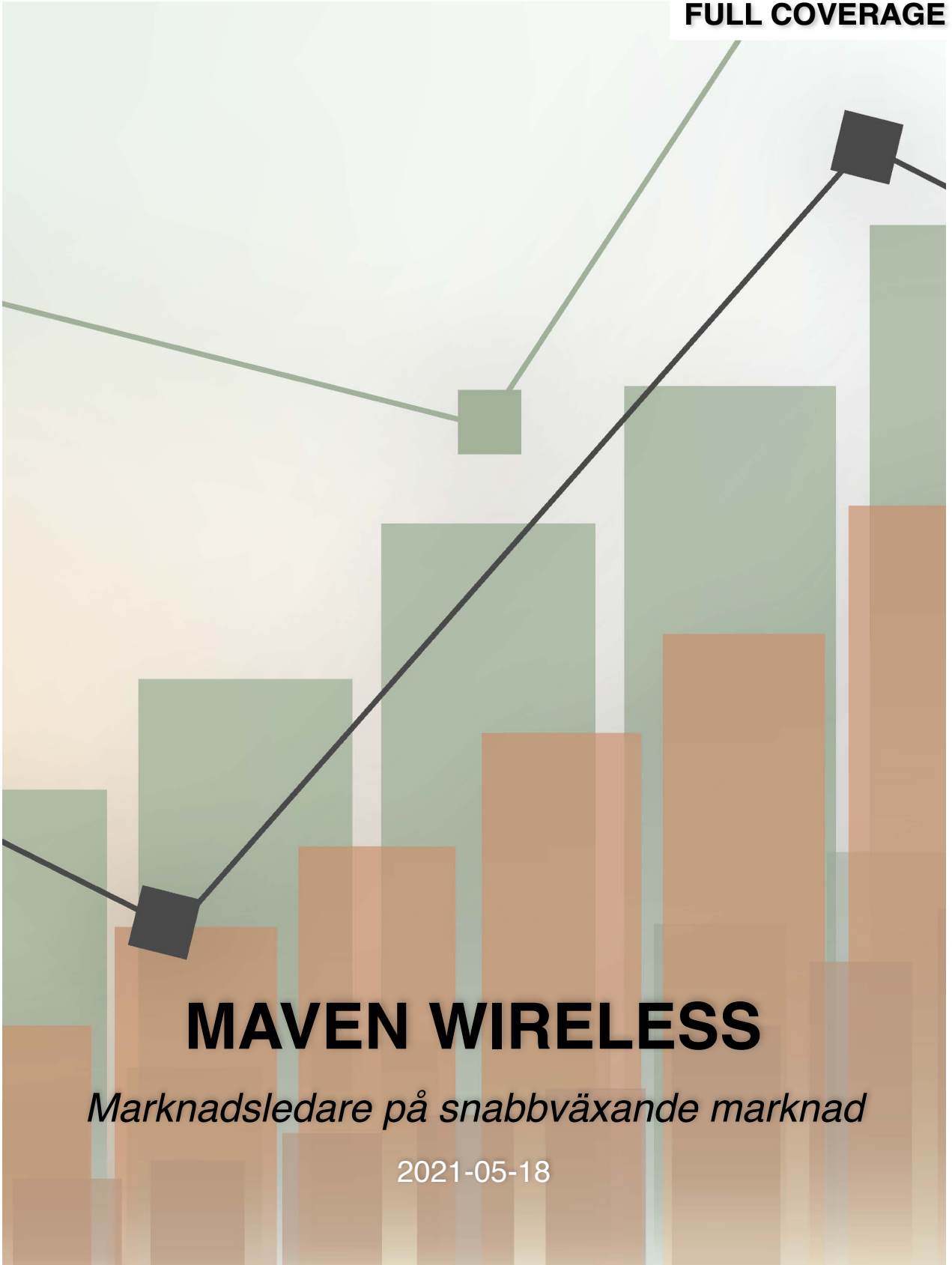


AKTIEANALYS

FULL COVERAGE



Analyst Group grundades 2014, en tid då informationen att tillgå gällande små- och medelstora bolag ansågs vara bristfällig. Därför valde Analyst Groups grundare att starta upp en analystjänst med visionen att belysa och sprida korrekt information för att ge bättre stöd i investeringsbeslut.

Idag är Analyst Group ett snabbväxande analyshus med huvudsäte i Stockholm och med filial i Lund. Vi arbetar utifrån värdeorden engagemang, passion och förtroende, med ambitionen att skriva korrekta och objektiva analyser. Därför erbjuder vi två typer av analys. Vi erbjuder dels bolag som vi anser intressanta, att på uppdrag, utföra analyser mot ersättning. Samtidigt tillhandahåller vi oberoende analyser på bolag som vi anser har särskilt intressant investeringsidé.

