



Penser Access by Carnegie

Servicetjänster | Sverige | 18 november 2024

Sensys Gatso Group

Ett svagare kvartal men trenden i tillväxt och marginalexpansion är intakt

Q3'24 ett kvartal åt det svagare hållet relativt trend

Sensys Gatso Group (SGG) Sensys Gatso rapporterade en försäljning på 141 mkr, 10% lägre än Q3'23 (157 mkr), främst på grund av lägre försäljning av system som minskade med 12% y/y. Systemförsäljning är normalt sett volatil mellan kvartal, och avvikelserna skall därför inte extrapoleras enligt vår åsikt. TRaaS-intäkterna ökade med 15% y/y, och utgör 70% av intäkterna i kvartalet. Vi anser att det är positivt att den viktiga och återkommande försäljningen inom TRaaS fortsätter att utvecklas positivt. EBITDA minskade från 19 mkr till 12 mkr från Q3'23, främst drivet av den lägre försäljningen och en något försämrad bruttomarginal, 38% i Q3'24 jämfört med 39% i Q3'23. För 9M ökar försäljningen till 433 mkr (403 mkr) och EBIT till 8 mkr (5 mkr), vilken är positivt och påvisar fortsatta förbättringar. Kassaflödet från den löpande verksamheten ökade i kvartalet till 9 mkr (4 mkr) och på 9 månader till 20 mkr, (-23 mkr i Q3'23). Bolaget flaggar för vissa förseningar mot exempelvis Trafikverket och i Saudiarabien samtidigt som ny lagstiftningen i Iowa påverkar negativt. Vi bedömer dock att utvecklingen går enligt plan, även om osäkerheten kring timing av intäkter och resultat har ökat.

Lägre försäljningsprognoser men god kostnadskontroll ger mindre effekt på resultatet

Vi sänker våra försäljningsprognoser för 2024e och 2025e då vi bedömer att vissa intäkter från Sverige och Saudiarabien skjuts framåt i tiden. Bolaget uppvisar dock god kostnadskontroll, YTD har rörelsekostnaderna endast ökat med 7 mkr samtidigt som försäljningen har ökat med 30 mkr, och vi bedömer att den operationella hävstången kommer att fortsätta att utvecklas väl. Våra prognoser för EBIT minskar därmed mindre, -3,3% att jämföra med -6,4% för försäljningen för 2025e. Detta påverkar även vår prognos för EBIT i 2026 positivt.

Tillväxtresan intakt och aktien handlas under vårt motiverade värde, men vägen är inte spikrak

Vår samlade bedömning av orderingång, försäljning och kostnader är att bolaget fortsätter på sin tillväxtresa mot en mer stabil affär med stor andel återkommande intäkter och högre marginaler. Som Q3'24 visar så är inte vägen mot målet utan hinder, men vi ser ingen anledning till att extrapolera den svagare utvecklingen i kvartalet relativt trend. Vi behåller vårt motiverade värde, baserat på en DCF-kalkyl, oförändrat. Bolaget har förbättrat sin finansiella ställning via den nyligen genomförda obligationsemissionen, och efterfrågan på effektiv trafikövervakning som räddar liv, minskar sjukvårdskostnader och förbättrar miljön är fortsatt en fortsatt stark drivkraft för efterfrågan enligt vår åsikt.

