



ERIK PENSER BANK

Penser Access | Sjukvård | Sverige | 17 Juni 2022

AdderaCare

Avyttrar Linds Ortopediska

AdderaCare säljer Linds Ortopediska

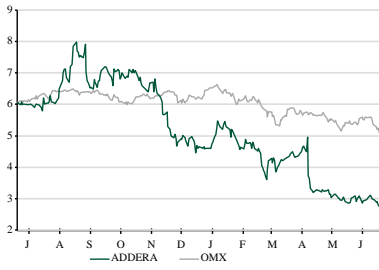
AdderaCare säljer dotterbolaget Linds Ortopediska AB till Allard Support for Better Life AB. Försäljningspriset är 8 mkr, vilket leder till en negativ påverkan på resultatet i Q2'22 om ca 25 mkr. Linds förvärvades för 40 mkr, och effekterna kommer att preciseras i rapporten för Q2'22 den 25 augusti. Affären väntas slutföras den 4 juli.

Justerade prognoser

Sedan Linds Ortopediska kommunicerat att de förlorat uppdraget hos Region Stockholm så har vi justerat ned prognoserna med en utgångspunkt i en halvering av omsättningen hos bolaget, samt med en 10%-enheters försvagning av marginalen. Att Linds nu lyfts ur koncernen innebär en mindre förändring i det perspektivet. VD Marianne Sernevi har även meddelat att hon avgår, och en rekryteringsprocess för ersättare har inletts.

Fokus på utvecklingen för dotterbolagen

Vi har justerat ned våra EBITDA-prognoser med ca 5-14% till följd av försäljningen av Linds Ortopediska. Motiverat värde uppgår till 4,70-4,90 kr per aktie (4,90-5,00). Att osäkerheten kring utvecklingen för Linds Ortopediska nu skingras bör leda till en mer stabil utveckling för aktien framöver. Vi ser i grunden positivt på de befintliga dotterbolagen.

Estimatändring (kr)				Prognos (kr)					Värde och risk		
		Nu	Förr		21	22e	23e	24e	Motiverat värde	4.7 - 4.9	
EPS, justerad 22e		-0.6	0	-1,849.4%	Omsättning, mkr	248	267	289	299	Aktiekurs	SEK2.8
EPS, justerad 23e		-0.3	-0	-838.3%	Tillväxt	21%	8%	8%	3%	Riskenivå	High
EPS, justerad 24e		-0.3	-0	-790.9%	EBITDA, mkr	23.6	23.7	21.2	21.8	<div>Kursutveckling 12 mån</div> 	
					EBIT, mkr	4	(25)	(9)	(9)		
					EPS, justerad	0.0	(0.6)	(0.3)	(0.3)		
					EPS tillväxt	(88)%	nm	(60)%	4%		
					EK/aktie	4.7	4.0	3.8	3.5		
					Utdelning/aktie	0.0	0.0	0.0	0.0	<div>Analytiker</div> <p>alexander.vilval@penser.se</p>	
					EBIT-marginal	1.4%	(9.6)%	(3.1)%	(3.1)%		
					ROE (%)	0.8%	(16.1)%	(6.8)%	(7.6)%		
					ROCE	1.8%	(14.3)%	(5.3)%	(5.8)%		
					EV/Sales	0.5x	0.4x	0.4x	0.4x		
					EV/EBITDA	5.1x	5.0x	5.6x	5.5x		
					EV/EBIT	33.5x	(4.7)x	(13.3)x	(12.7)x		
					P/E, justerad	76.3x	(4.4)x	(10.9)x	(10.5)x		
					P/EK	0.6x	0.7x	0.7x	0.8x		
					Direktavkastning	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%		
					FCF yield	44.0%	13.8%	14.8%	18.6%		
					Nettosk./EBITDA	1.0g	(0.2)g	(0.9)g	(1.7)g		
					Nettosk./EBITDA	1.0g	(0.2)g	(0.9)g	(1.7)g		

