



# Beijer Electronics Group

## Imponerande ordergång

### Ordergång accelererade och den nådde en ny nivå - igen...

Med bred fortsatt återhämtning i efterfrågan växte ordergången med runt 50% organiskt och kom igen in på en ny högstanivå. Komponentbristen gjorde att försäljningen var ca 50 mkr (~10%) lägre än vad den hade varit i en normalsituation. EBIT var betydligt lägre än vad det hade varit med normaliserad omsättning (även om marginalerna förbättrades till 6,4% från 4,7% i Q4'21).

### ...och med försäljningen som fortsätter lagga är det bäddat för ytterligare marginalexpansion

Att omsättningen släpar efter ordergången, book-to-bill var 1.50x i kvartalet och 1.32x annualiserat, är tillfälligt och kommer gradvis rätta till sig under året. Efterfrågan är stark och kommer fortsätta vara det, vilket är nyckeln. Då de tillfälliga faktorerna fasas ut finns det mer uppsida i marginalen - vi ser 9% 2022e och 11% 2023e (4% 2021).

### Vi höjer våra prognoser och motiverade värde

Med bättre ordergång än väntat höjer vi 2022-2023e EPS med 6% och 11%. Med högre estimat höjer vi det motiverade värdet till 91-93 kr (83-85 kr). Vi tror att fortsatt konvertering av orderboken och högre marginaler kommer att driva aktien.

Estimatändring (kr)				Prognos (kr)					Värde och risk	
	Nu	Förr		21	22e	23e	24e	Motiverat värde	91.0 - 93.0	
EPS, justerad 22e	3.9	3.7	6.0%	Omsättning, mkr	1,619	1,938	2,281	2,477	Aktiekurs	SEK63.0
EPS, justerad 23e	6.2	5.6	11.0%	Tillväxt	13%	20%	18%	9%	Riskenivå	Medium
EPS, justerad 24e	7.7	7.7	0.0%	EBITDA, mkr	218	329	420	475		
				EBIT, mkr	68	168	254	307		
				EPS, justerad	1.3	3.9	6.2	7.7		
				EPS tillväxt	285%	192%	59%	24%		
				EK/aktie	25.6	28.6	33.5	39.3		
				Utdelning/aktie	0.5	1.0	1.5	2.0		
				EBIT-marginal	4.2%	8.7%	11.1%	12.4%		
				ROE (%)	5.6%	14.6%	20.3%	21.4%		
				ROCE	4.4%	9.8%	14.3%	16.7%		
				EV/Sales	1.5x	1.3x	1.1x	1.0x		
				EV/EBITDA	11.2x	7.4x	5.8x	5.1x		
				EV/EBIT	35.7x	14.5x	9.6x	7.9x		
				P/E, justerad	47.4x	16.2x	10.2x	8.2x		
				P/EK	2.5x	2.2x	1.9x	1.6x		
				Direktavkastning	0.7%	1.4%	2.1%	2.8%		
				FCF yield	0.9%	4.7%	7.9%	11.6%		
				Nettosk./EBITDA	2.9g	1.9g	1.3g	0.9g		

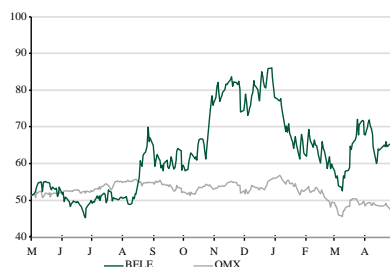
### Kommande händelser

Delårsrapport Q2 2022	2022-07-14
Delårsrapport Q3 2022	2022-10-25

### Bolagsfakta (mkr)

Antal aktier	29m
Börsvärde	1,804
Nettoskuld	633
EV	2,436
Daglig handelsvolym, snitt	10(k)
Reuters/Bloomberg	BELE.ST/BELE SS

### Kursutveckling 12 mån



### Analytiker

markus.almerud@penser.se



# ERIK PENSER BANK

Penser Access | Förvärvsbolag | Sverige | 29 April 2022

## Sammanfattning

### Imponerande orderingång

#### Investment Case

Beijer Electronics Group ser strukturell tillväxt i flera slutmarknader inklusive tåg och spår, energi och infrastruktur och vi ser tvåsiffrig tillväxt de kommande åren. Koncernen var på väg mot sina mål – att växa omsättningen med 10% per år med en marginalpotential på 15% – samt att nå kritisk volym innan pandemin slog till.

