



Penser Access by Carnegie

Biotech | Sverige | 24 april 2024

Diamyd Medical

Går en spännande framtid till mötes

Emission avslutad

Diamyd meddelade under föregående vecka utfallet av sin företrädesemission. Emissionen tecknades till 50% av det totala erbjudandet, vilket innebär att bolaget kommer att få in en bruttolikvid om 57 mkr. Kassen i slutet av Q2 uppgick till 137 mkr och vi estimerar att kassen efter emissionen sannolikt uppgår till cirka 160-170 mkr. På våra estimat är Diamyd nu finansierade en bra bit in i 2025, även om vi inte räknar in någon ytterligare kapitalinjektion från existerande teckningsoptioner (totalt potentiellt 163 mkr). Skulle dessa tecknas fullt ut bedömer vi att Diamyd kommer ha tillräckligt med kapital för att ta sig långt in i 2026.

Fast-track för Diamyd

I februari meddelade bolaget att de för sin immunoterapi Diamyd erhållit en fast-track designation. Det här är ett av de program som FDA kan använda sig av för att potentiellt förenkla eller förkorta vägen till ett marknadsgodkännande för läkemedel som man anser har potential att adressera ett stort medicinskt behov. Bolaget meddelade också nyligen att 100 patienter nu inkluderats i DIAGNODE-3-studien och att ingen patient hittills hoppat av studien. Givet att Diamyd varit konservativa i sina antaganden kring avhopp från studien bedömer vi nu att det kan finnas utrymme för att avsluta studien tidigt och ändå uppnå den planerade statistiska styrkan. Bolaget menar att runt 280-285 patienter skulle vara tillräckligt i ett scenario med ett mycket lågt antal avhopp.

Nytt motiverat värde

Efter att vi justerat för kassatillskottet och det nya antalet aktier, samt ökat LoA för Diamyd till 50% (40%) uppgår vårt motiverade värde till 20-22 kronor per aktie (16-17). Diamyd går nu en spännande framtid till mötes med sommarens interimanalys som den uppenbart mest intressanta händelsen och triggern för aktiekursen i närtid.

Estimatändring				Prognos (mkr)				Värde och risk	
	24e	25e	26e	22/23	23/24e	24/25e	25/26e	Motiverat värde	20,0 - 22,0 kr
Totala intäkter	0,0%	0,0%	0,0%	20	3	3	3	Aktiekurs	9,6 kr
EBIT, just.	0,0%	0,0%	0,0%	Tillväxt	N.m.	-	0%	Riskenivå	Hög
EPS, just.	4,8%	4,8%	4,8%	EBITDA, just.	-100	-132	-162	Kursutveckling 12 mån	
Kommande händelser				EBIT, just.	-105	-134	-166		
Q3 - rapport		26 juni 2024		EBIT, just.	-105	-134	-166		
Bolagsfakta (mkr)				EPS, just.	-1,1	-1,3	-1,7		
Antal aktier		100m		EPS-tillväxt	25%	N.m.	N.m.		
Börsvärde		957		EK/aktie	1,9	1,8	0,6		
Nettoskuld Q2		-137		Utdelning per aktie	0,0	0,0	0,0		
EV		820		EBIT-marginal	Neg.	Neg.	Neg.		
Free float		90%		ROE, just.	Neg.	Neg.	Neg.		
Daglig handelsvolym, snitt		175k		ROCE, just.	Neg.	Neg.	Neg.		
Bloomberg Ticker	DMYDB SS EQUITY			EV/Sales	948,8x	820,2x	820,2x		
Analytiker				EV/EBITDA	Neg.	Neg.	Neg.	Intressekonflikter	
Ludvig Svensson				EV/EBIT	Neg.	Neg.	Neg.	Yes	No
ludvig.svensson@carnegie.se				P/E, just.	Neg.	Neg.	Neg.	Likviditetsgarant	✓
				P/EK	3,5x	5,4x	15,3x	Certified adviser	✓
				FCF yield	Neg.	Neg.	Neg.	Transaktioner 12m	✓
				Nettoskuld/EBITDA	N.m.	N.m.	N.m.		

