

AKTIEANALYS

LIGHT COVERAGE



Analyst Group grundades 2014, en tid då informationen att tillgå gällande små- och medelstora bolag ansågs vara bristfällig. Därför valde Analyst Groups grundare att starta upp en analystjänst med visionen att belysa och sprida korrekt information för att ge bättre stöd i investeringsbeslut.

Idag är Analyst Group ett snabbväxande analyshus med huvudsäte i Stockholm och med filial i Lund. Vi arbetar utifrån värdeorden engagemang, passion och förtroende, med ambitionen att skriva korrekta och objektiva analyser. Därför erbjuder vi två typer av analys. Vi erbjuder dels bolag som vi anser intressanta, att på uppdrag, utföra analyser mot ersättning. Samtidigt tillhandahåller vi oberoende analyser på bolag som vi anser har särskilt intressant investeringsidé.

Vår vision är att vara den bästa informationslänken mellan de många investerarna och företagen.

Som länk mellan investerare och företag ger vi stöd i investeringsbeslut,
kapitalallokering och kommunikationsvägar.

Vi tror på att hjälpa företag och investerare att bättre förstå varandra

AEGIRBIO (AEGIR)

OPTIMERAD DOSERING AV LÄKEMEDEL

Aegirbio ("Bolaget") är ett bioteknikbolag som utvecklar och kommersialiserar tester för att effektivisera doseringen av biologiska läkemedel. Idag råder ofta osäkerheter kring rätt doseringsnivå, vilket resulterar i högre vårdkostnader och bristfälliga patientresultat. Med redan befintlig försäljning i USA, och siktet inställt även på Europa, förväntas Aegirbio under kommande två åren lansera ett flertal tester vilka ligger till grund för en potentiellt stark tillväxtresa. Tekniken är etablerad och erbjudandet välpaketerat – fokus nu är att öka försäljningen. År 2024 prognostiseras Aegirbio nå en omsättning omkring 140 MSEK, och med tillämpad målmultipel och diskonteringsränta härleds ett nuvärde per aktie om 9,5 kr i ett Base scenario.

Adresserar en miljardmarknad

Aegirbios initialt adresserbara marknad värderas till över 235 miljarder euro och förväntas växa med närmare 10 % per år. Det finns ett underliggande behov av att effektivisera doseringen av läkemedel, vilket har både ekonomiska och patientmässiga fördelar och är något som bidrar till en ökad efterfrågan av Aegirbios lösningar.

Go-to-market strategi med tydlig korssynergi

Tillväxtstrategin kan sägas vara tvådelad; i ett första steg lanserar Aegirbio s.k. *Laboratory Developed Test:s* (LDT) vilka i sig driver intäkter, för att sedan i steg två via Bolagets instrument MagniaReader paketera och sälja dessa som s.k. *Point of Care* (POC) tester för kliniker och vårdmottagningar. Modellen ger en tydlig korssynergi och resulterar även i en kortare tid till marknaden.

Redan befintlig försäljning i USA

Aegirbio har redan lanserat ett LDT i USA vilket genererar faktisk försäljning idag, om än på låga nivåer. Under kommande 12-24 månader ska ett flertal LDT:s samt POC-tester lanseras inom både USA och Europa, där främst POC-testerna förväntas utgöra störst andel av Bolagets totala intäktsbas. Under 2020 prognostiseras omsättningen uppgå till ca 1,6 MSEK, vilken givet en lyckad kommersialisering estimeras kunna överstiga 140 MSEK år 2024. Kontinuerlig lansering av tester, och efterföljande försäljningsökning, bedöms utgöra de primära värde drivarna i aktien på kort- till medellång sikt.

Den kommersiella fasen är ännu i sin linda

På kort sikt är det mycket viktigt att Aegirbio kan identifiera, rekrytera och behålla "rätt" säljare, vilka i praktiken blir Bolagets spjutspets i den kommersiella fasen och avgörande för hur väl denna faller ut. Dessutom måste avtal ingås med försäkringsbolag i USA gällande utbetalning av ersättning till patienter som använder Aegirbios tester. Dessa faktorer utgör operativa risker och vid oväntat motstånd på vägen kan det sätta ökad press på Bolaget rörelsekapital. Det kan inte uteslutas att Aegirbio kan komma att behöva genomföra ytterligare kapitalanskaffningar kommande åren.