I kölvattnet av pandemin har Beijer Group anpassat kostnaderna efter rådande efterfrågan och är nu redo för att växla upp marginalen i takt med att volymerna kommer tillbaka – bolaget är redo för nästa steg. Nu indikerar orderingången att bolaget är på väg att återigen nå kritisk massa.

Med konservativa estimat ser vi låg tvåsiffrig marginal för koncernen på medellång sikt (2025e) och ser fördubblingspotential för aktien givet tecken på att bolaget börjar uppfylla sina målsättningar. Westermo, Beijer Groups största affärsområde, är relativt stabilt och aktien är idag värderad i linje med värderingen för affärsenheten. Beijer Electronics, Beijers Groups näst största affärsenhet, är nyckeln till både att nå sina målsättningar och att lyfta aktien.

#### Bolagsprofil

Beijer Electronics Group (Beijer) är en teknikkoncern som erbjuder avancerade lösningar för säker kontrollstyrning och kommunikation i krävande miljöer. Hårdvaran som erbjudandet är byggt runt är i huvudsak Ethernetswitchar, routrar och avancerade displayer. Bolaget har huvudkontor i Malmö och har 825 anställda. Under 2020 omsatte man 1,4 mdkr.

Bolaget har tre affärsenheter, Westermo, Beijer Electronics och Korenix, och Europa står för 63% av försäljningen. Organisationen är präglad av en hög grad av decentralisering. Tåg och Spår tillsammans med Energi och Generell Tillverkning är de största kundsegmenten.

#### Värdering

Vi använder en blandning av värderingsmetoder för att värdera Beijer Electronics Group. För att ta hänsyn till den strukturella tillväxten framför allt på ställverksidan sätter vi våra målmultiplar på 2025e och nuvärdesberäknar sedan värdena. I vår SOTP använder vi 13–14x EBIT vilket är i linje med det historiska genomsnittet för den breda marknaden och i vår DCF använder vi en WACC på 10%. I genomsnitt når vi ett värde på 91-93 kr.

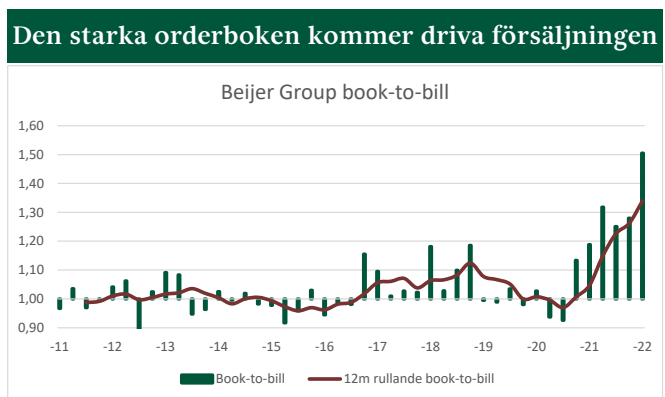
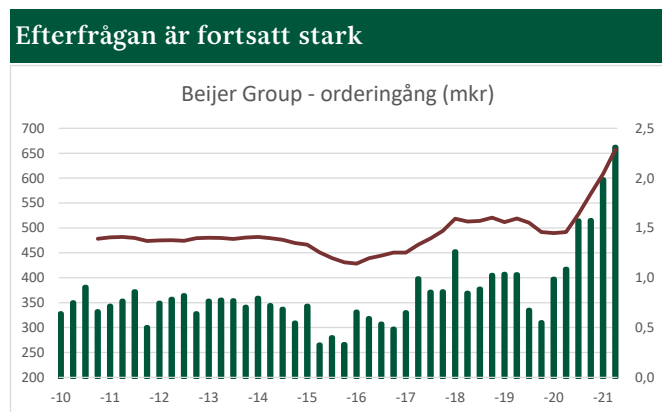
## Ytterligare orderingsrekord när efterfrågan accelererar

Med fortsatt bred återhämtning i alla affärssegment och i alla regioner slog Beijer Group åter igen rekord på orderingen. Det finns inga tecken på att efterfrågan håller på att mattas av och orderboken är av hög kvalitet. Med stark efterfrågan och en bra pipeline ser vi ett fortsatt bra momentum i affären kommande kvartal.