Vår vision är att vara den bästa informationslänken mellan de många investerarna och företagen.

Som länk mellan investerare och företag ger vi stöd i investeringsbeslut, kapitalallokering och kommunikationsvägar.

Vi tror på att hjälpa företag och investerare att bättre förstå varandra

MAVEN WIRELESS (MAVEN)

MARKNADSLEDARE PÅ SNABBVÄXANDE MARKNAD



Genom en egenutvecklad och patenterad mjukvara är Maven Wireless ("Maven" eller "Bolaget") idag ensamma på marknaden om att erbjuda ett heltäckande DAS-system med inomhus- och tunneltäckning för alla operatörer samtidigt. På kundlistan återfinns bl.a. Telenor och den österrikiska motsvarigheten till Trafikverket, ÖBB (genom samarbetspartners). Med en offertstock om cirka 240 MSEK och ytterligare möjliga upphandlingar om cirka 450 MSEK står Maven nu redo att skala upp verksamheten. Analyst Group estimerar en omsättning om 290 MSEK år 2023, vilket givet en tillämpad målmultiplikation om 4x EV/sales och en diskonteringsränta om 10 % ger ett nuvärde om 17,4 SEK per aktie i ett Base scenario.

Marknadsledande produkt

Maven Wireless lösningar har erhållit högst betyg avseende tekniken i samtliga upphandlingar Bolaget deltagit. Detta till följd av att produkten är helt digital medan konkurrenternas produkter fortfarande till viss del baseras på analog teknik. Mot bakgrund av detta tillhandahåller Mavens produkter fyra gånger högre bandbredd och täcker 40 % större yta än konkurrenterna, vilket lägger grunden för fler vunna upphandlingar.

Strukturella trender ökar DAS-behovet

Dataanvändning förväntas öka kraftigt under de kommande åren, från 51 Exabyte per månad i slutet av 2020 till 226 Exabyte per månad 2026, motsvarande en tillväxsfaktor om cirka 4,5x. Samtidigt får radioväggar allt svårare att penetrera nybyggda fastigheter till följd av miljövänliga materialval, däribland fönster med låg emissivitet vilka stänger ute radiovägarna. Behovet av modern DAS-teknik kommer således sannolikt fortsätta att öka, och Maven befinner sig på frontlinjen.

Outnyttjad marknadspotential

Maven är idag verksam på cirka 56 % av världsmarknaden, men Bolaget har ännu inte etablerat sig i Nord- och Sydamerika, vilka står för resterande 44 % av DAS-marknaden. De ramavtal Bolaget har på plats i Europa, inkluderat Telenor och ÖBB, bör nu kunna agera referensavtal för framtida upphandlingar på samtliga marknader. Mot bakgrund av detta anser Analyst Group att Maven har goda förutsättningar att snabbt etablera sig i Nord- och Sydamerika.

Stark pipeline på 12-36 månader

Maven Wireless har idag en utestående offertstock om cirka 240 MSEK och ytterligare möjliga upphandlingar om cirka 450 MSEK, vilka samtliga kommer att avgöras under år 2021. Historiskt har Bolaget erhållit ordrar på cirka 25 % av offertstocken, motsvarande ett försäljningsvärde om cirka 60 MSEK. Detta, kombinerat med nuvarande orderstock och ytterligare möjliga upphandlingar gör att Maven är i en god position att flerdubbla omsättningen under åren 2021-2025.

TECKNINGSKURS | 13,0 kr

VÄRDERINGSINTERVALL, NUVÄRDE 2023 ÅRS PROGNOSEN

BEAR 11,9 kr	BASE 17,4 kr	BULL 22,8 kr
------------------------	------------------------	------------------------

Diskonterad värdering (nuvärde) på 2023 års prognostiserade försäljning. Eventuell förändring i värdering antas ske stegvis, givet att gjorda antaganden infaller.

