

Ascelia Pharma

Sektor: Biotech

Stärkt syn på caset

Redeye höjer sitt Base case för Ascelia Pharma. Bolaget har gjort viktiga framsteg den senaste tiden och ett brett ökande insiderägande stärker vår tro på caset. Nya insikter från bolagets kapitalmarknadsdag stödjer vår redan positiva syn.

Ytterligare insikter från kapitalmarknadsdag

Redeye har följt Ascelias kapitalmarknadsdag och tagit del av flera intressanta presentationer. Vi anser framför allt att presentationen kring kommersialiseringstrategin i USA med CCO Julie Waras Brogren var särskilt givande.

Ascelia har en attraktiv affärsmodell där en koncentrerad kundbas i USA möjliggör lansering i egen regi för att på så vis fånga det fulla värdet för Mangoral. Vi ser även ett attraktivt scenario där Ascelia på sikt kan inlicensiera ytterligare sällskapsmedelskandidater i liknande nisch och på så vis få hävstång på en existerande försäljningsstyrka.

Höjda estimat kring marknadsstorlek för Mangoral

Under onsdagen meddelade Ascelia att man ökat upp sina estimat för den adresserbara globala marknaden för Mangoral från tidigare 350–500 MUSD till 500–600 MUSD. Vi har varit i kontakt med ledningen och angående detta och har landat i att de nya estimaten på ett bättre sätt speglar den verkliga kliniska situationen.

Vi behåller våra antagande om marknadspenetration och ökar den totala marknadsstorleken, vilket har en positiv effekt på våra försäljningsestimater. Vi estimerar nu en toppförsäljning om ~250 (~200) MUSD för Mangoral.

Redeye höjer sin värdering av Ascelia

Vi höjer vårt Base case för Ascelia till **53** (34) kronor per aktie. Bolaget har gjort viktiga framsteg den senaste tiden, och ett brett ökande insiderägande stärker vår tro på caset. Framförallt ser vi ett case med högre sannolikhet att nå marknad jämfört med många andra bolag forskningsbolag. Vi upprepar från vår senaste analyskommentar:

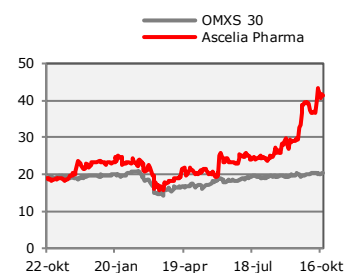
”Vi ser den pågående studien med Mangoral som, om inte den mest, så i alla fall en av de mest risk-reducerade registreringsgrundande studierna bland skandinaviska bolag just nu. Enligt oss har den 80% sannolikhet att visa positiva data som kan ligga till grund för marknadsgodkännande. Läs gärna vår initialanalys från oktober 2019 för fullständig argumentation.”

NYCKELTAL (MSEK)	2018	2019	2020E	2021E	2022E	2023E
Net sales	0	0	0	0	0	126
EBITDA	-24	-63	-115	-155	-155	-101
EBIT	-24	-63	-115	-155	-155	-101
EPS (adj.)	0.0	0.0	-4.1	-5.5	-5.5	-3.6
EV/Sales	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EV/EBITDA	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EV/EBIT	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
P/E	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

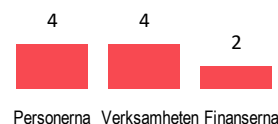
FAIR VALUE RANGE

BEAR	BASE	BULL
10	53	70

ACE.ST VERSUS OMXS30



REDEYE RATING



FAKTA

Ticker	ACE
Lista	Nasdaq Small Cap
Aktiekurs (SEK)	42.8
Börsvärde (MSEK)	1206
Nettoskuld 20E (MSEK)	-178
Free Float	74 %
Dagl oms. ('000)	100

ANALYTIKER

Ludvig Svensson
 ludvig.svensson@redeye.se
 Niklas Elmhammer
 niklas.elmhammer@redeye.se

Värdering

Vi värderar Ascelia med en sum-of-the-parts värdering, där de två kliniska kandidaterna Mangoral och Oncoral värderas var för sig. Vi ser det mest attraktiva caset i Mangoral för tillfället, men ser också en uppsida i Oncoral när projektet avancerat längre i klink. Vårt nya Base case uppgår till **53** (34) kronor per aktie.