Samtidigt fortsätter omsättningen släpa efter orderingen pga komponentbrist vilket gjorde att försäljningen var 50 mkr lägre än den skulle varit om det funnits god tillgång till komponenter. Det bör dock poängteras att även omsättningstillväxten accelererar, om än inte lika snabbt som orderingen. Med släpande omsättning och stark orderings-/efterfrågan var orderboken fortsatt på historiskt höga nivåer och book-to-bill var imponerande 1.32x annualiserat (rullande tolv månader). Även om komponentbristen kommer att bestå på kort sikt borde vi se en gradvis återhämtning kommande kvartal. Detta bäddar för bra momentum i försäljningen framöver.

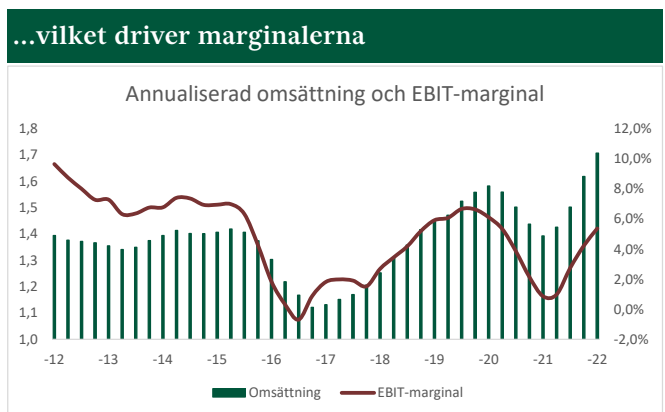
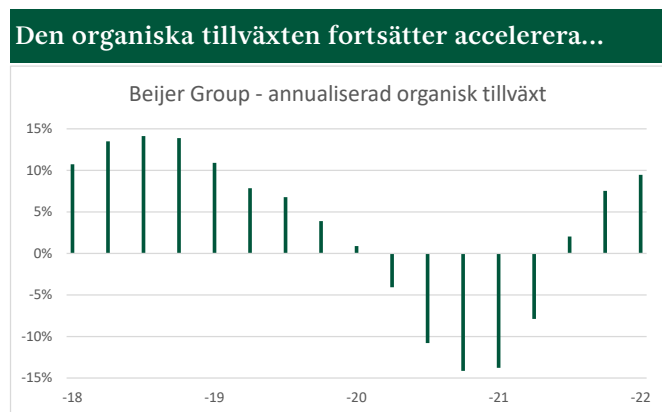
Även om de högre komponent- och råvarupriserna i kombination med de utmanande försörjningskedjorna tynger marginalerna tror vi ändå på en gradvis förbättring framöver. Bolaget har introducerat prishöjningar för att kompensera för de högre kostnaderna och de kommer att fortsätta att gradvis kompensera för de högre kostnaderna. Allt annat lika väntar vi oss att marginalerna ska lyfta i takt med att orderingen faktureras - vi tror att hävstången kan bli ganska dramatisk. Även om marginalnivån fortfarande inte är på en tillfredsställande nivå så är den underliggande hävstången där. Om det inte hade varit för komponentbristen hade EBIT enligt våra beräkningar varit nästa dubbelt så högt och marginalen i kvartalet hade varit över 10%.

Den starka orderingen och de ljusa utsikterna gör oss konfidenta att marginalen kommer fortsätta återhämta sig i takt med att orderingen faktureras ut.



