



## Penser Access by Carnegie

Industrivaror &amp; Tjänster | Sverige | 04 juni 2024

# OptiCept Technologies

## Rekordorder inom fasta livsmedel inleder ny fas

### Stort signalvärde av kanadensisk rekordorder

Q1-rapporten samt det anslutande nyhetsflödet utgör i vår vy en validering av den storskaliga kommersiella potentialen i OptiCepts PEF-system, och är en tydlig indikator på att bolaget har hittat en affärsmodell samt kommersiella samarbeten med potential att på sikt skapa ihållande lönsamhet. Vi bedömer att bland annat resultaten från utvärderingarna, de indikativa besparingarna relaterade till en JÖRD-installation, samt utformningen av de kommersiella avtalen gör att applikationsområdet fasta livsmedel skiljer sig från områden där OptiCept tidigare inte nått kommersiellt genomslag. Den kanadensiska FPS-ordern (uppskattat värde 60 mkr med 44 mkr minimumvärde) förstärker vår syn att FPS just nu utgör den mest intressanta samarbetspartnern, samtidigt som ordern placerar fasta livsmedel i en väsentligt mer tongivande roll för den fortsatta kommersialiseringen. Vi bedömer att fasta livsmedel positionerat sig som det applikationsområde som har störst potential, och anser att lärdomarna från FPS samt den ytterligare kommersiella potentialen hos kunden lägger grund för stark tillväxt under 2024-2026. I övrigt var en central aspekt i Q1-rapporten att OptiCept fortsätter att exekvera på kostnadsreduceringarna, och totala rörelsekostnader minskar 15% y/y. Omsättningen i Q1 uppgick till 3,7 mkr (5,2 mkr) vilket primärt utgörs av intäkter för det kommersiella Dagab-avtalet.

### Planenlig kostnadsreducering och förbättrad finansiell position

OptiCept kommer att ta upp ett lån om totalt 29 mkr till en ränta om 6%, vilket kommer användas till att lösa befintliga räntebärande lån om ca 10 mkr som i dagsläget har villkorad räntenivå om 18%. Finansieringen inkluderar 4,4 m teckningsoptioner till långivarna med teckningsperiod under 2025. Sammantaget förstärks den finansiella satsen inför leverans av FPS-ordern.

### FPS-ordern underbygger estimaten och förbättrar riskprofilen

Vi justerar våra prognoser för att reflektera Q1-rapporten och efterföljande offentliggjorda nyheter. Givet att vi sedan tidigare betraktat FPS som OptiCepts mest betydelsefulla samarbetspartner, blir ordern till viss del en validering av våra omsättningsprognoser för 2024-2025, men vi nettohöjer trots det våra prognoser för 2025 med 4%. Vi ser ett nytt motiverat värde om 7–9 kr per aktie (6–8 kr).

Estimatändring			Prognos (mkr)				Värde och risk			
	24e	25e	26e	2023	2024e	2025e	2026e	Motiverat värde	7,0 - 9,0 kr	
Totala intäkter	2,4%	4,1%	0,0%	10	54	102	118	Aktiekurs	5,6 kr	
EBITDA, just.	-0,7%	26,8%	3,9%	Tillväxt	-19%	460%	89%	16%	Riskenivå	Hög
EPS, just.	1,1%	36,5%	7,5%	EBITDA, just.	-54	-13	14	24	<b>Kursutveckling 12 mån</b>	
<b>Kommande händelser</b>			EBIT, just.	-74	-33	-5	7			
Q2 - rapport	29 augusti 2024		EPS, just.	-2,3	-0,8	-0,1	0,1			
Q3 - rapport	28 november 2024		EPS-tillväxt, just.	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.			
<b>Bolagsfakta (mkr)</b>			EK/aktie	8,7	6,9	6,2	6,4			
Antal aktier	47m		Utdelning per aktie	0,0	0,0	0,0	0,0			
Börsvärde	264		EBIT-marginal	Neg.	Neg.	Neg.	5,7%			
Nettoskuld	17		ROE, just.	Neg.	Neg.	Neg.	1,9%			
EV	281		ROCE, just.	Neg.	Neg.	Neg.	2,1%			
Free float	88%		EV/Sales	17,4x	5,2x	2,8x	2,4x			
Daglig handelsvolym, snitt	420k		EV/EBITDA	Neg.	Neg.	20,7x	11,8x			
Bloomberg Ticker	OPTI SS EQUITY		EV/EBIT	Neg.	Neg.	Neg.	41,6x	<b>Intressekonflikter</b>		
<b>Analytiker</b>			P/E, just.	Neg.	Neg.	Neg.	45,6x		Yes	No
Hjalmar Jernström			P/EK	0,4x	0,8x	0,9x	0,9x	Likviditetsgarant		✓
hjalmar.jernstrom@carnegie.se			FCF yield	Neg.	2%	6%	Neg.	Certified adviser	✓	
			Nettoskuld/EBITDA	N.m.	N.m.	-2,2x	-0,5x	Transaktioner 12m		✓

