



ANALYSGUIDEN, UPPDRAGSANALYS  
10 juni 2019

**NETMORE**

NYA BOLAG, VD OCH INRIKTNING

# Innehåll

Nya bolag, VD och inriktning.....	2
Temperatur .....	3
Ledning och styrelse.....	3
Ägare.....	3
Finansiell ställning.....	3
Potential.....	3
Risk .....	3
Investment case .....	4
Ny produktportfölj ger nya marknader.....	6
Fastighetsägare och utvalda industrisegment.....	6
Publik sektor – städer och kommuner .....	7
IoT applikationsleverantörer via M2M SIM och LoRaWAN.....	7
Säkerhetssystem för företag och hem.....	7
Prognoser och värdering .....	7
Disclaimer .....	10

# Nya bolag, VD och inriktning

**Den nya Netmore-koncernen efter köpet av Blink Services och Omnipoint samt med sin nye VD Erik Hallberg med tung telekombakgrund ser klart intressant ut. Affärerna kommer att organiseras i Netmore Solutions mot B2B-kunder och Omnipoint för IoT-lösningar till Smarta hem. Potentialen i aktien har ökat.**



Netmore är en operatör som erbjuder mobila tjänster för en bra inomhustäckning med en mobil accesspunkt och roaming med andra operatörer utanför huset. Försäljningen har dock gått trögt och bolaget har haft svårt att konkurrera mot traditionella lösningar baserade på passiva inomhusnät. Nu byter man fokus och satsar på en affärsmodell inriktad mot IoT lösningar och tjänster.

Genom förvärv av Blink Services och Omnipoint vidgas Netmores tjänster till att omfatta sensorer och ställdon för det smarta samhället. IoT är byggstenen till det smarta hemmet, den smarta byggnaden och den smarta staden. Det kan vara en sändande sensor, en informationsdisplay som visar insamlad information, en styrenhet som instruerar ett ställdon att koppla på eller ifrån. Alla delar behöver kommunicera med varandra och helst trådlöst. Netmore erbjuder operatörsneutrala och kostnadseffektiva lokala nätlösningar, baserade på cellulär teknologi (3G/4G/5G/NB-IoT) och LoRaWAN, samt IoT applikationer och integrationstjänster. Dessa hanterar kommunikationen och dataflöden mellan smarta ändpunkter och molnbaserade applikations-lösningar.

Netmores intäkter har hittills varit otillräckliga. Vi räknar inte med att bolaget kan nå break-even på EBITDA-nivå förrän år 2020. Vår prognos inkluderar nyemitterat kapital om 20 miljoner kronor under 2019 och ytterligare 10 miljoner kronor under 2020. Vår motiverade rikt Kurs i bas-scenariot hamnar på 0,56 kronor (tidigare 0,43 kronor). I vårt bull-scenario ökar den motiverade aktiekursen från 1,67 kronor till 2,52 kronor per aktie. Det beror på en större utväxling med fler erbjudanden.

## Utfall och riskjusterade prognoser, Bas-scenario

	2016	2017	2018	2019P	2020P	2021P
Omsättning	3,5	8,7	4,4	18	55	90
Rörelseresultat	-9,1	-22,7	-31,0	-25,1	-7,9	7,8
Årets resultat	-10,6	-22,2	-31,4	-26,0	-8,5	7,0
Resultat per aktie, kr	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	0,09
P/E-tal, ggr	0	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	9,2
Nettokassa	0,7	6,0	-9,0	-7,1	0,9	21,2
Eget kapital	9,2	26,9	4,8	5,2	6,7	13,7

Källor: Netmore (utfall) och Carlsquare (prognoser).

Datum: 10 juni 2019  
Analytiker: Bertil Nilsson, Carlsquare (tidigare Jarl Securities)

Företagsnamn: Netmore Group  
Lista: FIRST NORTH STOCKHOLM  
Vd: Erik Hallberg  
Styrelseordförande: Rolf Norberg  
Marknadsvärde: 30 MSEK  
Senast: 0,86 SEK  
Kort om Netmore: Bolaget erbjuder företag och fastighetsägare lokala nätlösningar som ger bättre prestanda inomhus och smidig övergång mellan olika nät. Till det adderas abonnemangs- och IT-integrations-tjänster. Med förvärvet av Blink Services och Omnipoint tillkommer överföringsenheter i smart stadsmiljö samt sensorer för det smarta hemmet.