Bolaget, EPB

Bolaget, EPB

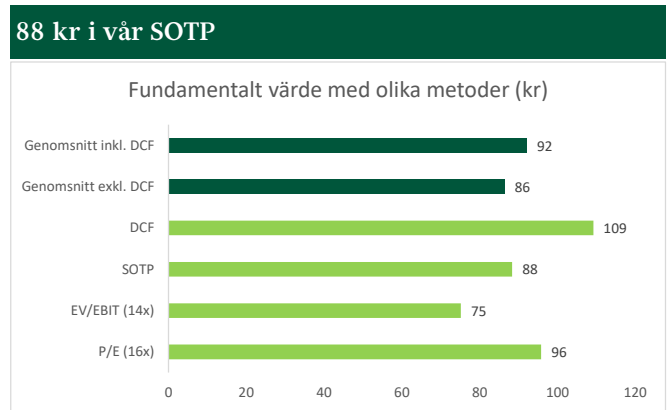
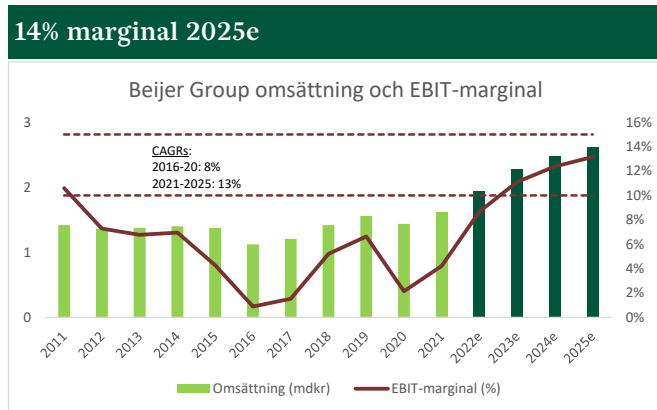


Bolaget, EPB

Bolaget, EPB

## Betydande uppsida i aktien även med konservativa estimat

Med strukturell tillväxt i cirka 80% av affären och med stark tillväxt bland annat i energisegmentet ser vi 13% CAGR i omsättningen 2020-2025e. Detta kommer driva marginalerna och vi ser 14% marginal 2025e vilket motsvarar över 60% CAGR i EBIT de kommande fem åren.



Bolaget, EPB

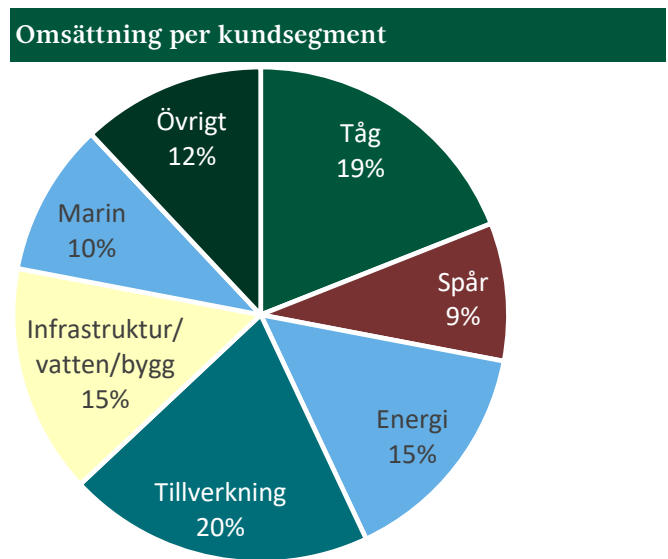
Bolaget, EPB

### Bolagsfakta

Största aktieägare	Aktier
Stena	29,4%
Svolder	15,3%
Nordea Fonder	12,9%
Fjärde AP-fonden	8,9%
Cliens	3,6%

Ordförande	Bo Elisson
Verkställande direktör	Jenny Sjödahl
Finansdirektör	Joakim Laurén
Investerarkontakt	n.a
Hemsida	<a href="https://www.beijergroup.com">https://www.beijergroup.com</a>



