



Penser Access by Carnegie

Elektrisk & Elektronisk utrustning | Sverige | 13 maj 2024

Fingerprint Cards

Accelererar transformationen

Avvecklar Mobile...

Även om försäljningen av kapacitiva sensorer till mobiltelefonstillverkare har börjat återhämta sig har prispressen varit fortsatt stor – ASP:n har fallit med 12% per år sedan 2019. Som en följd har bruttomarginalerna inte återhämtat sig efter Kinas covidrelaterade nedstängningar. Då bolaget bedömer att bruttomarginalerna inte kommer att återhämta sig väljer man att helt avveckla hårdvaruförsäljningen till mobiltelefonstillverkare. Vi bedömer att detta kommer vara klart till årsskiftet. Segmentet Mobile stod 2023 för 73% av intäkterna och som en följd drar vi ned våra omsättningssestimat med 57-70% för 2024e-2026e.

...och genomför företrädesemission

För att lösa konvertibelns som tecknades i Q3'23, för att täcka rörelsekapitalbehoven samt accelerera PC, Access och Payments genomför bolaget samtidigt en företrädesemission om upp till 310 mkr. Prospektet kommer att publiceras 29 maj och utfallet av emissionen kommer offentliggöras 18 juni.

Vi bedömer att bolaget kommer vara EBITDA-positiva 2025

I och med att bolaget avvecklar Mobile accelererar de även kostnadsbesparingsprogrammet och har som målsättning att rörelsekostnaderna ska ligga på 150 mkr vid slutet av 2024 (från 370 mkr 2023). Vi räknar med att det "nya" Fingerprints kommer att nå positiv EBITDA 2025. Marginalerna i den övriga verksamheten är betydligt högre och stabilare än i Mobile samtidigt som marknaden växer snabbt. Vi bedömer att PC kommer vara nyckeln till när den kvarvarande verksamheten blir lönsam. PC växte med 63% 2023 och 80% i Q1'24 och segmentet stod för nästan 60% av försäljningen LTM i Q1 2024.

Estimatändring				Prognos (mkr)				Värde och risk			
	24e	25e	26e		2023	2024e	2025e	2026e	Motiverat värde	N.a.	
Totala intäkter	-57,2%	-69,6%	-64,7%	Totala intäkter	705	465	404	561	Aktiekurs	0,5 kr	
EBIT, just.	N.m.	N.m.	N.m.	Tillväxt	-18%	-34%	-13%	39%	Riskenivå	Hög	
EPS, just.	N.m.	N.m.	N.m.	EBITDA, just.	-205	-125	13	57	Kursutveckling 12 mån		
Kommande händelser				EBIT, just.	-283	-155	-9	36			
Q2 - rapport	15 augusti 2024			EPS, just.	-0,7	-0,2	0,0	0,0			
Q3 - rapport	31 oktober 2024			EPS-tillväxt, just.	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.			
Bolagsfakta (mkr)				EK/aktie	1,5	0,9	0,9	0,9			
Antal aktier	604m			EBIT-marginal	Neg.	Neg.	Neg.	6,5%			
Börsvärde	290			ROE, just.	Neg.	Neg.	Neg.	4,3%			
Nettoskuld	50			ROCE, just.	Neg.	Neg.	Neg.	4,5%			
EV	340			EV/Sales	1,4x	0,7x	0,8x	0,6x			
Free float	91%			EV/EBITDA	Neg.	Neg.	25,5x	6,0x			
Daglig handelsvolym, snitt	9 837k			EV/EBIT	Neg.	Neg.	Neg.	9,4x			
Bloomberg Ticker	FINGB SS EQUITY			P/E, just.	Neg.	Neg.	Neg.	12,0x	Intressekonflikter		
Analytiker				P/EK	1,2x	0,5x	0,5x	0,5x			
Markus Almerud				FCF yield	Neg.	Neg.	Neg.	10%	Yes	No	
markus.almerud@carnegie.se				Nettoskuld/EBITDA	N.m.	N.m.	11,5x	2,3x	Likviditetsgarant	✓	
										Certified adviser	✓
										Transaktioner 12m	✓

Investment case

Fingerprints är mitt inne i en transformationsresa. I samband med ledningsbytet i slutet av 2023 annonserades en plan där andelen försäljning av hårdvara till mobiltelefonstillverkare skulle fortsätta minska. Samtidigt lanserades ett kostnadsbesparingsprogram där rörelsekostnaderna skulle minska från 370 mkr till 180 mkr.

I maj 2024 beslutades att transformeringen skulle accelereras genom att försäljningen av sensorer till mobiltelefonstillverkare skulle avvecklas. Samtidigt sänktes målet för rörelsekostnader till 150 mkr. Målet är att den kvarvarande verksamhet ska vara lönsam – bruttomarginalerna i PC, Access och Payments är mycket högre än i Mobile – samtidigt som den återstående verksamheten är exponerad mot en snabbväxande marknad.