NOTERINGSKURS | 7,5 kr

VÄRDERINGSINTERVALL, NUVÄRDE 2022 ÅRS PROGNOIS

BEAR
5,0 kr

BASE
9,5 kr

BULL
16,0 kr

Diskonterad värdering (nuvärde) på 2022 års prognostiserade försäljning. Eventuell uppvärdering antas ske stegvis, givet att gjorda antaganden infaller.

AEGIRBIO AB					
Noteringskurs, juni 2020 (SEK)	7,50				
Antal Aktier (st.)	8 860 878 ¹				
Market Cap (MSEK)	66,5 ¹				
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-12,5 ¹				
Enterprise Value (MSEK)	54,0 ¹				
V.52 prisintervall (SEK)	N.A.				
Lista	Nasdaq First North Growth Market				
UTVECKLING					
1 månad	N.A.				
3 månader	N.A.				
1 år	N.A.				
YTD	N.A.				
Huvudägare (Källa: Prospekt 2020)					
LifeAssays AB (publ)	46,6 %				
Abreos Sweden	46,6 %				
Övriga (12 st.)	6,8 %				
VD OCH ORDFÖRANDE					
Verkställande Direktör	Martin Linde				
Styrelseordförande	Anders Ingvarsson				
FINANSIELL KALENDER					
Kvartalsrapport #2 2020	2020-08-27				
PROGNOS (BASE), MSEK	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E
Nettoomsättning	1,6	14,0	48,0	82,0	140,8
Bruttoresultat	0,6	9,8	37,4	65,6	114,9
Bruttomarginal	35%	70%	78%	80%	82%
Rörelsekostnader	-8,6	-17,5	-28,8	-48,4	-66,2
EBIT	-8,0	-7,7	8,6	17,2	48,7
EBIT-marginal	neg.	neg.	18%	21%	35%
P/S	41,5	4,7	1,4	0,8	0,5
EV/S	33,7	3,9	1,1	0,7	0,4
EV/EBIT	neg.	neg.	6,3	3,1	1,1

¹Utgår från antal aktier efter fulltecknad noteringsemission, samt ersättning för upphandlad garanti där betalning sker i aktier.

INVESTERINGSIDÉ

**~9 %
ÅRLIG
MARKNADS-
TILLVÄXT**

Den adresserbara marknaden ger utrymme för tillväxt

Aegirbio utvecklar tester för optimal dosering vid användning av biologiska läkemedel, där det kommersiella fokuset initialt är inom Multipel Skleros (MS), cancer och autoimmuna sjukdomar. Den totala marknaden, inklusive HER2-positiv bröstcancer och MS, uppskattas vara värd 237 mdeUR idag, där en estimerad årlig tillväxt om ca 8,6 % (CAGR) förväntas resultera i en marknadsstorlek om 389 mdeUR år 2024.² Sett till marknaden för in-vitro diagnostik, inom vilken bl.a. segment såsom POC förekommer, uppgick denna till totalt 65 mdUSD 2018 och förväntas växa med 4 % årligen till en marknadsstorlek om ca 78 mdUSD år 2023.³ Aegirbios adresserbara marknad är således minst sagt omfattande, och vid en lyckad kommersialisering i USA under 2020 och därefter under 2021 även i Europa, skulle det redan vid en mindre marknadsandel kunna generera betydande intäktsströmmar för Aegirbio.

