

Minskad risk med breddad portfölj

Tar över projekt mot bröstcancer

ExpreS²ion Biotech breddar sin portfölj genom att ta över hela ägandet i AV-001, ett projekt för utvecklande av ett bröstcancer-vaccin. Vi räknar med att den föreslagna emissionen täcker utvecklingskostnaderna fram till fas 2b. Samtidigt gör corona-vaccinet snabba framsteg och knackar inom två kvartal på dörren till fas 3 studier.

ExpreS²ion Biotech och Adaptvac separerar sina strukturer i och med en uppgörelse kring Adaptvacs bröstcancer-vaccin AV001. ExpreS²ion tar över hela ägandet och minskar samtidigt sitt innehav i Adaptvac med 16 procentenheter till 34 procent. En nyemission ska täcka bolagets kapitalbehov för flera år framöver.

Royalty på corona-vaccin

Adaptvacs affär med Bavarian Nordic i juli visar att ExpreS²ions royalty-sats vid en lansering av corona-vaccinet hamnar på låga ensiffriga tal, mellan 1-2 procent enligt vår kalkyl. Projektet avancerar mycket raskt mot en fas 1/2a-studie med början under årets sista kvartal. Fas 2b/3-studien kan sedan starta redan under första kvartalet nästa år, före publicering av resultatet av den första studien.

Utspädning vägs upp av starkare utsikter

I det korta perspektivet pressas kursen av nyemission och teckningsrätter, men nya besked om finansieringen av Bavarian Nordics fas 3-studie kan snabbt ändra på förutsättningarna. Eventuella bakslag för något av de 30 första vaccin som redan befinner sig i klinisk prövning kan också påverka det landskap som möter Bavarian Nordic. En lansering av bolagets covid-vaccin kan bli möjlig redan i slutet av nästa år.

För att reflektera nya förutsättningar i det pågående rallyt att hinna lansera ett corona-vaccin, höjer vi försäljningsprognoserna för Adaptvacs produkt, som vi ger en 26-procentig chans att nå marknaden. Vår summering av bolagets projektvärden hamnar på 24 kronor, varav engagemanget i corona-viruset står för 10 kronor (royalty och det 34-procentiga innehavet i Adaptvac). Värdet för AV001 sätts till 8 kronor/aktie efter den pågående finansieringen av projektets fortsatta utvecklande.

ExpreS²ion Biotech

Rapportkommentar

Datum 3 september 2020
Analytiker Sten Westerberg

Basfakta

Bransch Drug Development
Styrelseordförande Martin Roland Jensen
Vd Bent U. Frandsen
Noteringsår 2016
Listning First North Growth Market
Ticker EXPRS2
Aktiekurs 13,5 kr
Antal aktier 2021, milj. 30,9
Börsvärde, mkr 417
Nettokassa 2021, mkr 89
Företagsvärde (EV), mkr 328
Webbplats www.expres2ionbio.com

Share price development, -1y



Källa: Refinitiv

Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2018	2019	2020p	2021p
Omsättning	9	14	15	27
Rörelseres. (ebit)	-18	-18	-46	-54
Nettoresultat	-17	-17	-26	-58
Vinst per aktie	-0,5 kr	-0,5 kr	-0,8 kr	-1,9 kr
Utd. per aktie	0 kr	0 kr	0 kr	0 kr
Omsättningstillväxt	12%	56%	12%	78%
Rörelsemarginal	-206%	-130%	-297%	-196%
Likvida medel	6	5	93	89
Nyemissioner	19	8	134	55
P/e-tal	neg	neg	neg	neg
Direktavkastning	0%	0%	0%	0%

Källa: Bolaget, Analysguiden

Investeringsstes

Affär med Adaptvac sänker risken

ExpreS²ion Biotech breddar sin portfölj genom att utnyttja en option från samarbetspartnern Adaptvac för att ta över rättigheterna till det prekliniska projektet AV001, ett terapeutiskt bröstcancervaccin. Den stora exponering i värderingen som bolaget tidigare hade mot Adaptvacs corona-vaccin minskar och AV001 blir en lika viktig del i vår summering av värdet på de olika delarna. Det noterade bolaget ExpreS²ion Biotech Holding AB äger till 100 procent ExpreS²ion Biotechnologies ApS, det operativa danska enheten, med huvudkontor i Horsholm, Danmark.

