



Penser Access by Carnegie

Fastighetsutveckling | Sverige | 18 november 2024

Besqab

Förbättrad position i en utmanande marknad – Q3 review

Stabilt kvartal med ökad försäljning

Nettoomsättningen ökade till 509 mkr (316), med en bruttomarginal på 18,5% (20,0). EBIT uppgick till 38 mkr (42), och EBIT-marginalen var 7,4% (13,4), positivt påverkad av säsongsmässigt lägre kostnader men dämpad av högre omkostnader från samgåendet. Försäljningen ökade markant med 101 sålda bostäder (12), och andelen bokade eller sålda bostäder i pågående produktion låg kvar på stabila 85% (87). Vid kvartalets slut uppgick likvida medel till 423 mkr, och soliditeten var 58%. Två nya bostadsprojekt med totalt 77 bostäder produktionsstartades, och ett projekt med 116 bostäder färdigställdes. Byggrättsportföljen omfattade 7 345 enheter vid kvartalets slut, där 60 byggrätter i Värmdö adderades genom förvärv. Avyttringen av 195 byggrätter i Solna, med effekt i Q4, genererar 300 mkr i ökad likviditet som möjliggör nya byggstarter och stärker Besqabs position för framtida projekt.

Bostadsmarknaden stärks men utbudet bromsar prisutvecklingen

Bostadsmarknaden visar fortsatt tecken på återhämtning, med stöd av lägre inflation och en sänkning av styrräntan. Hushållens förväntningar på bostadspriserna ligger kvar på en hög nivå, vilket återspeglas i Boprisindikatorn för november som var 49 i Stockholm (Riket 50). Priserna i Storstockholm visade en svag negativ trend under Q3, främst på grund av det historiskt höga utbudet på successionsmarknaden som påverkar prisutvecklingen. Samtidigt ökar antalet transaktioner, och priserna har stigit med cirka 6% under de senaste 12 månaderna enligt Svensk Mäklarstatistik. Vi ser en stabil efterfrågan på nyproducerade bostäder, men en återgång till en mer balanserad marknad kräver att utbudet gradvis minskar, vilket enligt vår bedömning kan dröja till mitten av 2025.

Kostnadssynergier driver förbättrad lönsamhet

Besqab fokuserar på att förbättra lönsamheten och arbeta mot målen om en bruttomarginal på 20% och en EBIT-marginal på 15%. Bolaget ser potential för kostnadssynergier på 100 mkr årligen från 2026, varav 60 mkr kommer från besparingar inom försäljning och administration. EBIT-marginalen förväntas gradvis förbättras, även om bruttomarginalen kan pressas av kvarstående effekter från tidigare marknadsutmaningar. EPS 2024e påverkas positivt av en realiserad värdeförändring, och endast marginella justeringar har gjorts i omsättnings- och vinstestimat.

Estimatändring			Prognos (mkr)				Värde och risk	
	24e	25e	2023	2024e	2025e	2026e	Motiverat värde	27,0 - 35,0 kr
Totala intäkter	2,7%	-0,1%	1 433	1 970	2 587	3 776	Aktiekurs	25,4 kr
EBIT, just.	1,9%	0,5%	50%	37%	31%	46%	Riskenivå	Medel
EPS, just.	54,6%	-0,9%	174	141	278	563	Kursutveckling 12 mån	
Kommande händelser			EBIT, just.	174	126	278		
Q4 - rapport	14 februari 2024		EPS, just.	2,7	1,1	2,2	21	
Q1 - rapport	29 april 2024		EPS-tillväxt, just.	-23%	-59%	105%	38	
Bolagsfakta (mkr)			EK/aktie	23,1	25,0	26,3	33	
Antal aktier	104m		EBIT-marginal	12,1%	6,4%	10,7%	30,5	
Börsvärde	2 631		ROE, just.	6,5%	3,5%	6,4%	26	
Nettoskuld	616		ROCE, just.	7,2%	3,8%	6,0%	24	
EV	4 202		EV/Sales	2,2x	2,1x	1,6x	21	
Free float	51%		EV/EBITDA	18,5x	29,7x	15,1x	26	
Daglig handelsvolym, snitt	11k		EV/EBIT	18,5x	33,3x	15,1x	31	
Bloomberg Ticker	BESQ SS EQUITY		P/E, just.	12,2x	23,4x	11,4x	36	
Analytiker			P/EK	1,4x	1,0x	1,0x	33	
Mathias Carlson			Nettoskuld/EBITDA	1,1x	4,3x	1,7x	30,5	
mathias.carlson@carnegie.se							Intressekonflikter	
								Yes No
							Likviditetsgarant	✓
							Certified adviser	✓
							Transaktioner 12m	✓