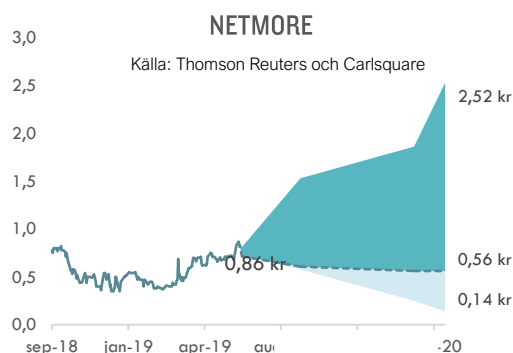
Möjligheter och styrkor: Det tidigare Netmore adresserade en svensk mobilmarknad värd omkring 300 miljoner kronor per år. Det nya Netmores försäljning är däremot inte begränsad till Sverige. Med en ny affärsmodell och fokusområden öppnas dörren på glänt till en global IoT-marknad värd omkring 300 miljarder USD år 2020, där Netmore blir en nischleverantör.

Företagsledningens kontaktnät inom telekomsektorn ökar sannolikheten för att hitta intressanta samarbetspartners på leverantörs- och operatörssidan.

Risker och svagheter: Det finns historiska exempel på liknande företag inom teknik- och telekomsektorn som trots mycket bra teknik och kunnande kring sektorn ändå inte har lyckats lyfta sina intäkter i tillräcklig omfattning.

Telekomsektorn har stora skalfördelar som det är nödvändigt att nå för att kunna genomföra investeringar, där dock Netmore har en fördel av sitt eget Core-nät.

Värdering: **Bas** 0,56 kr, **Bull** 2,52 kr, **Bear** 0,14 kr





## Temperatur

### Ledning och styrelse



Erik Hallberg utsågs till VD från 1 maj 2019. Erik har en lång bakgrund från telekomindustrin, bland annat från Telia på Carrier-sidan CFO är sedan Thomas Plate. Johan Jober får som Chief Architect ett helhetsansvar att samordna Netmores produkter och tjänster i samtliga säljerbudanden.

Ledningen bedöms efter en tiogradig skala, där betyg 1 är lågt och betyg 10 är högt. Avgörande för betygssättningen är ledningens erfarenhet, branschvana, företagsledarkompetens, förtroende hos aktiemarknaden och tidigare genomförda prestationer.

### Ägare



Ägarmixen har stärkts genom att Blinkfyrar Holding AB (Söderbergföretagen), Zumbrie AB (Qamcom AB) och Kapitopia AB blivit nya ägare efter apportförvärven av Blink Services och Omnipoint. LMK-bolagen/stiftelse och Kapitopia är nu de två största ägarna i Netmore med vardera 21 procent av aktiekapitalet. Vi höjer detta betyg från 6 till 7.

Ägarna bedöms efter en tiogradig skala, där betyg 1 är lågt och betyg 10 är högt. Avgörande för betyget är ägarnas tidigare agerande i det aktuella bolaget, deras finansiella styrka, deras representation i styrelsen samt tidigare resultat av investeringar i liknande företag eller branscher. Långsiktighet och ansvarstagande gentemot mindre aktieägare är också väsentliga kriterier.

### Finansiell ställning



Bolaget hade en nettoskuld på cirka 12 miljoner kronor per 31 mars 2019. Kassaflödet blev minus 0,5 miljoner kronor under första kvartalet 2019, men normalt ligger bolagets burn-rate på 1,5 miljoner kronor i månadstakt. Koncernen bedöms vara i omgående behov av nytt kapital.

Den finansiella ställningen bedöms efter en tiogradig skala, där betyg 1 är lågt och betyg 10 är högt. I detta beslutskriterium tas hänsyn till bolagets lönsamhet, dess finansiella situation, framtida investeringsåtaganden och andra ekonomiska åtaganden, eventuella övervärden respektive undervärden i balansräkningen samt andra faktorer som påverkar bolagets Finansiella ställning.

