



Penser Access by Carnegie

Industrivaror & Tjänster | Sverige | 29 november 2024

OptiCept Technologies

Offentliggjort utfall av företrädesemissionen

Utfall av företrädesemissionen offentliggjort

OptiCept har meddelat att företrädesemissionen som offentliggjordes den 18 oktober, exklusive garantier, tecknades till 59%. Emissionen var säkrad till 70% genom teckningsåtaganden och tillför därmed 56 mkr före emissionskostnader som beräknas uppgå till 9,7 mkr. Även om ett större kapitaltillskott hade medfört en ännu starkare finansiell position, anser vi att tillskottet stärker OptiCepts balansräkning tillräckligt mycket för att inte begränsa bolaget i dess kommersialiseringsfas för PEF-systemet inom livsmedel. Mer specifikt har OptiCept nu resurser för att kunna fullt ut fokusera på bland annat samarbetet med FPS, där vi bedömer att omfattningen och potentialen hos kunden kommer att tydliggöras under 2025. FPS är redan i dagsläget OptiCepts viktigaste kund, och tydligare indikationer kring den långsiktiga potentialen hos kunden är en viktig datapunkt under 2025.

Balansräkning stärks av förskott från FPS

Utöver tillskottet från emissionen har OptiCept tidigare under Q4'24 meddelat att man tillsammans med FPS accelererar produktionstakten inom ramen för den order som OptiCept fick under Q2'24. Detta innebär att FPS bistår med rörelsekapital vilket underlättar för den tillväxtfas som OptiCept befinner sig i inom samarbetet.

Justerar värderingen för att reflektera utspädningen

Vi gör inga justeringar av våra intäkts- eller marginalprognoser för 2024e–2026e, men uppdaterar våra estimat för balansräkningen och antalet aktier för att reflektera tillskottet som nu är offentliggjort. Vi ser ett nytt motiverat värde om 7–9 kr per aktie (8–10).

Estimatändring				Prognos (mkr)				Värde och risk		
	24e	25e	26e	2023	2024e	2025e	2026e	Motiverat värde	7,0 - 9,0 kr	
Totala intäkter	0,0%	0,0%	0,0%	10	30	110	119	Aktiekurs	5,1 kr	
EBITDA, just.	0,0%	0,0%	0,0%	-19%	213%	263%	9%	Riskenivå	Hög	
EPS, just.	N.m.	N.m.	-18,0%	EBITDA, just.	-54	-31	14	24		
				EBIT, just.	-74	-47	-2	10		
				EPS, just.	-2,3	-0,9	0,0	0,2		
				EPS-tillväxt, just.	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.		
				EK/aktie	8,7	5,7	5,7	5,9		
				EBIT-marginal	Neg.	Neg.	Neg.	8,4%		
				ROE, just.	Neg.	Neg.	Neg.	2,6%		
				ROCE, just.	Neg.	Neg.	Neg.	2,6%		
				EV/Sales	17,4x	11,5x	2,6x	2,4x		
				EV/EBITDA	Neg.	Neg.	21,3x	12,0x		
				EV/EBIT	Neg.	Neg.	Neg.	29,2x		
				P/E, just.	Neg.	Neg.	Neg.	33,6x		
				P/EK	0,4x	0,9x	0,9x	0,9x		
				FCF yield	Neg.	Neg.	11%	3%		
				Nettoskuld/EBITDA	N.m.	N.m.	-3,7x	-2,5x		
Kommande händelser								Kursutveckling 12 mån		
Q4 - rapport	13 februari 2025									
Bolagsfakta (mkr)								Intressekonflikter		
Antal aktier	63m							Yes No		
Börsvärde	318							Likviditetsgarant ✓		
Nettoskuld	-29							Certified adviser ✓		
EV	290							Transaktioner 12m ✓		
Free float	88%									
Daglig handelsvolym, snitt	104k									
Bloomberg Ticker	OPTI SS EQUITY									
Analytiker										
Hjalmar Jernström										
hjalmar.jernstrom@carnegie.se										

Investment case

Transformativt 2024 har visat vägen mot fullskalig kommersialisering

Vi anser att OptiCept med start 2024 tydligt har etablerat tillräckligt lukrativa samarbeten för att markera en väg mot den fulla kommersialiseringen av bolagets PEF- och VI-applikationer och påföljande positivt EBITDA. Den rekordstora orderboken, möjligheterna inom fasta livsmedel via storägaren FPS, kombinerat med de senaste avancemangen inom bolagets övriga applikationsområden – huvudsakligen inom oliver, frukt och grönsaker – medför att vi anser att bolaget börjar hitta en tydligare identitet och kan operera med reducerad risk.