Holdings, Bolaget, EPB

Bolaget, EPB

### DCF känslighet

WACC	Long-term growth rate				
	2.0%	2.5%	3.0%	3.5%	4.0%
8.9%	119	126	135	146	158
9.4%	108	114	121	130	140
9.9%	98	103	109	116	124
10.4%	89	94	99	105	111
10.9%	82	86	90	95	100

WACC	Long-term EBIT margin				
	5.0%	7.5%	10.0%	12.5%	15.0%
8.9%	67	101	135	170	204
9.4%	60	91	121	152	183
9.9%	54	82	109	137	164
10.4%	49	74	99	124	149
10.9%	44	67	90	113	135

EPB

## Resultaträkning

	2018	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
<b>Nettoomsättning</b>	<b>1 417</b>	<b>1 559</b>	<b>1 438</b>	<b>1 619</b>	<b>1 938</b>	<b>2 281</b>	<b>2 477</b>
Kostnad sålda varor	-706	-748	-724	-782	-850	-945	-995
<b>Bruttoresultat (rapporterat)</b>	<b>711</b>	<b>810</b>	<b>713</b>	<b>837</b>	<b>1 089</b>	<b>1 336</b>	<b>1 482</b>
Försäljning och administration	-503	-549	-508	-572	-684	-805	-875
Forskning och utveckling	-136	-161	-187	-211	-252	-297	-323
Övriga rörelsekostnader	2	3	-3	14	17	20	21
<b>EBIT (rapporterat)</b>	<b>74</b>	<b>103</b>	<b>16</b>	<b>68</b>	<b>168</b>	<b>254</b>	<b>307</b>
Jämförelsestörande poster	0	0	-15	0	0	0	0
<b>EBIT (justerat)</b>	<b>74</b>	<b>103</b>	<b>31</b>	<b>68</b>	<b>168</b>	<b>254</b>	<b>307</b>
<i>EBIT-marginal</i>	5,2%	6,6%	2,1%	4,2%	8,7%	11,1%	12,4%
Avskrivningar	-77	-124	-148	-150	-160	-167	-169
<b>EBITDA (rapporterat)</b>	<b>151</b>	<b>227</b>	<b>179</b>	<b>218</b>	<b>329</b>	<b>420</b>	<b>475</b>
<b>EBITDA (justerat)</b>	<b>151</b>	<b>227</b>	<b>194</b>	<b>218</b>	<b>329</b>	<b>420</b>	<b>475</b>
Finansiella intäkter	2	2	0	0	0	0	0
Finansiella kostnader	-13	-14	-22	-19	-23	-22	-20
<b>Resultat före skatt</b>	<b>63</b>	<b>92</b>	<b>-6</b>	<b>50</b>	<b>145</b>	<b>231</b>	<b>286</b>
Skatter	-20	-27	0	-14	-32	-51	-63
Minoritetsintressen	0	0	0	0	-1	-1	-2
<b>Nettoresultat (rapporterat)</b>	<b>44</b>	<b>65</b>	<b>-6</b>	<b>36</b>	<b>113</b>	<b>179</b>	<b>222</b>
<b>Nettoresultat (justerat)</b>	<b>44</b>	<b>65</b>	<b>10</b>	<b>39</b>	<b>113</b>	<b>179</b>	<b>222</b>

