



ERIK PENSER BANK

Penser Access | Hälsovård | Sverige | 06 Maj 2022

Nanologica

På väg in i nästa fas

Blygsamma intäkter

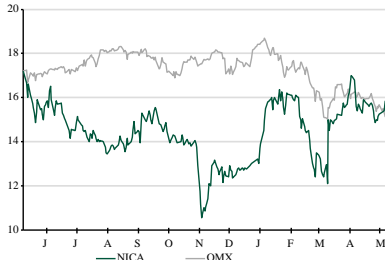
Rapporten för Q1 2022 var odramatisk och som förväntat var intäkterna låga i väntan på en officiell produktionsstart hos Sterling Pharma Solutions. Kostnaderna steg under perioden till 15,1 mkr (13,8), där engångsposter om 2,0 mkr avseende listbytet till Nasdaq Stockholm Main Market var en viktigt anledning. Finansiellt är läget under kontroll och vi bedömer att tillgängliga krediter kan ge finansiering in i 2023.

Smygstartad lansering

Det som ska driva tillväxten närmaste åren är satsningarna inom preparativ (prep) kromatografi. Bolaget förväntar sig fortsatt att de första leveranserna av kommersiella volymer med NLAB Saga inom prep kan inledas under innevarande kvartal. När startskottet ljuder räknar vi med att förhandlingsläget stärks med potentiella högvolymkunder. För att dra fördel av läget intensifieras marknadssatsningarna mot kunder.

Intressant läge

Vi gör inga dramatiska förändringar i våra grundantaganden, men vill poängtera att prognoserna ännu bygger på betydande osäkerhet givet den begränsade information som finns kring kunder inom prep. Nya kunder är därför även den främsta triggern för aktien, medan riskerna framför allt handlar om fördröjningar som kan öka finansieringsbehovet. Vi upprepar vårt motiverade värde om 16-17 kr per aktie efter Q1 2022-rapporten.

Estimatändring (kr)				Prognos (kr)					Värde och risk	
	Nu	Förr			21	22e	23e	24e	Motiverat värde	16.0 - 17.0
EPS, justerad 22e	-1.7	-1.5	-10.9%	Omsättning, mkr	13	17	72	133	Aktiekurs	SEK15.3
EPS, justerad 23e	-0.9	-0.7	-26.8%	Tillväxt	(20)%	32%	324%	84%	Riskenivå	High
EPS, justerad 24e	-0.2	-0.3	-19.5%	EBITDA, mkr	(30.2)	(32.6)	(10.6)	8.5	<div>Kursutveckling 12 mån</div> 	
<div>Kommande händelser</div> <div>Q2 202219 augusti 2022</div> <div>Q3 202228 okt 2022</div>				EBIT, mkr	(41)	(44)	(23)	(4)		
				EPS, justerad	(1.6)	(1.7)	(0.9)	(0.2)		
				EPS tillväxt	NA%	NA%	NA%	NA%		
				EK/aktie	1.8	0.2	0.9	0.5		
<div>Bolagsfakta (mkr)</div> <div>Antal aktier28m</div> <div>Börsvärde431</div> <div>Nettoskuld27</div> <div>EV458</div> <div>Free float60%</div> <div>Daglig handelsvolym, snitt20(k)</div> <div>Reuters/BloombergNica.st/Nica ss</div>				Utdelning/aktie	0.0	0.0	0.0	0.0		
				EBIT-marginal	-%	-%	-%	-%		
				ROE (%)	-%	-%	-%	-%		
				ROCE	-%	-%	-%	-%		
				EV/Sales	35.4x	26.8x	6.3x	3.4x		
				EV/EBITDA	(15.1)x	(14.0)x	(43.2)x	53.8x	<div>Analytiker</div> <div>klas.palin@penser.se</div>	
				EV/EBIT	(11.2)x	(10.3)x	(19.6)x	(101.7)x		
				P/E, justerad	(9.6)x	(9.1)x	(16.7)x	(61.6)x		
				P/EK	8.4x	65.3x	16.5x	29.5x		
				FCF yield	(13.9)%	(6.7)%	(1.0)%	(1.2)%		
				Nettosk./EBITDA	(0.7)g	(1.5)g	(0.8)g	2.1g		



ERIK PENSER BANK

Penser Access | Hälsovård | Sverige | 06 Maj 2022

Sammanfattning

På väg in i nästa fas

Investment Case

Efter att ha nått viktiga framsteg de senaste åren ser vi nu förutsättningar för att Nanologica går in i en försäljningsmässigt mer expansiv fas. Produktionsuppskalningen inom affärsområdet kromatografi är i slutfasen och förhandlingar med storkunder pågår. Vi förväntar oss att diskussionerna mynnar ut i faktiska avtal under 2022, vilket kommer att ge stöd för en ordentlig omsättningsökning som börjar bli synlig från H2 2022. Inom bolagets andra affärsområde, drug development, ser vi en spännande utveckling med första partnerprojektet som kan nå klinisk fas i år. Därtill pågår internutveckling och vi förväntar oss mer information under nästa år, vilket kommer att skapa bättre förutsättningar för att värdera dessa. Sammantaget anser vi att bolaget är i ett intressant läge, där nyhetsflöde väntas bidra till en tydligare tillväxtprofil.