OptiCepts historik under 2019-2023 kan, enligt vår vy, delas in i ett antal faser. Varje fas har varit förknippad med strategiskt fokus och fokus i kommunikation kring ett eller några olika applikationsområden, men där omsättningen inte varit tillräcklig inom någon fas för att uppfylla något av bolagets explicita omsättnings- eller lönsamhetsmål. Med det nya kostnadseffektiva kommersialiseringssamarbetet och det nära samarbetet med FPS befinner sig OptiCept med start 2024 i en ny fas där en stor del av identiteten baseras på FoodTech och specifikt fasta livsmedel.

FPS OptiCepts mest betydelsefulla samarbetspartner

Partnerskapet med kanadensiska FPS är, enligt vår bedömning, OptiCepts mest betydelsefulla samarbete för tillfället. Ordern från Q2'24 avseende OptiCepts PEF-enheter har ett minsta värde om 44 mkr som OptiCept värderar till 60 mkr. Vi bedömer att framtida återkommande intäkter kan motsvara värdet på ordern från Q2, med en väsentligt större uppsida ifall samarbetet fortlöper väl. En väsentlig aspekt är att PEF-tekniken redan i dagsläget har kommersiell status inom applikationen för potatis, med många leverantörer av PEF-system för producenter av produktionslinor. Detta gör att OptiCept inte är beroende av ett tekniskifte eller förändrade preferenser bland producenter inom industrin – vilket har varit fallet i flera andra applikationsområden. OptiCept kan därmed ses som en underleverantör av komponenter till en stabil industri som även växer, vilket vi anser reducerar risken. Avslutningsvis är FPS OptiCepts största ägare, vilket skapar gemensamma incitament i flera avseenden.

Avancemang inom LO7 (OliveCept) har åter placerat fokus på applikationsområdet

Efter att OptiCept i samband med Q4'23-rapporten meddelade att LO7 (tidigare OliveCept) exkluderats från bolagets kommersiella fokusområden, har aktiviteten tagit fart under 2024 med flera ordrar och nyuppstartade utvärderingssamarbeten. Totalt är värdet på de kommunicerade försäljningsavtalen under 2024 ca 8 mkr. Vi ser indikationer på fortsatt god aktivitet inom applikationsområdet, drivet av viktiga referenser inom den ledande producenten Acesur, samt offentliga bidrag för miljöfrämjande investeringar som bistår kunderna med finansiering.

Trots fortsatt kostnadsfokus har bolaget lyckats driva kommersialiseringen

Under Q4'22 meddelade OptiCept att man strategiskt lagt om mot ett mer avsmalnat fokus, som innebär att man prioriterar de applikationer som bedöms ligga närmast kassaflödespositivitet, samt de kunder som man storleksmässigt bedömer skapar bäst förutsättningar för framtida samarbeten.

Via den nya kommersialiseringstrategin arbetar OptiCept kostnadseffektivt med kunder och samarbetspartner, vilket i praktiken medför att man minskat bolagets egna kostnader förknippade med utvärderingar utan explicita åtaganden. På detta vis kan man reducera kostnaderna för säljarbetet, samtidigt som partnerstrategin och fokuset på större motparter ger tillgång till breda nätverk, som t.ex. inom FPS, BCC, Northmerge, Acesur och Chrysal. Detta kan medföra ytterligare kostnadseffektiva sätt att nå breda världsmarknader. Vi har sammanställt vår bedömning av de mest centrala samarbetena som OptiCept har i dag samt våra uppskattningar av potentialen i kommersiella avtal och samarbetsavtal. Sammantaget ser vi möjligheter för OptiCept att uppnå intäkter om över 110 mkr för 2025, och därigenom EBITDA-positivitet.

Värdering

Vi värderar OptiCept med en multipelansats som baseras på 2025e, kombinerat med en DCF-modell. Vi ser ett motiverat värde om 7–9 kr per aktie (8–10). Justeringarna beror uteslutande på att vi uppdaterat antalet aktier samt kapitaltillskottet efter nyemissionen.