Investment case

Attraktiv byggrättsportfölj

Besqab har idag cirka 7 300 byggrätter, huvudsakligen belägna i Stockholmsregionen. Dessa byggrätter är strategiskt placerade i attraktiva mikrolägen, vilket skapar goda möjligheter för försäljning till fördelaktiga priser. Dessutom har Besqab låga ingångsvärden på sina byggrätter, vilket ger bolaget utmärkta förutsättningar att generera hög avkastning i projektutvecklingen. Detta stärker bolagets position som en konkurrenskraftig aktör på en dynamisk bostadsmarknad.

Flexibilitet som konkurrensfördel

Med låga ingångsvärden och ett välutvecklat planarbete har Besqab en hög grad av flexibilitet i både prissättning och upplåtelseformer. Detta gör det möjligt att anpassa projekt utifrån marknadens efterfrågan och optimerade affärsmöjligheter. Dessutom finns potential att utveckla ett förvaltningsfastighetsbestånd som kan fungera som ett strategiskt komplement i planeringsprocesser och bidra till ett stabilt kassaflöde över tid.

Storlek ger konkurrenskraft och skalfördelar

Besqab har en stark position som en större aktör, vilket ger skalfördelar i relationen till banker och andra motparter. Den större volymen möjliggör byggstarter vid lägre försäljningsgrader, vilket ger ökad flexibilitet i projekten. I dagens utmanande marknad, där bostäder tenderar att säljas närmare tillträdet, har Besqab även möjlighet att kapitalisera på denna trend genom en välbalanserad projektportfölj. Vidare ger storleken en bättre förhandlingsposition i entreprenadupphandlingar, vilket bidrar till att stärka marginalerna och säkra konkurrenskraften på längre sikt.

Bolagsprofil

Besqab, en ledande svensk bostadsutvecklare, bildades i mars 2024 genom sammanslagningen av Aros Bostad och tidigare Besqab. Med huvudkontor i Stockholm fokuserar företaget på att utveckla bostadsrätter, äganderätter och hyresrätter, främst i Stockholms län och Uppsala. Besqab är känt för sina högkvalitativa bostadsprojekt och hanterar hela värdekedjan – från markförvärv och planering till byggnation och försäljning – vilket möjliggör noggrann kontroll över både kostnader och kvalitet.

Bolagets strategiska mål kretsar kring hållbar utveckling och finansiell stabilitet, med ambitionen att uppnå en bruttomarginal på 20%, en EBIT-marginal på 15% och en avkastning på eget kapital på 15% över en konjunkturcykel. Dessa mål stöds av en stark projektportfölj och ett stort engagemang för miljö-, social- och bolagsstyrningsprinciper (ESG), med fokus på att minimera miljöpåverkan och bidra till FN globala hållbarhetsmål. Besqabs marknadsledarskap, disciplinerade finansiella styrning och hållbarhetsfokus positionerar företaget för fortsatt tillväxt och långsiktig värdeskapande.