## Investment case

Med effekter som reducerat svinn och ökad extraktion ur råvaror hjälper OptiCepts PEF- och VI-tekniker kunder att skapa en mer kostnadseffektiv produktion, samtidigt som teknikerna öppnar upp för en mer hållbar tillverkning hos producenten. Vi ser attraktiva aspekter som att OptiCept har en teknik med väldokumenterade effekter, en bred branschkunskap inom respektive marknad, samt attraktiva prissättningsmodeller med återkommande intäkter. Bolagets applikationer medför stora besparingar genom minskat svinn och lägre produktionskostnader, och vi bedömer att samtliga applikationer har korta återbetalningstider.

Vi ser stor kommersiell potential i OptiBoost-applikationen, där OptiBoost har samarbetsavtal och kommersiella avtal med flera branschledande aktörer. Utöver det tillkommer övriga applikationer inom växter och livsmedel, där bolaget sålt ett stort antal OliveCept-applikationer, samtidigt som vi bland övriga applikationer ser att JuiceCept och WineCept är centrala och har mycket stor potential. Vi bedömer att bolaget är välpositionerat för att uppnå bred försäljning inom flera applikationer och därigenom bli en betydande aktör inom Food och Plant Tech. Vi ser dessutom att OptiCept har en framstående ESG-profil, då applikationerna medför minskat svinn och har stora effekter på distributionskedjorna för flera världsomfattande industrier. Ett konkret exempel är att tekniken möjliggör alternativa fraktvägar, där t.ex. flygfrakt kan ersättas med sjöfrakt.

## Bolagsbeskrivning

OptiCept Technologies är ett teknikföretag med en patenterad teknologi som tillämpas på råvaror inom växt- och livsmedelsindustrin och som bland annat tillför egenskaper som utökad hållbarhet och bibehållen arom. Teknikerna har breda tillämpningsområden inom de huvudsakliga segmenten växter och livsmedel.

Effekterna av bolagens olika plattformar är väldokumenterade och systemen medför effektivitet och besparingar för företagets kunder. Processen är till stora delar patenterad, samtidigt som bolaget har en stor branschkunskap och insikter i finjustering av system och processer för olika tillämpningsområden. Detta medför att potentiella konkurrenter får hantera utdragna produktutvecklingscykler, vilket skapar stora inträdesbarriärer på bolagets marknader.

## Värdering

Vår värdering bygger på en DCF-modell för perioden 2024–2032. Vår DCF-modell indikerar ett värde om 8 kr (7 kr) per aktie baserat på en WACC om 16% (17%). Riskprofilen är fortsatt hög. Vi bedömer att bolaget är attraktivt positionerat med unika produkter och en stor branschkunskap, men noterar att tillväxten i våra och bolagets prognoser lämnar ett begränsat utrymme för motgångar.

## Kvartalet i detalj

### Rekordorder från FPS

OptiCept meddelade i anslutning till rapporten en order från kanadensiska FPS avseende PEF-enheter för fasta livsmedel. Ordern från FPS värderas till 60 mkr och är OptiCepts största hittills. OptiCept inledde FPS-samarbetet i september 2023 och i februari 2024 meddelade OptiCept en riktad emission till det kanadensiska bolaget som medförde att FPS blev OptiCepts majoritetsägare. Ordern kommer efter att FPS utvärderat OptiCepts PEF-teknologi för potatisbearbetning i Kanada under 2023-2024.