MAVEN WIRELESS AB						
Teckningskurs maj 2021 (SEK)	13,0					
Antal Aktier (st.)	50 209 902 ¹					
Market Cap (MSEK)	652,7 ¹					
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-34,3 ¹					
Enterprise Value (MSEK)	618,4 ¹					
V.52 prisintervall (SEK)	n.a.					
Lista	Nasdaq First North Growth Market					
UTVECKLING						
1 månad	n.a.					
3 månader	n.a.					
1 år	n.a.					
YTD	n.a.					
HUVUDÄGARE (KÄLLA: PROSPEKT 2021)						
Gunnar Malmström	17,3 %					
Håkan Samuelssons dödsbo	16,0%					
Göran Grosskopf	10,3 %					
Fredrik Ekström	10,3 %					
Almi Invest Greentech AB	8,2 %					
VD OCH ORDFÖRANDE						
Verkställande Direktör	Fredrik Ekström					
Styrelseordförande	Anders Björkman					
FINANSIELL KALENDER						
Delårsrapport #2 2021	2021-07-27					
Prognos (Base), MSEK	2020	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Nettoomsättning	62,4	112,0	194,6	290,4	403,4	540,0
Bruttoresultat	15,5	46,7	86,6	130,4	181,7	243,2
Bruttomarginal	24,9%	41,8%	44,5%	44,9%	45,0%	45,0%
Rörelsekostnader	-32,1	-52,6	-79,7	-99,5	-122,7	-144,3
EBITDA	-16,6	-5,8	6,9	30,9	58,9	98,9
EBITDA-marginal	neg.	neg.	3,6%	10,6%	14,6%	18,3%
P/S	13,2	5,8	3,4	2,2	1,6	1,2
EV/S	12,5	5,5	3,2	2,1	1,5	1,1
EV/EBITDA	neg.	neg.	89,3	20,0	10,5	6,3

¹Inkl. utgående kassa per 2021-03-31 samt givet fulltecknat erbjudande i samband med noteringsemmissionen under maj 2021, exkl. eventuell övertilldelningsoption.

INVESTERINGSIDÉ

Målsättning år 2025 om försäljning överstigande 1 mdSEK

**FÖRSÄLJNINGSMÅL OM
>1 MDSEK ÅR
2025**

Maven Wireless produkter har erhållit högst betyg avseende tekniken i samtliga upphandlingar Bolaget deltagit, där produkterna bland annat erbjuder fyra gånger högre bandbredd och täcker 40 % större yta än konkurrenterna. Utöver detta är Bolagets produkter helt digitala medan konkurrenternas produkter fortfarande baseras på analog teknik eller är endast delvis digitaliserade. Som ett resultat av den använda tekniken förbrukar Mavens produkter två tredjedelar mindre energi än konkurrenternas, vilket innebär att produkterna inte har något behov av kylfläktar, varför dessa kan göras mindre och installeras snabbare och enklare, samtidigt som produkterna är helt underhållsfria. Detta, kombinerat med en global marknadsstorlek om 2,6-3,2 mdUSD årligen gör att Maven Wireless har ambitiösa tillväxtmål. Under den kommande 5-årsperioden är Bolagets målsättning att växa omsättningen med en genomsnittlig CAGR om 80 % för att uppnå en omsättning överstigande 1 miljard kronor år 2025, vilket skulle motsvara en marknadspenetration om cirka 4 %.

Strukturell tillväxt och starka referenser skapar en bra cocktail

**4,5X
FÖRVÄNTAD
ÖKNING I
GLOBAL
DATATRAFIK
2020-2026**

Den globala mobildatatraffiken förväntas öka kraftigt de kommande åren, från 51 Exabyte (EB) vid slutet av 2020 till 226 EB per månad under 2026, motsvarande en tillväxtfaktor om cirka 4,5x jämfört med dagens nivåer. Samtidigt som datatraffiken förväntas öka kraftigt återfinns alltså urbana miljöer dit vilka radiosignaler inte når, däribland tunnlar och moderna byggnader. Vid byggnation av fastigheter är energieffektivitet och hållbarhet viktiga ledord, varför moderna materialval är av stor vikt. Bland annat används glas med låg emissivitet, vilket innebär att glaset avvisar cirka 30-45 % av solvärmeenergin. Användningen av glas med låg emissivitet medför emellertid hög dämpning av radiosignaler, vilket resulterar i dålig inomhustäckning. Som en konsekvens av detta ökar behovet av DAS-produkter från två håll: dels i form av ökad datatrafik, och dels i form av ökade utmaningar i att få fram datatraffiken. Maven, med kunder som Telenor och ÖBB på referenslistan, bör enligt Analyst Groups uppfattning ha goda möjligheter att kapitalisera på detta.

