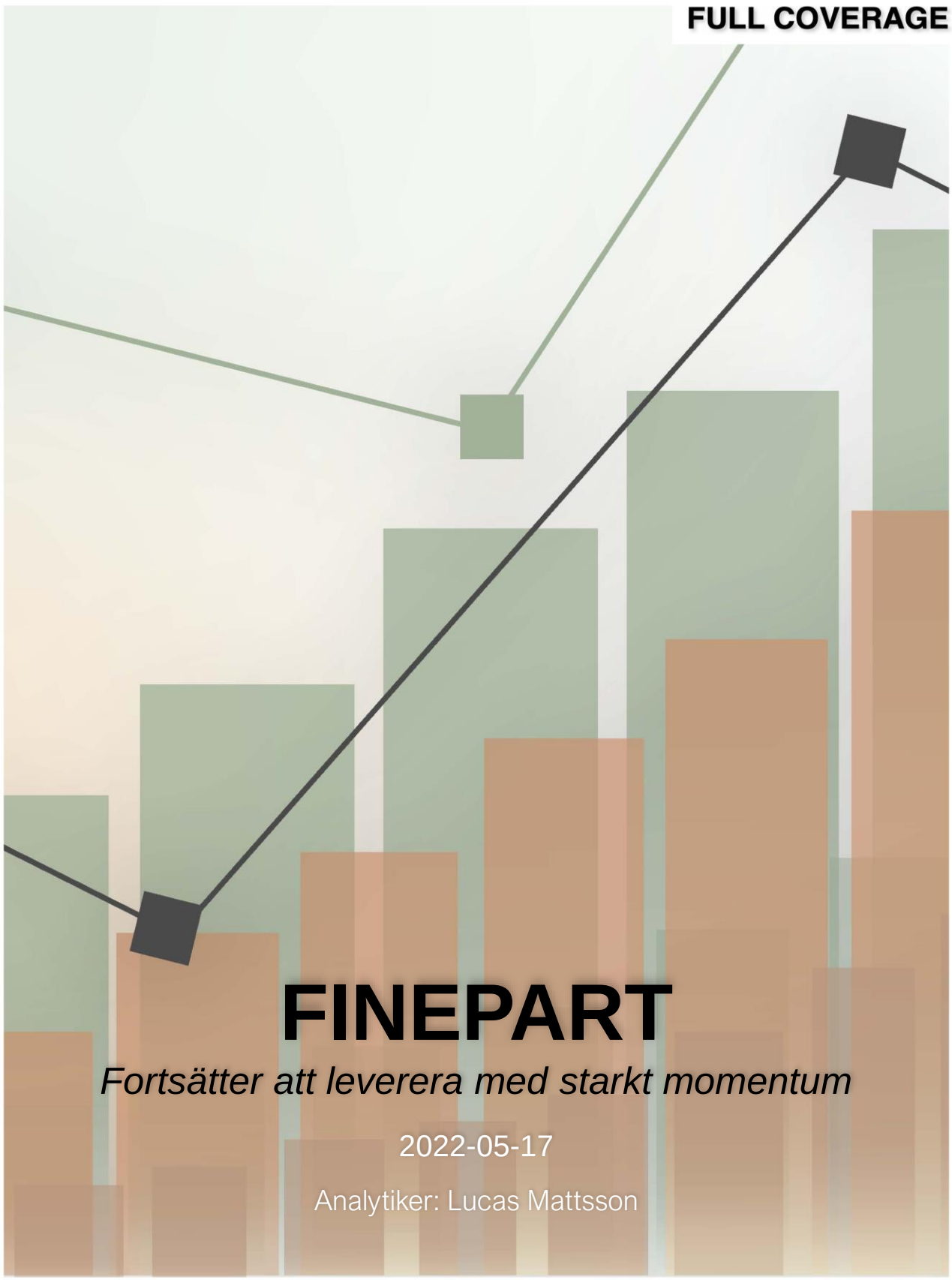


AKTIEANALYS

FULL COVERAGE



FINEPART

Fortsätter att leverera med starkt momentum

2022-05-17

Analytiker: Lucas Mattsson

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

INNEHÅLL

Finepart Sweden AB ("Finepart" eller "Bolaget") är industribolag som grundades år 2012, vilka säljer maskiner för tillverkning av komponenter med hög precision till hela tillverkningsindustrin. Metoden kallas för mikrovattenskärning och innebär att fina sandkorn tillsätts till vattenstrålar med högt vattentryck, och därigenom skapar tunna skärstrålar som kan skära igenom de flesta typer av avancerade material, utan att skada materialets fysiska egenskaper. Bolagets verksamhet återfinns runtom den globala marknaden och huvudkontoret ligger i Bollebygd. Finepart är noterade på Spotlight Stock Market (tidigare Aktietorget) sedan år 2016.

INNEHÅLLSFÖRTECKNING

Introduktion	4
Kommentar Q1-rapport	5
Investeringsidé	6
Bolagsbeskrivning	7-8
Marknadsanalys	9
Finansiell prognos	10-12
Värdering	13
Bull & Bear	14
VD-intervju	15
Ledning & Styrelse	16-17
Appendix	18-19
Disclaimer	20

VÄRDEDRIVARE

7 av 10

Finepart har under de senaste åren ingått flera nya agentavtal vilket skapar goda förutsättningar för att öka försäljningen framgent, och i kombination med att Bolaget har en orderstock om ca 36 MSEK förväntas Finepart leverera en rekordstor försäljning för år 2022, vilket Analyst Group ser som en stark värde drivare framöver. I takt med att efterfrågan ökar och Bolaget skalar upp sin produktion förväntas stordriftsfördelar att uppnås vilket leder till lägre inköpspriser och således högre marginaler. Med tanke på nuvarande värdering och kommande värde drivare, anser vi att *risk-reward* i aktien är attraktiv.

HISTORISK LÖNSAMHET

2 av 10

Finepart grundades år 2012 och har förvisso haft en stark försäljningstillväxt men samtidigt från låga nivåer, samt med höga rörelsekostnader vilket har lett till svårigheter att nå lönsamhet i verksamheten. Bolaget har därmed varit i behov av extern kapitalanskaffning för att fortsatt kunna bedriva verksamheten. Även om Analyst Group ser ett positivt trendskifte i lönsamheten, till följd av en ökad försäljning, baseras betyget endast på den historiska lönsamheten och är ej framåtblickande.

LEDNING & STYRELSE

5 av 10

Lars Darvall är sedan november 2019 VD för Finepart och har en gedigen erfarenhet inom tillverkningsindustrin med ledande befattningar på framgångsrika företag så som Munters, Allgon och senast som försäljningsansvarig på Exirgruppen AB där han tidigare verkat som VD för dotterbolagets uppbyggnad i Kina. Analyst Group anser att Lars tidigare erfarenheter från internationell marknadsföring och försäljning blir viktigt för Finepart för att bygga ett starkt varumärke och således attrahera globala kunder. Totalt insynsägande från ledning och styrelse uppgår till ca 6,3 %. För ett högre betyg hade vi velat se en högre andel insynsägande från ledning och styrelse.

RISKPROFIL

5 av 10

Finepart är idag en liten aktör och en faktor som är avgörande för ökad tillväxt, är att Bolaget fortsätter att stärka sitt varumärke på den globala marknaden, samt etablera fler *leads* för att sedan materialisera de projekt som finns i Bolagets pipeline. Skulle den kraftiga tillväxten i orderingången som Finepart har uppvisat under den senaste perioden vara en tillfällighet, kan försäljningen påverkas negativt framgent, varför ytterligare externa kapitalanskaffningar inte kan uteslutas.

Analyst Groups betygsättning utgår från fyra huvudparametrar där varje huvudparameter består av ett flertal underparametrar med individuella betygsättningar, vilka summerar till ett viktat slutbetyg för varje huvudparameter.

Värde drivare, Historisk Lönsamhet och Ledning & Styrelse sträcker sig från 1 till 10, där 10 är högsta betyg.

Riskprofil sträcker sig från 1 till 10, där 10 är att anse som högst risk.

Med första kvartalet avklarad står det klart att Finepart inleder året starkt med en nettoomsättning om 6,9 MSEK, samt en utgående orderstock om 36 MSEK, vilket Bolaget förväntas fullgöra och leverera på. Ökad försäljning, i kombination med att Finepart har utvecklats med god kostnadskontroll, resulterade i att EBITDA-resultatet steg till 0,5 MSEK (-2,6) under Q1-22, vilket är en indikation på att Bolaget har goda möjligheter att leverera en positiv rörelsemarginal för helåret. Baserat på en målmultipel om P/S 3,2x på 2022 års estimerade försäljning om 50,4 MSEK, erhålls ett potentiellt värde per aktie om 7,3 kr i ett Base scenario.

▪ Ökad tillväxt på alla fronter

Under Q1-22 levererade Finepart tillväxt i alla intäktsströmmar; systemförsäljning, eftermarknadsintäkter och skärservice. Totalt sett uppgick nettoomsättningen under kvartalet till 6,9 MSEK (0,6), vilket är en ökning med 1 007 %, där systemförsäljningen har varit den största intäktsdrivaren. Med hänsyn till orderingången om ca 17,3 MSEK uppgick Finepart orderstock till ca 36 MSEK (0,2) vid utgången av Q1-22, vilket bär för fortsatt ökad försäljning.

▪ Väst till lönsamhet

Bolagets bruttokostnader uppgick till -2,8 MSEK (-0,4) under Q1-21, vilket resulterade i en bruttomarginal om 59 % (32 %). Bruttomarginalen under perioden är högre än våra förväntningar, vilket Analyst Group antar beror på en mer lönsam försäljningsmix i termer av en högre andel eftermarknadsförsäljning. Detta, i kombination med höga intäkter samt en förhållandevis god kostnadskontroll, resulterade i att Finepart vände till lönsamhet under perioden och kunde uppvisa en EBITDA-marginal om 7 %.

▪ Fortsatt hög efterfrågan på Fineparts produkter

Pandemin och restriktioner har nu avmattats på de flesta av Bolagets målmarknader, vilket har inneburit att Finepart har kunnat medverka på tre fysiska mässor. Detta är en viktig försäljningskanal för Bolagets förhållandevis okända process, och i samtliga fall visar mässorna att det finns ett stort intresse för Bolagets teknik. Trots att det bara gått en kort tid sedan mässorna, har redan provskärningar genomförts och diskussioner pågår, vilket estimeras bidra till en fortsatt god orderingång.