Estimatändring			Prognos (mkr)				Värde och risk	
	24e	25e	2023	2024e	2025e	2026e	Motiverat värde	80,0 - 100 kr
Totala intäkter	-6,7%	-6,4%	624	683	987	1 163	Aktiekurs	55,3 kr
EBIT, just.	-36,8%	-3,3%	26%	10%	44%	18%	Riskenivå	Medel
EPS, just.	-42,0%	-5,3%	85	82	155	188	Kursutveckling 12 mån	
Kommande händelser			EBIT, just.	39	38	103		
Q4 - rapport	28 februari 2025		EPS, just.	1,1	2,1	6,4		
Q1 - rapport	24 april 2024		EPS-tillväxt, just.	-34%	97%	206%		
Bolagsfakta (mkr)			EK/aktie	55,1	57,5	64,5		
Antal aktier	12m		Utdelning per aktie	0,0	0,0	0,0		
Börsvärde	638		EBIT-marg. just.	6,3%	5,6%	10,4%		
Nettoskuld	159		ROE, just.	1,9%	3,7%	10,5%		
EV	799		ROCE, just.	5,3%	4,0%	8,8%		
Free float	82%		EV/Sales	1,6x	1,2x	0,8x		
Daglig handelsvolym, snitt	16k		EV/EBITDA	11,7x	9,7x	5,2x		
Bloomberg Ticker	SENS SS EQUITY		EV/EBIT	25,5x	20,8x	7,8x		
Analytiker			P/E, just.	68,7x	26,5x	8,6x	Intressekonflikter	
Örjan Rödén			P/EK	1,3x	1,0x	0,9x	Yes	No
orjan.rodén@carnegie.se			FCF yield	Neg.	Neg.	1%	Likviditetsgarant	✓
			Nettoskuld/EBITDA	1,3x	1,9x	0,9x	Certified adviser	✓
						0,6x	Transaktioner 12m	✓

Investment case

Högre andel återkommande intäkter

Sensys Gatso satsar på en ökad andel återkommande intäkter från TRaaS (traffic enforcement as a service), vilket innebär mer stabilitet i intäkterna. Bolagets mål är att TRaaS ska utgöra över 60% av omsättningen år 2025. Vi bedömer att bolagets mål kommer att uppfyllas, och att den årliga tillväxten för de återkommande intäkterna blir över 20% de närmaste fem åren.

TRaaS – en framtida intäktskälla för den offentliga sektorn

TRaaS innebär ökade intäkter för offentliga verksamheter. Detta utan att de behöver satsa kapital eller ta på sig löpande kostnader för drift. Sensys Gatso tar på sig hela drifts- och investeringsansvaret och delar intäkterna med kunden. Därmed kommer TRaaS att stötta ökade offentliga utgifter hos kunden, samtidigt som kostnader för trafikskador och mortalitet minskar.

Ökad geografisk närvaro

Sensys Gatso växer med en stor geografisk bredd, bland annat i både Nord- och Sydamerika samt Mellanöstern. Behovet av trafikövervakning på dessa marknader är utbrett. Samtidigt finns där en stor öppenhet för TRaaS-modellen jämfört med t.ex. Skandinavien. Detta möjliggör en högre andel TRaaS-intäkter över tid. Framför allt är potentialen i USA väsentlig.

Högt teknikinnehåll bidrar till högre värdeskapande

På ytan framstår Sensys Gatso som ett bolag med lågt teknikinnehåll; trafikkameror är per definition ingen avancerad teknik. Under ytan växer dock teknikinnehållet då kringtjänster runt själva övervakningen ökar. Detta borgar för högre lönsamhet och jämnare försäljning i framtiden.

Fokus på trafiksäkerhet, bättre miljö och lägre energiförbrukning skapar goda förutsättningar för tillväxt

Samhällets strävan efter en mer hållbar utveckling skapar goda förutsättningar för framtida efterfrågan. De starkaste drivkrafterna är fokus på bättre trafiksäkerhet, som räddar liv och minskar skador och som förutom minskat lidande sparar stora samhällsresurser. Förutom det nyss sagda leder även lägre hastigheter, som är resultatet av trafikövervakning, till lägre utsläpp, vilket är positivt för miljö och hälsa, samt till lägre energiförbrukning.

Bolagsprofil

Sensys Gatso är en sammanslagning från 2015 mellan svenska Sensys och nederländska Gatso. Bolaget säljer produkter och tjänster inom trafiksäkerhet till olika offentliga aktörer. Exempel på produkter är hastighetskameror och trafikljus. Sensys Gatso har även utvecklat mjukvara som gör att hela processen för bötfällning vid trafiköverträdelser kan automatiseras. Ett vanligt exempel är en fartkamera som fotograferar en fortkörare, ägaren till fordonet identifieras med hjälp av Sensys Gatsos mjukvara och systemet skickar sedan ut böter till denne. Sensys Gatso kan även hantera den ekonomiska delen av bötesprocessen.