Triggers under kommande 12-36 månader

I samband med Mavens ansökan om listning på Nasdaq First North genomför Bolaget ett erbjudande till investerare, vilket omfattar nyemitterade och befintliga aktier i Bolaget. Givet ett fulltecknat erbjudande och fullt utnyttjad övertilldelningsoption kommer Maven att erhålla cirka 60,0 MSEK i emissionslikvid före transaktionskostnader. Majoriteten av likviden är öronmärkt för tillväxtingsatsningar i Nord- och Sydamerika men även för vidare expansion på nuvarande marknader. Maven Wireless har idag en utestående offertstock om cirka 240 MSEK och deltar för närvarande i upphandlingar med ett totalt värde om cirka 450 MSEK, vilka samtliga kommer att avgöras under 2021. Bland dessa upphandlingar återfinns ett femårigt kontrakt med ett totalt värde om cirka 250 MSEK, vilket ensamt på årsbasis motsvarar hela Bolagets försäljning under föregående år. Detta innebär att Maven redan innan uppstart i Nord- och Sydamerika har möjlighet att flerdubbla dagens omsättningsnivåer, endast med nuvarande offertstock och pågående upphandlingar.

Sammanfattning av prognos och värdering

**61 %
CAGR 2020-
2025E**

I ett Base scenario estimeras Maven öka försäljningen med en CAGR om 61 % under perioden 2020-2025, för att år 2025 nå en nettoomsättning om 540 MSEK. Något som kommer vara avgörande för den estimerade försäljningstillväxten är Bolagets förmåga att under kommande 12 månader skala upp verksamheten och vinna ett antal upphandlingar. Givet ett framgångsrikt arbete erfar Analyst Group att Maven kommer få lättare att skala upp i Nord- och Sydamerika, vilket är kritiskt. Baserat på en målmultipel om EV/S 4x på 2023 års försäljning om 290 MSEK, och en diskonteringsränta om 10 %, erhålls i ett Base scenario ett fundamentalt nuvärde per aktie om 17,4 SEK.

Låg teknisk risk men trögrörlig marknad

Maven är idag ensamt om att erbjuda heltäckande DAS-system för inomhus- och tunneltäckning för alla operatörer och teknologier, inklusive 5G, vilket innebär att Bolaget har ett försprång gentemot dess konkurrenter. Mot bakgrund av detta bedömer Analyst Group att Maven har en av de bästa produktportföljerna på marknaden idag. Telekombranschen präglas dock av långa kontrakt och upphandlingsprocesser, vilket innebär en försäljningsmässig utmaning. Med nuvarande omsättningsnivåer är det emellertid så att ett ensamt större kontrakt kan ha en betydande påverkan på Bolagets försäljning.

Var vänlig ta del av våra ansvarsbegränsningar i slutet av rapporten

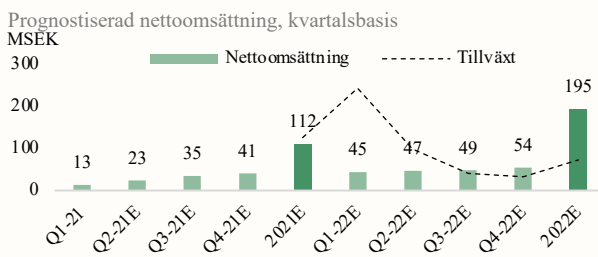
FINANSIELL PROGNOSE

Omsättningsprognos åren 2021-2025

AFFÄRS- MODELL MED ÅTERKOMMANDE INTÄKTER

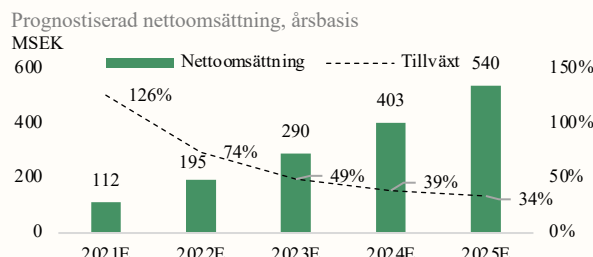
Maven Wireless erhåller intäkter dels via engångsförsäljning av Bolagets hårdvara, dels via återkommande intäkter i form av support och licensintäkter samt mjukvaruintäkter. Hårdvaruintäktarna står i dagsläget för cirka 95 % av de totala intäkterna. Vad gäller år 2021 estimerar Analyst Group en omsättning om cirka 112 MSEK, främst drivet av avtalen med Telenor och ÖBB, vilka väntas generera intäkter om cirka 65 MSEK under året 2021, medan nuvarande offertstock estimeras generera intäkter om cirka 47 MSEK under året. Vidare förväntas Maven vinna upphandlingar till ett värde om cirka 100 MSEK inför 2022, vilket kombinerat med befintliga kontrakt estimeras generera en omsättning om cirka 195 MSEK år 2022. Som tidigare nämnt har Bolaget av allt att döma en av de bästa produktportföljerna på marknaden idag, vilket kombinerat med högprofilerade referenser i form av Telenor och ÖBB bör ge Maven goda förutsättningar att vinna en stor del av de upphandlingar som Bolaget bjuder på. På längre sikt, och fram till 2025, har Bolaget som målsättning att växa omsättningen med en CAGR om cirka 80 % för att då nå en försäljning överstigande 1 mdSEK. I vårt Base scenario utgår vi från en något mer konservativ tillväxttakt om 61 % för perioden 2020-2025, vilket resulterar i en omsättning om 540 MSEK år 2025. Detta utgör således cirka ~54 % av Bolagets målsättning, vilket primärt motiveras av den trögrörlighet som återfinns i branschen som skapar försäljningsmässiga utmaningar. Vid en försäljning om 540 MSEK år 2025 estimeras Maven nå en global marknadsandel om cirka 2 %, vilket alltså innebär att det finns uppsida till våra estimat.

