

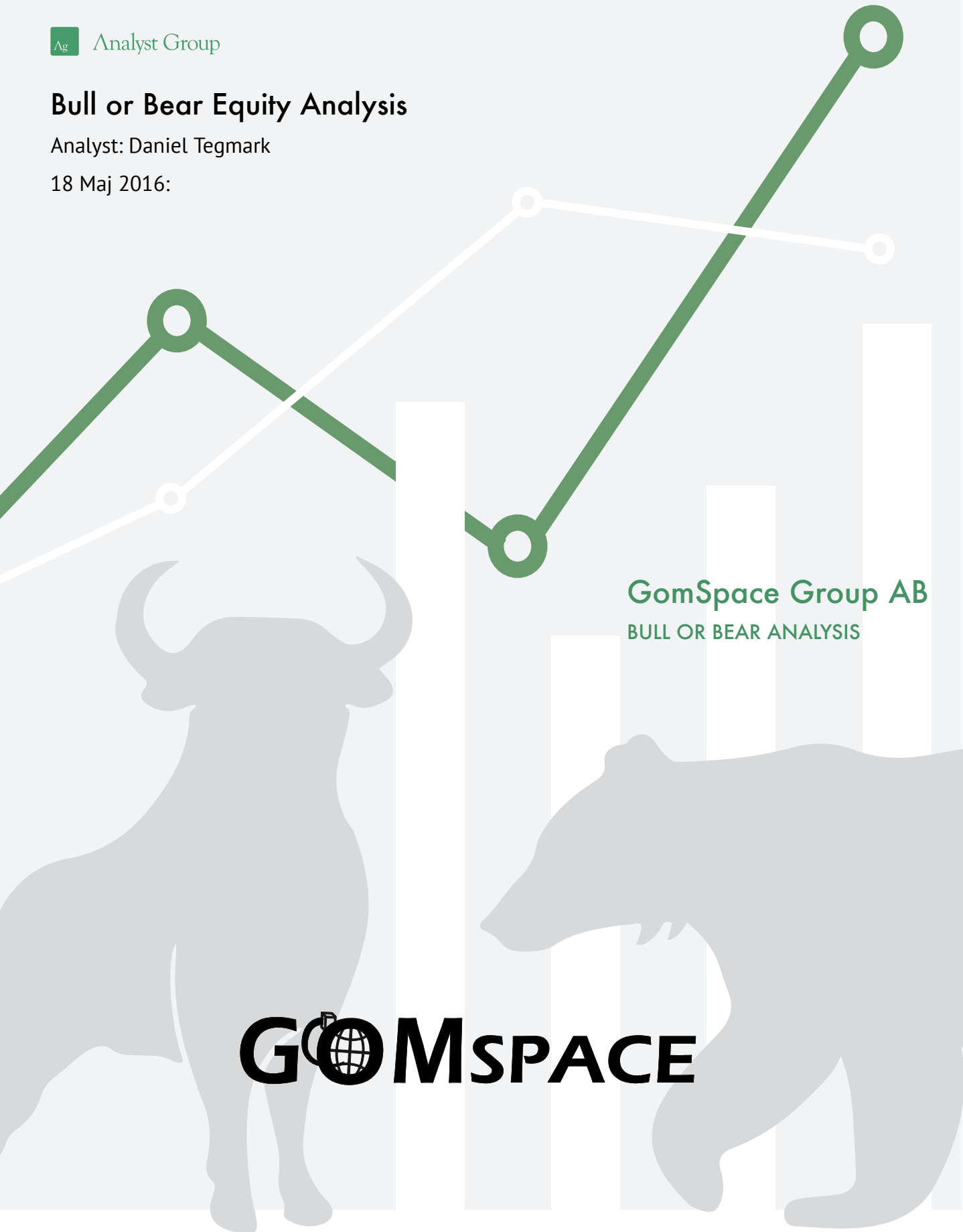


Analyst Group

Bull or Bear Equity Analysis

Analyst: Daniel Tegmark

18 Maj 2016:



Introduction



- » **Förväntad CAGR om 69,3 % fram till 2021 givet uppnådda mål.** Skulle GomSpace nå sitt mål om att omsätta 800 MSEK 2021, kommer bolaget växa med i genomsnitt 69,3 % per år.
- » **Stark underliggande marknadstillväxt.** Satellitmarknaden som helhet har sedan 2005 växt med en CAGR om 9,6 % samtidigt som nanosatellitmarknaden väntas växa kraftigt framöver. Enligt en prognos från SpaceWork väntas antalet uppskjutna nano- och mikrosatelliter öka från 145 under 2015 till 575 under 2022.
- » **Uppsida om 120 % mot alternativinvesteringar.** GomSpace handlas vid notering till ett EV/S om 5,2, vilket innebär en uppsida om 120 % vid en uppvärdering mot genomsnitt för utvalda alternativinvesteringar.
- » **EV/EBIT om 1,75 vid uppnådda mål och estimat 2021.** Skulle bolaget nå sitt omsättningsmål samtidigt som kommande satsningar på effektiviseringar av produktion resulterar i högre marginaler, nås ett EV/EBIT om 1,75 2021. Detta får trots relativt hög marknadsrisk anses som mycket attraktivt.