Värdering

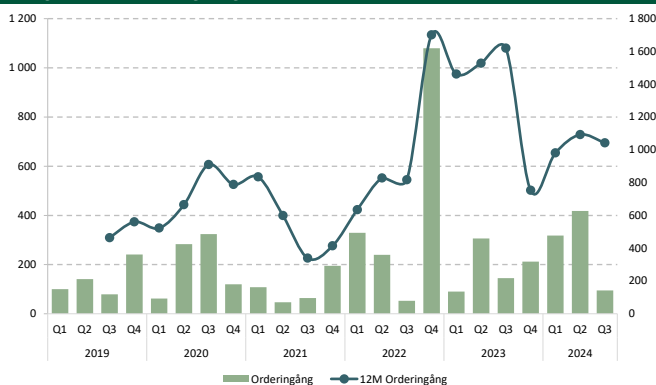
Vi värderar Sensys Gatso enligt en DCF-modell med en WACC på 12%, en uthållig rörelsemarginal på 11% och en långsiktig tillväxt på 3%. Detta ger ett DCF-värde om 86 kr/aktie. Vi bedömer att bolaget kommer att nå sin målsättning för 2025 för EBITDA samt fortsätta växa därefter. En högre andel intäkter från mjukvara i allmänhet och TRaaS i synnerhet borgar för långsiktigt högre marginaler relativt historiken.

Kvartalet i korthet

Vår samlade bedömning är att Q3'24 visar på att bolaget är fortsatt framgångsrikt i sin resa mot mer återkommande intäkter och högre marginaler. Orderingen, som är volatil mellan kvartalen, visar på fortsatt styrka på R12M (figur 1) och orderingen R12M överstiger försäljningen på R12M (figur 2). Försäljningen stiger trendmässigt ur ett längre perspektiv, även om kvartalet inte nådde upp till det starka Q3'23 (figur 3). Samma mönster ses i EBITDA (figur 4), men nivån på EBITDA är klart högre än perioden 2019/2020. Inom Operatörstjänster planar försäljningen ut på R12M (figur 5) efter några starka kvartal, samtidigt som EBITDA-marginalen R12M är fortsatt robust på 16% (figur 6). Inom System har försäljningen växlat upp (figur 7), och vi ser fortsatta goda tillväxtutsikter, när framför allt det stora kontraktet till Trafikverket (850 mkr i kontraktvärde) börjar faktureras under 2025 och 2026. Detta bör även vända den fallande marginaltrenden och driva marginalen mot bolagets målsättning på 15%. Även om vi justerar ner våra prognoser för innevarande år, justerar vi upp för 2026 och behåller vårt motiverade värde på 80-100 kr.