Justeringar från tidigare estimat

Sänkt WACC till 12% (13%)

Vi sänker vårt avkastningskrav för Ascelia av tre anledningar: 1) Senaste riktade emissionen sänker den finansiella risken i bolaget 2) ökat insynsägande ger ytterligare incitament och stärker vår tro på caset 3) en växande tilltro till bolagets kommersialiseringsstrategi i USA.

Större adresserbar marknad driver högre toppförsäljning

Under onsdagen meddelade Ascelia att man ökat upp sina estimat för den adresserbara globala marknaden för Mangoral från tidigare 350–500 MUSD till 500–600 MUSD. Vi sammanfattar de justerade estimaten:

- 1) Den adresserbara patientpopulationen är densamma som tidigare estimat
- 2) Prissättning är densamma som tidigare estimat
- 3) Fler antal scannningar per patient driver en större marknadspotential

De tidigare estimaten kring antal scannningar per patient var baserad på information i guidelines. De nya siffrorna baserar sig istället på "real-world data" och erfarenheter från klinisk praxis. Vi anser att de nya siffrorna har tyngre informationsvärde och väljer att estimerar den totala marknaden för Mangoral mer i linje med dessa. Vi behåller våra antagande om marknadspenetration och ökar den totala marknadsstorleken, vilket har en positiv effekt på våra försäljningsestimater. Vi estimerar nu en toppförsäljning om ~250 (~200) MUSD för Mangoral.

Högre långsiktig EBIT-marginal

Allt annat lika driver den högre estimerade toppförsäljningen för Mangoral en högre EBIT-marginal då vi inte ökar våra kostnadsestimat i någon större utsträckning. Vi ser att Ascelia med sin affärsmodell kan erhålla mycket höga rörelsemarginaler över tid.

SOTP-värdering av Ascelia

Projekt	Indikation	Fas	Lansering	Toppförsäljning (\$m)	Sannolikhet	Nuvärde, risk-justerat (SEKm)	Nuvärde, risk-justerat per aktie (SEKm)
Mangoral	Lever-MRI	III	2023	251	80%	1 246	44.2
Oncoral	Magsäckscancer	II*	2026	113	30%	133	4.7
						Nettokassa, slutet Q2	8.5
						Delade kostnader	-4.4
						Bolagsvärde	1 494
						Antal aktier	28.2
						Base case	53

Källa: Redeye Research

*Förväntas initieras under 2021

Aktiekursutveckling senaste året



Ascelia har haft en mycket stark kursutveckling under 2020 och har stigit ~80%. Mest dramatisk har uppgången varit sedan botten i slutet av mars. Aktierörelserna i forskningsbolag tenderar att handlas relativt lågvolatilt under perioder med lågt nyhetsflöde, för att sedan stiga i takt med att man närmar sig viktiga studiedata. I fallet Ascelia ser vi att investerarkollektivet har fått upp ögonen för det underliggande värdet i bolaget trots att den största katalysatorn i bolagets historia, datautläsning från fas III-studien med Mangoral, fortfarande ligger en bit bort i tiden (H2 2021).

Enligt vår mening hade aktien handlats ned långt under dess fundamentala värde, i kombination med att fler investerare hittade aktien, vilket drivit en kraftig uppvärdering. Sommarens riktade emission där bolaget lyckades attrahera 100 miljoner kronor i institutionellt kapital med låg rabatt tycker vi styrker denna tes.

Kommersialisering av Mangoral i USA

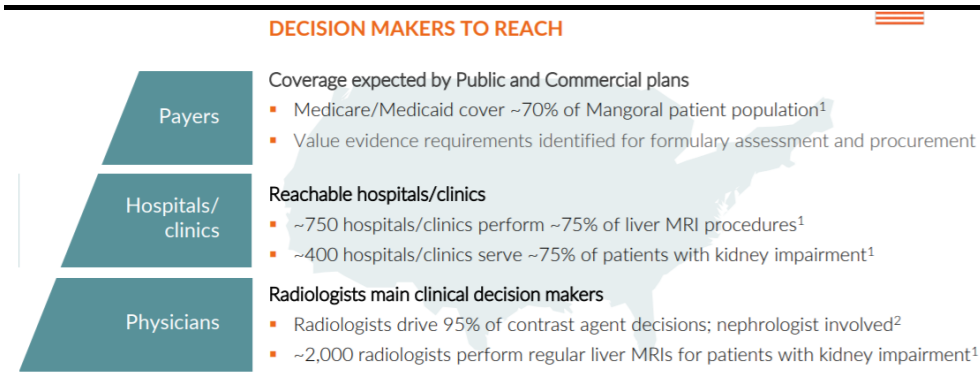
Redeye har följt Ascelias kapitalmarknadsdag och tagit del av flera intressanta perspektiv. Vi anser framför allt att presentationen kopplat till kommersialiseringstrategin i USA med CCO Julie Waras Brogren var extra intressant. En framgångsrik kommersialisering i USA är enligt oss nyckeln till värdet i Ascelia och vi ser därför positivt på att bolaget är proaktiva och planerar lanseringsstrategin i detalj.

