



# ERIK PENSER BANK

Penser Access | Medicinteknik | Sverige | 05 Maj 2022

## Redsense Medical

### Avvaktande utveckling i Q1'22

#### Q1'22

Redsense Medical rapporterade nettoomsättning på 3,1 mkr i Q1'22, upp från 0,7 mkr i Q1'21, motsvarande en tillväxt på 356%. Sekventiellt var utvecklingen dock inte lika övertygande. Försäljningen var ned 23% jämfört med 4,1 mkr i Q4'21, och den omedelbara återhämtningen från den tuffa perioden i H2'20 och H1'21 ser därmed ut att ha planat ut på kort sikt. Kassa inklusive kortfristiga placeringar uppgår till 20,5 mkr.

#### Ny VD rekryterad

Redsense Medical annonserade i samband med Q1'22-rapporten att Pontus Nobréus rekryterats som ny VD. När Nobréus tillträder, sannolikt mot slutet av sommaren, så tar nuvarande VD Patrik Byhmer över posten som styrelsens ordförande. Nobréus har en lång erfarenhet inom medicinteknik, med en historik på Glycorex Transplantation AB, HemoCue och Svar Life Science, och kommer närmast från posten som VD för Pro Health Pharma Sweden AB.

#### Sänkta prognoser efter rapporten

Vi har sänkt våra försäljningsprognoser med 9% för 2022e, 6% för 2023e samt 3% för 2024e. I spåren av detta sänker vi motiverat värde till 23-24 kr per aktie (27-28). Redovisad försäljningstillväxt kommer att vara den viktigaste drivkraften för aktien framöver. Vi förväntar oss ett större nyhetsflöde i samband med Q2'22-rapporten i augusti, vilket sannolikt sammanfaller med tillträdet av ny VD.

Estimatändring (kr)				Prognos (kr)				Värde och risk		
	Nu	Förr		21	22e	23e	24e	Motiverat värde	23.0 - 24.0	
EPS, justerad 22e	-0.5	-0.2	-98.7%	Omsättning, mkr	9	20	29	41	Aktiekurs	18.0
EPS, justerad 23e	-0.1	0.2	-135.7%	Tillväxt	(35)%	110%	45%	45%	Riskenivå	High
EPS, justerad 24e	0.6	0.8	-25.1%	EBITDA, mkr	(11.8)	(6.8)	(0.8)	8.5		
				EBIT, mkr	(12)	(7)	(1)	8		
				EPS, justerad	(0.6)	(0.5)	(0.1)	0.6		
				EPS tillväxt	nm	nm	nm	nm		
				EK/aktie	2.7	2.2	2.1	2.7		
				Utdelning/aktie	0.0	0.0	0.0	0.0		
				EBIT-marginal	(128.1)%	(35.6)%	(3.4)%	20.1%		
				ROE (%)	(21.3)%	(20.8)%	(3.2)%	21.7%		
				ROCE	(32.0)%	(22.5)%	(3.2)%	21.7%		
				EV/Sales	24.7x	11.8x	8.1x	5.6x		
				EV/EBITDA	(19.6)x	(34.0)x	(289.2)x	27.3x		
				EV/EBIT	(19.3)x	(33.1)x	(237.8)x	27.9x		
				P/E, justerad	(31.6)x	(39.0)x	(258.8)x	30.3x		
				P/EK	6.7x	8.1x	8.4x	6.6x		
				Direktavkastning	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%		
				FCF yield	(6.4)%	(6.1)%	(3.7)%	(0.7)%		
				Nettosk./EBITDA	2.1g	1.3g	(0.8)g	0.3g		

Kommande händelser		
Q2 2022		29 augusti
Q3 2022		9 november
Q4 2022		27 februari, 2023

Bolagsfakta (mkr)		
Antal aktier		14m
Börsvärde		252
Nettoskuld		(20)
EV		232
Free float		79%
Daglig handelsvolym, snitt		13(k)
Reuters/Bloomberg	REDS.ST/REDS SS	

#### Kursutveckling 12 mån

#### Analytiker

alexander.vilval@penser.se



## ERIK PENSER BANK

Penser Access | Medicinteknik | Sverige | 05 Maj 2022

# Sammanfattning

## Avvaktande utveckling i Q1'22

### Investment Case

Redsense Medical-aktien har utvecklats svagt den senaste året i spåren av att den starka försäljningstillväxten under H1'20 kom av sig under H2'20 och H1'21 i spåren av covid-19. Sedan dess har vi sett en tydlig återhämtning, framför allt under H2'21, även om den sekventiellt sett inte steg ytterligare nu i Q1'22. Den viktigaste drivkraften för aktien kommer att vara just försäljningstillväxten, och i samband med att Redsense nye VD, Pontus Nobréus, tillträder, sannolikt i samband med rapporten för Q2'22, så bör nyhetsflödet kring hur planen ser ut framöver att tilltaga. Förutsättningarna för att återgå till tillväxt ser ut att finnas där, och Redsense har även en produktanslagning att se fram emot under 2022, Redsense Clamp. Aktien har utvecklats svagt, och risken är hög, men med en återgång till långsiktigt hög tillväxt ser vi potential.