För att möjliggöra denna omdisponering av bolaget föreslår styrelsen en nyemission på 131 MSEK med företräde för aktieägarna att tecknas till 12 kronor under oktober. På köpet medföljer två warranter, TO4 och TO5, som under nästa år kan inbringa ytterligare 22-80 MSEK beroende på kursutvecklingen.

Minskar ägandet i Adaptvac

För att ta över AV001 betalar ExpreS²ion en mindre summa, 3,5 MSEK. Vi uppfattar att den stora betalningen sker genom bolagets överlåtande av 16 procentenheter av ägandet i Adaptvac, vilket vi uppfattar sker genom att ExpreS²ion inte tar betalt för sina aktier. Efter transaktionen kommer ExpreS²ion att äga 34 procent av aktierna i Adaptvac jämfört med tidigare 50 procent.

Ansvar för vidareutveckling av corona-vaccinet går i och med sommarens affär med Bavarian Nordic över till det danska storbolaget. Redan under årets fjärde kvartal väntas fas 1/2a-studier inledas och så tidigt som under första kvartalet 2021 kan Bavarian flytta fram projektet i fas 3. Denna ultrasnabba läkemedelsutveckling har blivit möjlig genom den stora efterfrågan på vacciner mot corona-viruset, som håller världens ekonomi i ett stryptag.

Avgörande på kort sikt blir hur Bavarian Nordic löser finansieringen av den stora fas 3-studien, som vi beräknar kan kosta ända upp till 400 MUSD. En ansökan om stöd från CEPI, Coalition for Epidemic Preparedness Innovations, har lämnats in men andra vägar kan också vara öppna.

Summan av bolagets projektvärden kvarstår

Vi höjer våra antaganden för försäljning och sannolikhet för ett godkännande för PREVENT-nCoV-projektet. Vi ser AV001 avancera mot kliniska studier och förvandlas till en värdedrivare på medellång sikt. Dessa justeringar lyckas med liten marginal överväga att antalet aktier i det närmaste dubblas med den föreslagna nyemissionen. Vår summering av de olika projektvärdena i bolaget uppgår till 24

kronor i ett 'base case', tre kronor högre än vår tidigare SoTP-värderingen.

Nyemission skapar nytt fokus

ExpreS²ion Biotechs nyemission och ledningens avsikt att utnyttja den option bolaget har att förvärva hela AV001-projektet skapar ett nytt fokus i bolaget. AV001 stiger fram som en viktig värde drivare vid sidan av covid-19-vaccinet och vi uppskattar att nyemissionen med åtföljande warranter ger bolaget utrymme att ta AV001 fram till klinisk fas 2b. I dagsläget äger samarbetspartnern Adaptvac rättigheterna till AV001 och ExpreS²ions ägande i projektet är indirekt via bolagets aktieinnehav i Adaptvac.

ExpreS²ion har länge varit tydligt med att bolaget undersöker möjlighet att finansiera ett övertagande av AV001. I och med uppgörelsen med Adaptvac, som vi räknar med träder i kraft under detta år, minskar ExpreS²ion sitt ägande i Adaptvac till 34 procent från tidigare 50 procent, vilket vi uppfattar som en delbetalning till Adaptvacs övriga ägare. ExpreS²ion ska också betala 3,5 miljoner kronor för att utnyttja option och kommer sedan att betala mindre milstolpar till Adaptvac i takt med att AV001 rör sig framåt i den kliniska utvecklingen.

