Penser Access by Carnegie

Biotech | Sverige | 26 januari 2024

Diamyd Medical

Alla ögon på DIAGNODE-3

Rapportkommentar

Diamyds rapport för det första kvartalet 2023/2024 var i linje med våra förväntningar. Rörelseresultatet kom in på -32 mkr (-33) och kassaflödet på 51 mkr (10) efter den nyligen genomförda emissionen. Kassapositionen i slutet av november uppgick till cirka 177 mkr. Enligt våra estimat räcker nuvarande kassa till att finansiera verksamheten en bit in i 2025.

Interimdata väntas i juli

En interimanalys av DIAGNODE-3-studien kommer att genomföras under juli. Detta blir en mycket viktig datapunkt eftersom analysen kommer att visa om studien har en tydlig sannolikhet att nå sina mål baserat på de antaganden Diamyd gjort vid designen. Interimanalysen kommer att baseras på 70-80 patienter och utvärderar effekten av Diamyd med avseende på C-peptid. Vår bedömning är att ribban för att uppnå kriterierna för en fortsättningen av studien är relativt låg. I tidigare studier med Diamyd ser vi en tydlig separation i C-peptid mellan behandlings- och placebogrupp efter sex månader. Även i en metaanalys publicerad i Lancet 2023 (Taylor et al.) som utvärderade sambandet mellan C-peptid och HbA1 är det tydligt att en separation mellan C-peptid-kurvorna sker tidigt efter initiering av behandling.

Mål att rekrytera sista patient under 2024

Vi estimerar att Diamyd nu har inkluderat någonstans mellan 80-100 patienter i DIAGNODE-3-studien. Cirka 50 kliniker är aktiverade och målbilden är att ha 60+ rekryterande kliniker. Diamyd har en målsättning att samtliga planerade 280-330 patienter ska vara inkluderade innan slutet av 2024. Vår bedömning är att det här är möjligt, men att det är ett ambitiöst mål. Vår antagna tidslinje bygger fortsatt på ledningens kommunikation, men vi vill betona att vi ser en risk för en mindre försening.

Efter mindre justeringar uppgår vårt motiverade värde till 16-17 kronor (15-16) per aktie.

Estimatändring

	24e	25e	26e
Totala intäkter	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT, just.	0,0%	0,0%	0,0%
EPS, just.	0,0%	0,0%	0,0%

Kommande händelser

Q2 - rapport	27 mars 2024

Bolagsfakta (mkr)

Antal aktier	95m
Börsvärde	774
Nettoskuld	-177
EV	597
Free float	90%
Daglig handelsvolym, snitt	117k
Bloomberg Ticker	DMYDB SS EQUITY

Analytiker

Ludvig Svensson
ludvig.svensson@carnegie.se

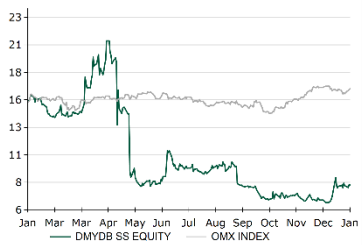
Prognos (mkr)

	22/23	23/24e	24/25e	25/26e
Totala intäkter	20	3	3	3
Tillväxt	>100%	N.m.	0%	0%
EBITDA, just.	-100	-147	-197	-207
EBIT, just.	-105	-152	-202	-212
EPS, just.	-1,1	-1,6	-2,1	-2,2
EPS-tillväxt	21%	N.m.	N.m.	N.m.
EK/aktie	2,0	1,1	1,1	1,5
Utdelning per aktie	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT-marginal	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.
ROE, just.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.
ROCE, just.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.
EV/Sales	40,9x	199,0x	199,0x	199,0x
EV/EBITDA	Neg.	-4,1x	-3,0x	-2,9x
EV/EBIT	Neg.	-3,9x	-2,9x	-2,8x
P/E, just.	-5,9x	-5,1x	-3,8x	-3,6x
P/EK	3,4x	7,3x	7,5x	5,5x
FCF yield	-12%	-20%	-26%	-27%
Nettoskuld/EBITDA	1,3x	0,3x	0,2x	0,4x