ANALYTIKER

Daniel Tegmark	Daniel.Tegmark@analystgroup.se
Adress	AG Equity Research AB Skeppargatan 41 114 52 Stockholm

Hemsida	www.analystgroup.se
---------	---------------------

GOMSPACE

Aktiekurs	12,5 SEK
v. 52 högsta / lägsta	-/-
Antal aktier	23 907 334
Börsvärde (MSEK)	298,8
Nettoskuld (MSEK)	-89,6
EV (MSEK)	209,2
Sektor	Nanosatelliter
Lista / kortnamn	First North/ GOMX
Nästa rapport	

UTVECKLING

1 månad	-
3 månader	-
1 år	-
YTD	-

HUVUDÄGARE*

Hansen og Langeland ApS	26,59 %
Styrelsen for Forskning og Innovation	24,00 %
Black Pepper Invest ApS	12,60 %
NOVI InnovationA/S	12,08 %
Longbus Holding ApS	8,6 %

LEDNING

CEO	Niels Buus
CFO	Troels Nørmølle

Insiderägande	Aktier	Aktier-%	Position
Niels Buus	1 196 356 (genom Longbus Holding ApS)	5,0 %	CEO
Jacob Nissen	733 222 (genom J. Mølbach Invest IVS)	3,1 %	CTO
Troels Nørmølle	146 650 (genom Skallerup Invest IVS.)	0,6 %	CFO
Børge Withthøft	-	-	CSO
Lars Alminde	1 752 772 (genom Black Pepper Invest ApS)	7,3 %	CMO & Styrelseledamot

Value Drivers



Content - Uppdragsanalys

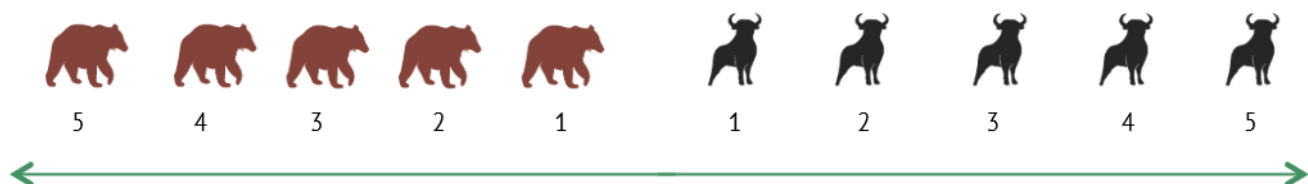
Timeline	4
Investment Thesis	5
Management and Board	6
Product	7
Market	8
Bull or Bear/ Valuation	9
SWOT - analysis	10
Summary and rating	11
CEO- interview, Niels Buus	12
Definition of ratios & terms	13
Disclaimer	14