### Potential



Netmore är en ny mobiloperatör med en lösning för inomhustäckning. Med de nya dotterbolagen Blink Services och Omnipoint tillförs LoRaWAN (samarbete med kommunala stadsnät) respektive sensorer för det smarta hemmet. Eftersom mobil användning stadigt ökar inomhus och datatrafiken fortsätter att växa samtidigt som 5G och sensorer börjar appliceras i fastigheter bör behoven öka kraftigt.

Bolagets potential bedöms efter en tiogradig skala, där betyg 1 är lågt och betyg 10 är högt. Avgörande för betyget är storleken på bolagets potential i form av ökad vinst i förhållande till hur bolagets aktiekurs värderas i dag. Avgörande är också på vilken marknad företaget verkar och dess framtidsutsikter på denna marknad och lönsamhet. Ett bolag kan få högt betyg även om tillväxtutsikterna är låga, förutsatt att aktiens värdering i dag är ännu lägre än utsikterna. På samma sätt kan en högt värderad aktie anses ha hög potential givet att dess tillväxtförutsättningar inte fullt ut redovisas i aktiekursen.

### Risk



Det finns en risk att bolagets försäljningsprocesser drar ut på tiden. Som en nischaktör behöver Netmore vara kreativa, utnyttja sina tillgångar och adressera rätt kunder med rätt erbjudande.

Risken bedöms efter en tiogradig skala, där betyg 1 är lågt och betyg 10 är högt. Risken är en sammantagen bedömning av alla de risker som ett företag kan utsättas för och som kan komma att påverka aktiekursen. Betyget grundas på en sammantagen bedömning av företagets allmänna risknivå, aktiens värdering, bolagets konkurrenssituation och bedömning av framtida omvärldshändelser som kan komma att påverka bolaget.



## Investment case

Netmore har de senaste åren lagt ned betydande teknikutveckling och förberedelse inför sin kommersiella lansering som en mobiloperatör, vilket skedde i slutet av 2017. Affärsidén har varit att erbjuda mobilabonnemang med garanterad mobil inomhustäckning via lokala mobilnät som byggs specifikt för en kund/fastighet. Bolaget kopplar sedan upp de lokala mobilnäten till sitt core nät som en molntjänst. Bolagets core nät har kapacitet för två miljoner användare. Det förvärvades för ett antal år sedan och har sedan dess vidareutvecklats av företaget. Försäljningen av mobilabonnemang har dock gått trögt och Netmore har haft svårt att hävda sig mot traditionella mobilnätslösningar baserade på passiva inomhusnät och operatörsinplacerade accesspunkter. För att skapa tillväxt byter nu företaget fokus till att bli en heltäckande operatör inriktad mot IoT (Internet of Things). Detta sker utifrån småskaliga och energisnåla trådlösa nät baserade på 3G/4G/5G och LoRaWAN.

I december 2018 förvärvade Netmore bolagen Blink Services och Omnipoint med riktade nyemissioner av aktier i Netmore Group. Inom ramen för samma nyemission skapades och förvärvades även bolaget New Deal. Företagets nya ledning har beslutat sig för att strukturera bolagets enheter och erbjudanden enligt nedan.

### Netmore Groups nya produktstruktur och lösningserbjudande efter förvärv av Blink Services och Omnipoint



Källa: Bolagets finansiella rapporter, illustration Carlsquare.

Med detta blir Netmore Group en leverantör av produkter både inom smarta byggnader, stadsnät och smarta hem. I gruppen ingår sedan tidigare Tarifflex Telecom AB som erbjuder IT-integrationstjänster. Försäljningen fokuseras mot fastighetsägare, kommuner-stadsnät, industriella nischer och säkerhetslösningar. Koncernens erbjudande kan genomföras i flera länder samtidigt, vilket visas av den nyligen annonserade ordern från fastighetsägaren Akelius.