Flera värddrivare kommande 12-24 månader

Under juni 2020 pågår en noteringsemission om ca 15 MSEK vilken tillför Aegirbio en nettoliquid om ca 12,5 MSEK. Aegirbio stärker således sin kassa och med vidhängande teckningsoptioner av serie TO1 kan Bolaget komma att tillföras ytterligare 18 MSEK under kommande tio månader. Under våren 2020 har Aegirbio lanserat ett LDT i USA för MS-läkemedlet Tysabri och innan årsskiftet ska ytterligare ett LDT, för cancerläkemedlet Herceptin, lanseras. Parallellt pågår arbetet med att sätta upp ett försäljningsnätverk och distributörer för att kunna ta nästa steg i affärsmodellen, nämligen lanseringen av POC-test vilka förväntas bli de stora värddrivarna för Bolaget. Under 2021-2022 ska POC-test för Tysabri och Herceptin lanseras inom både USA och Europa, tillsammans med ytterligare LDT:s. Vid en framgångsrik lansering av dessa tester, vilka även kan komma att följas upp med ytterligare tester för andra läkemedel, kan Bolaget även lansera s.k. *Point-of-Need (PON)* tester, d.v.s. tester som kan utföras av patienten själv i hemmamiljö. Samtliga av dessa händelser utgör potentiella värddrivare inom de närmaste 12-24 månaderna, vilket parallellt med knutna partneravtal samt ökad försäljning kan resultera i en positiv kursutveckling i aktien.

**FLERA
POTENTIELLA
"TRIGGERS" I
AKTIEN**

Har förutsättningar för en snabbare expansion

Som bolag är Aegirbio ungt, men via den inlicenserade och redan väletablerade tekniken som gjorts tillgänglig via huvudägarna LifeAssays och Abreos Biosciences, ger det Aegirbio ett försprång som kan accelerera den kommersiella fasen. En ytterligare fördel är att Bradley Messmer, ledamot i Aegirbio och VD på Abreos, har ett starkt nätverk i USA och goda kontakter med rätt instanser och beslutsfattare som måste bearbetas i samband med att Aegirbio ska etablera sig på marknaden. Under 2019 blev Bradley utsedd till USA:s mest influensrika VD i läkemedelsbranschen,⁴ vilket gör honom till en mycket värdefull nyckelperson under den expansiva fasen då det snabbare kan öppna rätt dörrar för Aegirbio.

Värdering

I ett Base scenario estimeras Aegirbio omsätta ca 48 MSEK år 2022, för att sedan växa med i genomsnitt 70 % per år tills 2024 för att då omsätta ca 140 MSEK. Baserat på en relativvärdering, en diskonteringsränta om 12-13 % och P/S 2,5 som målmultipel på 2022 års försäljning, erhålls i ett Base scenario ett fundamentalt nuvärde per aktie om 9,5 kr.

Måste hitta rätt säljare samt övertyga försäkringsbolagen

Aegirbios kommersiella resa är ännu i sin linda och det är av stor vikt att bl.a. lyckas etablera en stark säljorganisation i både USA och Europa. En vital del av kommersialisering bedöms även vara att försäkringsbolag, i första hand i USA, ska betala ut ersättning till patienter som använder Aegirbios tester, ett arbete som inte ska tas lätt på. Via noteringsemissionen under juni 2020 stärker Bolaget sitt rörelsekapital, men vid en försenad tillväxt och då argumenterbart en ökad risk att ej kunna tillföras ytterligare likvid från utestående optioner (TO1), kan t.ex. en eller flera nyemissioner bli aktuella under kommande 1-2 år.

