



Penser Access by Carnegie

Industrivaror & Tjänster | Sverige | 30 augusti 2024

OptiCept Technologies

Stärkt orderbok och hög aktivitet inom FoodTech-segmentet

Stärkt orderbok efter inkludering av rekordorder

OptiCepts intäkter för kvartalet uppgick till 9,4 mkr (2,3 mkr) primärt drivet av utvecklingen i FoodTech men också den tidigare aviserade konverteringen av Energimyndighetslånet till bidrag som medförde intäkter om 4,6 mkr. Aktiviteten för OptiCepts oliveoljaapplikation var hög med ordrar i Spanien, där vi anser att ordern från marknadsledaren Acesur i maj var mest meriterande. FoodTech-segmentet fortsätter vara det viktigaste för den fortsatta kommersialiseringen, och i kvartalet har OptiCept utöver FPS-samarbetet och OliveCept-aktiviteten rapporterat viktiga milstolpar inom applikationerna för juice och vin. Orderboken uppgick till 61 mkr i Q2 och stärks av tillskottet av rekordordern från FPS i maj. Inom övriga applikationsområden fortskrider samarbetet med OptiBoost Inside, som är bolagets koncept för att ersätta de förpackade näringsämnen som idag används brett i snittblomshandeln. Sammantaget redovisar OptiCept ett robust kvartal, men där vi anser att de mest väsentliga aspekterna såsom den stärkta orderboken och de nya samarbetsavtalen redan offentliggjorts innan rapporten.

Rörelsekostnader fortsätter att minska

EBITDA uppgick till -6,2 mkr (-10,7 mkr) och rörelseresultatet till -9,7. Totala rörelsekostnader minskar y/y med 12% och visar på fortsatta effekter av bolagets besparingar. Bolaget upphör samtidigt med EBITDA-prognoser vilket vi tolkar som huvudsakligen en effekt av osäkerhet kring tajmingen i intäkterna snarare än kostnadsutvecklingen. Fritt kassaflöde var -15,6 mkr (-27,9) där förstärkningen y/y primärt var driven av det lageruppbbyggnaden under Q2'23.

FoodTech fortsatt tongivande

Vi bedömer att FoodTech-segmentet kommer att vara tongivande för utvecklingen framöver, med fokus på FPS-samarbetet och det realiserade värdet av ordern från maj som vi bedömer kommer att realiseras under perioden fram till och med Q2'25. Vi noterar samtidigt att aktiviteten inom OliveCept kraftigt stärkts och vi ser goda indikationer på hög aktivitet framöver, bland annat via tecken på en stabil olivsäsong under 2024/25. Vi förskjuter våra intäktsprognoser mellan 2024 och 2025 vilket medför förväntade intäkter för 2024 om 45 mkr. Vi ser ett nytt motiverat värde om 8-10 kr per aktie (7-9 kr).

Estimatändring				Prognos (mkr)				Värde och risk		
	24e	25e	26e	2023	2024e	2025e	2026e	Motiverat värde	8,0 - 10,0 kr	
Totala intäkter	-16,7%	3,9%	0,0%	10	45	106	118	Aktiekurs	6,0 kr	
EBITDA, just.	-65,3%	-1,7%	-0,8%	-19%	366%	136%	11%	Riskenivå	Hög	
EPS, just.	-20,7%	8,3%	7,8%	-54	-21	13	24	Kursutveckling 12 mån		
Kommande händelser				EBIT, just.	-74	-39	-5			
Q3 - rapport	28 november 2024			EPS, just.	-2,3	-0,9	-0,1	8,2		
Q4 - rapport	13 februari 2025			EPS-tillväxt, just.	N.m.	N.m.	N.m.	7,3		
Bolagsfakta (mkr)				EK/aktie	8,7	6,8	6,1	6,3	6,3	
Antal aktier	47m			EBIT-marginal	Neg.	Neg.	Neg.	6,2%		
Börsvärde	284			ROE, just.	Neg.	Neg.	Neg.	2,1%		
Nettoskuld	16			ROCE, just.	Neg.	Neg.	Neg.	2,3%		
EV	300			EV/Sales	17,4x	7,5x	2,8x	2,5x		
Free float	88%			EV/EBITDA	Neg.	Neg.	22,5x	12,7x		
Daglig handelsvolym, snitt	146k			EV/EBIT	Neg.	Neg.	Neg.	41,4x		
Bloomberg Ticker	OPTI SS EQUITY			P/E, just.	Neg.	Neg.	Neg.	45,6x		
Analytiker				P/EK	0,4x	0,9x	1,0x	1,0x		
Hjalmar Jernström				FCF yield	Neg.	Neg.	4%	3%		
hjalmar.jernstrom@carnegie.se				Nettoskuld/EBITDA	N.m.	N.m.	-0,9x	-0,9x		
								Intressekonflikter		
								Yes	No	
								Likviditetsgarant	✓	
								Certified adviser	✓	
								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%. 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