▪ Vi höjer vårt värderingsintervall

Vi anser att Finepart utvecklas över våra förväntningar med stark tillväxt och stigande lönsamhet. Utifrån våra uppdaterade estimat för år 2022, vilket då även inkluderar Bolagets ökade orderingång samt eftermarknads- och skärserviceintäkter under Q1-22, presenterar vi därför i denna analys ett uppdaterat värderingsintervall i samtliga av våra tre scenarion Base, Bull och Bear.

AKTIEKURS | 3,7 kr

VÄRDERINGSINTERVALL

BEAR
3,6 kr

BASE
7,3 kr

BULL
10,3 kr

FINEPART SWEDEN AB

Aktiekurs (2022-05-16)	3,7
Antal Aktier (st.)	22 084 234
Market Cap (MSEK)	81,7
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-7,6
Enterprise Value (MSEK)	74,1
V.52 prisintervall (SEK)	1,9-5,1
Lista	Spotlight Stock Market

UTVECKLING

1 månad	-14,5 %
3 månader	-0,8 %
1 år	+18,8 %
YTD	+47,4 %

HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS)

Avanza Pension	8,6 %
Swedbank Försäkring	5,8 %
Christian Öjmertz	5,0 %
Hans-Åke Johansson	4,9 %
Laszlo Sipos	3,2 %

VD OCH ORDFÖRANDE

Verkställande Direktör	Lars Darvall
Styrelseordförande	Tord Käck

FINANSIELL KALENDER

Kvartalsrapport #2 2022	2022-08-31
-------------------------	------------

PROGNOS (BASE), TSEK	2021A	2022E	2023E	2024E
Nettoomsättning	8 144	43 650	54 730	70 734
Bruttoresultat	4 064	22 026	29 088	39 404
Bruttomarginal	40%	50%	53%	56%
Rörelsekostnader	-12 051	-15 211	-17 761	-22 071
EBITDA	-8 258	6 466	10 944	16 908
EBITDA-marginal	-112%	14%	20%	24%
P/S	10,0	1,9	1,5	1,2
EV/S	9,1	1,7	1,4	1,0
EV/EBITDA	neg.	11,5	6,8	4,4

KOMMENTAR Q1-RAPPORT

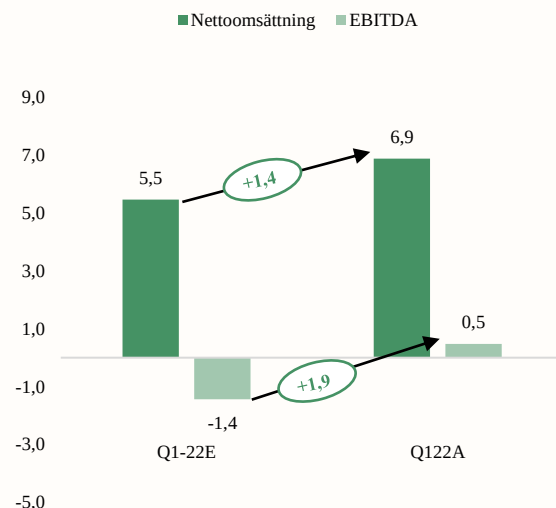
**+1 000 %
TILLVÄXT
UNDER Q1-22**

Under Q1-22 uppgick nettoomsättningen till 6,9 MSEK (0,6), vilket är en ökning med 1 007 % mot jämförbart kvartal föregående år. I Q1-rapporten framgår det att intäkterna under perioden är främst hänförliga till att Bolaget levererat ett maskinsystem om ca 4,3 MSEK, vilket är i linje med våra förväntningar. Den stora höjdpunkten i ljuset av flera resultatrika datapunkter är att Finepart lyckats leverera intäkter från eftermarknad och skärservice om ca 2,5 MSEK. Detta är ett kvitto på dels att kunderna använder maskinerna, då service och förbrukningsdelar konsumeras, dels att Bolaget upplever en fortsatt hög efterfrågan, då provskärningar är en viktig del i försäljningsprocessen.

Finepart överträffade våra försäljningsprognoser under kvartalet, samt visade en positiv lönsamhet.

Prognos vs.utfall

Prognos vs.utfall (MSEK)	Q1-22E	Q122A	Diff.
Nettoomsättning	5,5	6,9	1,4
Aktiverat arbete för egen räkning	0,0	0,2	0,2
Övriga rörelseintäkter	0,1	0,4	0,3
Totala intäkter	5,5	7,5	1,9
COGS	-3,0	-2,8	0,2
Bruttoresultat	2,5	4,6	2,2
Bruttomarginal (adj.)	45%	59%	n.a
Övriga externa kostnader	-1,6	-2,0	-0,3
Personalkostnader	-2,2	-2,2	0,0
Övriga rörelsekostnader	-0,1	0,0	0,1
EBITDA	-1,4	0,5	1,9
EBITDA-marginal	-26%	7%	n.a
Avskrivningar	-0,4	-0,4	0,0
EBIT	-1,8	0,1	1,9
EBIT-marginal	-33%	1%	n.a



Källa: Analyst Groups prognoser, 2022

**~59 %
BRUTTO-
MARGINAL**

Bolagets bruttokostnader uppgick till -2,8 MSEK (-0,4) under Q1-21, vilket resulterade i en bruttomarginal om 59 % (32 %). Bruttomarginalen under perioden är högre än våra förväntningar, vilket Analyst Group antar beror på att försäljning i form av eftermarknad och skärservice har högre bruttomarginaler än maskinförsäljning, samtidigt som Finepart har skalat upp sin produktion under det första kvartalet, vilket estimeras innebära stordriftsfördelar och således högre marginaler.

Ökad orderingång och orderbok

Under det första kvartalet år 2022 har Finepart erhållit tre olika orders på 5-axliga Finecutsystem från Precision Swiss, Exergyn i Irland samt SUSS MicroOptics med ett sammanlagt värde om ca 12,6 MSEK. Vidare har Bolaget erhållit en stororder på uppdragskärningar från Inbrace i väntan på leverans av fyra Finecutsystem på ett värde om ca 4,7 MSEK. Totalt sett uppgår orderingången, på kommunicerade orders, till ca 17,3 MSEK under Q1-22. Vid utgången av första kvartalet år 2022 summerades orderstocken till ca 36 MSEK, vilket förväntas bära frukt under kommande tre kvartal för år 2022.

**ORDERSTOCK
OM
36 MSEK**

Vänt till svarta siffror under perioden

Fineparts rörelsekostnader, exklusive avskrivningar, uppgick till ca -4,2 MSEK (-2,6), vilket motsvarar en ökning om 61 %. Procentuellt sett är det en stor ökning, däremot i termer av absoluta tal (1,6) är det fortfarande relativt lågt. Under perioden har Bolaget ökat antalet anställda samt ökat antalet kundbesök och marknadsföring, varför vi inte drar några större växlar kring kostnadsökningen, utan istället ser positivt på att Finepart investerar i verksamheten för att möta den höga efterfrågan. Rörelseresultatet (EBITDA) under Q1-22 vände till positivt och uppgick till 0,5 MSEK (-2,2), motsvarande en EBITDA-marginal om ca 7 %. Den positiva resultatutvecklingen är främst hänförlig till en stor ökning i försäljningen, samtidigt som Bolaget har utvecklats med en god kostnadskontroll, vilket Analyst Group ser positivt på. Sammantaget anser Analyst Group att Finepart står inför en spännande period då Bolaget levererar en växande orderstock samt utvecklas med goda marginaler, vilket bäddar för lönsam tillväxt framgent.

INVESTERINGSIDÉ

Referenskunder



MER ÄN
30 ÅRS
ERFARENHET

~36 MSEK
ORDERSTOCK

7,3 KR/AKTIE
I ETT BASE
SCENARIO

Finepart är väl positionerade på en framväxande marknad

Marknaden för mikrovattenskarvning är ännu i tidigt skede men ökade krav på att tillverkning behöver ske snabbare, effektivare och framförallt med högre precision förväntas utgöra betydande faktorer för mikrovattenskarvningens introduktion och genomslag. Trots den relativt okända tekniken, har Bolaget lyckats etablera en stark position på marknaden genom att knyta till sig globala välkända kunder såsom Apple, Google och SKF. Mikrovattenskarvning är en del av marknaden för vattenskarvning, där den globala marknaden förväntas växa från att vara värd 1,1 mdUSD år 2021 till 1,5 mdUSD år 2026, vilket motsvarar en genomsnittlig årlig tillväxttakt (CAGR) om 6,2 %. Mikrovattenskarvningsteknikens innovativa egenskaper utgörs av en snabbare och flexiblere bearbetning av fler materialtyper, vilket innebär att tekniken även potentiellt konkurrerar med andra skarvningstekniker, däribland trådnistskarvningstekniken som är en betydligt större marknad än vattenskarvning. Enligt Fineparts informationsmemorandum år 2020, uppskattas att det säljs över 20 000 trådnistskarvningsmaskiner varje år, vilket baserat på ett konservativt antagande om 1 % av marknaden skulle det innebära ca 200 sålda Finecutmaskiner per år, motsvarande potentiella intäkter om 600 MSEK. Värt att notera är därmed att en i sammanhanget låg marknadsandel på angivna målmarknader är tillräcklig för att uppnå en substantiell tillväxt.

Pionjär inom mikrovattenskarvning

Finepart har mer än 30 års erfarenhet från forskning och utveckling av mikrovattenskarvning, Bolaget var först i världen med att kommersialisera tekniken. Finepart har genom åren byggt upp ett unikt *Know-how*, vilket tillsammans med Bolagets konkurrenskraftiga teknikhöjd har skapat goda ekonomiska vallgravar för att skydda framtida kassaflöden och marknadsandelar från konkurrerande företag. Fineparts välutvecklade produkt Finecut, har en förmåga att uppnå en precision som är cirka tio gånger bättre jämfört med traditionell vattenskarvning, utan behov av efterbehandling. Med tanke på att materialet inte kräver någon efterbehandling har Bolaget uppvisat exempel där kunden gjort besparingar i sin process med mer än 80 % vid byte till Finecutmaskinen. Det i sig ser vi som ett starkt *Value Proposition*, och är något vi räknar med kommer kunna bidra till en ökad försäljning framgent för Finepart.

Flera värddrivare under kommande 12 månader

Under år 2021 erhöll Finepart en stororder om ca 14 MSEK från tandställningsföretaget Inbrace i USA. Genom ordern har Bolaget fått sin första storskaliga kund som kommer använda Fineparts teknik för serieproduktion. Inbrace är Bolagets i särklass största kund och förväntas, till följd av den senaste ordern, använda sex Finecutsystem i produktion. Utöver den ekonomiska effekten, anser Analyst Group att ordern sänder ett starkt signalvärde mot potentiellt nya kunder som kan använda Finecutsystemet i serieproduktion. Utöver maskinordern från Inbrace har Finepart under den senaste perioden även erhållit bl.a. uppdragsskarvningar från Inbrace, maskinordrar från Försvarsmakten, Boneham & Turner och senast från Precision Swiss, Exergyn samt SUSS MicroOptics SA. Totalt sett har Finepart vid utgången av Q1-22 en orderstock om ca 36 MSEK, vilket förväntas att levereras under 2022, Givet att Bolaget levererar dagens orderstock enligt plan kommer Finepart, allt annat lika, uppvisa en rekordhög nettoomsättning för helåret 2022. Analyst Group ser således att det finns ett flertal värddrivande aktiviteter och triggers under de närmaste tolv månaderna.