Det har historiskt varit ovanligt att mindre svenska bolag kommersialiserar sina läkemedel på egen hand. Dels på grund av krav på omfattande registreringsgrundande studier, dels behovet av en stor kommersiell organisation med säljare för att nå ut till alla förskrivande läkare, speciellt inom de större indikationerna.

Genom att rikta in sig på särlekemedelsindikationer har Ascelia en större möjlighet att driva projekt hela vägen då de kliniska programmen tenderar att vara mindre och då patienter ofta behandlas på ett begränsat antal specialistkliniker. Detta möjliggör för en mindre säljorganisation att bearbeta marknaden.

Den amerikanska marknaden för Mangoral är mycket koncentrerad och det är ett begränsat antal center som står för majoriteten av den potentiella förskrivarbasen. Vi ser att det är möjligt att nå en hög marknadspenetration med endast ~20 säljare. Detta i kombination med den högre prisbilden anser vi utgöra en rational för Ascelia att kommersialisera i egen regi i USA. Vi står helt bakom denna strategi och anser att det är det mest optimala för att maximera värdet i bolaget.

Relevanta stakeholders på den amerikanska marknaden



Källa: Ascelia Pharma

Att kommersialisera ett läkemedel i egen regi är i regel kostsamt, men mycket lukrativt vid en lyckad lansering då det fulla värdet av affären kan fångas istället för att ge bort en stor del av kakan till en partner. Kommersialiseringarbetet startar vanligen 2–4 år innan en potentiell lansering av läkemedlet för att få ut så mycket värde som möjligt under perioden då man är exklusiv på marknaden. De mest väsentliga delarna i en kommersialisering inkluderar:

- Kartlägga marknaden och utbilda läkare kring produkten och vilket behov den uppfyller.
- Diskutera med betalare om hur produkten kan komma att prissättas och vad som krävs för att få kostnadsersättning, vilket är nyckeln för att få ett marknadsupptag av läkemedlet.
- Säkerställa uppskalning för produktion av läkemedlet för kommersiellt bruk
- Etablera en försäljningsorganisation

Finansiell översikt

Vi ser att Mangoral kan nå ett snabbt marknadsupptag i USA då det är en oral behandling innehållande en känd aktiv substans. Mangoral har visat en god säkerhetsprofil i samtliga kliniska studier och vi ser sammantaget att tröskeln är låg för radiologer att förskriva Mangoral till patienter med kraftigt nedsatt njurfunktion. Vi räknar med en lansering i USA under 2023.

Vi ser att kostnader kopplade till forskning och utveckling kommer att fortsätta vara den största drivaren av operativa kostnader i närtid då fas III-studien med Mangoral är aktiv. Kostnader relaterade till försäljning och administration kommer att öka successivt allt eftersom de kommersiella förberedelserna för lansering av Mangoral i USA intensifieras.

Finansiella estimat, risk-justerade

	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Intäkter	0	0	0	126	292	434
Egenförsäljning	0	0	0	75	285	434
Royalties och milstolpar	0	0	0	50	7	0
KSV	0	0	0	-13	-25	-37
Bruttoresultat	0	0	0	113	268	397
Forskning och utveckling	-70	-90	-60	-35	-10	-10
Försäljning och administration	-45	-65	-95	-178	-201	-240
Rörelseresultat	-115	-155	-155	-101	57	147
Finansnetto	0	0	0	0	0	0
Skatt	0	0	0	0	0	0
Nettoresultat	-115	-155	-155	-101	57	147
Bruttomarginal	N/A	N/A	N/A	90%	92%	91%
Rörelsemarginal	N/A	N/A	N/A	-80%	19%	34%
VPA	-4	-5	-5	-4	2	5

Källa: Redeye Research

Sammanfattning Redeye Rating

Redeyes Rating utgörs av tre värderingsnycklar. Varje värderingsnyckel består av en sammanvägning av ett antal faktorer som värderas på en betygsskala från 0 till 1p. Maxpoängen för en värderingsnyckel är 5 poäng.