Bolagsprofil

Nanologica utvecklar, tillverkar och marknadsför nanoporös silika (kiseldioxid) och bolaget har en unik specialistkompetens i att kontrollera dess form, storlek, porositet och ytegenskaper. Verksamheten indelas i två affärssegment: drug development och kromatografi. Bolaget är verksamt på många platser runt om i världen med distributörer i Asien, Europa och Nordamerika. Huvudkontoret ligger i Södertälje, Sverige, där bolaget även har viss produktion. Vd är Andreas Bhagwani och bolaget hade per den sista mars 2022 uppgick antalet anställda till 18. Sedan den 29 mars 2022 handlas bolagets aktier på Nasdaq Stockholm Main Market.

Värdering

För att värdera Nanologica använder vi oss av en kassaflödesvärderingsmodell (DCF), som baseras på estimat för vartdera affärsområde till och med 2031. Framtida kassaflöden är diskonterade med en WACC på 14 procent, vilket ger ett värde om 16,8 kr (16,2) per aktie. Vi sätter vårt motiverade värde till 16-17 kr.

Känslighetsanalys						
		WACC				
		12%	13%	14%	15%	16%
Terminal EBIT	20%	19,3	16,5	14,2	12,2	10,6
	23%	21,2	18,0	15,5	13,3	11,6
	26%	23,1	19,6	16,8	14,5	12,5
	29%	25,0	21,2	18,1	15,6	13,4
	32%	26,9	22,7	19,4	16,7	14,4
DCF-värden						
NPV 2021-2030		167,7				
NPV 2031-		331,6				
Evig tillväxt		2%				
Kassa		4,0				
Skulder		-30,7				
Värde		472,6				
Värde per aktie		16,8				

I väntan på nästa fas

Nettoomsättningen uppgick till blygsamma 0,3 mkr (5,6), något under vår förväntan om 1,0 mkr. Försäljningen utgjordes huvudsakligen av affärsområdet kromatografi med försäljning inom analytisk kromatografi. Inför den kommersiella starten av storskalig produktion hos Sterling har bolaget inlett marknadsföringsaktiviteter och deltagit på branschkonferenser inom preparativ kromatografi. Här uppges mottagandet varit bra, med stort intresse. Fler liknande aktiviteter är inplanerade under det andra och tredje kvartalet i år, vilket vi hoppas kommer leda till en första större order efter Yunbo.

Inom affärsområdet drug development var visserligen nettoomsättningen noll, men aktiviteten internt är hög. Fokus i nuläget ligger på att bygga ett starkt och robust prekliniskt datapaket kring inhalationsplattformen, främst för att understödja de egna projekten. Bolaget räknar med att kunna bli tydliga i vad för projekt som avses under nästa år, vilket kommer att skapa bättre förutsättningar för att värdera dessa.

Under perioden steg rörelsekostnaderna till 15,1 mkr (13,8). Personal och övriga extra kostnader var upp, medan råvaror och förnödenheter var ned (fjolårets siffror inkluderade utveckling av projekt för Vicore Pharma). Ökningen i de övriga externa kostnaderna, 5,0 mkr (3,4), kan förklaras av ökade kostnader kopplade till listningsprocessen av bolagets aktier på Nasdaq Stockholm Main Market om 2,0 mkr. Bolagets aktier är sedan 29 mars listade på Nasdaq Stockholm Main Market, vilket på sikt kommer vara betydelsefullt för att bättre kunna attrahera professionellt kapital.

Kassaflödet i rörelsen uppgick till -14,7 mkr (-3,5) under Q1, med en kassan per den sista mars om 4,0 mkr (57,1). Som vi tidigare nämnt har bolaget tecknat en kreditram på upp till 50 mkr med huvudägare Flerie Invest AB, där 30 mkr dragits så här långt. Vi bedömer att kreditramen ger finansiering in i H1 2023.

Prognosförändringar

Vi gör vissa justeringar i våra estimat efter Q1 2022-rapporten, men vi vill poängtera att estimaten ännu bygger på betydande osäkerhet givet den begränsade information som finns kring kunder inom prep. Finansieringen är under kontroll, men det egna kapitalet är skalt, vilket kan påskynda behovet av en nyemission. I våra estimat för 2023 (se tabell kassaflödesanalys) har vi inkluderat en emission om 50 mkr samt återbetalning av 38 mkr i lån. Vi bedömer att Nanologica kan bli kassaflödespositivt från 2024.