Multipelvärdering

Nedan presenteras våra antaganden för multipelvärderingen för 2025e. Sammantaget applicerar vi en multipel om 4x omsättningen, vilket motiverar en värdering om 7 kr per aktie.

Figur 1: Multipelvärdering

Värdering		WACC-antaganden		Antaganden terminalvärde	
Nuvärdet av fria kassaflöden	120	Riskfri ränta	2.5%	Långsiktig tillväxt	2.0%
Nuvärdet av terminalvärde	314	Riskpremium	5.5%	Långsiktig EBIT-marginal	16.0%
Företagsvärde (EV)	434	Small cap-premie	3.0%	Avskrivningar, % av omsättning	3.0%
Nettoskuld, senast rapporterad	-29	Extra riskpremium	2.0%	Capex, % av omsättning	3.0%
Minoritetsintressen och övrigt	0	WACC	13.0%	Rörelsekapital, % av omsättning	4.0%
Eget kapital	463			Skattesats	21%
Antal utstående aktier, full utspädning	63				
Eget kapital per aktie	7				

Källa: Name of source

DCF-modell

Nedan presenteras våra antaganden som ligger till grund för DCF-modellen. Den baseras på ett prognosfönster fram till 2034 och tillämpar en diskonteringsränta om 13% och en långsiktig rörelsemarginal om 16%. Vår DCF-modell indikerar ett värde per aktie om 8 kr (marginellt lägre än tidigare motiverat värde om 8,4 kr per aktie).

Figur 2: DCF-modell

Värdering		WACC-antaganden		Antaganden terminalvärde	
Nuvärdet av fria kassaflöden	131	Riskfri ränta	2.5%	Långsiktig tillväxt	2.0%
Nuvärdet av terminalvärde	323	Riskpremium	5.5%	Långsiktig EBIT-marginal	16.0%
Företagsvärde (EV)	454	Small cap-premie	3.0%	Avskrivningar, % av omsättning	3.0%
Nettoskuld, senast rapporterad	-29	Extra riskpremium	2.0%	Capex, % av omsättning	3.0%
Minoritetsintressen och övrigt	0	WACC	13.0%	Rörelsekapital, % av omsättning	4.0%
Eget kapital	482			Skattesats	21%
Antal utstående aktier, full utspädning	63				
Eget kapital per aktie	8				

Källa: Carnegie Research

Nedan presenteras känslighetsanalysen för antaganden kring diskonteringsränta, långsiktig tillväxt och EBIT-marginal.

Figur 3: Känslighetsanalys

		Långsiktig tillväxt					Långsiktig EBIT-marginal						
		1.0%	1.5%	2.0%	2.5%	3.0%			11.0%	13.5%	16.0%	18.5%	21.0%
WACC	12.0%	8	9	9	9	10	WACC	12.0%	7	8	9	10	11
	12.5%	8	8	8	9	9		12.5%	6	7	8	9	10
	13.0%	7	7	8	8	8		13.0%	6	7	8	9	10
	13.5%	7	7	7	7	8		13.5%	5	6	7	8	9
	14.0%	6	6	7	7	7		14.0%	5	6	7	8	8

