

Ag

Analyst Group

CAMANIO CARE

HAR TAGIT EN TIDIG POSITION INFÖR PÅGÅENDE
SAMHÄLLSSKIFTE

2018-06-01

BULL & BEAR-ANALYS

ANALYTIKER:
PATRIK OLOFSSON



Analyst Groups grundare arbetade från 2011 för en av de då främsta fondkommissionerna under sin studietid, där de bevakade svenska småbolag. De lärde känna varandra och kom till insikt att det då fanns undermålig information och analys rörande små- och medelstora bolag. Tillsammans grundade dem därför Analyst Group tidigt 2014, med visionen att belysa och sprida korrekt information om intressanta små- och medelstora bolag.

Idag är Analyst Group ett snabbväxande analyshus med huvudsäte i Stockholm. Samtidigt bejakar vi våra rötter och har kontor kvar i Lund. Vidare samarbetar och håller vi regelbundna utbildningar inom värdering och aktieanalys vid Lunds Universitet.

Vår ambition är att skriva korrekta och objektiva analyser. Vi erbjuder därför två typer av analys. Dels erbjuder vi bolag som vi anser intressanta att på uppdrag utföra analyser mot ersättning. Merparten av våra analyser är dock helt oberoende på bolag som vi anser ha särskilt intressant investeringsidé.

Vår vision är att skapa en digital plattform där vi presenterar information och investeringsidéer. Vi tillhandahåller grundliga aktieanalyser som konkretiserar och sammanfattar bolags potential. Vi skriver för att belysa möjligheter och risker för ökad förståelse av mindre bolag. Vårt mål är att skapa ett ökat intresse för det vi på Analyst Group brinner för, nämligen aktier.

Vår filosofi bygger på vår bakgrund som investerare och analytiker.

Vi skriver analyser såsom vi skulle vilja läsa dem.

Vi tycker att det är viktigt med full transparens och är noga med att belysa eventuella intressekonflikter. Dessutom är ersättningen på förhand avtalad och är inte beroende av innehållet i analysen.

Under 2017 har vi utarbetat en ny policy. Läs vår policy [här](#)

INNEHÅLL

Camanio Care AB ("Camanio Care" eller "Bolaget") grundades hösten 2016 och är ett IT- och robotikbolag som med välfärdsteknik vill höja livskvaliteten hos individer, samtidigt som vårdkvaliteten ska öka och bli mer effektiv. Bolaget har en bred produktportfölj och består av produkter som upplevelsecykeln BikeAround™ ("BikeAround"), äthjälpmedlet Bestic® ("Bestic"), tillsynsroboten Giraff™ ("Giraff"), m.fl. Camanio Care har via egen organisation samt partnernetverk en global närvaro.

Innehållsförteckning

Introduktion	4
Investeringsidé	5
Bolagsbeskrivning	6
Marknadsanalys	7
Adresserbar marknad	8-10
Finansiell prognos	11-13
Värdering	14
Bull & Bear	15-16
VD-intervju, Catharina Borgenstierna	17
Ledning & styrelse	18
Appendix	19
Disclaimer	20



Värde drivare

Värde drivarna bedöms ur ett långsiktigt perspektiv, där den adresserbara marknaden fortfarande måste bli mer utvecklad. Hur lång tid detta tar är svårt att säga. Bolaget är tidigt positionerade och vid ökad marknadsacceptans av robotik- och tekniklösningar inom äldre vård har Camanio Care redan produkter och nätverk på plats, med möjligheten att succesivt öka produktportföljen och marknadsnärvaron framgent.

4



Historisk Lönsamhet

Omsättningen befinner sig fortfarande på låga nivåer och Camanio Care bedriver idag inte ett lönsamt företag. Tidigare har emittering av nya aktier varit nödvändigt för fortsatt finansiering av verksamheten. Betyget utgår från den korta historik koncernen har funnits (hösten 2016) och är inte framåtblickande.

3



Riskprofil

För att Camanio Care verkligen ska få genomslag måste marknadsförhållandena skifta mot en högre acceptansgrad av robotik och nya tekniklösningar i äldre vården. Idag är Bolaget ännu en relativt liten aktör. När i tiden omställning sker utgör en risk och osäkerhetsfaktor. Dessutom är Camanio Care idag inte lönsamma och det går inte att utesluta extern finansiering framgent för fortsatt verksamhet.

3



Ledning & Styrelse

Catharina Borgenstierna (VD) har goda erfarenheter från tidigare uppdrag som är relevanta för att Camanio Care ska kunna växa och bli en mer etablerad aktör internationellt. Styrelsen består av personer med dels branschspecifika kompetenser, dels erfarenheter från att expandera företag. Önskvärt hade varit om dessa personer hade ett större ägande i Camanio Care.



5

4

3

2

1

1

2

3

4

5



Analyst Groups betygsättande i form av Bull eller Bear syftar till att förmedla en övergripande betygsskala baserat på vad som framkommit i och med analysen. Betyget är noggrant framtaget ur en process vilket innefattar en omfattande kvalitativ analys samt invägning av flera analytiker. Bull är en metafor för en positiv inställning. Beroende på kategori kan betyget baseras på en framåtblickande, bakåtblickande eller en kombination av båda två i förhållande till bolaget. Bear är en metafor för en negativ inställning. Beroende på kategori kan betyget baseras på en framåtblickande, bakåtblickande eller en kombination av båda två i förhållande till bolaget.

CAMANIO CARE AB (CARE)

HAR TAGIT EN TIDIG POSITION INFÖR PÅGÅENDE SAMHÄLLSSKIFTE



Camanio Care värderas till ca 30 MSEK på en marknad som står inför en potentiellt exponentiell tillväxtfas. Om acceptansgraden för ny robotik och teknologi inom äldreården ökar finns det goda möjligheter för Bolaget att växa, dels på befintlig produktbas, dels med nya förvärv och produkter. I ett Base scenario prognostiseras omsättningen öka successivt till 2022. Baserat på en relativvärdering och diskonteringsmetod, härleds ett teoretiskt fundamentalt nuvärde per aktie om 2,6 kr.

Åldrande befolkning kräver nya lösningar

Andelen åldrande befolkning i världen är på väg att gå in i en exponentiell tillväxtfas, där antalet personer över 60 år i världen prognostiseras att uppgå till 2,1 miljarder 2050. Vid den tidpunkten uppskattas det motsvara ca 20 % av världens befolkning. För att adressera problematiken med en åldrande befolkning, och en relativt mindre andel som kan ta hand om den, har nya robotik- och tekniklösningar växt fram för att effektivisera och förbättra äldreården. Camanio Care har en befintlig produktportfölj som kan adressera just denna marknadstrend.

Tidig position inför pågående marknadsskifte

Camanio Care har tagit en tidig position i ett potentiellt strukturellt skifte inom hur äldreården ser ut. Givet att marknaden ställer om och acceptansgraden för robotik inom äldreården ökar, har Camanio Care möjlighet att kapitalisera på detta. Bolaget har idag närvaro både i och utanför Sverige, där USA och Kina bedöms vara viktiga marknader under de kommande åren.

Intressant licensavtal med VITAL Integration

Camanio Care har ingått ett exklusivt licensavtal med VITAL Integration, ett IoT-bolag inom välfärdsteknologi. Genom licensavtalet får Camanio Care exklusiv rättighet att sälja, använda, vidareutveckla och integrera VITAL Integrations lösningar med Camanio Cares befintliga produkter under minst fyra år. Intressant är att en SaaS-modell kan upprättas, vilket kan innebära återkommande intäkter med god marginal.

Viktigt med rätt nyckelpersoner

Catharina Borgenstierna (VD) har 20 års erfarenhet av marknadsföring och försäljning på ledande positioner inom medicinteknik- och telekombranschen. Pia Engholm, ordförande, har lång erfarenhet av att ta bolag från start-up till en etablerad verksamhet. Under 2018 anslöt Johanna Rastad till styrelsen, Johanna arbetar idag som affärsutvecklingschef på Humana och har tidigare haft ledarroller på Kry och Team Olivia Group.

Risken bedöms främst vara finansiell

Idag är resultatet negativt och försäljningen blygsam. Under Q1-18 var resultatet -3,8 MSEK, och vid utgången av mars 2018 uppgick kassan till 3,1 MSEK. Ytterligare finansiering bedöms därmed vara nödvändigt framgent.

AKTIEKURS | 1,8 kr

VÄRDERINGSINTERVALL, NUVÄRDE 2022 ÅRS PROGNOSE

BEAR 1,0 kr	BASE 2,6 kr	BULL 4,0 kr
-----------------------	-----------------------	-----------------------

Diskonterad värdering (nuvärde) på 2022 års prognostiserade försäljning. Eventuell uppvärdering antas ske stegvis, givet att gjorda antaganden infaller.