Värde och risk

Motiverat värde	16,0 - 17,0 kr
Aktiekurs	8,2 kr
Risknivå	Hög

Kursutveckling 12 mån



Intressekonflikter

	Yes	No
Likviditetsgarant		✓
Certified adviser		✓
Transaktioner 12m		✓

Denna rapport har tagits fram på uppdrag av, och är betald av, emittenten. Commissioned research (uppdragsanalys) anses utgöra marknadsföringskommunikation (alltså inte investeringsanalys enligt MiFID II). Denna rapport kan vara föremål för distributionsrestriktioner i vissa jurisdiktioner. För mer information, se upplysningar och disclaimer i slutet av rapporten.

Investment case

Diamyd är ett bioteknikbolag i sent kliniskt skede. Bolagets ledande projekt, diabetesvaccinet Diamyd, utvärderas i en fas III-studie inom typ 1-diabetes. I en större metastudie (patientunderlag om +600) har Diamyd visat på en statistiskt signifikant och kliniskt relevant behandlingseffekt (bevarande av betacellsfunktion) i en specifik subgrupp av nydiagnostiserade patienter med typ 1-diabetes – patienter med DR3-DQ2-genen. DR3-DQ2-genen är mycket vanlig och patienter med den utgör mellan 40–50% av alla fall av typ 1-diabetes. Det är denna nischade patientpopulation som inkluderas i fas III-studien och som vid ett potentiellt marknadsgodkännande kommer att utgöra den kommersiella målgruppen för diabetesvaccinet Diamyd. Medan vi ser en hög risk i projektet så är vår bedömning att diabetesvaccinet Diamyd är en unik läkemedelskandidat, som vid en potentiell lansering kommer att kunna bli en blockbusterprodukt med en årlig försäljning om 1 miljard dollar globalt.

Bolagsprofil

Diamyd Medical arbetar med läkemedelsutveckling, där diabetes är bolagets huvudsakliga fokusområde. Diamyd har i dag två läkemedelsprojekt under klinisk utveckling, 1) diabetesvaccinet Diamyd för att avbryta kroppens attack på den egna insulinproduktionen och 2) Remygen, ett GABA-baserat oralt läkemedel för att återskapa den egna insulinproduktionen.

Värdering

Vi använder oss av en riskjusterad sum-of-the-parts-värdering för att värdera Diamyd. Vårt motiverade värde uppgår till 16–17kr per aktie.

Potentiell prisnivå för Diamyd

Under början av januari meddelade bolaget att de genomfört en analys av målmarknaden för Diamyd i USA. Bland annat framkom det från intervjuer med betalare att ett läkemedel med Diamyds profil i den tilltänka patientpopulationen skulle kunna betinga ett pris i intervallet USD 194 000–240 000 årligen. Det här är ett prisintervall som är betydligt högre än det vi i dagsläget modellerar, men i linje med listpriset på TZIELD (USD ~194 000).

Medan detta utgör en potentiellt stor uppsida i våra estimat så har vi, baserat på vårt lägre pris, antagit en betydande marknadspenetration för Diamyd om 50% av den tilltänka målgruppen med HLA DR3-DQ2-gentypen i USA. Vår bedömning är att ett högt pris skulle hämma upptaget och resultera i en lägre penetration i målpopulationen. En prissättning om USD 200 000 årligen och en penetration på 50% skulle, i vår modell, innebära en toppförsäljning för Diamyd om 3 500 miljoner dollar endast i USA, vilket vi bedömer är väl aggressivt. Som referens är analytikerkonsensus att TZIELD ska sälja för 550 miljoner dollar under 2028 (Evaluate Pharma).

Vår bedömning är att priset på Diamyd till syvende och sist kommer att vara en funktion av hur länge läkemedlet kan bevara patientens endogena insulinproduktion. Det är möjligt att våra nuvarande toppförsäljningsestimat för Diamyd (940 miljoner dollar WW) är för konservativt sett till den indikerade prisnivån, men vi vill se mer data kring den kliniska effekten innan vi kalibrerar våra antaganden kring prissättning och marknadspenetration.