Investment case

Diamyd är ett bioteknikbolag i sent kliniskt skede. Bolagets ledande projekt, diabetesvaccinet Diamyd, utvärderas i en fas III-studie inom typ 1-diabetes. I en större metastudie (patientunderlag om 600+) har Diamyd visat på en statistiskt signifikant och kliniskt relevant behandlingseffekt (bevarande av betacellsfunktion) i en specifik subgrupp av nydiagnostiserade patienter med typ 1-diabetes – patienter med DR3-DQ2-genen. DR3-DQ2-genen är mycket vanlig och patienter med den utgör mellan 40–50% av alla fall av typ 1-diabetes. Det är denna nischade patientpopulation som inkluderas i fas III-studien och som vid ett potentiellt marknadsgodkännande kommer att utgöra den kommersiella målgruppen för diabetesvaccinet Diamyd. Medan vi ser en hög risk i projektet så är vår bedömning att diabetesvaccinet Diamyd är en unik läkemedelskandidat som vid en potentiell lansering kommer att kunna bli en blockbusterprodukt med en årlig försäljning om 1 miljard dollar globalt.

Bolagsprofil

Diamyd Medical arbetar med läkemedelsutveckling, där diabetes är bolagets huvudsakliga fokusområde. Diamyd har i dag två läkemedelsprojekt under klinisk utveckling – 1) diabetesvaccinet Diamyd, som används för att avbryta kroppens attack på den egna insulinproduktionen, och 2) Remygen, ett GABA-baserat oralt läkemedel för att återskapa den egna insulinproduktionen.

Värdering

Vi använder oss av en riskjusterad sum-of-the-parts-värdering för att värdera Diamyd. Vårt motiverade värde uppgår till 20–22kr per aktie.

Fast-track

I februari meddelade bolaget att de för sin immunoterapi Diamyd erhållit en fast-track designation. Det här är ett av de program som FDA kan använda sig av för att potentiellt förenkla eller förkorta vägen till ett marknadsgodkännande för läkemedel som man anser har potential att adressera ett stort medicinskt behov. Något som givetvis är extra spännande är att Diamyd är den första läkemedelskandidaten inom diabetesfältet att erhålla fast-track.

En fast-track designation medför ett flertal regulatoriska fördelar, som bland annat inkluderar:

- Behandlingstiden för marknadsansökan uppgår till sex månader istället för tio månader
- Möjlighet till accelererat godkännande baserat på biomarkör/surrogatmarkör
- Möjlighet till tätare och mer frekvent dialog med FDA

Vi har även förstått att det kan finnas en möjlighet till ett accelererat FDA-godkännande endast baserat på C-peptid som primärt effektmått. Skulle FDA gå med på detta är det naturligtvis något som kommer förkorta tiden till marknad avsevärt. Ett sådant upplägg skulle sannolikt innebära att Diamyd skickar in en ansökan för ett accelererat godkännande baserat på C-peptid (som kan läsas ut tidigare än HbA1c) och sedan kompletterar med en ansökan om fullt godkännande när data på HbA1c finns tillgänglig. Vi tycker att investerare ska se detta som ett bullscenari och vi fortsätter att anta att data på både C-peptid och HbA1c kommer att krävas för att komma ut på marknad, vilket vi modellerar kommer ske under 2028.

Rekryteringsuppdatering

Diamyd har som målsättning att rekryteringen av samtliga patienter till studien ska vara klar innan 2024 är slut. Vi noterar att det här implicerar en kraftig ökning i rekryteringstakten jämfört med vad vi sett tidigare. Patientrekryteringen initierades under 2022 och tidigare under april meddelade bolaget att 100 patienter inkluderats i studien. Bolaget har också meddelat att över 300 patienter har screenats inom ramen för studien.