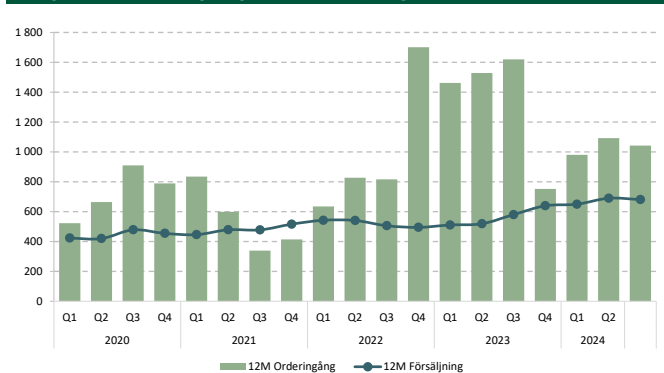
Kvartalet i bilder och diagram

Figur 1: Orderingen, kvartalsvis och R12M



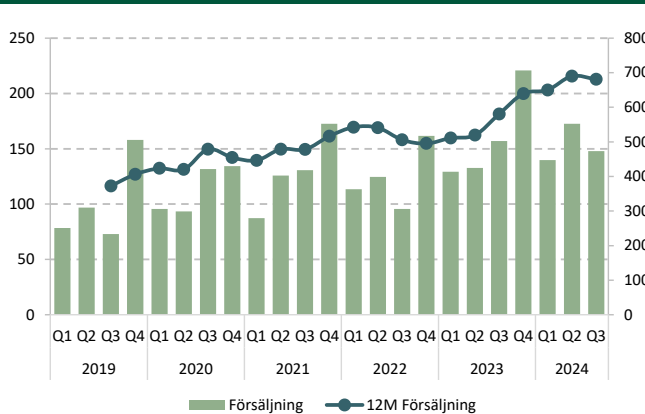
Källa: Bolaget, Penser by Carnegie

Figur 2: Orderingen och försäljning, R12M



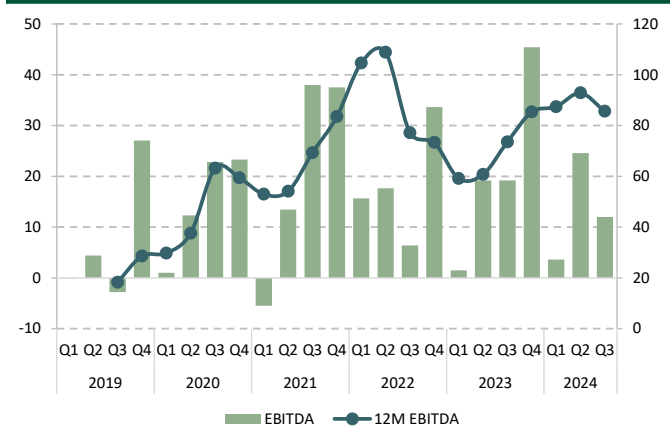
Källa: Bolaget, Penser by Carnegie

Figur 3: Försäljning, kvartalsvis och R12M



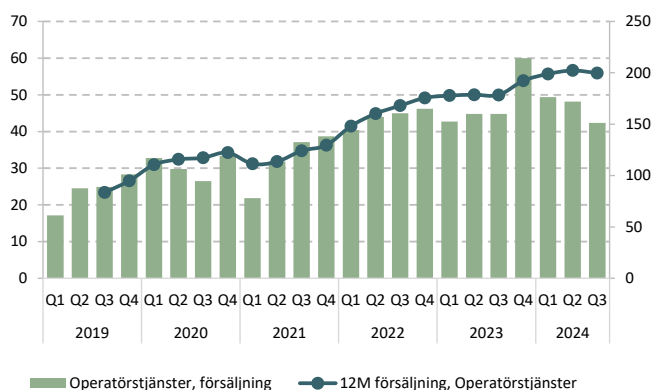
Källa: Bolaget, Penser by Carnegie

Figur 4: EBITDA, kvartalsvis och R12M



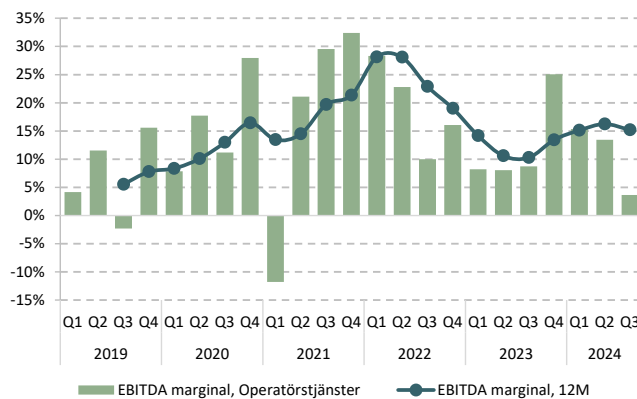
Källa: Bolaget, Penser by Carnegie

Figur 5: Försäljning Operatörstjänster, kvartal och R12M



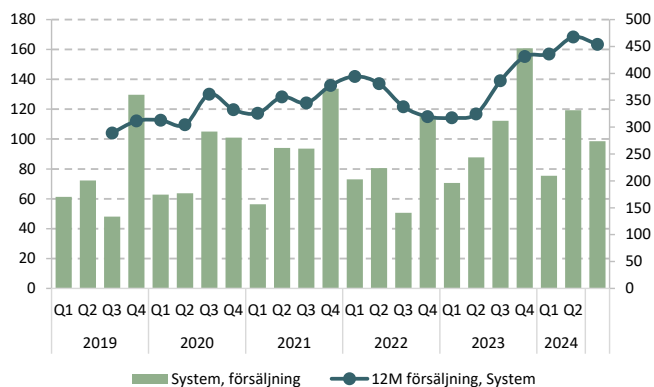
Källa: Bolaget, Penser by Carnegie

Figur 6: EBITDA-mar. Operatörstjänster, kvartal och R12M



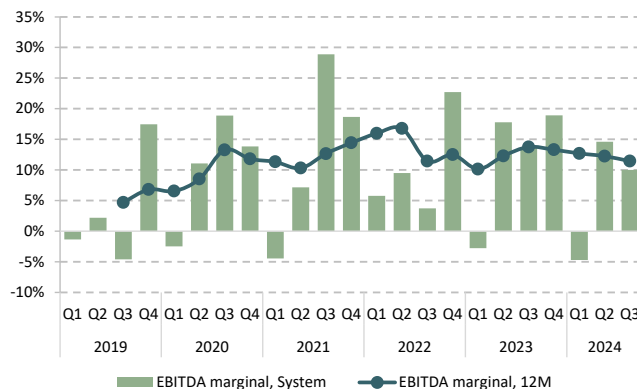
Källa: Bolaget, Penser by Carnegie

Figur 7: Försäljning System, kvartal och R12M



Källa: Bolaget, Penser by Carnegie

Figur 8: EBITDA-mar. System, kvartal och R12M



Källa: Bolaget, Penser by Carnegie

Figur 9: DCF, sammanfattning

Värdering		WACC-antaganden		Antaganden terminalvärde	
Nuvärdet av fria kassaflöden	479	Risikfri ränta	2,5%	Långsiktig tillväxt	3,0%
Nuvärdet av terminalvärde	671	Riskpremie	5,5%	Långsiktig EBIT-marginal	11,0%
Företagsvärde (EV)	1 150	Småbolagspremie	4,0%	Avskrivningar, % av omsättning	6,0%
Nettoskuld, senast rapporterad	159	Extra risk-premie	0,0%	Capex, % av omsättning	6,0%
Minoritetsintressen och övrigt	0	WACC	12,0%	Rörelsekapital, % av omsättning	2%
Eget kapital	990			Skattesats	20%
Antal utstående aktier, full utspädning	12				
Eget kapital per aktie	86				

Källa: Bolaget, Penser by Carnegie

Figur 10: DCF, känslighetsanalys