Källa: Carnegie Research

Resultaträkning							
	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Nettoomsättning	0	4	10	9	25	109	119
Övriga rörelseintäkter	0	1	1	0	5	0	0
Totala intäkter	0	5	12	10	30	110	119
Kostnad sålda varor	-1	-15	-23	-10	-14	-43	-40
Bruttoresultat	-1	-10	-11	0	16	66	79
Försäljningskostnader	-3	-16	-31	-30	-27	-28	-29
Övriga rörelsekostnader	-5	-11	-35	-23	-20	-24	-26
EBITDA	-8	-37	-77	-54	-31	14	24
EBITDA, justerad	-8	-37	-77	-54	-31	14	24
Avskrivningar	0	-2	0	-2	-2	-2	-1
EBITA, justerad	-9	-38	-77	-56	-33	12	23
Avskrivningar immateriella tillgångar	-1	-9	-19	-18	-14	-14	-13
EBIT	-9	-47	-97	-74	-47	-2	10
EBIT, justerad	-9	-47	-97	-74	-47	-2	10
Finansnetto	0	0	-6	-5	0	0	0
Resultat före skatt	-9	-47	-102	-79	-47	-3	10
Resultat före skatt, justerad	-9	-47	-102	-79	-47	-3	10
Total skatt	0	0	2	-2	0	0	0
Nettoresultat	-9	-48	-100	-81	-47	-3	9
Nettoresultat, justerad	-9	-48	-100	-81	-47	-3	9
Omsättningstillväxt	Neg.	N.m.	137%	-19%	213%	263%	9%
Bruttomarginal	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	62,4%	60,4%	66,3%
EBIT-marginal, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	8,4%
EPS, justerad	-0,82	-2,91	-5,01	-2,32	-0,92	-0,05	0,15
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	-47	-2	10
Övriga kassaflödesposter	0	4	-5	2	-5	0	0
Förändringar i rörelsekapital	1	0	7	-31	7	31	-7
Kassaflöde från den operationella verksamheten	-7	-32	-73	-84	-29	44	18
Investeringar i anläggningstillgångar	-1	0	-2	0	-1	-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	-11	-9	-8
Fritt kassaflöde	-12	-33	-87	-98	-40	35	10
Nyemission / återköp	25	83	106	36	66	0	0
Förändring av skulder	0	0	25	-16	30	-30	0
Övriga poster	-1	-6	-18	-3	-9	0	0
Kassaflöde från finansieringsverksamhet	24	77	114	17	87	-30	0
Kassaflöde	12	44	27	-81	47	5	10
Nettoskuld	-21	-64	-68	2	-16	-51	-60

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	62	53	44
Övriga anläggningstillgångar	3	7	6	3	3	5	8
Summa anläggningstillgångar	15	338	332	325	322	315	309
Varulager	1	16	31	43	37	26	31
Kundfordringar	0	7	7	1	1	4	6
Övriga omsättningstillgångar	1	6	9	4	1	4	10
Likvida medel och kortfristiga placeringar	22	68	95	14	61	66	76
Summa omsättningstillgångar	24	98	141	62	100	101	122
SUMMA TILLGÅNGAR	39	436	473	387	422	416	431
EGET KAPITAL OCH SKULDER							
Eget kapital	35	406	396	350	362	360	370
Summa eget kapital	35	406	396	350	360	358	368
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	44	14	14
Leverantörsskulder	1	7	22	2	3	20	24
Kortfristiga leasingkulder	1	1	1	1	1	1	1
Övriga kortfristiga skulder	2	12	24	13	7	17	18
Summa kortfristiga skulder	4	20	47	30	56	52	57
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER	39	436	473	387	422	416	431

Källa: OptiCept Technologies, Penser by Carnegie

Tillväxt och marginaler

	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Intäkstillväxt	Neg.	N.m.	137%	-19%	213%	263%	9%
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.	62,4%	60,4%	66,3%
EBITDA-marginal	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	12,4%	20,4%
EBITDA-marginal, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	12,4%	20,4%
EBIT-marginal	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	8,4%
EBIT-marginal, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	8,4%
Vinst-marginal, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	8,0%

Källa: OptiCept Technologies, Penser by Carnegie

Avkastning

	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
ROE, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	3%
ROCE, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	3%
ROIC, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	3%

Källa: OptiCept Technologies, Penser by Carnegie

Kapitaleffektivitet

	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Varulager / totala intäkter	>100%	>100%	>100%	>100%	>100%	24%	26%
Kundfordringar / totala intäkter	-	>100%	57%	10%	3%	4%	5%
Leverantörsskulder / KSV	>100%	44%	95%	15%	17%	46%	59%
Totala kortfristiga skulder / totala kostnader	40%	47%	52%	48%	91%	55%	60%
Rörelsekapital / totala intäkter	-258%	>100%	4%	>100%	96%	-2%	4%
Kapitalomsättningshastighet	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x	0,1x	0,3x	0,3x

Källa: OptiCept Technologies, Penser by Carnegie

Finansiell ställning

	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Nettoskuld	-21	-64	-68	2	-16	-51	-60
Soliditet	89%	93%	84%	90%	85%	86%	85%
Nettoskudsättningsgrad	-0,6x	-0,2x	-0,2x	0,0x	0,0x	-0,1x	-0,2x
Nettoskuld / EBITDA	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	-3,7x	-2,5x