Sammanfattning av prognos och värdering

I ett Base scenario estimeras försäljning ta fart från år 2022 och uppgå till ca 50,4 MSEK för att under år 2024 uppgå till ca 78 MSEK. Något som kommer vara avgörande för den estimerade försäljningstillväxten är att Finepart lyckas bygga ett starkare varumärke på marknaden, samt etablera fler *leads*, för att sedan materialisera de projekt som finns i Bolagets pipeline. Baserat på en målmultipel om P/S 3,2x på 2022 års försäljning, erhålls i ett Base scenario ett potentiellt värde per aktie om 7,3 kr.

Kraftigt ökad efterfrågan kan förlänga ledtiderna

Finepart använder sig i dagsläget av underleverantörer för tillverkning av maskinerna, vilket är associerat med både möjligheter och risker. Vid en kraftigt ökad efterfrågan finns det en risk att detta blir en flaskhals, vilket i ett sådant scenario skulle öka ledtiderna och hämma Bolagets tillväxt.

BOLAGSBESKRIVNING

10x HÖGRE
PRECISION

Finepart är ett innovativt industribolag under stark tillväxt som grundades år 2012, vilka säljer maskiner för tillverkning av komponenter med hög precision till hela tillverkningsindustrin. Datorer, mobiltelefoner, medtech-produkter samt andra konsument- och industriprodukter utvecklas ständigt mot att bli allt kompaktare, och dagens etablerade mikrobearbetningstekniker uppfyller inte behovet att bearbeta små komponenter samtidigt som dess materialegenskaper bibehålls. Finepart har genom Bolagets unika teknologi fyllt denna behovslucka och utvecklat en metod där fina sandkorn tillsätts till vattenstrålar med högt vattentryck, och därigenom skapar tunna skärstrålar som kan skära igenom alla typer av avancerade material, utan att skada materialets fysiska egenskaper. Finepart har med hjälp av teknologin utvecklat verktygsmaskinen Finecut, vilken har en förmåga att uppnå en precision som är cirka tio gånger bättre jämfört med traditionell vattenskarvning, utan behov av efterbehandling. Genom att materialet inte kräver någon efterbehandling har Bolaget uppvisat exempel där kunden gjort besparingar i sin process med mer än 80 % vid byte till Finecutmaskinen.

Finecut finns i flera konfigurationer

3-axlig	4-axlig	5-axlig, ABX	5-axlig, B4X
Den 3-axliga konfigurationen räknas som standard-utförandet. Maskinen har en tolerans på färdiga komponenter inom +/- 10 mikrometer. Detta kan jämföras med ett hårstrå som är ca 50 mikrometer i diameter.	Den 4-axliga maskinen är en 3-axlig maskin som Bolaget har kompletterat med en roterande axel i bordet. Med denna maskin kan kunden göra mer komplexa geometrier, t.ex. en propeller i nylon.	Finepart var först i världen med att införa en 5-axlig maskin inom mikrovattenskarvning. Maskinen är utrustad med snittfjellskompensering, vilket gör att kunden i många fall kan köra dubbelt så fort som en 3-axlig maskin.	Finepart är helt ensamma i världen med att kunna leverera en 5-axlig maskin som är kompletterad med en roterande axel i bordet och en B-axel på Z-axeln. Detta betyder att kunden kan skära 3D komponenter.

Omfattande internationella distributionskanaler

Finepart har flera distributionskanaler genom vilka potentiella kunder kan komma i kontakt med Bolagets produkter. Bland annat verkar Bolaget till stor del via lokala agenter och distributörer, vilka besitter försäljningsexpertis inom sitt specifika område samt dess kultur. Värt att notera är att Finepart är involverade i varje affär och Bolagets Fineparts roll i agentavtalen är att stötta de olika geografiska områdena med framförallt kunskap om tekniken, samt presentera möjligheterna med Finecutsystemet. Agentnätverket sträcker sig över hela världen och det starkaste kvittot på att modellen fungerar är att en agent lyckades värva världrenommerade kunder såsom Apple och Google. Agentavtalen är utformade så att agenterna får provision vid försäljning vilket påverkar bruttomarginalen negativt, dock möjliggör modellen att Finepart kan kontrollera sina försäljningskostnader samtidigt som Bolaget kan nå ut ännu bredare till den globala marknaden. Med tanke på att Finepart har begränsade resurser, samt med hänsyn till att mikrovattenskarvning ännu inte är en allmänt vedertagen industriell produktionsteknik, anser Analyst Group att agentavtalen kommer att bli viktiga för Finepart för att stärka sitt varumärke och få upp ett bredare intresse för Bolagets teknik.

Finepart bedriver därutöver marknadsföring via digitala kanaler och direktförsäljning till slutkund, primärt mot de nordiska länderna, via exempelvis personliga möten, mässor och konferenser.

Försäljningskanaler



Säljkontakt via uppsökande telefonkontakt till potentiella kunder



Bolaget har ökat trafiken till hemsidan med mer än 5x, vilket har genererat relevanta förfrågningar



Informativa filmer för att fånga allmänhetens intresse och öka medvetenheten om Finepart



Personliga möten med potentiella kunder hos kund, agenter/distributörer och på mässor samt konferenser



Publicera artiklar i tekniktidningar som distribueras på den globala marknaden



Använda professionella nätverk som till exempel LinkedIn för att öka kunskapen om Finepart

BOLAGSBESKRIVNING

Affärsmodell och intäktsmodell

Finepart utvecklar, tillverkar, marknadsför samt säljer produkter och tjänster inom mikrovattenskränning. Bolagets största intäktskälla kommer från sålda finecutmaskiner, men i takt med att antalet installerade maskiner ökar så skapas fler intäktsströmmar. Fineparts intäktsben kan summeras enligt följande:

3-5 MSEK
INTÄKTER
PER
MASKIN

20 %
AV
INTÄKTERNA
FRÅN EFTER-
MARKNADEN

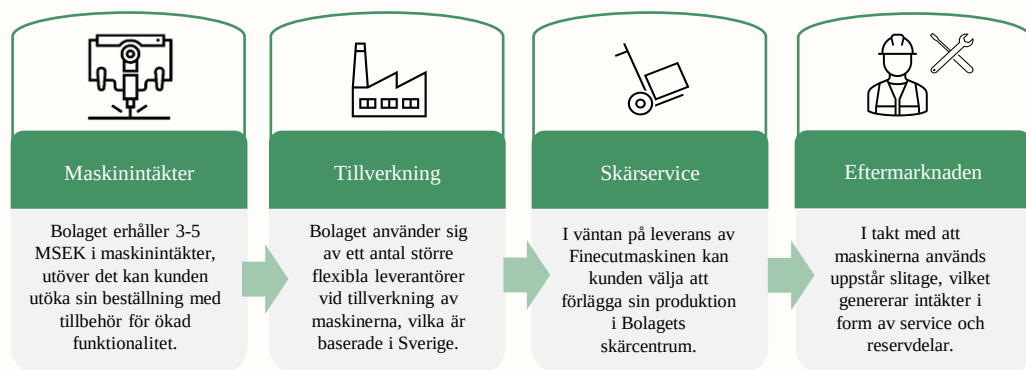
Systemförsäljning: Fineparts största intäktsström består av försäljning av Finecutmaskiner. Systemen säljs som en paketerad helhetslösning inkluderande maskin, mjukvara, utbildning och installation. Maskinerna säljs i olika modeller beroende på kundens behov och finns i tre, fyra, samt fem axlar, där konfigurationerna med fyra och fem axlar har fler frihetsgrader och 5x ABX kan med sin snittfelskompensation bearbeta material fortare. Intäkter från maskinförsäljning varierar mellan ca 3-5 MSEK, beroende på modell och om kunden väljer att installera tillhörande optioner, t.ex. verktyg för höghastighetsborrning, positionering och mätning. Kunden kan välja bland ett brett utbud av tillbehörssystem för utökad funktionalitet, där kostnaden för produktutvecklingen adderas på priset, samtidigt som Finepart behåller äganderätten till den slutprodukt som utvecklingen resulterar i. Därmed utvecklar Finepart hela tiden mer funktionalitet till maskinerna vilka normalt sett är fullt bakåtkompatibla, vilket ger upphov till merförsäljning till befintliga kunder.

Eftermarknadsintäkter: En del av Fineparts intäktsmodell är eftermarknadsintäkter. När maskinerna används så förbrukas munstycken, slipmedel, högtryckstätningar etc. vilket genererar intäkter i form av serviceavtal samt förbruknings- och reservdelar. I takt med att fler maskiner levereras ökar även intäkter från eftermarknaden. Finepart uppskattar att mogna företag inom det mer traditionella vattenskränningssegmentet med en stor installerad maskinbas genererar ca 20 % av sina intäkter från eftermarknaden.

Skärservice: Förutom intäkter från sålda maskiner och eftermarknadsintäkter, kan Finepart även erhålla intäkter från Bolagets skärcentrum. Den största anledningen till att Bolaget erhåller intäkter från skärservice bedöms vara i samband med införsäljning, för att visa kunden att processen fungerar för kundens produkt. Det finns även fall när kunden väntar på maskinleverans, eller om kunden inte har tillräckligt hög volym i sin egen verksamhet och därför väljer att köpa tjänsten av Finepart.

I takt med att antalet installerade maskiner ökar förväntas eftermarknadsintäkterna stiga.

Grafik över Bolagets intäktsströmmar



Källa: Finepart och Analyst Groups egna illustration

Strategiska utsikter

Med tanke på att Finepart använder sig av externa leverantörer för tillverkning av maskinerna, uppgår ledtiderna till mellan 4-8 månader, baserat på konfiguration och orderläge. I normalfallet erhåller Finepart ca 45 % av det totala ordervärdet i förskottsbetalning vid order, och resterande betalning erhålls i anslutning till leverans. I takt med att efterfrågan på Bolagets maskiner och tillbehör ökar anser Analyst Group att det är kritiskt för Finepart att bygga lager för att korta ledtiderna. Därmed kommer det bli viktigt för Bolaget att erhålla en del av ordern i förskott för att kunna självfinansiera kapitalbindningen av varor i lager när det är långt mellan order och leverans. Eftersom Finepart estimeras växa snabbt framöver kommer detta vara en avgörande faktor för god likviditet.