Bolaget, EPB

## Balansräkning

	2018	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
<b>TILLGÅNGAR</b>							
Goodwill	525	807	725	837	837	837	837
Övriga immateriella tillgångar	264	281	308	222	222	222	222
Materiella anläggningstillgångar	91	204	195	181	181	181	181
Räntebärande anläggningstillgångar	0	0	0	0	0	0	0
Innehav i intresseföretag och andelar	0	0	0	0	0	0	0
Övriga anläggningstillgångar	54	53	61	65	65	65	65
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>934</b>	<b>1 346</b>	<b>1 289</b>	<b>1 305</b>	<b>1 305</b>	<b>1 305</b>	<b>1 305</b>
Varulager	178	215	213	239	287	337	366
Kundfordringar	251	304	208	235	281	331	359
Övriga omsättningstillgångar	59	56	53	213	248	285	307
Likvida medel	94	122	121	147	130	130	130
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	<b>581</b>	<b>697</b>	<b>595</b>	<b>834</b>	<b>946</b>	<b>1 083</b>	<b>1 162</b>
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>	<b>1 515</b>	<b>2 042</b>	<b>1 884</b>	<b>2 139</b>	<b>2 251</b>	<b>2 389</b>	<b>2 468</b>
<b>EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>							
Eget kapital	653	684	637	729	814	951	1 117
Minoritetsintressen	4	4	4	4	5	6	8
<b>Summa eget kapital</b>	<b>657</b>	<b>689</b>	<b>641</b>	<b>733</b>	<b>819</b>	<b>958</b>	<b>1 125</b>
Långfristiga finansiella skulder	300	486	469	389	354	287	161
Pensionsavsättning	131	170	168	179	179	179	179
Uppskjutna skatteskulder	50	56	59	59	59	59	59
Övriga långfristiga skulder	9	105	108	71	71	71	71
<b>Summa långfristiga skulder</b>	<b>491</b>	<b>816</b>	<b>804</b>	<b>697</b>	<b>663</b>	<b>596</b>	<b>470</b>
Kortfristiga finansiella skulder	75	223	156	391	391	391	391
Leverantörsskulder	111	126	106	119	142	167	182
Skatteskulder	7	7	8	8	8	8	8
Övriga kortfristiga skulder	175	181	170	191	229	269	292
<b>Summa kortfristiga skulder</b>	<b>368</b>	<b>537</b>	<b>439</b>	<b>708</b>	<b>769</b>	<b>835</b>	<b>873</b>
<b>SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>	<b>1 515</b>	<b>2 042</b>	<b>1 884</b>	<b>2 139</b>	<b>2 251</b>	<b>2 389</b>	<b>2 468</b>

Bolaget, EPB

## Kassaflödesanalys

	2018	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Nettoresultat (rapporterat)	44	65	-6	36	113	179	222
Icke kassaflödespåverkande poster	91	140	155	157	162	169	172
Förändringar i rörelsekapital	-26	-21	45	-108	-67	-72	-41
<b>Kassaflöde från den operationella verksamheten</b>	<b>109</b>	<b>183</b>	<b>194</b>	<b>85</b>	<b>207</b>	<b>276</b>	<b>352</b>
Investeringar i anläggningstillgångar	-93	-97	-82	-66	-112	-116	-119
<b>Fritt kassaflöde</b>	<b>17</b>	<b>86</b>	<b>112</b>	<b>18</b>	<b>95</b>	<b>160</b>	<b>233</b>
Förvärv och avyttringar	-1	-238	0	-112	0	0	0
Utdelningar	0	-14	0	-14	-29	-43	-57
Nyemission / återköp	0	0	0	0	0	0	0
Lånefinansiering och övriga justeringar	-14	191	-101	128	-83	-117	-176
<b>Kassaflöde</b>	<b>1</b>	<b>25</b>	<b>11</b>	<b>20</b>	<b>-17</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Omräkningsdifferenser i likvida medel	4	3	-12	6	0	0	0
<b>Nettoskuld (inkl. IFRS 16)</b>	<b>280</b>	<b>587</b>	<b>504</b>	<b>633</b>	<b>615</b>	<b>548</b>	<b>422</b>

Bolaget, EPB

## Tillväxt och marginaler

	2018	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Organisk tillväxt	14%	4%	-14%	12%	15%	18%	9%
Omsättningstillväxt	18%	10%	-8%	13%	20%	18%	9%
EBIT-tillväxt, justerad	137%	32%	-58%	75%	115%	45%	19%
EPS-tillväxt, justerad	-790%	48%	-85%	285%	192%	59%	24%
Bruttomarginal	50%	52%	50%	52%	56%	59%	60%
EBITDA-marginal (justerad)	10,6%	14,6%	12,5%	13,5%	16,9%	18,4%	19,2%
EBIT-marginal (justerad)	5,2%	6,6%	2,1%	4,2%	8,7%	11,1%	12,4%
Skattesats	31%	29%	-4%	28%	22%	22%	22%

