



Penser Access by Carnegie

Biotech | Sverige | 08 november 2024

Corline Biomedical

Med fokus på medicinteknik

Svag försäljning men fortsatt god kostnadskontroll

Corline rapporterade under torsdagen sin Q3-rapport som kom in under vårt förväntningar sett till försäljning. Försäljningen kom in på 1,8 mkr (5,3) och utgjordes av en kombination av reagensförsäljning, produktleveranser och andra tjänster som stödjer bolagets kunders prekliniska och kliniska utvecklingsprogram. Vi bedömer att bolagets försäljning kommer att stiga väsentligt under 2025 i takt med att Kardium kommer att bygga lager av reagenser i takt med att en potentiell lansering av Globe-katetern närmar sig. Rörelseresultatet kom in på -3,0 mkr (0,2), där den reducerade kostnadsnivån reflekterar bolaget fokus på kostnadskontroll samt en minskning av kostnader relaterat till RENAPAIR 02, där endast mindre kostnadsposter nu kvarstår. Samtidigt ser vi en kraftig nedgång i övriga externa kostnader och en viss minskning av personalkostnader, en trend som lär fortsätta när kostnadsbesparingsåtgärderna får fullt genomslag under 2025.

Strategiuppdatering

Bolaget meddelade under september en uppdaterad strategi för verksamheten. Huvudbudskapet är att bolaget ska intensifiera sitt fokus på den medicintekniska delen och anamma mer av en partnerstrategi på läkemedelssidan. Om tidsplanerna för Kardium-avtalet håller bedömer bolaget att de kommer att vända till lönsamhet redan under slutet av 2025. Vidare är målet att man ska ha en långsiktig EBIT-marginal om 60%. Dessutom är bolagets nya mål är att attrahera ett licensavtal för Renaparin redan innan en fas II-studie. Fördelen med ett sådant upplägg är givetvis att bolaget sannolikt inte kommer att behöva ta kostnaderna för fas II-studien som istället finansieras av den potentiella partnern. Nackdelen är att avtalsvärdet sannolikt inte kommer att bli lika högt som om de licenserat ut projektet efter fas II-data.

Fundamentalt undervärderat på nuvarande nivåer, men bolaget behöver visa intäkter

Vi har ett motiverat värde om 18-28 kronor (20-30) per aktie. I vår värdering utgör medicinteknikdelen majoriteten av värdet i Corline (20 kr/aktie) och vi ser främst Renaparin som en spännande krydda. Kommande triggers för aktien är: delårsrapporter, nya avtal inom medicinteknik, samt partneravtal för Renaparin. Bolaget genomförde under gårdagen en riktad emission om 18 mkr för att stödja organisationens kapacitet att leverera till Kardiums lansering i USA under 2025 och andra initiativ för att bygga på bolagets uppdaterade strategi.

Estimatändring			Prognos (mkr)				Värde och risk			
	24e	25e	26e	2023	2024e	2025e	2026e	Motiverat värde	18,0 - 28,0 kr	
Totala intäkter	-10,8%	17,2%	-65,8%	36	17	38	52	Aktiekurs	6,8 kr	
EBITDA, just.	93,3%	>100%	-75,1%	Tillväxt	8%	-54%	>100%	39%	Riskenivå	Hög
EPS, just.	93,4%	>100%	-75,1%	EBITDA, just.	-2	-1	19	28	Kursutveckling 12 mån	
Kommande händelser			EBIT, just.	-2	-1	19	28			
Q4 - rapport	17 februari 2025		EPS, just.	-0,1	-0,1	0,9	1,3			
Bolagsfakta (mkr)			EPS-tillväxt, just.	N.m.	N.m.	N.m.	48%			
Antal aktier	22m		EK/aktie	4,3	5,0	5,9	7,3			
Börsvärde	146		EBIT-marginal	Neg.	Neg.	65,1%	64,5%			
Nettoskuld	-7		ROE, just.	Neg.	Neg.	16,3%	20,1%			
EV	139		ROCE, just.	Neg.	Neg.	16,3%	20,0%			
Free float	70%		EV/Sales	8,4x	16,3x	4,7x	3,2x			
Daglig handelsvolym, snitt	7k		EV/EBITDA	Neg.	-126,2x	7,2x	4,9x			
Bloomberg Ticker	CLBIO SS EQUITY		EV/EBIT	Neg.	-126,2x	7,2x	4,9x			
Analytiker			P/E, just.	-181,3x	-135,5x	7,6x	5,1x	Intressekonflikter		
Ludvig Svensson			P/EK	3,4x	1,4x	1,1x	0,9x			
ludvig.svensson@carnegie.se			FCF yield	-	-	8%	11%			
			Nettoskuld/EBITDA	10,1x	20,8x	-1,8x	-1,8x			
									Yes	No
									Likviditetsgarant	✓
									Certified adviser	✓
									Transaktioner 12m	✓