FÖRSKOTT-
MODELL
SÄKERHETS-
STÄLLER
LIKVIDITET

MARKNADSANALYS

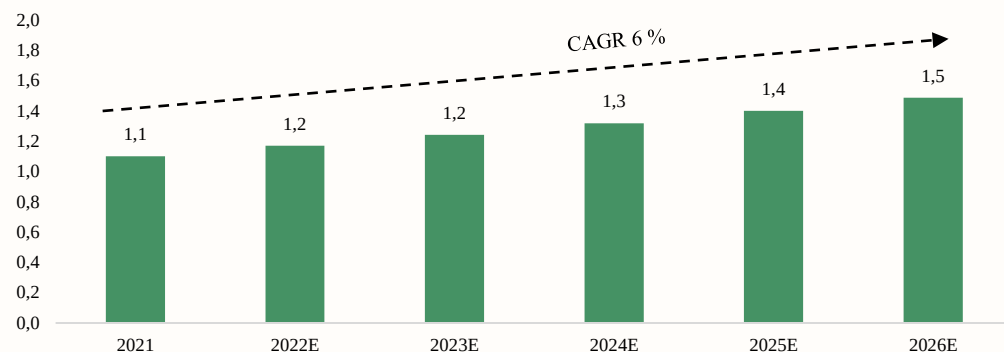
1,5 mdUSD
2026E
ADDRESERBAR
MARKNAD

Finepart verkar på den globala marknaden för mikrovattenskärning, där Bolagets primära målmarknad i närtid är Skandinavien, Västeuropa och Nordamerika. Fineparts potentiella kunder verkar inom en rad olika branscher, där den gemensamma nämnaren är komponenttillverkare som kräver hög precision i tillverkningsprocessen. Bland annat har Bolaget levererat Finecutmaskiner för tillverkning av komponenter till flygmotorer, klockor och glasögon för att nämna några exempel. Mikrovattenskärning är en del av marknaden för vattenskarvning, där den globala marknaden förväntas växa från att vara värd 1,1 mdUSD år 2021 till 1,5 mdUSD år 2026, vilket motsvarar en genomsnittlig årlig tillväxttakt (CAGR) om 6,2 %. Marknaden för mikrovattenskarvning drivs i huvudsak av de teknologiska skiften som pågår världen över, där automatiserade tillverkningsprocesser i fler industrivertikaler bedöms öka efterfrågan av vattenskarvning för slutkund framöver. Flyg- och försvarsindustrin samt fordonsindustrin utgör de två största slutkundssegmenten för vattenskarvning, där mikrovattenskarvning har blivit en viktig del till följd av teknikens möjlighet att bearbeta flera material, samt som en följd av miniatyriseringen.

Den globala marknaden för vattenskarvning förväntas växa med en CAGR om 6 % under prognosperioden.

Globala marknaden för vattenskarvning, 2021-2026E

mdUSD

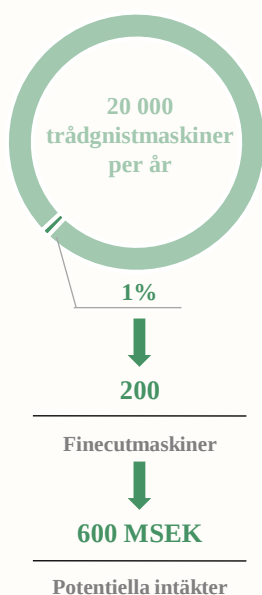


Källa: MarketsandMarkets, 2022

Finepart förväntas kapitalisera på marknaden för trådnistning

Mikrovattenskarvningsteknikens innovativa egenskaper utgörs av en snabbare och flexiblere bearbetning av fler materialtyper, vilket innebär att tekniken även potentiellt konkurrerar med andra skärningstekniker, däribland trådniststekniken som är en betydligt större marknad än vattenskarvning. Med hjälp av trådnistning går det att uppnå en hög precision med möjliga toleranser ned till mikrometer. Genom att nå denna höga precision uppstår flertalet utmaningar, bland annat kräver metoden i regel flera produktionssteg vilket leder till en tidsmässig nackdel gentemot mikrovattenskarvning, samt går trådnistning endast att tillämpa på elektriskt ledande material, vilket begränsar användningsområdena. Vidare är trådnistning en s.k. het metod vilket innebär att skärmetoden värmer upp materialet vilket medför att materialet kan förändras och därför inte uppnå önskade egenskaper. Trådnistning är trots sina nackdelar en väletablerad metod inom finmekanik, främst tack vare den höga precisionen.

Med tanke på Fineparts innovativa teknik och höga precision, erbjuder Bolaget ett konkurrenskraftigt substitut samt komplement till dagens trådnistningsmaskiner. Finepart uppskattar att det säljs över 20 000 trådnistningsmaskiner varje år, baserat på ett konservativt antagande om 1 % av marknaden skulle det innebära ca 200 sålda Finecutmaskiner per år, motsvarande potentiella intäkter om 600 MSEK. Värt att notera är att en i sammanhanget låg marknadsandel på angivna målmarknader är tillräcklig för att uppnå en substantiell tillväxt.



FINANSIELL PROGNOSE

**45 %
CAGR
2016-2020**

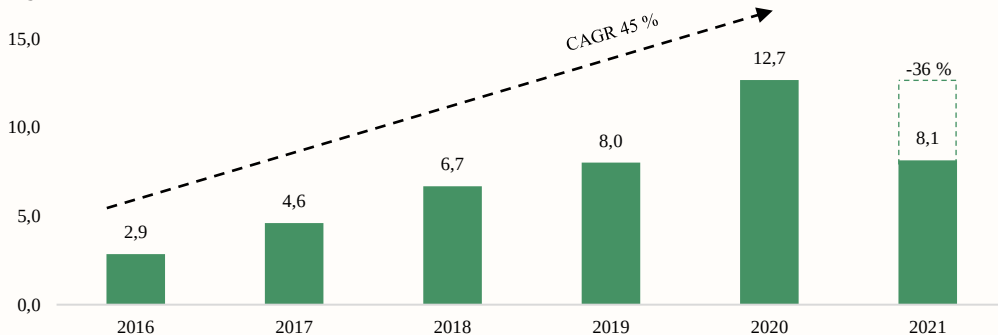
Omsättningsprognos 2022-2024E

Finepart har levererat en genomsnittlig årlig tillväxttakt (CAGR) om ca 45 % (2016-2020), vilket är en imponerande tillväxt, dock från låga nivåer. År 2021 bjöd på en negativ tillväxt om 36 %, vilket främst är hänförligt till att Bolaget endast levererade en maskin under året, jämfört med tre levererade maskiner under år 2020. Värt att notera dock är att orderingsgången under år 2021 var rekordhög, samtidigt som intäkter från eftermarknaden och kontraktstillverkning ökat, vilket, tillsammans med en hög orderingsgång under Q1-22, bär för hög tillväxt framgent.

Finepart har levererat en genomsnittlig årlig tillväxttakt om 45 % (2016-2020).

Nettoomsättning, 2016-2021.

MSEK

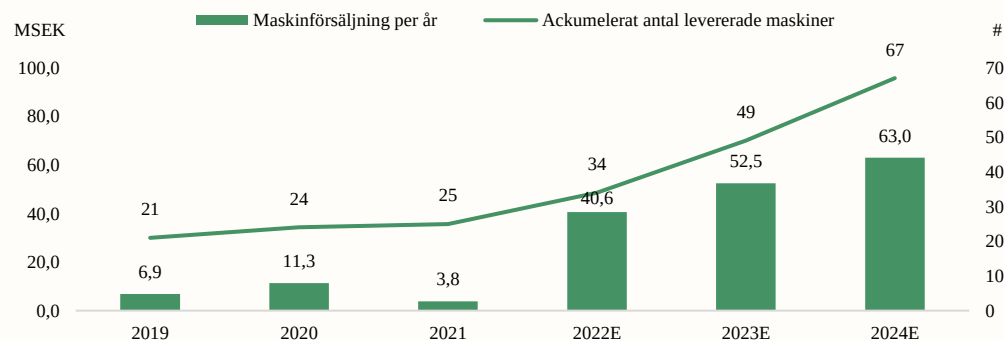


Prognos för maskintäkter

Maskinförsäljningen har historiskt sett varierat mellan åren sedan det stora försäljningsgenombrottet år 2014, då Finepart levererade fem maskiner. Under år 2020 levererade Bolaget tre maskiner och under år 2021 lyckades Bolaget endast leverera en maskin, samtidigt har Fineparts leveransnivåer varit nedtryckta på grund av den globala pandemin vilket har inneburit komponentbrist och längre ledtider. År 2021 blev däremot ett rekordår beträffande Bolagets orderstock, vilket innebär att Finepart levererade en stor maskinorder under Q1-22 och förväntas leverera ytterligare sex maskiner under Q2-22 och två maskiner under H2-22. Utöver att Bolaget förväntas leverera orderstocken under år 2022, estimerar Analyst Group att Finepart lyckas sälja samt leverera ytterligare en maskin under året, vilket ackumulerat estimeras uppgå till ca 34 installerade maskiner på den globala marknaden vid utgången av 2022. Analyst Group bedömer att det finns ett uppdämt behov på Bolagets målmarknader som åter är i full produktion, samtidigt som starka referenskunder såsom Apple, Google, SKF och Inbrace förväntas skapa ringar på vattnet och generera en ökad efterfrågan på Bolagets produkter. I takt med att Bolaget skalar upp marknadsföringen och ökar antalet internationella agenter förväntas mikrovattenskarvning bli en mer vedertagen teknik där Finepart har ett *first mover advantage* på marknaden, varför Analyst Group prognostiserar att Bolaget lyckas leverera totalt 18 maskiner under år 2024.

Analyst Group estimerar att Finepart har totalt 67 installerade maskiner på den globala marknaden år 2024.

