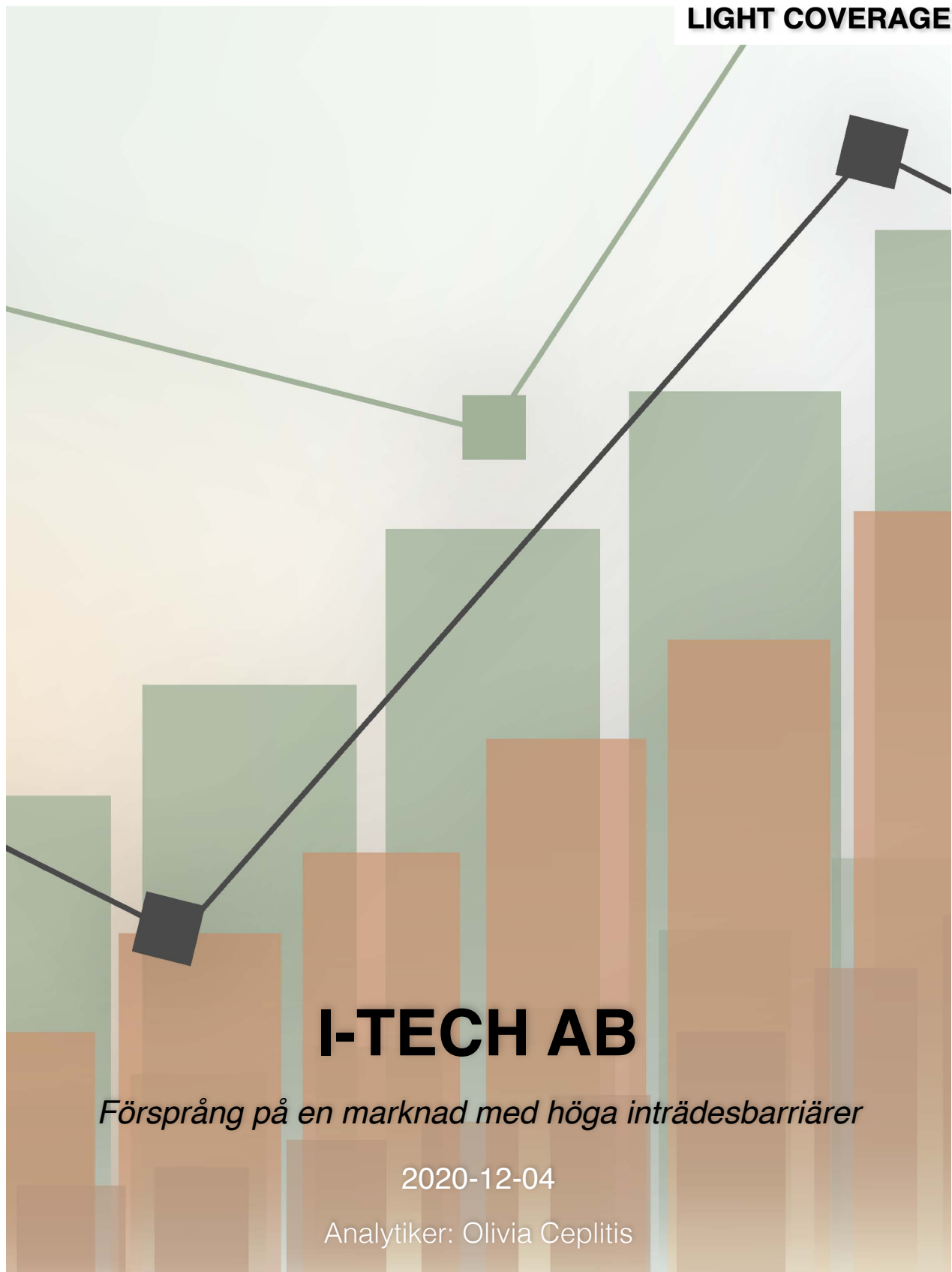


AKTIEANALYS

LIGHT COVERAGE



I-TECH AB

Försprång på en marknad med höga inträdesbarriärer

2020-12-04

Analytiker: Olivia Ceplitis

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

Marin påväxt är ett kostsamt problem som obehandlat leder till negativa miljöeffekter i form av ökade bränsleutsläpp. I-Tech AB ("I-Tech" eller "Bolaget") är ett bioteknikbolag som utvecklar och säljer en patenterad produkt, Selektope®, vilket är en organisk och metallfri antifouling-substans för marinfärg. Utvecklingen av Selektope® påbörjades år 2000 och Bolagets aktie har varit noterad på Nasdaq First North Growth Market sedan 2018. Ett nuvärde om 79,5 kr per aktie är motiverat av en DCF-modell samt en målmultipl om EV/S 8,0x applicerad på 2023 års estimerade omsättning om 167,9 MSEK.

▪ Mångsidig och effektiv lösning mot marin påväxt

Marin påväxt orsakar motstånd på fartygsskrov, vilket kan leda till att bränsleförbrukningen ökar upp emot 40 %, något som är kostsamt för rederier och som samtidigt har en negativ miljöpåverkan. Beroende på slutprodukten samansättning släpper marinfärg innehållande Selektope® ut upp till 90 % mindre biocider än kopparbaserade alternativ.

▪ Höga inträdesbarriärer på en reglerad marknad

I-Tech har erhållit marknadsgodkännande för sin produkt i EU, Kina, Japan, Sydkorea och Filippinerna. BPR-godkännandet från EU tog sju år att erhålla och Selektope® är en av endast två icke metallbaserade biocider som idag innehar det godkännandet. Den andra substansen, Econe, återfinns i marinfärg till fritidsbåtar medans Selektope® adresserar kommersiella fartyg. De höga inträdesbarriärerna ger I-Tech ett stort försprång för att fortsätta ta marknadsandelar på en i nuläget konkurrensfri marknad.

▪ Tre av de största aktörerna använder Selektope®