Den biometriska sensormarknaden växer med 8% per år. De senaste åren har både PC och Access (rensat för exponeringen mot smart lås i Kina) vuxit betydligt snabbare och vi bedömer att kvarvarande verksamhet kommer kunna fortsätta växa snabbare än marknaden.

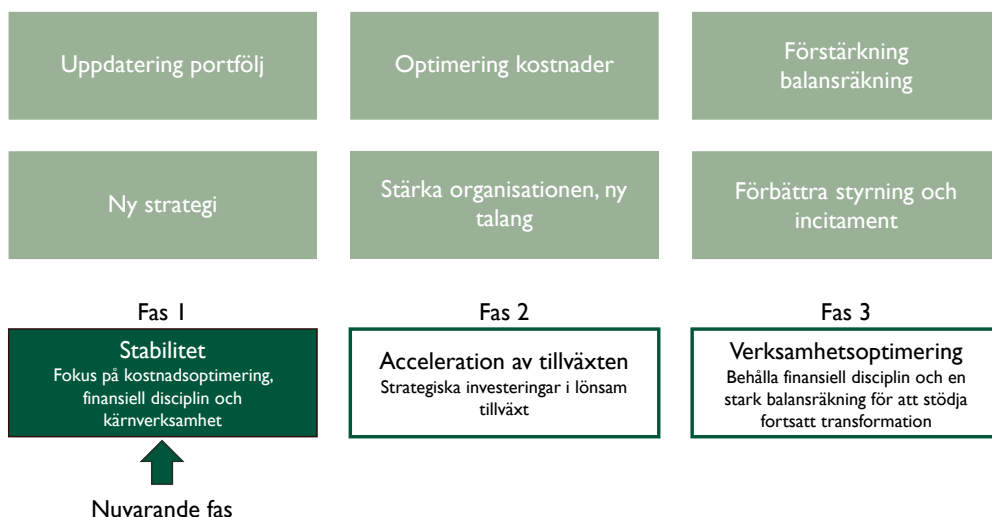
Bolagsprofil

Fingerprints är marknadsledare för kapacitiva fingeravtryckssensorer. Efter att ha avvecklat sin försäljning till smartphones, vilket uppskattningsvis kommer vara färdigt vid årsskiftet 2025, kommer PC stå för 50-60% av försäljningen, medan Access kommer stå för cirka en tredjedel. Försäljningen till smartlåstillverkare i Kina stod för den största delen av Access men områden som logisk access växer snabbt. Payments, försäljning av sensorer till smarta betal- och kreditkort, står för 5-10% av försäljningen. Potentialen är enorm, men försäljningen har inte tagit fart än och osäkerheten huruvida biometriska betalkort kommer ta fart är ännu osäker.

Transformeringen accelereras...

I oktober 2023 lanserade Fingerprints en transformationsplan i sex delar (Figur 1) med målsättningen att uppnå en betydande finansiell förbättring. Bolaget befinner sig nu i stabiliseringsfasen, som syftar till att göra bolaget lönsamt genom att ompositionera verksamheten. Kassaflödet är i fokus.

Figur 1: Fingerprints transformationsplan



Källa: Fingerprints, Penser by Carnegie

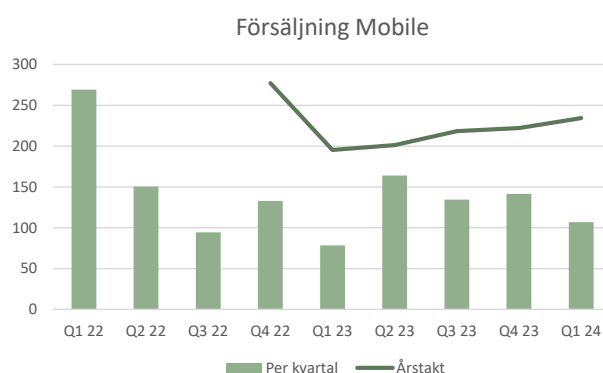
Som en del av transformationen har bolaget beslutat sig för att helt fasa ut försäljningen av kapacitiva sensorer till mobiltelefonstillverkare. Planen är att denna ska vara helt avvecklad vid årsskiftet. Vår bedömning är att avvecklingen kommer vara framtung – vi bedömer att den kommer gå relativt snabbt.

...då bolaget avvecklar Mobile

Anledningen till att Fingerprints väljer att avveckla försäljningen av sensorhårdvara är att de bedömer att lönsamheten i segmentet inte kommer återhämta sig. Priserna (ASP) har fallit med i snitt 12% per år sedan 2019 och med en relativt hög kapitalintensitet och stora investeringskostnader över tid bedömer vi att kassaflödena i segmentet är svaga.