Maskinförsäljning (MSEK) och ackumulerat antal installerade maskiner (2019-2024E)



**67
INSTALLERADE
MASKINER
ÅR 2024E**

FINANSIELL PROGNOSE

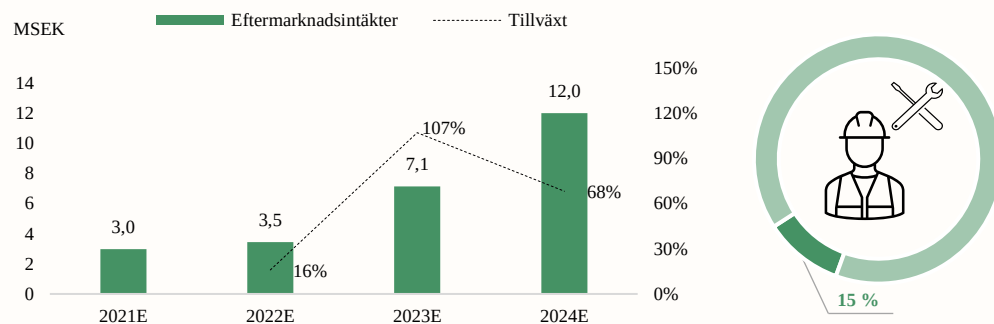
Prognos för eftermarknadsintäkter

En del av Fineparts intäktsmodell är eftermarknadsintäkter. När maskinerna används så förbrukas munstycken, slipmedel, högtryckstättningar etc. vilket genererar intäkter i form av serviceavtal samt förbruknings- och reservdelar. I takt med att fler maskiner levereras ökar även intäkter från eftermarknaden. Finepart uppskattar att varje maskin historiskt genererat ca 120 tSEK i eftermarknadsintäkter per år, och baserat på det totala antalet installerade maskiner per utgången av år 2021, uppskattar Analyst Group att Bolaget erhöill ca 3,0 MSEK i eftermarknadsintäkter under det gångna året. Givet en ökning i antalet levererade maskiner, samt att maskinerna nyttjas leder det till en ökad efterfrågan av service och reservdelar, prognostiserar eftermarknadsintäkterna öka i snabbast takt och utgöra en allt större andel av den totala nettoomsättningen. Intäkterna från eftermarknaden estimeras att öka från 3,5 MSEK under år 2022 för att under år 2024 uppgå till 12,0 MSEK, motsvarande ~15 % av den totala försäljningen.

~15 %
AV DEN TOTALA
FÖRSÄLJNINGEN
ÅR 2024

Eftermarknadsintäkterna förväntas växa i hög takt.

Eftermarknadsintäkter (MSEK), tillväxt och andelen intäkter från eftermarknaden av den totala omsättningen år 2024



Källa: Analyst Groups prognoser

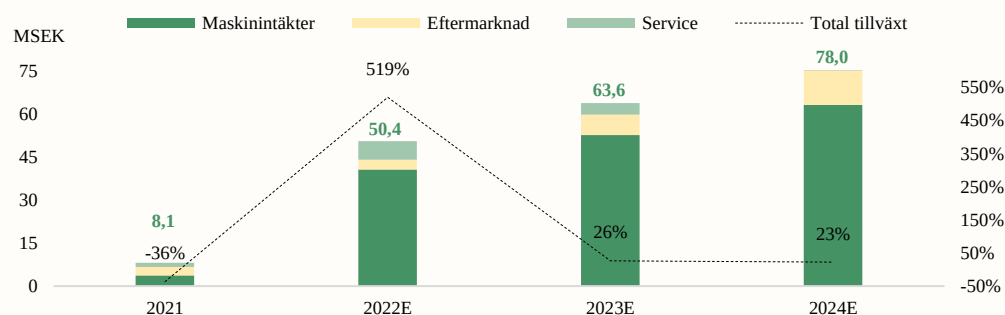
Intäkterna från skärservice förväntas fortsatt hålla höga nivåer

Förutom intäkter från sålda maskiner och eftermarknadsintäkter, kan Finepart även erhålla intäkter från Bolagets skärcentrum. När kunden väntar på maskinleveransen erbjuder Finepart skärservice från Bolagets democenter i Bollebygd. Det finns även fall där kunden inte har tillräckligt hög volym i sin egen verksamhet och därför väljer att köpa tjänsten av Finepart. Historiskt sett antas intäkterna hänförligt till skärservice utgjort en mindre andel av den totala försäljningen, däremot förväntas intäktsströmmen öka markant under år 2022 till följd av en stororder från Inbrace om totalt 6,1 MSEK, där större delen av ordern förväntas levereras under Q2-22. Framgent estimeras intäkterna från skärservice utgöra en mix av kunder som väntar på leverans av maskiner, och kontraktstillverkning av vissa komponenter till de kunder som inte har volymen att kunna köpa en maskin själva. Till följd av en hög efterfrågan på skärservice samt att Finepart har tagit in ytterligare en maskin till democentret, estimerar Analyst Group att intäkterna kommer att fortsätta hålla höga nivåer jämfört med den historiska försäljningen. Dock förväntas en minskning under år 2023 som ett resultat av att Finepart erhöill en signifikant stor uppdragskärning från Inbrace i Q4-21 och Q1-22, vilket Analyst Group inte räknar med under kommande år.

REKORD-
ORDER OM
~6 MSEK

Rekordhög ordergång förväntas bära frukt under år 2022.

Nettoomsättning fördelat på respektive intäktsben, totala intäkter och total omsättningstillväxt (2021-2024E)



Källa: Analyst Groups prognoser

FINANSIELL PROGNOSE

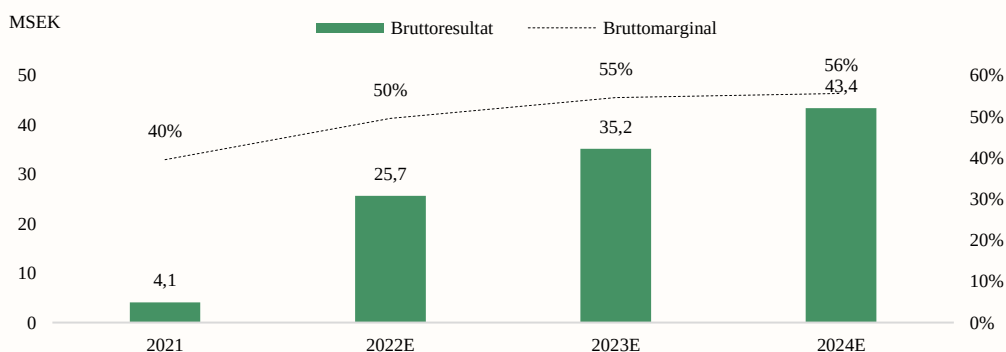
STORDRIFTS-
FÖRDELAR
FÖRVÄNTAS
ATT UPPNÅS

Brutto- och rörelsekostnader

Fineparts bruttokostnader utgörs primärt av materialkostnader och kostnader för produktion av Finecutsystemen. Utifrån Analyst Groups estimat om genomsnittligt pris per maskin, samt uppskattad bruttomarginal, mynnar det ut i en bruttokostnad om ca 1,7 MSEK per maskin. I takt med att efterfrågan ökar och Bolaget skalar upp sin produktion förväntas dock stordriftsfördelar att uppnås vilket leder till lägre inköspriser och således högre marginaler. Fineparts försäljning sker delvis via agentavtal, där kostnaden för agenter (provision) inkluderas i beräkningen av bruttomarginalen. Under år 2020 såldes samtliga tre maskiner via agenter, vilket förklarar varför Bolagets bruttomarginal var lägre under år 2020 (40 %) jämfört med 2019 (51 %). Allt eftersom samhällen öppnas upp mer förväntas Finepart kunna öka direktförsäljningen via exempelvis mässor, samtidigt som Bolaget etablerar ett starkare varumärke på marknaden, vilket förväntas öka antalet förfrågningar från potentiella intressenter, därav estimerar Analyst Group att Bolaget har en högre andel direktförsäljning, vilket också leder till högre bruttomarginaler. Analyst Group estimerar att övrig försäljning har högre bruttomarginaler än maskinförsäljning, varför bruttomarginalen förväntas öka i takt med att eftermarknadsintäkter utgör en större andel av de totala intäkterna.

Bruttomarginalen förväntas stärkas i takt med att Bolaget skalar upp produktionen.

Estimerat bruttoresultat och bruttomarginal



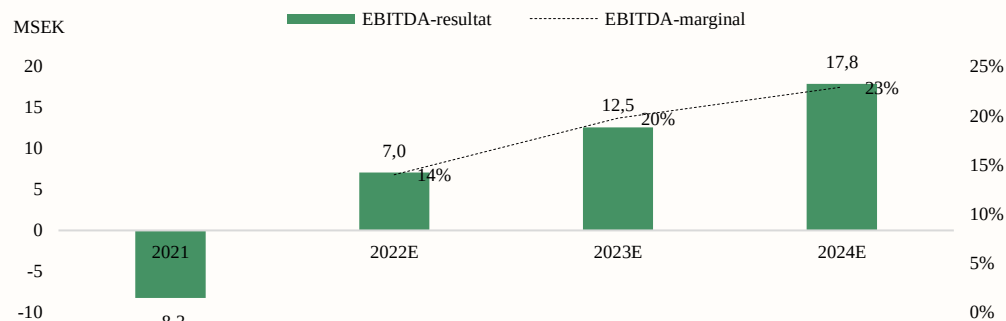
Källa: Analyst Groups prognoser

56 %
BRUTTO-
MARGINAL
ÅR 2024E

Under kommande år förväntas personalkostnaderna att öka, bl.a. hänförligt till ett behov av fler operatörer när verksamheten skalar upp, ökad försäljningspersonal, samt i längden även eftermarknadspersonal i takt med att kundbasen ökar. Bolagets övriga externa kostnader, vilka bl.a. består av kostnader för lokalhyra, digital marknadsföring, inhyrd personal och konsultarvoden. Analyst Group estimerar att Finepart kommer att behöva investera i olika marknadsinsatser för att driva på utvecklingen för att Bolagets produkter ska bli mer etablerade i branschen, samtidigt som försäljningsaktiviteter, t.ex. affärsresor, mässor, etc., förväntas även bidra till att Fineparts övriga externa kostnader stiger. Dock, med tanke på att rörelsekostnaderna inte förväntas växa i takt med omsättningen, prognostiseras EBITDA-marginalen stiga framöver för att under år 2024 uppgå till ca 23 %.

Fineparts rörelsekostnader förväntas öka, dock i en lägre takt än omsättningen.

Estimerat EBITDA-resultat och EBITDA-marginal



Källa: Analyst Groups prognoser

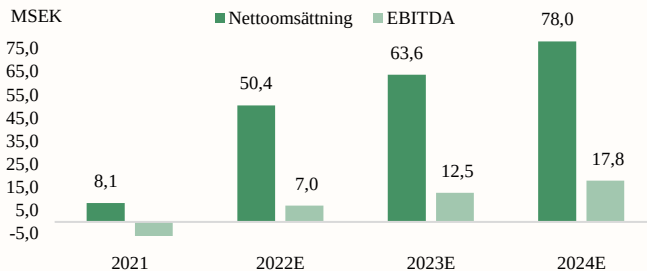
23 %
EBITDA-
MARGINAL
ÅR 2024

VÄRDERING

Sammanställning av Analyst Groups prognoser för Finepart.