HIGHLIGHTS



**~140 MSEK
OMSÄTTNING
2024E**

FINANSIELL PROGNOSES

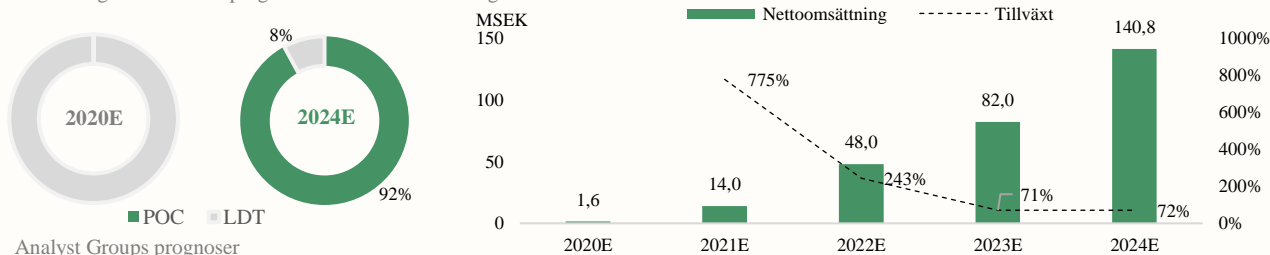
Omsättningsprognos 2020-2024

Analyst Groups estimat av Aegirbios omsättning utgår primärt från Bolagets två intäkts- och affärsmodeller för LDT och POC där läkemedlen Tysabri och Herceptin utgör den huvudsakliga basen. Ytterligare tillkommande tester för andra läkemedel inkluderas inte explicit i prognoserna, vilket därmed ger utrymme för ytterligare intäktsdrivare över tid. I USA erbjuds Veritope-teknologin för LDT, där tester sätts upp i ett externt laboratorium, vilka sedan Aegirbio säljer till kliniker och läkare för ett pris som överstiger kostnaden för samarbetet med laboratoriet. Dessa laborietest kan sedan överföras till Aegirbios instrument MagniaReader, vilka därefter kan erbjudas som patientnära (POC) tester i både USA och Europa. För patientnära tester erhåller Aegirbio en engångsintäkt från t.ex. kliniker för själva instrumentet MagniaReader, samt en löpande intäkt för själva reagensen (förbrukningsmaterialet) som tillhandahålls och används tillsammans med MagniaReader. Reagensen är vad som antas driva de stora intäkterna för Aegirbio, att jämföra med LDT-segmentet som förväntas få en mindre betydelse över tid i takt med att POC-segmentet växer. Analyst Group antar att varje MagniaReader kommer prissättas lågt och därmed attraktivt för att köpas in av t.ex. en klinik, vilket för Bolaget inte resulterar i något större ekonomiskt värde men däremot bidrar till en snabbare marknadspenetration. Den stora intäktsdrivaren är som nämnt tillhörande reagens för testerna, vilket Analyst Group, baserat på en jämförelse med andra med-/biotechbolag och liknande affärsmodeller, antar kan prissättas omkring 2 000 kr/test. Senaste 10 åren har ca 200 000 patienter behandlats med Tysabri, och senaste 20 åren ungefär 2,3 miljoner patienter med Herceptin.^{5,6} Vid ett antagande om att Aegirbio successivt kan öka sin marknadsandel och fram tills 2024 nå 12 % av denna målgrupp, skulle det innebära ungefär 16 000 adresserade patienter per år. Baserat på Tysabris och Herceptins karaktärsdrag, kan det vara rimligt att anta att fyra tester per år och patient i genomsnitt genomförs.

POC-SEGMENTET FÖRVÄNTAS STÅ FÖR STÖRST ANDEL AV INTÄKTERNA

Våra prognoser utgår primärt från POC-tester som den stora intäktsdrivaren (>90 %) för Aegirbio. LDT har en mindre ekonomisk betydelse men är likväl strategiskt viktig under framförallt 2020/2021 för att etablera tester som sedan kan erbjudas för POC.

Fördelning intäkter samt prognostiserad nettoomsättning

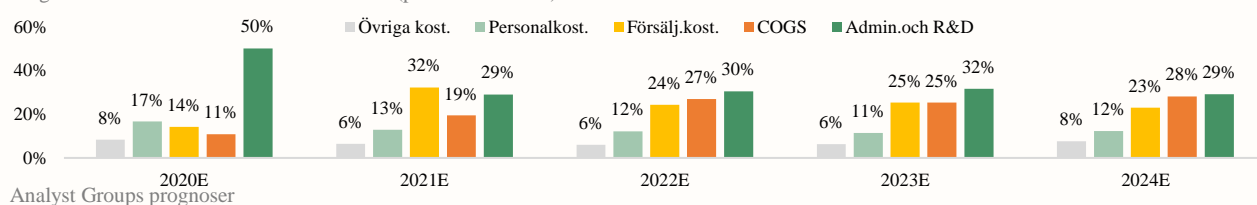


Brutto- och rörelsekostnader

Gällande MagniaReader samt tillhörande reagens så sker produktionen av en underleverantör i Finland, vilket således ger upphov till en tillverkningskostnad. För den löpande rörelsen så förväntas Aegirbio behöva investera i bl.a. mer personal allt eftersom organisationen växer. Dessutom kommer resurser behöva investeras i olika marknadsinsatser, bl.a. det avgörande steget att få försäkringsbolag och publik sjukvård att betala ersättning för testerna, för att driva på försäljningen och att Aegirbios erbjudanden ska bli mer etablerade i branschen. Dessa kostnader estimeras över tid stå för störst andel av Bolagets totala kostnadsbas. Dock, med tanke på att nya investeringar i organisationen och marknadsinsatser inte förväntas växa i takt med omsättningen, prognostiseras EBIT-marginalen stiga framöver i ett Base scenario.