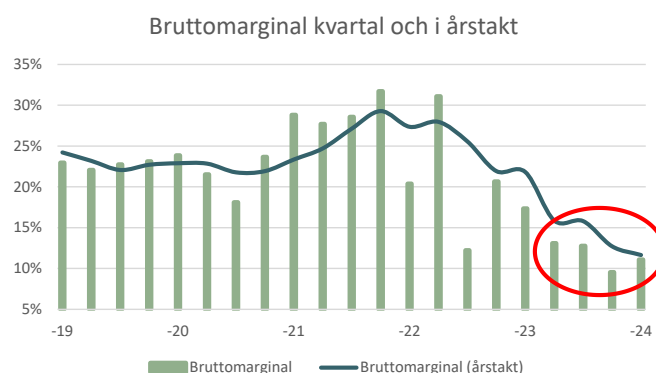
Mobiles försäljning har återhämtat sig efter kollapsen i samband med Kinas covidrelaterade nedstängning (Figur 2) men koncernens bruttomarginalen har inte följt med (Figur 3), vilket illustrerar problematiken.

Figur 2: Försäljningen i Mobile har återhämtat sig...



Källa: Bolaget, Penser by Carnegie

Figur 3: ...men koncernens bruttomarginal har inte hängt med

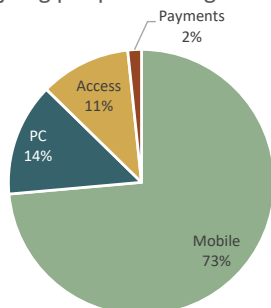


Källa: Bolaget, Penser by Carnegie

Mobile stod för 73% av försäljningen 2023 (Figur 4). Utav resterande produktområden – PC, Access och Payments – var PC störst 2023 (Figur 5).

Figur 4: Försäljningen i Mobile stod för 73% av försäljningen 2023

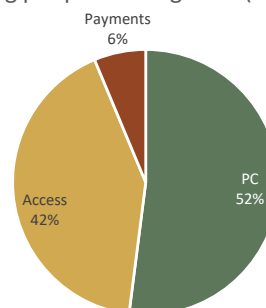
Försäljning per produktsegment (2023)



Källa: Bolaget, Penser by Carnegie

Figur 5: Exklusive Mobile stod PC för ca hälften av försäljningen 2023

Försäljning per produktsegment (exkl. Mobile)



Källa: Bolaget, Penser by Carnegie

Bolaget bryter inte ut bruttomarginalen per segment men vi estimerar bruttomarginalen för Mobile till låga ensiffriga tal, vilket skulle innebära att de andra segmenten tillsammans skulle ha bruttomarginaler på 35-40%. I oktober 2023 satte bolaget ett mål för rörelsekostnaderna om ca 180 mkr per år – ett mål som nu sänks till 150 mkr (370 mkr 2023). Med våra estimat skulle detta innebära att bolaget kan nå positivt EBITDA 2025 och att de skulle vara nära positivt EBIT. Nyckeln är att accelerera tillväxten i de övriga segmenten. Vi ser PC som nyckeln till att nå positivt resultat.

Genomför företrädesemission för att lösa konvertibeln

Den 26 april meddelade bolaget att de ämnar göra en företrädesemission om upp till 310 mkr som bland annat ska lösa den konvertibel på 160 mkr de tog upp i Q3'23. Det är 105 mkr utestående av emissionen och Fingerprints har dessutom tagit upp ett bryggån om 60 mkr för att täcka rörelsekapitalbehoven tills företrädesemissionen är genomförd. Kassen i slutet av Q1 var ca 46 mkr medan kassaflödet efter investeringsverksamheten var -65 mkr i Q1.

Agendan för nyemissionen är:

23 maj 2024: Offentliggörandet av fullständiga villkor i emissionen

28 maj 2024: Bolagsstämma

28 maj 2024: Sista dag för handel inklusive rätt att erhålla teckningsrätter

29 maj 2024: Publicering av prospekt

29 maj 2024: Första dag för handel exklusive rätt att erhålla teckningsrätter

30 maj 2024: Avstämningsdag för företrädesemissionen

3 juni – 12 juni 2024: Handel med teckningsrätter

3 juni – 17 juni 2024: Teckningsperiod

3 juni – 27 juni 2024: Handel med betalda tecknade B-aktier

18 juni 2024: Förväntat utfall i Företrädesemissionen

Resultaträkning								
	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Nettoomsättning	1 459	1 256	1 356	862	705	465	404	561
Kostnad sålda varor	-1 128	-981	-959	-695	-616	-363	-255	-356
Bruttoresultat	331	275	397	166	90	102	149	205
Övriga rörelsekostnader	-202	-224	-312	-283	-294	-227	-136	-148
EBITDA	129	-289	85	-550	-242	-125	13	57
Jämförelsestörande poster	0	-341	0	-433	-38	0	0	0
EBITDA, justerad	129	52	85	-116	-205	-125	13	57
Avskrivningar	-143	-77	-93	-81	-78	-30	-22	-20
EBITA, justerad	-14	-25	-8	-198	-283	-155	-9	36
EBIT	-14	-366	-8	-631	-320	-155	-9	36
EBIT, justerad	-14	-25	-8	-198	-283	-155	-9	36
Finansnetto	-3	-15	7	-21	-63	-15	-5	-5
Resultat före skatt	-17	-381	-1	-652	-383	-170	-14	31
Resultat före skatt, justerad	-17	-41	-1	-219	-345	-170	-14	31
Total skatt	4	40	1	66	36	37	3	-7
Nettoresultat	-14	-341	0	-586	-347	-133	-11	24
Nettoresultat, justerad	-14	0	0	-153	-310	-133	-11	24
Omsättningsstillväxt	Neg.	-14%	8%	-36%	-18%	-34%	-13%	39%
Bruttomarginal	22,7%	21,9%	29,3%	19,3%	12,7%	21,9%	36,9%	36,5%
EBIT-marginal, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	6,5%
EPS, justerad	-0,04	0,00	0,00	-0,50	-0,66	-0,22	-0,02	0,04
EPS-tillväxt, justerad	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.

Källa: Fingerprint Cards, Penser by Carnegie

Kassaflödesanalys								
	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
EBIT	-14	-366	-8	-631	-320	-155	-9	36
Övriga kassaflödesposter	148	437	127	462	-12	52	20	8
Förändringar i rörelsekapital	27	87	-95	-165	244	-12	0	-1
Kassaflöde från den operationella verksamheten	160	158	24	-334	-88	-115	11	44
Investeringar i anläggningstillgångar	-1	-2	-5	-1	0	-2	-1	-2
Investeringar i immateriella anläggningstillgångar	-94	-118	-86	-104	-47	-21	-15	-13
Kassaflöde från investeringsverksamhet	-95	-119	-91	-105	-47	-23	-17	-15
Fritt kassaflöde	66	39	-67	-439	-136	-138	-5	29
Förvärv och avyttringar	-21	0	0	0	0	0	0	0
Nyemission / återköp	0	-190	0	341	301	0	0	0
Förändring av skulder	0	0	75	0	-315	145	11	-23
Övriga poster	-20	-19	-16	-13	-11	-7	-5	-6
Kassaflöde från finansieringsverksamhet	-40	-209	58	328	-26	138	5	-29
Kassaflöde	25	-170	-8	-110	-161	0	0	0
Nettoskuld	-507	-354	-59	43	-2	142	153	130

Källa: Fingerprint Cards, Penser by Carnegie

Balansräkning

	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
TILLGÅNGAR								
Goodwill	843	502	555	316	305	305	305	305
Övriga immateriella tillgångar	285	258	283	222	200	200	200	199
Materiella anläggningstillgångar	16	7	7	4	3	3	3	3
Finansiella anläggningstillgångar	18	47	54	122	172	172	172	172
Övriga anläggningstillgångar	33	25	24	25	14	14	14	15
Summa anläggningstillgångar	1 195	838	923	689	694	694	694	694
Varulager	253	136	159	304	134	93	81	112
Kundfordringar	197	196	280	128	121	79	69	95
Övriga omsättningstillgångar	28	28	63	50	26	23	22	24
Likvida medel och kortfristiga placeringar	564	377	374	274	110	110	110	110
Summa omsättningstillgångar	1 042	737	876	756	390	305	282	342
SUMMA TILLGÅNGAR	2 237	1 575	1 799	1 446	1 084	999	976	1 035
EGET KAPITAL OCH SKULDER								
Eget kapital	1 799	1 183	1 027	867	692	559	548	572
Summa eget kapital	1 799	1 183	1 027	867	692	559	548	572
Långfristiga räntebärande skulder	0	0	293	294	73	217	228	205
Långfristiga leasingkulder	39	10	12	12	7	7	7	7
Övriga långfristiga skulder	12	21	17	13	7	7	7	7
Summa långfristiga skulder	50	30	321	319	86	231	241	218
Kortfristiga räntebärande skulder	0	0	0	0	22	22	22	22
Leverantörsskulder	235	201	222	74	104	93	81	112
Kortfristiga leasingkulder	18	13	11	11	6	6	6	6
Övriga kortfristiga skulder	135	148	218	174	174	88	77	105
Summa kortfristiga skulder	388	362	451	260	306	209	186	245
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER	2 237	1 575	1 799	1 446	1 084	999	976	1 035