### Bolagsprofil

Redsense är en patenterad produkt som upptäcker blodläckage vid hemodialys, ett problem som uppkommer vid vennålsutdragnings och inträffar vid ca 1/720 hemodialysbehandlingar. Globalt sett dör ca 1,200 personer per år till följd av vennålsutdragnings. Globalt sett ökar hemodialys som behandling med ca 6 % per år, från en nivå idag överstigande 450 miljoner behandlingar per år uppdelat på över 3 miljoner patienter. Andelen patienter som får behandling i hemmet och/eller på natten, samt riskpatienter, utgör Redsense primära marknadssegment och bedöms växa stadigt. Vi beräknar att Redsenses marknadspenetration är <1%.

### Värdering

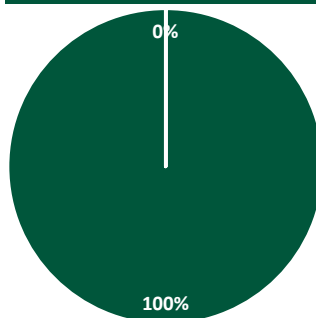
Vi räknar med att Redsense Medical har goda förutsättningar att växa kraftigt på kort och medellång sikt, betydligt snabbare än marknadens tillväxt, definierad som ökningen av andelen dialyspatienter i USA som behandlas i hemmet. Vi räknar med en långsiktig EBITDA-marginal på ca 30%, långsiktig tillväxt på 3%, samt använder ett avkastningskrav på 11%. Vi värderar Redsense Medical till 23-24 kr per aktie. Värderingen av Redsense Medical, som är ett tillväxtbolag i förhållandevis tidig fas är känslig för antagen tillväxttakt.

## Bolagsfakta

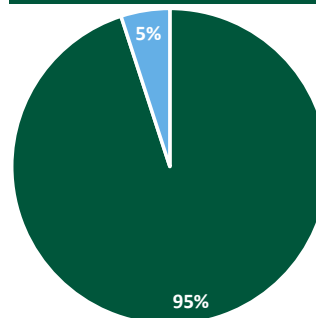
Största aktieägare	Röster	Aktier
Patrik Byhmer	14,0%	14,0%
Discover Capital	5,7%	5,7%
Avanza Pension	5,1%	5,1%
ÖstVäst Capital Management	5,1%	5,1%
Övriga	70,1%	70,1%
Ordförande		Bo Unéus
Verkställande direktör		Patrik Byhmer
Finansdirektör		-
Investerarkontakt		Patrik Byhmer
Hemsida		<a href="http://www.redsensemedical.com">www.redsensemedical.com</a>

Källa: Bolaget, Holdings.se

## Sales/segment



## Sales/geografi



■ Dialys ■ Sårvård ■ USA ■ Övriga världen

## DCF

Valuation output		
Sum of PV of FCF (explicit period)		77
PV of terminal value (perpetuity formula)		236
Enterprise value		313
Latest net debt		-20
Minority interests & other		0
Equity value		333
No. of shares outstanding (millions)		14
Equity value per share (SEK)		24
Implicit multipl.		
	2022	2023
EV/Sales	15,9	11,0
EV/EBITDA	-45,8	-390,3
EV/EBIT	-44,7	-321,0
EV/NOPLAT	-56,3	-404,2
P/E		47,4
ROIC/WACC		
Current Share price		17,95

WACC assumptions	
Risk free nominal rate	0,4%
Risk premium	6,6%
Extra risk premium	4,0%
Beta	1,0
Cost of equity	11,0%
Cost of debt (pre-tax)	3,0%
Tax rate	21%
Target debt/(debt + equity)	0%
WACC	11,0%

Terminal value assumptions	
Long term growth rate	3,0%
Long term EBIT margin	25,0%
Depreciation (% of sales)	2,0%
Capex (% of sales)	2,0%
Working cap. (% of sales)	-2,6%
Tax rate	21%

Sensitivity analysis						
Long-term growth rate						
	1,0%	2,0%	3,0%	4,0%	5,0%	
WACC	9,0%	27	31	36	44	56
	10,0%	22	25	29	34	41
	11,0%	19	21	24	27	32
	12,0%	16	18	20	22	26
13,0%	14	15	17	19	21	
Long-term EBIT margin						
	21,0%	23,0%	25,0%	27,0%	29,0%	
WACC	9,0%	31	34	36	39	42
	10,0%	25	27	29	31	34
	11,0%	20	22	24	26	27
	12,0%	17	18	20	21	23
13,0%	14	15	17	18	19	