De huvudsakliga kostnadsdrivarna estimeras vara främst försäljnings- och produktionsrelaterade.

Prognostiserade brutto- och rörelsekostnader (procentuell andel)



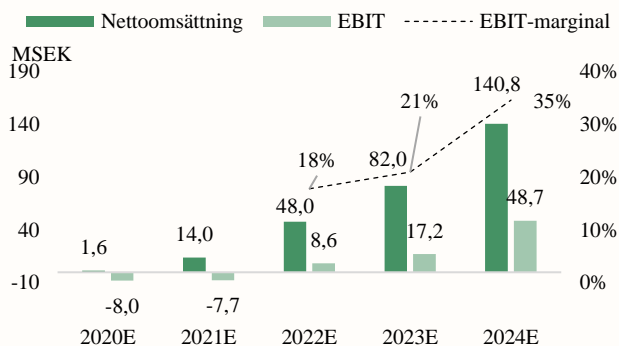
VÄRDERING

Följande är en sammanställning av Analyst Groups prognos för Aegirbio.

Finansiell prognos, Base scenario

Base scenario, MSEK	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E
Nettoomsättning	1,6	14,0	48,0	82,0	140,8
COGS	-1,0	-4,2	-10,6	-16,4	-25,9
Bruttoresultat	0,6	9,8	37,4	65,6	114,9
Bruttomarginal	35%	70%	78%	80%	82%
Försäljningskostnader	-1,4	-7,0	-9,6	-16,4	-21,1
Administrationskostnader och R&D	-4,8	-6,3	-12,0	-20,5	-26,8
Personalkostnader	-1,6	-2,8	-4,8	-7,4	-11,3
Övriga kostnader	-0,8	-1,4	-2,4	-4,1	-7,0
EBIT	-8,0	-7,7	8,6	17,2	48,7
EBIT-marginal	neg.	neg.	18%	21%	35%

Analyst Groups prognoser



Värdering: Base scenario

Då Aegirbio prognostiseras växa i hög takt utgår värderingen från försäljningen. P/S-multiplar för med-/biotechbolag i tidig fas är generellt höga, till följd av en initialt låg omsättning. Över tid, i takt med en ökad försäljning, tenderar multiplar att normaliseras i linje med att bolaget når en större marknadsandel och högre mognadsgrad. Givet en konservativ målmultipel om P/S 2,5 på 2022 års försäljning om 48 MSEK, så resulterar det i ett bolagsvärde om 120 MSEK. Om Aegirbio är framgångsrika i sin expansion kommande 24 månader, borde det resultera i en försäljningsmässig effekt som kan ses tills år 2022, vilket därmed skulle anses som ett bevis på att Bolaget dels har ett attraktivt erbjudande, dels förmågan att nå ut brett i marknaden. Beroende på applicerad diskonteringsränta, vilket reflekterar den tidsrisk som finns av händelser som ligger flera år bort och som ännu ej inträffat, erhålls olika värderingsnivåer. Analyst Group anser att 12-13 % diskonteringsränta är rimlig för Aegirbio, vilket utifrån ett bolagsvärde om 120 MSEK år 2022 resulterar i ett fundamentalt nuvärde per aktie om 9,5 kr idag i ett Base scenario.

9,5 KR
PER AKTIE I
ETT BASE
SCENARIO

Bull scenario

Följande är ett urval av potentiella värde drivare i ett Bull scenario:

- Aegirbio lyckas identifiera, rekrytera och behålla en stark säljkompetens för både USA- och europamarknaden, vilket bidrar till kortare *time-to-market*, samt bidrar till ökad försäljningstillväxt.
- Bolaget lyckas även i ett Bull scenario dels i ett tidigare läge, relativt beräknat Base scenario, nå avtal om ersättningsnivå med försäkringsbolag, dels att det belopp som ersätts är högre.
- En lyckad expansion kommande tolv månader borde kunna driva värderingen av aktien, vilket ökar sannolikheten att Bolaget via utstående TO1 effektivt kan tillföras ytterligare kapital, vilket kan räcka för att Aegirbio ska hinna bli organiskt kassaflödespositiva.