Ratingförändringar i denna rapport:

Personerna: 4

Ascelias ledning har en omfattande erfarenhet både från forskningssidan och den kommersiella sidan. Forskningschef Carl Bjartmar var tidigare CMO på Wilson Therapeutics som under 2018 köptes upp av Alexion för cirka 6,6 miljarder kronor.

Verksamheten: 4

Ascelias ledande läkemedelskandidat Mangoral har fortfarande några år kvar innan den når marknad. Givet en openetrerad marknad och ett stort medicinskt behov tror vi att Mangoral kommer att nå ut till en stor del av den amerikanska och europeiska marknaden.

Finanserna: 2

Ascelia är ännu inte lönsamt och befinner sig några år ifrån nollresultat. Bolaget tog in 222 miljoner kronor i en listningsemission under mars 2019. Vi räknar med att nuvarande kassa är tillräcklig för att finansiera verksamheten fram till ett godkännande av Mangoral i USA och Europa.

RESULTATRÄKNING	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Omsättning	0	0	0	0	0
Summa rörelsekostnader	-24	-63	-115	-155	-155
EBITDA	-24	-63	-115	-155	-155
Avskrivningar materiella tillg.	0	0	0	0	0
Avskrivningar immateriella	0	0	0	0	0
Goodwill nedskrivningar	0	0	0	0	0
EBIT	-24	-63	-115	-155	-155
Resultatandelar	0	0	0	0	0
Finansnetto	0	-3	0	0	0
Valutakursdifferenser	0	0	0	0	0
Resultat före skatt	-24	-66	-115	-155	-155
Skatt	0	0	0	0	0
Nettoresultat	-24	-66	-115	-155	-155

BALANSRÄKNING	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Tillgångar					
<i>Omsättningstillgångar</i>					
Kassa och bank	42	184	178	23	0
Kundfordringar	6	9	0	0	0
Lager	0	0	0	0	0
Andra fordringar	0	0	0	0	0
Summa omsätt.	48	193	178	23	0
<i>Anläggningstillgångar</i>					
Materiella anl. tillg.	0	0	0	0	0
Finansiella anl. tillg.	0	0	0	0	0
Övriga finansiella tillg.	0	0	0	0	0
Goodwill	0	0	0	0	0
Imm. tillg. vid förväv	0	0	0	0	0
Övr. immater. tillg.	57	57	56	56	53
Övr. anlägg. tillg.	0	0	0	0	0
Summa anlägg.	57	57	56	56	53
Uppsk. skatteford	0	0	0	0	0
Summa tillgångar	106	250	234	79	53
Skulder					
<i>Kortfristiga skulder</i>					
Levantörsskulder	0	0	0	0	130
Kortfristiga skulder	1	5	0	0	0
Övriga kortfristiga skulder	4	8	8	8	8
Summa kort. skuld	4	13	8	8	137
Räntebr. skulder	0	0	0	0	0
L. icke ränteb. skulder	0	0	0	0	0
Konvertibler	0	0	0	0	0
Summa skulder	4	13	8	8	137
Uppsk. skatteskuld	0	0	0	0	0
Avsättningar	0	0	0	0	0
Eget kapital	101	237	226	71	-84
Minoritet	0	0	0	0	0
Minoritet & E. Kap.	101	237	226	71	-84
Summa skulder och E. Kap.	105	250	234	79	53

FRITT KASSAFLÖDE	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Omsättning	0	0	0	0	0
Sum. rörelsekostnader	-24	-63	-115	-155	-155
Avskrivningar	0	0	0	0	0
EBIT	-24	-63	-115	-155	-155
Skatt på EBIT	0	0	0	0	0
NOPLAT	-24	-63	-115	-155	-155
Avskrivningar	0	0	0	0	0
Bruttokassaflöde	-24	-63	-115	-155	-155
Föränd. i rörelseskap	2	6	4	0	0
Investeringar	0	0	1	0	3
Fritt kassaflöde	-22	-57	-110	-155	-152