DCF

Valuation output	
Sum of PV of FCF (explicit period)	1466
PV of terminal value (perpetuity formula)	0
Enterprise value	**1466**
Latest net debt, inc est. issue	-177
Equity value	**1642**
No. of shares outstanding (millions)	95.0
Equity value per share (SEK)	**17**

WACC assumptions	
Risk free nominal rate	2.5%
Market risk premium	5.5%
Small cap premium	4.0%
Extra risk premium	6.0%
WACC	18.0%

Sensitivity analysis					
WACC	16%	17%	**18%**	19%	20%
NPV	2000	1812	**1642**	1490	1353
NPV/share	21	19	**17**	16	14

Implicit multipl.	2023e
EV/Sales	nm.
EV/EBITDA	nm.
EV/EBIT	nm.
EV/NOPLAT	nm.
P/E	nm.
ROIC/WACC	nm.
Current Share price	8.2

Terminal value assumptions	
Long term growth rate	nm.
Long term EBIT margin	nm.
Depreciation (% of sales)	nm.
Capex (% of sales)	nm.
Working cap. (% of sales)	nm.
Tax rate	nm.

Källa: Bolaget, Penser Access By Carnegie

Resultaträkning

	20/21	21/22	22/23	23/24e	24/25e
Nettoomsättning	**0**	**0**	**1**	**1**	**1**
Övriga rörelseintäkter	0	2	19	2	2
Totala intäkter	**0**	**3**	**20**	**3**	**3**
Övriga rörelsekostnader	-86	-121	-120	-150	-200
EBITDA	**-85**	**-118**	**-100**	**-147**	**-197**
EBITDA, justerad	**-85**	**-118**	**-100**	**-147**	**-197**
Avskrivningar	-1	-4	-5	-5	-5
EBITA, justerad	**-85**	**-118**	**-100**	**-147**	**-197**
EBIT	**-86**	**-123**	**-105**	**-152**	**-202**
EBIT, justerad	**-86**	**-123**	**-105**	**-152**	**-202**
Finansnetto	146	15	0	0	0
Resultat före skatt	**60**	**-108**	**-105**	**-152**	**-202**
Resultat före skatt, justerad	**60**	**-108**	**-105**	**-152**	**-202**
Nettoresultat	**60**	**-108**	**-105**	**-152**	**-202**
Nettoresultat, justerad	**60**	**-108**	**-105**	**-152**	**-202**
Intäktstillväxt	*-*	*>100%*	*>100%*	*N.m.*	*0%*
Bruttomarginal	*N.m.*	*>100%*	*>100%*	*>100%*	*>100%*
EBIT-marginal, justerad	*Neg.*	*Neg.*	*Neg.*	*Neg.*	*Neg.*
EPS, justerad	*0,84*	*-1,40*	*-1,11*	*-1,60*	*-2,13*
EPS-tillväxt, justerad	*-*	*N.m.*	*21%*	*N.m.*	*N.m.*

Källa: Diamyd Medical, Carnegie

Kassaflödesanalys

	20/21	21/22	22/23	23/24e	24/25e
EBIT	-86	-123	-105	-152	-202
Övriga kassaflödesposter	1	4	6	6	6
Förändringar i rörelsekapital	-25	18	-1	1	1
Kassaflöde från den operationella verksamheten	**-110**	**-101**	**-100**	**-144**	**-195**
Investeringar i anläggningstillgångar	-4	-35	-11	-7	-5
Övrigt Kassaflöde från investeringar	137	-42	40	0	0
Kassaflöde från investeringsverksamhet	**133**	**-77**	**28**	**-7**	**-5**
Fritt kassaflöde	**23**	**-178**	**-72**	**-152**	**-200**
Nyemission / återköp	57	142	71	73	200
Kassaflöde från finansieringsverksamhet	**57**	**142**	**71**	**73**	**200**
Kassaflöde	**80**	**-35**	**-1**	**-79**	**0**
Nettoskuld	**-139**	**-160**	**-128**	**-49**	**-49**