Kommande händelser		
Q2 2022		25 augusti
Q3 2022		17 november

Bolagsfakta (mkr)	
Antal aktier	34m
Börsvärde	95
Nettoskuld	25
EV	120
Free float	56%
Daglig handelsvolym, snitt	23(k)
Reuters/Bloomberg	ADDERA.ST/ADDERA:SS



Sammanfattning

Avyttrar Linds Ortopediska

Investment Case

AdderaCare visade på förbättrade trender inom de flesta dotterbolagen under Q1'22, men utvecklingen överskuggas av Linds Ortopediskas förlust av uppdraget hos Region Stockholm. Många av de faktorer som påverkat noterade bolag negativt under covid-19 har även påverkat AdderaCare, såväl vad gäller möjligheter till att bearbeta marknaden, men även vad gäller inköp och stigande kostnader. Flera av dessa faktorer ser ut att förbättras under 2022, och prishöjningar från AdderaCares sida kommer att vara marginalstärkande, något som Q1'22 visar tecken på inom framför allt Tillgänglighet. Vi bedömer att de underliggande drivkrafterna bakom tillväxten i efterfrågan är beständiga och ser potential på sikt för AdderaCare.

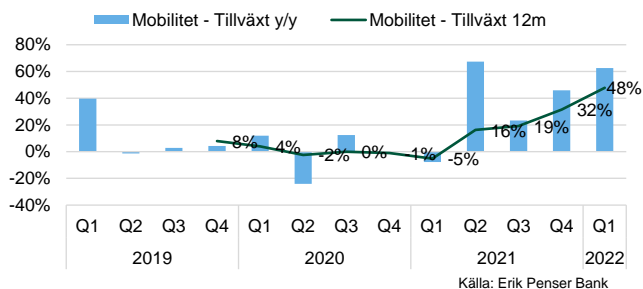
Bolagsprofil

AdderaCare är en företagsgrupp aktiv inom hjälpmedelssektorn och består idag av moderbolaget AdderaCare AB samt de sex dotterbolagen Trident Industri AB, Kom i Kapp AB, Amajo AS, Erimed International KB, Huka B.V och Linds Ortopediska AB. AdderaCare bedriver genom sina dotterbolag försäljning till såväl kommun, landsting som privatpersoner. AdderaCares vision är att genom förvärv av lönsamma bolag inom hjälpmedelssektorn utveckla en företagsgrupp som förbättrar livskvaliteten för människor med funktionsvariationer. AdderaCare hade en EBITDA-marginal på 10,9% den senaste tolv månadersperioden, jämfört med målet om överstigande 10% under en konjunkturcykel. Tillväxten var 33,6% under samma period, till stor del drivet av förvärv. AdderaCare har som mål att växa med 30-50%, drivet av förvärv, med en skuldsättning som inte ska överstiga 3x EBITDA. AdderaCare handlas, sedan noteringen 1 december 2016 på Nasdaq First North Growth Market, med kortnamn ADDERA.

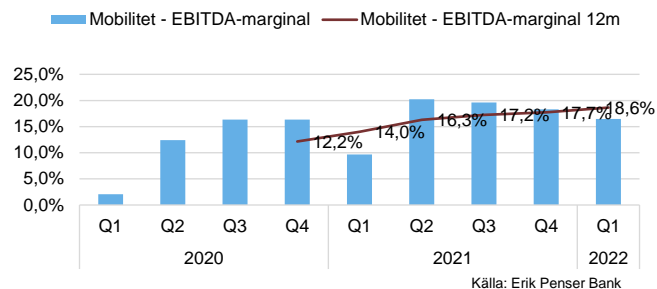
Värdering

Vi värderar AdderaCare genom en DCF-värdering, i syfte att beräkna en rimlig riktkurs/motiverat värde för aktien. Motiverat värde uppgår till 4,70 - 4,90 kr per aktie (4,90 - 5,00) där sänkningen baseras på prognosförändringar i spåren av avyttringen av Linds Ortopediska.