Givet en diskonteringsränta om 12-13 % och en målmultipel om P/S 3 på 2022 års försäljning om 68 MSEK i ett Bull scenario, ger det ett nuvärde per aktie om 16,0 kr. Det ska noteras att prognoserna sträcker över flera år, vilket innebär att flera händelser fortfarande ska inträffa.¹

Bear scenario

Följande är ett urval av potentiella värde drivare i ett Bear scenario:

- Även om Aegirbio har en attraktiv plattform och ett välpaketerat erbjudande, måste det likväl "säljas in" till marknaden – ett arbete som inte ska underskattas. En icke-tillfredställande prestation kan hämma tillväxten och således sätta ökad press på Bolagets rörelsekapital.
- Den försenade tillväxten resulterar då troligen i fortsatt olönsamhet, vilket innebär att Bolagets behov av externt kapital ökar.
- Vid en långsammare expansion kan värderingen av aktien komma att pressas, och om TO1 inte är "in the money", kan kapitalanskaffning via t.ex. ytterligare företrädesemission bli nödvändigt.

I ett Bear scenario motiveras en lägre värdering av aktien, främst motiverat av att Bolaget inte lyckas möta de tillväxtförväntningar som för närvarande kan argumenteras finns "inprised" i rådande noteringskurs. Givet gjorda prognoser och tillämpad målmultipel om P/S 2,5 och en diskonteringsränta om 12-13 % motiveras ett nuvärde per aktie om 5,0 kr i ett Bear scenario.¹

¹Se Appendix sida 7 för gjorda prognos i Bull- respektive Bear scenario.

APPENDIX

Base scenario, MSEK	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E
Nettoomsättning	1,6	14,0	48,0	82,0	140,8
COGS	-1,0	-4,2	-10,6	-16,4	-25,9
Bruttoresultat	0,6	9,8	37,4	65,6	114,9
<i>Bruttomarginal</i>	35%	70%	78%	80%	82%
Försäljningskostnader	-1,4	-7,0	-9,6	-16,4	-21,1
Administrationskostnader och R&D	-4,8	-6,3	-12,0	-20,5	-26,8
Personalkostnader	-1,6	-2,8	-4,8	-7,4	-11,3
Övriga kostnader	-0,8	-1,4	-2,4	-4,1	-7,0
EBIT	-8,0	-7,7	8,6	17,2	48,7
<i>EBIT-marginal</i>	neg.	neg.	18%	21%	35%
P/S	41,5	4,7	1,4	0,8	0,5
EV/S	33,7	3,9	1,1	0,7	0,4
EV/EBIT	neg.	neg.	6,3	3,1	1,1

Bull scenario, MSEK	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E
Nettoomsättning	1,8	23,2	68,0	114,4	173,2
COGS	-1,1	-5,6	-13,6	-21,3	-30,7
Bruttoresultat	0,6	17,6	54,4	93,1	142,5
<i>Bruttomarginal</i>	36%	76%	80%	81%	82%
Försäljningskostnader	-1,2	-11,6	-13,6	-22,9	-26,0
Administrationskostnader och R&D	-4,4	-10,4	-17,0	-28,6	-31,2
Personalkostnader	-1,8	-4,6	-6,8	-10,3	-13,9
Övriga kostnader	-0,9	-2,3	-3,4	-5,7	-8,7
EBIT	-7,6	-11,4	13,6	25,6	62,8
<i>EBIT-marginal</i>	neg.	neg.	20%	22%	36%
P/S	37,8	2,9	1,0	0,6	0,4
EV/S	30,7	2,3	0,8	0,5	0,3
EV/EBIT	neg.	neg.	4,0	2,1	0,9