Källa: Diamyd Medical, Carnegie

Balansräkning

	20/21	21/22	22/23	23/24e	24/25e
TILLGÅNGAR					
Materiella anläggningstillgångar	6	46	52	54	54
Finansiella anläggningstillgångar	33	18	13	13	13
Summa anläggningstillgångar	**38**	**64**	**65**	**67**	**67**
Övriga omsättningstillgångar	24	13	13	18	18
Likvida medel och kortfristiga placeringar	139	160	128	49	49
Summa omsättningstillgångar	**163**	**173**	**141**	**67**	**67**
SUMMA TILLGÅNGAR	**201**	**237**	**206**	**134**	**134**
EGET KAPITAL OCH SKULDER					
Eget kapital	189	214	185	106	104
Summa eget kapital	**189**	**214**	**185**	**106**	**104**
Övriga långfristiga skulder	1	1	1	2	3
Summa långfristiga skulder	**1**	**1**	**1**	**2**	**3**
Leverantörsskulder	6	10	5	10	10
Övriga kortfristiga skulder	6	12	15	16	17
Summa kortfristiga skulder	**11**	**21**	**20**	**26**	**27**
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER	**201**	**237**	**206**	**134**	**134**

Källa: Diamyd Medical, Carnegie

Tillväxt och marginaler

	20/21	21/22	22/23	23/24e	24/25e
Intäktstillväxt	-	>100%	>100%	N.m.	0%
EBITDA-tillväxt, justerad	-	N.m.	15%	N.m.	N.m.
EBIT-tillväxt, justerad	-	N.m.	14%	N.m.	N.m.
EPS-tillväxt, justerad	-	N.m.	21%	N.m.	N.m.
Bruttomarginal	>100%	>100%	>100%	>100%	>100%
EBITDA-marginal	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.
EBITDA-marginal, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.
EBIT-marginal	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.
EBIT-marginal, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.
Vinst-marginal, justerad	>100%	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.

Källa: Diamyd Medical, Carnegie

Avkastning

	20/21	21/22	22/23	23/24e	24/25e
ROE, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.
ROCE, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.
ROIC, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.

Källa: Diamyd Medical, Carnegie

Kapitaleffektivitet

	20/21	21/22	22/23	23/24e	24/25e
Kundfordringar / totala intäkter	11%	10%	0%	-	-
Totala kortfristiga skulder / totala kostnader	13%	18%	17%	17%	14%
Rörelsekapital / totala intäkter	>100%	-310%	-33%	-267%	-300%
Kapitalomsättningshastighet	0,0x	0,0x	0,1x	0,0x	0,0x

Källa: Diamyd Medical, Carnegie

Finansiell ställning

	20/21	21/22	22/23	23/24e	24/25e
Nettoskuld	-139	-160	-128	-49	-49
Soliditet	94%	91%	90%	79%	78%
Nettoskuldsättningsgrad	-0,7x	-0,7x	-0,7x	-0,5x	-0,5x
Nettoskuld / EBITDA	1,6x	1,4x	1,3x	0,3x	0,2x

Källa: Diamyd Medical, Carnegie

Aktiedata

	20/21	21/22	22/23	23/24e	24/25e
EPS	0,84	-1,40	-1,11	-1,60	-2,13
EPS, justerad	0,84	-1,40	-1,11	-1,60	-2,13
FCF per aktie	0,32	-2,31	-0,76	-1,60	-2,11
Utdelning per aktie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Eget kapital per aktie	2,64	2,79	1,95	1,12	1,09
Antal aktier vid årets slut, m	71,6	76,9	95,0	95,0	95,0
Antal aktier efter utspädning, snitt	71,6	76,9	95,0	95,0	95,0