CAMANIO CARE				
Stängningskurs (2018-05-30)	1,80			
Antal Aktier	16 452 317			
Market Cap (MSEK)	29,6			
Nettokassa(-)/skuld(+)	-2,4			
Enterprise Value (EV)	27,2			
V.52 prisintervall (SEK)	1,60 – 5,60			
UTVECKLING				
1 månad	-7,5 %			
3 månader	-2,6 %			
1 år	-36,0 %			
YTD	-26,7 %			
HUVUDÄGARE (KÄLLA: MODULAR FINANCE PER 2018-03-31)				
Brighter AB	19,30 %			
Zhongrui Funing Robotics ¹	14,63 %			
Hemmingsson Partners AB (Sten Hemmingsson)	8,05 %			
Recall Capital Nordic AB	6,16 %			
Avanza Pension	4,56 %			
VD OCH ORDFÖRANDE				
Verkställande Direktör	Catharina Borgenstierna			
Styrelseordförande	Pia Engholm			
FINANSIELL KALENDER				
Halvårsrapport 2018	2018-08-24			
Delårsrapport 3 2018	2018-11-15			
PROGNOS (BASE), TSEK				
	2017	2018E	2019E	2020E
Nettoomsättning	6 604	11 226	17 873	26 947
<i>Omsättningstillväxt</i>	<i>n.a</i>	70%	59%	51%
Bruttoresultat	4 201	6 182	10 079	15 355
<i>Bruttomarginal</i>	53%	55%	56%	57%
EBITDA	-14 196	-12 777	-9 595	-5 396
<i>EBITDA-marginal</i>	-225%	-114%	-54%	-20%
P/S	4,5	2,6	1,7	1,1
EV/S	4,1	2,4	1,5	1,0
EV/EBITDA	-1,9	-2,1	-2,8	-5,0

¹Aktieinnehav baserat på kommunicerat emissionsmemorandum under 2017.

INVESTERINGSIDÉ

Camanio Care värderas till ca 30 MSEK på en marknad som står inför en potentiellt exponentiell tillväxtfas. Om acceptansgraden för ny robotik och teknologi inom äldreården ökar finns det goda möjligheter för Bolaget att växa, dels på befintlig produktbas, dels med nya förvärv och produkter. I ett Base scenario prognostiseras omsättningen öka successivt till 2022. Baserat på en relativvärdering och diskonteringsmetod, härleds ett teoretiskt fundamentalt nuvärde per aktie om 2,6 kr.

20 % av världens befolkning är över 60 år 2050

Antalet människor i världen ökar och till år 2100 kan antalet människor globalt uppgå till 11,2 miljarder, att jämföra med 7,6 miljarder 2017. Antalet äldre i världen är på väg att gå in i en exponentiell tillväxtfas, där antalet personer över 60 år prognostiseras att uppgå till 1,4 miljarder 2030, 2,1 miljarder 2050 och 2,7 miljarder 2100. För att adressera problematiken med en åldrande befolkning, och en relativt mindre andel som kan ta hand om den, har nya robotik- och tekniklösningar växt fram för att effektivisera och förbättra äldreården. Camanio Care har en befintlig produktportfölj som kan adressera just denna marknadstrend.

Camanio Care har en tidig position

Camanio Care har tagit en tidig position i ett potentiellt strukturellt skifte inom hur äldreården ser ut. Givet att marknaden ställer om och acceptansgraden för robotik inom äldreården ökar, har Camanio Care möjlighet att kapitalisera på detta. Bolaget har idag närvaro både i och utanför Sverige, där USA och Kina bedöms vara viktiga marknader under de kommande åren. Baserat på Bolagets senaste kommunikation är det tydligt att huvudfokus kommer vara att bearbeta den nordamerikanska marknaden under 2018. Vi bedömer att de filmer Google producerat skapat ett stort marknadsföringsvärde för Camanio Care, och har resulterat i ökade förfrågningar från olika aktörer. Det återstår att se vilken utväxling som kan ske i försäljningen.

Licensavtal med VITAL Integration kan öka försäljningen

Camanio Care har under 2018 skrivit ett exklusivt licensavtal med VITAL Integration, ett IoT-bolag inom välfärdsteknologi. Genom licensavtalet får Camanio Care exklusiv rättighet att sälja, använda, vidareutveckla och integrera VITAL Integrations lösningar med Camanio Cares befintliga produkter under minst fyra år. Utöver licensavtalet fördjupas även samarbetet genom att Camanio Care anställer nyckelpersoner. Således stärker Camanio Care sin egna organisations kompetens inom IoT. Det som är intressant med att inkludera denna del i Camanio Cares verksamhet är att en SaaS-modell kan upprättas, vilket kan innebära återkommande intäkter med god marginal. Det kan även nämnas att Regeringen satsar 350 MSEK på ny teknik i äldreomsorgen för innevarande år i vårändringsbudgeten 2018. Det kan t.ex. handla om mobila trygghetslarm för äldre, som t.ex. innebär att människor med begynnande demens kan vistas ute men kan larma om de känner otrygghet. Genom det tecknade avtalet med VITAL Integration kan Camanio Care möta de behov som regeringen lyfter fram genom sin öronmärkning av 350 MSEK till ny teknik inom äldreomsorgen.

Ledning och styrelse

Catharina Borgenstierna, VD i Bolaget sedan 2016, har 20 års erfarenhet av marknadsföring och försäljning på ledande positioner inom medicinteknik- och telekombranschen. Pia Engholm, ordförande, har lång erfarenhet av att ta bolag från start-up till en etablerad verksamhet, vilket är värdefull kunskap för Camanio Care som vill växa. Under 2018 anslöt Johanna Rastad till styrelsen, Johanna arbetar idag som affärsutvecklingschef på Humana och har en gedigen operativ erfarenhet inom vård- och omsorgssektorn, t.ex. med ledande befattningar på Kry och Team Olivia Group.

Prognos och värdering

I ett Base scenario förväntas Camanio Care växa sin omsättning till över 50 MSEK år 2022. Baserat på en relativvärdering, en diskonteringsränta om 15 % och P/S 1,4 som målmultiplikator på 2022 års försäljning, erhålls ett teoretiskt fundamentalt nuvärde per aktie om 2,6 kr. Värderingen baseras på att antagna händelser inträffar. Vid annorlunda utfall, positivt eller negativt, kan värderingen korrigeras.

Risker bedöms bestå av försenad tillväxt och låg likviditet

Idag är resultatet negativt och försäljningen blygsam. Under Q1-18 var resultatet -3,8 MSEK, och vid utgången av mars 2018 uppgick kassan till 3,1 MSEK. Ytterligare finansiering bedöms därmed vara nödvändigt framgent. Via tidigare konvertibellån har dock Bolaget tillgång till ytterligare finansiering i trancher. En viktig faktor för att kunna utnyttja detta är att det finns god likviditet i aktien.

GOOGLES
FILMER HAR
SKAPAT BRA
MARKNADS-
FÖRINGS-
VÄRDE

>50 MSEK
I
OMSÄTTNING
ÅR 2022

BOLAGSBESKRIVNING

Camanio Care grundades hösten 2016 och är ett IT- och robotikbolag som med välfärdsteknik vill höja livskvaliteten hos individer, samtidigt som vårdkvaliteten ska öka och bli mer effektiv. Bolaget har en bred produktportfölj och består av produkter som upplevelsecykeln BikeAround, äthjälpmidlet Bestic, tillsynsroboten Giraff m.fl. Vid utgången av 2017 uppgick medelantalet anställda till 12 och via egen organisation samt partnernetverk har Camanio Care en global närvaro. Camanio Care har tre produktområden:

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

Affärsmodell

I de flesta länder arbetar Camanio Care med distributörer som redan har utarbetade sälj- och marknadskanaler. I de länder där Camanio Care har egen organisation (som USA) finns en egen säljorganisation. I samband med att en produkt säljs in till slutkund erbjuder även Camanio Care eller distributörer utbildning, installation, kvalitetsuppföljning m.m. I Europa har Camanio Care närvaro i Sverige, Danmark, Finland, Norge, Nederländerna, Storbritannien, Spanien, Frankrike, Tyskland och Italien. Utanför Europa finns Camanio Care i USA, Kanada, Australien, Kina, Hongkong och Macao.

Idag står upplevelsecykeln BikeAround och äthjälpmidlet Bestic för störst andel av försäljningen. Tillverkningen av BikeAround och Bestic sker hos en svensk underleverantör där produktionen sker genom avropsbeställningar i *batcher* som sedan skickas till slutkunden. Efter leverans till slutkund kan även tid för installation och utbildning bokas in.

Intäktsdrivare

Som nämnt står BikeAround och Bestic för störst andel av Bolagets försäljning, där intäktsströmmarna ser ut enligt följande.

- **BikeAround:** Camanio Care erhåller initialt en engångsintäkt och därefter återkommande inäkter i form av serviceuppdrag.
- **Bestic:** Camanio Care erhåller en engångsintäkt per såld enhet.

Camanio Care erhåller även intäkter via andra produkter och tjänster. MQI, som lämpat sig bra för t.ex. hemtjänstverksamhet och gruppbostäder, är en enkätliknande produkt som syftar till att mäta processkvaliteten inom måltidssituationer baserat på forskning. Camanio Care erhåller intäkter per genomförd mätning. Bolaget tillhandahåller även tillsynsroboten Giraff.

- **Giraff:** är en tillsynsrobot som möjliggör virtuella hembesök, vilken kan generera dels engångsintäkter, dels återkommande intäkter i form av serviceavtal.

Kostnadsdrivare

För de egenutvecklade produkterna, t.ex. BikeAround och Bestic, har Bolaget högst marginaler, medan OEM-produkter eller licensierade produkter har lägre marginal. Högst marginal har MQI. En viktig del i Bolagets affärsmodell är eftermarknaden som består av uppgradering, service och support.

Strategiska utmaningar

Vad som förväntas driva efterfrågan av ny teknologi och robotik inom äldreården är den generella marknadsacceptansen för dessa nya lösningar (*rate of adoption*). Det kan jämföras exempelvis mot hur marknaden syn först var för de första eldrivna rullstolarna. En stor del av allmänheten var skeptisk, men idag är eldrivna rullstolar en väletablerad produkt på marknaden. Graden av acceptans förväntas vara avgörande för Bolagets framtida tillväxt.