Värdering

Vårt motiverade värderingsintervall om 27-35 kr per aktie baseras på P/EK-multiplar. Aktien värderas till en P/EK 24e om 1,0x, eller 25 kr per aktie, vilket får ses som en rimligt utgångsläge efter fusionen. Detta i ljuset av att vi förväntar oss en avkastning på eget kapital mellan 4-6% 2024-2025e för att sedan stiga till 14% 2026e. Den nya koncernen har mycket att bevisa innan en successiv omvärdering av bolaget kan materialiseras. Vi använder JM som det enda relevanta jämförelsebolaget till Besqab. JM har handlas till i snitt 2,3x P/EK de senaste tio åren och idag handlas aktien till P/EK NTM 1,4x. Vår bedömning är att Besqab bör handlas till en rabatt av flera skäl, bla. ett kort historiskt track-record, likviditet och storlek. Vi har satt ett intervall på 27-35 kronor per aktie, där en P/EK-multipel på 1,4x representerar den övre delen av intervallet.

Resultaträkning

	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Nettoomsättning	544	954	1 433	1 970	2 587	3 776
Kostnad sålda varor	-400	-716	-1 148	-1 619	-2 121	-3 021
Bruttoresultat	144	238	285	351	466	755
Försäljningskostnader	-82	-97	-111	-210	-188	-192
EBITDA	62	141	174	141	278	563
EBITDA, justerad	62	141	174	141	278	563
Avskrivningar	0	0	0	-15	0	0
EBITA, justerad	62	141	174	126	278	563
EBIT	62	141	174	126	278	563
EBIT, justerad	62	141	174	126	278	563
Finansnetto	-3	-5	-43	-34	-47	-42
Resultat före skatt	59	136	130	92	231	522
Resultat före skatt, justerad	59	136	130	92	231	522
Total skatt	0	0	0	3	0	0
Minoritetsintressen	0	0	0	6	0	0
Nettoresultat	59	136	130	100	231	522
Nettoresultat, justerad	59	136	130	100	231	522
Omsättningsstillväxt	Neg.	76%	50%	37%	31%	46%
Bruttomarginal	26,5%	25,0%	19,9%	17,8%	18,0%	20,0%
EBIT-marginal, justerad	11,4%	14,8%	12,1%	6,4%	10,7%	14,9%
EPS, justerad	1,67	3,44	2,66	1,09	2,23	5,04
EPS-tillväxt, justerad	N.m.	106%	-23%	-59%	105%	126%

Källa: Besqab, Penser by Carnegie

Kassaflödesanalys

	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
EBIT	62	141	174	126	278	563
Förändringar i rörelsekapital	-108	-292	-74	-580	0	0
Kassaflöde från den operationella verksamheten	-60	-208	123	-377	231	522
Investeringar i anläggningstillgångar	0	0	0	-2	0	0
Kassaflöde från investeringsverksamhet	0	0	0	-2	0	0
Fritt kassaflöde	-60	-208	123	-378	231	522
Förvärv och avyttringar	-80	-193	-131	400	0	0
Förändring av skulder	0	0	165	301	0	0
Utdelningar	0	0	-64	-82	-88	-88
Övriga poster	234	318	-	-	-	-
Kassaflöde från finansieringsverksamhet	154	125	-30	618	-88	-88
Kassaflöde	94	-83	93	240	143	434
Nettoskuld	-137	335	186	613	470	36

Källa: Besqab, Penser by Carnegie

Balansräkning

	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
TILLGÅNGAR						
Övriga immateriella tillgångar	0	0	0	120	120	120
Materiella anläggningstillgångar	0	0	0	699	699	699
Andelar i intresseföretag	214	298	243	301	301	301
Övriga anläggningstillgångar	88	1 167	535	529	529	529
Summa anläggningstillgångar	302	1 465	778	1 649	1 649	1 649
Övriga omsättningstillgångar	618	857	1 625	3 262	3 262	3 262
Likvida medel och kortfristiga placeringar	191	108	201	426	569	1 004
Summa omsättningstillgångar	808	965	1 826	3 688	3 831	4 265
SUMMA TILLGÅNGAR	1 110	2 430	2 604	5 336	5 480	5 914
EGET KAPITAL OCH SKULDER						
Eget kapital	403	1 056	1 243	2 585	2 729	3 163
Minoritetsintressen	565	854	854	956	956	956
Summa eget kapital	968	1 910	2 096	3 541	3 684	4 118
Långfristiga räntebärande skulder	19	169	329	329	329	329
Övriga långfristiga skulder	0	0	19	200	200	200
Summa långfristiga skulder	19	169	348	529	529	529
Kortfristiga räntebärande skulder	35	274	58	710	710	710
Övriga kortfristiga skulder	89	77	102	557	557	557
Summa kortfristiga skulder	124	351	160	1 267	1 267	1 267
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER	1 110	2 430	2 604	5 336	5 480	5 914