EPB

## Resultaträkning

	2018	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Nettoomsättning	7,0	13,3	14,4	9,4	19,7	28,5	41,3
Övriga rörelseintäkter	0,0	0,6	0,0	0,6	1,2	1,7	2,5
Aktiverat arbete för egen räkning	1,7	1,0	2,7	7,0	5,0	5,0	5,0
Material och köpta tjänster	-3,8	-6,3	-7,1	-5,9	-8,8	-11,4	-15,7
Övriga externa kostnader	-7,5	-7,9	-10,5	-15,1	-13,8	-13,8	-13,8
Personalkostnader	-4,0	-5,1	-6,2	-7,7	-10,0	-10,8	-10,8
Avskrivningar	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
Övriga rörelsekostnader			-1,3	0,0			
<b>Rörelseresultat före av/nedskrivningar (EBITDA)</b>	<b>-6,6</b>	<b>-4,4</b>	<b>-7,9</b>	<b>-11,8</b>	<b>-6,8</b>	<b>-0,8</b>	<b>8,5</b>
<b>Rörelseresultat (EBIT)</b>	<b>-6,8</b>	<b>-4,6</b>	<b>-8,1</b>	<b>-12,0</b>	<b>-7,0</b>	<b>-1,0</b>	<b>8,3</b>
Finansnetto	-0,1	-0,5	-0,9	4,0	0,5	0,0	0,0
<b>Resultat före skatt</b>	<b>-6,9</b>	<b>-5,1</b>	<b>-9,0</b>	<b>-8,0</b>	<b>-6,5</b>	<b>-1,0</b>	<b>8,3</b>
Skatt	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Periodens resultat</b>	<b>-6,9</b>	<b>-5,1</b>	<b>-9,0</b>	<b>-8,0</b>	<b>-6,5</b>	<b>-1,0</b>	<b>8,3</b>

EPB

## Balansräkning

	2018	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>Tillgångar</b>							
Immateriella tillgångar	2,8	3,6	5,8	9,9	14,9	19,9	24,9
Materiella tillgångar	0,2	0,2	2,2	0,4	0,4	0,4	0,5
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>3,0</b>	<b>3,8</b>	<b>8,0</b>	<b>10,3</b>	<b>15,3</b>	<b>20,4</b>	<b>25,4</b>
Varulager	0,8	0,6	2,3	1,4	2,9	4,2	6,1
Kundfordringar	1,0	4,7	2,2	3,6	7,5	10,9	15,8
Övriga fordringar	0,5	0,5	0,9	0,7	0,7	0,7	0,7
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	0,4	0,6	0,4	0,4	0,8	1,2	1,8
Likvida medel och kortfristiga placeringar	3,4	8,7	65,0	26,9	11,4	2,0	0,3
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	<b>6,1</b>	<b>15,2</b>	<b>70,7</b>	<b>32,9</b>	<b>23,3</b>	<b>19,0</b>	<b>24,6</b>
<b>Summa tillgångar</b>	<b>9,1</b>	<b>19,0</b>	<b>78,7</b>	<b>43,2</b>	<b>38,7</b>	<b>39,3</b>	<b>50,0</b>
<b>Eget kapital och skulder</b>							
Eget kapital	4,3	14,9	73,2	37,5	31,0	30,0	38,4
<b>Summa eget kapital</b>	<b>4,3</b>	<b>14,9</b>	<b>73,2</b>	<b>37,5</b>	<b>31,0</b>	<b>30,0</b>	<b>38,4</b>
Skulder till kreditinstitut	1,4	1,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Övriga skulder	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Summa långfristiga skulder</b>	<b>1,5</b>	<b>1,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Skulder till kreditinstitut	0,1	0,1	0,0	2,6	2,6	2,6	2,6
Leverantörsskulder	1,2	1,5	3,7	1,3	2,8	4,0	5,9
Aktuella skatteskulder	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Övriga skulder	1,6	0,2	0,5	1,5	1,5	1,5	1,5
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	0,3	1,0	1,3	0,4	0,8	1,2	1,7
<b>Summa kortfristiga skulder</b>	<b>3,3</b>	<b>2,9</b>	<b>5,5</b>	<b>5,8</b>	<b>7,7</b>	<b>9,3</b>	<b>11,6</b>
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>9,1</b>	<b>19,0</b>	<b>78,7</b>	<b>43,2</b>	<b>38,7</b>	<b>39,3</b>	<b>50,0</b>