Förtydligande av rating

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

Mycket lite talar för framtida framgång

Mycket talar för framtida framgång

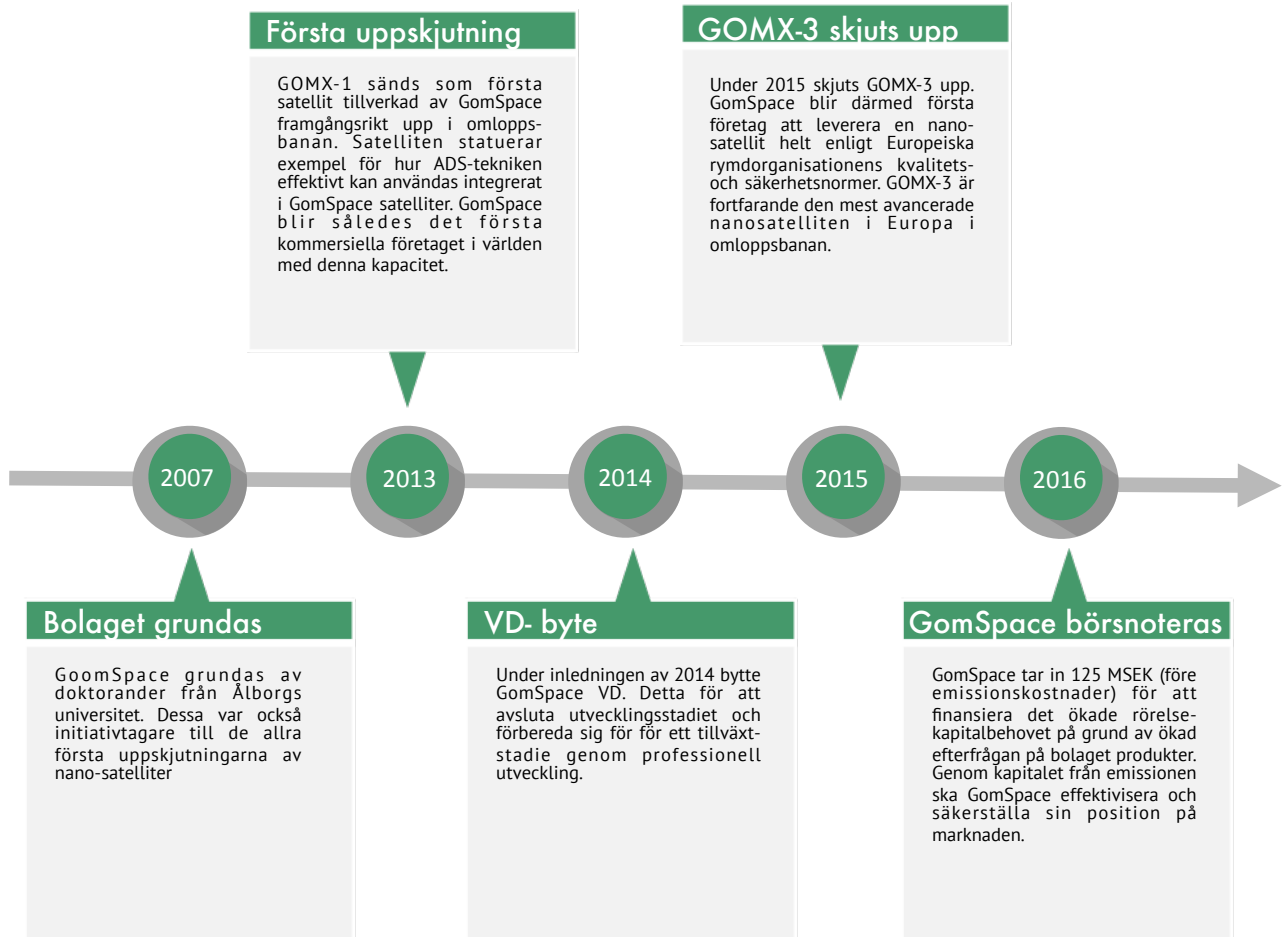


Business Summary

GomSpace utvecklar nanosatelliter och är ett av de ledande företagen inom branschen. Bolagets huvudsakliga intäktskällor kan delas upp i fyra kategorier: Delsystem, Nyttolaster, Kompletta plattformar och Kompletta system. Bolaget uppskattar att de i dagsläget har en marknadsandel om ca 15 % på en marknad där de 5 största aktörerna tillsammans innehar 75 % av total marknad.

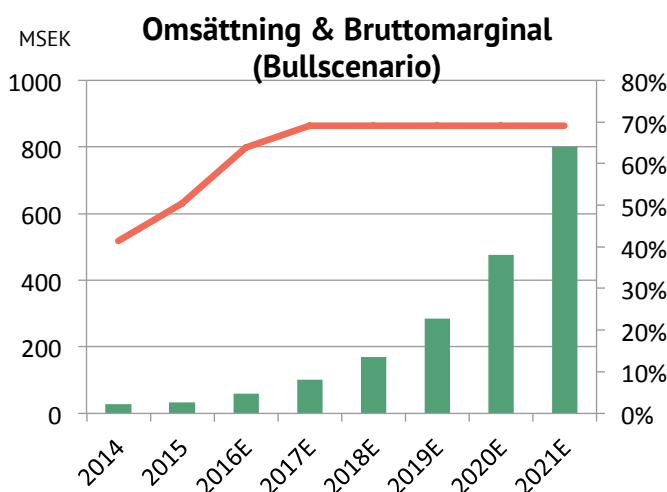


Timeline



Investment Thesis

Förväntad CAGR om 69,3 % fram till 2021 om omsättningsmål nås. När bolaget sitt uppsatta mål att nå att öka omsättningen från 34 MSEK 2015 till 800 MSEK 2021 kommer bolaget växa i genomsnitt 69,3 % per år. Trots den starka förväntade tillväxten genererade bolaget positivt EBIT-resultat redan under inledningen av 2016. Givet samma EBIT-marginal för året som för januari-mars 2016 och att omsättningsestimat för 2016 nås, handlas GomSpace till ett EV/EBIT om 43,6, givet noteringskurs. Detta kan vid en första anblick anses dyrt, men förutsatt de goda möjligheterna till tillväxt och ökade marginaler framgent får detta anses vara attraktivt.



Nyemission möjliggör expansion och utveckling. GomSpace genomför en nyemission mellan den 19e maj och 1 juni. Vid en fulltäckning inbringar emissionen 125 MSEK före emissionskostnader. Emissionen syftar till att täcka det större rörelsekapital-behov och ökade kundbehov samt fortsatt utveckling innebär. Genom dessa satsningar kommer bolaget kunna effektivisera produktionen och stå väl förberedda för den kraftiga marknadstillväxten som väntas komma år.

EV/EBIT om 1,75 vid uppnådda mål och estimat 2021. När bolaget sitt omsättningsmål för 2021 samtidigt som kommande satsningar på effektivisering av produktion genererar en högre

EBIT-marginal (15 %) nås ett EV/EBIT om 1,75 för 2021 (givet noteringskurs). Detta trots att bolaget även efter 2021 kommer ha goda förutsättningar för såväl tillväxt som ökad lönsamhet. Det låga förväntade EV/EBIT vid uppnådda mål ska dock ställas mot risken för misslyckande, att uppnå dessa eller lägre EBIT-marginaler på grund av att ökad konkurrens leder till prispress.