Källa: Fingerprint Cards, Penser by Carnegie

Tillväxt och marginaler

	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Intäktstillväxt	Neg.	-14%	8%	-36%	-18%	-34%	-13%	39%
EBITDA-tillväxt, justerad	Neg.	-60%	66%	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	325%
EBIT-tillväxt, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.
EPS-tillväxt, justerad	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.
Bruttomarginal	22,7%	21,9%	29,3%	19,3%	12,7%	21,9%	36,9%	36,5%
EBITDA-marginal	8,8%	Neg.	6,3%	Neg.	Neg.	Neg.	3,3%	10,1%
EBITDA-marginal, justerad	8,8%	4,1%	6,3%	Neg.	Neg.	Neg.	3,3%	10,1%
EBIT-marginal	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	6,5%
EBIT-marginal, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	6,5%
Vinst-marginal, justerad	Neg.	Neg.	0,0%	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	4,3%

Källa: Fingerprint Cards, Penser by Carnegie

Avkastning

	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
ROE, justerad	Neg.	Neg.	0%	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	4%
ROCE, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	4%
ROIC, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	5%

Källa: Fingerprint Cards, Penser by Carnegie

Kapitaleffektivitet

	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Varulager / totala intäkter	17%	11%	12%	35%	19%	20%	20%	20%
Kundfordringar / totala intäkter	14%	16%	21%	15%	17%	17%	17%	17%
Leverantörsskulder / KSV	21%	20%	23%	11%	17%	26%	32%	32%
Totala kortfristiga skulder / totala kostnader	29%	23%	36%	18%	32%	35%	48%	49%
Rörelsekapital / totala intäkter	7%	1%	5%	27%	0%	3%	3%	3%
Kapitalomsättningshastighet	0,8x	1,0x	1,0x	0,7x	0,9x	0,6x	0,5x	0,7x

Källa: Fingerprint Cards, Penser by Carnegie

Finansiell ställning

	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Nettoskuld	-507	-354	-59	43	-2	142	153	130
Soliditet	80%	75%	57%	60%	64%	56%	56%	55%
Nettoskudsättningsgrad	-0,3x	-0,3x	-0,1x	0,0x	0,0x	0,3x	0,3x	0,2x
Nettoskuld / EBITDA	-3,9x	N.m.	-0,7x	N.m.	N.m.	N.m.	11,5x	2,3x

Källa: Fingerprint Cards, Penser by Carnegie

Aktiedata

	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
EPS	-0,04	-1,10	0,00	-1,92	-0,74	-0,22	-0,02	0,04
EPS, justerad	-0,04	0,00	0,00	-0,50	-0,66	-0,22	-0,02	0,04
FCF per aktie	0,21	0,13	-0,23	-1,44	-0,29	-0,23	-0,01	0,05
Eget kapital per aktie	5,73	3,83	3,48	2,84	1,48	0,93	0,91	0,95
Antal aktier vid årets slut, m	314	309	295	305	466	604	604	604
Antal aktier efter utspädning, snitt	314	309	295	305	466	604	604	604