Finansiell prognos, Base scenario

Base scenario, MSEK	2021A	2022E	2023E	2024E	MSEK
Nettoomsättning	8,1	50,4	63,6	78,0	75,0
COGS	-4,9	-25,7	-29,3	-35,1	65,0
Bruttoresultat	4,1	25,7	35,2	43,4	55,0
Bruttomarginal (adj.)	40%	50%	55%	56%	45,0
Övriga externa kostnader	-4,8	-8,3	-9,5	-10,9	35,0
Personalkostnader	-7,3	-9,9	-12,6	-14,2	25,0
Övriga rörelsekostnader	-0,3	-0,4	-0,4	-0,5	15,0
EBITDA	-8,3	7,0	12,5	17,8	5,0
EBITDA-marginal	-101%	14%	20%	23%	-5,0



Urval av Peers	Börsvärde (MSEK)	Omsättningstillväxt 3 år	Omsättningstillväxt YoY	Bruttomarginal (LTM)	Skuldsättningsgrad	P/S
Precomp Solutions	49	3%	31%	9%	2,1	0,2
Aerowash	100	-13%	-56%	71%	0,3	6,6
Impact Coatings	442	2%	17%	49%	0,1	7,4
Finepart	88	21%	14%	49%	0,7	6,1

Analyst Group prognostiserar en starkt tillväxt för Finepart framgent, varför värderingen utgår från försäljningen där en P/S-multipel appliceras. Analyst Group anser att det inte finns något börsnoterat bolag som är direkt jämförbara med Finepart, då mikrovattenskränning fortfarande är relativt ovanligt. Det finns däremot börsnoterade bolag i Sverige i jämförbar storleksklass som t.ex. Precomp Solutions, vilka levererar precisionskomponenter genom andra metoder såsom finklippning och finutstansning. Däremot är maskinförsäljningen den stora intäktsdrivaren i Fineparts affärsmodell, Bolagets skärservice förväntas endast utgöra en mindre andel av intäkterna över tid. Vidare förväntas Finepart växa betydligt starkare med högre marginaler, varför Finepart således också borde värderas till en premie jämfört med precisionskomponent-tillverkarna. Bolagets närmsta konkurrent, Daetwyler, kan anses vara ett jämförbart bolag, vilka värderas till P/S ~5x, dock är Daetwyler ett betydligt större bolag (~49 mdSEK) samtidigt som mikrovattenskränning endast utgör en mindre del av bolagets verksamhet, varför jämförelsen blir något missvisande. Analyst Group anser att Aerowash till viss del är ett relevant bolag att jämföra med, vilka tillhandahåller tvättrobotar för flygplan, är en jämförbar peer till Finepart. Även om produkt och marknad skiljer sig finns likheter mellan Aerowash och Finepart avseende storlek, affärsmodell, intäktsmodell och adresserbar marknadsstorlek. Både Aerowash och Fineparts intäkter grundar sig till stor del på maskinförsäljning, där den genomsnittliga historiska marginalen på produkterna anses vara likartade (omkring 50 %), samtidigt som båda bolagen erhåller eftermarknadsintäkter i form av förbrukningsmaterial och service, vilka ökar i takt med att antalet levererade maskiner ökar. Aerowash värderas till P/S 6,6x på rullande tolv månaders försäljning, vilket är i nära linje med Finepart (P/S 6,1x). Analyst Group anser att en högre värdering för Finepart idag är rättfärdigat, eftersom Finepart har en högre historisk tillväxt, samtidigt som Bolaget förväntas växa snabbare med högre marginaler än Aerowash, vilket motiverar en uppvärdering i Bolaget.

Nuvarande orderstock anses inte vara fullt inprisad i värderingen

Finepart har idag en orderstock om ca 36 MSEK, vilken förväntas levereras under år 2022. Med hänsyn till ett konservativt antagande om att Bolaget endast lyckas leverera ytterligare en maskin under H2-22, samtidigt som eftermarknadsintäkterna ökar i en försiktig takt, skulle Finepart uppnå en omsättning om 50,4 MSEK för helåret 2022, enligt Analyst Groups prognoser. Givet att Bolaget utvecklas i linje med prognoserna skulle Finepart, allt annat lika, värderas till P/S 1,8x på 2022 års försäljning, vilket Analyst Group anser vara lågt med tanke på att ca 88 % Bolagets prognostiserade omsättning för helåret 2022 redan är "säkrad", genom första kvartalets rapporterade siffror samt utestående orderstock, vilket minskar risken i framtida kassaflöden. Däremot, att värdera Finepart till P/S 6,1x på 2022 års prognos, likt värderingen idag LTM, anses vara högt då de tillväxtförväntningar som reflekterar värderingen idag inte antas vara lika höga vid utgången av år 2022. Förhoppningen vid den tidpunkten är snarare att Bolaget ska växa under lönsamhet. Givet detta resonemang, och därtill med hänsyn till hur liknande bolag med affärsmodeller som påminner om Fineparts värderas, anser Analyst Group att en konservativ målmultipel om P/S 3,2x för 2022 års prognostiserade omsättning är rimlig, vilket utifrån ett bolagsvärde år 2022 om ca 161 MSEK resulterar i ett potentiellt värde per aktie om 7,3 kr i ett Base scenario

7,3 KR
PER AKTIE I
ETT BASE
SCENARIO

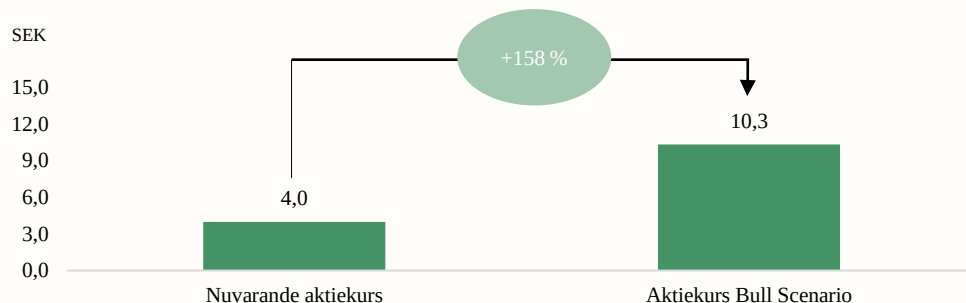
BULL & BEAR

Bull scenario

Finepart har redan under Q1-22 börjat leverera på Bolagets orderstock, vilken vid utgången av första kvartalet år 2022 uppgår till ett totalt ordervärde om ca 36 MSEK. Utöver den ekonomiska effekten, sänder orderstocken även ett starkt signalvärde mot potentiellt nya kunder om att Fineparts erbjudande är eftertraktat vilket bidrar till en ytterligare stigande försäljning. I ett Bull scenario förväntas nya kunder tillkomma genom dels att Fineparts satsningar på Bolagets digitala marknadsföring ger effekt, vilket ökar varumärkeskännetecken, samt att Fineparts starka kundlista skapar ringar på vattnet och ökar antalet förfrågningar. På så sätt blir Bolaget mindre beroende av försäljning via agenter, vilket stärker bruttomarginalen. I takt med att kundlistan byggs upp och antalet installerade maskiner ökar förväntas eftermarknadsintäkterna stiga i en högre takt jämfört med i ett Base scenario, för att tills år 2024 uppgå till ca 17 % av den totala nettoomsättningen. Med hänsyn till en högre tillväxttakt samt att kunder genereras mer automatiskt genom ökade förfrågningar till Bolaget, estimeras marginalerna stiga ytterligare, för att tills år 2024 nå en EBITDA-marginal om ca 30 %. Givet en målmultipl om P/S 4,0x på 2022 års försäljning om 57 MSEK i ett Bull scenario, ger det ett potentiellt värde per aktie om 10,3 kr.

I ett Bull scenario motiveras ett nuvärde per aktie om 10,3 kr.

Motiverad uppsida i ett Bull scenario



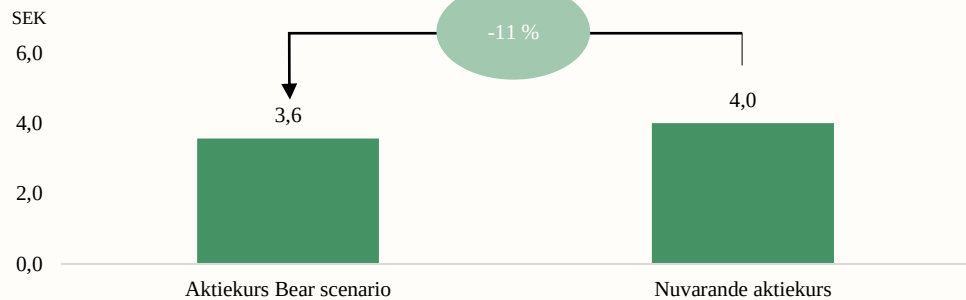
Källa: Analyst Groups prognoser

Bear scenario

I ett Bear scenario räknar Analyst Group inte med någon ytterligare maskinförsäljning under år 2022, samtidigt som produktionssvårigheter leder till att Finepart inte kan leverera sin orderstock enligt plan, vilket således påverkar eftermarknadsintäkterna negativt. Analyst Group prognostiserar, i ett Bear scenario, att den kraftiga tillväxten i orderingången som Bolaget har levererat under den senaste perioden var en tillfällighet till följd av ett uppdämt behov efter pandemin, varför intäkterna prognostiseras att minska efter år 2022. Fineparts aggressiva satsningar på marknadsföring samt expansion förväntas äta upp kassan, och med tanke på att Bolaget förväntas, i ett Bear scenario, generera negativt kassaflöde efter år 2022 föreligger det en stor risk för extern kapitalanskaffning. Med hänsyn till det läget som Bolaget då kan befinna sig i, finns det risk att sådan anskaffning sker till mindre fördelaktiga villkor, och således högre utspädning för befintliga ägare. I ett Bear scenario motiveras en lägre värdering av aktien och givet gjorda prognoser, samt en tillämplad målmultipl om P/S 2,0, motiveras ett potentiellt värde per aktie om 3,6 kr i ett Bear scenario.

I ett Bear scenario motiveras ett nuvärde per aktie om 3,6 kr.

Motiverad nedsida i ett Bear scenario



Källa: Analyst Groups prognoser

**10,3 KR
PER AKTIE I
ETT BULL
SCENARIO**

**3,6 KR
PER AKTIE I
ETT BEAR
SCENARIO**

VD-INTERVJU, LARS DARVALL



Med första kvartalet avklarad står det klart att ni har inlett året starkt. Kan du kort sammanfatta starten på året, vad anser du har gått bra och vad hade ni kunnat göra bättre?