Bolaget föreslår också en nyemission med företräde för aktieägarna på 131 Mkr med teckningstid i oktober i år. Emissionen är fullt garanterad och motsvarar en teckningskurs på 12 kronor/aktie. Kopplat till nyemissionen utdelas två warranter, TO4 och TO5, som tillsammans under 2021 kan inbringa mellan 22-80 Mkr. Med denna kapitalanskaffning skaffar bolaget resurser för att:

- Investera i prekliniska och kliniska studier för AV001, där vi räknar med att pengarna räcker åtminstone för att slutföra fas 2a,
- Fortsätta täcka kostnaderna för ExpreS²ions bidrag i PREVENT-nCoV-konsortiet (covid-19), bland annat bolagets framtagande av antigen,
- Flytta fram ett eller flera av bolagets projekt inom influensavaccin,
- Flytta fram ett eller flera av bolagets kliniska projekt för vaccinering mot malaria,
- Stärka bolagets möjligheter att investera i olika aktiviteter både internt och hos Adaptvac.

Klarhet kring PREVENT-nCoV

I de finansiella data som lämnats ut kring ExpreS²ions engagemang i PREVENT-nCoV klarnar bilden av ett fortsatt stort kommersiellt engagemang. Ansvaret för projektet hamnar hos det danska vaccinbolaget Bavarian Nordic i och med den uppgörelse som Adaptvac och Bavarian Nordic ingick den 22 juli.

Vi hade räknat med att uppgörelsen skulle inbringa en mindre milstolpe även till ExpreS²ion men i stället kommer ersättningen till

klart största delen betalas som royalty, när vaccinet är godkänt för försäljning. Om allt går väl i de kliniska studierna kan ett godkännande vara möjligt redan sent 2012 eller tidigt 2022, vilket avspeglar de accelererade vägar för vaccinutveckling som öppnats under covid-19-pandemin.

Utfall för ExpreS2ion vid tre olika vaccin-scenarion

	Svagt scenario	Huvud-scenario	Starkt scenario	Kommentar
Total försäljning , EURm	3 000	5 807	9 000	Potential att sälja >500 mln doser
EUR per dos	12	12	12	
Adaptvacs royalty av Bavarian	7%	10%	13%	Ensiffrig stigande till tvåsiffrig sats
Expres2ions royalty av Adaptvac	11%	11%	11%	Tvåsiffrig sats av Adaptvac
<i>motsvarande royalty av Bavarian</i>	<i>0,8%</i>	<i>1,1%</i>	<i>1,4%</i>	
Expres2ions intäkter, EURm	23	64	129	Under perioden 2022-2026
<i>i SEKm</i>	<i>231</i>	<i>639</i>	<i>1 287</i>	
Milstole från Adaptvac, SEKm	20	20	20	2 EURm under 2021-22
Expres2ions totala intäkter	251	659	1 307	
SEK/aktie	8,1	21,3	42,3	
Tax rate	21%	21%	21%	Förutsätter att allt är vinst
Sannolikhet för godkännande (LOA)	26%	26%	26%	40 % fas 1/2, 65 % fas 3
Riskjusterat efter skatt, SEK/aktie	1,7	4,4	8,7	Ej NPV-beräknat, se SOTP

Analysguidens prognoser

Royalty-driven lösning i corona-konsortium

I tabellen ovan kan vi utläsa att ExpreS2ions kassaflödet per aktie från PREVENT-nCoV kan uppgå till 21 kronor/aktie i vårt icke-riskjusterade huvudscenario. Risk-justerat och med avdrag för skatt uppgår intäkterna till 4,4 kronor/aktie. Till detta värde ska läggas ExpreS2ions aktieinnehav i Adaptvac, vilket kommer att vara 34 procent efter att optionen att förvärva AV-001 utnyttjats. Om vårt scenario slår in kommer Adaptvac att förvandlas till en stor påse pengar härrörande från milstolpar och royalty från Bavarian Nordic. I detta läge räknar vi med att Adaptvac under 2024 kommer kunna dela ut 75 procent av bolagets kassa, som vi då uppskattar till ca 3 miljarder kronor.