BIKEAROUND
OCH BESTIC
STÅR FÖR
STÖRST
ANDEL AV
INTÄKTERNA
IDAG

GRADEN AV
MARKNADS-
ACCEPTANS
KOMMER
AVGÖRA
TILLVÄXTEN

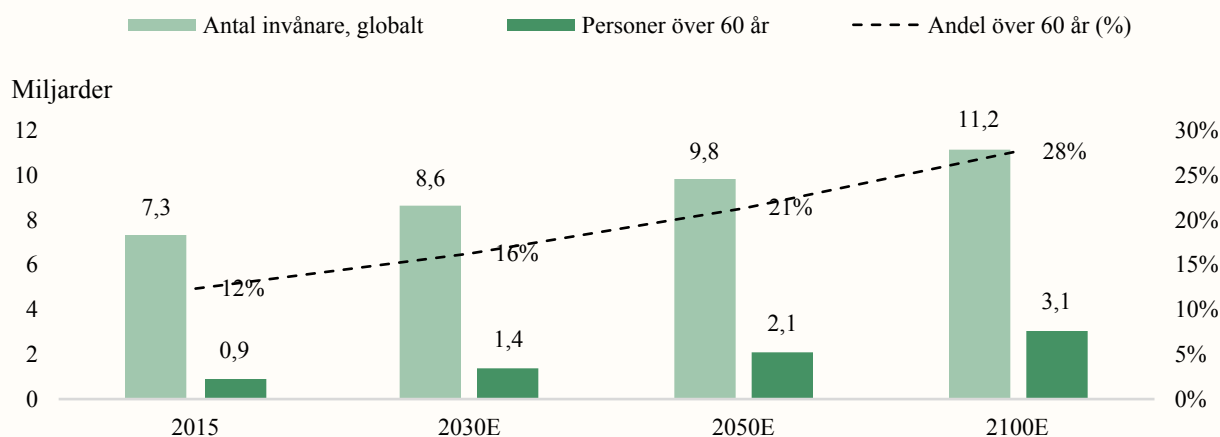
MARKNADSANALYS

~20 % av världens befolkning är över 60 år 2050

Antalet människor i världen ökar och till år 2100 kan antalet människor globalt uppgå till 11,2 miljarder, att jämföra med 7,6 miljarder 2017.¹ Antalet äldre i världen är på väg att gå in i en exponentiell tillväxtfas, där antalet personer över 60 år i världen prognostiseras att uppgå till 1,4 miljarder 2030, 2,1 miljarder 2050 och 2,7 miljarder 2100.^{1,2}

Omkring en femtedel kommer att vara över 60 år gammal 2050, något som innebär stora utmaningar för samhället.

Befolkningstillväxt och andel över 60 år



Källa: FN (2015), FN (2017)

Utvecklingen kan ses i stora delar av världen och ett land med stora befolkningsutmaningar är Kina. Antalet personer i Kina över 60 år uppgick till 222 miljoner 2015. Till 2060 förväntas antalet personer över 60 utgöra en tredjedel av befolkningen.³

Delade åsikter om robotik inom äldreomsorg

I en undersökning av NyTeknik svarade 58 % av de tillfrågade att de kunde tänka sig bli omhändertagna av en robot när de blir äldre, medan 40 % var avvisande.⁵ I en studie av The Special Eurobarometer ansåg 60 % av de svarande att robotik inom barn- och äldreomsorg helt ska förbjudas.⁶ Åsikterna är därmed delade om robotik och ny teknologi inom äldreomsorgen.

Teknik nödvändigt för att hantera en åldrande befolkning

Förväntad livslängd hos befolkningen innebär ett ökad behov av assistans under längre tidsperiod än tidigare, vilket kan komma att bli ohållbart till följd av begränsade vårdresurser. Med nuvarande förutsättningar, och även om åsikterna är delade, kan assisterande teknologi komma att bli den enda lösningen.⁷

Teknik förväntas bli allt vanligare inom äldreomsorgen, även i hemmet

I tidningen Horizon – the EU Research & Innovation Magazine, nämns att framtidens teknik för äldreomsorg kommer fokusera på kommunikation, t.ex. i form av virtuella besök och tillgång till doktorer samt vårdgivare oberoende geografisk plats.⁸ Tractica uppskattar att antalet hem globalt som kommer utnyttja teknik anpassad för hemhjälp kommer öka från 14,3 miljoner till 78,5 miljoner mellan 2014 och 2020.⁹

¹FN (2017), World population projected to reach 9.8 billion in 2050, and 11.2 billion in 2100

²FN (2015), World population ageing [report]

³China Briefing (2016), An Overview of China's Elderly Care Industry

⁵NyTeknik (2016), Ja till robotar i äldreomsorgen

⁶Special Eurobarometer 382 (2012), Public Attitudes Towards Robots

⁷Iancu, I. & Iancu, B (2017), Elderly in the Digital Era. Theoretical Perspectives on Assistive Technologies

⁸Horizon – the EU Research & Innovation Magazine (2017), Robots offer the elderly a helping hand

⁹Tractica (2015) – Home Health Technologies

ADRESSERBAR MARKNAD

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

Camanio Care nämner själva att attityden mot robotik och ny teknik inom äldreomsorg idag var lik den mot eldrivna rullstolar för 40 år sedan. När eldrivna rullstolar introduceras var många skeptiska. I en studie av Shepard och Karen (1984) nämns en uppskattning om att det 1982 såldes 338 000 rullstolar bara i USA, varav 15 000 var eldrivna.¹ Sedan dess har marknaden växt kraftigt och i en undersökning av Transparency Market Research (2016) uppskattades den globala marknaden för eldrivna rullstolar ha omsatt 1,2 mdUSD 2013.² År 2020 förväntas marknaden omsätta 4,5 mdUSD, vilket motsvarar en CAGR om 19,2 %. Det är således tydligt att försäljningen av en produkt med syftet att underlätta transport för bl.a. äldre personer, som först möttes med skepsis, har ökat kraftigt och idag är den eldrivna rullstolen en väletablerad produkt.

Det återstår att se om Camanio Cares potentiella tillväxt kan komma att ske exponentiellt, vilket ställer stora krav på en organisation, eller om tillväxten snarare kommer vara linjär till följd av nuvarande organisations kapacitet. De finansiella prognoserna utgår primärt från produkterna BikeAround, Bestic och Giraff, varpå intäkter från övriga produkter anses vara en extra värdeoption. Ytterligare omsättning kan även komma via licensavtalet med VITAL integration, vilket får utvärderas löpande.

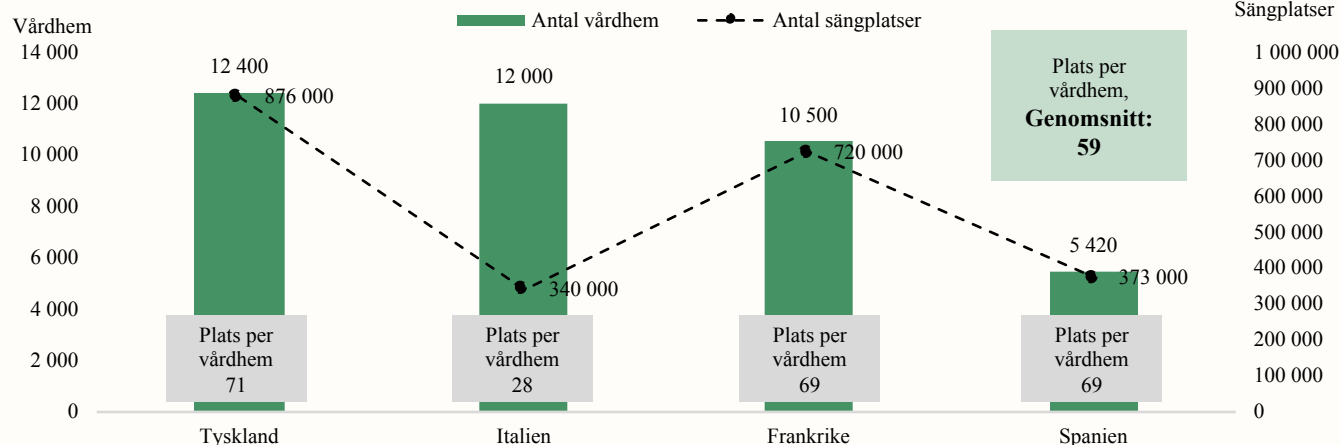
BikeAround – adresserbar marknad

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

Camanio Care adresserar primärt vårdhem och äldreboenden med BikeAround, vid vilka cykeln kan användas av flera individer. Ett viktigt antagande som görs är att varje vårdhem och/eller äldreboende antas göra beställning av en (1) cykel. I en studie av Knight Frank, European Healthcare – Care Homes Report 2014, uppgick antalet vårdhem och sängplatser i länderna Tyskland, Frankrike, Spanien och Italien till följande:

Tyskland, Italien och Frankrike visar relativt lika siffror i antal vårdhem. Mätt i antal sängplatser per vårdhem (snitt) har dock Spanien, Frankrike och Tyskland mest liknande antal.

Antal vårdhem och sängplatser, valda länder i Europa



Källa: Knight Frank (2014), European Healthcare – Care Homes Report 2014

Antalet sängplatser på vårdhem och äldreboenden i hela Europa uppgick till ca 4 miljoner styck år 2014, varav Sverige stod för ca 124 000.³ Givet att ett vårdhem i genomsnitt har 59 sängplatser, motsvarar det ca 65 500 vårdhem i Europa och 2 000 vårdhem i Sverige.