I-Tech adresserar marknaden för marinfärg till kommersiella fartyg och bedömer att sex färgtillverkare tillsammans innehar en marknadsandel om ca 80 %. Utav dessa väljer Chugoku Marine Paints, Hempel och Jotun Bolagets produkt för sina antifouling-färger. Chugoku är Bolagets största kund med sju kommersiella produkter och använder sloganen "Powered by Selektope®", vilket är ett starkt kvitto på I-Techs kvalitet. Chugoku beställde år 2019 Selektope® till ett värde av 57 MSEK. Totalt sett omsatte I-Tech 45,6 MSEK år 2019 och estimeras omsätta 167,9 MSEK år 2023.

▪ Beroende av ett fåtal nyckelkunder

Med tre namngivna kunder är I-Tech ytterst beroende av att kunna leva upp till kundernas krav. Då testprocessen för nya komponenter i marinfärg är omfattande och ändringar i färgsammansättningen är kostsam, är risken för att nuvarande kunder byter leverantör låg. I-Tech är dock beroende av att efterfrågan från befintliga kunder bibehålls, vilket blev märkbart när Bolagets största kund nyligen flyttade fram en leverans, vilket uppskattas påverka nettoomsättningen med -12 MSEK för år 2020.

AKTIEKURS | **67,0 kr**

VÄRDERINGSINTERVALL

BEAR
52,9 kr

BASE
79,5 kr

BULL
107,7 kr

Diskonterad värdering (nuvärde) på estimerade kassaflöden åren 2020-2029. Eventuell uppvärdering antas ske stegvis, givet att gjorda antaganden infaller.

I-TECH AB	
Aktiekurs (SEK)	67,0
Antal Aktier (st.)	11 908 457
Market Cap (MSEK)	797,9
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-37,4
Enterprise Value (MSEK)	760,5
V.52 prisintervall (SEK)	44,0-120,0
Lista	Nasdaq First North Growth Market

UTVECKLING	
1 månad	10,9 %
3 månader	-23,5 %
1 år	10,2 %
YTD	0,6 %

HUVUDÄGARE (2020-09-30)	
Pomona-gruppen	11,4 %
Swedbank Robur	9,5 %
Handelsbanken fonder	7,1 %
Länsförsäkringar fonder	5,2 %
Stefan Sedersten inkl. bolag	3,8 %