I vårt huvudscenario räknar vi med att ExpreS2ion erhåller 1,1 procent av vaccinförsäljningen som royalty, vilket är en produkt av de två royaltysatser som vi antagit i tabellen ovan. För Adaptvacs del tror vi att royaltyn sträcker sig mellan 7-13 procent.

Adaptvacs uppgörelse med Bavarian ger rätt till milstolpar motsvarande maximalt 136 MEUR, men endast 2 MEUR av dessa skeppas direkt vidare till ExpreS2ion, vilket är ett svagare utfall än det vi skissade på i förra rapporten. På den positiva sidan märks att vår bedömning av möjligheterna att lyckas utveckla ett vaccin är stärkta sedan det erfarna vaccinbolaget Bavarian tagit över kontrollen. Vi uppskattar chanserna till ett godkänt vaccin vara 26 procent när den kliniska fas 1-studien inleds under årets sista kvartal. En stor fas 3-studie, involverande 10 000-tals patienter är planerad att starta

under första kvartalet 2021 och köras parallellt med säkerhetsstudien i fas 2.

Preklinisk data “minst” lika bra som konkurrent

Bolagets redogörelse i juni för de prekliniska resultaten låter mycket positiva, vilket avspeglar sig i Bavarian-affären. Redan efter en vaccination i möss med Adaptvacs VLP-vaccin visade testerna höga nivåer av antikoppssvar mot specifikt antigen. Mössens förmåga att neutralisera viruset uppgavs vara ”åtminstone i nivå” med publicerad preklinisk data på andra COVID-19-vaccin.

Bavarian har kommenterat att de har förväntningar på att Adaptvacs vaccin ska fungera lika bra på unga som på gamla, vilket inte är något alla vaccin klarar. Vi noterar också att vaccinet så här långt inte har tillsats av adjuvans, ett slags förstärkande substans som ofta är tillsatt i vaccinet och ger en initial reaktion hos immunförsvaret.

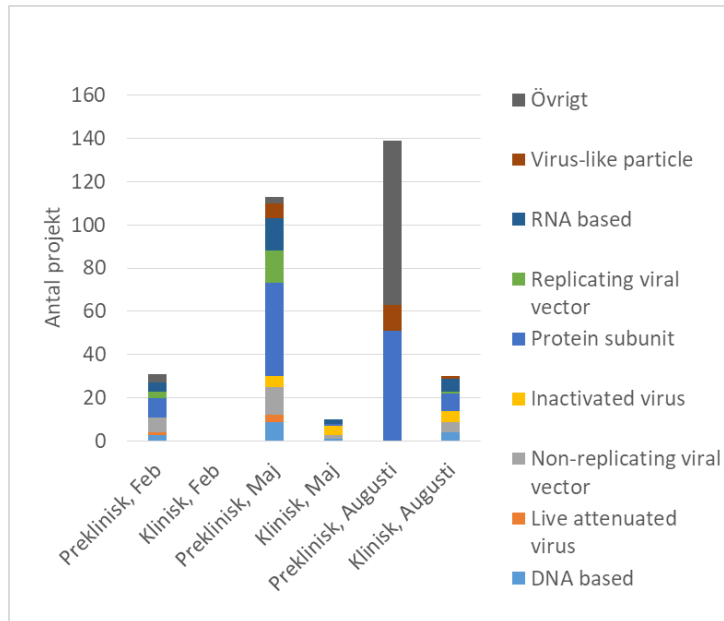
Beslut om fas 3-finansering närmar sig

För att Bavarian ska kunna inleda en mycket kostsam fas 3-studie har bolaget sagt att de har söker stöd från CEPI, det globala nätverket Coalition for Epidemic Preparedness Innovations. En fas 3-studie på stora patientgrupper kan förväntas kosta 300-500 MUSD, vilket Bavarian inte kan investera ur kassa.