KAPITALSTRUKTUR	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Soliditet	96%	95%	97%	90%	-158%
Skuldsättningsgrad	0%	0%	0%	0%	-154%
Nettoskuld	-42	-184	-178	-23	130
Sysselsatt kapital	59	53	48	48	46
Kapit. oms. hastighet	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

TILLVÄXT	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Försäljningstillväxt	0%	0%	0%	0%	0%
VPA tillväxt (just.)	0%	0%	0%	35%	0%

LÖNSAMHET	2018	2019	2020E	2021E	2022E
ROE	-28%	-39%	-50%	-104%	0%
ROCE	-28%	-37%	-50%	-104%	-266%
ROIC	-39%	-106%	-217%	-322%	-322%
EBITDA marginal	-595000%	-	-	-	-
EBIT marginal	-595000%	-	-	-	-
Nettomarginal	-595000%	-	-	-	-

DATA PER AKTIE	2018	2019	2020E	2021E	2022E
VPA	0.00	0.00	-4.08	-5.50	-5.50
VPA just	0.00	0.00	-4.08	-5.50	-5.50
Utdelning	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Nettoskuld	0.00	0.00	-6.31	-0.81	4.59
Antal aktier	0.00	0.00	28.20	28.20	28.20

VÄRDERING	2018	2019	2020E	2021E	2022E
EV	-42.1	-184.2	1,027.8	1,182.8	1,335.1
P/E	0.0	0.0	-10.5	-7.8	-7.8
P/E diluted	0.0	0.0	-10.5	-7.8	-7.8
P/Sales	0.0	0.0	301,387.5	301,387.5	301,387.5
EV/Sales	-10,525.0	-46,050.0	256,937.6	295,687.6	333,770.9
EV/EBITDA	1.8	2.9	-8.9	-7.6	-8.6
EV/EBIT	1.8	2.9	-8.9	-7.6	-8.6
P/BV	0.0	0.0	5.3	17.0	-14.4

AKTIENS UTVECKLING	TILLVÄXT/ÅR	18/20E
1 mån	17.3 %	Omsättning 0.0 %
3 mån	78.9 %	Rörelseresultat, just. 119.8 %
12 mån	125.0 %	V/A, just 0.0 %
Årets början	81.1 %	EK 49.6 %

ÄGARSTRUKTUR %	KAPITAL	RÖSTER
Sunstone Capital	19.1 %	19.1 %
Mc Spv Of 3 April 2017 AB	12.5 %	12.5 %
Öresund-Healthcare Management A/S	8.6 %	8.6 %
Societe Generale Nanïes	5.0 %	5.0 %
Eiffel Investment Group SAS	5.0 %	5.0 %
Handelsbanken Fonder	4.5 %	4.5 %
Fjärde AP-fonden	4.2 %	4.2 %
BNY Mellon Sa/Nv Frkn Jyske Bank	2.6 %	2.6 %
Nordnet Pensionsförsäkring	2.3 %	2.3 %
Styrelsen för Institutioner og Uddannelsesstøtte	2.3 %	2.3 %

AKTIEINFORMATION	
Reuterskod	ACE.st
Lista	Nasdaq Small Cap
Kurs	42.8
Antal aktier, milj.	28.2
Börsvärde, MSEK	1205.6

BOLAGSLEDNING & STYRELSE	
VD	Magnus Corfitzen
CFO	Kristian Bobos
IR	Mikael Widell
Ordf	Peter Benson

NÄSTKOMMANDE RAPPORTDATUM

ANALYTIKER	Redeye AB
Ludvig Svensson	Mäster Samuelsgatan 42, 10tr
ludvig.svensson@redeye.se	111 57 Stockholm

Niklas Elmhammer
Niklas.elmhammer@redeye.se

Redeye Rating: Bakgrund och definition

Bolagskvalité

Bolagets kvalité är baserad på ett antal kvantitativa och kvalitativa kriterier i tre olika kategorier: PERSONERNA, AFFÄREN, FINANSERNA. Det är dessa byggstenar som möjliggör för ett bolag att kontinuerligt överprestera och leverera attraktiv långsiktig vinsttillväxt.

Varje kategori är uppdelad i flera underkategorier som bedöms på basis av fem frågor. Dessa baseras på allmänt accepterade och testade investeringskriterier som används av bevisat framgångsrika investerare och investmentbolag. Varje underkategori kan dessutom innehålla en kompletterande fråga som ger ytterligare information för att underlätta investeringsbeslut.