Avtalsvärdet är som minst 43 mkr, men OptiCept uppskattar det totala värdet till 60 mkr. Ordern avser PEF-enheter, vilket är OptiCepts teknologi för livsmedelsbehandling och en av bolagets två huvudsakliga teknologier. Vilka volymer som inkluderas samt den implicita prissättningen kommuniceras inte i samband med ordern.

### Momentum i mindre prioriterade applikationsområden

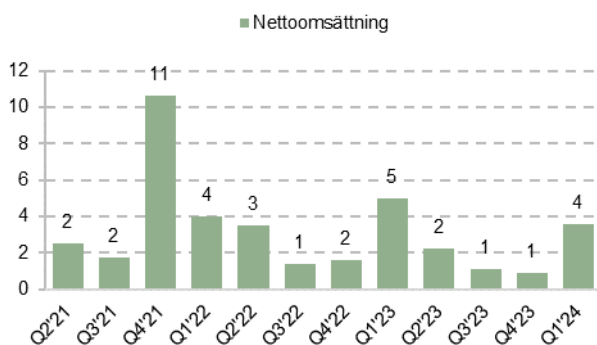
Under april och maj har OptiCept meddelat ordrar från tre spanska kunder, La Salud, Canoliva och Acesur. Vi anser att detta är särskilt positivt då OptiCept tidigare tagit ut OliveCept ur bolagets egna prioriterade segment.

### Förbättrad finansiell sits

I samband med rapporten meddelade OptiCept att bolaget tagit upp ett lån motsvarande 29 mkr från professionella investerare, inkluderande bland annat kanadensiska FPS. Likviden kommer att användas för att hantera ökad efterfrågan inom bland annat applikationen för fasta livsmedel, samt för att återbetala återstående del av Buntel-lånet som uppgår till ca 10 mkr. Det nya lånet innebär ränta om 6%, vilket kraftigt förbättrar räntevillkoren för befintlig upplåning som motsvarar 18% räntekostnad. Utöver det meddelade OptiCept i samband med rapporten att det räntefria lånet om 4,5 mkr som beviljades under 2021 har konverterats till ett bidrag från Energimyndigheten.

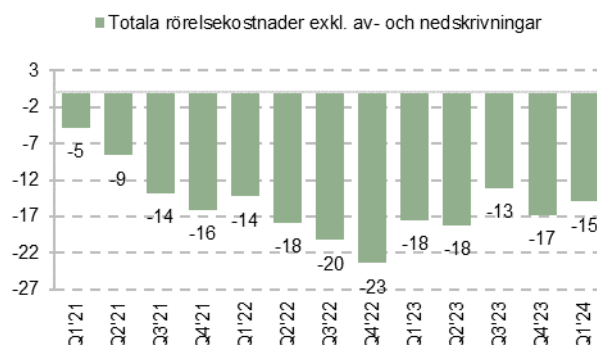
Det nyupptagna lånet om 29 mkr innebar även en ersättning till långgivaren om totalt 4,4 mkr vedergällningsfria teckningsoptioner, med teckningskurs om 3kr per aktie, under delar av juni 2025. Sammantaget försätter det här OptiCept i en förbättrad finansiell position, men förstärker även i vår vy de delade incitamenten mellan långgivaren FPS, som efter maj-ordern blir OptiCepts största kund.

Figur 1: Omsättning (mkr)



Källa: OptiCept

Figur 2: Rörelsekostnader (mkr)