CEPI har i dagsläget beviljat pengar till nio olika vaccin-utvecklande läkemedelsbolag. Ytterligare nio har ansökt i en andra rond och det återstår att se om Bavarian Nordic ingår i denna grupp. Vi förväntar oss att besked från CEPI kommer under september, men det är viktigt att framhålla att stöd till fas 3-utveckling av ett vaccin kan komma från andra källor både inom CEPI och från annat offentligt eller privat håll, t ex från läkemedelsindustrin.

CEPIs målsättning är att bidra till att avsluta den akuta fasen av corona-pandemin under 2021 och understryker därför betydelsen av snabbhet i den kliniska utvecklingen. Det går att spekulera i att denna påskyndade utveckling kan komma att resultera i vaccin som tar det säkra före det osäkra, alltså inte blir så effektiva som vi förutsätter att ett vaccin ska vara. Det går också att spekulera i att sannolikheten för att lyckas i dessa projekt är något högre än för det genomsnittliga vaccinet.

Stor ökning av corona-projekt i WHO-register



Källa: WHO

30 projekt redan i klinisk fas

I tabellen ovan visar vi WHO:s löpande uppgifter om antal projekt som befinner sig under utvecklande till ett corona-vaccin. Sedan i maj, då tio projekt låg i klinisk fas, har per 22 augusti antalet projekt i klinisk fas stigit till 30, varav sex har inlett den avgörande stora fas 3-prövningen. I maj angavs inga projekt med fas 3-status. Denna snabba framryckning mot flera färdiga vaccin saknar motstycke i historien över läkemedelsutveckling.

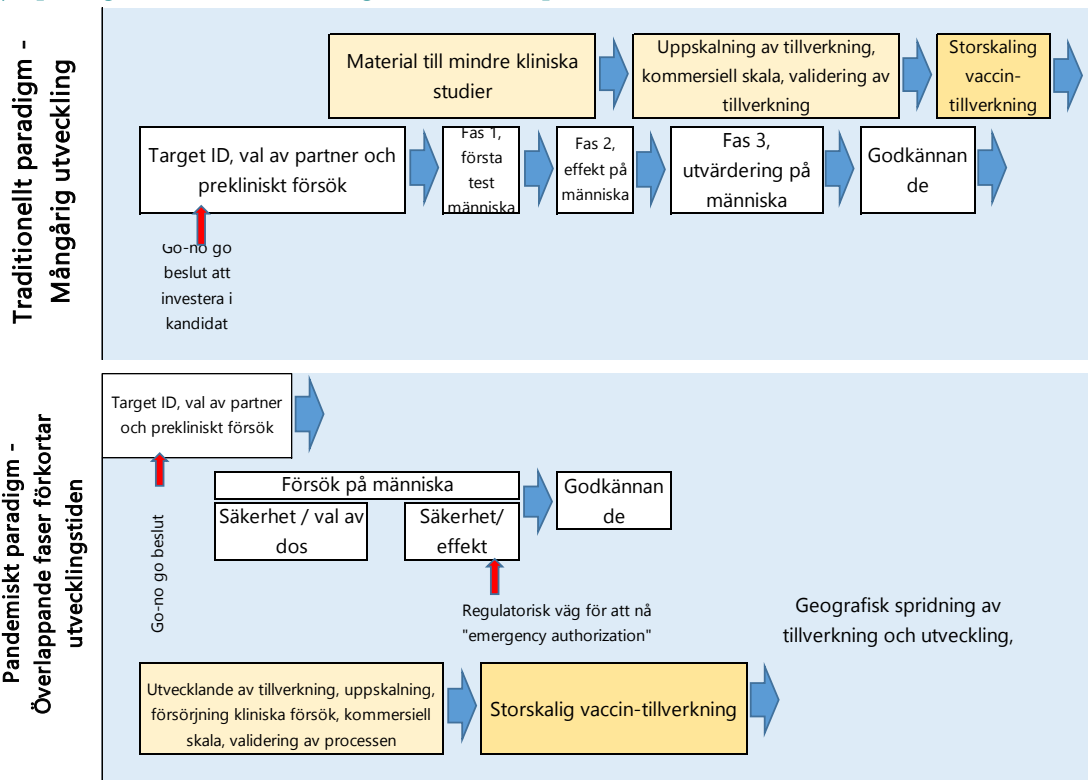
Ett av de 30 projekt som gått in i klinisk prövning uppges vara baserat på VLP-teknologi, den teknologi som Adaptvac också använder. Bolaget är kanadensiskt och heter Medicago. WHO beskriver emellertid Adaptvacs teknologi som en 'protein subunit'-plattform, vilket gör en jämförelse med VLP-plattformarna mer osäker. Projekten är sorterade efter den typ av teknologiplattform som används för att ta fram antigen, vaccinets mest aktiva beståndsdel. Förenklat kan man beskriva vaccnutveckling utifrån två axlar: en baserad på hastighet, en annan baserad på effekt. En tredje axel med produktens säkerhet skulle kunna göra detta diagram till tredimensionellt.