Om ett kriterie är uppfyllt tilldelas det en poäng. Poängen från samtliga kriterier adderas sedan för att poängsätta varje underkategori. Den totala poängen för en kategori är medelvärde av alla underkategorier och varierar mellan 0 till 5, avrundat uppåt till närmaste heltal. Den totala poängen för varje kategori används sedan för att generera storleken på stapeln i Company Quality-diagrammet.

Personerna

I slutet av dagen är det människor som driver vinsttillväxt, inte siffror. Att förstå motivationen hos personerna bakom företaget är en viktig del i att förstå bolagets långsiktiga drivkraft. Allting handlar om att göra affärer med personer du litar på, eller åtminstone att undvika att göra det med personer av tvivelaktig karaktär.

Ratingen för Personerna baseras på kvantitativ poängsättning av sju kategorier:

- Passion, Exekvering, Kapitalallokering, Kommunikation, Ersättning, Ägarskap och Styrelse.

Affären

Om du inte förstår konkurrenssituationen och inte har en tydlig uppfattning om hur verksamheten kommer att engagera kunder, skapa värde och konsekvent lönsamt leverera det värdet, kommer du inte att lyckas som investerare. Att kunna affärsmodellen utan och innan minskar risken när du köper en aktie.

Affärsbetyget baseras på kvantitativ poängsättning av fem underkategorier:

- Skalbarhet, Marknadsstruktur, Värdeerbjudande, Långsiktiga konkurrensfördelar och Operationella risker.

Finanserna

Investeringar är till hälften en konstform och till hälften en vetenskap. Nyckeltalen utgör det mesta av vetenskapen och används för att utvärdera ett företags finansiella ställning och utsikter. Dessa nyckeltal är också viktiga faktorer som kommer att påverka företagets resultat och värdering. Du behöver dock endast ett fåtal för att avgöra huruvida ett företag är ekonomiskt starkt eller svagt.

Ratingen för Finanserna är baserad på kvantitativ poängsättning av fem separata kategorier:

Långsiktig intjäningsförmåga, Lönsamhet, Tillväxt, Finansiell ställning och Resultatets tillförlitlighet

Redeye Equity Research team

Management

Björn Fahlén

bjorn.fahlen@redeye.se

Håkan Östling

hakan.ostling@redeye.se

Technology Team

Jonas Amnesten

jonas.amnesten@redeye.se

Henrik Alveskog

henrik.alveskog@redeye.se

Havan Hanna

havan.hanna@redeye.se

Erika Madebrink

erika.madebrink@redeye.se

Fredrik Nilsson

fredrik.nilsson@redeye.se

Tomas Otterbeck

tomas.otterbeck@redeye.se

Oskar Vilhelmsson

oskar.vilhelmsson@redeye.se

Viktor Westman

viktor.westman@redeye.se

Forbes Goldman

forbes.goldman@redeye.se

Mark Siöstedt

mark.siostedt@redeye.se

Nima Faroghi

nima.faroghi@redeye.se

Editorial

Mark Siöstedt

mark.siostedt@redeye.se

Gabriel Höglund

gabriel.hoglund@redeye.se

Life Science Team

Gergana Almquist

gergana.almquist@redeye.se

Oscar Bergman

oscar.bergman@redeye.se

Anders Hedlund

anders.hedlund@redeye.se

Ludvig Svensson

ludvig.svensson@redeye.se

Niklas Elmhammer

niklas.elmhammer@redeye.se

Mats Hyttinge

mats.hyttinge@redeye.se

Forbes Goldman

forbes.goldman@redeye.se

Nima Faroghi

nima.faroghi@redeye.se

Filip Einarsson

filip.einarsson@redeye.se

Fredrik Thor

fredrik.thor@redeye.se

Disclaimer

Viktig information

Redeye AB ("Redeye" eller "Bolaget") är en specialiserad finansiell rådgivare inriktad mot små och medelstora tillväxtbolag i Norden. Vi fokuserar på sektorerna Technology och Life Science. Vi tillhandahåller tjänster inom Corporate Broking, Corporate Finance, aktieanalys och investerarelationer. Våra styrkor är vår prisbelönta analysavdelning, erfarna rådgivare, ett unikt investerarnätverk samt vår kraftfulla distributionskanal redeye.se. Redeye grundades år 1999 och står under Finansinspektionens tillsyn sedan 2007.