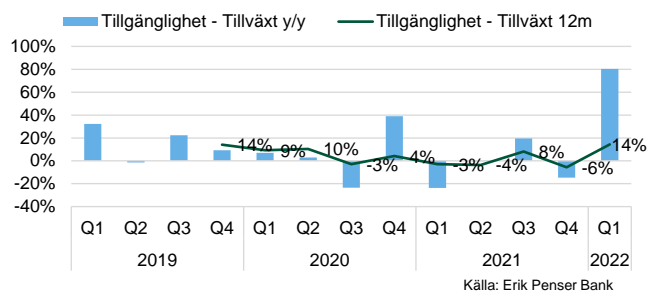
Mobilitet - Tillväxt



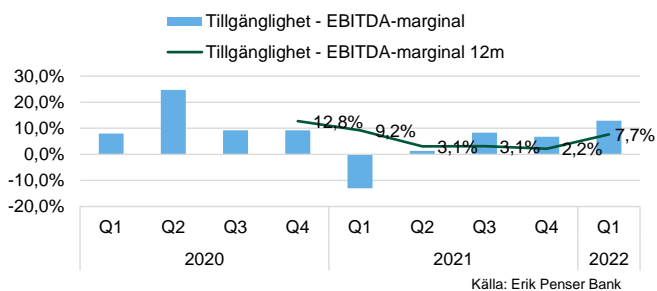
Mobilitet - EBITDA-marginal



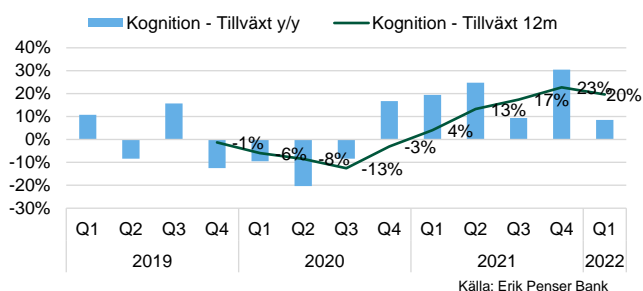
Tillgänglighet - Tillväxt



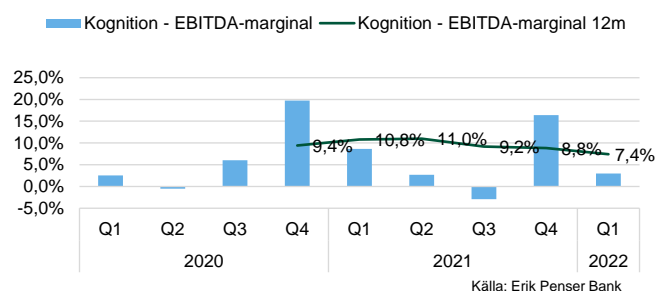
Tillgänglighet - EBITDA-marginal



Kognition - Tillväxt



Kognition - EBITDA-marginal



DCF

Valuation output			
Sum of PV of FCF (explicit period)	138		
PV of terminal value (perpetuity formula)	52		
Enterprise value	189		
Latest net debt	25		
Minority interests & other	0		
Equity value	164		
No. of shares outstanding (millions)	34		
Equity value per share (SEK)	4.9		
Implicit multipl.			
EV/Sales	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	8.0	8.9	8.7
EV/EBIT	-7.4	-21.0	-20.2
EV/NOPLAT	-9.4	-26.6	-25.5
P/E			
ROIC/WACC			
Current Share price			2.81

WACC assumptions	
Risk free nominal rate	2.5%
Risk premium	5.5%
Extra risk premium	7.6%
Beta	0.7
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	4.7%
Depreciation (% of sales)	4.0%
Capex (% of sales)	4.0%
Working cap. (% of sales)	1.9%
Tax rate	21%