Maven förväntas växa QoQ under resterande del av 2021



Analyst Groups prognoser

År 2025 förväntas omsättningen överstiga 500 MSEK



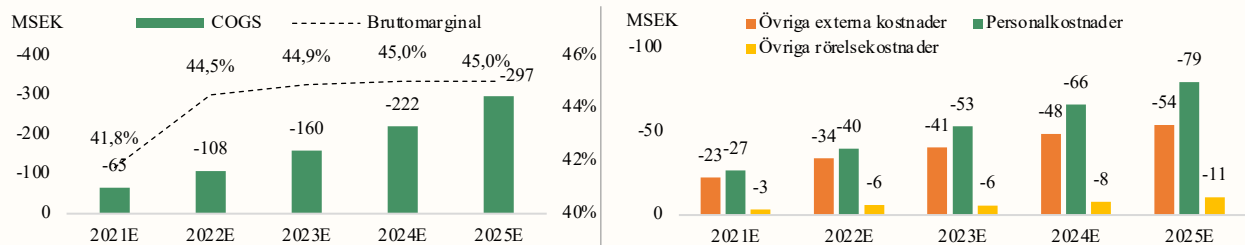
Analyst Groups prognoser

Brutto- och rörelsekostnader åren 2021-2025

I takt med att Maven växer över tid förväntas COGS utgöra en proportionerligt större del av Bolagets totala kostnadsbas. Maven har som målsättning att på längre sikt uppnå en bruttomarginal om 45 %, vilket Analyst Group bedömer som rimligt med hänsyn till jämförbara företags bruttomarginaler. Under åren 2021-2022 förväntas emellertid en lägre bruttomarginal, vilket motiveras av en något sämre produktmix kombinerat med uppstartskostnader. Från och med Q4-22 förväntas bruttomarginalen stabiliseras omkring 45 %, för att därefter stanna på samma nivå under resterande del av prognosperioden.

Bolaget består idag av cirka 30 anställda, vilket genererar en personalkostnad om cirka 200 TSEK per kvartal per anställd. Som en del i att öka försäljningen kommer Maven behöva skala upp organisationen betydligt, där vi estimerar en personalstyrka om cirka 90 personer år 2025, där större delen av nyrekryteringar förväntas ske inom försäljning. Summerat estimeras en personalkostnad om cirka 79 MSEK år 2025. I övrig kostnadsbas återfinns övriga externa kostnader, vilka som andel av omsättningen förväntas minska från cirka 27 % helåret 2020 till cirka 10 % år 2025, främst drivet av effektiviseringar inom organisationen.

Utöver COGS, förväntas personalkostnaderna utgöra större delen av Bolagets kostnadsbas framöver.



Analyst Groups prognoser

Analyst Groups prognoser

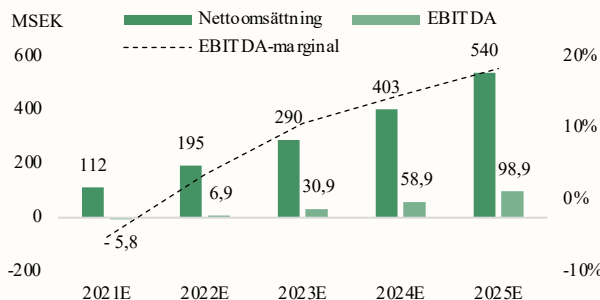
VÄRDERING

Följande är en sammanställning av Analyst Groups estimat för Maven Wireless.