Källa: Fingerprint Cards, Penser by Carnegie

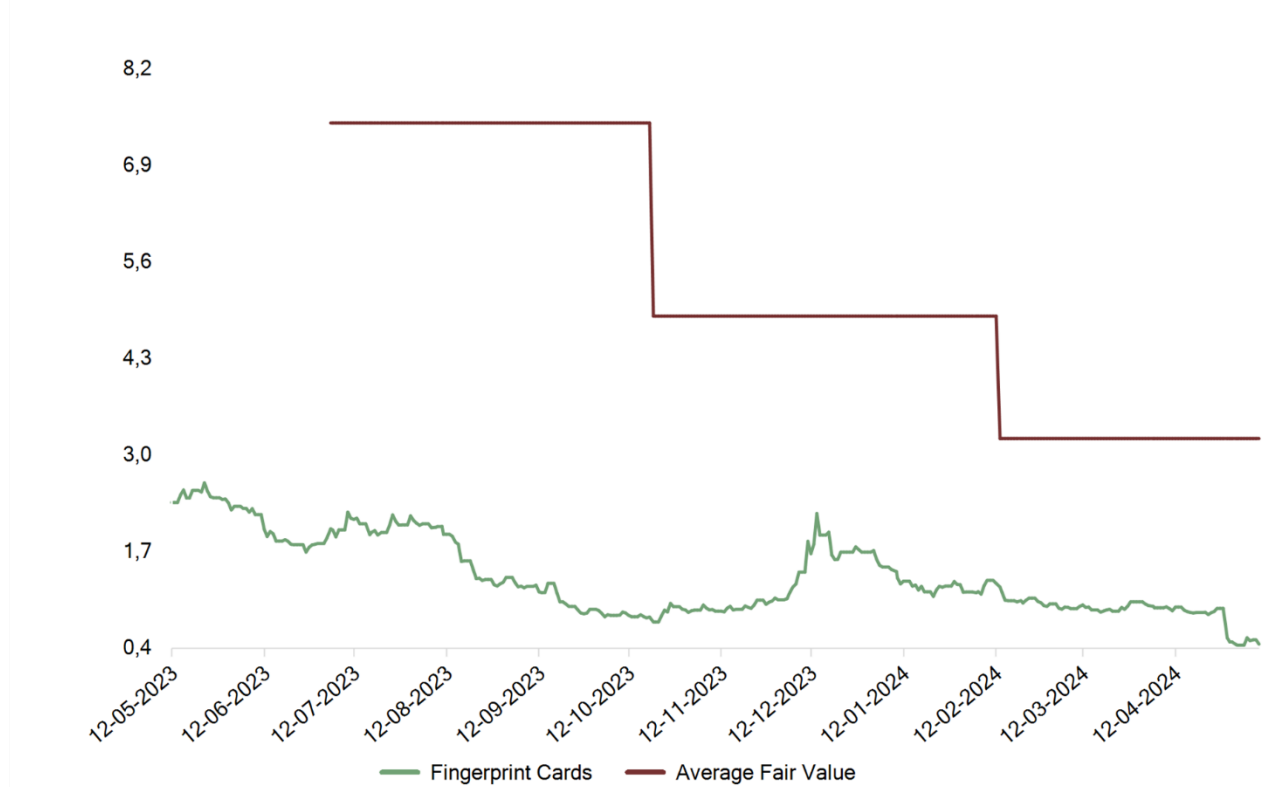
Värdering

	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
P/E, justerad	Neg.	Neg.	100x	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	12,0x
P/EK	3,3x	4,5x	5,9x	1,0x	1,2x	0,5x	0,5x	0,5x
P/FCF	90,4x	100x	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	10,0x
FCF-yield	1%	1%	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	10%
Direktavkastning	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Utdelningsandel, justerad	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EV/Sales	3,7x	3,9x	4,4x	1,5x	1,4x	0,7x	0,8x	0,6x
EV/EBITDA, justerad	42,1x	94,9x	70,6x	Neg.	Neg.	Neg.	25,5x	6,0x
EV/EBIT, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	9,4x
EV	5 420	4 895	6 025	1 277	1 018	340	340	340
Aktiekurs	18,9	17,4	20,7	2,9	1,7	0,48	0,48	0,48

Källa: Fingerprint Cards, Penser by Carnegie

Aktiekurs och genomsnittligt motiverat värde

Fingerprint Cards (FINGB SS EQUITY)



Källa: Penser by Carnegie, IDC

Disclaimer

Carnegie Investment Bank AB

Carnegie Investment Bank AB (publ.) är en ledande investmentbank med nordiskt fokus. Företagen i Carnegiegruppen, tillsammans "Carnegie", adderar värde för institutioner, bolag och privatkunder inom områdena aktiehandel, investment banking och private banking. Carnegie har cirka 600 anställda, med kontor i sex länder.

Penser by Carnegie

I november 2023 förvärvade Carnegie affärsområdet för uppdragsanalys från Erik Penser Bank AB. Detta innefattade den verksamhet under vilken Erik Penser Bank AB t ex har publicerat analytjänsterna Penser Access och Penser Future. Denna verksamhet fortsätter att drivas hos Carnegie under varumärket Penser by Carnegie.

Värdering, metodologi och antaganden

Penser Access by Carnegie

Uppdragsanalys under Penser Access by Carnegie inkluderar analytikerns bedömning av ett motiverat värdeintervall på publiceringsdagen, baserat på olika värderingsmetoder. En ofta förekommande metod är diskonterat kassaflöde, där framtida kassaflöden diskonteras till ett nuvärde. Analytikerna kan även använda sig av andra värderingsmetoder, t ex P/E-tal eller EV/EBIT-multiplar, relativt jämförbara bolag för att få fram ett motiverat värde. För bolag där så är lämpligt, kan ett motiverat värdeintervall också baseras på analytikerns bedömning av en rimlig del av företagets substansvärde. Värdeintervallet representerar analytikerns bedömning vid skrivandet av analysen. För mer information om värderingsmodeller, klicka [här](#).