¹Shepard, D. & Karen, S., (1984), The Market for Wheelchairs: Innovations and Federal Policy

²Transparency Market Research (2016), Global Electric Wheelchair Market

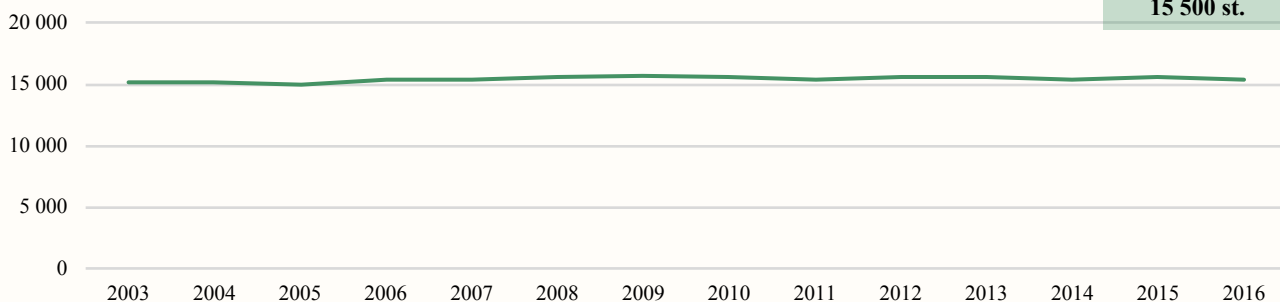
³European Health Information Gateway (2015), Number of Nursing and Elderly Home Beds

ADRESSERBAR MARKNAD

Kaiser Family Foundation (KFF) anger att antalet vårdhem i USA uppgick till ca 15 500 år 2016, en siffra som varit relativt konstant de senaste åren. Antalet sängplatser per vårdhem anges i genomsnitt uppgå till 108 st.

Antalet vårdhem i USA har sedan 2003 hållit sig på en jämn nivå.

Antal vårdhem i USA



Källa: Henry J Kaiser Family Foundation (2016), Total Number of Certified Nursing Facilities

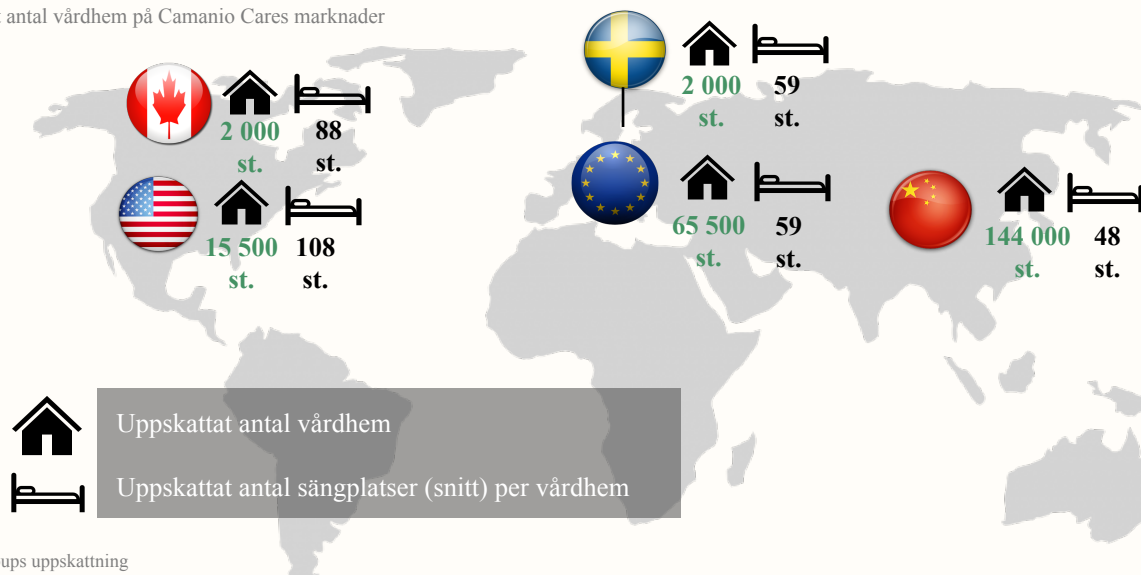
Wilson, D.M. et al. (2017) anger att antalet vårdhem i Kanada uppgick till ca 2 000 st. Rapporten visar att vårdhemmen ofta skiljer sig i storlek, mätt i antal sängplatser. I provinsen Ontario var antalet sängplatser per vårdhem i genomsnitt 119 st., medan motsvarande siffra i New Brunswick var 56 st.¹

Xinhuanews (2018) skriver att antalet vårdboenden och inrättningar i Kina har mer än tredubblats under de senaste fem åren, med referens till Civildepartementet. Artikeln anger att per september 2017 var antalet vårdhem 144 600 st.² GB Times (2018) anger skriver att antalet sängplatser för äldre uppgick till sju miljoner i september 2017.³ En kombination av dessa två källor skulle innebära att varje vårdhem i Kina i genomsnitt har 48 st. sängplatser.

Nedan följer en sammanfattning av hur många vårdhem Camanio Care potentiellt kan adressera med BikeAround inom marknaderna Sverige, Europa, USA, Kanada och Kina.

Nedan framgår en uppskattning av hur många vårdhem Camanio Care potentiellt skulle kunna adressera på sina nuvarande marknader. Beräkningar baseras på flertalet källor och ska ses som en uppskattning, snarare än exakt värde.

Uppskattat antal vårdhem på Camanio Cares marknader



Analyst Groups uppskattning

¹D.M. Wilson, R.R. Brow, R. Playfair, (2017): What is the "Right" Number of Nursing Home Beds for Population Needs?

²Xinhuanews (2018), China's nursing homes more than triples in past five years

³EGB Times (2018) – China has 28 000 registered nursing homes

ADRESSERBAR MARKNAD

Bestic – adresserbar marknad

Med Bestic kan användare med nedsatt funktion, avsaknad av funktion i armar eller händer, få assistans vid måltiden. Bestic möjliggör för personer som tidigare behövt hjälp att bli mer självständiga. Det kan t.ex. vara personer med neurologiska diagnoser som stroke, MS, Parkinsons, ALS eller personer som lider av reumatism, ryggmärgsskador m.m. Via en robotliknande arm kan användaren själv styra takten och vilken matbit som väljs. säljer Camanio Care produkten både i och utanför Sverige.

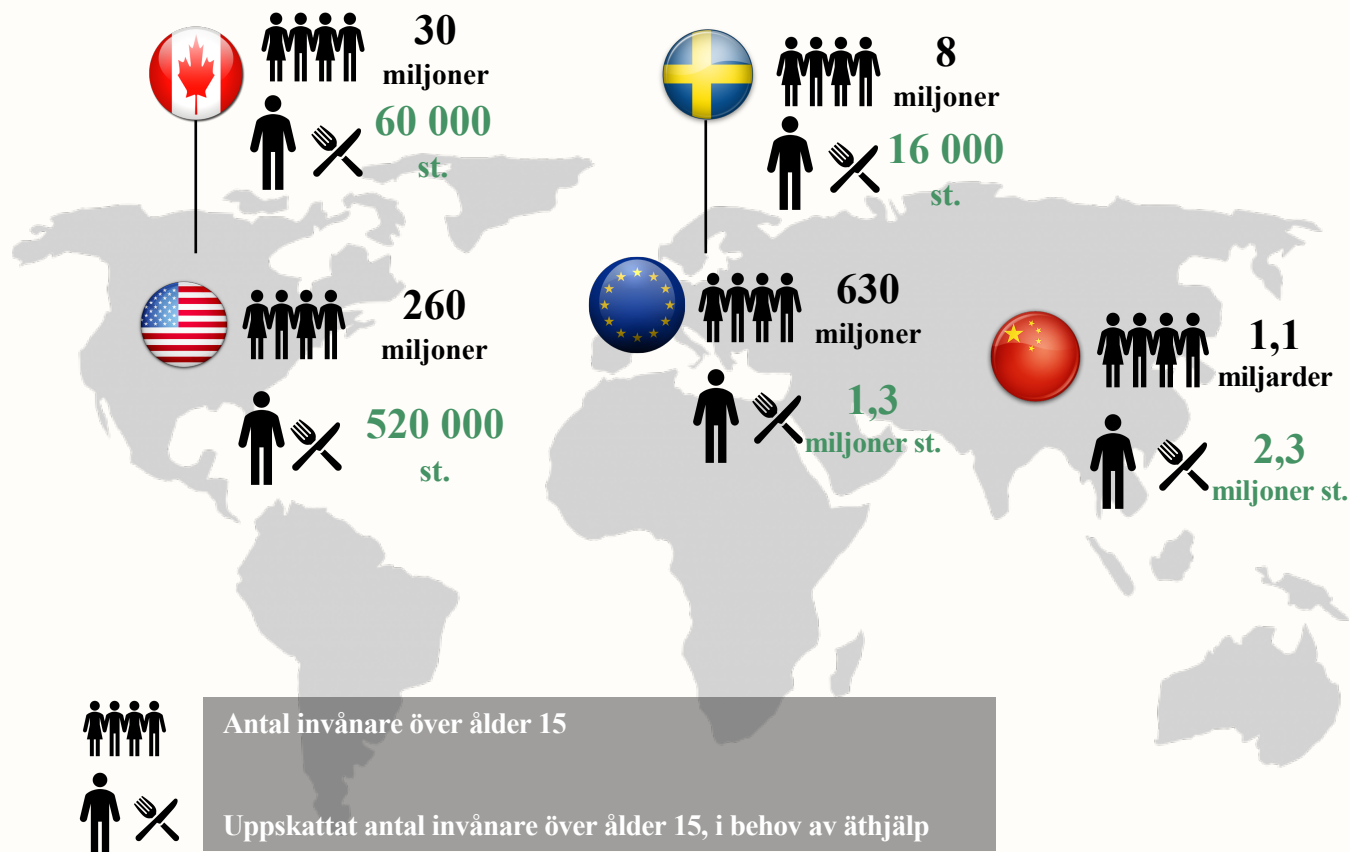
0,2 %
AV DEN VUXNA
BEFOLKNINGEN
FÅR MATHJÄLP

Marknadsdata hämtat från EU-projektet SILVER, anger att 0,2 % av den vuxna befolkningen får hjälp med att matas.¹

Följande är en redogörelse för hur många personer Camanio Care potentiellt skulle kunna adressera på tidigare nämnda marknader Sverige, Europa, USA, Kanada och Kina.

