



ERIK PENSER BANK

Penser Access | Industrivaror & Tjänster | Sverige | 21 februari 2023

OptiCept Technologies

Upplagt för acceleration under 2023

Q4 avslutar 2022 med många nya avtal

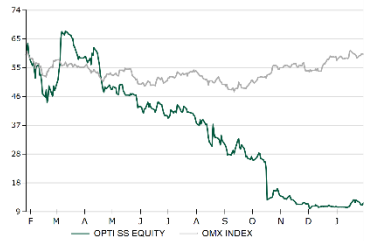
Omsättningen för Q4 uppgick till 1,6 mkr och för helåret 2022 10,5 mkr. Totala intäkter för året var 11,8 mkr. Orderboken vid Q4 var i stort oförändrad q/q om 30 mkr, där den försenade olivsäsongen bedöms ha haft inverkan på konverteringen av orderboken i Q4. Rörelseresultatet i Q4 uppgick till -37 mkr (-21 mkr) drivet av högre övriga externa kostnader och högre personalkostnader, som delvis relaterar till listbytet samt en större personalstyrka.

Nya avtal under och efter kvartalet

Utöver utfallet av finansieringen under Q4 präglade flera händelser kvartalet. OptiCept ingick avtal med Elite Flower Group och One Flora Group inom snittblomsapplikationen, och Aperam samt Klabin inom applikationen för eukalyptussticklingar. Vi noterar att bolaget gör snabba framsteg inom applikationen för eukalyptussticklingar och bedömer att man närmar sig ett kommersiellt genomslag inom området.

Vi sänker våra estimat och motiverat värde

Vi justerar våra estimat för att reflektera att vi ser ett något fördröjt genomslag inom OptiBoost för snittblommor i Storbritannien, vilket varit centralt för våra estimat. Vi bedömer dock att försäljningen av Freja-maskiner inom OliveCept-applikationen kommer vara starkt bidragande för 2023, och att OptiBoost för snittblommor kommer att vara den största intäktskällan 2024. Vi ser ett nytt motiverat värde om 25–27 kr (34 – 36 kr).

Estimatändring			Prognos (mkr)				Värde och risk														
	23e	24e	25e	2022	2023e	2024e	2025e	Motiverat värde	25 - 27 kr												
Totala intäkter	-21,7%	-17,2%		12	53	92	132	Aktiekurs	11,9 kr												
EBITDA, just.	-91,9%	-97,9%		>100%	>100%	75%	43%	Riskenivå	High												
EPS, just.	-69,8%	-63,8%		-77	-17	0	23	<div>Kursutveckling 12 mån</div> 													
Kommande händelser				-97	-34	-17	4														
				-5,0	-1,1	-0,9	0,2														
Q1 - rapport		05 maj 2023		N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	<div>Intressekonflikter</div> <table><tr><th></th><th>Yes</th><th>No</th></tr><tr><td>Likviditetsgarant</td><td></td><td>✓</td></tr><tr><td>Certified adviser</td><td>✓</td><td></td></tr><tr><td>Transaktioner 12m</td><td></td><td>✓</td></tr></table>			Yes	No	Likviditetsgarant		✓	Certified adviser	✓		Transaktioner 12m		✓
	Yes	No																			
Likviditetsgarant		✓																			
Certified adviser	✓																				
Transaktioner 12m		✓																			
Q2 - rapport		29 augusti 2023		N.m.	N.m.	N.m.	N.m.														
Bolagsfakta (mkr)				19,9	12,3	11,7	11,8														
				Neg.	Neg.	Neg.	3,2%														
Antal aktier		30m		Neg.	Neg.	Neg.	1,2%														
Börsvärde		348		Neg.	Neg.	Neg.	1,2%														
Nettoskuld		(71)		11,7x	5,3x	3,0x	2,1x														
EV		277		-	-	973,0x	12,2x														
Free float		96%		-	-	-	66,6x														
Daglig handelsvolym, snitt		111k		-	-	-	58,7x														
Bloomberg Ticker		OPTI SS EQUITY		0,5x	1,0x	1,0x	1,0x														
				-	-	4%	14%														
Analytiker				0,9x	N/A	-92,5x	-1,8x														
Hjalmar Jernstrom																					
hjalmar.jernstrom@penser.se																					