Finansiell prognos, Base scenario

Base scenario, MSEK	2020	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Totala intäkter	62,4	112,0	194,6	290,4	403,4	540,0
COGS	-46,8	-65,2	-108,0	-160,0	-221,8	-296,8
Bruttoresultat	15,5	46,7	86,6	130,4	181,7	243,2
Bruttomarginal	24,9%	41,8%	44,5%	44,9%	45,0%	45,0%
Externa kostnader	-13,9	-22,6	-34,0	-40,7	-48,4	-54,0
Personalkostnader	-14,6	-26,6	-39,8	-53,1	-66,3	-79,5
Övriga rörelsekostnader	-3,6	-3,3	-5,8	-5,8	-8,1	-10,8
EBITDA	-16,6	-5,8	6,9	30,9	58,9	98,9
EBITDA-marginal	neg.	neg.	3,6%	10,6%	14,6%	18,3%

Analyst Groups prognoser



Värdering: Base scenario

Under resterande del av 2021 kommer ett antal större upphandlingar att avgöras, vilka förväntas lägga grunden för accelererad tillväxt. På längre sikt bedömer Analyst Group att de upphandlingar som avgörs under år 2021 kommer vara avgörande för Bolagets tillväxttakt under prognosperioden, där ett stort antal vunna upphandlingar förväntas ge en positiv effekt även för framtida försäljning. Till följd av en förväntan om hög tillväxt utgår värderingen från försäljningen, där en EV/S-multipel appliceras. I dagsläget saknar Maven Wireless, enligt Analyst Group, direkt jämförbara noterade konkurrenter. Jämförbara företag med liknande marginalprofil och tillväxtutsikter återfinns emellertid alltså. För Maven appliceras en målmultipel om EV/S 4x på 2023 års förväntade försäljning om cirka 290 MSEK. Givet att Maven är framgångsrika i sin expansion under de kommande tre åren bedömer Analyst Group det som sannolikt att Bolaget belönas med en premiemultipel gentemot jämförbara företag, primärt motiverat av Mavens patentportfölj. Beroende på applicerad diskonteringsränta, vilket reflekterar den tidsrisk som finns av händelser som ligger flera år bort och som ännu ej inträffat, erhålls olika värderingsnivåer. Vi tillämpar en diskonteringsränta om 10 %, vilket utifrån ett bolagsvärde år 2023 resulterar i ett fundamentalt nuvärde per aktie om 17,4 SEK idag i ett Base scenario.

17,4 SEK
PER AKTIE I
ETT BASE
SCENARIO

Bull scenario

Följande är ett urval av potentiella värde drivare i ett Bull scenario:

- Bolaget vinner en större andel av de upphandlingar som ska avgöras under året, samt ökar andelen offerter som konverteras till ordrar, primärt drivet av ett högre än förväntat förtroende för Mavens produkter.
- Givet ett högre antal vunna upphandlingar under året förväntas även Maven att snabbare etablera sig på de Nord- och Sydamerikanska marknaderna, vilket främst förklaras av att Bolaget i ett sådant scenario har fler referenser vilket bör minska försäljningsmässiga utmaningar.
- I ett Bull scenario förväntas också O-RAN, en molnbaserad RAN-lösning, bli mer standardiserad, vilket sannolikt skulle medföra ökade marginaler.

Givet en diskonteringsränta om 10 % och en målmultipel om EV/S 4 på 2023 års försäljning om 383 MSEK i ett Bull scenario, ger det ett nuvärde per aktie om 22,8 SEK. Det ska noteras att prognoserna sträcker över flera år, vilket innebär att flera händelser fortfarande ska inträffa.¹

Bear scenario

Följande är ett urval av potentiella faktorer i ett Bear scenario:

- Maven är beroende av makroekonomiska faktorer, där framförallt infrastrukturinvesteringar är av vikt. I ett Bear scenario förväntas de långvariga konsekvenserna av pandemin bli större än förväntat, vilket sannolikt kommer agera en försäljningsmässig utmaning.
- Även fast Maven har en marknadsledande produkt utgör detta ingen garanti för en försäljningsmässig framgång, och i ett Bear scenario kan branschens trögröglighet bidra till försäljningsmässiga utmaningar vilka bidrar till en försenad tillväxt.
- I ett Bear scenario bedöms det som sannolikt att konkurrenter lyckas utveckla produkter, vilka håller samma standard som Bolagets, i ett högre tempo.

I ett Bear scenario motiveras en lägre värdering av aktien och givet gjorda prognoser och tillämpad målmultipel om EV/S 4 samt en diskonteringsränta om 10 % motiveras ett nuvärde per aktie om 11,9 SEK i ett Bear scenario.¹

¹Se Appendix sida 7 för gjorda prognos i Bull- respektive Bear scenario.