Vi bedömer att målsättningen att få in alla patienter under året kan bli utmanande, men man ska också komma ihåg att rekryteringskurvan i kliniska studier tenderar att vara exponentiell i takt med att allt fler kliniker aktiveras och börjar ta in patienter. Dessutom tog det ett tag in i studien innan de amerikanska klinikerna adderades och initierade patientrekrytering. Notera också att bolaget meddelat att ingen patient hittills hoppat av studien. Givet att bolaget varit konservativa i sina antaganden kring studieavhopp bedömer vi att det kan finnas utrymme för att avsluta studien tidigt och ändå uppnå den planerade statistiska styrkan, vilket givetvis skulle förkorta tidslinjen.

DCF

Valuation output

Sum of PV of FCF (explicit period)	2006
PV of terminal value (perpetuity formula)	0
Enterprise value	2006
Latest net debt, inc est. issue	-137
Equity value	2143
No. of shares outstanding (millions)	99.7
Equity value per share (SEK)	21

WACC assumptions

Risk free nominal rate	2.5%
Market risk premium	5.5%
Small cap premium	4.0%
Extra risk premium	6.0%
WACC	18.0%

Sensitivity analysis

WACC	16%	17%	18%	19%	20%
NPV	2600	2360	2143	1947	1770
NPV/share	26	24	21	20	18

Implicit multipl.

2024e

EV/Sales	nm.
EV/EBITDA	nm.
EV/EBIT	nm.
EV/NOPLAT	nm.
P/E	nm.
ROIC/WACC	nm.
Current Share price	9.8

Terminal value assumptions

Long term growth rate	nm.
Long term EBIT margin	nm.
Depreciation (% of sales)	nm.
Capex (% of sales)	nm.
Working cap. (% of sales)	nm.
Tax rate	nm.

Källa: Bolaget, EPB

Resultaträkning						
	20/21	21/22	22/23	23/24e	24/25e	25/26e
Nettoomsättning	0	0	1	1	1	1
Övriga rörelseintäkter	0	2	19	2	2	2
Totala intäkter	0	3	20	3	3	3
Övriga rörelsekostnader	-86	-121	-120	-135	-165	-200
EBITDA	-85	-118	-100	-132	-162	-197
EBITDA, justerad	-85	-118	-100	-132	-162	-197
Avskrivningar	-1	-4	-5	-2	-4	-5
EBITA, justerad	-86	-123	-105	-134	-166	-202
EBIT	-86	-123	-105	-134	-166	-202
EBIT, justerad	-86	-123	-105	-134	-166	-202
Finansnetto	146	15	0	1	1	1
Resultat före skatt	60	-108	-105	-133	-165	-201
Resultat före skatt, justerad	60	-108	-105	-133	-165	-201
Nettoresultat	60	-108	-105	-133	-165	-201
Nettoresultat, justerad	60	-108	-105	-133	-165	-201
Omsättningstillväxt	Neg.	482%	N.m.	Neg.	0%	0%
Bruttomarginal	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.
EBIT-marginal, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.
EPS, justerad	0,84	-1,40	-1,05	-1,33	-1,65	-2,02
EPS-tillväxt, justerad	N.m.	N.m.	25%	N.m.	N.m.	N.m.

Källa: Diamyd Medical, Penser by Carnegie

Kassaflödesanalys						
	20/21	21/22	22/23	23/24e	24/25e	25/26e
EBIT	-86	-123	-105	-134	-166	-202
Övriga kassaflödesposter	1	4	6	3	5	6
Förändringar i rörelsekapital	-25	18	-1	1	1	0
Kassaflöde från den operationella verksamheten	-110	-101	-100	-129	-160	-196
Investeringar i anläggningstillgångar	-4	-35	-11	-7	0	0
Övrigt Kassaflöde från investeringar	137	-42	40	0	0	0
Kassaflöde från investeringsverksamhet	133	-77	28	-7	0	0
Fritt kassaflöde	23	-178	-72	-137	-160	-196
Nyemission / återköp	57	142	71	149	50	200
Kassaflöde från finansieringsverksamhet	57	142	71	149	50	200
Kassaflöde	80	-35	-1	12	-110	4
Nettoskuld	-139	-160	-128	-139	-30	-34