Investment case

OptiCepts patenterade Cept-teknologi har en stor marknadspotential för tillämpning inom livsmedel och växter. Vi ser det som attraktivt att bolaget har en teknik med väldokumenterade effekter, en bred branschkunskap inom respektive marknad, samt attraktiva prissättningsmodeller med återkommande intäkter. OptiCept har en ledning med lång erfarenhet av arbete inom respektive sektorer, och vi ser att branschkunskapen hos bl.a. styrelseordförande Ulf Hagman är en betydande tillgång. Bolagets applikationer medför stora besparingar genom minskat svinn och lägre produktionskostnader, och vi bedömer att samtliga applikationer har korta återbetalningstider.

Vi ser stor kommersiell potential i OptiBoost-applikationen, där OptiBoost har samarbetsavtal med flera branschledande aktörer. Utöver det tillkommer övriga applikationer inom växter och livsmedel, där bolaget sålt ett stort antal OliveCept-applikationer, samtidigt som vi bland övriga applikationer ser att JuiceCept och WineCept är centrala och har mycket stor potential. Vi bedömer att bolaget är välpositionerat för att uppnå bred försäljning inom flera applikationer och därigenom bli en betydande aktör inom Food och Plant Tech. Vi ser dessutom att OptiCept har en framstående ESG-profil, då applikationerna medför minskat svinn och har stora effekter på distributionskedjorna för flera världsomfattande industrier. Ett konkret exempel är att tekniken möjliggör alternativa fraktvägar, där t.ex. flygfrakt kan ersättas med sjöfrakt.

Bolagsprofil

OptiCept Technologies är ett teknikföretag med en patenterad teknologi som tillämpas på råvaror inom växt- och livsmedelsindustrin och som bland annat tillför egenskaper som utökad hållbarhet och bibehållen arom. Tekniken kallas CEPT och har breda tillämpningsområden inom de huvudsakliga segmenten växter och livsmedel.

Cept-systemet nyttjar en process som kallas elektroporation, en biologisk process som medför utökad extraktionsförmåga ur råvara, samt högre kvalitet och längre hållbarhet för slutprodukten. Effekterna av processen är väldokumenterade och systemet medför effektivitet och besparingar för företagets kunder. Processen är till stora delar patenterad, samtidigt som bolaget har en stor branschkunskap, och insikter i finjustering av system och processer för olika tillämpningsområden. Detta medför att potentiella konkurrenter får hantera utdragna produktutvecklingscykler, vilket skapar stora inträdesbarriärer på bolagets marknader.

OptiBoost tillämpas för förlängd hållbarhet och högre kvalitet för snittblommor och skogssticklingar. OliveCept används inom olivoljeindustrin för ökad extraktion och högre kvalitet i slutprodukten. JuiceCept och JuiceCept+ är bolagets applikationer för utökad utvinning respektive förlängd hållbarhet för fruktjuicer. Inom JuiceCept återfinns även Cept-applikationen för havredryck, där tekniken används för förbättrad kvalitet och lägre behov av att tillsätta enzymer. Till övriga applikationer hör OptiBoost för skogssticklingar och prydnadsblommor, samt OptiFresh som förlänger hållbarhet och bibehåller arom för frukt och grönsaker.

Värdering

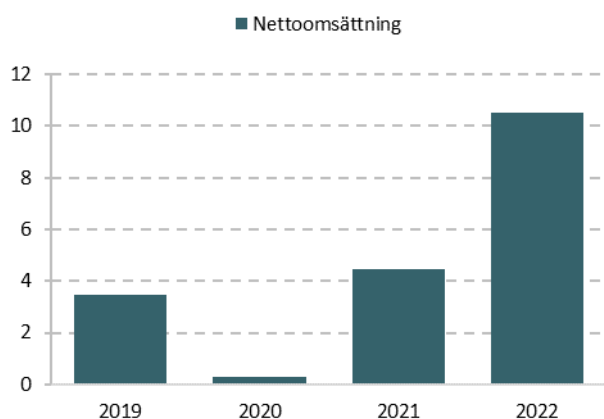
Vår värdering bygger på en multipelsants samt en DCF-modell för perioden 2023–2032. Vår DCF-modell indikerar ett värde om ca 35 kr per aktie. Vår multipelansats indikerar värde om 27 kr (35 kr) per aktie, vilket är en effekt av att vi justerar ned vår sannolikhetsbedömning i relativvärderingen till 7% (10%). Multipelsansatsen baseras på en försäljningsmultipel för 2024e, samt en option i ett bredare kommersiellt genomslag inom OptiBoost. Riskprofilen blir fortsatt hög. Vi bedömer att bolaget är attraktivt positionerat med unika produkter och en stor branschkunskap, men noterar att tillväxten i våra och bolagets prognoser lämnar ett begränsat utrymme för motgångar.

