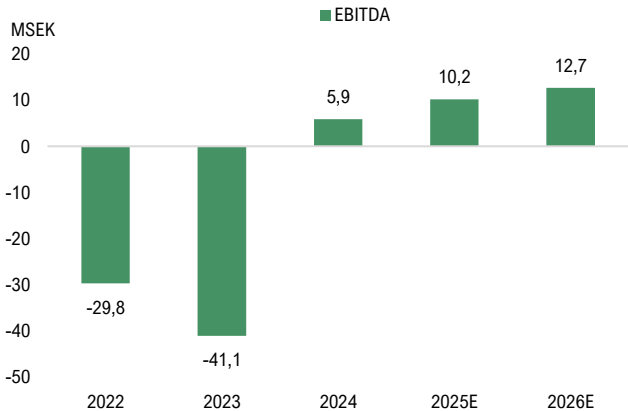
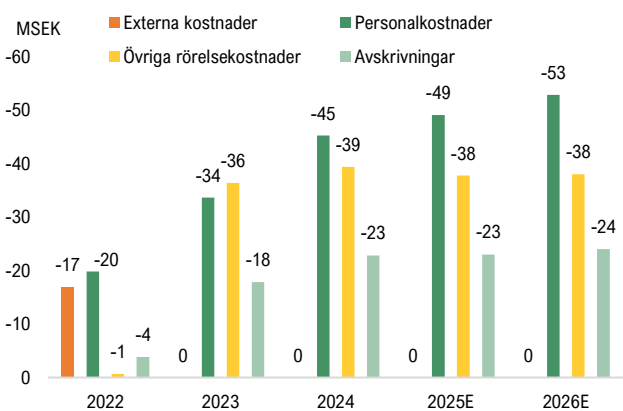
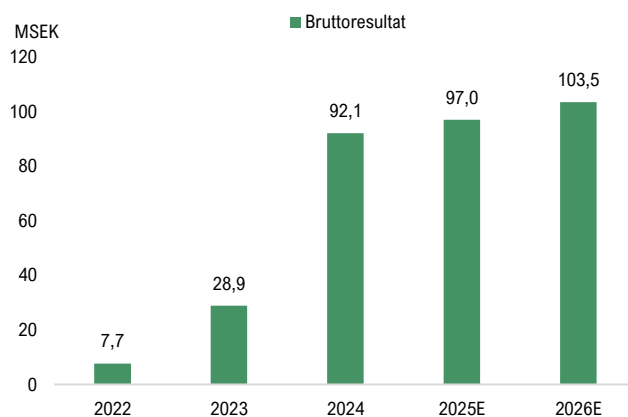
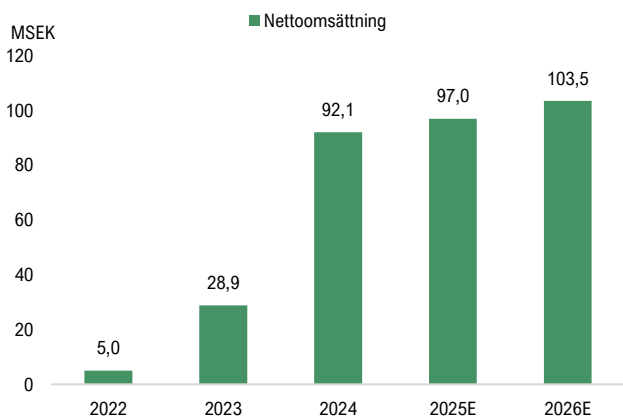
¹Per Q4-rapporten för 2023 redovisar EMB enligt IFRS, vilket bl.a. leder till en justering i hur Bolagets kostnader bokförs. Detta gör att det blir en skillnad i jämförelse med åren föregående 2023. Detta är dock ej resultatpåverkande.