Källa: Besqab, Penser by Carnegie

Tillväxt och marginaler

	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Intäktstillväxt	Neg.	76%	50%	37%	31%	46%
EBITDA-tillväxt, justerad	Neg.	128%	23%	-19%	97%	103%
EBIT-tillväxt, justerad	Neg.	128%	23%	-27%	120%	103%
EPS-tillväxt, justerad	N.m.	106%	-23%	-59%	105%	126%
Bruttomarginal	26,5%	25,0%	19,9%	17,8%	18,0%	20,0%
EBITDA-marginal	11,4%	14,8%	12,1%	7,2%	10,7%	14,9%
EBITDA-marginal, justerad	11,4%	14,8%	12,1%	7,2%	10,7%	14,9%
EBIT-marginal	11,4%	14,8%	12,1%	6,4%	10,7%	14,9%
EBIT-marginal, justerad	11,4%	14,8%	12,1%	6,4%	10,7%	14,9%
Vinst-marginal, justerad	10,9%	14,3%	9,1%	5,1%	8,9%	13,8%

Källa: Besqab, Penser by Carnegie

Avkastning

	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
ROE, justerad	Neg.	9%	7%	4%	6%	13%
ROCE, justerad	Neg.	8%	7%	4%	6%	11%
ROIC, justerad	Neg.	9%	8%	4%	7%	14%

Källa: Besqab, Penser by Carnegie

Kapitaleffektivitet

	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Totala kortfristiga skulder / totala kostnader	26%	43%	13%	69%	55%	39%
Rörelsekapital / totala intäkter	97%	82%	>100%	>100%	>100%	72%
Kapitalomsättningshastighet	0,5x	0,4x	0,6x	0,4x	0,5x	0,7x

Källa: Besqab, Penser by Carnegie

Finansiell ställning

	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Nettoskuld	-137	335	186	613	470	36
Soliditet	87%	79%	81%	66%	67%	70%
Nettoskuldsättningsgrad	-0,1x	0,2x	0,1x	0,2x	0,1x	0,0x
Nettoskuld / EBITDA	-2,2x	2,4x	1,1x	4,3x	1,7x	0,1x

Källa: Besqab, Penser by Carnegie

Aktiedata

	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
EPS	1,67	3,44	2,66	1,09	2,23	5,04
EPS, justerad	1,67	3,44	2,66	1,09	2,23	5,04
FCF per aktie	-1,69	-5,25	2,52	-4,11	2,23	5,04
Eget kapital per aktie	10,6	22,1	23,1	25,0	26,3	30,5
Antal aktier vid årets slut, m	37,9	47,9	53,9	104	104	104
Antal aktier efter utspädning, snitt	35,4	39,6	49,0	92,0	104	104