Kvartalet i detalj

OptiCept redovisar en nettoomsättning i Q4 om 1,6 mkr för Q4 (0,2 mkr) och för helåret 2022 10,5 mkr (4,4 mkr). Orderboken är i stort oförändrad q/q om ca 30 mkr. Rörelseresultat i Q4 uppgick till -37 mkr (-21 mkr) drivet av högre övriga externa kostnader och högre personalkostnader, som delvis relaterar till listbytet samt en större personalstyrka. Kassaflödet från den löpande verksamheten var ca -20 mkr i Q4 (-14 mkr) drivet av EBIT. Bolaget har en positiv nettoförändring av rörelsekapital om ca 12 mkr i Q4. För helåret 2022 var kassaflöde från löpande verksamhet -73 mkr.

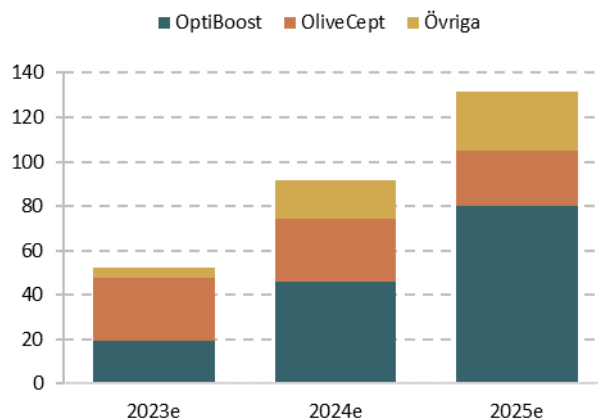
I december ingick OptiCept ett avtal med One Flora Group i Nederländerna beträffande OptiBoost. Inom OptiBoost ingick bolaget även avtal med The Elite Flower Group i Colombia i Q4. Inom sticklingsverksamheten har bolaget ingått avtal med bl.a. Aperam och Klabin S.A. Efter rapportperioden har bolaget ingått ett avtal med Dole och via samarbetspartnern Syngenta ingick bolaget ett avtal med BCC, som kraftigt ökar räckvidden för säljstyrkan för applikationen skogssticklingar. Överlag hade vi räknat med en något högre konvertering av orderboken, samtidigt som rörelsekostnader fortsätter ha inslag av engångseffekter. Vi bedömer dock att avtalen som bolaget ingått under kvartalet är mycket attraktiva och understryker den kommersiella potentialen i bolagets applikationer.

Diagram 1: Omsättning 2019-2022



Källa: Bolagsrapporter

Diagram 2: Omsättning 2023e-2025e



Källa: EPB

Estimatförändringar

Nedan sammanfattas våra utgångspunkter för estimaten av OptiCepts marknader för oliv- respektive snittblomsapplikationen. Med utgångspunkt ur en bottom-up-approach har vi räknat med en adresserbar marknad för bolagets avtalspartners från 2022, och räknar med en total marknad om 73 mkr för OliveCept och en total volym om 12 maskiner inom OptiBoost för snittblommor (tidigare 18 maskiner). Det reducerade antalet maskiner 2023 beror på att vi hade räknat med tidigare besked angående utvärderingarna med MM Flowers och Flamingo i Storbritannien, som är en central marknad för våra prognoser. För OliveCept nedan har vi räknat med investeringar som baseras på att 4% av omsättningen investeras i teknologi eller uppgraderingar av den typ OptiCept tillhandahåller. Våra estimat för 2023 baseras på en omsättning för OliveCept om 28 mkr.