Den cellulära 3G/4G/5G lösning för inomhustäckning baserat på det fria mikrooperatörsfrekvensbandet på 1800 MHz som Netmore tidigare riktat mot fastighetsägare för att skapa generell mobiltäckning fokuseras nu om mot en lösning för trådlös internetaccess. Med cellulär radioteknologi erbjuds mycket tillförlitlig internet access med inomhustäckning som ansluter av IoT ändpunkter till molnbaserade applikationsmjukvaror. Trots att tonvikten ligger på trådlös internetaccess kan Netmore liksom tidigare med sitt cellulära core nät där AXE-växeln utgör kärnan, erbjuda kunderna fullvärdig mobiltäckning. Tack vare Netmores core nät som levererar en molntjänst kopplas de lokala mobilnäten med olika radioutrustningar upp, styrs och övervakas och ansluter till andra publika nät. I ett längre perspektiv kan de cellulära näten även utnyttja NB-IoT (Narrow-Band Internet of Things), vilket är en cellulär lösning för LPWAN (Low power wide area network).

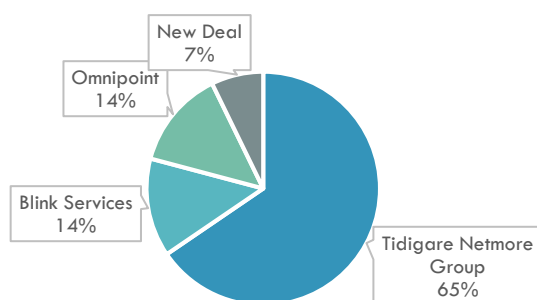
Bolaget Blink Service erbjuder lågkapacitet trådlös internetaccess för IoT ändpunkter (sensorer, etc) genom den trådlösa teknologin LoRaWAN. Detta är en förkortning för Long Range Wide Area Network som är en lågeffekt radioteknologi speciellt utvecklad för att enkelt och billigt kunna ansluta IoT ändpunkter med mycket låg effektförbrukning. Lösningen utnyttjar licensfria frekvenser och opererar i Sverige på 868 MHz. LoRaWAN är en öppen teknologi som administreras globalt av LoRa Alliance. LoRaWAN är delvis en konkurrerande och delvis en komplementär teknologi till den cellulära standarden NB-IoT. I samarbete med ett 30-tal kommuner har Blink Service installerat LoRaWAN nät som man nu opererar och erbjuder som nätlösningar. Baserat på LoRaWAN IoT-lösningar kan många funktioner i den kommunala verksamheten göras mer kostnads- och energieffektiv och skapa smart städer. El- och vattenmätare kan kostnadseffektivt fjärranslutas till internet och ersätta manuell avläsning, sophantering kan optimeras med hjälp av smarta soptunnor som känner av när de behöver tömmas och smart fjärrstyrning av gatubelysning kan spara energi. Detta är bara några exempel på lösningar. Under 2017 nådde Blink service en nettoomsättning på 996 tusen kronor men utvecklingen av tjänster befinner sig fortfarande i ett mycket tidigt skede och förväntas växa kraftigt under de närmaste åren.

Bolaget Omnipoint levererar trådlösa säkerhetssystem och tjänster (kameror, detektorer, låsenheter och dörrkameror) till det smarta hemmet och företaget. Genom ett samarbete med Securitas kan systemen anslutas och övervakas av Securitas larmcentral. Omnipoint redovisade intäkter om 687 tusen kronor det senaste brutna räkenskapsåret, varav dock endast 139 tusen kronor var ren nettoomsättning. Bolagets viktigaste konkurrenter är Verisure och Sektor Alarm, där Omnipoint strävar efter att leverera mer funktionalitet i sina produkter till ett lägre pris.

IT-konsult-bolaget Tarifflex besitter en stor kompetens inom integration och anpassning av IT-system. Denna kompetens kommer väl tillrätta när vertikala IoT-lösningar ska samverka och integreras med befintliga IT-plattformar. Inom området fastighetsstyrning har Netmore fått en viktig genombrottsorder för integration och utbyggnad av IoT-lösningar för fastighetsbolaget Akelius, med leverans i flera olika städer däribland Berlin och New York.

Fördelningen mellan de olika dotterbolagens inför bolagsstämman där nyemissionen gjordes byggde på femåriga affärsplaner för respektive bolag. Se nedan. I förhållande till intäkter under kv1/2018 så värderades Omnipoint relativt högst.