Källa: Besqab, Penser by Carnegie

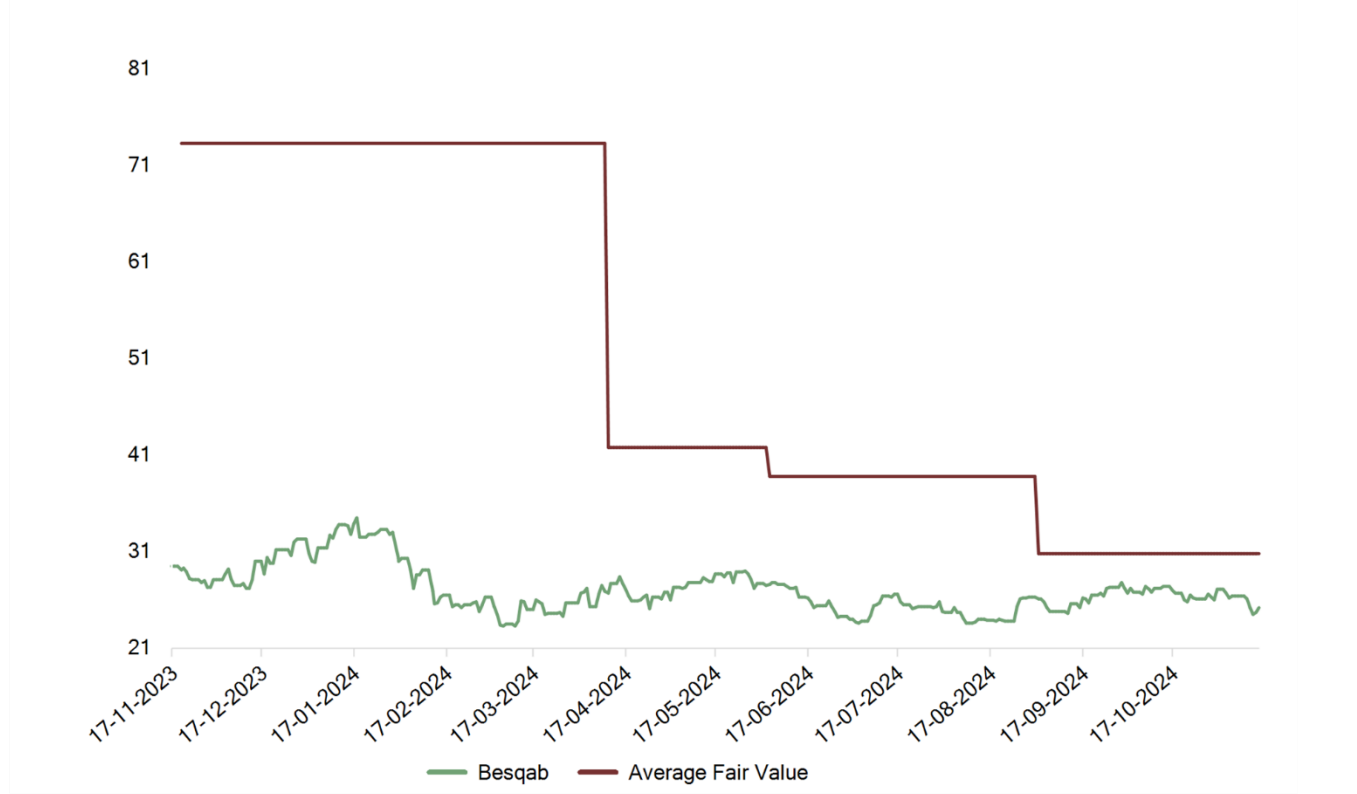
Värdering

	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
P/E, justerad	37,3x	11,9x	12,2x	23,4x	11,4x	5,0x
P/EK	5,8x	1,9x	1,4x	1,0x	1,0x	0,8x
P/FCF	Neg.	Neg.	12,9x	Neg.	11,4x	5,0x
FCF-yield	Neg.	Neg.	8%	Neg.	9%	20%
Direktavkastning	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%
EV/Sales	5,1x	3,3x	1,9x	2,1x	1,6x	1,1x
EV/EBITDA, justerad	44,9x	22,3x	16,1x	29,7x	15,1x	7,5x
EV/EBIT, justerad	44,9x	22,3x	16,1x	33,3x	15,1x	7,5x
EV	2 783	3 146	2 791	4 202	4 202	4 202
Aktiekurs	62,1	40,9	32,5	25,4	25,4	25,4

Källa: Besqab, Penser by Carnegie

Aktiekurs och genomsnittligt motiverat värde

Besqab (BESQ 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. Värdepappren 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