WACC	Långsiktig tillväxt					WACC	Långsiktig EBIT-marginal				
	1,0%	2,0%	3,0%	4,0%	5,0%		6,0%	8,5%	11,0%	13,5%	16,0%
11,0%	87	93	101	111	125	11,0%	37	69	101	133	165
11,5%	81	86	93	102	113	11,5%	33	63	93	123	153
12,0%	75	80	86	93	103	12,0%	30	58	86	114	142
12,5%	70	75	80	86	94	12,5%	28	54	80	106	132
13,0%	66	70	74	79	86	13,0%	25	49	74	98	123

Källa: Bolaget, Penser by Carnegie

Resultaträkning

	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Nettoomsättning	406	455	507	495	624	683	987	1 163
Kostnad sålda varor	-243	-269	-280	-244	-338	-374	-551	-654
Bruttoresultat	163	185	227	250	285	310	436	509
Försäljningskostnader	-81	-72	-66	-82	-84	-92	-118	-134
Administrationskostnader	-41	-48	-64	-77	-84	-92	-104	-116
R&D-kostnader	-48	-34	-36	-44	-46	-50	-69	-78
Övriga rörelsekostnader	36	29	22	26	14	7	10	8
EBITDA	29	59	84	73	85	82	155	188
EBITDA, justerad	29	59	84	73	85	82	155	188
Avskrivningar	-27	-22	-20	-32	-40	-40	-46	-46
EBITA, justerad	2	37	64	42	45	42	109	142
Avskrivningar immateriella tillgångar	-26	-26	-18	-11	-6	-4	-6	-6
EBIT	-24	11	46	31	39	38	103	136
EBIT, justerad	-24	11	46	31	39	38	103	136
Finansnetto	-3	-8	1	2	-16	-5	-5	-5
Resultat före skatt	-28	2	47	33	23	33	98	131
Resultat före skatt, justerad	-28	2	47	33	23	33	98	131
Total skatt	12	1	-12	-13	-10	-10	-24	-32
Minoritetsintressen	2	1	-2	-1	-1	0	0	0
Nettoresultat	-13	5	33	19	12	24	74	100
Nettoresultat, justerad	-13	5	33	19	12	24	74	100
Omsättningsstillväxt	Neg.	12%	11%	-2%	26%	10%	44%	18%
Bruttomarginal	40,1%	40,8%	44,8%	50,6%	45,8%	45,3%	44,1%	43,8%
EBIT-marginal, justerad	Neg.	2,4%	9,1%	6,2%	6,3%	5,6%	10,4%	11,7%
EPS, justerad	-1,25	0,46	2,83	1,61	1,06	2,09	6,39	8,66
EPS-tillväxt, justerad	N.m.	N.m.	N.m.	-43%	-34%	97%	206%	35%