Källa: Diamyd Medical, Penser by Carnegie

Balansräkning

	20/21	21/22	22/23	23/24e	24/25e	25/26e
TILLGÅNGAR						
Materiella anläggningstillgångar	6	46	52	57	53	48
Finansiella anläggningstillgångar	33	18	13	13	13	13
Summa anläggningstillgångar	38	64	65	70	66	61
Övriga omsättningstillgångar	24	13	13	18	18	18
Likvida medel och kortfristiga placeringar	139	160	128	139	30	34
Summa omsättningstillgångar	163	173	141	157	48	52
SUMMA TILLGÅNGAR	201	237	206	227	113	112
EGET KAPITAL OCH SKULDER						
Eget kapital	189	214	185	178	63	61
Summa eget kapital	189	214	185	178	63	61
Övriga långfristiga skulder	1	1	1	24	24	24
Summa långfristiga skulder	1	1	1	24	24	24
Leverantörsskulder	6	10	5	10	10	10
Övriga kortfristiga skulder	6	12	15	16	17	17
Summa kortfristiga skulder	11	21	20	26	27	27
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER	201	237	206	227	113	112

Källa: Diamyd Medical, Penser by Carnegie

Tillväxt och marginaler

	20/21	21/22	22/23	23/24e	24/25e	25/26e
Intäktstillväxt	Neg.	482%	N.m.	Neg.	0%	0%
EBITDA-tillväxt, justerad	Neg.	Neg.	15%	Neg.	Neg.	Neg.
EBIT-tillväxt, justerad	Neg.	Neg.	14%	Neg.	Neg.	Neg.
EPS-tillväxt, justerad	N.m.	N.m.	25%	N.m.	N.m.	N.m.
Bruttomarginal	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.
EBITDA-marginal	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.
EBITDA-marginal, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.
EBIT-marginal	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.
EBIT-marginal, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.
Vinst-marginal, justerad	N.m.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.

Källa: Diamyd Medical, Penser by Carnegie

Avkastning

	20/21	21/22	22/23	23/24e	24/25e	25/26e
ROE, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.
ROCE, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.
ROIC, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.

Källa: Diamyd Medical, Penser by Carnegie

Kapitaleffektivitet

	20/21	21/22	22/23	23/24e	24/25e	25/26e
Kundfordringar / totala intäkter	11%	10%	0%	-	-	-
Totala kortfristiga skulder / totala kostnader	13%	18%	17%	19%	16%	14%
Rörelsekapital / totala intäkter	>100%	-310%	-33%	-267%	-300%	-300%
Kapitalomsättningshastighet	0,0x	0,0x	0,1x	0,0x	0,0x	0,0x

Källa: Diamyd Medical, Penser by Carnegie

Finansiell ställning

	20/21	21/22	22/23	23/24e	24/25e	25/26e
Nettoskuld	-139	-160	-128	-139	-30	-34
Soliditet	94%	91%	90%	78%	55%	55%
Nettoskuldsättningsgrad	-0,7x	-0,7x	-0,7x	-0,8x	-0,5x	-0,5x
Nettoskuld / EBITDA	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.

Källa: Diamyd Medical, Penser by Carnegie

Aktiedata

	20/21	21/22	22/23	23/24e	24/25e	25/26e
EPS	0,84	-1,40	-1,05	-1,33	-1,65	-2,02
EPS, justerad	0,84	-1,40	-1,05	-1,33	-1,65	-2,02
FCF per aktie	0,32	-2,31	-0,72	-1,37	-1,60	-1,96
Utdelning per aktie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Eget kapital per aktie	2,64	2,79	1,86	1,78	0,63	0,61
Antal aktier vid årets slut, m	71,6	76,9	99,7	99,7	99,7	99,7
Antal aktier efter utspädning, snitt	71,6	76,9	99,7	99,7	99,7	99,7