Avtalspartner OptiCept (2022)	Marknad	Applikation	Omsättning 2021 (est)	Potentiella investeringar @ 4% CAPEX/sales
Agropecuaria de Herrera SCA	ESP	Balder	EUR 15 m	USD 0,6 m
Aceites del sur (Acesur)	ESP	Balder	USD 210m	USD 8m
Almazara de Muela	ESP	Odin	EUR 11m	EUR 0,5 m
NUESTRA SEÑORA DE GUADALUPE (Jaén Coop)	ESP	Balder	N/A	
Lagar Herdade Vale Formoso (Vale)	POR	Balder	EUR 270m	EUR 10,8 m
De Prado	POR	Balder	EUR 12m	EUR 0,5 m
LongNan Tianyuan	CN	Thor	N/A	
Moulin de l'olivette	FRA	Thor	EUR 1m	EUR 0,1m
Ayachyi Group	TUN	Thor	EUR 30m	EUR 1,2 m
Azienda Agricola Mannelli	ITA	Thor	EUR 5m	EUR 0,2m
Agioi Apostoloi (kooperativ)	GRE		N/A	
			Tot EUR pot. CAPEX	4
			Tot USD pot. CAPEX	3
			Tot SEK pot inv. (m)	73

Källa: EPB, bolagsrapporter

Nedan sammanfattas basen för våra prognoser för OptiBoost. Vi ser störst potential i marknaden i Storbritannien med totalt 5 maskiner, samt 3 maskiner via APH och 4 på övriga marknader. Vi bedömer att OptiCept kan ha 12 maskiner ute med kommersiella avtal inom snittblommor vid utgången av 2023. Vi bedömer att OptiCept kan omsätta ca 46 mkr för 2024e inom OptiBoost-applikationen för snittblommor.

Avtalsmotpart	Potential (antal maskiner, EPB est)	Andel avtal (%)	Total prognos
APH	4	75%	3
MM Flowers	20	13%	2,5
Flamingo	20	13%	2,5
Övriga	10	40%	4

Källa: EPB est.

Total est 2023e: 12

Vi ser sammantaget omsättning om 52 mkr 2023e, 91 mkr 2024e och 131 mkr 2025e. Vi bedömer att OptiCept kan redovisa EBITDA om -17 mkr 2023, och ca 0 mkr 2024.

Värdering

Nedan sammanfattas våra värderingsmodeller. Vår DCF-modell baseras bland annat på antaganden om rörelsemarginal, tillväxt och diskonteringsränta. I likhet med tidigare ansats värderar vi bolaget med en modell för 2023–2032. Tillväxten efter 2024 avtar för att nå 2% evig tillväxt efter prognosfönstret. Långsiktig EBIT-marginal bedömer vi kan uppgå till 30%.

Diskonteringsräntan baseras på en riskfri ränta om 2,5%, en riskpremie om 5,5%. Utöver det adderar vi en extra riskpremie om 3%, som baseras på ett antal faktorer. Trots lång historik som företag, har bolaget ingen lång historik inom OptiBoost, som i vår analys är den största värdedrivaren. Vi bedömer dock att den patenterade tekniken, tillsammans med kunskap om finjustering av tekniken medför att det finns inträdesbarriärer i branschen, åtminstone för bolag i samma storlek som OptiCept. Branschmässigt noterar vi vissa riskfaktorer, såsom att flera marknader inom växter och livsmedel generellt har låga marginaler och låg nivå på expansionsinvesteringar. Sammantaget innebär detta att vi adderar en extra riskpremie om 3%. Totalt medför detta en diskonteringsränta om 13%. Våra reducerade prognoser, tillsammans med nytt antal aktier efter emissionen, ger ett nytt värde från DCF är 35 kr per aktie.

Valuation output	
Sum of PV of FCF (explicit period)	539
PV of terminal value (perpetuity formula)	407
Enterprise value	946
Latest net debt	-71
Minority interests & other	0
Equity value	1 033
No. of shares outstanding (millions)	30
Equity value per share (SEK)	35

Källa: EPB

WACC assumptions	
Risk free nominal rate	2,5%
Risk premium	5,5%
Extra risk premium	3,0%
Beta	1,4
Cost of equity	14,0%
Cost of debt (pre-tax)	3,0%
Tax rate	22%
Target debt/(debt + equity)	10%
WACC	13%

Terminal value assumptions	
Long term growth rate	2,0%
Long term EBIT margin	30,0%
Depreciation (% of sales)	5,0%
Capex (% of sales)	5,0%
Working cap. (% of sales)	-2,6%
Tax rate	22%

Nedan sammanfattas känslighetsanalysen.