### Värдемässig fördelning mellan bolagen efter Netmores förvärv och nyemission



Källa: Kallelse till extra bolagsstämma den 25 januari 2019 i Kista.

Aktieägarna i Blink Services AB och Omnipoint AB fick vardera betalt genom att de erhöll 4 miljoner nyemitterade B-aktier och 725 000 A-aktier i Netmore AB, medan aktieägarna i New Deal AB fick 2,5 miljoner nyemitterade B-aktier i Netmore AB som betalning för sitt bolag. Emissionskursen sattes till 0,50 kronor, alltså överstigande den dåvarande aktiekurs i Netmore. Det ökade det egna kapitalet i koncernen med cirka 6 miljoner kronor.

## Ny produktportfölj ger nya marknader

Netmore Group fokuserar sina insatser kring valda segment där skalbarhet och nyttighet för de valda områdena är i centrum.

### Fastighetsägare och utvalda industrisegment

Netmore Group använder sitt säkra corenätverk för att hjälpa fastighetsägaren att samla in data från sina olika system via Netmore Connect Buildings lösning och sedan överföra data till respektive fastighetsägares datacenter. Konceptet kan på kundens begäran utökas med möjligheten att ansluta flera sensorer via LoRaWAN, 3G/4G eller WiFi. Fastighetsägaren erbjuds också möjligheten att bygga privata WiFi nät inom respektive fastighet eller industri för eget behov. Anslutning till WiFi-nätet kan också erbjudas fastighetsägarens hyresgäster.

## Publik sektor – städer och kommuner

Med de 40 tal avtal som Netmore har via Blink Services erbjuds stadsnätens kunder såsom kommuner tillgång till en bredd av applikationer via LoRaWAN där ett 40 tal applikationsutvecklare erbjuder dessa för viktiga områden. Samtidigt erbjuds kommunernas olika fastighetsägare att använda Netmores fastighetsägarlösning för att lösa IoT behov inom sina fastigheter snabbt.

## IoT applikationsleverantörer via M2M SIM och LoRaWAN

Detta är paketerade abonnemangserbjudanden som kan kanaliseras via olika kanaler som WEB, återförsäljare, distributörer, IoT applikationsutvecklare som snabbt och enkelt behöver access för sina lösningar för valda målgrupper.

## Säkerhetssystem för företag och hem

Netmore Group har via sitt förvärvade dotterbolag Omnipoint tillgång till en modern IP baserad plattform som säkrar säkerhet i kontor eller bostad. Denna lösning kommer att marknadsföras via WEB samt partners och som en del i ett utvecklat fastighetsägarkoncept. För säkerheten vid olika typer av larm har bolaget ett avtal med Securitas för de kunder som vill ha en tjänst med åtgärd vid larm/larmutryckning.

### Netmore Groups olika erbjudanden mot olika kundvertikaler

Target group	Cities & municipalities	Property owners & selected industries	IoT solutions providers	Homes and small businesses
Offering	Private mobile 3 and 4G, LoRaWAN, Wifi network together with right applications	Private mobile and WiFi network deployment and management and LoRaWAN	IoT solutions marketplace, M2M and LoRaWAN subscriptions	Smart Home/Office Security solutions with the Securitas security service
Sales channel	Key account management team, dedicated project support and aftersales support.		Web, telemarketing and partners channel	

Källa: Bolagets finansiella presentationer.