Nedan framgår en uppskattning av hur många individer Camanio Care potentiellt skulle kunna adressera på sina nuvarande marknader. Beräkningar baseras på källor kring befolkningsantal över 15 år och hur stor andel som därmed kan tänkas få hjälp med att matas. Redogörelsen ska ses som en uppskattning, snarare än exakt värde.

Uppskattat antal vårdhem på Camanio Cares marknader



Analyst Groups uppskattning

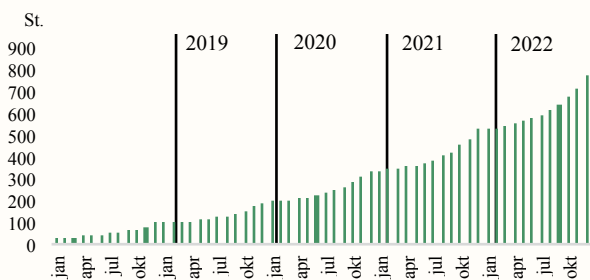
¹SILVER – Supporting Independent Living for the Elderly through Robotics

FINANSIELL PROGNOSS

Som tidigare nämnts kommer graden av acceptans för robotik och ny teknik inom äldreården vara en avgörande faktor för Camanio Cares utveckling. Idag har Camanio Care befintlig försäljning av produkterna BikeAround och Bestic, och når en global marknad dels via ett nätverk av distributörer, dels via egen organisation. Bolaget kommunicerar inte löpande hur många enheter de har sålt av produkterna, varför ett startvärde måste antas. I Bolagets emissionsmemorandum från 2017 framgick att totala antalet sålda Bestic uppgår till 350 st., där försäljning skett både i och utanför Sverige. Motsvarande siffra för BikeAround har inte kommunicerats, men under mars 2017 skrev Camanio Care att de vann Sveriges första upphandling för BikeAround vilken installerades av Ängelholms Kommun. Under 2017 antar Analyst Group att Camanio Care ha sålt omkring 30 st. BikeAround på Camanio Cares adresserade marknader. Det är en uppskattning för att utgå från ett basvärde, och inte avgörande för prognoserna. Med den nuvarande organisationsstrukturen bedöms det som mer sannolikt att Bolagets försäljning sker linjärt under de kommande åren.

Nedan framgår hur försäljningen av BikeAround kan utvecklas

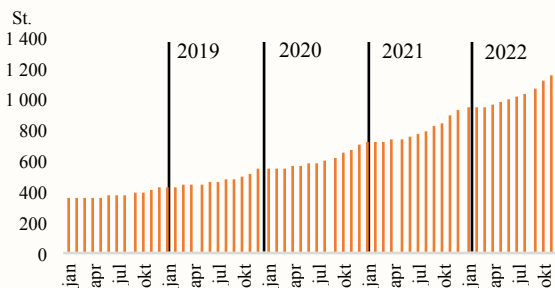
Antal BikeAround på marknaden, ackumulerat



Analyst Groups prognos

Nedan framgår hur försäljningen av Bestic kan utvecklas

Antal Bestic på marknaden, ackumulerat



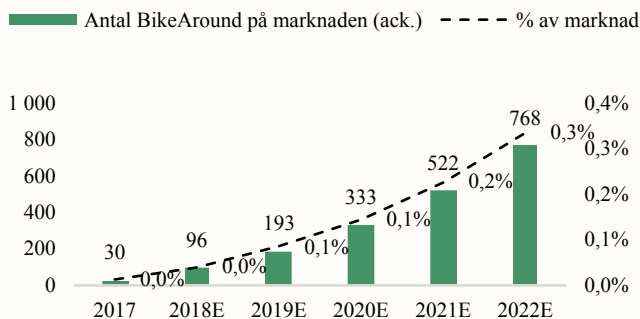
Analyst Groups prognos

Gällande BikeAround, för vilken Camanio Care erhåller återkommande serviceintäkter, har en årlig *churn* om 20 % antagits, d.v.s. 20 % av historiskt sålda BikeAround antas sluta användas av vårdhem. Det innebär att Camanio Care ej längre erhåller en serviceintäkt för dessa. Vidare, Camanio Care antas uppleva säsongseffekter, dels p.g.a. den egna verksamheten, dels baserat på generella försäljningscykler i branschen. Således antas försäljningen inte stiga konstant utan istället ”vågformat”, vilket ovan figurer visar.

För att underbygga hur rimlig den antagen tillväxttakten är, jämförs hur stor andel av sin adresserbara marknad Camanio Care når.

Nedan framgår potentiell marknadsandel för BikeAround

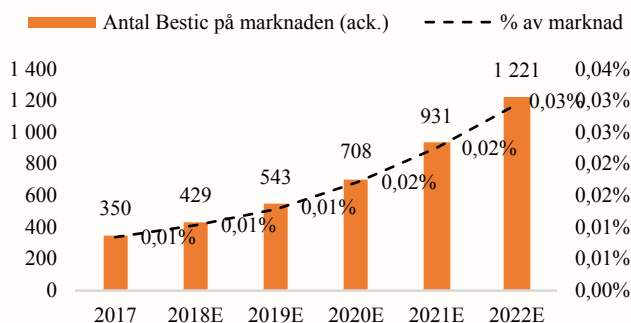
Antal BikeAround på marknaden, ackumulerat



Analyst Groups prognos

Nedan framgår potentiell marknadsandel för Bestic

Antal Bestic på marknaden, ackumulerat



Analyst Groups prognos

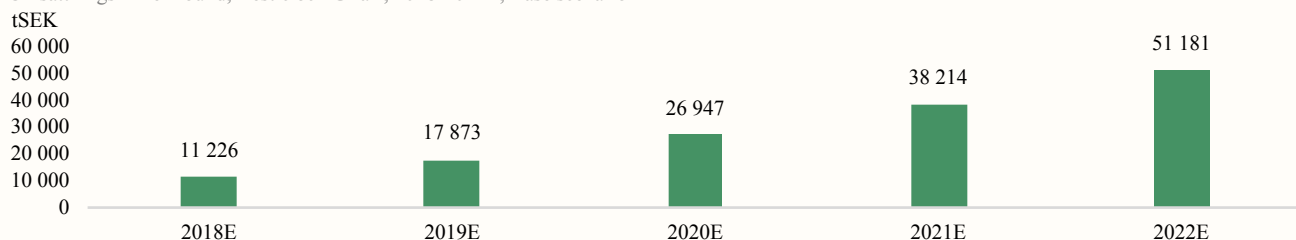
FINANSIELL PROGNOSE

Tillsynsroboten Giraff möjliggör virtuella hembesök

Under Q1-18 har Hörby Kommun valt att införskaffa Giraff och således komma igång med sin satsning på välfärdsteknologi. Om Camanio Care kan öka försäljningen av Giraff framgent, parallellt med fortsatt fokus på andra produkter som BikeAround och Bestic, kommer det bidra positivt till omsättningsnivåerna. I gjorda prognoser antas Camanio Care under 2018 kunna leverera i genomsnitt en Giraff per månad, där beställningar kan ske i *batcher*. Denna siffra förväntas successivt skalas upp. Vi har i våra tidigare analyser kommunicerat att vi för BikeAround och Bestic antagit en genomsnittlig intäkt per enhet (över tid) om 100 000 SEK respektive 30 000 SEK. Dessutom antas BikeAround generera en årlig serviceintäkt om 12 %. För produkten Giraff har vi tidigare antagit en prissättning om 100 000 SEK samt en årlig serviceintäkt om 12 %, vilket således är i linje med BikeAround. Baserat på denna prissättning framgår Camanio Cares prognostiserade omsättning för nämnda produkter i nedan figur.

Givet antagen tillväxt för produkterna BikeAround, Bestic och Giraff, och med nämnd prissättning, kan nedan illustrera hur Camanio Cares försäljning kan utvecklas.