EPB

## Kassaflödesanalys

	2018	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Resultat före skatt	-6,9	-5,5	-9,0	-8,0	-6,5	-1,0	8,3
Justeringar			1,7	-2,8	0,2	0,2	0,2
Betald inkomstskatt	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Kassaflöde före förändringar av rörelsekapital</b>	<b>-6,9</b>	<b>-5,5</b>	<b>-7,4</b>	<b>-10,8</b>	<b>-6,3</b>	<b>-0,8</b>	<b>8,5</b>
Förändring av rörelsekapital	0,4	-4,2	3,5	-2,1	-4,0	-3,4	-5,0
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>	<b>-6,6</b>	<b>-9,8</b>	<b>-3,8</b>	<b>-12,9</b>	<b>-10,3</b>	<b>-4,2</b>	<b>3,5</b>
Investeringar i immateriella anläggningstillgångar	-1,7	-1,0	-2,0	-8,9	-5,0	-5,0	-5,0
Investeringar i materiella anläggningstillgångar	-0,2	0,0	-39,9	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2
<b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>	<b>-1,9</b>	<b>-1,0</b>	<b>-41,9</b>	<b>-9,0</b>	<b>-5,2</b>	<b>-5,2</b>	<b>-5,2</b>
Nyemission	8,3	16,4	67,4				
Upptagna lån	1,3			2,6			
Teckningsoptioner							
Amortering av lån /utdelning Odinwell		-0,4	-1,3	-4,5			
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>	<b>9,6</b>	<b>16,0</b>	<b>66,2</b>	<b>-1,9</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Periodens kassaflöde</b>	<b>1,1</b>	<b>5,3</b>	<b>20,5</b>	<b>-23,8</b>	<b>-15,5</b>	<b>-9,4</b>	<b>-1,7</b>
Likvida medel vid periodens början	2,3	3,4	8,7	29,0	26,9	11,4	2,0
Kursdifferens i likvida medel			-0,2	-0,2			
Likvida medel vid periodens slut (inkl. kortfristiga placeringar från 2021)	3,4	8,7	29,0	26,9	11,4	2,0	0,3

EPB

## Tillväxt och marginaler

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Omsättningstillväxt	89%	9%	-35%	110%	45%	45%
EBIT-tillväxt	-33%	77%	48%	-42%	-86%	-954%
EPS-tillväxt	-33%	54%	-12%	-19%	-85%	-954%
Bruttomarginal	52,5%	50,5%	36,5%	55,0%	60,0%	62,0%
EBITDA-marginal	-33,1%	-54,7%	-126,2%	-34,7%	-2,8%	20,5%
EBIT-marginal	-34,6%	-56,3%	-128,1%	-35,6%	-3,4%	20,1%
Skattesats	0%	0%	0%	0%	0%	0%

## Kapitaleffektivitet

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
ROE	-34%	-12%	-21%	-21%	-3%	22%
ROCE	-28%	-11%	-32%	-23%	-3%	22%
Investeringar	1	42	9	5	5	5
Investeringar / omsättning	7%	290%	96%	26%	18%	13%
Varulager / omsättning	5%	16%	15%	15%	15%	15%
Kundfordringar / omsättning	36%	15%	38%	38%	38%	38%
Leverantörsskulder / omsättning	11%	26%	14%	14%	14%	14%
Kapitalomsättningshastighet	0,9x	0,3x	0,2x	0,5x	0,7x	0,9x

## Finansiell ställning

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Nettoskuld	-7	-65	-24	-9	1	2
Soliditet	79%	93%	87%	80%	76%	77%
Nettoskuldsättningsgrad	-50%	-89%	-65%	-28%	2%	6%
Nettoskuld / EBITDA	1,7x	8,2x	2,1x	1,3x	-0,8x	0,3x

## Aktiedata

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
EPS, rapporterad	-0,42	-0,64	-0,57	-0,46	-0,07	0,59
EPS, justerad	-0,42	-0,64	-0,57	-0,46	-0,07	0,59
FCF per aktie	-0,88	-3,25	-1,56	-1,10	-0,67	-0,12
Utdelning per aktie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Eget kapital per aktie	1,2	5,2	2,7	2,2	2,1	2,7
Antal aktier efter utspädning vid årets slut (miljoner)	12,2	14,0	14,0	14,0	14,0	14,0

## Värdering

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
P/E, justerat	neg	neg	neg	neg	neg	30,3x
P/EK	14,0x	8,6x	9,2x	8,1x	8,4x	6,6x
P/FCF	neg	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%
EV/Sales	15,2x	39,0x	34,3x	12,4x	8,9x	6,2x
EV/EBITDA	neg	neg	neg	neg	neg	30,0x
EV/EBIT, justerat	neg	neg	neg	neg	neg	30,6x
Aktiekurs, årets slut	17,2	44,7	24,6	18,0	18,0	18,0
EV, årets slut	202	563	321	243	253	254

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 grunda sig 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 fondhandlarföreningens 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)