Starkt momentum för OliveCept

Under och efter Q2 har OliveCept enligt vår bedömning fått en väsentligt mer central roll i OptiCepts kommersialiseringsarbete. Under och efter kvartalet kommunicerade OptiCept ett antal ordrar och avtal i Spanien och Frankrike. Bland annat har OptiCept ingått ett avtal med Acesur, en av de ledande olivoljeproducenterna i världen. Med hänsyn till att OptiCept i Q4-rapporten 2023 kommunicerade lägre operationellt fokus på OliveCept-kommersialiseringen, anser vi att den starka utvecklingen under 2024 varit överraskande och placerat segmentet i en mer central roll för bolagets kommersialiseringsarbete framöver.

Stark tillväxt i orderboken y/y

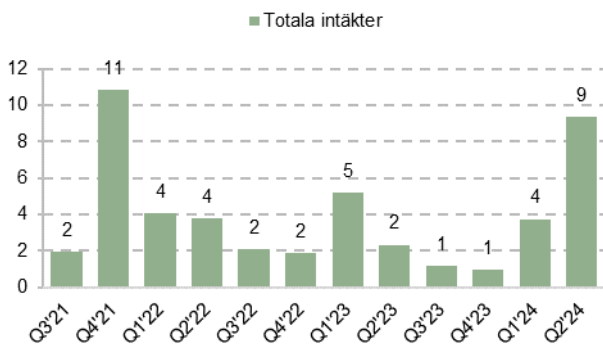
Intäkterna för kvartalet uppgick till 9,4 mkr (2,3 mkr) primärt drivet av FoodTech men också den tidigare aviserade konverteringen av Energimyndighetslånet till bidrag som medförde intäkter om 4,6 mkr. Orderboken uppgick till 61 mkr vilket är en stark sekventiell förstärkning från det totala värdet om 31 mkr under utgången av Q1 och drevs av FPS-ordern från maj, som gjorde FPS till OptiCepts största och mest betydelsefulla kund.

EBITDA uppgick till -6 mkr i Q2 (-11 mkr) och är ett resultat av högre intäkter, men också av att de totala rörelsekostnaderna minskar med 12% y/y. OptiCept väljer att inte längre ha kvar målsättningen om EBITDA-positivitet under 2024, men våra EBITDA-estimat för 2024 uppgick till -12 mkr inför kvartalet vilket innebär att vi inte prognosticerat för ett EBITDA-positivt helår. Vi bedömer dock att justeringen av bolagets finansiella mål primärt är en effekt av ändrade intäktsförväntningar snarare än ändrade kostnadsförväntningar.

Sammantaget robust inledning av 2024

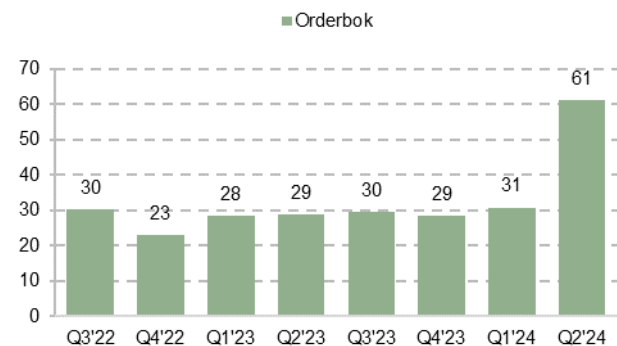
Sammantaget har inledningen av 2024 transformerat spelplanen genom FPS-ordern från maj, samtidigt som OptiCept förstärkt sin balansräkning och förbättrat kostnadsbasen. Framöver ser vi FoodTech som det mest intressanta segmentet i ett kortare perspektiv, med intäkter från FPS i närtid, kombinerat med förväntningar på en god olivsäsong. I ett längre perspektiv ser vi även god potential i övriga FoodTech-applikationer och applikationer inom PlantTech, bland annat via applikationen för skogssticklingar och räknar med uppdateringar om utvecklingen under H2'24.