APPENDIX

Base scenario, MSEK	2020	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Nettoomsättning	49,5	112,0	194,6	290,4	403,4	540,0
Övriga rörelseintäkter	12,9	0	0	0	0	0
Totala intäkter	62,4	112,0	194,6	290,4	403,4	540,0
COGS	-46,8	-65,2	-108,0	-160,0	-221,8	-296,8
Bruttoresultat	15,5	46,7	86,6	130,4	181,7	243,2
Bruttomarginal	24,9%	41,8%	44,5%	44,9%	45,0%	45,0%
Övriga externa kostnader	-13,9	-22,6	-34,0	-40,7	-48,4	-54,0
Personalkostnader	-14,6	-26,6	-39,8	-53,1	-66,3	-79,5
Övriga rörelsekostnader	-3,6	-3,3	-5,8	-5,8	-8,1	-10,8
EBITDA	-16,6	-5,8	6,9	30,9	58,9	98,9
EBITDA-marginal	neg.	neg.	3,6%	10,6%	14,6%	18,3%

Base scenario, nyckeltal	2020	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
P/S	13,2	5,8	3,4	2,2	1,6	1,2
EV/S	12,5	5,5	3,2	2,1	1,5	1,1
EV/EBITDA	neg.	neg.	89,3	20,0	10,5	6,3

Bull scenario, MSEK	2020	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Nettoomsättning	49,5	134,4	228,6	383,3	516,4	712,8
Övriga rörelseintäkter	12,9	0	0	0	0	0
Totala intäkter	62,4	134,4	228,6	383,3	516,4	712,8
0,0						
COGS	-46,8	-78,3	-122,8	-211,2	-283,8	-394,2
Bruttoresultat	15,5	56,1	105,8	172,1	232,5	318,6
Bruttomarginal	0,2	41,8%	46,3%	44,9%	45,0%	45,0%
0,0						
Övriga externa kostnader	-13,9	-22,6	-39,9	-53,7	-62,0	-71,3
Personalkostnader	-14,6	-26,6	-39,8	-53,1	-66,3	-79,5
Övriga rörelsekostnader	-3,6	-3,3	-6,9	-7,7	-10,3	-14,3
EBITDA	-16,6	3,5	19,2	57,7	94,0	153,6
EBITDA-marginal	neg.	2,6%	8,4%	15,1%	18,2%	21,5%

Bull scenario, nyckeltal	2020	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
P/S	13,2	4,9	2,9	1,7	1,3	0,9
EV/S	12,5	4,6	2,7	1,6	1,2	0,9
EV/EBITDA	neg.	175,6	32,2	10,7	6,6	4,0

Bear scenario, MSEK	2020	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Nettoomsättning	49,5	89,6	136,2	174,2	221,9	286,2
Övriga rörelseintäkter	12,9	0	0	0	0	0
Totala intäkter	62,4	89,6	136,2	174,2	221,9	286,2
0,0						
COGS	-46,8	-52,2	-73,1	-96,0	-122,0	-158,3
Bruttoresultat	15,5	37,4	63,1	78,2	99,9	127,9
Bruttomarginal	0,2	41,8%	46,3%	44,9%	45,0%	45,0%
0,0						
Övriga externa kostnader	-13,9	-22,6	-23,8	-24,4	-26,6	-28,6
Personalkostnader	-14,6	-26,6	-33,9	-41,1	-48,4	-55,6
Övriga rörelsekostnader	-3,6	-3,3	-4,1	-3,5	-4,4	-5,7
EBITDA	-16,6	-15,2	1,3	9,2	20,5	38,0
EBITDA-marginal	neg.	neg.	0,9%	5,3%	9,2%	13,3%

Bear scenario, nyckeltal	2020	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
P/S	13,2	7,3	4,8	3,7	2,9	2,3
EV/S	12,5	6,9	4,5	3,5	2,8	2,2
EV/EBITDA	neg.	neg.	479,3	67,1	30,2	16,3

DISCLAIMER

Ansvarsbegränsning

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

Intressekonflikter och opartiskhet

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

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

För fullständiga regler för våra analytiker se: <https://www.analystgroup.se/interna-regler-ansvarsbegransning/>

Bull and Bear- Rekommendationer

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

Definition Bull: Bull är en metafor för en positivt inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en positiv framtidsutveckling för bolaget

Definition Bear: Bear är en metafor för en pessimistisk inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en negativ framtidsutveckling för bolaget.