CEPI betonar snabbhet i sin prioritering

Det globala nätverket Coalition for Epidemic Preparedness Innovations (CEPI) betonar i sina rapporter att snabbhet i detta skede är viktigt. CEPI pekar ut DNA- och RNA-plattformar som de snabbaste för utveckling av ett vaccin. Med denna måttstock skulle amerikanska Moderna och det Pfizer-ledda konsortiet ligga bäst till att få fram ett vaccin först baserat på bolagets RNA-plattform. Båda bolagen ligger i fas 3 tillsammans med ytterligare ett konkurrerande projekt, AstraZenecas.

Utöver dessa tre aktörer finns ytterligare tre kinesiska projekt, som alla baserar sig på avdödade virus. En av nackdelarna med DNA- och RNA-baserade plattformar, liksom avdödade virus, är att slutprodukten, det färdiga vaccinet, innehåller genetiskt material, vilket kan öka risken för biverkningar och resistensutveckling. Vi tror att detta borgar för att även andra plattformar, som kan behöva lite mer tid, också kommer godkännas för att bredda vaccintutbudet.

Nytt paradig för vaccintillverkning under corona-epidemin



Ombearbetning av figur från CEPI/ New England Journal of Medicine

AV001 i preklinisk fas

AV001 utvecklas i prekliniska försök för att behandla HER2-positiv bröstcancer hos kvinnor. Patienter med denna form av bröstcancer har tumörer som uttrycker förhöjda nivåer av proteinet Epidermal Growth Factor Receptor 2 (HER2). Ca 20 procent av all bröstcancer är HER2-positiv. Denna form är också en av de mer aggressiva formerna, som svarar dåligt på traditionell anti-hormonell behandling.

Utsikterna för dessa patienter förbättrades avsevärt 1998 när Genentech fick sin antikroppsbehandling Herceptin (trastuzumab) godkänd. Närmare hälften av patienterna som får Herceptin svarar på behandlingen. Ändå kvarstår dåliga utsikter för en stor del av HER2-positiva patienter och detta medicinska behov står i fokus för AV001-projektet.

Den kommersiella potentialen för ett terapeutiskt vaccin mot HER2-positiv bröstcancer är stor. Vi räknar tills vidare med att produkten i ett första skede kommer utvecklas som ett andrahandsval på patienter som inte svarar på generiskt trastuzumab. Flera produkter utvecklas för att slå sig in på marknaden, men dessa utgörs av antikroppar eller småmolekylära föreningar av typen tyrosinkinashämmare. Vi känner inte till ett terapeutiskt vaccin som utvecklas aktivt i sent kliniskt skede, även om tidigare försök har gjorts.

AV001 befinner sig i preklinisk fas och det återstår att utföra proof-of-concept-studier på möss. Om projektet klarar uppsatta kriterier kan fas 1/2a-försök på människa inledas under första halvan av 2022.