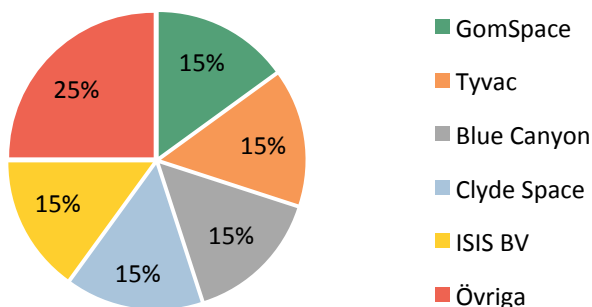
Marknadsrisk

GomSpace är verksamma på en relativt ny marknad, där den teknologiska utvecklingen går snabbt framåt. Detta innebär både risker och möjligheter för GomSpace. Skulle bolaget lyckas med att utveckla sina produkter snabbare än konkurrenter kan ytterligare marknadsandelar tas. Misslyckas däremot GomSpace med att identifiera och utveckla efterfrågade produkter kan bolaget snabbt tappa viktiga affärer och således marknadsandelar. Trots en relativt hög generell marknadsrisk får bolagets starka position på denna marknad betraktas som risksänkande.

Konkurrenssituation

GomSpace uppskattar själva att de i dagsläget har en marknadsandel om 15 %, där de tillsammans med de fyra största konkurrenterna (se cirkeldiagram) innehar 75 % av den totala marknaden för nanosatelliter. Som en av ett fåtal stora aktörer på marknaden har GomSpace goda möjligheter att utöka sin marknadsandel och fortsatt expandera givet det nya kapitalet emissionen väntas tillföra.

Konkurrenssituation/marknadsandel



Management and Board

Niels Buus, CEO

1 196 356 aktier genom Longbus Holding ApS

Niels har bland annat en master i maskinteknik från Ålborg Universitet och en Master i ledarskap och strategi från London Business School. Niels har varit VD för GomSpace sedan 2014 och har tidigare både varit styrelseordförande och ledamot för bolaget. Vidare har Buus god erfarenhet från flertalet ledningspositioner och andra meriterande styrelseuppdrag. Niels dokumenterande erfarenhet ingjuter förtroende för att GomSpace ska kunna möta framtida utmaningar på bästa sätt.

Troels Nørmølle, CFO

146 650 aktier genom Skallerup Invest IVS.

Troels har en HD.R "Graduate Certificate in Business Administration" och har varit CFO för bolaget sedan maj 2014. Utöver uppdraget som CFO för GomSpace är Troels ägare av Skallerup Management och Skallerup Invest IVS.

Jacob Nissen, CTO

733 222 aktier genom J. Mølbach Invest IVS.

Jacob har en master i elektroteknik och en civilekonom examen från Ålborg Universitet. Nissen har varit CTO för GomSpace sedan början av 2014 och har sedan tidigare erfarenhet från bolagsstyrning där han som COO för BAE Systems Detica GCS A/S var ansvarig för ca 250 anställda.

Børge Witthøft, CSO

0 aktier i Gomspace

Børge har en master i maskinteknik från Danmark Tekniske Universitetet och tillträdde som CSO för bolaget under februari 2016. Børge har även han har erfarenhet från flera styrelseuppdrag och bolagsstyrning.

Lars Alminde, CMO och styrelseledamot

1 752 772 aktier genom Black Pepper Invest ApS.

Alminde har en PhD och en master i elektroteknik från Ålborg Universitet och god erfarenhet från GomSpace där han sedan 2012 varit styrelseledamot och även VD från till 2014. Fram till 2016 var Lars även CSO för företaget.

Jesper Jespersen, styrelseordförande

0 aktier i Gomspace

Jesper har en MBA från Århus Business School och en mini MBA från Stanford University. Han är för tillfället styrelseordförande i BBHS A/S och VD för NOVI A/S, NOVI Innovation A/S och NOVI Ejendomsfond. Jespersen har utöver ovan nämnda uppdrag väldokumenterad erfarenhet från flertalet andra styrelser både som ordförande och ledamot.

Jens Langeland, styrelseledamot

1 479 458 aktier genom Hansen og Langeland ApS*

Jens har en PhD i elektroteknik från Danmarks Tekniske Universitetet och har varit styrelseledamot i GomSpace sedan 2009. Han har över 20 års erfarenhet från olika ledningsuppdrag kopplade till rymdsektorn och är bland annat även styrelseordförande i Nordea Iværksætterfond. Langelands gedigna erfarenhet och förståelse för branschen får anses mycket meriterande och förtroendeingivande för att styrelsearbetet i GomSpace sköts väl.

Carl-Erik Jørgensen, styrelseledamot

0 aktier i Gomspace

Carl-Erik har en civilekonomexamen från Köpenhamns Handelshögskola och representerar BOREAN innovation A/S samt Styrelsen for Forskning og Innovation i sin roll som styrelseledamot. Han har varit styrelseledamot i GomSpace sedan juli 2008.