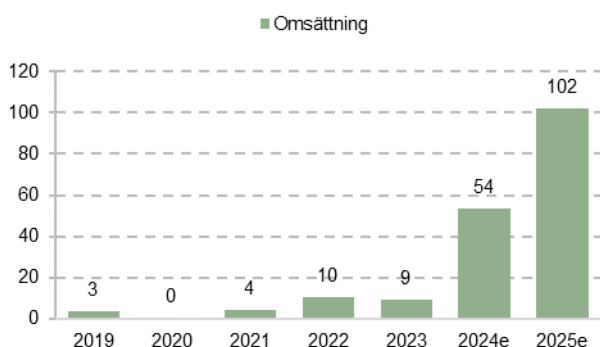
Källa: OptiCept

## Prognosjusteringar

Nedan sammanfattas vår prognoser för 2024-2026. FPS-ordern validerade till viss del våra omsättningsprognoser, men minimivärdet av ordern var trots det större än vad vi prognosticerat för 2024-2025. Vi noterar att OptiCept har konverterat delar av orderboken till försäljning, vilket kommer att synas under Q2 och framåt och ytterligare bidra till att uppnå våra omsättningsmål. Samtidigt noterar vi fortsatt något utdragna utvärderingsprocesser inom snittbloms- och skogssticklingsapplikationerna, vilket föranleder något nedjusterade prognoser. Nettoeffekten blir dock höjda omsättningsprognoser för 2025 med 4%. Vi gör marginella kostnadsjusteringar, vilket medför att EBITDA 2025e justeras med 27%, vilket delvis förklaras av de låga absoluta EBITDA-nivåerna.

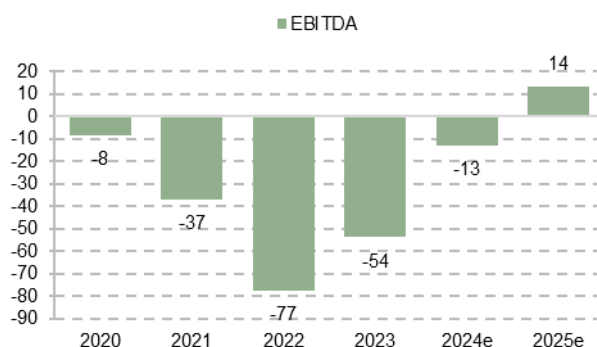
Vi justerar ned våra antaganden kring finansiella kostnader något, drivet av de förbättrade lånevillkoren. Vi adderar tillskottet från lånet, men prognosticerar i dagsläget inget ytterligare tillskott från det potentiella nyttjandet av teckningsoptionerna av långgivarna under 2025. Vi noterar att EPS innan utspädning uppgår till 0,13 kr för 2026e, där fullt utspädd EPS uppgår till 0,12 kr. Nedan sammanfattas våra omsättnings- och EBITDA-prognoser.

Figur 3: Omsättning 2019 – 2025e



Källa: OptiCept, Penser by Carnegie

Figur 4: EBITDA 2020 – 2025e



Källa: OptiCept, Penser by Carnegie

## Värdering

Vår DCF-modell baseras på antaganden om långsiktig rörelsemarginal, tillväxt för prognosperioden och diskonteringsränta. I likhet med tidigare ansats värderar vi bolaget med en modell för 2024–2032. Tillväxten efter 2024 avtar för att nå 2% evig tillväxt efter prognosfönstret. Vi applicerar en diskonteringsränta om 16% (17%), baserat på en riskfri ränta om 2,5% och en riskpremie om 5,5%. Den lägre diskonteringsräntan förklaras delvis av något reducerad risk relaterat till att FPS-ordern. Vår DCF-modell indikerar ett motiverat värde om 8 kr per aktie (7 kr).

Figur 5: DCF-modell

Värdering		WACC-antaganden		Antaganden terminalvärde	
Nuvärdet av fria kassaflöden	43	Riskfri ränta	2,5%	Långsiktig tillväxt	2,0%
Nuvärdet av terminalvärde	346	Riskpremie	5,5%	Långsiktig EBIT-marginal	30,0%
<b>Företagsvärde (EV)</b>	<b>390</b>	Small cap-premie	6,0%	Avskrivningar, % av omsättning	5,0%
Nettoskuld, senast rapporterad	17	Extra riskpremie	2,0%	Capex, % av omsättning	5,0%
Minoritetsintressen och övrigt	0	<b>WACC</b>	<b>16,0%</b>	Rörelsekapital, % av omsättning	4,0%
<b>Eget kapital</b>	<b>372</b>	Skattesats			2%
Antal utstående aktier, full utspädning	47				
<b>Eget kapital per aktie</b>	<b>8</b>				