Omsättnings BikeAround, Bestic och Giraff, 2018-2022E, Base scenario



Analyst Groups prognos

Ytterligare omsättning via licensavtal med VITAL Integrations tjänster

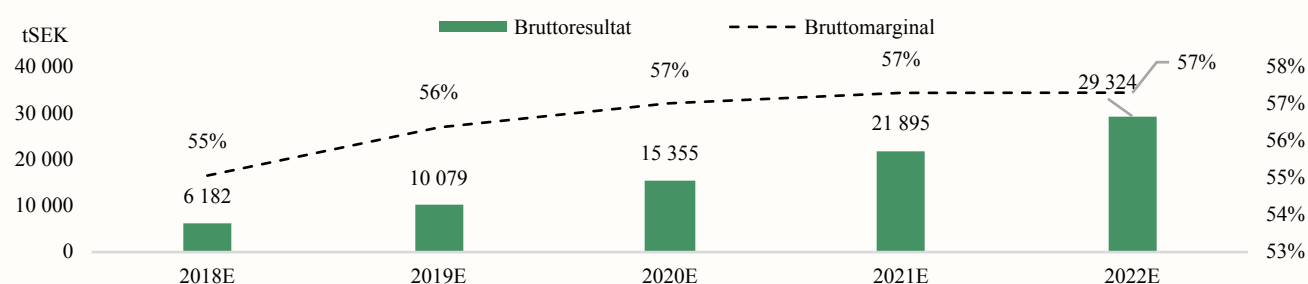
Camanio Care kommunicerade den 21 maj 2018 att de skrivit avtal med VITAL Integration, efter att tidigare i mars ingått en avsiktsförklaring. Camanio Care får genom licensavtalet en exklusiv rättighet att sälja, använda, vidareutveckla och integrera VITAL Integrations lösningar med Camanio Cares befintliga produkter under minst fyra år. Utöver licensavtalet fördjupas även samarbetet genom att Camanio Care anställer nyckelpersoner. Således stärker Camanio Care sin egna organisations kompetens inom IoT och blir mer och mer ett kommersiellt bolag. Det som är intressant med att inkludera denna del i Camanio Cares verksamhet är att en SaaS-modell kan upprättas, vilket kan innebära återkommande intäkter med god marginal. Idag är det fortfarande tidigt att säga vilka intäkter som kan komma via VITAL Integration-avtalet, och uppföljning får göras löpande.

Bruttomarginaler, rörelsekostnader och lönsamhet

För 2017 uppgick bruttomarginalen till 53 %. Baserat på de specifikationer och det material Camanio Cares produkter BikeAround, Bestic och Giraff består av, antas bruttomarginalen för dessa vara omkring 55-60 %, delvis beroende på hur stor volym som kan produceras. I takt med att Camanio Care upplever en högre efterfrågan, och således kan öka produktionsvolymen, är det rimligt att anta att bruttomarginalen för koncernen kan stiga över tid.

Camanio Care antas kunna producera BikeAround, Bestic och Giraff med bruttomarginal omkring 55-60 %.

Prognostiserat bruttoreultat utifrån försäljning av BikeAround, Bestic och Giraff, 2018-2022E



Analyst Groups prognos

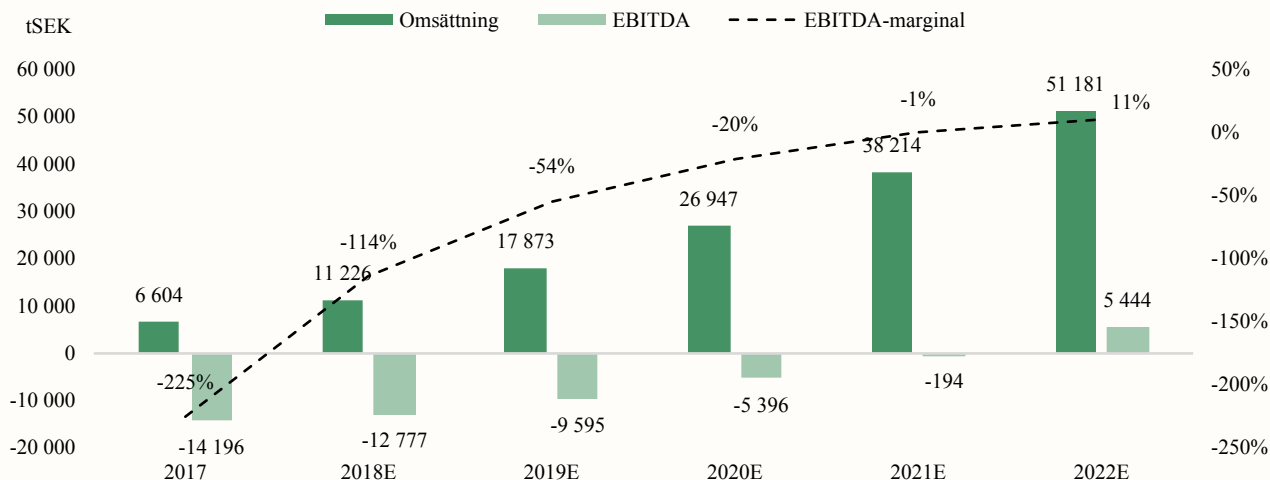
FINANSIELL PROGNOSS

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

För de egenutvecklade produkterna BikeAround och Bestic, har Bolaget högre marginaler. En viktig del i Bolagets affärsmodell är eftermarknaden som består av uppgraderingar, service och support.

Om än i stadig takt, vilket kommer vara avhängt hur försäljningen utvecklas, förväntas Camanio Care anställa mer personal allt eftersom organisationen växer. Dessutom kommer resurser behöva investeras i olika marknadsinsatser för att driva på utvecklingen att Bolagets produkter till att blir mer etablerade i branschen. Då dessa kostnader inte förväntas växa i takt med omsättningen, prognostiseras rörelsemarginalen stiga framöver givet att försäljningen kan växa.

Nedan framgår en sammanfattad prognos för Camanio Care. Utvärdering kommer att ske löpande och prognoser kan komma att uppdateras.



Analyst Groups prognos - Base scenario (tSEK)	2017	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E
Omsättning	6 604	11 226	17 873	26 947	38 214	51 181
Aktiverat arbete för egen räkning	0	0	0	0	0	0
Övriga rörelseintäkter	675	0	0	0	0	0
Summa rörelseintäkter	7 279	11 226	17 873	26 947	38 214	51 181
Varukostnader (COGS)	-3 078	-5 045	-7 795	-11 591	-16 319	-21 857
Bruttoresultat	4 201	6 182	10 079	15 355	21 895	29 324
Bruttomarginal	53%	55%	56%	57%	57%	57%
Rörelsekostnader	-18 397	-18 958	-19 673	-20 751	-22 089	-23 880
EBITDA	-14 196	-12 777	-9 595	-5 396	-194	5 444
EBITDA-marginal	-225%	-114%	-54%	-20%	-1%	11%

Analyst Groups prognos

VÄRDERING

För att ge värderingen perspektiv undersöks aktörerna *Handicare*, *AdderaCare* och *Kontigo Care*. Även om produkt och marknad skiljer sig finns vissa likheter mellan företagen och *Camanio Care* avseende affärsmodell, intäktsmodell, befintligt läge i organisationen, adresserbar marknadsstorlek och till viss del kapitalstruktur.



P/S	EV/S
0,9	1,2
Bruttomarginal	
53,5 %	

Handicare erbjuder lösningar för att öka oberoendet för funktionsnedsatta och äldre samt för att underlätta arbetet för vårdgivare och anhöriga. Erbjudandet omfattar ett brett utbud av raka och svängda trapphissar, hjälpmedel för förflyttning och lyft, produkter för anpassningar av fordon samt medicinsk utrustning. Handicare är en global aktör med försäljning i över 20 länder och koncernen är en av marknadsledarna inom området. Huvudkontoret ligger i Stockholm och tillverkning sker på sex platser i Nordamerika, Asien och i Europa. Handicare är noterade på Nasdaq Mid Cap och värderas till 255 MEUR (2018-05-30), 12 månader rullande försäljning uppgår till 282,6 MEUR.



P/S	EV/S
1,1	1,4
Bruttomarginal	
30,0 %	

AdderaCare AB har visionen att öka livskvaliteten för alla med funktionsvariationer. Företaget arbetar aktivt med förvärv och består av flera dotterbolag, här nämns några dotterbolag i urval: *Trident* producerar primärt ramper för bostadsanpassningar i Sverige samt ramper för export. Trident bedriver även försäljning av cyklar och plattformshissar. *Komikapp* saluför produkter inom områdena sinnesstimulerande och kognitiva redskap/hjälpmedel såsom bolltäcken, bolldynor, aktivitetstavlor med mera. *Huka* arbetar med specialfordon såsom specialcyklar, mobilitetsskottor och en rullstolsskoter. AdderaCare är noterade på Nasdaq First North och värderas till 142,7 MSEK (2018-05-30), 12 månader rullande försäljning uppgår till 135,6 MSEK.



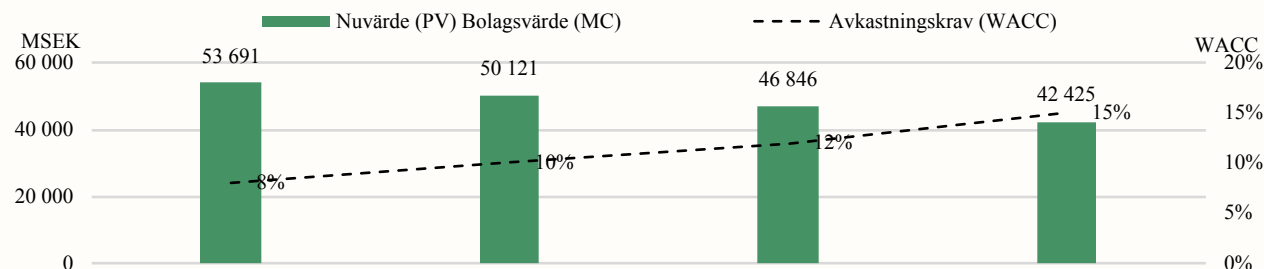
P/S	EV/S
10,8	9,3
Bruttomarginal	
n.a.	

Kontigo Care AB är drivande i det paradigmskifte som med hjälp av eHälsa pågår inom hälso- och sjukvården. Genom forskning och kvalitetssäkrad utveckling i nära samarbete med vårdgivare skapar Kontigo Care lösningar för en mer kostnadseffektiv och tillgänglig beroendevård oberoende av behandlingsform. Kontigo Care bidrar därmed till en ökad livskvalitet för slutanvändarna av bolagets lösningar. Fokus är för närvarande på B2B Sverige, men det långsiktiga målet är att på global nivå kunna leverera lösningar som med hög precision förutsäger ett återfall i missbruk innan det har inträffat. Kontigo Care är noterade på Nasdaq First North och värderas till 91,8 MSEK (2018-05-30), 12 månader rullande försäljning uppgår till 8,5 MSEK.