Bolaget, EPB

## Aktiedata

	2018	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
EPS, rapporterad	1,52	2,27	-0,20	1,25	3,93	6,26	7,75
EPS, justerad	1,52	2,25	0,35	1,33	3,89	6,19	7,66
FCF per aktie	0,62	3,29	3,92	0,64	3,33	5,58	8,14
Utdelning per aktie	0,50	0,00	0,00	0,50	1,00	1,50	2,00
Eget kapital per aktie	23,0	24,1	22,4	25,6	28,6	33,5	39,3
Antal aktier efter utspädning vid årets slut (miljoner)	28,6	28,9	29,0	29,0	29,0	29,0	29,0

Bolaget, EPB

## Finansiell ställning

	2018	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Nettoskuld	280	587	504	633	615	548	422
Soliditet	43%	34%	34%	34%	36%	40%	46%
Nettoskuldsättningsgrad	43%	85%	79%	86%	75%	57%	37%
Nettoskuld / EBITDA	1,9x	2,6x	2,8x	2,9x	1,9x	1,3x	0,9x

Bolaget, EPB

## Aktiedata

	2018	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
EPS, rapporterad	1,52	2,27	-0,20	1,25	3,93	6,26	7,75
EPS, justerad	1,52	2,25	0,35	1,33	3,89	6,19	7,66
FCF per aktie	0,62	3,29	3,92	0,64	3,33	5,58	8,14
Utdelning per aktie	0,50	0,00	0,00	0,50	1,00	1,50	2,00
Eget kapital per aktie	23,0	24,1	22,4	25,6	28,6	33,5	39,3
Antal aktier efter utspädning vid årets slut (miljoner)	28,6	28,9	29,0	29,0	29,0	29,0	29,0

*Bolaget, EPB*

Denna publikation (nedan "Publikationen" har sammanställts av Erik Penser Bank (nedan "Banken") exklusivt för bankens kunder. Innehållet har grundats på information från allmänt tillgängliga källor vilka bedömts som tillförlitliga. Sakinnehållets riktighet och fullständighet liksom lämnade prognoser och rekommendationen kan således inte garanteras. Banken kan låta medarbetare från annan avdelning eller analyserat bolag (nedan "bolaget") läsa fakta eller serier av fakta för att få dessa verifierade. Banken lämnar inte i förväg ut slutsatser eller omdömen i Publikationen. Åsikter som lämnats i Publikationen är analytikerns åsikter vid tillfället för upprättandet av Publikationen och dessa kan ändras. Det lämnas ingen försäkran om att framtida händelser kommer att vara i enlighet med åsikter framförda i Publikationen.

Informationen i Publikationen ska inte uppfattas som en uppmaning eller råd att ingå transaktioner. Informationen tar inte sikte på enskilda mottagares kunskaper och erfarenheter av placeringar, ekonomiska situation eller investeringsmål. Informationen är därmed ingen personlig rekommendation eller ett investeringsråd.

Banken fransäger sig allt ansvar för direkt eller indirekt skada som kan grundas på denna Publikation. Placeringar i finansiella instrument är förenade med ekonomisk risk. Placeringen kan öka eller minska i värde eller bli helt värdelös. Att en placering historiskt haft en god värdeutveckling är ingen garanti för framtiden

#### **Motiverat värde och risk**

Det motiverade värdet speglar ett värde för aktien per den dag analysen publicerats i ett intervall motsvarande ca 5-10%. Banken använder sig av en rad olika värderingsmodeller för att värdera finansiella instrument såsom till exempel kassaflödesmodeller, multipelvärdering samt styckningskalkyler.