Figur 1: Totala intäkter (mkr)



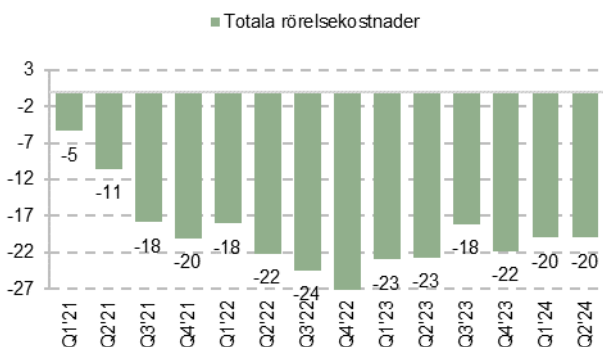
Källa: OptiCept

Figur 2: Orderbok (mkr)



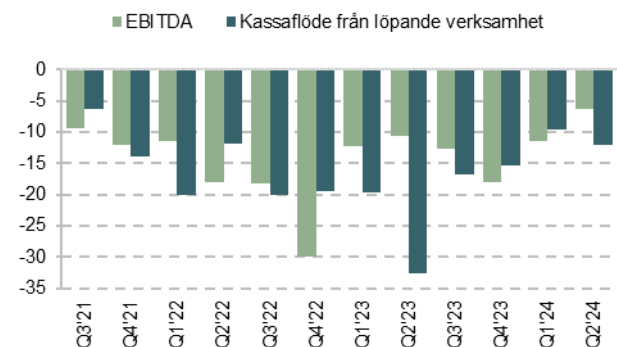
Källa: OptiCept

Figur 3: Totala rörelsekostnader (mkr)



Källa: OptiCept

Figur 4: EBITDA och kassaflöde (mkr)

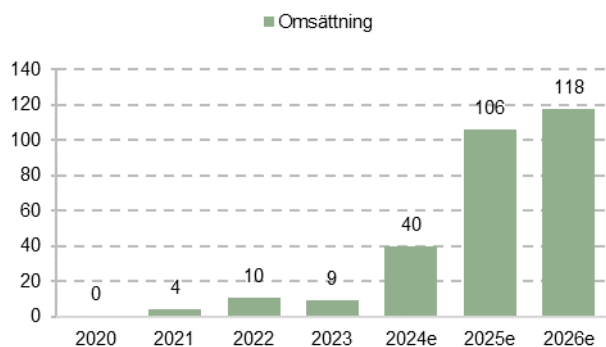


Källa: OptiCept

Estimatjusteringar

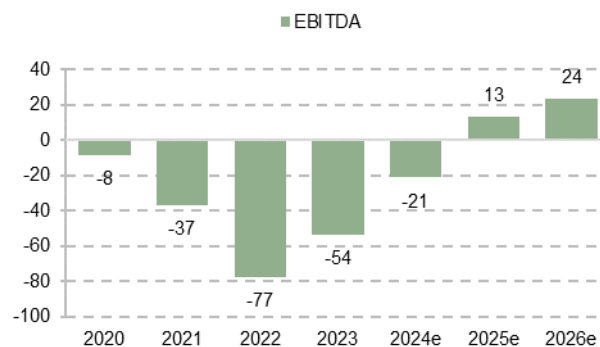
Vi justerar våra prognoser primärt för 2024. Vi förväntar oss fortsatt att FPS-ordern från maj kommer att konverteras gradvis enligt den kommunicerade tidsramen om 12 månader, och noterar samtidigt god utveckling i OliveCept-marknaden kombinerat med goda förväntningar på årets olivsäsong. Samtidigt reviderar bolaget sitt EBITDA-mål, vilket vi bedömer primärt är drivet av förväntad osäkerhet kring när förväntade intäkter kommer att realiseras. Detta medför att vi förskjuter våra intäktsprognoser något från 2024-2025. Vi noterar att totala kostnader minskar y/y i enlighet med våra förväntningar på de aviserade kostnadsbesparingarna, och våra resultatjusteringar för 2024 är därmed ett resultat primärt av lägre förväntade intäkter. Vi justerar ned våra intäktsprognoser för 2024 med ca 17%, men höjer prognoserna med 4% för 2025.