Källa: Penser by Carnegie

Figur 6: Känslighetstabell

		Långsiktig tillväxt					Långsiktig EBIT-marginal						
		1,0%	1,5%	2,0%	2,5%	3,0%			25,0%	27,5%	30,0%	32,5%	35,0%
	15,0%	8	9	9	10	10	15,0%	7	8	9	10	11	
	15,5%	8	8	9	9	10	15,5%	7	8	9	9	10	
<b>WACC</b>	16,0%	7	8	8	8	9	<b>WACC</b>	16,0%	6	7	8	10	
	16,5%	7	7	7	8	8		16,5%	6	7	7	8	9
	17,0%	6	6	7	7	7		17,0%	5	6	7	7	8

Källa: Penser by Carnegie

Resultaträkning							
	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
<b>Nettoomsättning</b>	0	4	10	9	54	102	118
Övriga rörelseintäkter	0	1	1	0	0	0	0
<b>Totala intäkter</b>	0	5	12	10	54	102	118
Kostnad sålda varor	-1	-15	-23	-10	-25	-44	-47
<b>Bruttoresultat</b>	-1	-10	-11	0	29	58	71
Försäljningskostnader	-3	-16	-31	-30	-22	-24	-25
Övriga rörelsekostnader	-5	-11	-35	-23	-19	-21	-23
<b>EBITDA</b>	-8	-37	-77	-54	-13	14	24
<b>EBITDA, justerad</b>	-8	-37	-77	-54	-13	14	24
Avskrivningar	0	-2	0	-2	-2	-2	-2
<b>EBITA, justerad</b>	-9	-38	-77	-56	-15	12	22
Avskrivningar immateriella tillgångar	-1	-9	-19	-18	-18	-17	-15
<b>EBIT</b>	-9	-47	-97	-74	-33	-5	7
<b>EBIT, justerad</b>	-9	-47	-97	-74	-33	-5	7
Finansnetto	0	0	-6	-5	0	0	0
<b>Resultat före skatt</b>	-9	-47	-102	-79	-32	-6	7
<b>Resultat före skatt, justerad</b>	-9	-47	-102	-79	-32	-6	7
Total skatt	0	0	2	-2	0	0	0
<b>Nettoresultat</b>	-9	-48	-100	-81	-33	-6	6
<b>Nettoresultat, justerad</b>	-9	-48	-100	-81	-33	-6	6
Omsättningstillväxt	Neg.	N.m.	137%	-19%	460%	89%	16%
Bruttomarginal	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	54,4%	57,3%	60,4%
EBIT-marginal, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	5,7%
EPS, justerad	-0,82	-2,91	-5,01	-2,32	-0,75	-0,13	0,12
EPS-tillväxt, justerad	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.

Källa: OptiCept Technologies, Penser by Carnegie

Kassaflödesanalys							
	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
EBIT	-9	-47	-97	-74	-33	-5	7
Övriga kassaflödesposter	0	4	-5	2	-1	0	0
Förändringar i rörelsekapital	1	0	7	-31	28	13	-32
<b>Kassaflöde från den operationella verksamheten</b>	-7	-32	-73	-84	15	26	-9
Investeringar i anläggningstillgångar	-1	0	-2	0	-3	-4	-4
Investeringar i immateriella anläggningstillgångar	-3	-18	-11	-14	-7	-5	-4
Övrigt Kassaflöde från investeringar	0	18	0	0	0	0	0
<b>Kassaflöde från investeringsverksamhet</b>	-4	0	-14	-14	-10	-9	-8
<b>Fritt kassaflöde</b>	-12	-33	-87	-98	4	17	-17
Nyemission / återköp	25	83	106	36	10	0	0
Förändring av skulder	0	0	25	-16	15	-30	0
Övriga poster	-1	-6	-18	-3	0	0	0
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamhet</b>	24	77	114	17	25	-30	0
<b>Kassaflöde</b>	12	44	27	-81	29	-13	-17
<b>Nettoskuld</b>	-21	-64	-68	2	-12	-29	-13