Jukka Pertola, styrelseledamot

0 aktier i Gomspace

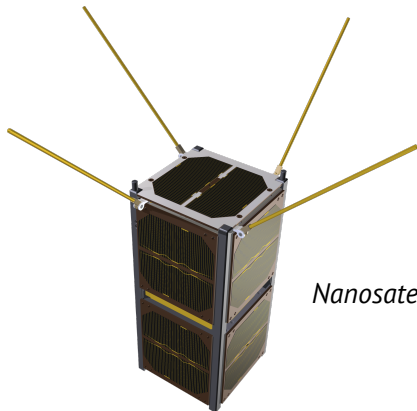
Jukka har en master i elektroteknik och har sedan tidigare mångårig erfarenhet från företagsledning samt styrelseuppdrag inom olika branscher. Genom sin breda och dokumenterade rutin kompletterar Jukka övrig styrelse bra, vilket ytterligare stärker förtroendet för att styrelsearbetet i GomSpace sköts på bästa sätt.

*40 % av Hansen og Langeland ApS som äger 3 698 646 aktier i GomSpace

Product

Nanosatelliter

Nanosatelliter eller kubsatelliter är små satelliter med en massa på mellan 1 till 15 kg, där vikten är beroende på mängden nyttolast och antalet delsystem. I dagsläget är nanosatelliter med en vikt på mellan 1 till 3 kg vanligast, men enligt bedömare kommer de flesta nanosatelliter som skjuts upp i framtiden ligga inom intervallet 4-6 kg. En fullständigt satellit kan bestå av en eller flera kuber som arbetar tillsammans för att nå samma prestanda och funktionalitet som större konventionella satelliter.



Nanosatellit, GomSpace

Nanosatelliter har flera fördelar gentemot konventionella satelliter:

- Väsentligt lägre produktionskostnad öppnar upp för fler användningsområden.
- Uppskjutningskostnaden för nanosatelliter motsvarar cirka en tiondel av kostnaden för att skjuta upp konventionella satelliter.
- Kostnadsreduktion minskar kostnadsbarriärer och öppnar således upp för länder och företag där konventionella satelliter anses för kapitalintensiva.
- Nanosatelliter kan bilda konstellationer för lågintensiv dataöverföring, något konventionella satelliter inte är kapabla till.

GOMX-1

GomSpace ligger i framkant gällande teknologisk utveckling vilket de visade prov på redan 2013 när bolagets första satellit GOMX-1 sköts upp. GomSpace blev i och med uppskjutningen

det första kommersiella företaget med bevisad förmåga att använda ADS-B-teknik för att spåra flygplan i avlägsna områden som nuvarande markstationer inte täcker.

GOMX-3

Under 2015 kunde GomSpace som första företag presentera en nanosatellit (GOMX-3) som uppfyller den Europeiska rymdorganisationens krav på säkerhet och kvalitet. Satelliten sköts upp för att ytterligare påvisa potentialen inom rymdbaserad spårning av flygplan i avlägsna områden.

Användningsområden

Den påvisade höga precisionen i GomSpace satelliter gällande spårning av flygplan i avlägsna områden öppnar upp för flertalet användningsområden och affärsmöjligheter:

- Systemet kan spåra flygtrafik i avlägsna området markstationer inte når.

Genom att sända upp ett fåtal av GomSpace nanosatelliter runt ekvatorn skulle dessa områden framgångsrikt kunna täckas. Detta skulle möjliggöra tillförlitlig avgiftsbeläggning vid överflygningar från länder där markstationer i nuläget inte når.

- Skulle potentiellt kunna helt utmanövrera markstationer.

Enligt bolaget skulle tekniken kunna även kunna utvidgas genom att sända upp ett nät av nanosatelliter. Detta nät skulle potentiellt kunna betjäna världens flygledare och skapa ett säkrare samt mer effektivt system

- Spårning av andra typer av objekt i avlägsna områden

Tekniken skulle potentiellt kunna användas även för att spåra och samla in data från markbaserade objekt. Exempelvis skulle tekniken kunna spåra boskap och miljöövervaka oljeledning. Enligt bolaget för man redan diskussioner med flera potentiella köpare om denna typ av användning.

Användningsområdena för tekniken är breda och så också potentialen. GomSpace som teknikledande inom segmentet har stora möjligheter att ta en stor del av marknaden vid ett genombrott för tekniken.

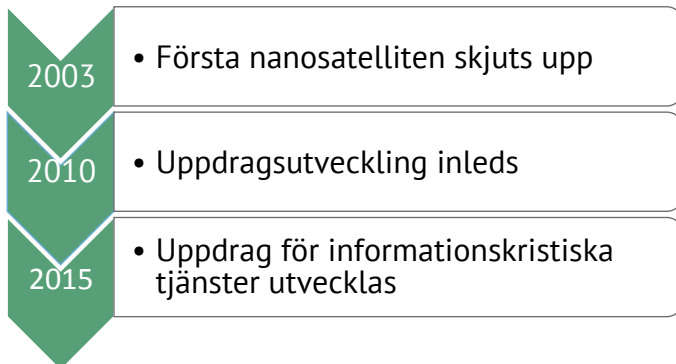
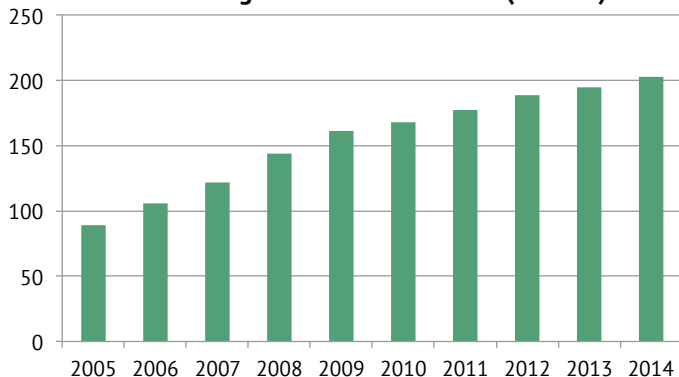
Market Description