## Prognoser och värdering

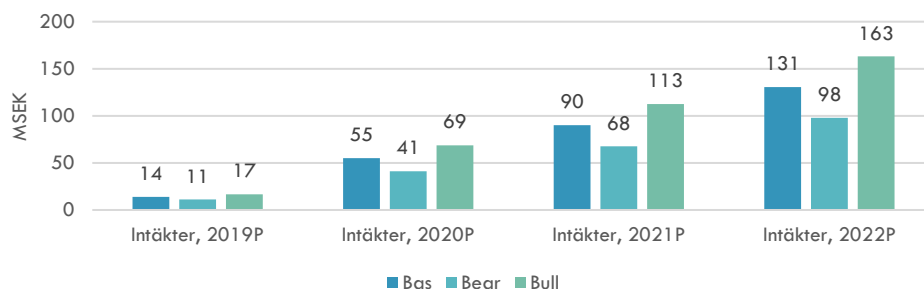
Netmore arbetar inom några nischområden där bolaget har goda förutsättningar att etablera en marknadsposition och tillväxtförutsättningar finns inom alla marknadssegment. Nu gäller att snabbt komma upp i en tillräcklig försäljningsvolym för att kunna bära kostnaderna för bolagets infrastruktur. I dagsläget har bolaget etablerat både en egen försäljningsorganisation, men också ett antal återförsäljare. Med de nya bolagen Blink Services och Omnipoint med i koncernen från 29 januari 2019 ska intäkterna allt annat lika bli högre än tidigare där bland annat Stadsnäten som kan bidra under det närmaste året. En fastighet som ansluts via koncernens Connected Building-koncept bedöms generera intäkter på 80 tusen kronor under de kommande fem åren inräknat installation av hårdvara samt service och underhåll.



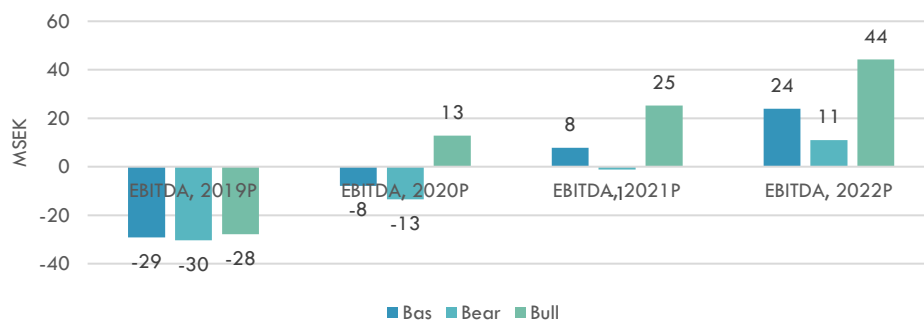
Koncernens burn-rate har reducerats till cirka 1,5 miljon kronor i månaden per maj 2019. Det redovisade resultatet under kvartal 4/2018 drogs ned av stora av- och nedskrivningar på 7 miljoner kronor, vilket inte påverkar företagets likviditet. Endast två av tillgängliga fem miljoner kronor på bolagets checkräkningskredit återstod per 31 mars 2019. Bolaget genomförde under tredje kvartalet 2018 först en företrädesemission till nuvarande huvudägare och sedan en riktad nyemission. De båda emissionerna inbringade drygt 8 miljoner kronor. Under första kvartalet 2019 bidrog ägare-lån på 2 miljoner kronor till att tillfälligt lätta på likviditetstrycket. Nu ska bolaget genomföra en nyemission under slutet av andra kvartalet 2019. Vi har i våra prognoser antagit att bolaget kommer att ta in 20 miljoner kronor i nyemissioner under helåret 2019 till 15 procent rabatt mot aktuell börskurs. Vi tror att bolaget kommer att behöva ta in ytterligare 10 miljoner kronor under 2020.

Vi har applicerat våra uppdaterade intäkts- och resultatprognoser i våra tre olika scenarion (Bas-, Bear- och Bull). Resultatet illustreras i graferna nedan. På intäktsidan har vi utgått från vårt Bas-scenariot och sedan antagit 80 procent av dessa intäktsnivåer från 2019 i Bear-scenariot och 120 procent av basscenario-intäktsprognooserna från 2019 i Bull-scenariot. Motsvarande variation under år 2020 är 75 procent av Bas-scenariots intäkter i Bear-scenariot och 125 procent i Bull-scenariot.

#### Prognoser, intäkter



#### Prognoser, EBITDA



Källa: Carlsquare

Variationerna i lönsamhet (EBITDA) har vi kalkylerat som en funktion av intäkterna där rörelseresultatet förändras med 40 procent av en marginalintäkt år 2022 och 45 procent åren därefter. I början av prognosperioden är denna resultat effekt lägre till följd av etablering av en ny organisation samt några initiala order sannolikt tas till lägre marginaler i syfte att etablera sig på marknaden. Sambandet mellan rörelseresultatets och intäkternas förändring har vi erhållit genom att bryta ned företagets kostnadskalkyl på enskilda poster (handelsvaror, externa kostnader, personal-kostnader, avskrivningar och övriga externa kostnader separat). Avgörande för den bruttomarginal som företaget når är produktmixen. Bruttomarginalerna på bolagets operatörstjänster är goda, vilket även gäller egna programvaror med utveckling. Däremot är bruttomarginalen på bolagets hårdvaruprodukter lägre.