Sensitivity analysis

		Long-term growth rate				
		1,0%	1,5%	2,0%	2,5%	3,0%
WACC	12%	37	38	39	41	42
	12%	35	36	37	38	39
	13%	33	34	35	36	37
	13%	32	32	33	34	35
	14%	30	31	32	32	33
		Long-term EBIT margin				
		25,0%	27,5%	30,0%	32,5%	35,0%
WACC	12%	36	37	39	41	43
	12%	34	35	37	39	41
	13%	32	33	35	37	38
	13%	30	32	33	35	36
	14%	29	30	32	33	34

Källa: EPB

Nedan sammanfattas vår relativvärdering. Vi värderar bolaget mot jämförelsebolag i Foodtech-sektorn, men noterar att bolagets starka prognosticerade tillväxt och potential för starka marginaler motiverar en premie. Vi applicera en multipel om 5x försäljningen 2024e. Vi väljer dock att addera ett ytterligare värde för att reflektera potentialen i ett fullt genomslag i Storbritannien samt på övriga viktiga marknader. Vi ser potential för upp till 90 ytterligare maskiner som kan säljas till bland annat Storbritannien, samt länder i Sydamerika och Afrika. Vi applicerar en sannolikhet om 7% (10%) för dessa potentiella intäkter, och samma multipel som övrig försäljning. Detta ger ett optionsvärde om 9 kr för försäljning utöver den som i nuläget ligger i våra prognoser. Sammantaget ger multipelvärderingen samt optionsvärdet ett motiverat värde om 27 kr per aktie.

Valuation output	
Aktier	29,6
Nettoskuld	(71)
Omsättning 2024e	91
Målmultipel EV/Sales 24e x	5
Bolagsvärde	457,0
Per aktie	18
Sannolikhetsjusterad försäljning (värde per aktie)	9
Motiverat värde per aktie (SEK)	27

Källa: EPB

Option på fullt genomslag för OptiBoost	
Marknad	Antal maskiner
UK	30
Övriga marknader	60
Summa	90
Pot. Royaltyintäkter per år och maskin	7,5
Totala övriga intäkter	675
Sannolikhet	7%
Sannolikhetsjusterade intäkter 2024e	45
Multipel	6
Värde per aktie (baserat på option i UK + övriga marknader)	9

Källa: EPB

Resultaträkning

	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Nettoomsättning	0	4	10	52	91	131
Övriga rörelseintäkter	0	1	1	1	1	1
Totala intäkter	0	5	12	53	92	132
Kostnad sålda varor	-1	-15	-23	-8	-17	-18
Bruttoresultat	-1	-10	-11	33	53	77
Försäljningskostnader	-3	-16	-31	-28	-29	-30
Övriga rörelsekostnader	-5	-11	-35	-22	-24	-25
EBITDA	-8	-37	-77	-17	0	23
EBITDA, justerad	-8	-37	-77	-17	0	23
Avskrivningar	0	-2	0	0	0	0
EBITA, justerad	-9	-38	-77	-17	0	23
Amortering	-1	-9	-19	-17	-18	-19
EBIT	-9	-47	-97	-34	-17	4
EBIT, justerad	-9	-47	-97	-34	-17	4
Finansnetto	0	0	-6	0	0	0
Resultat före skatt	-9	-47	-102	-34	-18	4
Resultat före skatt, justerad	-9	-47	-102	-34	-18	4
Total skatt	0	0	2	0	0	0
Nettoresultat	-9	-47	-100	-34	-18	4
Nettoresultat, justerad	-9	-47	-100	-34	-18	4
Intäkstillväxt	-	>100%	>100%	>100%	75%	43%
Bruttomarginal	Neg.	Neg.	Neg.	63,9%	57,5%	58,8%
EBIT-marginal, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	3,2%
EPS, justerad	-0,82	-2,90	-5,03	-1,14	-0,88	0,20
EPS-tillväxt, justerad	-	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.