Sensitivity analysis						
WACC	Long-term growth rate					
	2.0%	2.5%	3.0%	3.5%	4.0%	
	10.0%	5.1	5.3	5.5	5.7	6.0
	10.5%	4.8	5.0	5.2	5.4	5.6
	11.0%	4.6	4.7	4.9	5.0	5.2
	11.5%	4.4	4.5	4.6	4.8	4.9
	12.0%	4.2	4.3	4.4	4.5	4.6
WACC	Long-term EBIT margin					
	2.7%	3.7%	4.7%	5.7%	6.7%	
	10.0%	4.3	4.9	5.5	6.1	6.7
	10.5%	4.1	4.6	5.2	5.7	6.3
	11.0%	3.9	4.4	4.9	5.4	5.9
	11.5%	3.7	4.2	4.6	5.1	5.5
	12.0%	3.6	4.0	4.4	4.8	5.2

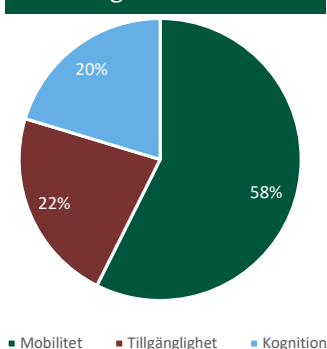
EPB

Bolagsfakta

Största aktieägare	Röster	Aktier
Linc AB	24,36%	24,36%
Bengt Olsson / bolag	8,55%	8,55%
Hans Andersson / bolag	7,10%	7,10%
Ampere i Malmö AB	6,96%	6,96%
Övriga	53,03%	53,03%
Ordförande	Hans Andersson	
Verkställande direktör	Marianne Sernevi	
Finansdirektör	Henrik Carlsson	
Investerarkontakt	Marianne Sernevi	
Hemsida	www.adderacare.com	

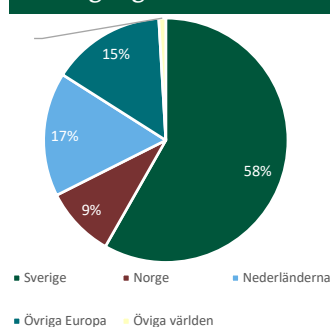
Bolaget, EPB

Förs./segment Q1'22



Bolaget, EPB

Förs./geografi Q1'22



Bolaget, EPB

Resultaträkning

	2018	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Nettoomsättning	192,4	205,9	205,2	247,8	266,7	289,3	298,7
Kostnad för sålda varor	-134,5	-145,3	-148,4	-177,4	-212,5	-216,6	-223,9
Bruttoresultat	57,9	60,6	56,8	70,4	54,2	72,7	74,8
Övriga rörelseintäkter	1,7	0,1	9,4	0,5	0,0	0,0	0,0
Försäljnings-/administrationskostnader	-56,3	-61,3	-54,8	-67,4	-79,7	-81,7	-84,2
Varav av/nedskrivningar	-10,8	-14,1	-6,1	-20,0	-49,2	-30,2	-31,2
Rörelseresultat före av/nedskrivningar (EBITDA)	14,2	13,4	17,5	23,6	23,7	21,2	21,8
Rörelseresultat (EBIT)	3,4	-0,6	11,4	3,6	-25,5	-9,0	-9,4
Finansnetto	-2,0	-1,8	-1,4	-1,9	-2,1	-2,0	-2,0
Resultat före skatt	1,4	-2,4	10,0	1,7	-27,6	-11,0	-11,4
Skatt	-0,3	0,5	-0,1	-0,5	5,8	2,3	2,4
Periodens resultat	1,1	-1,9	10,0	1,2	-21,8	-8,7	-9,0