Prognosändringar 2022-2024				
		2022	2023	2024
Nettoomsättning	Nya	17,1	72,3	133,4
	Tidigare	21,0	84,9	157,6
	(%)	-19%	-15%	-15%
EBIT	Nya	-44,3	-23,4	-4,5
	Tidigare	-37,7	-17,8	-6,2
	(%)	-17%	-31%	27%
EPS	Nya	-1,68	-0,92	-0,25
	Tidigare	-1,52	-0,72	-0,31
	(%)	-11%	-27%	20%

Källa: EPB

På kvartalsnivå är det från Q4 2022 som vi bedömer att tillväxten tar fart.

Kvartalsprognoser 2021-2022 (SEK m)

	Q1'21	Q2'21	Q3'21	Q4'21	Q1'22	Q2'22E	Q3'22E	Q4'22E
Nettoomsättning	5,6	4,5	2,1	0,7	0,3	1,3	2,4	13,1
Förändring av lager	0,7	0,0	-0,9	-2,1	-1,2	0,2	0,2	0,2
Aktiverat för egen räkning	0,6	0,4	0,4	0,5	0,4	0,1	0,2	0,9
Övriga rörelseintäkter	0,1	0,3	0,5	0,3	0,1	0,4	0,2	0,4
Summa intäkter	7,0	5,2	2,0	-0,7	-0,5	2,0	3,0	14,6
Råvaror och förnödenheter	-3,1	-1,9	-1,4	-1,2	-0,1	-0,7	-1,2	-7,2
Övriga externa kostnader	-3,4	-2,9	-3,4	-2,9	-5,0	-3,2	-2,8	-4,2
Personalkostnader	-5,1	-5,4	-4,6	-6,1	-6,8	-6,6	-5,8	-7,1
Av-/nedskrivningar	-1,8	-2,9	-2,9	-2,9	-2,9	-2,9	-2,9	-3,0
Övriga rörelsekostnader	-0,5	-0,2	-1,4	-0,4	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3
Summa rörelsens kostnader	-13,8	-13,3	-13,8	-13,4	-15,1	-13,6	-13,0	-21,8
EBITDA	-5,0	-5,2	-8,8	-11,2	-12,7	-8,7	-7,1	-4,1
EBIT	-6,8	-8,1	-11,7	-14,1	-15,6	-11,6	-10,0	-7,1
Finansnetto	-1,1	-1,1	-0,8	-1,1	-0,3	-0,8	-0,9	-1,1
Res. efter finansnetto	-7,8	-9,2	-12,5	-15,2	-15,9	-12,4	-10,9	-8,2
Skatt	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Periodens resultat	-7,8	-9,2	-12,5	-15,2	-15,9	-12,4	-10,9	-8,2
Antal aktier	27,79	28,17	28,17	28,17	28,17	28,17	28,17	28,17
EPS	-0,28	-0,33	-0,45	-0,54	-0,57	-0,44	-0,39	-0,29

Källa: Bolaget, EPB

Attraktivt nyhetsflöde gör aktien intressant

I och med att bolaget nu, inom kort, kommer färdigställa och officiellt inleda kommersiell produktion i Storbritannien förstärks möjligheterna till att teckna nya betydande avtal inom prep. Avtal kommer ge extra stöd för aktien och här finns ett tydligt utrymme för bolaget att överraska. Detta gör aktien intressant, även om den fundamentala värderingsuppsidan i nuläget är begränsad.

Resultaträkning (SEK m)

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Nettoomsättning	9,2	16,1	12,9	17,1	72,3	133,4
Förändring av lager	1,1	0,8	-2,3	-0,6	0,0	0,0
Aktiverat för egen räkning	2,7	2,1	1,8	1,6	3,9	4,0
Övriga rörelseintäkter	1,2	1,0	1,1	1,1	2,4	4,0
Summa intäkter	14,2	20,0	13,5	19,2	78,6	141,4
Råvaror och förnödenheter	-5,3	-4,0	-7,5	-9,2	-37,7	-61,3
Övriga externa kostnader	-8,5	-11,5	-12,6	-15,2	-20,4	-30,7
Personalkostnader	-14,5	-18,0	-21,2	-26,3	-29,1	-37,3
Av-/nedskrivningar	-5,5	-5,7	-10,5	-11,7	-12,8	-13,0
Övriga rörelsekostnader	-0,5	-0,4	-2,4	-1,0	-2,0	-3,5
Summa rörelsens kostnader	-34,3	-39,6	-54,2	-63,4	-102,0	-145,8
EBITDA	-14,6	-13,9	-30,2	-32,6	-10,6	8,5
EBIT	-20,1	-19,6	-40,7	-44,3	-23,4	-4,5
Finansnetto	-1,0	-2,6	-4,1	-3,1	-2,4	-2,5
Resultat före skatt	-21,1	-22,2	-44,8	-47,4	-25,8	-7,0
Skatt	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Periodens resultat	-21,1	-22,2	-44,8	-47,4	-25,8	-7,0