Redeye har följande tillstånd: mottagande och vidarebefordran av order avseende finansiella instrument, investeringsrådgivning till kund avseende finansiella instrument, utarbeta, sprida finansiella analyser/rekommendationer för handel med finansiella instrument, utföra de av order avseende finansiella instrument på kunders uppdrag, placering av finansiella instrument utan fast åtagande, råd till företag samt utföra tjänster vid fusion och företagsuppköp, utföra tjänster i samband med garantigivning avseende finansiella instrument samt bedriva Certified Advisory-verksamhet (sidotillstånd).

Ansvarsbegränsning

Detta dokument är framställt i informationssyfte för allmän spridning och är inte avsett att vara rådgivande. Informationen i analysen är baserad på källor som Redeye bedömer som tillförlitliga. Redeye kan dock ej garantera riktigheten i informationen. Den framåtblickande informationen i analysen baseras på subjektiva bedömningar om framtiden, vilka innehåller en osäkerhet. Redeye kan inte garantera att prognoser och framåtblickande estimat kommer att bli uppfyllda. Varje investeringsbeslut fattas självständigt av investeraren. Denna analys är avsedd att vara ett av flera redskap vid ett investeringsbeslut. Varje investerare uppmanas att komplettera med ytterligare relevant material samt konsultera en finansiell rådgivare inför ett investeringsbeslut. Redeye fransäger sig därmed allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av analysen.

Potentiella intressekonflikter

Redeyes analysavdelning regleras av organisatoriska och administrativa regelverk som inrättats i syfte att undvika intressekonflikter och att säkerställa analytikernas objektivitet och oberoende. Bland annat gäller följande:

- För bolag som är föremål för Redeyes analys gäller bl.a. de regler som Finansinspektionens har uppställt avseende investeringsrekommendationer och hantering av intressekonflikter. Vidare har Redeyes anställda inte tillåtelse att handla i finansiella instrument för det bevakade bolaget, från och med publiceringen plus en handelsdag efter detta datum.
- En analytiker får inte utan särskilt tillstånd från ledningen medverka i corporate finance-verksamhet och får inte erhålla ersättning som är direkt kopplad till sådan verksamhet.
- Redeye kan genomföra analyser på uppdrag av, och mot en ersättning från, det bolag som belyses i analysen alternativt ett emissionsinstitut i samband M&A, nyemission eller en notering. Läsaren av dessa rapporter kan anta att Redeye har erhållit eller kommer att erhålla betalning för utförandet av finansiella rådgivningstjänster från bolaget/bolag nämnt i rapporten. Ersättningen är ett på förhand överenskommet belopp och är inte beroende av innehållet i analysen.

Angående Redeyes analysbevakning

Redeyes analys präglas av case-baserad analys vilket innebär att frekvensen av analysrapporter kan variera över tiden. Om annat inte uttryckligen anges i analysen uppdateras analysen när Redeyes analysavdelning finner att så är påkallat av t.ex. väsentliga förändrade marknadsförutsättningar eller händelser relaterade till analyserad emittent/analyserat finansiellt instrument.

Rating/Rekommendationsstruktur

Redeye utfärdar ej några investeringsrekommendationer för fundamental analys. Däremot så har Redeye utarbetat en proprietär analys och ratingmodell, Redeye Rating, där det enskilda bolaget analyseras, utvärderas och belyses. Analysen ska ge en oberoende bedömning av bolaget, dess möjligheter, risker mm. Syftet är att ge ett objektivt och professionellt beslutsunderlag för ägare och investerare.

Redeye Rating (2020-10-22)

Rating	Personal	Affärer	Nyckeltal
5p	19	14	3
3p - 4p	108	88	38
0p - 2p	5	30	91
Antal bolag	132	132	132

Mångfaldigande och spridning

Detta dokument får inte mångfaldigas för annat än personligt bruk. Dokumentet får inte spridas till fysiska eller juridiska personer som är medborgare eller har hemvist i ett land där sådan spridning är otillåten enligt tillämplig lag eller annan bestämmelse.
Copyright Redeye AB.

Intressekonflikter

Ludvig Svensson äger aktier i bolaget: Nej
Niklas Elmhammer äger aktier i bolaget: Ja

Redeye utför/har utfört tjänster för Bolaget och erhåller/har erhållit ersättning från Bolaget baserat på detta.