Källa: Diamyd Medical, Carnegie

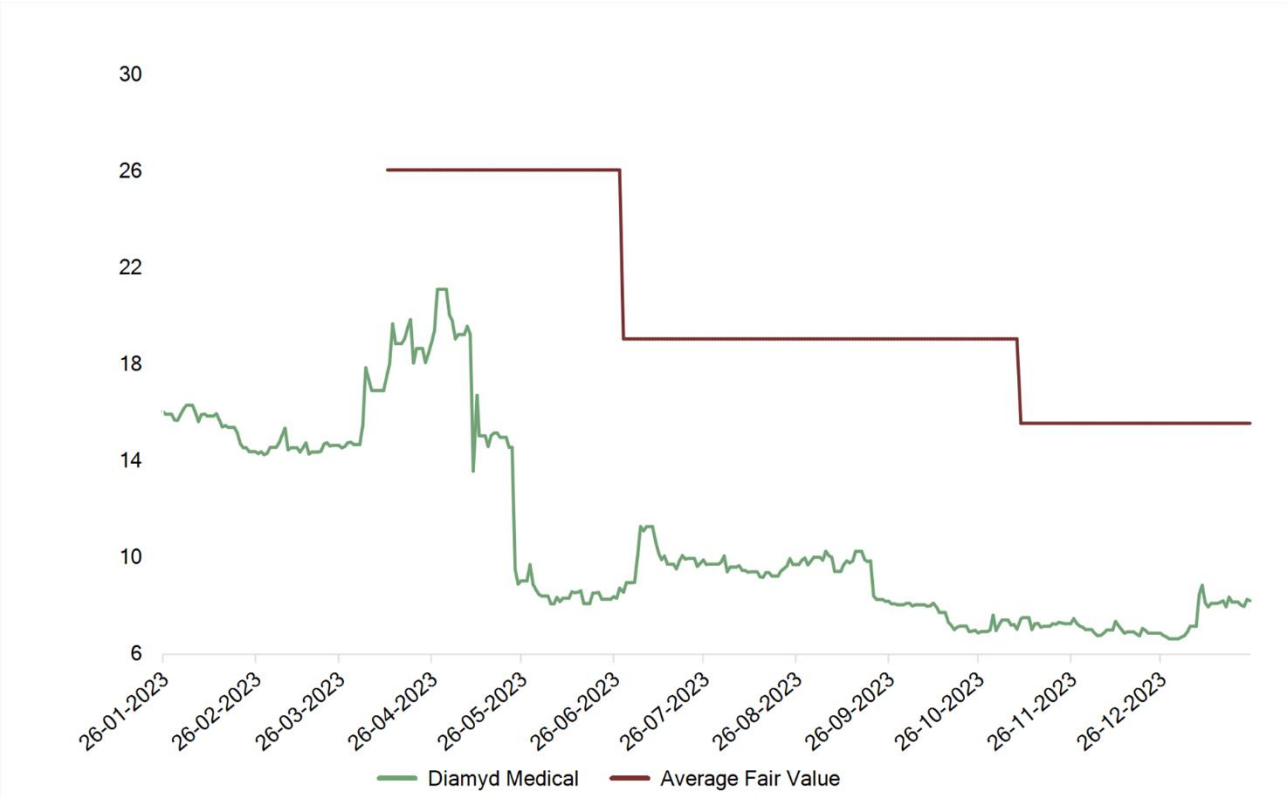
Värdering

	20/21	21/22	22/23	23/24e	24/25e
P/E, justerad	17,6x	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.
P/EK	5,6x	4,8x	3,4x	7,3x	7,5x
P/FCF	46,5x	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.
FCF-yield	2%	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.
Direktavkastning	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Utdelningsandel, justerad	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EV/Sales	5 118,3x	372,1x	40,9x	199,0x	199,0x
EV/EBITDA, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	-4,1x	-3,0x
EV/EBIT, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	-3,9x	-2,9x
EV	2 273	962	802	597	597
Aktiekurs	33,7	14,6	9,8	8,2	8,2

Källa: Diamyd Medical, Carnegie

Aktiekurs och genomsnittligt motiverat värde

Diamyd Medical (DMYDB SS EQUITY)



Källa: Carnegie, IDC

Disclaimer

Carnegie Investment Bank AB

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

Penser by Carnegie

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

Värdering, metodologi och antaganden

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

Uppdateringsfrekvens

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

Analytiker intyganden

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

Potentiella intressekonflikter

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

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

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

Andra väsentliga intressekonflikter

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

Distributionsbegränsningar

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

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

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

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

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

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

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

Analysdisclaimer

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

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

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

Företagsspecifika upplysningar

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

Copyright © 2024 Carnegie

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