Källa: OptiCept Technologies, EPB

Kassaflödesanalys

	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
EBIT	-9	-47	-97	-34	-17	4
Övriga kassaflödesposter	2	22	41	34	35	37
Förändringar i rörelsekapital	1	0	7	-33	-4	-3
Kassaflöde från den operationella verksamheten	-6	-25	-49	-33	14	38
Investeringar i anläggningstillgångar	-1	0	-2	0	0	0
Investeringar i immateriella anläggningstillgångar	-3	-18	-11	-5	-5	-5
Övrigt Kassaflöde från investeringar	0	18	0	0	0	0
Kassaflöde från investeringsverksamhet	-4	0	-14	-5	-5	-5
Fritt kassaflöde	-10	-25	-63	-38	9	33
Nyemission / återköp	25	83	106	0	0	0
Förändring av skulder	0	0	25	0	0	0
Övriga poster	-1	-6	-18	-1	-1	-1
Kassaflöde från finansieringsverksamhet	24	77	114	-1	-1	-1
Kassaflöde	13	52	51	-38	8	33
Nettoskuld	-21	-64	-68	-35	-26	-41

Källa: OptiCept Technologies, EPB

Balansräkning						
	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
TILLGÅNGAR						
Goodwill	0	257	257	257	257	257
Övriga immateriella tillgångar	12	74	69	57	44	31
Övriga anläggningstillgångar	4	7	6	6	6	6
Summa anläggningstillgångar	15	338	332	320	308	294
Varulager	1	16	31	20	20	20
Kundfordringar	0	7	7	4	5	8
Övriga omsättningstillgångar	1	6	9	3	6	6
Likvida medel och kortfristiga placeringar	22	68	95	40	30	44
Summa omsättningstillgångar	24	98	141	67	61	78
SUMMA TILLGÅNGAR	39	436	473	387	369	372
EGET KAPITAL OCH SKULDER						
Eget kapital	35	406	396	362	345	349
Summa eget kapital	35	406	396	362	345	349
Långfristiga leasingskulder	1	3	2	1	1	0
Övriga långfristiga skulder	0	7	5	5	5	5
Summa långfristiga skulder	1	10	6	6	5	5
Kortfristiga räntebärande skulder	0	0	24	0	0	0
Leverantörsskulder	1	7	22	5	5	5
Kortfristiga leasingskulder	1	1	1	3	3	3
Övriga kortfristiga skulder	2	12	24	11	11	11
Summa kortfristiga skulder	4	20	71	19	19	19
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER	39	436	473	387	369	373

Källa: OptiCept Technologies, EPB

Tillväxt och marginaler						
	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Intäkstillväxt	-	>100%	>100%	>100%	75%	43%
EBITDA-tillväxt, justerad	-	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	>100%
EBIT-tillväxt, justerad	-	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.
EPS-tillväxt, justerad	-	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.
Bruttomarginal	Neg.	Neg.	Neg.	63,9%	57,5%	58,8%
EBITDA-marginal	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	0,3%	17,3%
EBITDA-marginal, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	0,3%	17,3%
EBIT-marginal	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	3,2%
EBIT-marginal, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	3,2%
Vinst-marginal, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	3,0%

Källa: OptiCept Technologies, EPB

Avkastning						
	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
ROE, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	1%
ROCE, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	1%
ROIC, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	1%

Källa: OptiCept Technologies, EPB

Kapitaleffektivitet

	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Varulager / totala intäkter	>100%	>100%	>100%	38%	22%	15%
Kundfordringar / totala intäkter	-	>100%	57%	8%	5%	6%
Leverantörsskulder / KSV	>100%	44%	95%	66%	29%	28%
Totala kortfristiga skulder / totala kostnader	40%	47%	79%	33%	27%	26%
Rörelsekapital / totala intäkter	-258%	>100%	4%	21%	16%	14%

Källa: OptiCept Technologies, EPB

Finansiell ställning

	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Nettoskuld	-21	-64	-68	-35	-26	-41
Soliditet	89%	93%	84%	94%	93%	94%
Nettoskuld / EBITDA	2,5x	1,7x	0,9x	2,1x	-92,5x	-1,8x