Källa: OptiCept Technologies, Penser by Carnegie

Aktiedata

	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
EPS	-0,82	-2,91	-5,01	-2,32	-0,92	-0,05	0,15
EPS, justerad	-0,82	-2,91	-5,01	-2,32	-0,92	-0,05	0,15
FCF per aktie	-1,00	-2,00	-4,36	-2,81	-0,78	0,55	0,15
Eget kapital per aktie	2,89	22,1	19,9	8,72	5,74	5,70	5,86
Antal aktier vid årets slut, m	12,1	18,4	19,9	40,2	62,8	62,8	62,8
Antal aktier efter utspädning, snitt	11,6	16,3	19,9	34,9	51,5	62,8	62,8

Källa: OptiCept Technologies, Penser by Carnegie

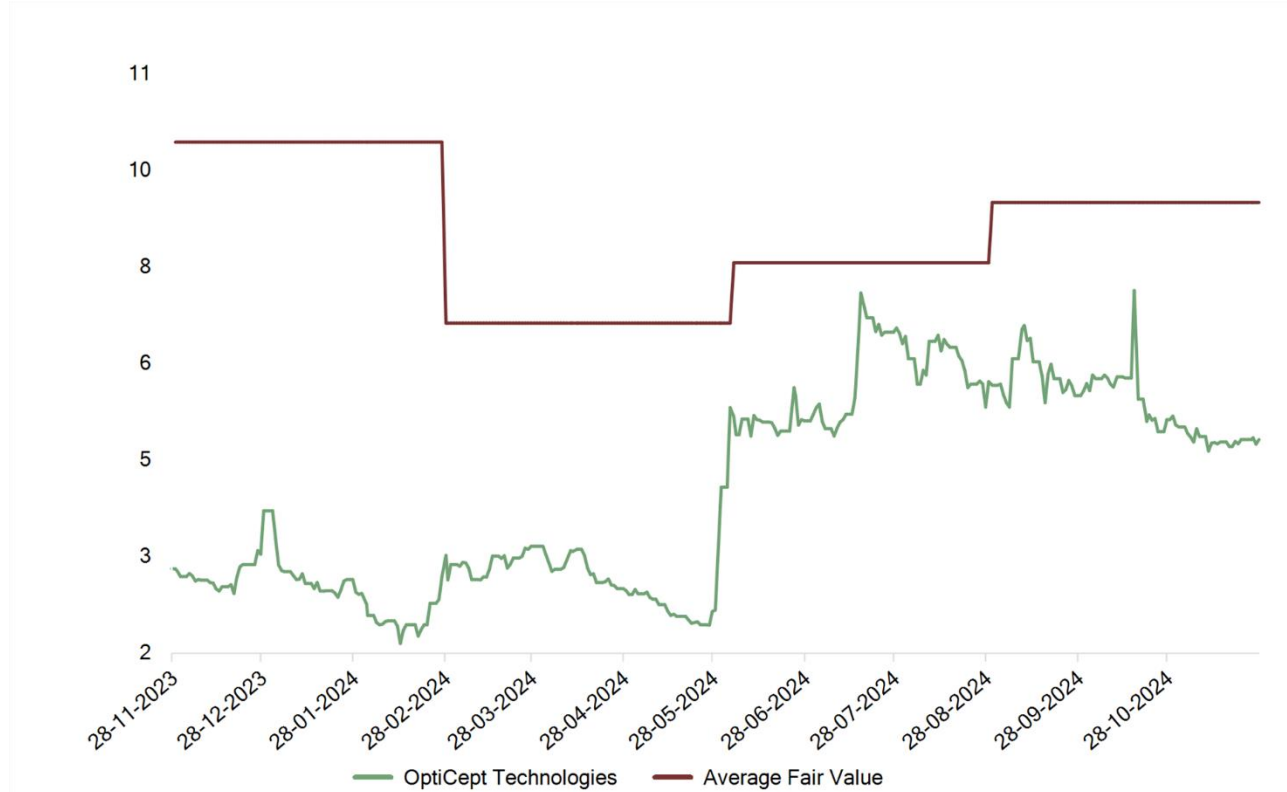
Värdering

	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
P/E, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	33,6x
P/EK	19,2x	4,0x	0,5x	0,4x	0,9x	0,9x	0,9x
P/FCF	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	9,2x	32,9x
FCF-yield	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	11%	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	11,5x	2,6x	2,4x
EV/EBITDA, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	21,3x	12,0x
EV/EBIT, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	29,2x
EV	650	1 554	139	159	290	290	290
Aktiekurs	55,4	87,9	10,4	3,9	5,1	5,1	5,1

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