Figur 5: Omsättning 2020-2026e (mkr)



Källa: OptiCept, Penser Access by Carnegie

Figur 6: EBITDA 2020-2026e (mkr)



Källa: OptiCept, Penser Access 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 2023–2032. Tillväxten efter 2024 avtar för att nå 2% evig tillväxt efter prognosfönstret. Vi applicerar en diskonteringsränta om 16%, baserat på en riskfri ränta om 2,5% och en riskpremie om 5,5%. Vår DCF-modell indikerar ett motiverat värde om 8 kr per aktie (7 kr).

Figur 7: DCF-modell

Värdering		WACC-antaganden		Antaganden terminalvärde	
Nuvärdet av fria kassaflöden	96	Riskfri ränta	2.5%	Långsiktig tillväxt	2.0%
Nuvärdet av terminalvärde	290	Riskpremie	5.5%	Långsiktig EBIT-marginal	30.0%
Företagsvärde (EV)	386	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	WACC	16.0%	Rörelsekapital, % av omsättning	4.0%
Eget kapital	369			Skattesats	2%
Antal utstående aktier, full utspädning	47				
Eget kapital per aktie	8				

Källa: Penser Access by Carnegie

Figur 8: Känslighetsanalys

		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	9	10		15.0%	7	8	9	10	11
	15.5%	8	8	8	9	9		15.5%	7	8	8	9	10
WACC	16.0%	7	7	8	8	9	WACC	16.0%	6	7	8	9	9
	16.5%	7	7	7	8	8		16.5%	6	7	7	8	9
	17.0%	6	7	7	7	7		17.0%	6	6	7	7	8

Källa: Penser Access by Carnegie

Resultaträkning							
	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Nettoomsättning	0	4	10	9	40	106	118
Övriga rörelseintäkter	0	1	1	0	5	0	0
Totala intäkter	0	5	12	10	45	106	118
Kostnad sålda varor	-1	-15	-23	-10	-19	-40	-40
Bruttoresultat	-1	-10	-11	0	26	66	78
Försäljningskostnader	-3	-16	-31	-30	-26	-28	-28
Övriga rörelsekostnader	-5	-11	-35	-23	-20	-25	-26
EBITDA	-8	-37	-77	-54	-21	13	24
EBITDA, justerad	-8	-37	-77	-54	-21	13	24
Avskrivningar	0	-2	0	-2	-2	-2	-2
EBITA, justerad	-9	-38	-77	-56	-23	11	22
Avskrivningar immateriella tillgångar	-1	-9	-19	-18	-17	-16	-15
EBIT	-9	-47	-97	-74	-39	-5	7
EBIT, justerad	-9	-47	-97	-74	-39	-5	7
Finansnetto	0	0	-6	-5	0	0	0
Resultat före skatt	-9	-47	-102	-79	-39	-5	7
Resultat före skatt, justerad	-9	-47	-102	-79	-39	-5	7
Total skatt	0	0	2	-2	0	0	0
Nettoresultat	-9	-48	-100	-81	-40	-6	7
Nettoresultat, justerad	-9	-48	-100	-81	-40	-6	7
Omsättningstillväxt	Neg.	N.m.	137%	-19%	366%	136%	11%
Bruttomarginal	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	64,2%	62,2%	66,4%
EBIT-marginal, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	6,2%
EPS, justerad	-0,82	-2,91	-5,01	-2,32	-0,91	-0,12	0,13
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	-39	-5	7
Övriga kassaflödesposter	0	4	-5	2	-5	0	0
Förändringar i rörelsekapital	1	0	7	-31	31	7	-7
Kassaflöde från den operationella verksamheten	-7	-32	-73	-84	5	20	16
Investeringar i anläggningstillgångar	-1	0	-2	0	-2	-4	-4
Investeringar i immateriella anläggningstillgångar	-3	-18	-11	-14	-10	-5	-4
Övrigt Kassaflöde från investeringar	0	18	0	0	0	0	0
Kassaflöde från investeringsverksamhet	-4	0	-14	-14	-12	-9	-8
Fritt kassaflöde	-12	-33	-87	-98	-7	11	8
Nyemission / återköp	25	83	106	36	10	0	0
Förändring av skulder	0	0	25	-16	8	-30	0
Övriga poster	-1	-6	-18	-3	-1	0	0
Kassaflöde från finansieringsverksamhet	24	77	114	17	18	-30	0
Kassaflöde	12	44	27	-81	11	-19	8
Nettoskuld	-21	-64	-68	2	-1	-12	-20