Balansräkning (SEK m)

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
TILLGÅNGAR						
Immateriella tillgångar	12,6	13,7	14,2	12,2	10,6	9,8
Nyttjanderättstillgångar	29,4	29,4	25,1	19,8	18,0	18,6
Materiella anläggningstillgångar	1,0	2,0	2,2	2,2	2,6	3,0
Räntebärande anläggningstillgångar	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Innehav i intresseföretag och andelar	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Övriga anläggningstillgångar	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Summa anläggningstillgångar	43,0	45,2	41,5	34,2	31,2	31,4
Varulager	3,8	4,6	2,4	7,6	12,4	18,6
Kundfordringar och övriga omsättningstillgångar	3,5	30,2	43,4	27,5	24,2	31,5
Likvida medel	1,2	66,4	11,0	19,8	21,2	15,9
Summa omsättningstillgångar	8,4	101,2	56,8	54,9	57,8	66,0
SUMMA TILLGÅNGAR	51,4	146,3	98,3	89,1	89,0	97,4
Eget Kapital och skulder						
Eget Kapital	5,4	93,0	51,6	6,6	26,1	14,6
Summa Eget Kapital	5,4	93,0	51,6	6,6	26,1	14,6
Långfristiga finansiella skulder	6,4	3,7	28,0	65,6	27,3	31,3
Leasingskulder	6,5	4,4	0,0	0,0	0,0	0,0
Uppskjutna skatteskulder	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Övriga långfristiga skulder	17,5	27,5	3,9	2,6	5,7	10,1
Summa Långfristiga skulder	30,5	35,6	31,8	68,2	33,0	41,4
Kortfristiga finansiella skulder	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7
Leverantörsskulder	1,9	3,0	4,5	5,5	7,6	7,6
Skatteskulder	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Övriga kortfristiga icke-räntebärande skulder	10,9	12,0	7,6	6,0	19,6	31,1
Summa kortfristiga skulder	15,5	17,7	14,9	14,2	29,9	41,4
Summa Eget Kapital och skulder	51,4	146,3	98,3	89,1	89,0	97,4

Kassaflödesanalys (SEK m)

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Kassaflöde före rörelsekapital ändring	-15,5	-15,6	-34,6	-35,7	-13,0	6,0
Förändringar i rörelsekapital	5,7	-27,7	-11,9	10,1	14,2	-2,0
Kassaflöde från den operationella verksamheten	-9,8	-43,3	-46,5	-25,6	1,2	4,0
Investeringar	-30,5	-6,5	-7,2	-3,2	-5,5	-9,3
Avyttringar	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Fritt Kassaflöde	-40,3	-49,9	-53,7	-28,8	-4,3	-5,3
Utdelningar	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kassaflöde finansieringsverksamhet	19,5	115,1	-1,6	37,6	5,7	0,0
Förvärv	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Lånefinansiering och övriga justeringar	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	40,0
Kassaflöde	-20,8	65,2	-55,4	8,8	1,4	34,7

Källa: EPB

Tillväxt och marginaler

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Nettoomsättningstillväxt	122%	75%	-20%	32%	324%	84%
EBIT tillväxt	na	na	na	na	na	na
EPS tillväxt	na	na	na	na	na	na
EBITDA-marginal	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	6,4%
EBIT-marginal	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.

Lönsamhet

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
ROA	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.
ROE	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.
ROCE	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.

Aktiedata

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
EPS, rapporterad	-1,3	-0,8	-1,6	-1,7	-0,9	-0,2
FCF/aktie	-2,4	-1,8	-1,9	-1,0	-0,2	-0,2
EK/Aktie	0,3	3,3	1,8	0,2	0,9	0,5
Antal aktier (milj.)	16,6	27,8	28,2	28,2	28,2	28,2

Värdering

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
P/E	Neg	Neg	Neg	Neg	Neg	Neg
P/EK	32,2	4,0	7,5	65,3	16,5	29,5
P/FCF	-4,3	-7,5	-7,2	-14,9	-100,3	-80,8
EV/S	21,6	21,0	31,4	28,1	6,1	3,4
EV/EBITDA	Neg	Neg	Neg	Neg	-41,5	52,8
EV/EBIT	Neg	Neg	Neg	Neg	Neg	Neg
Aktiekurs, årets slut	10,5	13,4	13,7	15,3	15,3	15,3
EV, årets slut	199,2	339,0	405,6	479,5	439,7	449,1

Källa: 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 målfaldigas 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 Instru-ment 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