Växande total satellitmarknad

Den totala marknaden för satelliter värderades 2014 till 203 mdUSD och har från 2005 växt med en CAGR om 9,6 %. Konventionella satelliter kan användas i flertalet syften som bland annat militär övervakning, telekommunikation och jordobservation. I dagsläget domineras antalet satelliter i omloppsbanan av kommunikationssatelliter, men under 2014 stod satelliter kopplade till militär övervakning för den största delen av omsättningen medan uppskjutna satelliter kopplade till jordobservationer var högst i antalet. Trots en i dagsläget enorm och kraftigt växande marknad har konventionella satelliter varit otillgängliga för många företag och länder. Detta dels på grund av de konventionella satelliternas storlek, men främst på grund av dess kapitalintensitet. En marknad GomSpace med sina nanosatelliter har möjligheten att nå.

sektorn för 56 % av årets uppskjutningar. Marknaden bedöms fortsätta växa kraftigt och enligt en prognos från MarketsandMarkets beräknas CAGR fram till 2020 ligga omkring 23,2 %. En marknadstillväxt GomSpace har stora möjligheter att ta del av på grund av bolagets marknadsledande produkt och ställning. När ytterligare data finns som bevisar nanosatelliters duglighet över tid, möjliggörs också en stark tillväxt även efter 2020. Genom att nano- och mikrosatelliter är betydligt mer kostnadseffektiva öppnas också nya marknader utöver de redan befintliga marknaderna. Tidigare har stater stått för huvuddelen av omsättningen på marknaden, men från och med 2016 förväntas marknaden i högre grad domineras av kommersiella affärer. Länder och företag som tidigare inte haft kapitalstyrkan för egna satelliter kommer nu i större grad att kunna investera i nanosatelliter och således också generera ytterligare tillväxt för denna marknad.

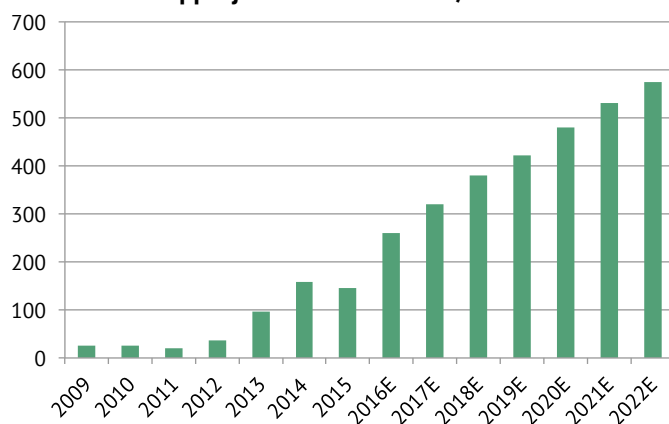
Omsättning total satellitmarknad (mdUSD)



Nanosatelliter

Marknaden för nanosatelliter är en relativt ny marknad, där de första satelliterna sköts upp så sent som 2003. Under 2010 inleddes den första utvecklingen av nanosatelliter för specifika uppdrag. Dessa uppdragen bestod dock oftast av icke-kritiska vetenskapliga jobb. Sedan dess har tillväxten för segmentet tagit fart rejält där antalet uppskjutna satelliter sedan 2010 växt med en CAGR om 42 %. Under 2015 började även uppdrag med kritisk information att etableras och under året stod den kommersiella

Antal uppskjutna nanosatelliter/mikrosatelliter



Bull or Bear/Valuation

Då bolagets största konkurrenter är onoterade finns det för lite offentlig information om dessa för utföra en direkt jämförelse. Istället kommer GomSpace i detta avsnitt att ställas i relation till utvalda alternativinvesteringar. Vid denna jämförelse har följande kriterier beaktats: potentiellt stora marknader, högt teknologinnehåll och potentiellt stor marknadsandel. Bolagen som valts ut är: Tobii, Precise Biometrics, Arcam och CybAero, vilka helt eller delvis uppfyller ovanstående kriterier.