Investment case

Corline har byggt ett bolag baserat på sin unika plattformsteknologi Corline Heparin Surface (CHS). Heparin är en blodförtunnare som använts i klinisk praxis i över 50 år. Genom att ytbelägga objekt med ett egenutvecklat heparinkonjugat har Corline möjlighet att lindra de trombos- och immunreaktioner som uppstår då medicinska implantat och organ sätts in i mottagarens kropp.

Bolaget har två konkreta ben: medicinteknik och bioteknik

- Medicinteknik – ytbeläggning av medicinska implantat för att förbättra blodkompatibilitet och minska inflammation
- Bioteknik – utvecklar Renaparin, ett läkemedel som bland annat syftar till att förbättra utfallet vid njurtransplantation. Bolaget planerar även att bredda detta till övriga applikationsområden.

I vår mening är Corline ett missförstått case. Vi bedömer att aktiemarknaden har svårt att värdera bolaget då man upplever det som spretigt. Vi ser bolaget som två separata verksamheter i en: medicinteknik och bioteknik. Inom medicinteknik bedriver Corline en partnerstrategi och har hittills offentliggjort kundavtal med en sammanlagd potential att inom några år generera 200 miljoner kronor i årliga intäkter (60–80% EBIT-marginal).

Vi ser en signifikant uppsida från dagens värdering endast baserat på medicinteknikdelen av verksamheten. Därtill får investerare Renaparin som en ytterligare värde drivare i caset. Givet den kostnadseffektiva organisationen och de förväntade intäkterna från avtalen inom medicinteknik bedömer vi att Corline inte är långt ifrån att bli kassaflödespositiva (vi estimerar slutet 2025), vilket vi ser som ett intressant läge för investerare att titta närmare på bolaget.

Strategiuppdatering

Corline meddelade under september en uppdaterad strategi för verksamheten. Huvudbudskapet är att bolaget ska intensifiera sitt fokus på den medicintekniska delen och anamma mer av en partnerstrategi på läkemedelssidan. Om tidsplanerna för Kardium-avtalet håller bedömer bolaget att de kommer att vända till lönsamhet redan under slutet av 2025. Vidare är målet att man ska ha en långsiktig EBIT-marginal om 60%. I samma pressmeddelande nämner bolaget att den årliga försäljningspotentialen för CHS i befintlig kommunicerad kundportfölj inom medicinteknik uppskattas till >300 mkr. Vi noterar att det här är högre än våra nuvarande estimat om 200 mkr i årlig försäljningspotential, vilket inkluderar Kardium (50 mkr) och Imperative Care (150 mkr).

Corline kommer att etablera en egen GMP-produktion för Renaparin, vilket innebär att man inte kommer vara beroende av någon annan part för tillverkning av substansen. Vidare är målet att prioritera projekt där ett licensavtal kan tecknas i ett tidigt stadium av utvecklingen. Vi tolkar det här som ytterligare ett tecken på att det är medicinteknik som bolaget kommer att lägga största delen av sitt interna fokus på.

Historiskt har Renaparin-projektet positionerats som en ytbeläggning av njurar för att förbättra utfallet vid njurtransplantation. Corline har på senare tid öppnat upp för att Renaparin kan ha ett bredare applikationsområde än enbart njurtransplantation och förtydligar i pressmeddelandet att de kommer att söka utlicensieringsmöjligheter inom regenerativ medicin för applikationsutvärdering i kundens regi.