EPB

Balansräkning

	2018	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Tillgångar							
Immateriella anläggningstillgångar	131,7	126,0	117,8	159,9	102,7	72,5	41,2
Andra immateriella anläggningstillgångar	0,6	0,6	1,0	0,6	0,6	0,6	0,6
Materiella anläggningstillgångar	8,2	12,4	19,8	26,0	28,2	30,5	32,9
Långfristiga fordringar	0,2	0,2	0,3	1,1	1,1	1,1	1,1
Uppskjuten skattefordran	0,5	0,4	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
Summa anläggningstillgångar	141,2	139,7	139,2	187,8	132,7	104,8	76,0
Varulager	40,5	42,7	41,5	47,0	50,7	55,0	56,8
Kundfordringar	34,2	27,7	37,7	46,2	49,6	53,8	55,6
Skattefordran	1,8	1,1	0,0	0,3	0,3	0,3	0,3
Övriga fordringar	0,8	0,9	1,9	0,7	0,8	0,9	0,9
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	2,0	1,8	1,8	4,5	4,8	5,2	5,4
Likvida medel	8,0	8,9	41,7	16,1	45,2	59,2	76,9
Summa omsättningstillgångar	87,3	83,2	124,7	114,9	151,3	174,4	195,8
Summa tillgångar	228,5	222,8	263,9	302,7	284,1	279,2	271,8
Eget kapital och skulder							
Aktiekapital	0,9	0,9	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7
Övrigt tillskjutet kapital	78,7	86,0	123,6	123,5	123,5	123,5	123,5
Balanserade vinstmedel inklusive periodens resultat	22,5	21,5	29,6	32,1	10,3	1,6	-7,4
Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare	102,1	108,5	155,0	157,3	135,5	126,8	117,8
Summa eget kapital	102,1	108,5	155,0	157,3	135,5	126,8	117,8
Skulder till kreditinstitut	23,9	17,2	12,4	8,5	8,5	8,5	8,5
Övriga långfristiga skulder	19,0	3,0	13,2	18,1	18,1	18,1	18,1
Uppskjutna skatteskulder	15,3	13,9	12,3	16,1	16,1	16,1	16,1
Summa långfristiga skulder	58,2	34,0	37,9	42,7	42,7	42,7	42,7
Skulder till kreditinstitut	26,9	27,9	20,7	31,6	31,6	31,6	31,6
Leverantörsskulder	14,2	15,6	15,2	19,8	21,3	23,1	23,9
Skatteskulder	0,8	0,0	0,9	1,1	1,1	1,1	1,1
Övriga skulder	16,9	28,3	19,0	28,0	28,0	28,0	28,0
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	9,4	8,5	15,2	22,1	23,7	25,7	26,6
Summa kortfristiga skulder	68,2	80,4	71,0	102,7	105,9	109,7	111,3
Summa eget kapital och skulder	228,5	222,8	263,9	302,7	284,1	279,2	271,8

Kassaflödesanalys

	2018	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Resultat före skatt	1,4	-2,4	10,0	1,7	-27,6	-11,0	-11,4
Justeringar	10,5	18,5	8,1	20,0	49,2	30,2	31,2
Betald inkomstskatt	-3,3	-1,1	0,7	-2,6	5,8	2,3	2,4
Kassaflöde före förändringar av rörelsekapital	8,6	15,0	18,8	19,1	27,4	21,5	22,2
Ökning(-)/Minskning(+) av varulager	-0,4	-2,0	0,3	-2,4	-3,7	-4,3	-1,8
Ökning(-)/Minskning(+) av rörelsefordringar	-4,7	3,7	-12,9	-2,9	-3,7	-4,7	-2,0
Ökning(+)/Minskning(-) av rörelseskulder	20,8	-8,7	9,5	12,5	3,2	3,8	1,6
Kassaflöde från den löpande verksamheten	24,3	8,0	15,7	26,3	23,2	16,4	20,1
Förvärv/Avyttring av materiella anläggningstillgångar	-2,1	-0,5	-1,3	-2,0	-2,2	-2,3	-2,4
Förvärv/Avyttring av immateriella anläggningstillgångar		-0,2	-0,5				
Förvärv/Avyttring av dotterbolag	-52,1			-46,1	8,0		
Kassaflöde från investeringsverksamheten	-54,2	-0,7	-1,8	-48,1	5,8	-2,3	-2,4
Nyemission	31,4	7,6	39,8	0,0			
Emissionskostnader	-1,2	-0,3	-1,4	-0,1			
Upptagna lån	26,5	2,8	1,7	28,5	10,0	10,0	10,0
Amortering av lån	-25,0	-8,7	-12,7	-22,3			
Amortering av leasingsskuld	-1,5	-8,0	-8,3	-10,1	-10,0	-10,0	-10,0
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	30,2	-6,5	19,1	-3,9	0,0	0,0	0,0
Periodens kassaflöde	0,3	0,8	33,0	-25,7	29,1	14,0	17,6
Likvida medel vid periodens början	7,7	8,0	8,9	41,7	16,1	45,2	59,2
Kursdifferens i likvida medel	0,1	0,0	-0,1	0,1			
Likvida medel vid periodens slut	8,0	8,9	41,7	16,1	45,2	59,2	76,9