Penser Future by Carnegie

Uppdragsanalys under Penser Future by Carnegie innehåller inget motiverat värdeintervall, i stället utgår analytikern från fyra olika områden för att bedöma bolaget och belysa de styrkor och svagheter som observerats. De fyra områdena bedöms utifrån följande kriterier - Potential, Risk, Finansiell ställning samt Historik & meriter. Skalan sträcker sig från 1–5 där siffran 5 innebär hög poäng inom respektive område. Exempelvis innebär betyg: 5 på Potential att vi ser stor potential i verksamheten medan betyg: 5 för Risk innebär att vi bedömer risken som hög.

Uppdateringsfrekvens

Penser by Carnegies aktieanalys består av case-baserad analys, vilket medför att frekvensen av analysrapporter kan variera över tid. Om inte annat uttryckligen sägs i rapporten, uppdateras analysen kvartalsvis eller då det anses nödvändigt av analysavdelningen, t ex i händelse av signifikanta förändringar i marknadsbetingelser, eller vid händelser relaterade till emittenten/det finansiella instrumentet.

Analytiker intyganden

Analytikern, eller analytikerna, ansvarig(a) för innehållet i denna uppdragsanalys intyggar, oavsett förekomsten av några potentiella intressekonflikter som hänvisas till här, att åsikterna som uttrycks i denna uppdragsanalys korrekt återspeglar analytikerns personliga åsikter om bolaget och instrumenten som omfattas. Vidare intygas att analytikern inte har fått, får eller kommer att få direkt eller indirekt ersättning relaterat till specifika rekommendationer eller åsikter i denna uppdragsanalys.

Potentiella intressekonflikter

Carnegie, eller dess dotterbolag, kan från tid till annan utföra investment banking-tjänster för, eller söka investment banking-tjänster eller annan verksamhet från, något bolag nämnt i denna rapport. Varje sådan offentligt tillkännagiven affär, under de senaste 12 månaderna, kommer att hänvisas till i denna uppdragsanalys. Ett regelverk för hantering av intressekonflikter är implementerat i Carnegie. Investment Banking och andra affärsavdelningar i bolaget är omgivna av informationsbarriärer för att begränsa flödet av känslig information. Personer utanför sådana barriärer kan få tillgång till känslig information endast efter att ha iakttagit tillämpliga förfaranden. Ersättningen till personer som är involverade i att förbereda denna uppdragsanalys är inte knuten till investment banking-transaktioner som utförs av bolaget eller en juridisk person inom samma grupp.

Konfidentiell och icke-publik information rörande Carnegie och dess kunder, affärsaktiviteter och andra omständigheter som kan påverka en tillgångs marknadsvärde ("känslig information") hålls strikt konfidentiell och får aldrig användas på ett otillbörligt sätt.

Interna riktlinjer är implementerade för att säkerställa analytikernas integritet och oberoende. I enlighet med riktlinjerna är analysavdelningen separerad från Investment Banking-avdelningen och det finns inga rapporteringslinjer mellan analysavdelningen och Investment Banking-avdelningen. Riktlinjerna innehåller också regler, som gäller, men inte är begränsade till, följande frågor; kontakter med bolag under täckning, förbud mot att erbjuda gynnsamma rekommendationer, personligt engagemang i bolag under täckning, deltagande i investment banking-aktiviteter, övervakning och granskning av analysrapporter, analytikerns rapporteringslinjer och analytikerns ersättning.

Andra väsentliga intressekonflikter

Denna rapport har beställts och betalats av emittenten ("issuer-paid research")

Distributionsbegränsningar

Denna uppdragsanalys tar inte hänsyn till de specifika investeringsmålen, den finansiella situationen eller de särskilda behoven hos någon specifik person som kan komma att ta emot den. Investerare bör söka finansiell rådgivning om lämpligheten att investera i värdepapper som diskuteras i denna uppdragsanalys och bör förstå att uttalanden om framtida utsikter kanske inte förverkligas. Tidigare resultat är inte nödvändigtvis en vägledning för framtida resultat. Carnegie och dess dotterbolag tar inget ansvar för någon direkt skada eller följdskada, inklusive, utan begränsning, någon förlust som uppstår på grund av användningen av denna uppdragsanalys eller dess innehåll. Denna uppdragsanalys får inte reproduceras, distribueras eller publiceras av någon mottagare för något syfte. Dokumentet får inte distribueras till personer som är medborgare i eller bosatta i något land där sådan distribution är förbjuden enligt tillämpliga lagar eller andra föreskrifter.

Denna uppdragsanalys distribueras i Sverige av Carnegie Investment Bank AB. Carnegie Investment Bank AB är en bank med säte i Sverige, med begränsat ansvar, auktoriserad och reglerad av Finansinspektionen. I Finland utges denna uppdragsanalys av Carnegie Investment Bank AB, finska filialen. Den finska filialen är auktoriserad av den svenska finansinspektionen (Finansinspektionen) och omfattas av begränsad reglering av finska finansinspektionen (Finanssivalvonta). I Norge ges den här uppdragsanalysen ut av Carnegie AS, ett helägt dotterbolag till Carnegie Investment Bank AB. Carnegie AS regleras av den norska finansinspektionen (Finanstilsynet). I Danmark ges den här uppdragsanalysen ut av Carnegie Investment Branch, danska filialen. Den danska filialen är auktoriserad av den svenska finansinspektionen (Finansinspektionen) och omfattas av begränsad reglering av den danska finansinspektionen (Finanstilsynet).