En sammanställning av våra använda värderingsparametrar för vårt Bear, Bas-respektive Bull-scenariot återfinns i tabellen DCF-värdering nedan. Som framgår ger vårt Bas-scenariot ett värde på 0,56 kronor (0,43). Det varierar sedan från 0,14 kronor (0,06) per aktie i Bear-scenariot till 2,52 kronor per aktie (1,67) i Bull-scenariot. Vi utgår från en kalkylränta på 14 procent. Den stigande aktiekursen på senare tid innebär att utspädningseffekten vid nyemissioner har minskat.

Det eviga tillväxtantagandet i DCF-värderingen är 2,5 procent per år från och med år 2021 i Bear-scenariot, 3,0 procent i Bas-scenariot och 3,5 procent i Bull-scenariot.

#### DCF-värdering

	Bear	Bas	Bull
Wacc	14,0%	14,0%	14,0%
CAGR, 2018 - 2020	118%	134%	147%
Tillväxt, evighetsvärde	2,5%	3,0%	3,5%
Rörelsevärde (EV), mkr	-16,3	15,1	163,4
Nettokassa inkl. nyemission, mkr	26,9	26,9	26,9
Aktievärde, mkr	10,7	42,0	190,4
Antal aktier efter utspädning, miljoner	75,7	75,7	75,7
Värde per aktie, SEK	0,14	0,56	2,52
Implicit EV/Sales, 2021P	0,2x	0,5x	1,7x
Implicit EV/EBITDA, 2021P	neg	5,4x	7,5x

Källa: Carlsquare

## Disclaimer

Carlsquare AB, [www.carlsquare.se](http://www.carlsquare.se), nedan benämnt Carlsquare, bedriver verksamhet avseende Corporate Finance samt Equity Research och publicerar därvid bl.a. information om bolag och däribland analyser. Informationen har sammanställts utifrån källor som Carlsquare bedömer som tillförlitliga. Carlsquare kan dock inte garantera informationens riktighet. Ingenting som skrivs i analysen ska betraktas som en rekommendation eller uppmaning att investera i något som helst finansiellt instrument, option eller liknande. Åsikter och slutsatser som uttrycks i analysen är avsedd endast för mottagaren.

Innehållet får inte kopieras, reproduceras eller distribueras till annan person utan skriftligt godkännande av Carlsquare. Carlsquare ska inte hållas ansvariga för vare sig direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut fattade på grundval av information i denna analys. Investeringar i finansiella instrument ger möjligheter till värdestegringar och vinster. Alla sådana investeringar är också förenade med risker. Riskerna varierar mellan olika typer av finansiella instrument och kombinationer av dessa. Historisk avkastning ska inte betraktas som en indikation för framtida avkastning.

Analysen riktar sig inte till U.S. Persons (så som detta begrepp definieras i Regulation S i United States Securities Act och tolkas i United States Investment Companies Act 1940) och får inte heller spridas till sådana personer. Analysen riktar sig inte heller till sådana fysiska och juridiska personer där distributionen av analysen till sådana personer skulle innebära eller medföra risk för överträdelse av svensk eller utländsk lag eller författning.

Analysen är en så kallad Uppdragsanalys där det analyserade Bolaget tecknat ett avtal med Aktiespararna och där Aktiespararna i sin tur lagt ut uppdraget att skriva analysen på Carlsquare. Analyserna publiceras löpande under avtalsperioden och mot sedvanlig fast ersättning.

Carlsquare kan eller kan inte ha ett ekonomiskt intresse avseende det som är föremål för denna analys. Carlsquare värdesätter säkerställandet av objektivitet och oberoende, och har för detta upprättat rutiner för hantering av intressekonflikter.

Analytikern Bertil Nilsson äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.