VD OCH ORDFÖRANDE	
Verkställande Direktör	Philip Chaabane
Styrelseordförande	Stefan Sedergren

PROGNOS (BASE), MSEK	2019	2020E	2021E	2022E	2023E
Nettoomsättning	45,6	56,9	98,3	134,9	167,9
Bruttoresultat	22,4	29,5	51,2	71,2	90,0
Bruttomarginal	47,9 %	50,9 %	51,5 %	52,3 %	53,2 %
Totala rörelsekostnader	-29,4	-30,3	-33,0	-36,1	-38,7
EBIT	-13,6	-0,8	18,2	35,0	51,2
EBIT-marginal	neg.	neg.	18,3 %	25,7 %	30,3 %
P/S	15,4	16,6	9,6	7,0	5,6
EV/S	14,5	16,0	9,3	6,7	5,4
EV/EBIT	neg.	neg.	52,1	27,0	18,5

INVESTERINGSIDÉ

Ett miljövänligt alternativ med effektivitetsfördelar

Marin påväxt orsakar motstånd på fartygsskrov, vilket kan leda till att bränsleförbrukningen ökar upp emot 40 %, något som är kostsamt för rederier och som samtidigt har en negativ miljöpåverkan. Vid kraftig marin påväxt kan fartyg även hindras från att lägga till i internationella hamnar eftersom de invasiva arterna förstör den lokala marina miljön. Fram till år 2000 var Tributyltin (TBT) marknadens främsta antifouling agent, men substansen förbjöds till följd av dess negativa påverkan på marina ekosystem, och sedan dess är koppardioxid den vanligaste lösningen. Selektepe® är applicerbar på alla typer av marinfärg, kräver 50-350 gånger mindre volym per liter färg jämfört med andra lösningar och kan kombineras med koppardioxid likväl som substansen verkar som ensam agent. Beroende på produktens sammansättning släpper marinfärg innehållande Selektepe ut upp till 90 % mindre biocider än jämförbara alternativ. Den liknande lösningen Econeal kräver 100 gram per liter färg, medans Selektepe® uppnår samma effekt med endast 2 gram per liter färg.

Strikta regleringar hindrar nya konkurrenter och gynnar I-Tech

Internationell havstransport står idag för ca 2,6 % av de globala koldioxidutsläppen, varpå International Maritime Organization år 2018 satte målet om halverade koldioxidutsläpp tills år 2050. IMO har även satt nya krav år 2020 gällande svavelutsläpp, vilket tvingar rederier till att använda en större del av dyrare bränsle med lägre svavelhalt. Rederiernas efterfrågan på antifoulingfärger förväntas därmed att öka, och den totala adresserbara marknaden uppgår till ca 4,3 mdSEK med en årlig omsättningstillväxt om 6 %. Koppardioxid är idag den vanligaste komponenten i marinfärger för att motverka marin påväxt, men höga nivåer är giftigt för marina ekosystem varpå lösningar som Selektepe® är attraktiva. Selektepe® är en av endast två icke metall-baserade substanser som innehar ett BPR-godkännande från EU, varpå den andra substansen återfinns i marinfärger för fritidsbåtar.

Värde drivare kommande åren

Inom prognosperioden förväntas ökade volymer från befintliga kunder samt kommersialisering av framtida vunna kunders produkter utgöra värde drivare. På längre sikt finns goda möjligheter för I-Tech att ta sig in på nya marknader, så som offshore och fritidsbåtar. En på längre sikt mycket stark värde drivare är potentiella regleringar av koppardioxid, något som redan idag regleras för marinfärg till fritidsbåtar i den amerikanska delstaten Washington, vilket i framtiden kan bli aktuellt för marknader där I-Tech är verksamma.

Prognos och värdering

I ett Base scenario estimeras I-Tech till följd av ökade volymer från befintliga och nya kunder uppvisa en årlig omsättningstillväxt om 43 % åren 2020-2023 och 9 % åren 2024-2029. Genom en DCF-modell med en diskonteringsränta om 10 %, erhålls ett nuvärde om 79,5 kr per aktie, och vidare stöds värderingen av en målmultipel om EV/S 8,0x på 2023 års prognostiserade nettoomsättning om 167,9 MSEK. Vid annorlunda utfall av gjorda prognoser, positivt eller negativt, kan värderingen komma att korrigeras.