Vid värdering av *Camanio Care* tillämpas en P/S-multipel. Medelvärde av ovan nämnda företags P/S-multiplar är 4,1 och motsvarande medianvärde är 1,1. Idag handlas *Camanio Care* till P/S 4,1 (LTM). Allt eftersom *Camanio Care* växer är det möjligt att försäljningsmultiplarna kan komma att normaliseras till något lägre nivå. Givet en mer konservativ target-multipel om P/S 1,4 på 2022 års försäljning (mer i linje med *Handicare*), en diskonteringsränta om 15 %, ger det ett nuvärde om ca 43 MSEK. Beroende på applicerad diskonteringsränta, vilket reflekterar den tidsrisk som finns av händelser som ligger flera år bort och som ännu ej inträffat, illustrerar följande diagram olika värderingsnivåer:

Vid 15 % diskonteringsränta, ger det en potentiell uppvärdering till omkring 43 MSEK, jämfört med ca 30 MSEK idag (2018-05-30).

Potentiellt Market Cap på 2022 års prognos



Analyst Groups prognos

2,6 KR
PER AKTIE I
ETT BASE
SCENARIO

Med dagens marknadsklimat avseende rådande riskpremie och ränteläge, kan det argumenteras för att 15 % diskonteringsränta är applicerbar för *Camanio Care*, även baserat på hur Bolagets framtidsutsikter ser ut. Med 15 % diskonteringsränta erhålls ett teoretiskt fundamentalt nuvärde per aktie om 2,6 kr i ett Base scenario.

BULL & BEAR

Bull scenario

Det finns ett stort behov av lösningar som kan bidra med bättre hjälp och assistans inom vården. Den digitala omställning pågår inom flera vertikaler, både inom privat samt offentlig sektor. Den digital omställningen kommer att ta tid, vilket en investerare måste vara medveten om. Det finns dock flera exempel på aktörer som tar nya steg och i allt högre grad digitaliserar sin verksamhet.

I ett Bull scenario förväntas Camanio Care växa i en högre takt. Vad som kan motivera en högre tillväxttakt är en gynnsam strukturell marknadstillväxt som drivs på av bl.a. en åldrande befolkning och således ett allt högre behov av digitala, innovativa och teknologiska lösningar. Antalet sålda BikeAround och Bestic förväntas öka i en högre takt relativt angivet Base scenario, vilket resulterar i en högre omsättningen i ett Bull scenario. Högre produktion antas ge skalfördelar och således förbättrad bruttomarginal. Samtidigt kan den egna organisationen behöva växa något, för att underhålla den högre tillväxten. Det resulterar i något lägre rörelsemarginal, men högre än angivet Base scenario.

Likt tidigare Base scenario kan Camanio Care komma att erhålla ökade intäkter från andra produktområden, t.ex. från försäljningen av tillsynsroboten Giraff. Giraff kan underlätta för hemvården och marknaden är omfattande redan idag, både i Europa och resten av världen. Det finns således utrymme att växa och givet att privata och offentliga aktörer inser nyttan av produkten och hur den kan underlätta och effektivisera vården kan försäljningen av Giraff öka.

Bull-faktorer i urval

- **Ökat behov av digitala och innovativa välfärdslösningar**

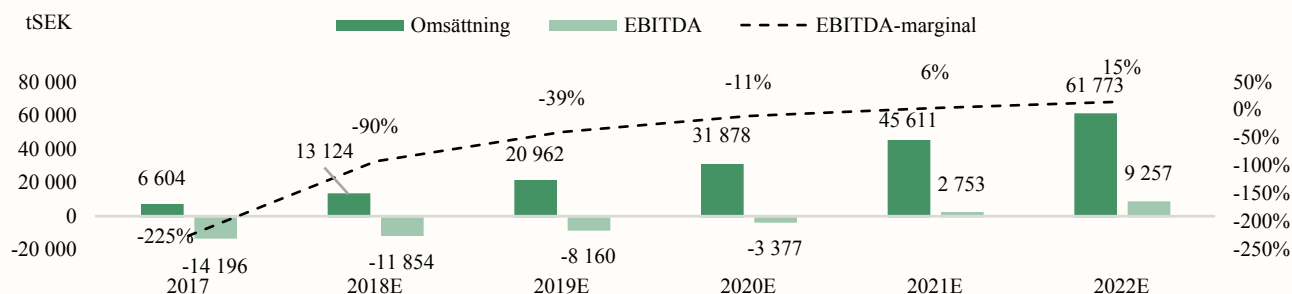
Till år 2050 förväntas 20 % av världens befolkning vara över 60 år. Redan idag är behovet stort av nya tekniklösningar, och behovet kommer troligen bli än större framgent. Dessa trender kan skynda på Camanio Cares tillväxt, som redan idag har en bred produktportfölj.

- **Ytterligare intäktsskällor**

Utöver försäljningen av produkterna BikeAround, Bestic och Giraff kan Camanio Care komma att erhålla ökade intäkter från andra produktgrenar. Camanio Care har ingått avsiktsförklaring om att förvärva VITAL Integration. Det kommer bredda Bolagets erbjudande ytterligare.

I ett Bull Scenario förväntas Camanio Care växa i en högre takt. Även om rörelsekostnaderna då förväntas stiga så kan marginalerna komma att förbättras relativt angivet Base scenario.

Omsättning, EBITDA och EBITDA-marginal, 2018-2022E Bull scenario



Analyst Groups prognos

4 KR
PER AKTIE I
ETT BULL
SCENARIO

Givet en diskonteringsränta om 15 %, en målmultipel om P/S 1,8 på 2022 års försäljning, vilket motiveras av högre tillväxt än angivet Base scenario, ger det ett nuvärde per aktie om 4 kr, i ett Bull scenario. Det ska noteras att prognoserna sträcker över fem år, vilket innebär att flera händelser fortfarande ska inträffa. Vid avvikelser från gjorda antaganden som kan komma att ske över tid, både i positiv och negativ bemärkelse, måste antaganden förändras vilket då påverkar nuvärdet på Bolagets aktie.

BULL & BEAR

Bear scenario

Det är tydligt att det i dagens samhälle och kommande år finns ett stort behov av den typ av produkter och lösningar som aktörer likt Camanio Care erbjuder. Marknaden är dock trögriklig vilket gör att implementering av denna typ av lösningar kan ta längre tid än väntat. Det finns flera faktorer som kan avgöra det, finansiella, politiska m.fl. och således inte något Bolaget direkt kan kontrollera. *Diffusion of Innovations* utgör ett teoretiskt ramverk som avser förklara hur, varför och i vilken takt nya idéer och teknologier sprider sig. Spridning avgörs av själva innovationen, kommunikation, tid och sociala system. En produktcykel beskrivs inledas med *Innovators*, de som är först med att ta till sig innovationen. Hur snabbt utvecklingen därifrån sker, kommer till stor del avgöra Camanio Cares försäljningspotential.

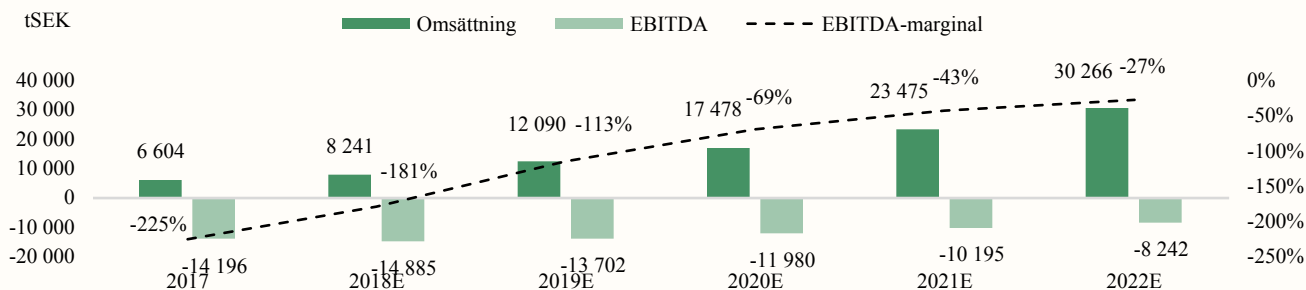
Camanio Care arbetar idag dels med direktförsäljning till slutkund, dels med utvalda distributörer. För att Bolaget ska växa kommer nätverket av återförsäljare samt den egna organisationen behöva skalas upp. CAPEX förväntas därmed stiga framgent. I ett långsiktigt Bear scenario utvecklas inte försäljningen i tillräckligt hög grad och de fasta kostnaderna tynger Bolagets kassaflöden. I absoluta tal förväntas dock rörelsekostnaderna vara lägre relativt tidigare angivna scenarion, som följd av att Bolaget måste hålla igen på utgifterna. I ett Bear scenario kan Camanio Care fortfarande växa, men i en lägre takt, och resultatet fortsätter vara negativt.