Värderingsmetod och ansats för att bestämma motiverat värde skall framgå av analysen och kan variera från bolag till bolag. Väsentliga antaganden för värderingen baseras på vid var tid tillgänglig marknadsdata och ett enligt oss rimligt scenario för bolagets framtida utveckling. Vad gäller risk klassificeras aktien enligt skalan Hög, Medel, Låg utifrån ett antal kända parametrar som är relevanta för bolaget. En generell riktlinje för att klassificeras som låg risk är att bolaget har positivt kassaflöde och att ingen enskild faktor påverkar omsättningen mer än 20%. Motsvarande generella beskrivning av hög risk är att bolaget inte nått positivt kassaflöde alternativt att en enskild faktor påverkar omsättningen mer än 50%.

Den i Publikationen lämnade analysen har utförts i enlighet med villkoren för tjänsten "Penser Access" som Banken utför åt analyserat bolag. Banken erhåller ersättning för nämnda tjänst från det analyserade bolaget. Potential- och riskklassificeringen uppdateras kontinuerligt. Klicka <https://www.penser.se/historiska-analysrekommendationer/> för att se historik över investeringsrekommendationer från Banken

#### **Allmänt**

Bankens medgivande krävs om hela eller delar av denna Publikation mångfaldigas eller sprids. Publikationen får inte spridas till eller göras tillgänglig för någon fysisk eller juridisk person i USA (med undantag av vad som framgår av Rule 15a – 16, Securities Exchange Act of 1934), Kanada eller något annat land som i lag fastställt begränsningar för spridning och tillgänglighet av materialets innehåll.

Banken har utarbetat en Etikpolicy samt en Intressekonfliktpolicy. Dessa syftar till att förebygga och förhindra intressekonflikter mellan kunders intressen och avdelningar inom Banken. Sättet som Banken använder för att förebygga intressekonflikter är bl. a. restriktiva kommunikationer (Chinese Walls). Analysavdelningen är fysiskt belägen avskild från Corporate Finance-avdelningen, som sitter i egen lokal. Corporate Finance-avdelningen får inte delta i framtagandet eller lämna synpunkter på en publikation. Det kan dock, från tid till annan, föreligga ett uppdragsförhållande eller rådgivningssituation mellan ett bolag som förekommer i en Publikation och någon annan avdelning i Banken än Analysavdelningen. Banken har utarbetat interna restriktioner för när anställdas handel får ske i ett finansiellt instrument som är föremål för Investeringsrekommendation.

Från tid till annan utför Banken uppdrag för ett bolag som är omnämnt i en publikation. Banken kan bl. a. vara rådgivare eller emissionsinstitut, till bolaget eller likviditetsgarant i ett av bolagets värdepapper. Om så är fallet har det angivits i Publikationen. Banken, dess ägare, styrelseledamöter eller anställda kan äga aktier i omnämnt bolag. Alla anställda i Banken ska redovisa sina innehav i värdepapper samt alla transaktioner. Banken och dess anställda följer svenska fondhandlarförningens riktlinjer för anställdas affärer. Den analytiker som har utarbetat en Investeringsanalys som avses i 11 kap. 8 § FFFS 2007:16 och andra som medverkat i detta arbete får inte för egen räkning handla i be-rörda Finansiella Instrument eller med därtill relaterade Finansiella Instrument i strid med gällande rekommendation. Bankens Compliance-avdelning övervakar anställdas transaktioner.

Banken betalar lön till analytiker som även kan bestå av vinstdelning av Bankens resultat men aldrig knutet till en annan avdelnings ekonomiska resultat. Varken Banken eller de personer som sammanställt denna publikation har innehav (varken långa eller korta) i analyserat bolags emitterade finansiella instrument överstigande 0,5 % av det analyserade bolagets aktiekapital.

För det aktuella bolaget utför Banken även analys i enlighet med villkoren för den kostnadsbelagda tjänsten "Penser Access". Klicka här <https://epaccess.penser.se/> för mer information om tjänsten.

Erik Penser Bank har tillstånd att bedriva värdepappersverksamhet och står under svenska Finansinspektionens tillsyn

---

Erik Penser Bank (*publ.*)

Apelbergsgatan 27 Box 7405 103 91 STOCKHOLM

tel: +46 8 463 80 00 fax: +46 8 678 80 33 [www.penser.se](http://www.penser.se)