Dessutom verkar det som att bolagets mål är att attrahera ett licensavtal för Renaparin redan innan en fas II-studie. Fördelarna med ett sådant upplägg är givetvis att bolaget sannolikt inte kommer att behöva ta kostnaderna för fas II-studien som istället finansieras av den potentiella partnern. Nackdelen är att avtalsvärdet sannolikt inte kommer att bli lika högt som om de licenserat ut projektet efter fas II-data. Givet detta skifte modellerar vi nu ett mer baktungt licensavtal med uteblivna milstolpar, men en royaltysats om 30% på framtida potentiell försäljning.

Värdering

DCF

Valuation output		WACC assumptions		Sensitivity analysis					
Sum of PV of FCF (explicit period)	532	Risk free nominal rate	2.5%	WACC	13%	14%	15%	16%	17%
PV of terminal value (perpetuity formula)	0	Market risk premium	5.5%	NPV	638	595	555	520	487
Enterprise value	532	Small cap premium	6.0%	NPV/share	26	24	23	21	20
Latest net debt*	-23	Extra risk premium	1.0%						
Equity value*	555	WACC	15.0%						
No. of shares outstanding (millions)*	24.5								
Equity value per share (SEK)*	23								

Implicit multipl.	2024e	Terminal value assumptions	
EV/Sales	8.4	Long term growth rate	nm.
EV/EBITDA	nm.	Long term EBIT margin	nm.
EV/EBIT	nm.	Depreciation (% of sales)	nm.
EV/NOPLAT	nm.	Capex (% of sales)	nm.
P/E	nm.	Working cap. (% of sales)	nm.
ROIC/WACC	nm.	Tax rate	nm.
Current Share price	6.8		

Källa: Penser by Carnegie

*Justerat för den riktade emissionen om 18mkr

Resultaträkning							
	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Nettoomsättning	4	7	24	25	9	30	44
Övriga rörelseintäkter	11	10	10	11	8	8	8
Totala intäkter	15	17	33	36	17	38	52
Övriga rörelsekostnader	-22	-24	-31	-38	-18	-18	-24
EBITDA	-7	-7	2	-2	-1	19	28
EBITDA, justerad	-7	-7	2	-2	-1	19	28
EBITA, justerad	-7	-7	2	-2	-1	19	28
EBIT	-7	-7	2	-2	-1	19	28
EBIT, justerad	-7	-7	2	-2	-1	19	28
Resultat före skatt	-7	-7	2	-2	-1	19	28
Resultat före skatt, justerad	-7	-7	2	-2	-1	19	28
Nettoresultat	-7	-7	2	-2	-1	19	28
Nettoresultat, justerad	-7	-7	2	-2	-1	19	28
Omsättningstillväxt	Neg.	14%	93%	8%	-54%	127%	39%
Bruttomarginal	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.
EBIT-marginal, justerad	Neg.	Neg.	9,9%	Neg.	Neg.	65,1%	64,5%
EPS, justerad	-0,40	-0,33	0,11	-0,08	-0,05	0,89	1,32
EPS-tillväxt, justerad	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	48%

Källa: Corline Biomedical, Carnegie

Kassaflödesanalys							
	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
EBIT	-7	-7	2	-2	-1	19	28
Förändringar i rörelsekapital	2	2	-9	3	-1	0	-3
Kassaflöde från den operationella verksamheten	-5	-5	-6	1	-2	19	25
Övrigt Kassaflöde från investeringar	-9	-10	-9	-11	-8	-8	-8
Kassaflöde från investeringsverksamhet	-9	-10	-9	-11	-8	-8	-8
Fritt kassaflöde	-14	-15	-15	-10	-10	11	17
Nyemission / återköp	0	47	0	1	16	0	0
Kassaflöde från finansieringsverksamhet	0	47	0	1	16	0	0
Kassaflöde	-14	33	-15	-9	6	11	17
Nettoskuld	-9	-42	-26	-17	-23	-34	-51