Finansiell diskussion och triggers

Den företrädesemission som bolaget har föreslagit medför en betydande omstöpning av ExpreS²ion Biotechnologies. Bolaget skaffar sig tillräckligt med kapital för att skapa värden i AV001-projektet, vilket kompenserar det något svagare utfall av Bavarian Nordic-affären, åtminstone i jämförelse med vad vi hade antagit.

Risken i bolaget sprids på två större tillgångar, PREVENT-nCoV och AV001. I det korta perspektivet kommer fokus på covid-vaccinet dock att dominera. Under årets fjärde kvartal förväntas Adaptvac, numera ägt av ExpreS²ion till 34 procent, att inleda fas 1/2a-studier, som är finansierade inom ramen för det ursprungliga konsortiet. Men redan under nästa års första kvartal är planen från Bavarian Nordics sida att inleda fas 3-studier, förutsatt att bolaget då skaffat sig finansiering. Ett besked under september från CEPI att organisationen tar på sig merparten av finansieringen av Bavarians fas 3-studie vore en positiv händelse. Vi utgår dock från att Bavarian Nordic under tiden som CEPI utvärderar vaccinkandidaterna också förhör sig om andra möjliga källor till finansiering.

Om produkten inleder kliniska studier tror vi att chanserna för ett godkännande överstiger de 5-10 procent som är normalt för så här tidiga projekt. Vi argumenterar för att prekliniska data är en bättre vägledare för investeringar i vaccin än vad fallet är för t ex en cancerprodukt. Vi sätter en 26-procentig sannolikhet för att Bavarians vaccin klarar att nå hela vägen till marknaden.

Summering av projektvärden (SoTP)

	Projekt- värde (Mkr)	Värde per aktie (SEK)	Total försäljning (MEUR)	Sann- olikhet för framgång	WACC	Andel av NPV	
AV001 (bröstcancer)	253	8,2	1 171	10%	14%	100%	
Royalty, PREVENT	121	3,9	5 807	26%	10%	100%	12% av Adaptvac roy
Adaptvac, utdelning	251	6,1		26%	10%	75%	utdelas 2024
Plattform	120	3,9	2,6	100%	7%	100%	av intäkterna
Malaria-projekt	40	1,3	175	12%	14%	10%	av konsortiet
Indigo (influenza)	30	0,6	952	5%	12%	8%	av konsortiet
Summering	815	24,0					
<i>Antal aktier utspädd, mln</i>		<i>30,9</i>	<i>vid utgången av 2021</i>				

Analysguidens prognoser

Värderingen av ExpreS²ions 34-procentiga innehav i Adaptvac har tagits upp som en framtida utdelning av 75 procent av den kassa som Adaptvac skulle bygga upp om PREVENT-nCoV når marknaden. Kassen kan vid den tidpunkten uppgå till 4 mdr SEK efter skatt. Värderingen av Adaptvac-innehav omges dock av olika osäkerhetsfaktorer, bland annat för att vi inte känner till bolagets avtal med övriga parter i konsortiet.

Vår summering av värdena i de enskilda projekten uppgår till 24 kronor, vilket motsvarar den övre delen i det intervall av teckningskurs för TO5, som börjar löpa i september nästa år. Vid den tidpunkten finns data från fas 1/2a-studien publicerad och tillåter att PREVENT-nCoV jämförs med konkurrerande projekt.

Andra viktiga trigger på kort sikt, utöver besked om Bavarians finansiering av fas 3-studien, är starten av fas 1/2a som förväntas under årets sista kvartal. På kort sikt förväntar vi oss inte några underverket av aktiekursen, eftersom nyemissionen i oktober tecknas till 12 kronor, men efter denna fullt ut garanterade emission räknar vi med en återvändning mot 20-kronorsstrecket.