Källa: Sensys Gatso Group, Penser by Carnegie

Kassaflödesanalys

	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
EBIT	-24	11	46	31	39	38	103	136
Övriga kassaflödesposter	56	47	24	30	45	20	29	25
Förändringar i rörelsekapital	-36	-42	-61	64	-103	-24	-47	-50
Kassaflöde från den operationella verksamheten	-4	15	9	126	-18	34	85	112
Investeringar i anläggningstillgångar	-41	-19	-24	-19	-83	-50	-55	-55
Investeringar i immateriella anläggningstillgångar	-4	-14	-18	-26	-20	-35	-25	-25
Kassaflöde från investeringsverksamhet	-45	-33	-42	-45	-103	-85	-80	-80
Fritt kassaflöde	-49	-18	-33	81	-121	-51	5	32
Nyemission / återköp	0	71	0	0	0	0	0	0
Övriga poster	24	2	-4	-55	71	300	0	0
Kassaflöde från finansieringsverksamhet	24	73	-4	-55	71	300	0	0
Kassaflöde	-25	55	-36	25	-50	249	5	32
Nettoskuld	77	10	44	-24	109	155	145	107

Källa: Sensys Gatso Group, Penser by Carnegie

Balansräkning

	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
TILLGÅNGAR								
Goodwill	257	242	251	277	273	273	273	273
Övriga immateriella tillgångar	53	47	57	69	88	103	105	107
Materiella anläggningstillgångar	101	86	92	105	128	158	190	222
Finansiella anläggningstillgångar	0	0	0	0	9	9	9	9
Övriga anläggningstillgångar	45	40	36	40	35	41	29	13
Summa anläggningstillgångar	457	416	436	491	533	584	606	624
Varulager	87	127	97	85	100	109	148	198
Kundfordringar	75	68	141	67	182	198	197	233
Övriga omsättningstillgångar	35	47	51	85	99	109	158	186
Likvida medel och kortfristiga placeringar	52	108	72	100	49	302	313	350
Summa omsättningstillgångar	249	351	361	337	430	719	816	967
SUMMA TILLGÅNGAR	706	767	797	828	964	1 303	1 422	1 591
EGET KAPITAL OCH SKULDER								
Eget kapital	450	517	561	626	633	661	741	846
Minoritetsintressen	-1	-2	0	0	3	3	3	3
Summa eget kapital	449	515	562	626	636	663	743	849
Långfristiga räntebärande skulder	39	37	44	44	71	71	71	71
Långfristiga leasingskulder	23	19	14	12	12	12	12	12
Övriga långfristiga skulder	14	9	7	19	20	20	20	20
Summa långfristiga skulder	77	66	65	75	103	103	103	103
Kortfristiga räntebärande skulder	57	53	50	9	64	364	364	364
Leverantörsskulder	47	62	37	20	55	68	99	116
Kortfristiga leasingskulder	10	9	9	10	10	10	10	10
Övriga kortfristiga skulder	66	63	75	87	96	94	103	148
Summa kortfristiga skulder	180	187	170	127	225	536	575	638
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER	706	767	797	828	964	1 303	1 422	1 591