Källa: Diamyd Medical, Penser by Carnegie

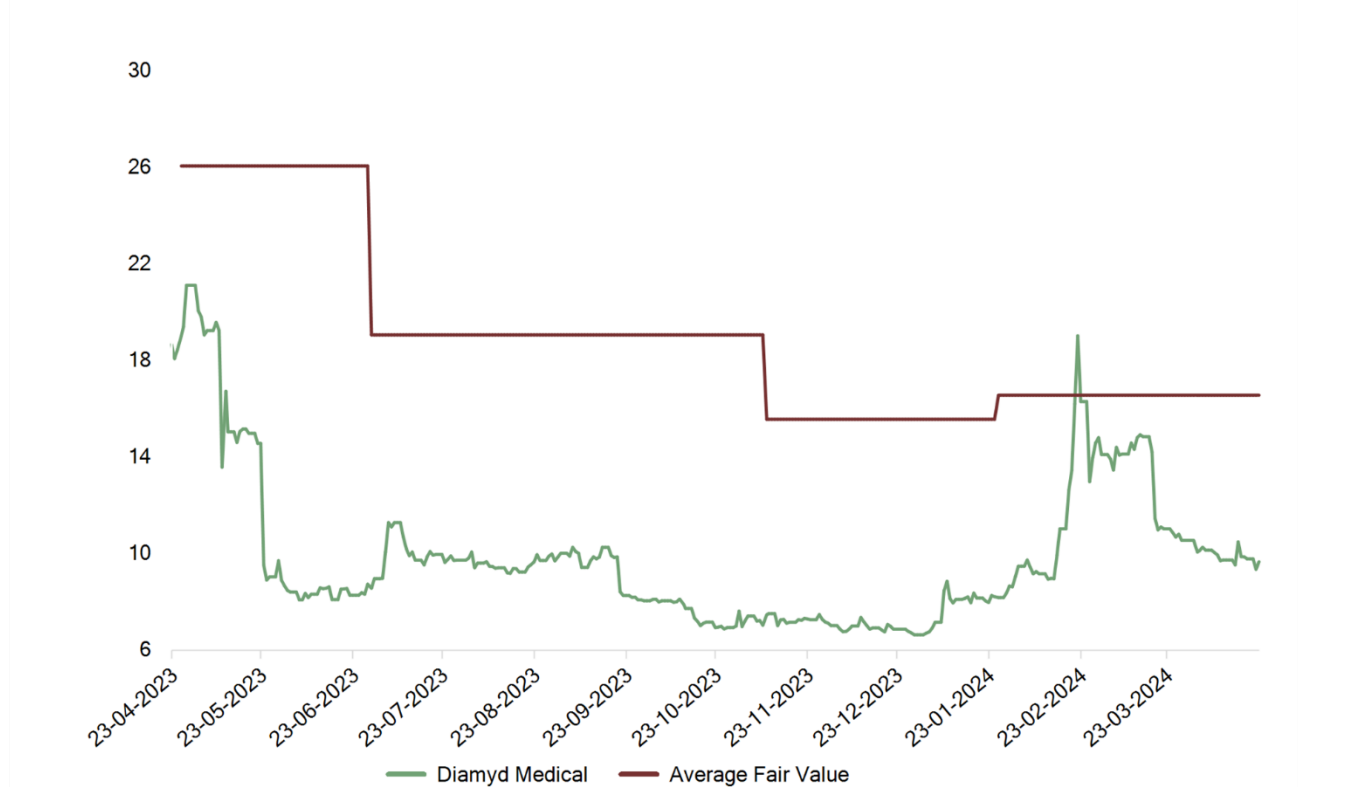
Värdering

	20/21	21/22	22/23	23/24e	24/25e	25/26e
P/E, justerad	17,6x	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.
P/EK	5,6x	4,8x	3,5x	5,4x	15,3x	15,6x
P/FCF	46,5x	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.
FCF-yield	2%	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.
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	100x	100x	43,3x	100x	100x	100x
EV/EBITDA, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.
EV/EBIT, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.
EV	2 273	962	849	820	820	820
Aktiekurs	14,8	13,4	6,6	9,6	9,6	9,6

Källa: Diamyd Medical, Penser by Carnegie

Aktiekurs och genomsnittligt motiverat värde

Diamyd Medical (DMYDB 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 intygges 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