Antaganden vid nuvärdesberäkning av ExpreS²ion Biotech

MSEK	2019	2020p	2021p	2022p	2023p	2024p	2025p	2026p	2027p	2030p
Totala intäkter	13,8	15,4	27,4	61,1	341,8	72,2	112,7	25,2	26,4	26,4
<i>varav PREVENT-nCoV</i>		0	10	43	49	52	28	7	0	
<i>varav AV001</i>					271	-2	61	-2	86	77
<i>varav plattform</i>	14	12	14	18	22	22	24	25	26	26
EBIT	-18,1	-24,1	-57,1	-22,3	291,9	28,3	82,8	6,3	7,9	
Likvida medel	5	93	89	66	357	384	466			
PREVENT-nCoV		2020p	2021p	<i>Lansering</i>	2023p	2024p	2025p	2026p	2027p	2030p
Försäljning, MEUR			0	1 515	1 560	1 393	883	455		
<i>EUR/dose</i>				11	11	12	12	12		
<i>Antal doser, mln Totalt 502</i>				135	136	119	74	37		
Expres2ions milstolpar, MEUR			1	1						
Royalty, MEUR				13	19	20	11	3	0	
<i>motsvarande royalty</i>				0,8%	1,2%	1,4%	1,2%	0,6%		
Expres2ions intäkter (MSEK)			10	137	187	201	106	27	0	
<i>Risk-justering</i>			1,00	0,40	0,26	0,26	0,26	0,26	0,26	
Risk-justerade intäkter, nuvärde (MSEK)				33,1	48,7	52,2	27,6	7,1	0,0	
WACC	10%									
Nuvärde AV001, MSEK	121									
Nuvärde per aktie, SEK	3,9									
Sannolikhet för godkännande	26%									
AV001 - MSEK		2020p	2021p	2022p	<i>Licens</i>	2024p	2025p	2026p	<i>Lansering</i>	2030p
Kostnader, prekliniska/kliniska studier		-7	-46	-54	-20	-14	0	-50	0	-75
<i>varav milstolpe till Adaptvac</i>		-3,5	-3,5	-3,5	0	-14	0	-50	0	-75
Försäljning, MEUR									147	921
Totala milstolpar, licensavtal	975 MEUR				75	0	100	0	200	200
<i>Royalty 10%</i>									15	92
Totala intäkter (MSEK)					765	-14	1 020	-50	875	2 904
Risk-justering		1,00	0,75	0,53	0,53	0,21	0,12	0,10	0,10	0,10
Risk-justerade intäkter, nuvärde (MSEK)					271	-2	61	-2	86	77
WACC	14%									
Nuvärde AV001, MSEK	253									
Nuvärde per aktie, SEK	8,2									
Sannolikhet för godkännande	10%									

Disclaimer

Aktiespararna, www.aktiespararna.se, publicerar analyser om bolag som sammanställts med hjälp av källor som bedömts tillförlitliga. Aktiespararna kan dock inte garantera informationens riktighet. Ingenting som skrivs i analysen ska betraktas som en rekommendation eller uppmaning att investera i något finansiellt instrument. Åsikter och slutsatser som uttrycks i analysen är avsedd endast för mottagaren. Analysen är en så kallad Uppdragsanalys där det analyserade Bolaget tecknat ett avtal med Aktiespararna. Analyserna publiceras löpande under avtalsperioden och mot sedvanlig fast ersättning. Aktiespararna har i övrigt inget ekonomiskt intresse avseende det som är föremål för denna analys. Aktiespararna har rutiner för hantering av intressekonflikter, vilket säkerställer objektivitet och oberoende.

Innehållet får kopieras, reproduceras och distribueras. Aktiespararna kan dock inte hållas ansvariga för vare sig direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut fattade på grundval av information i denna analys.

Investeringar i finansiella instrument ger möjligheter till värdestegringar och vinster. Alla sådana investeringar är också förenade med risker. Riskerna varierar mellan olika typer av finansiella instrument och kombinationer av dessa. Historisk avkastning ska inte betraktas som en indikation för framtida avkastning.

Analytikern Sten Westerberg äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.

Ansvarig analytiker:

Sten Westerberg