Källa: Sensys Gatso Group, Penser by Carnegie

Tillväxt och marginaler

	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Intäkstillväxt	Neg.	12%	11%	-2%	26%	10%	44%	18%
EBITDA-tillväxt, justerad	Neg.	108%	40%	-12%	16%	-3%	88%	22%
EBIT-tillväxt, justerad	Neg.	Neg.	324%	-33%	27%	-2%	167%	33%
EPS-tillväxt, justerad	N.m.	N.m.	N.m.	-43%	-34%	97%	206%	35%
Bruttomarginal	40,1%	40,8%	44,8%	50,6%	45,8%	45,3%	44,1%	43,8%
EBITDA-marginal	7,0%	13,1%	16,5%	14,8%	13,7%	12,1%	15,7%	16,2%
EBITDA-marginal, justerad	7,0%	13,1%	16,5%	14,8%	13,7%	12,1%	15,7%	16,2%
EBIT-marginal	Neg.	2,4%	9,1%	6,2%	6,3%	5,6%	10,4%	11,7%
EBIT-marginal, justerad	Neg.	2,4%	9,1%	6,2%	6,3%	5,6%	10,4%	11,7%
Vinst-marginal, justerad	Neg.	1,1%	6,4%	3,8%	2,0%	3,5%	7,5%	8,6%

Källa: Sensys Gatso Group, Penser by Carnegie

Avkastning

	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
ROE, justerad	Neg.	1%	6%	3%	2%	4%	10%	13%
ROCE, justerad	Neg.	2%	7%	4%	5%	4%	9%	11%
ROIC, justerad	Neg.	2%	8%	5%	6%	5%	12%	15%

Källa: Sensys Gatso Group, Penser by Carnegie

Kapitaleffektivitet

	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Varulager / totala intäkter	21%	28%	19%	17%	16%	16%	15%	17%
Kundfordringar / totala intäkter	19%	15%	28%	14%	29%	29%	20%	20%
Leverantörsskulder / KSV	18%	21%	12%	8%	15%	17%	17%	17%
Totala kortfristiga skulder / totala kostnader	46%	45%	38%	28%	39%	85%	66%	63%
Rörelsekapital / totala intäkter	21%	26%	35%	26%	37%	37%	31%	30%
Kapitalomsättningshastighet	0,7x	0,7x	0,7x	0,7x	0,8x	0,6x	0,8x	0,9x

Källa: Sensys Gatso Group, Penser by Carnegie

Finansiell ställning

	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Nettoskuld	77	10	44	-24	109	155	145	107
Soliditet	64%	67%	70%	76%	66%	51%	52%	53%
Nettoskulsättningsgrad	0,2x	0,0x	0,1x	0,0x	0,2x	0,2x	0,2x	0,1x
Nettoskuld / EBITDA	2,7x	0,2x	0,5x	-0,3x	1,3x	1,9x	0,9x	0,6x

Källa: Sensys Gatso Group, Penser by Carnegie

Aktiedata

	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
EPS	-1,25	0,46	2,83	1,61	1,06	2,09	6,39	8,66
EPS, justerad	-1,25	0,46	2,83	1,61	1,06	2,09	6,39	8,66
FCF per aktie	-4,53	-1,60	-2,85	6,99	-10,5	-4,40	0,40	2,75
Utdelning per aktie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Eget kapital per aktie	41,8	46,8	48,8	54,4	55,1	57,5	64,5	73,6
Antal aktier vid årets slut, m	10,8	11,0	11,5	11,5	11,5	11,5	11,5	11,5
Antal aktier efter utspädning, snitt	10,8	11,0	11,5	11,5	11,5	11,5	11,5	11,5