Denna uppdragsanalys distribueras i USA av Carnegie Inc., en USA-registrerad broker-dealer och medlem av FINRA och SIPC. Carnegies analytiker utanför USA är anställda av icke-amerikanska associerade bolag till Carnegie Inc ("non-US affiliates") som inte omfattas av FINRA-föreskrifter. Generellt sett är Carnegies analytiker inte registrerade eller kvalificerade som analytiker hos FINRA och är därför inte föremål för de begränsningar som FINRAs regel 2241 är avsedda att förhindra vad gäller intressekonflikter, genom att bland annat förbjuda viss typ av ersättning, begränsa analytikerns handel och begränsa kommunikation med företagen som är föremål för analysrapporten.

Analysrapporter som distribueras i USA är avsedda endast för större amerikanska institutionella investerare och amerikanska institutionella investerare som definieras enligt regel 15a-6 i Securities Exchange Act of 1934. Denna uppdragsanalys tillhandahålls endast för informationsändamål och får under inga omständigheter användas eller betraktas som ett erbjudande att sälja eller en uppmaning att köpa några värdepapper.

Rapporter relaterade till aktieinstrument är utarbetade av icke-amerikanska associerade bolag till Carnegie och distribueras i USA av Carnegie Inc. enligt regel 15a-6(a)(3). När rapporten distribueras av Carnegie Inc ansvarar för uppdragsanalysen.

Personer i USA som vill genomföra transaktioner baserade på denna uppdragsanalys bör kontakta Carnegie Inc. Investerare i USA bör vara medvetna om att investeringar i icke-amerikanska värdepapper innebär vissa risker. Värdepapperen från icke-amerikanska emittenter är inte alltid registrerade hos, eller omfattas av, de nuvarande informationsrapporterings- och revisionsstandarderna hos US Securities and Exchange Commission

Denna uppdragsanalys har utfärdats i Storbritannien av Carnegie UK, som är den engelska filialen till Carnegie Investment Bank AB. Carnegie UK är auktoriserad och reglerad av Financial Conduct Authority (FCA)

Analysdisclaimer

Denna uppdragsanalys tillhandahålls endast för informationsändamål och får under inga omständigheter användas eller betraktas som ett erbjudande att sälja, eller en uppmaning att köpa eller sälja, något relevant finansiellt instrument. Denna uppdragsanalys har beställts och betalats av emittenten och bör därför betraktas som en marknadsföringskommunikation (dvs inte investeringsrekommendation). Betalning för rapporten har avtalats i förväg på en icke-återbetalningsbar basis. Som uppdragsanalys kan detta material betraktas som en acceptabel mindre icke-monetär förmån enligt MiFID II. Det har inte utarbetats i enlighet med de rättsliga krav som är utformade för att främja oberoende investeringsanalys. Det är dock fortfarande föremål för ett förbud mot handel före spridningen av rapporten.

Carnegie Investment Bank AB är ansvarigt för framställandet av denna uppdragsanalys i Sverige, Finland, Danmark och Storbritannien. Carnegie AS är ansvarigt för framställandet av denna uppdragsanalys i Norge. Carnegie Inc. är ansvarigt för denna uppdragsanalys i USA.

Informationen i denna uppdragsanalys hämtades från olika källor. Medan all rimlig omsorg har tagits för att säkerställa att informationen är sann och inte vilseledande, ger Carnegie ingen representation eller garanti, uttrycklig eller underförstådd, om dess korrekthet eller fullständighet. Carnegie, dess dotterbolag eller någon av deras ledande befattningshavare, anställda eller styrelsemedlemmar kan ha ett innehav i, eller på annat sätt vara intresserade av transaktioner i, värdepapper som direkt eller indirekt är föremål för uppdragsanalys. Alla betydande finansiella intressen som innehas av analytikern, Carnegie eller en juridisk person i samma grupp i förhållande till emittenten kommer att hänvisas till i Företagsspecifika upplysningar härunder samt Intressekonflikter på rapportens förstasida.

Företagsspecifika upplysningar

Delar av denna uppdragsanalys kan ha lämnats till emittenten före dess publicering

Copyright © 2024 Carnegie

Carnegie Investment Bank AB
Regeringsgatan 56
SE-103 38 Stockholm
Tel +46 8 676 88 00 Fax +46 8 676 88 95