Bear scenario, MSEK	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E
Nettoomsättning	0,8	8,4	26,4	33,9	52,2
COGS	-0,6	-3,4	-8,7	-11,0	-16,0
Bruttoresultat	0,2	5,0	17,7	22,9	36,2
<i>Bruttomarginal</i>	27%	59%	67%	68%	69%
Försäljningskostnader	-0,7	-7,2	-8,2	-9,8	-15,6
Administrationskostnader och R&D	-2,4	-6,1	-8,7	-8,8	-14,1
Personalkostnader	-0,8	-2,5	-3,2	-3,4	-5,0
Övriga kostnader	-0,4	-0,8	-1,1	-1,2	-1,6
EBIT	-4,1	-11,6	-3,5	-0,3	-0,1
<i>EBIT-marginal</i>	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.
P/S	83,1	7,9	2,5	2,0	1,3
EV/S	67,4	6,4	2,0	1,6	1,0
EV/EBIT	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.

KÄLLOR

¹Utgår från antal aktier efter fulltecknad noteringsemission, samt ersättning för upphandlad garanti där betalning sker i aktier.

²Royal Society of Chemistry: How biologics have changed the rules of pharma.

³Markets and markets: Companion Diagnostics Market.

⁴CEO Review, Issue #9, 2019.

⁵Biogen, 2020.

⁶Genentech, 2020.

DISCLAIMER

Ansvarsbegränsning

Dessa analyser, dokument eller annan information härrörande AG Equity Research AB (vidare AG) är framställt i informationssyfte, för allmän spridning, och är inte avsett att vara rådgivande. Informationen i analyserna är baserade på källor och uppgifter samt utlåtanden från personer som AG bedömer tillförlitliga. AG kan dock aldrig garantera riktigheten i informationen. Alla estimat i analyserna är subjektiva bedömningar, vilka alltid innehåller viss osäkerhet och bör användas varsamt. AG kan därmed aldrig garantera att prognoser och/eller estimat uppfylls. Detta innebär att investeringsbeslut baserat på information från AG eller personer med koppling till AG, alltid fattas självständigt av investeraren. Dessa analyser, dokument och information härrörande AG är avsett att vara ett av flera redskap vid investeringsbeslut. Investerare uppmanas att komplettera med ytterligare material och information samt konsultera en finansiell rådgivare inför alla investeringsbeslut. AG frånsäger sig allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av material härrörande AG.

Intressekonflikter och opartiskhet

För att säkerställa Analyst Groups oberoende har Analyst Group inrättat interna regler för analytiker, utöver detta så har alla analytiker undertecknat avtal i vilket de är skyldiga att redovisa alla eventuella intressekonflikter.

Dessa har utformats för att säkerställa att *KOMMISSIONENS DELEGERADE FÖRORDNING (EU) 2016/958 av den 9 mars 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 vad gäller tekniska standarder för tillsyn för de tekniska villkoren för en objektiv presentation av investeringsrekommendationer eller annan information som rekommenderar eller föreslår en investeringsstrategi och för uppgivande av särskilda intressen och intressekonflikter efterlevs.*

För fullständiga regler för våra analytiker se: <https://www.analystgroup.se/interna-regler-ansvarsbegransning/>

Bull and Bear- Rekommendationer

Rekommendationerna i form av bull alternativt bear syftar till att förmedla en övergripande bild av Analyst Groups åsikt. Rekommendationerna är utarbetade genom noggranna processer bestående av kvalitativ research och övervägning samt diskussion med andra kvalificerade analytiker.

Definition Bull: Bull är en metafor för en positivt inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en positiv framtidsutveckling för bolaget

Definition Bear: Bear är en metafor för en pessimistisk inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en negativ framtidsutveckling för bolaget.