Källa: OptiCept Technologies, Penser by Carnegie

Balansräkning

	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
TILLGÅNGAR							
Goodwill	0	257	257	257	257	257	257
Övriga immateriella tillgångar	12	74	69	64	61	49	39
Övriga anläggningstillgångar	3	7	6	3	4	6	8
Summa anläggningstillgångar	15	338	332	325	321	312	304
Varulager	1	16	31	43	14	25	31
Kundfordringar	0	7	7	1	2	4	6
Övriga omsättningstillgångar	1	6	9	4	2	4	9
Likvida medel och kortfristiga placeringar	22	68	95	14	25	7	15
Summa omsättningstillgångar	24	98	141	62	43	40	61
SUMMA TILLGÅNGAR	39	436	473	387	364	353	365
EGET KAPITAL OCH SKULDER							
Eget kapital	35	406	396	350	323	318	325
Summa eget kapital	35	406	396	350	321	315	323
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
Summa långfristiga skulder	1	10	30	7	6	6	6
Kortfristiga räntebärande skulder	0	0	0	15	23	-7	-7
Leverantörsskulder	1	7	22	2	4	20	24
Kortfristiga leasingkulder	1	1	1	1	1	1	1
Övriga kortfristiga skulder	2	12	24	13	9	16	18
Summa kortfristiga skulder	4	20	47	30	37	31	36
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER	39	436	473	387	364	353	365

Källa: OptiCept Technologies, Penser by Carnegie

Tillväxt och marginaler

	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Intäkstillväxt	Neg.	N.m.	137%	-19%	366%	136%	11%
EBITDA-tillväxt, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	78%
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.	64,2%	62,2%	66,4%
EBITDA-marginal	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	12,6%	20,1%
EBITDA-marginal, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	12,6%	20,1%
EBIT-marginal	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	6,2%
EBIT-marginal, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	6,2%
Vinst-marginal, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	5,8%

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%	32%	24%	26%
Kundfordringar / totala intäkter	-	>100%	57%	10%	4%	4%	5%
Leverantörsskulder / KSV	>100%	44%	95%	15%	21%	50%	59%
Totala kortfristiga skulder / totala kostnader	40%	47%	52%	48%	56%	33%	38%
Rörelsekapital / totala intäkter	-258%	>100%	4%	>100%	10%	-2%	4%
Kapitalomsättningshastighet	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x	0,1x	0,3x	0,4x

Källa: OptiCept Technologies, Penser by Carnegie

Finansiell ställning

	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Nettoskuld	-21	-64	-68	2	-1	-12	-20
Soliditet	89%	93%	84%	90%	88%	89%	88%
Nettoskudsättningsgrad	-0,6x	-0,2x	-0,2x	0,0x	0,0x	0,0x	-0,1x
Nettoskuld / EBITDA	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	-0,9x	-0,9x