Källa: Corline Biomedical, Carnegie

Balansräkning							
	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
TILLGÅNGAR							
Övriga immateriella tillgångar	47	57	66	76	84	92	100
Materiella anläggningstillgångar	0	0	0	0	1	1	1
Summa anläggningstillgångar	48	57	66	76	85	93	101
Kundfordringar	1	2	2	3	1	1	4
Övriga omsättningstillgångar	1	1	8	4	1	1	5
Likvida medel och kortfristiga placeringar	9	42	26	17	23	34	51
Summa omsättningstillgångar	11	45	36	24	25	37	60
SUMMA TILLGÅNGAR	58	102	102	100	110	130	162
EGET KAPITAL OCH SKULDER							
Eget kapital	52	92	95	93	108	127	156
Summa eget kapital	52	92	95	93	108	127	156
Leverantörsskulder	1	2	4	2	1	1	2
Övriga kortfristiga skulder	5	7	3	5	1	1	4
Summa kortfristiga skulder	6	9	7	7	1	2	6
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER	58	102	102	100	110	130	162

Källa: Corline Biomedical, Carnegie

Tillväxt och marginaler							
	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Intäktstillväxt	Neg.	14%	93%	8%	-54%	127%	39%
EBITDA-tillväxt, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	48%
EBIT-tillväxt, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	48%
EPS-tillväxt, justerad	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	48%
Bruttomarginal	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.
EBITDA-marginal	Neg.	Neg.	10,1%	Neg.	Neg.	65,1%	64,5%
EBITDA-marginal, justerad	Neg.	Neg.	10,1%	Neg.	Neg.	65,1%	64,5%
EBIT-marginal	Neg.	Neg.	9,9%	Neg.	Neg.	65,1%	64,5%
EBIT-marginal, justerad	Neg.	Neg.	9,9%	Neg.	Neg.	65,1%	64,5%
Vinst-marginal, justerad	Neg.	Neg.	9,9%	Neg.	Neg.	65,2%	64,6%

Källa: Corline Biomedical, Carnegie

Avkastning							
	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
ROE, justerad	Neg.	Neg.	2%	Neg.	Neg.	16%	20%
ROCE, justerad	Neg.	Neg.	2%	Neg.	Neg.	16%	20%
ROIC, justerad	Neg.	Neg.	4%	Neg.	Neg.	21%	29%

Källa: Corline Biomedical, Carnegie

Kapitaleffektivitet							
	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Kundfordringar / totala intäkter	6%	13%	5%	8%	7%	4%	8%
Totala kortfristiga skulder / totala kostnader	28%	39%	23%	18%	8%	13%	24%
Rörelsekapital / totala intäkter	-30%	-36%	8%	0%	5%	2%	8%
Kapitalomsättningshastighet	0,3x	0,2x	0,4x	0,4x	0,2x	0,3x	0,3x

Källa: Corline Biomedical, Carnegie

Finansiell ställning							
	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Nettoskuld	-9	-42	-26	-17	-23	-34	-51
Soliditet	89%	91%	93%	93%	99%	98%	96%
Nettoskuldsättningsgrad	-0,2x	-0,5x	-0,3x	-0,2x	-0,2x	-0,3x	-0,3x
Nettoskuld / EBITDA	1,2x	5,9x	-11,0x	10,1x	20,8x	-1,8x	-1,8x

Källa: Corline Biomedical, Carnegie

Aktiedata							
	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
EPS	-0,40	-0,33	0,11	-0,08	-0,05	0,89	1,32
EPS, justerad	-0,40	-0,33	0,11	-0,08	-0,05	0,89	1,32
FCF per aktie	-0,76	-0,68	-0,72	-0,45	-0,47	0,52	0,78
Eget kapital per aktie	2,86	4,29	4,40	4,34	5,03	5,93	7,25
Antal aktier vid årets slut, m	18,2	21,5	21,5	21,5	21,5	21,5	21,5
Antal aktier efter utspädning, snitt	18,2	21,5	21,5	21,5	21,5	21,5	21,5