Källa: OptiCept Technologies, Penser by Carnegie

## Balansräkning

	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
<b>TILLGÅNGAR</b>							
Goodwill	0	257	257	257	257	257	257
Övriga immateriella tillgångar	12	74	69	64	53	41	29
Övriga anläggningstillgångar	3	7	6	3	4	6	9
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>15</b>	<b>338</b>	<b>332</b>	<b>325</b>	<b>314</b>	<b>304</b>	<b>295</b>
Varulager	1	16	31	43	19	24	39
Kundfordringar	0	7	7	1	2	2	13
Övriga omsättningstillgångar	1	6	9	4	2	4	26
Likvida medel och kortfristiga placeringar	22	68	95	14	43	31	14
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	<b>24</b>	<b>98</b>	<b>141</b>	<b>62</b>	<b>67</b>	<b>61</b>	<b>92</b>
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>	<b>39</b>	<b>436</b>	<b>473</b>	<b>387</b>	<b>381</b>	<b>366</b>	<b>387</b>
<b>EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>							
Eget kapital	35	406	396	350	330	324	331
<b>Summa eget kapital</b>	<b>35</b>	<b>406</b>	<b>396</b>	<b>350</b>	<b>328</b>	<b>322</b>	<b>329</b>
Långfristiga räntebärande skulder	0	0	24	0	0	0	0
Långfristiga leasingkulder	1	3	2	0	0	0	0
Övriga långfristiga skulder	0	7	5	6	6	6	6
<b>Summa långfristiga skulder</b>	<b>1</b>	<b>10</b>	<b>30</b>	<b>7</b>	<b>7</b>	<b>7</b>	<b>7</b>
Kortfristiga räntebärande skulder	0	0	0	15	30	0	0
Leverantörsskulder	1	7	22	2	5	20	33
Kortfristiga leasingkulder	1	1	1	1	1	1	1
Övriga kortfristiga skulder	2	12	24	13	11	16	18
<b>Summa kortfristiga skulder</b>	<b>4</b>	<b>20</b>	<b>47</b>	<b>30</b>	<b>47</b>	<b>37</b>	<b>52</b>
<b>SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>	<b>39</b>	<b>436</b>	<b>473</b>	<b>387</b>	<b>381</b>	<b>366</b>	<b>387</b>

Källa: OptiCept Technologies, Penser by Carnegie

## Tillväxt och marginaler

	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Intäkstillväxt	Neg.	N.m.	137%	-19%	460%	89%	16%
EBITDA-tillväxt, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	76%
EBIT-tillväxt, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.
EPS-tillväxt, justerad	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.
Bruttomarginal	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	54,4%	57,3%	60,4%
EBITDA-marginal	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	13,3%	20,2%
EBITDA-marginal, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	13,3%	20,2%
EBIT-marginal	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	5,7%
EBIT-marginal, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	5,7%
Vinst-marginal, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	5,4%

Källa: OptiCept Technologies, Penser by Carnegie

## Avkastning

	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
ROE, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	2%
ROCE, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	2%
ROIC, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	2%

Källa: OptiCept Technologies, Penser by Carnegie

## Kapitaleffektivitet

	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Varulager / totala intäkter	>100%	>100%	>100%	>100%	36%	24%	33%
Kundfordringar / totala intäkter	-	>100%	57%	10%	4%	2%	11%
Leverantörsskulder / KSV	>100%	44%	95%	15%	22%	46%	70%
Totala kortfristiga skulder / totala kostnader	40%	47%	52%	48%	70%	42%	55%
Rörelsekapital / totala intäkter	-258%	>100%	4%	>100%	14%	-5%	23%
Kapitalomsättningshastighet	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x	0,2x	0,3x	0,4x

Källa: OptiCept Technologies, Penser by Carnegie

## Finansiell ställning

	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Nettoskuld	-21	-64	-68	2	-12	-29	-13
Soliditet	89%	93%	84%	90%	86%	88%	85%
Nettoskuldsättningsgrad	-0,6x	-0,2x	-0,2x	0,0x	0,0x	-0,1x	0,0x
Nettoskuld / EBITDA	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	-2,2x	-0,5x