Det känns otroligt stimulerande att första kvartalet på året startar i samma anda som vi avslutade 2021. Försäljning av ett stort skärjobb på 4,7 MSEK och tre Finecutsystem till helt nya kunder är riktigt bra. Att alla dessa tre kunder kommer använda våra produkter för att tillverka större volymer, borgar för en fortsatt starkt växande eftermarknad. Att vi inte fått riktigt allt det råmaterialet som var tanken på det stora skärjobbet har hämmat oss något, men vi har trots allt lyft både leveranser av skärjobb samt eftermarknad till helt nya nivåer.

Ni arbetar just nu med sex leveranser av Finecutsystem som beräknas ske under Q2-22. Kan du berätta lite om hur ni arbetar för att korta leveranstiderna för att leverera offertstocken enligt plan?

Vi har ett nära samarbete med våra partners, där många har varit med ända från starten. Alla jobbar mot målet att även leverera våra produkter med hög precision. I vissa fall har Finepart bistått våra partners med att få tag på bristande komponenter, vilket har minimerat våra störningar. Just nu är alla våra leveranser på plan och det första av dessa sex Finecutsystem är levererat i april månad. Vi jobbar samtidigt med att förbättra prognostiseringen och därmed förutsäga vårt komponentbehov mer träffsäkert. Flera av våra partners har i takt med att vi säljer mer också varit villiga att ta på sig ett större ansvar att lagrhålla delmontage och komponenter. Detta kommer över tid påverka ledtiderna positivt.

Ni har också börjat medverka på mässor igen, i takt med att Corona-restriktionerna har lättat. Vad har ni fått för intryck när ni har varit ute och pratat med intressenter?

De mässor som vi besökt i Schweiz, UK och USA har varit bra och det känns lite som innan Covid. Det finns fortsatt ett stort intresse och samtidigt ser vi ett fortsatt behov av att öka medvetenheten på marknaden om vår teknik. Vi har redan efter dessa mässor haft flera uppföljningsmöten via webb och fysiskt, gjort flertalet provskärningar och även offererat Finecutsystem till en handfull potentiella kunder. Vecka 19 är vi i Kalifornien och följer upp flera av de prospekt som genererades på MD&M.

Nu är vi inne ungefär i mitten på det andra kvartalet, vad kommer vara det största fokusområdet innan sommarledigheten?

Vårt fokus är självklart att sälja fler Finecutsystem till nya och befintliga kunder. Samtidigt måste vi balansera den insatsen med att faktiskt leverera både de Finecutsystem som är utlovade, tillsammans med att hantera ett tydligt ökat behov av både skäruppdrag och eftermarknadstjänster. Finepart är redo för utmaningen och vi kommer att klara våra åtagande.

Vad tycker du en investerare ska hålla utkik efter kommande kvartal?

Jag tycker att man ska ta chansen att hänga med på vår resa. Vi har nu tagit ett tydligt steg till en helt ny nivå och bevisat att bolaget kan växa. Utgångsläget som vi har idag, där alla intäktströmmar ökar kraftigt samt en ökande takt av förfrågningar från potentiella kunder, borgar för en mycket spännande framtid för Finepart.

Lars Darvall, CEO på Finepart, 2022-05-12

LEDNING & STYRELSE



Lars Darvall, CEO

Lars är sedan november 2019 extern VD för Finepart. Han har en kandidatexamen i maskinteknik från Högskolan Karlskrona/Ronneby (Blekinge tekniska högskola) med examen 1997. Lars har en gedigen erfarenhet inom tillverkningsindustrin med ledande befattningar på framgångsrika företag så som Munters, Allgon och nu senast som försäljningsansvarig på Exirgruppen AB där han tidigare verkat som VD för dotterbolagets uppbyggnad i Kina. Lars har erfarenheter från att bygga, omstrukturera och utveckla företag.

Akieinnehav i Finepart: 115 000 st (0,5 %) & 55 000 st personaloptioner



Jenny Ståhlbom, Försäljnings- och marknadschef

Jenny är försäljnings- och marknadschef i Finepart sedan hösten 2015. Jenny har lång erfarenhet av affärsutveckling och internationellt försäljningsarbete hos underleverantörer inom bilindustrin. Hon har bland annat etablerat och byggt upp en verksamhet i Tyskland för en japansk systemleverantör. Jenny har en Civilekonomexamen med inriktning mot redovisning och finansiering från Högskolan i Borås.

Akieinnehav i Finepart: 68 112 st (0,3 %) & 55 000 st personaloptioner



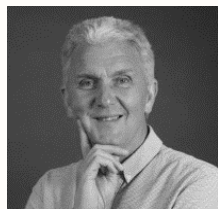
Christian Öjmertz, CTO

Christian är grundare och idébärare till Finepart. Han har inledningsvis varit VD för Bolaget under åren 2012 – 2018, och har varit styrelseledamot mellan 2012 - 2019. Christian är idag verksam som CTO i Finepart med ansvar för produktutveckling och teknisk försäljning. Han är civilingenjör i maskinteknik och har en teknologie doktorsexamen i bearbetningsteknik med fokus på vattenskärning. Som tidigt verksam forskare inom vattenskärningstekniken byggde han upp en forskargrupp inom området och lade grunden för ett omfattande internationellt nätverk inom akademi och industri. Han har haft fokus på avancerade industriella applikationer och har varit verksam som expertrådgivare för svenska företag inom branschen, bland annat hos maskintillverkare och avancerade användare inom Aerospace-området.

Akieinnehav i Finepart: 296 000 st samt 814 666 via Westech AB (5,0 %) & 55 000 st personaloptioner

LEDNING & STYRELSE

Tord Käck, Styrelseordförande



Tord kom i kontakt med Finecut redan i dess begynnelse då han som VD för FANUC FA Nordic AB hjälpte Bolaget och bidrog till dess möjligheter att utvecklas. Detta lade grund för en tilltro till Fineparts teknik och ett värdefullt samarbete med FANUC som fortsatt genom åren. Förutom FANUC så har Tord haft en rad ledande befattningar knutna till verktygsmaskiner, bl.a. som VD för bolagen NUM Norden AB (Schneider Electric Group), Divisionschef hos Bosch Rexroth AB och Nordenchef hos Omron Electronics. Tord har också innehaft tidigare styrelse- och ordföranderoller i växande bolag som, bl.a. CNC Factory AB, som förvärvades av Scania ägda Dynamate Industrial Solutions. Tord är en erfaren affärsutvecklare med intresse för människor. Med engagemang i kunder och försäljning, en gedigen branschkunskap, och ett omfattande internationellt kontaktnät förväntas Tord bidra med erfarenheter som hjälper Bolaget att utvecklas i dess pågående internationella expansion.

Akieinnehav i Finepart: 65 750 st (0,3 %)

Birgitta Öjmertz, Styrelseledamot



Birgitta Öjmertz är i grunden Civilingenjör inom Industriell ekonomi (1992) och Teknologie doktor (1998). Birgitta ingick i styrelsen 2019 och är anställd vid forskningsinstitutet RISE och är programdirektör för Produktionslyftet, ett omfattande nationellt program som syftar till utveckling av förbättrings- och förnyelseförmågan och därmed konkurrenskraften i företag. Fokus är på industriella små och medelstora företag (SMF), men även större företag och koncerner samt företag från andra branscher medverkar. Har sedan starten 2007 arbetat med att bygga upp en nationell struktur för kompetensutveckling mellan högskolor, forskningsinstitut, regionala aktörer och näringsliv samt med metodikutveckling.

Akieinnehav i Finepart: 814 666 st via Westech AB (4 %)

Gunilla Jalbin, Styrelseledamot



Gunilla har varit styrelseledamot i Finepart sedan 2019. Hon har en lång erfarenhet inom marknad, affärsutveckling, varumärkesutveckling och kundstrategi efter att ha arbetat både strategiskt och operationellt sedan början av 2000-talet. Hennes erfarenhet är främst inom stora bolag, och en stor del av hennes åtaganden har varit internationella. Erfarenheten sträcker sig tvärs många branscher, exempelvis snabbbrörliga konsumentvaror, telekom, *medical device*, *automotive*, *retail* och vårdtjänster. Sedan 2016 driver Gunilla Grounded Brand Management och arbetar som konsult inom kundorienterad affärsutveckling.

Akieinnehav i Finepart: 6 000 st (0,03 %)

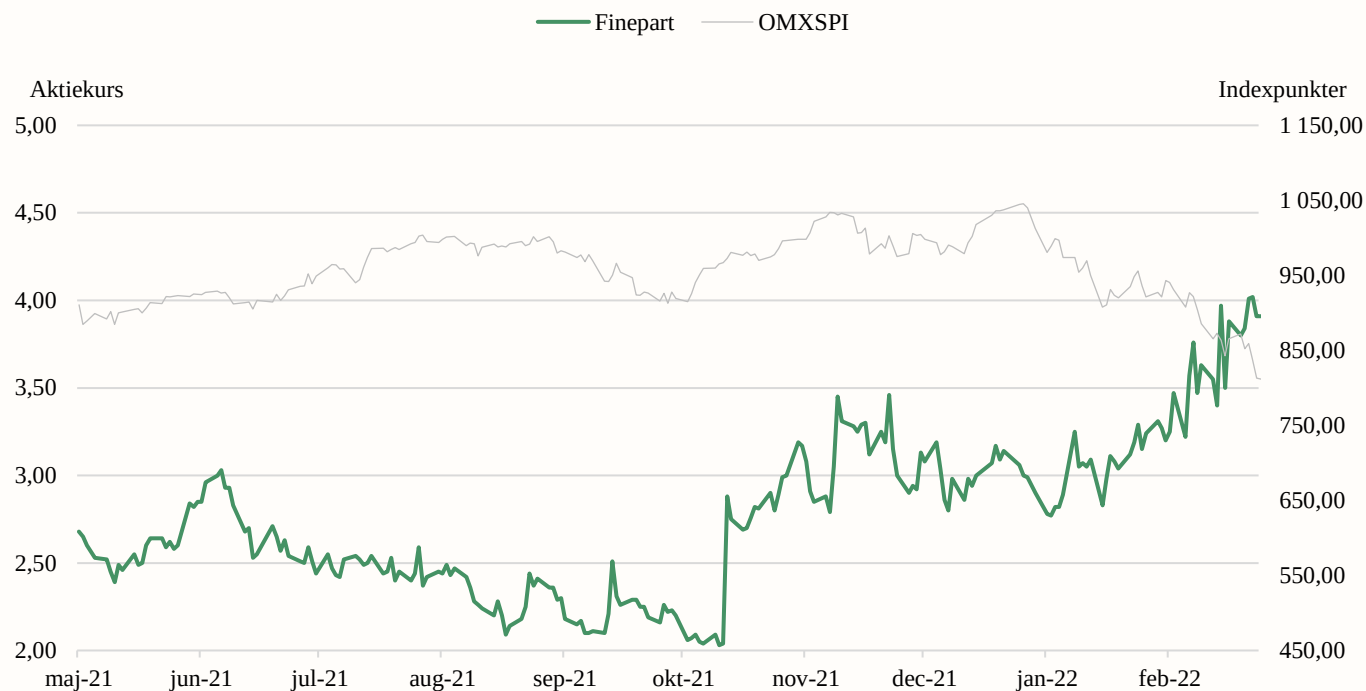
Kjell Olovsson, Styrelseledamot



Kjell har varit ledamot i Finepart sedan våren 2018. Kjell är sedan 2011 VD i Bluetest AB. Han har lång internationell erfarenhet varav tio år i Tyskland inom affärsutveckling och försäljning av testsystem för mobiltelefoni. Han har bland annat innehaft roller som försäljningschef i Asien och global affärsutvecklingschef. Kjell började sin bana på Ericsson som systemutvecklare och projektledare.