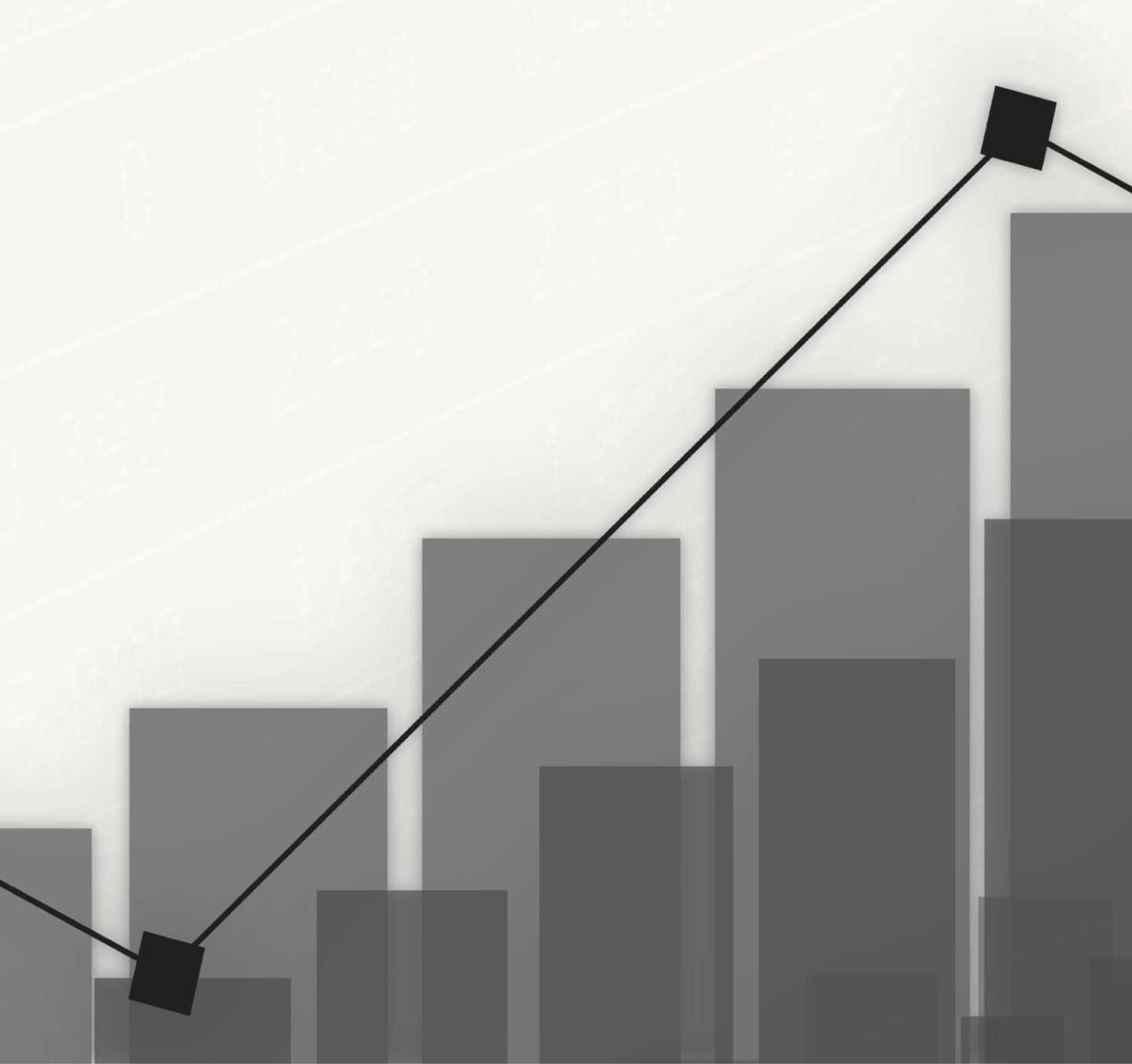
Övrigt

Denna analys är en så kallad uppdragsanalys. Detta innebär att Analyst Group har mottagit betalning för att göra analysen. Uppdragsgivare **Aegirbio AB** (vidare Bolaget) har inte haft någon möjlighet att påverka de delar där Analyst Group har haft åsikter om Bolaget, framtida värdering eller annat som skulle kunna tänkas utgöra en subjektiv bedömning. De delar som Bolaget har kunnat påverka är de delar som är rent faktamässiga och objektiva.

Analytiker äger inte aktier i bolaget.

Upphovsrätt

Denna analys är upphovsrättsskyddad enligt lag och är AG Equity Research AB egendom (© AG Equity Research AB 2014-2020). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.



AG EQUITY RESEARCH AB

Org.nr: 556999-0939 | Mail: info@analystgroup.se
Riddargatan 35 114 57, Stockholm | Bankgatan 1A 223 52, Lund