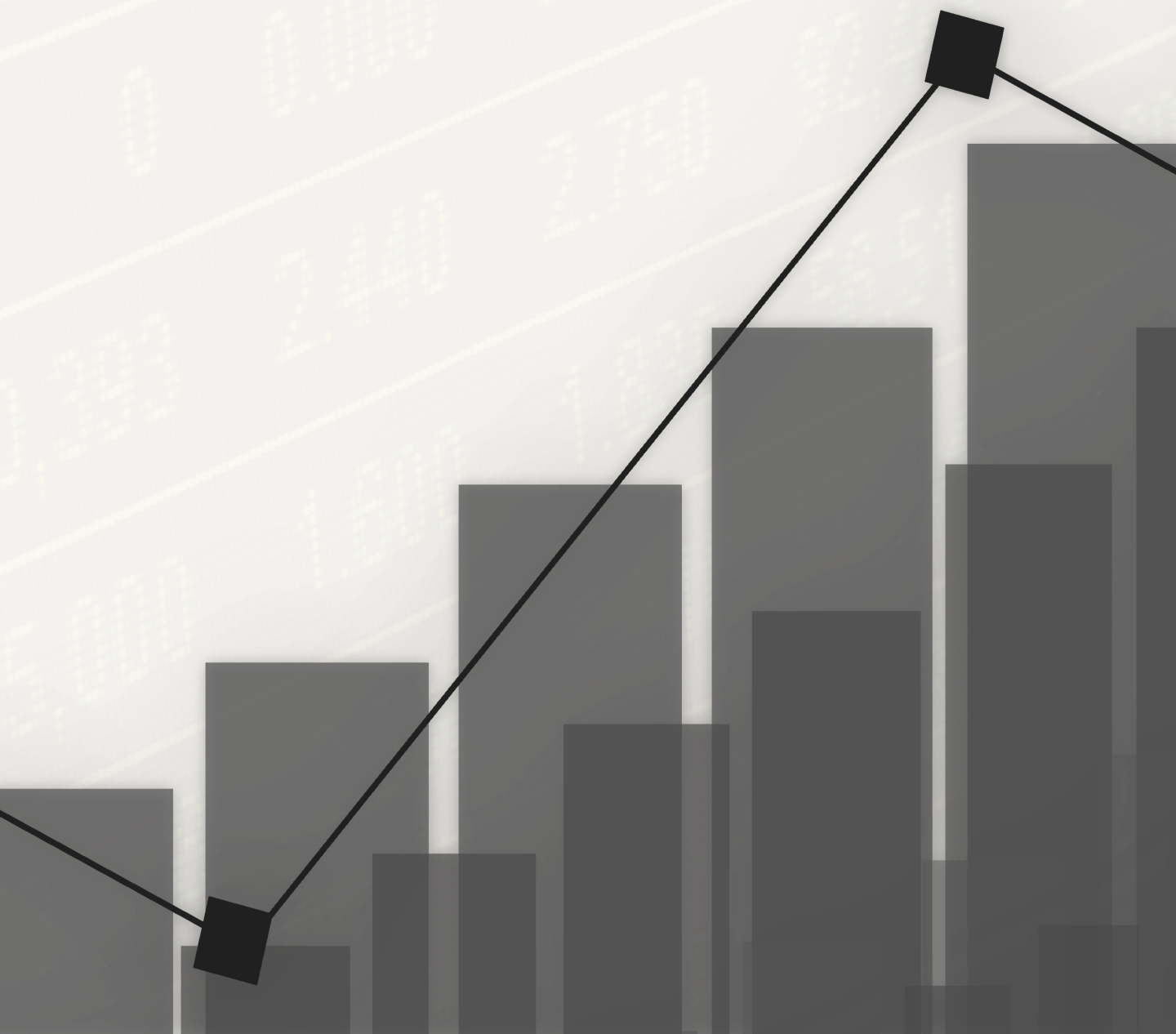
Övrigt

Denna analys är en så kallad uppdragsanalys. Detta innebär att Analyst Group har mottagit betalning för att göra analysen. Uppdragsgivare **Maven Wireless AB (publ)** (vidare Bolaget) har inte haft någon möjlighet att påverka de delar där Analyst Group har haft åsikter om Bolaget, framtida värdering eller annat som skulle kunna tänkas utgöra en subjektiv bedömning. De delar som Bolaget har kunnat påverka är de delar som är rent faktamässiga och objektiva.

Analytiker äger inte aktier i bolaget.

Upphovsrätt

Denna analys är upphovsrättsskyddad enligt lag och är AG Equity Research AB egendom (© AG Equity Research AB 2014-2021). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.



AG EQUITY RESEARCH AB

Org.nr: 556999-0939 | Mail: info@analystgroup.se
Sturegatan 56 114 36, Stockholm | Bankgatan 1A 223 52, Lund