Bull scenario (MSEK) ¹	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E
Nettoomsättning	1,9	5,0	28,9	92,1	134,1	157,0
Aktiverat arbete för egen räkning	1,9	4,7	0,0	0,0	0,0	0,0
Övriga rörelseintäkter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Totala intäkter	3,9	9,7	28,9	92,1	134,1	157,0
COGS	-3,0	-2,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Bruttoresultat	0,9	7,7	28,9	92,1	134,1	157,0
Bruttomarginal	23%	79%	100%	100%	100%	100%
Externa kostnader	-10,4	-16,9	0,0	0,0	0,0	0,0
Personalkostnader	-9,4	-19,8	-33,6	-45,2	-56,0	-62,2
Övriga rörelsekostnader	0,0	-0,7	-36,4	-39,4	-42,6	-44,7
EBITDA	-18,9	-29,8	-41,1	-1,6	0,0	0,0
EBITDA-marginal	neg.	neg.	neg.	5,9	35,5	50,1
				6%	26%	32%
Avskrivningar	-1,2	-3,8	-17,8			
EBIT	-20,1	-33,6	-59,0	-22,8	-23,0	-24,0
EBIT-marginal	neg.	neg.	neg.	-16,9	12,5	26,1
				neg.	9%	17%
Finansiella intäkter	0,0	0,0	0,0			
Finansiella kostnader	-1,3	-4,1	-5,8	0,0	0,0	0,0
EBT	-21,4	-37,7	-64,8	-4,8	-3,0	-3,0
				-21,7	9,5	23,1
Skatt	0,0	0,0	-0,9			
Nettoresultat	-21,4	-37,7	-65,7	-0,4	-2,0	-4,8
Nettomarginal	neg.	neg.	neg.	-22,1	7,5	18,3



¹Per Q4-rapporten för 2023 redovisar EMB enligt IFRS, vilket bl.a. leder till en justering i hur Bolagets kostnader bokförs. Detta gör att det blir en skillnad i jämförelse med åren föregående 2023. Detta är dock ej resultatpåverkande.

Bear scenario (MSEK) ¹	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E
Nettoomsättning	1,9	5,0	28,9	92,1	97,0	103,5
Aktiverat arbete för egen räkning	1,9	4,7	0,0	0,0	0,0	0,0
Övriga rörelseintäkter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Totala intäkter	3,9	9,7	28,9	92,1	97,0	103,5
COGS	-3,0	-2,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Bruttoresultat	0,9	7,7	28,9	92,1	97,0	103,5
Bruttomarginal	23%	79%	100%	100%	100%	100%
Externa kostnader	-10,4	-16,9	0,0	0,0	0,0	0,0
Personalkostnader	-9,4	-19,8	-33,6	-45,2	-49,1	-52,8
Övriga rörelsekostnader	0,0	-0,7	-36,4	-39,4	-37,7	-38,0
EBITDA	-18,9	-29,8	-41,1	-1,6	0,0	0,0
EBITDA-marginal	neg.	neg.	neg.	6%	11%	12%
Avskrivningar	-1,2	-3,8	-17,8			
EBIT	-20,1	-33,6	-59,0	-22,8	-23,0	-24,0
EBIT-marginal	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.
Finansiella intäkter	0,0	0,0	0,0			
Finansiella kostnader	-1,3	-4,1	-5,8	0,0	0,0	0,0
EBT	-21,4	-37,7	-64,8	-4,8	-3,9	-3,1
				-21,7	-16,7	-14,4
Skatt	0,0	0,0	-0,9			
Nettoresultat	-21,4	-37,7	-65,7	-0,4	0,0	0,0
Nettomarginal	neg.	neg.	neg.	-22,1	-16,7	-14,4



¹Per Q4-rapporten för 2023 redovisar EMB enligt IFRS, vilket bl.a. leder till en justering i hur Bolagets kostnader bokförs. Detta gör att det blir en skillnad i jämförelse med åren föregående 2023. Detta är dock ej resultatpåverkande.

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 **EMB Mission Bound AB (publ)** (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 2014-2025). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.