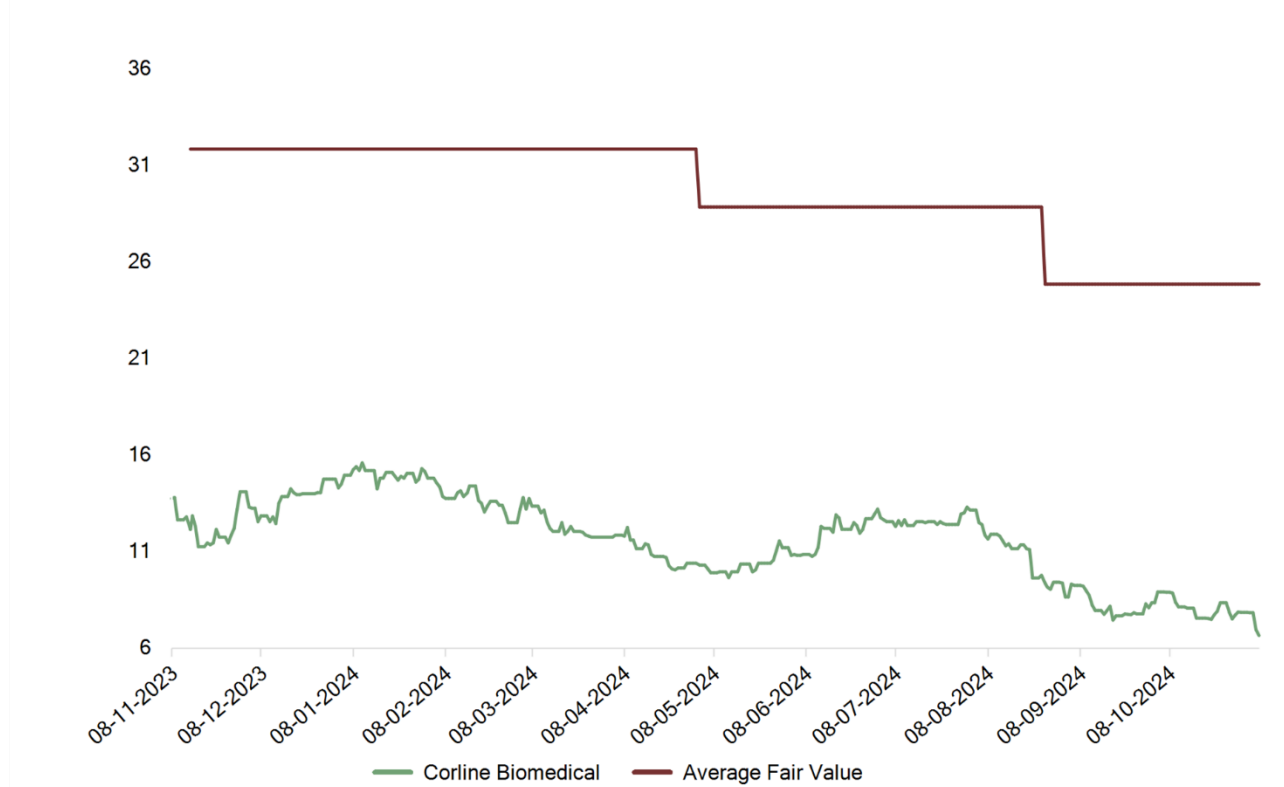
Källa: Corline Biomedical, Carnegie

Värdering							
	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
P/E, justerad	Neg.	Neg.	85,1x	Neg.	Neg.	7,6x	5,1x
P/EK	5,1x	3,4x	2,1x	3,4x	1,4x	1,1x	0,9x
P/FCF	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	13,0x	8,7x
FCF-yield	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	8%	11%
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	16,9x	15,8x	5,2x	8,4x	16,3x	4,7x	3,2x
EV/EBITDA, justerad	Neg.	Neg.	72,1x	Neg.	Neg.	7,2x	4,9x
EV/EBIT, justerad	Neg.	Neg.	73,9x	Neg.	Neg.	7,2x	4,9x
EV	256	272	172	303	139	139	139
Aktiekurs	14,5	14,6	9,2	14,9	6,8	6,8	6,8

Källa: Corline Biomedical, Carnegie

Aktiekurs och genomsnittligt motiverat värde

Corline Biomedical (CLBIO 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 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. Investerares 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. Investerares 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