Bear-faktorer i urval

- För låg tillväxt**
 Camanio Care har tagit ett tidigt steg in på en marknad som fortfarande är omogen. Den strukturella omställningen och acceptansgraden för teknik- och robotiklösningar inom värden kan komma att ta längre tid än väntat, vilket kan missgynna Bolagets förutsättningar att växa.
- Fortsatt förlust i verksamheten**
 Som en konsekvens av för låg omsättning tyngs Bolagets resultat av nuvarande kostnadsmassa varpå resultatet fortsatt är negativt. Det går inte att utesluta att Camanio Care kommer vara i behov av upprepad extern finansiering framgent. Det i sig är förvisso inte ovanligt för ett tillväxtbolag, och extern finansiering kan även komma att inhämtas för att tillvarata nya tillväxtpotentialer. I ett Bear scenario, där tillväxten dock fortsatt utblir trots upprepade kapitalinjektioner, skulle ses negativt.

I ett Bear Scenario förväntas Camanio Care växa i en lägre takt. Kostnadsmassorna i absoluta tal förväntas vara relativt orörliga med tanke på tillgänglig likviditet i Bolaget.

Omsättning, EBITDA och EBITDA-marginal, 2018-2022E Bear scenario



Analyst Groups prognos

1 KR PER AKTIE I ETT BEAR SCENARIO

Givet en diskonteringsränta om 15 %, en målmultipel om P/S 1,0 på 2022 års försäljning, motiverat av en lägre tillväxt än tidigare två scenarion, ger det ett nuvärde per aktie om 1 kr, i ett Bear scenario.

I angivet Bear scenario blir Camanio Care inte lönsamma under prognosperioden som sträcker sig till år 2022. Med tanke på det låga resultatet, och hur rörelsekapitalbehovet ser ut, kan det inte uteslutas att Camanio Care kan komma att behöva inhämta nytt externt kapital, t.ex. genom nyemission, för att fortsätta finansiera verksamheten. Vid utgången av Q1-18 uppgick likvida medel till ca 3,1 MSEK. Under december 2017 tecknades ett avtal om finansiering på upp till 20 MSEK genom ett konvertibellån via aktören European Select Growth Opportunities Fund. Med tillgång till ytterligare finansiering via konvertibellånet där finansiering sker genom trancher, kan Camanio Care få tillgång till expensionskapital.

VD-INTERVJU, CATHARINA BORGSTIERN



Det framgår i ditt VD-ord att januari månad var en intensiv mässperiod för er. Kan du lyfta fram någon/några av dessa mässor som du tycker var särskilt intressant för er, och varför?

MVTe är alltid en spännande mäsja, det var många deltagare från kommunerna som kom och genom mässan fick vi också en första affär i Skåne med vår digitala tillsynsrobot Giraff. ATIA i USA gav flera nya leads och kontakter på den amerikanska marknaden som vi fortfarande bearbetar och följer upp.

En av dessa mässor resulterade i en beställning från Hörby Kommun i Skåne av er tillsynsrobot Giraff. Av er befintliga produktportfölj, vilka produkter skulle du säga att ni idag prioriterar mest, rent försäljningsmässigt?

I USA och på den nordamerikanska marknaden är vårt fokus Active Life-produkten BikeAround jDome och i Sverige så fokuserar vi vårt arbete inom Digital Tillsyn med bl.a. Giraff.

Under Q1-18 ökade er nettoomsättning med 47 % mot jämförbar period 2017, och med 33 % mot föregående kvartal. Vad beror ökningen främst på, och vilken del av er verksamhet (produkt) står för störst andel av omsättningen idag?

Det första kvartalet på året brukar vara det kvartal som går lite trögare än resten av året men vi är glada över att vårt arbete och fokus på försäljning börjar ge alltmer resultat. Ökningen beror på dels intresset i USA för BikeAround och i Sverige på Giraff.

Ser du att intäktsfördelningen mellan era produkter, som den är idag, kommer vara ungefär densamma framöver? Eller tror du att någon produkt del kommer stå för större, respektive mindre, andel av försäljningen jämfört med idag?

Våra produkter tilltalar lite olika länder men generellt sett så tror vi starkt på området Digital Tillsyn och det stora behovet av smarta välfärdstekniklösningar till alla äldre i deras hem. Där är Giraff samt även IOT-lösningar såsom de som Vital Integration erbjuder mycket intressanta.

Intervju genomförd den 17 maj 2018

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

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

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

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

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

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

Intervju genomförd den 2 mars 2018

LEDNING & STYRELSE



Catharina Borgenstierna, VD

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



Pia Engholm, Styrelseordförande

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



Johan Lidén, Styrelseledamot

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



Petra Kaur, Styrelseledamot

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



Johanna Rastad, Styrelseledamot

Johanna Rastad arbetar idag som affärsutvecklingschef på Humana och har en gedigen operativ erfarenhet inom vård- och omsorgssektorn, exempelvis med ledande befattningar på Kry och Team Olivia Group. Johanna är utbildad civilekonom med flerårig bakgrund från finansmarknaden, dels på investmentbank i London och dels på investmentfirmorna Procuritas och Londonbaserade BC Partners. Johannas internationella bakgrund medför även en god förståelse för den internationella exportmarknaden, vilket spelar en central roll i Camanio Cares tillväxtstrategi.

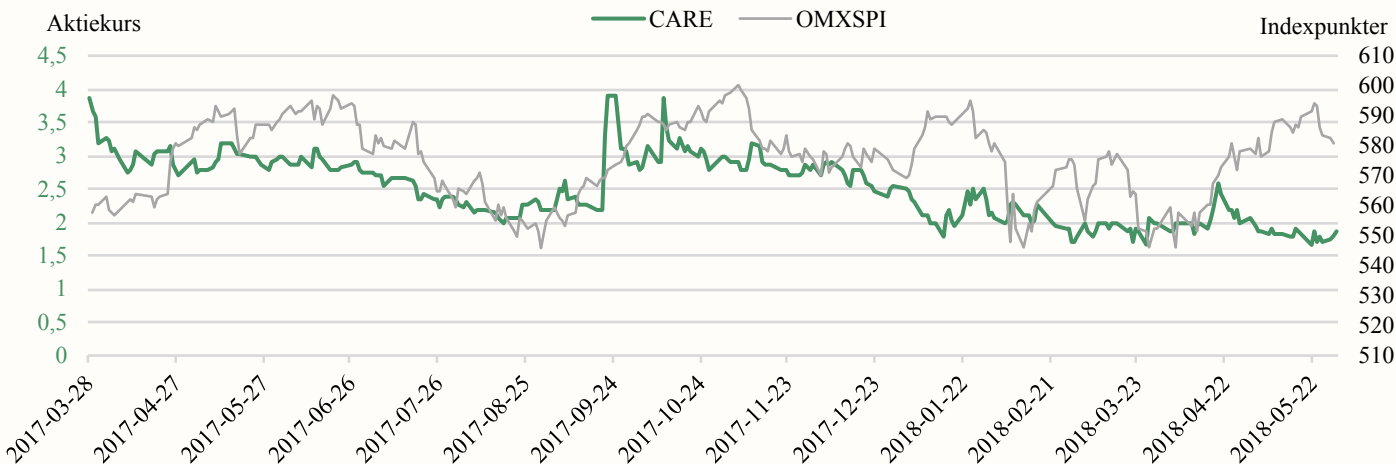


Karsten Inde, Styrelseledamot

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

APPENDIX

Aktiekursens utveckling



tSEK	2017	Q1-17	Q2-17	Q3-17	Q4-17	Q1-18
Omsättning	6 604	1 669	2 316	775	1 844	2 461
Aktiverat arbete för egen räkning	0	0	0	0	0	0
Övriga rörelseintäkter	675	89	28	178	380	546
Summa rörelseintäkter	7 279	1 758	2 344	953	2 224	3 007
Varukostnader (COGS)	-3 078	-876	-1 151	-313	-1 409	-1 128
Bruttoresultat	4 201	882	1 193	640	815	1 879
Bruttomarginal (exkl. övriga intäkter)	53%	48%	50%	60%	24%	54%
Övriga externa kostnader	-10 082	-2 189	-2 291	-1 508	-4 172	-2 214
Personalkostnader	-8 237	-1 803	-1 938	-1 907	-2 589	-2 743
Övriga rörelsekostnader	-78	0	0	0	0	0
EBITDA	-14 196	-3 110	-3 035	-2 774	-5 946	-3 077
EBITDA-marginal (exkl. övriga intäkter)	-225%	-192%	-132%	-381%	-343%	-147%
Av- och nedskrivningar	-2 606	-896	-972	-974	236	-667
Rörelseresultat (EBIT)	-16 802	-4 007	-4 009	-3 752	-5 713	-3 746
EBIT-marginal (exkl. övriga intäkter)	-265%	-245%	-174%	-507%	-330%	-174%
Räntenetto	-133	-28	-21	-50	-34	-88
EBT	-16 935	-4 035	-4 030	-3 802	-5 747	-3 834
Skatt	151	0	93	46	11	47
Årets resultat	-16 784	-4 035	-3 937	-3 756	-5 736	-3 787
Nettomarginal (exkl. övriga intäkter)	-264%	-247%	-171%	-508%	-332%	-176%

DISCLAIMER

Ansvarsbegränsning

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

Intressekonflikter och opartiskhet

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

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

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

Bull and Bear- Rekommendationer

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

Definition Bull: Bull är en metafor för en 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 **Camanio Care AB** (vidare Bolaget) har inte haft någon möjlighet att påverka de delar där Analyst Group har haft åsikter om Bolaget, framtida värdering eller annat som skulle kunna tänkas utgöra en subjektiv bedömning.

De delar som Bolaget har kunnat påverka är de delar som är rent faktamässiga och objektiva.

Analytiker äger inte aktier i bolaget.

Upphovsrätt

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

Ag

Analyst Group

AG EQUITY RESEARCH AB

RIDDARGATAN 35
114 57 STOCKHOLM

© AG Equity Research AB 2014-2018
WWW.ANALYSTGROUP.SE