Källa: OptiCept Technologies, Penser by Carnegie

Aktiedata

	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
EPS	-0,82	-2,91	-5,01	-2,32	-0,91	-0,12	0,13
EPS, justerad	-0,82	-2,91	-5,01	-2,32	-0,91	-0,12	0,13
FCF per aktie	-1,00	-2,00	-4,36	-2,81	-0,15	0,22	0,16
Eget kapital per aktie	2,89	22,1	19,9	8,72	6,80	6,13	6,27
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

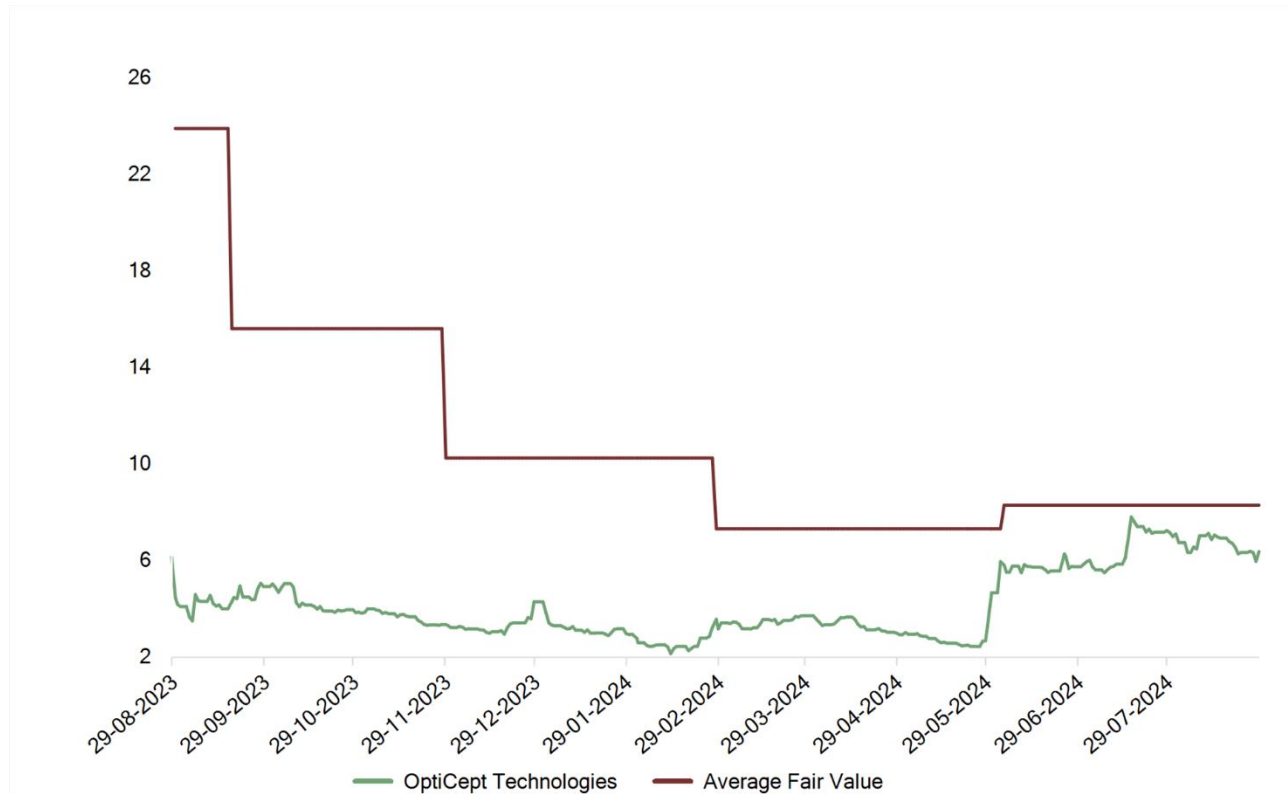
Värdering

	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	0,9x	1,0x	1,0x
P/FCF	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	27,8x	36,7x
FCF-yield	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	4%	3%
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	7,5x	2,8x	2,5x
EV/EBITDA, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	22,5x	12,7x
EV/EBIT, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	41,4x
EV	650	1 554	139	159	300	300	300
Aktiekurs	55,4	87,9	10,4	3,9	6,0	6,0	6,0

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 företagets 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, 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, 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