Källa: OptiCept Technologies, Penser by Carnegie

## Aktiedata

	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
EPS	-0,82	-2,91	-5,01	-2,32	-0,75	-0,13	0,12
EPS, justerad	-0,82	-2,91	-5,01	-2,32	-0,75	-0,13	0,12
FCF per aktie	-1,00	-2,00	-4,36	-2,81	0,10	0,34	-0,32
Utdelning per aktie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Eget kapital per aktie	2,89	22,1	19,9	8,72	6,95	6,25	6,38
Antal aktier vid årets slut, m	12,1	18,4	19,9	40,2	47,1	51,5	51,5
Antal aktier efter utspädning, snitt	11,6	16,3	19,9	34,9	43,7	49,3	51,5

Källa: OptiCept Technologies, Penser by Carnegie

## Värdering

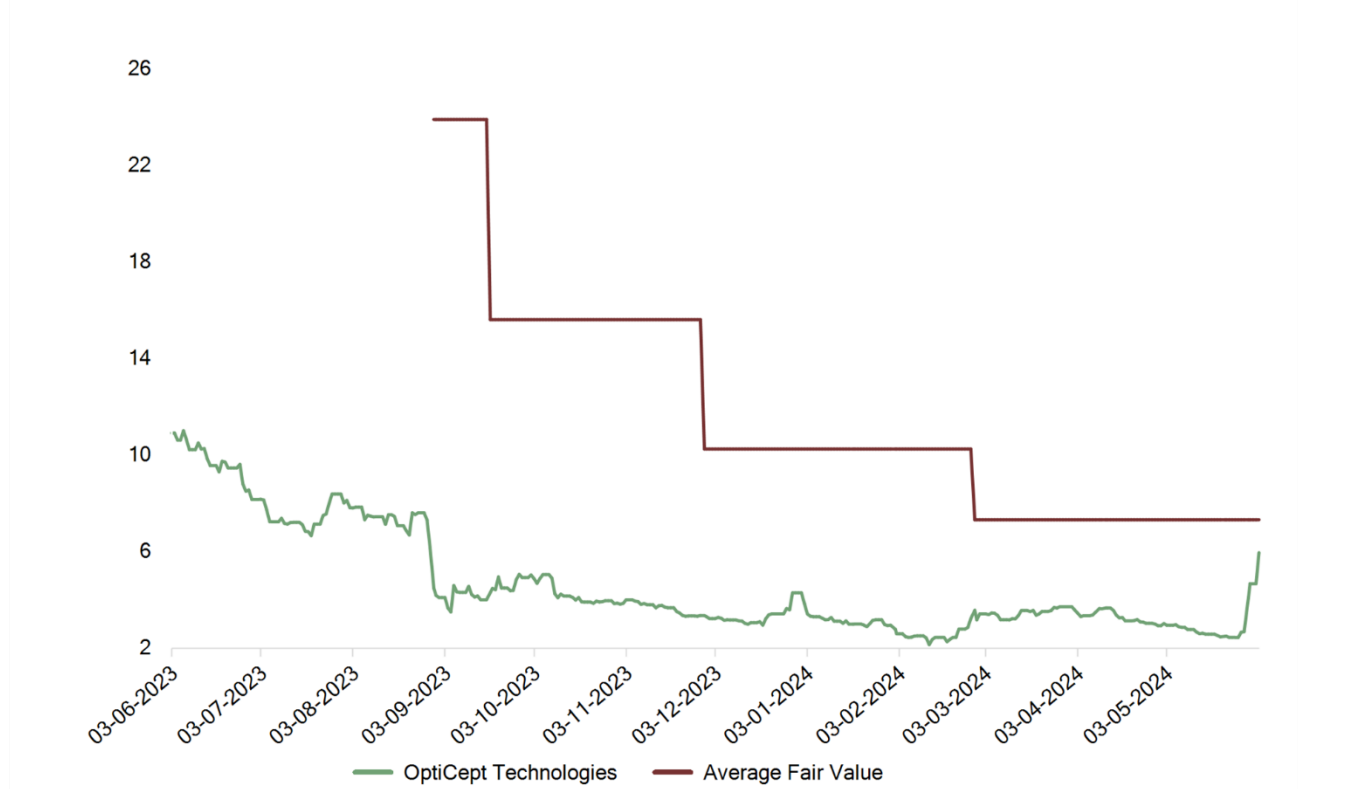
	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
P/E, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	45,6x
P/EK	19,2x	4,0x	0,5x	0,4x	0,8x	0,9x	0,9x
P/FCF	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	55,1x	16,3x	Neg.
FCF-yield	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	2%	6%	Neg.
Direktavkastning	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Utdelningsandel, justerad	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EV/Sales	100x	100x	13,2x	17,4x	5,2x	2,8x	2,4x
EV/EBITDA, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	20,7x	11,8x
EV/EBIT, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	41,6x
EV	650	1 554	139	159	281	281	281
Aktiekurs	55,4	87,9	10,4	3,9	5,6	5,6	5,6