Tillväxt och marginaler

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Omsättningstillväxt	7%	0%	21%	8%	8%	3%
EBIT-tillväxt	-119%	-1908%	-69%	-814%	-65%	4%
EPS-tillväxt	-259%	-393%	-88%	-1854%	-60%	4%
Bruttomarginal	29,4%	27,7%	28,4%	20,3%	25,1%	25,1%
EBITDA-marginal	6,5%	8,5%	9,5%	8,9%	7,3%	7,3%
EBIT-marginal	-0,3%	5,5%	1,4%	-9,6%	-3,1%	-3,1%
Skattesats	22%	1%	27%	21%	21%	21%

Kapitaleffektivitet

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
ROE	-2%	6%	1%	-16%	-7%	-8%
ROCE	0%	6%	2%	-14%	-5%	-6%
Investeringar	0	1	2	2	2	2
Investeringar / omsättning	0%	1%	1%	1%	1%	1%
Varulager / omsättning	21%	20%	19%	19%	19%	19%
Kundfordringar / omsättning	13%	18%	19%	19%	19%	19%
Leverantörsskulder / omsättning	8%	7%	8%	8%	8%	8%
Rörelsekapital / omsättning	-3%	6%	-2%	0%	2%	3%
Kapitalomsättningshastighet	0,9x	0,8x	0,9x	0,9x	1,0x	1,1x

Finansiell ställning

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Nettoskuld	36	-9	24	-5	-19	-37
Soliditet	49%	59%	52%	48%	45%	43%
Nettoskuldsättningsgrad	33%	-6%	15%	-4%	-15%	-31%
Nettoskuld / EBITDA	2,7x	-0,5x	1,0x	-0,2x	-0,9x	-1,7x

Aktiedata

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
EPS, rapporterad	-0,10	0,30	0,04	-0,65	-0,26	-0,27
EPS, justerad	-0,10	0,30	0,04	-0,65	-0,26	-0,27
FCF per aktie	0,39	0,41	2,09	0,39	0,42	0,52
Utdelning per aktie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Eget kapital per aktie	5,9	4,6	4,7	4,0	3,8	3,5
Antal aktier efter utspädning vid årets slut (miljoner)	18,5	33,7	33,7	33,7	33,7	33,7

Värdering

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
P/E, justerat	neg	15,4x	129,1x	neg	neg	neg
P/EK	1,0x	1,0x	1,0x	0,7x	0,7x	0,8x
P/FCF	15,2x	11,1x	2,3x	7,3x	6,7x	5,4x
Direktavkastning	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Utdelningsandel, justerad	0%	0%	0%	0%	0%	0%
EV/Sales	0,7x	0,7x	0,7x	0,3x	0,3x	0,2x
EV/EBITDA	11,0x	8,3x	7,8x	3,8x	3,6x	2,7x
EV/EBIT, justerat	neg	12,7x	51,6x	neg	neg	neg
Aktiekurs, årets slut	6,0	4,6	4,8	2,8	2,8	2,8
EV, årets slut	147	145	184	90	76	58

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