Bull

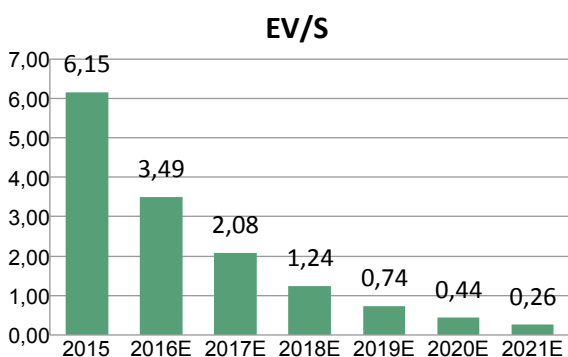
I ett bullscenario når GomSpace sina finansiella mål om att omsätta 800 MSEK 2021 med en bruttomarginal på 69 %. Genom att ligga i framkant gällande FoU (Forskning och Utveckling) har GomSpace i ett bullscenario stora möjligheter att fortsatt växa lönsamt och erövra ytterligare marknadsandelar från konkurrenter.

I diagrammet nedan illustreras EV/S vid ett bullscenario. GomSpace handlas alltså till 0,26 gånger omsättningen 2021 vid notering, något som får anses mycket attraktivt givet bolagets och branschen möjligheter till höga EBIT- och vinstmarginaler.

Bolaget lyckas i detta scenario förvalta emissionslikviden väl. Detta genom lönsamma investeringar och expansioner till nya marknader. Således behövs inget ytterligare kapital anskaffas från aktieägare i framtiden.

Bear

I ett bearsscenario träder kapitalstarka konkurrenter in på marknaden och försvårar möjligheterna för GomSpace att ta marknadsandelar. Detta resulterar i att GomSpace i högre utsträckning måste konkurrera med pris på bekostnad av marginaler.



Detta innebär att GomSpace får svårigheter att nå utsatta mål och behöver satsa ytterligare kapital på att utveckla produkter för att inte riskera att tappa fler marknadsandelar.

I detta scenario kommer bolaget på grund av ökade utvecklingskostnader och lägre marginaler att behöva ta in mer kapital från aktieägare för att i framtiden ha möjlighet att nå varaktig lönsamhet.

Uppsida om 120 % vid uppvärdering till snitt

GomSpace handlas vid noteringskurs till ett rullande EV/S om 5,2. Vid en jämförelse utifrån EV/S med alternativinvesteringarna Tobii, Precise Biometrics, Arcam och CybAero handlas GomSpace med kraftig rabatt gentemot dessa. Detta trots att GomSpace tillsammans med Arcam och Precise är de enda av dessa som redan visar positivt EBIT. Ovanstående i kombination med att GomSpace har högre bruttomarginal än genomsnittet, indikerar att en uppvärdering mot snittet är motiverad.

Risk/Reward

Trots en relativt hög marknadsrisk framstår GomSpace och potentialen i förhållande till risken som attraktiv. Med starkt management och marknadstillväxt samt teknikledande produkter framstår bolagets finansiella mål som nåbara och potentialen således som enorm.

Bolag	Börsvärde (MSEK)	EV/S	Bruttomarginal	EV/EBIT
Tobii	5147,26	5,2	74,5 %	-106,1
Precise Biometrics	1367,4	18,0	86,8 %	228,2
Arcam	3799,56	6,1	34,1 %	59,9
CybAero	311,95	16,5	13,1 %	-2,75
Snitt	-	11,45	52,1 %	n/a
GomSpace	298,8	5,2	59 %	67,6

SWOT-analysis

Strengths

- Påfylld kassa möjliggör expansion och effektivisering av produktion.
- Stark tillväxt möjliggörs av starkt management och teknikledande produkt.
- Nyemission skapar förutsättningar för vidareutveckling av redan marknadsledande produkt och höjer således inträdesbarriärer.

Weaknesses

- GomSpace är i ett tidigt och kapitalintensivt skede, vilket kan komma att leda till att ytterligare kapital måste tas in.
- Relativt liten försäljningsorganisation.

Opportunities

- Total satellitmarknad växer kraftigt.
- Tillväxten på marknaden för nanosatelliter väntas enligt bedömare växa kraftigt kommande år.
- Ökat globalt fokus på nationell säkerhet och försvar ökar efterfrågan på satelliter och nanosatelliter.

Threats

- Snabbt föränderlig marknad ökar risk för att misslyckas med att identifiera vad marknaden efterfrågar.
- Möjligt intåg från mer kapitalstarka konkurrenter riskerar att leda till prispress.

Summary

GomSpace befinner sig på en marknad med stark underliggande trend och potentiell marknadstillväxt framöver. I dagsläget är bolaget väl positionerat och innehar uppskattningsvis 15 % av marknaden för nanosatelliter. På grund av kraftigt ökad efterfrågan tar GomSpace nu in kapital för att täcka rörelsekapitalbehovet detta innebär. Utöver detta ämnas delar av kapitalet att användas till geografisk expansion och produktutveckling.

Bolaget har som mål att öka omsättningen från 34 MSEK 2015 till 800 MSEK 2021. Genom starkt management, teknikledande produkter och god underliggande marknadstillväxt ser målet i ett bullscenariot fullt nåbart ut. Skulle målet nås innebär det en CAGR om 69,3 % fram till 2021 och givet antaganden om marginalförbättring ett EV/EBIT om 1,75. Något som får betraktas som mycket attraktivt i ett risk/reward-perspektiv.