Källa: Sensys Gatso Group, Penser by Carnegie

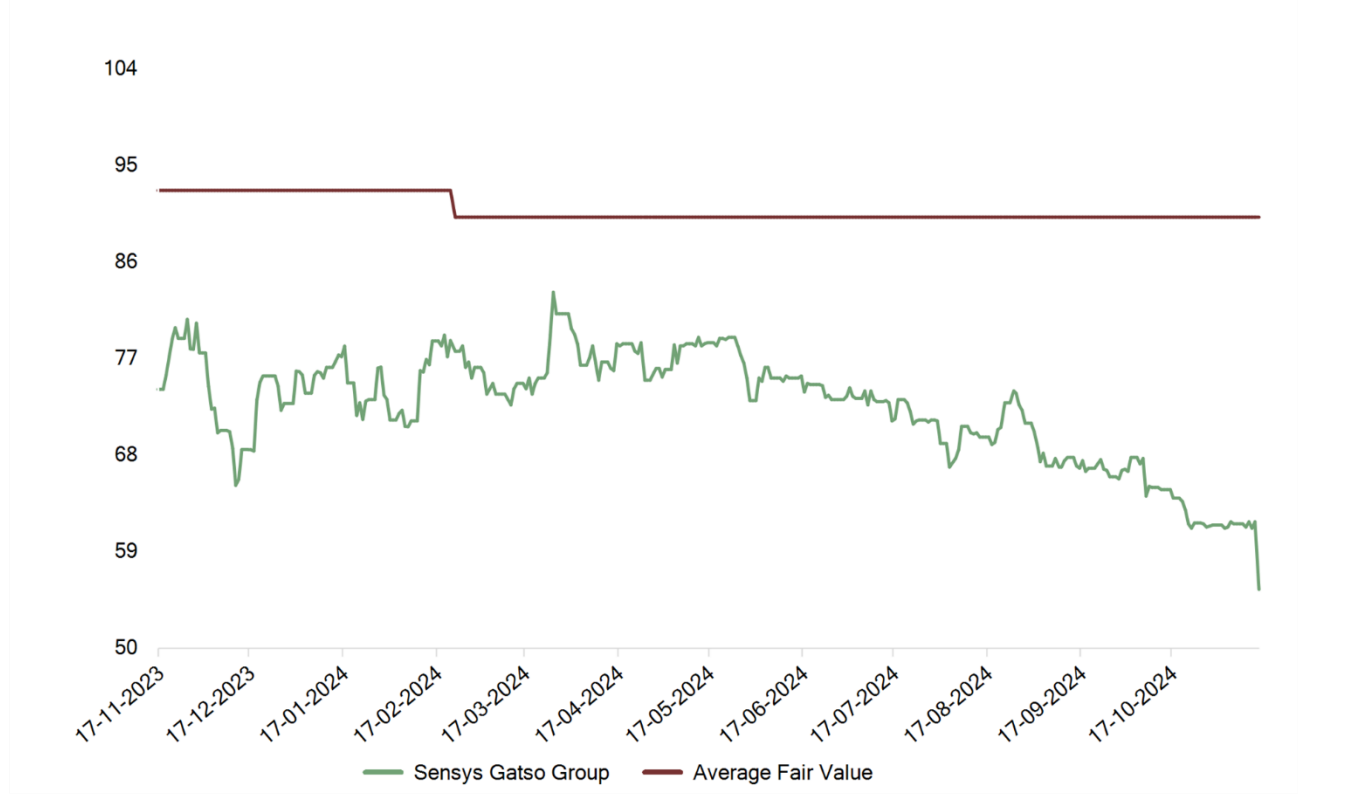
Värdering

	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
P/E, justerad	Neg.	100x	27,0x	49,5x	68,7x	26,5x	8,6x	6,4x
P/EK	2,6x	2,9x	1,6x	1,5x	1,3x	1,0x	0,9x	0,8x
P/FCF	Neg.	Neg.	Neg.	11,4x	Neg.	Neg.	100x	20,1x
FCF-yield	Neg.	Neg.	Neg.	9%	Neg.	Neg.	1%	5%
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	3,1x	3,3x	1,8x	1,8x	1,6x	1,2x	0,8x	0,7x
EV/EBITDA, justerad	43,6x	24,9x	11,1x	12,2x	11,7x	9,7x	5,2x	4,2x
EV/EBIT, justerad	Neg.	100x	20,2x	29,0x	25,5x	20,8x	7,8x	5,9x
EV	1 245	1 480	925	895	1 001	799	799	799
Aktiekurs	109	134	76,5	79,8	72,6	55,3	55,3	55,3

Källa: Sensys Gatso Group, Penser by Carnegie

Aktiekurs och genomsnittligt motiverat värde

Sensys Gatso Group (SENS 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, tar Carnegie Inc ansvaret 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. Värdepappren 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