Källa: OptiCept Technologies, EPB

Aktiedata

	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
EPS	-0,82	-2,90	-5,03	-1,14	-0,88	0,20
EPS, justerad	-0,82	-2,90	-5,03	-1,14	-0,88	0,20
FCF per aktie	-0,89	-1,54	-3,14	-1,27	0,45	1,67
Eget kapital per aktie	2,89	20,4	19,9	12,3	11,7	11,8
Antal aktier vid årets slut, m	12,1	19,9	19,9	29,6	29,6	29,6
Antal aktier efter utspädning, snitt	11,6	16,3	19,9	29,6	19,9	19,9

Källa: OptiCept Technologies, EPB

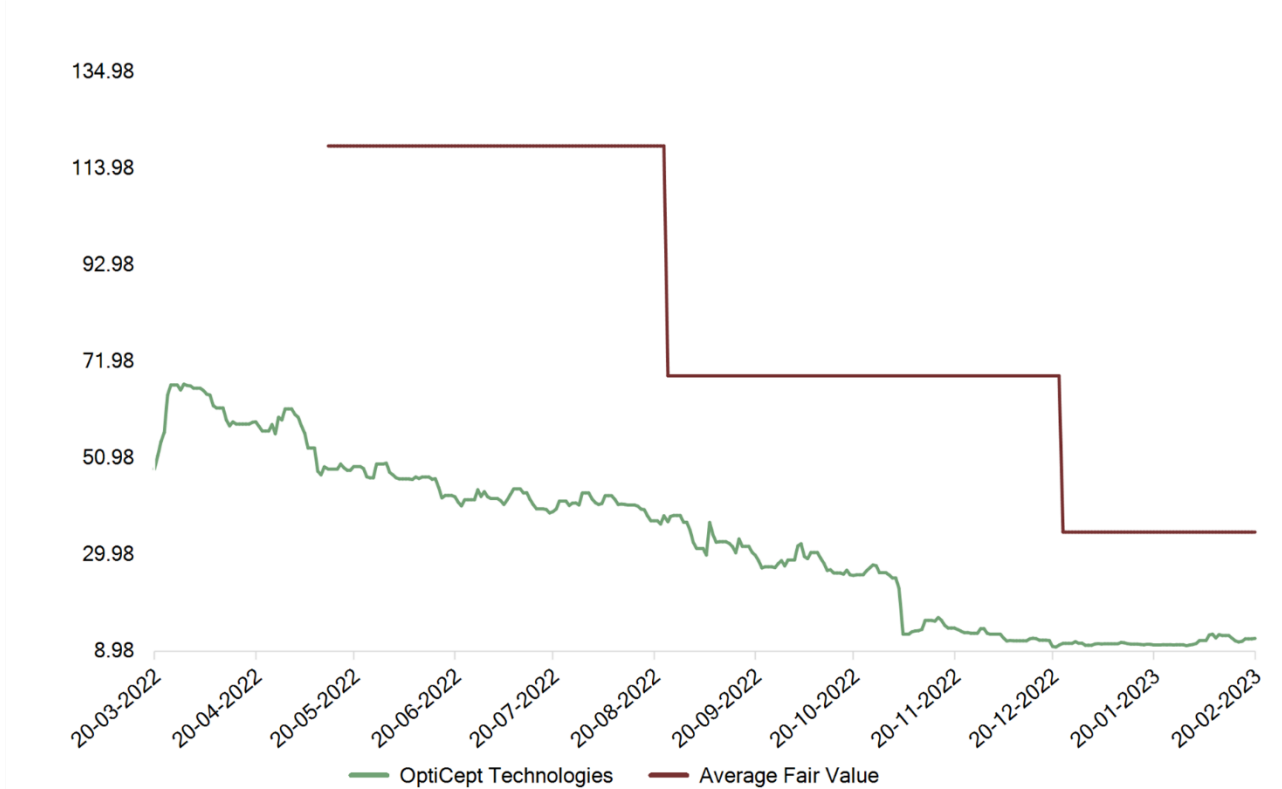
Värdering

	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
P/E, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	58,7x
P/EK	19,2x	4,3x	0,5x	1,0x	1,0x	1,0x
P/FCF	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	26,2x	7,1x
FCF-yield	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	4%	14%
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	1 561,8x	337,3x	11,7x	5,3x	3,0x	2,1x
EV/EBITDA, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	973,0x	12,2x
EV/EBIT, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	66,6x
EV	650	1 686	139	277	277	277
Aktiekurs	55,4	87,9	10,4	11,8	11,8	11,8