Även i jämförelse med alternativ investeringar framstår GomSpace som en attraktiv investering med en uppsida om 120 % utifrån EV/S gentemot snitt för valda bolag.

Sex anledningar till att investera i GomSpace:

- 1) Stark marknadstillväxt
- 2) Erfaren ledning och styrelse
- 3) Teknikledande produkt
- 4) God marknadsposition
- 5) CAGR om 69,3 % vid uppnått omsättningsmål
- 6) Uppsida om 120 % mot alternativinvesteringar vid värdering i paritet med genomsnitt för valda bolag



Rating

 5	Value Drivers	Uppsida om 120 % mot alternativinvesteringar, stark underliggande marknadstillväxt och hög förväntad CAGR möjliggör uppsida både på kort och lång sikt.
 1	Quality of Earnings	GomSpace går för tillfället med förlust, men positivt EBIT-resultat Q1 2016, ökad omsättning och succesivt högre bruttomarginaler höjer betyget
 2	Risk Profile	Snabbt föränderlig marknad innebär relativt hög marknadsrelaterad risk, vilket drar ner betyget. GomSpace starka nuvarande marknadsposition och teknikledande produkter sänker risken och höjer betyget något.
 3	Quality of Management	Ledning har god kunskap om branschen och dokumenterad erfarenhet av bolagsstyrning. Även styrelse får anses som rutinerad. Relativt stark huvudägare och högt insiderägande höjer betyget.
 3	Overall view	Låg värdering i förhållande till marknadspotential, uppsatt mål och i jämförelse med alternativinvesteringar. Detta trots teknikledande produkt, starkt management och bra track-record. Förhållandevis hög marknadsrisk sänker betyget något.

CEO-interview, Niels Buus

What makes GomSpace better than your competitors?

At GomSpace, we are especially strong within radio communications. Radio Communications technology can be made very small and at very high professional level, which means that we will be able to compete with the established satellite companies at a price level that is much lower.

How do you think the competition will change over the next years?

All the competitors will move forward in the business. In these first years we will rather be colleagues as well as competitors. Over time the competitors may find their own niches in the business and there must also be expected that competition will increase, but we expect that it will be further into the future, ie after 5 years.

How do you see your opportunities for continued strong revenue growth after reaching your goal, 2021?

We believe that nano-satellites will continue to grow into a multi billion business. Miniaturization and industrialization of space, as is what New Space is also about, increased computer power at smaller size and better solar cells will make the nano-satellites able to make increasingly more powerful things in space.

How do you work to increase your market share?

Initially, we will focus on expanding our salesforce and to establish subsidiaries in the USA and in Singapore. That will be followed up with an increasing product portfolio

When do you expect to reach sustainable positive cash flow?

We expect that our investment phase will last the first 2 to 3 years.

- Niels Buus, CEO, GomSpace Group AB
2016-05-11

Definition of ratios and terms

CAGR	Compound annual growth rate, genomsnittlig årlig tillväxttakt.
EBIT	Earnings Before Interest and Taxes, ett mått på bolagets vinst före ränte- och skattekostnader.
EV/S	Enterprise Value/ Sales, anger hur ett bolag värderas i förhållande till omsättning
Bruttomarginal	$(\text{Omsättning} - \text{Kostnad för sålda varor}) / \text{Omsättning}$
EBIT-marginal	$\text{EBIT} / \text{Omsättning}$

Disclaimer

Ansvarsbegränsning

Dessa analyser, dokument och all annan information som härrör från AG Equity Research AB (Vidare Analyst Group) är framställt i informationssyfte för allmän spridning och är inte avsett att vara rådgivande. Informationen i analysen är baserad på källor, uppgifter och kunniga personer som Analyst Group bedömer som tillförlitliga. Analyst Group kan dock aldrig garantera riktigheten i informationen. Den framåtblickande informationen i analysen baseras på subjektiva bedömningar om framtiden, vilka alltid innehåller en osäkerhet och bör användas försiktigt. Analyst Group kan därför aldrig garantera att prognoser och framåtblickande estimat kommer att bli uppfyllda. Detta innebär att investeringsbeslut baserat på information från Analyst Group, någon medarbetare eller person med koppling till Analyst Group alltid fattas självständigt av investeraren. Dessa analyser, dokument och all annan information som härrör från Analyst Group är avsedd att vara ett av flera redskap vid investeringsbeslut rörande alla former av investering oberoende av vilken typ av investering det rör sig om. Varje investerare uppmanas att komplettera med ytterligare relevant material och information samt konsultera en finansiell rådgivare inför alla investeringsbeslut. Analyst Group fransäger sig därmed allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av analyser, dokument och all annan information som härrör från Analyst Group.

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 Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd om investeringsrekommendationer riktade till allmänheten samt hantering av intressekonflikter (FFFS 2005:9) 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. Uppdragsgivaren **GomSpace Group 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.

Navitex Trading AB (närstående bolag) har agerat garant till delar av emissionen.

Analytiker äger inte aktier i bolaget.

Upphovsrätt

Denna analys är upphovsrättsskyddad enligt lag och är AG Equity Research AB egendom (© AG Equity Research AB 2014-2015). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.