Akieinnehav i Finepart: 16 666 st (0,1%)

APPENDIX



Base scenario (tSEK)	2021A	2022E	2023E	2024E
Nettoomsättning	8 144	50 394	63 640	78 000
Aktiverat arbete för egen räkning	0	300	375	500
Övriga rörelseintäkter	844	675	422	0
Totala intäkter	8 988	51 370	64 437	78 500
COGS	-4 924	-25 701	-29 274	-35 100
Bruttoresultat	4 064	25 668	35 163	43 400
Bruttomarginal (adj.) ¹	40%	50%	55%	56%
Övriga externa kostnader	-4 771	-8 315	-9 546	-10 920
Personalkostnader	-7 280	-9 901	-12 624	-14 164
Övriga rörelsekostnader	-271	-403	-445	-468
EBITDA	-8 258	7 049	12 548	17 848
EBITDA-marginal	-101%	14%	20%	23%
Avskrivningar	-1 316	-1 408	-1 507	-1 612
EBIT	-9 574	5 641	11 041	16 236
EBIT-marginal	-118%	11%	17%	21%
Finansnetto	-59	-101	-127	-156
EBT	-9 633	5 541	10 914	16 080
Skatt	0	-940	-2 084	-3 210
Nettoresultat	-9 633	4 600	8 830	12 871
Nettomarginal	-118%	9%	14%	17%

Nyckeltal	2021A	2022E	2023E	2024E
P/S	10,0	1,9	1,5	1,2
EV/S	9,1	1,7	1,4	1,0
EV/EBITDA	neg.	11,5	6,8	4,4
EV/EBIT	neg.	14,7	7,9	4,8
P/E	neg.	20,0	10,8	6,7

¹ Justerat för övriga rörelseintäkter

APPENDIX

Bull scenario (tSEK)	2021A	2022E	2023E	2024E
Nettoomsättning	8 144	57 000	74 500	94 332
Aktiverat arbete för egen räkning	0	300	375	500
Övriga rörelseintäkter	844	675	422	0
Totala intäkter	8 988	57 975	75 297	94 832
COGS	-4 924	-26 790	-32 035	-35 846
Bruttoresultat	4 064	31 185	43 262	58 986
Bruttomarginal (adj.) ¹	40%	54%	58%	63%
Övriga externa kostnader	-4 771	-10 260	-11 920	-13 206
Personalkostnader	-7 280	-11 138	-13 886	-16 739
Övriga rörelsekostnader	-271	-570	-671	-755
EBITDA	-8 258	9 217	16 786	28 286
EBITDA-marginal	-101%	16%	23%	30%
Avskrivningar	-1 316	-1 474	-1 739	-2 174
EBIT	-9 574	7 743	15 046	26 112
EBIT-marginal	-118%	14%	20%	28%
Finansnetto	-59	-114	-149	-189
EBT	-9 633	7 629	14 897	25 923
Skatt	0	-1 371	-2 905	-5 237
Nettoresultat	-9 633	6 258	11 993	20 686
Nettomarginal	-118%	11%	16%	22%

Nyckeltal	2021A	2022E	2023E	2024E
P/S	10,0	1,5	1,2	0,9
EV/S	9,1	1,4	1,0	0,8
EV/EBITDA	neg.	8,2	4,6	2,8
EV/EBIT	neg.	9,9	5,2	3,1
P/E	neg.	13,7	7,2	4,3

Bear scenario (tSEK)	2021A	2022E	2023E	2024E
Nettoomsättning	8 144	39 370	30 160	27 264
Aktiverat arbete för egen räkning	0	300	375	500
Övriga rörelseintäkter	844	675	422	0
Totala intäkter	8 988	40 345	30 957	27 764
COGS	-4 924	-21 654	-16 890	-15 813
Bruttoresultat	4 064	18 692	14 067	11 951
Bruttomarginal (adj.) ¹	40%	46%	45%	44%
Övriga externa kostnader	-4 771	-7 874	-9 048	-9 542
Personalkostnader	-7 280	-8 663	-10 099	-10 301
Övriga rörelsekostnader	-271	-276	-181	-109
EBITDA	-8 258	1 879	-5 260	-8 001
EBITDA-marginal	-101%	5%	-17%	-29%
Avskrivningar	-1 316	-1 395	-1 437	-1 494
EBIT	-9 574	484	-6 697	-9 496
EBIT-marginal	-118%	1%	-22%	-35%
Finansnetto	-59	-79	-60	-55
EBT	-9 633	405	-6 758	-9 550
Skatt	0	0	0	0
Nettoresultat	-9 633	405	-6 758	-9 550
Nettomarginal	-118%	1%	-22%	-35%

Nyckeltal	2021A	2022E	2023E	2024E
P/S	10,0	2,6	3,5	3,9
EV/S	9,1	2,3	3,2	3,5
EV/EBITDA	neg.	79,7	neg.	neg.
EV/EBIT	neg.	neg.	neg.	neg.
P/E	neg.	neg.	neg.	neg.

¹ Justerat för övriga rörelseintäkter

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 **Finepart Sweden AB** (vidare Bolaget) har inte haft någon möjlighet att påverka de delar där Analyst Group har haft åsikter om Bolaget, framtida värdering eller annat som skulle kunna tänkas utgöra en subjektiv bedömning. De delar som Bolaget har kunnat påverka är de delar som är rent faktamässiga och objektiva.

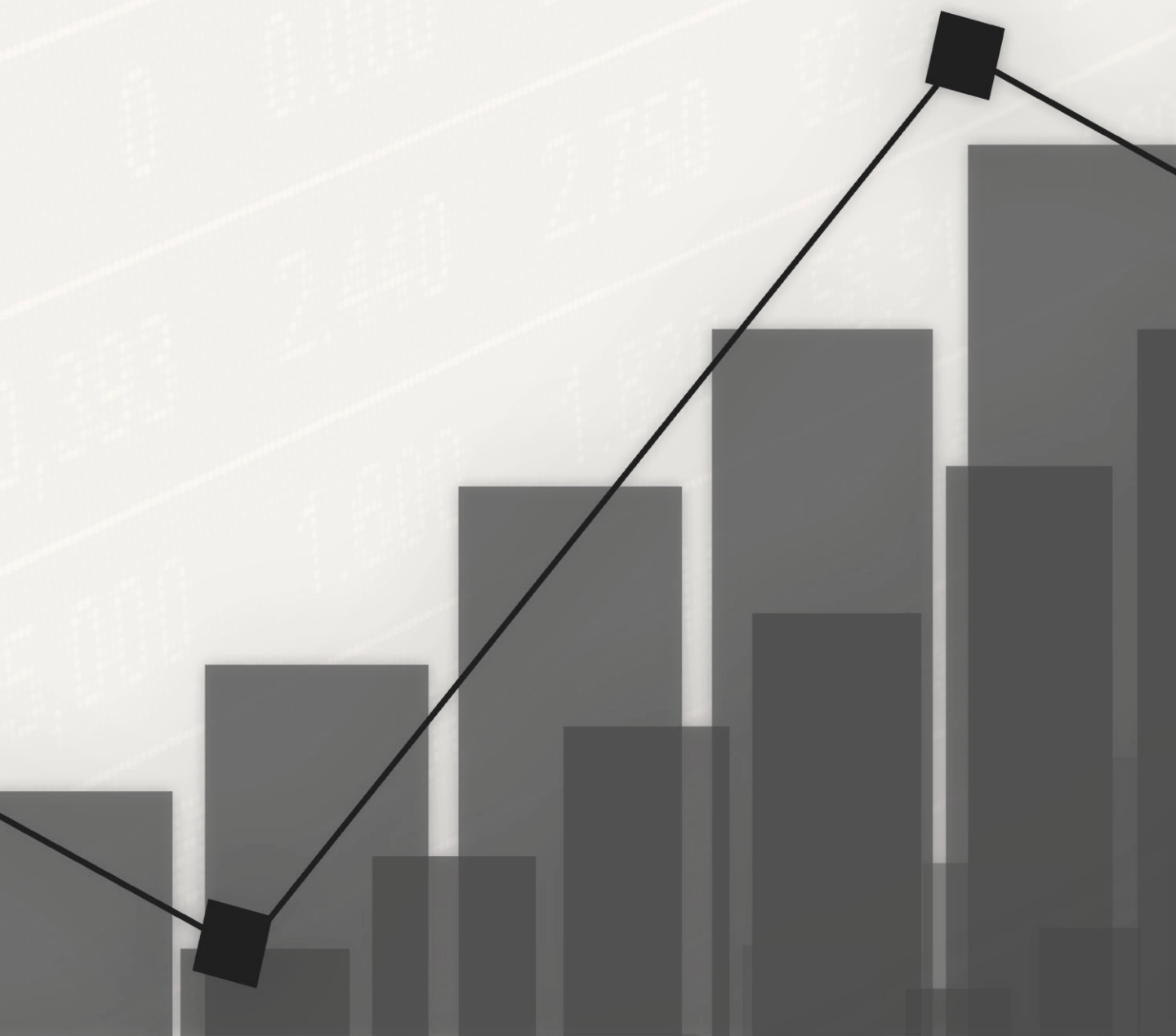
Analytiker äger inte aktier i bolaget.

Upphovsrätt

Denna analys är upphovsrättsskyddad enligt lag och är AG Equity Research AB egendom (© AG Equity Research AB 2014-2022). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.



Analyst Group



AG EQUITY RESEARCH AB

Org.nr: 556999-0939 | Mail: info@analystgroup.se
Riddargatan 12B, 114 35, Stockholm