Källa: OptiCept Technologies, EPB

Aktiekurs och genomsnittligt motiverat värde

OptiCept Technologies (OPTI SS EQUITY)



Källa: EPB, IDC

Disclosure

Denna publikation (nedan "Publikationen") har sammanställts av Erik Penser Bank AB (nedan "Banken") i informationssyfte, för allmän spridning, och är inte avsedd att vara rådgivande. Banken har tillstånd att bedriva bank- och värdepappersverksamhet och står under svenska Finansinspektionens tillsyn. Innehållet har grundats på information från allmänt tillgängliga källor vilka bedömts som tillförlitliga. Sakinnehållets riktighet och fullständighet liksom lämnade prognoser och rekommendationen kan dock aldrig garanteras av Banken.

Som ett steg i utformandet av Publikationen har det analyserade bolaget (nedan "Bolaget") verifierat faktainnehållet i Publikationen. Bolaget kan dock aldrig påverka de delar av Publikationen som innefattar slutsatser eller värderingar.

Åsikter som lämnats i Publikationen är analytikerns egna 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 heller sikte på enskilda mottagares kunskaper och erfarenheter av placeringar, ekonomiska situation eller investeringsmål. Publikationen utgör därmed inget investeringsråd och ska inte heller uppfattas som sådan. Detta innebär att investeringsbeslut baserat på Publikationen alltid fattas självständigt av investeraren och Banken fransäger sig därmed allt ansvar för eventuell förlust eller direkt/indirekt skada som grundar sig på användandet av denna Publikation. Placeringar i finansiella instrument är förenade med ekonomisk risk då dessa både kan öka och minska i värde. 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 ska 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. Värderingsmetoden ska läsas tillsammans med riskklassificeringen. Vad gäller riskklassificeringen: 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%.

För mer detaljerad information om värderingsmodeller klicka [här](#).

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 innehåll i Publikationen.

Bankens analysavdelning regleras av organisatoriska och administrativa regelverk som inrättats i syfte att förebygga och förhindra intressekonflikter och att säkerställa analytikernas objektivitet och oberoende. För att förebygga intressekonflikter har Banken bl. a. vidtagit åtgärder för att förhindra otillbörlig informationsspridning, även kallade 'Chinese Walls'. Analysavdelningen är därmed fysiskt avskild från Corporate Finance-avdelningen som inte heller får delta i framtagandet eller lämna synpunkter på en publikation. Banken har även interna regler för att hantera eventuella intressekonflikter mellan analytikern, Bolaget och Banken.

Det kan dock, från tid till annan, förekomma att Banken utför 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 det analyserade bolaget. Banken har dock utarbetat interna restriktioner för när anställdas handel får ske i ett finansiellt instrument som är föremål för analysen samt utformat interna regler för anställdas egna affärer som gäller för analytiker. Alla anställda i Banken ska redovisa sina innehav i värdepapper samt alla transaktioner. Den analytiker som har utarbetat Publikationen, och andra medverkande som har vetskap om analysens slutsats, får inte för egen räkning handla i berörda finansiella instrument eller med därtill relaterade finansiella instrument.

Banken betalar lön till analytiker som även kan bestå av vinstdelning av Bankens resultat men aldrig knutet till en annan avdelnings ekonomiska resultat.

Den i Publikationen lämnade analysen har utförts i enlighet med villkoren för tjänsten "Penser Access" som Banken utför åt Bolaget. Klicka [här](#) för mer information om tjänsten.

Om annat inte uttryckligen anges i Publikationen uppdateras analysen kvartalsvis samt när Bankens analysavdelning finner att så är påkallat av t.ex. väsentliga förändrade marknadsförutsättningar eller händelser relaterade till det analyserade bolaget eller finansiella instrument.

Banken erhåller ersättning från Bolaget för tjänsten Penser Access.

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