Källa: OptiCept Technologies, Penser by Carnegie



## Aktiekurs och genomsnittligt motiverat värde

### OptiCept Technologies (OPTI SS EQUITY)



Källa: Penser by Carnegie, IDC

# Disclaimer

## Carnegie Investment Bank AB

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

## Penser by Carnegie

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

## Värdering, metodologi och antaganden

### Penser Access by Carnegie

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

### Penser Future by Carnegie

Uppdragsanalys under Penser Future by Carnegie innehåller inget motiverat värdeintervall, i stället utgår analytikern från fyra olika områden för att bedöma bolaget och belysa de styrkor och svagheter som observerats. De fyra områdena bedöms utifrån följande kriterier - Potential, Risk, Finansiell ställning samt Historik & meriter. Skalan sträcker sig från 1–5 där siffran 5 innebär hög poäng inom respektive område. Exempelvis innebär betyg: 5 på Potential att vi ser stor potential i verksamheten medan betyg: 5 för Risk innebär att vi bedömer risken som hög.

## Uppdateringsfrekvens

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

## Analytiker intyganden

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

## Potentiella intressekonflikter

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

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

Interna riktlinjer är implementerade för att säkerställa analytikernas integritet och oberoende. I enlighet med riktlinjerna är analysavdelningen separerad från Investment Banking-avdelningen och det finns inga rapporteringslinjer mellan analysavdelningen och Investment Banking-avdelningen. Riktlinjerna innehåller också regler, som gäller, men inte är begränsade till, följande frågor; kontakter med bolag under täckning, förbud mot att erbjuda gynnsamma rekommendationer, personligt engagemang i bolag under täckning, deltagande i investment banking-aktiviteter, övervakning och granskning av analysrapporter, 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 Carnegie Investment Bank AB, finska filialen. Den finska filialen är auktoriserad av den svenska finansinspektionen (Finansinspektionen) och omfattas av begränsad reglering av finska finansinspektionen (Finanssivalvonta). I Norge ges den här uppdragsanalysen ut av Carnegie AS, ett helägt dotterbolag till Carnegie Investment Bank AB. Carnegie AS regleras av den norska finansinspektionen (Finanstilsynet). I Danmark ges den här uppdragsanalysen ut av Carnegie Investment Branch, danska filialen. Den danska filialen är auktoriserad av den svenska finansinspektionen (Finansinspektionen) och omfattas av begränsad reglering av den danska finansinspektionen (Finanstilsynet).

Denna uppdragsanalys distribueras i USA av Carnegie Inc., en USA-registrerad broker-dealer och medlem av FINRA och SIPC. Carnegies analytiker utanför USA är anställda av icke-amerikanska associerade bolag till Carnegie Inc ("non-US affiliates") som inte omfattas av FINRA-föreskrifter. Generellt sett är Carnegies analytiker inte registrerade eller kvalificerade som analytiker hos FINRA och är därför inte föremål för de begränsningar som FINRAs regel 2241 är avsedda att förhindra vad gäller intressekonflikter, genom att bland annat förbjuda viss typ av ersättning, begränsa 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 ansvarar 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, Danmark och Storbritannien. Carnegie AS är ansvarigt för framställandet av denna uppdragsanalys i Norge. Carnegie Inc. är ansvarigt för denna uppdragsanalys i USA.

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

### **Företagsspecifika upplysningar**

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

Copyright © 2024 Carnegie

---

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