Beroende av ett fåtal nyckelkunder utgör risk

I-Tech har idag tre namngivna kunder med färdiga produkter innehållande Selektepe®. Chugoku Marine Paints är Bolagets största kund som under år 2019 genomförde beställningar till ett värde om 57 MSEK för leverans under år 2020. Den minskade marknadsaktiviteten till följd av Covid-19 ledde dock till att Chugoku Marine Paints tvingades skjuta fram delar av leveransen, vilket I-Tech bedömer kommer att påverka 2020 års omsättning med -12 MSEK. Eftersom processen att testa nya komponenter i marinfärg är lång är risken låg att en betydande kund ersätter Selektepe®, och förutsatt att I-Tech kan utöka samt diversifiera sin kundbas minskar även risken för fluktuerande försäljning.

**4,3 MDSEK
I ADRESSER-
BAR
MARKNAD**

**~168 MSEK
OMSÄTTNING
ÅR 2023**

**BREDARE
KUNDBAS
MINSKAR RISK**

HIGHLIGHTS



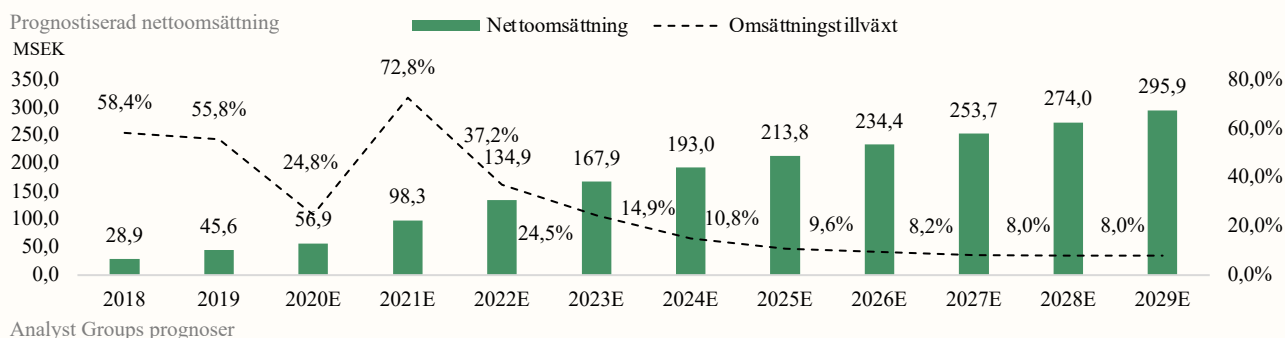
FINANSIELL PROGNOIS

Omsättningsprognos åren 2020-2029

3,3 %
MARKNADS-
ANDEL ÅR 2023

Analyst Groups estimat utgår från ökade volymer från befintliga kunder och kommersialisering av produkter hos en ny kund samt en ny kund med produkter under utveckling. I-Techs affärsidé är att erbjuda färgtillverkare Selektope®, en organisk substans för marin bottenfärg som motverkar marin påväxt. En marknadsandel om ca 80 % av Bolagets totala adresserbara marknad innehas av sex färgtillverkare, varav Chugoku Marine Paints, Hempel och Jotun har kommersiella produkter innehållande Selektope®. Den adresserbara marknaden uppgår idag till ca 4,3 mdSEK och I-Tech antas i ett Base scenario, förutsatt ökade volymer från både befintliga och nya kunder, kunna nå en marknadsandel om ca 3,3 % år 2023 utifrån en estimerad omsättning om ca 167,9 MSEK. Framgent estimeras Bolaget uppnå en nettoomsättning om 295,9 MSEK år 2029. Under 2019 uppgick intäkter från en icke namngiven kund med produkter innehållande Selektope® i utvecklingsfas till sammanlagt 5 MSEK. Denna kund estimeras ingå kommersiell fas under 2021 med ökade årliga volymer, samtidigt som ytterligare en kund förväntas ingå utvecklingsfas under åren 2021-2022. Omsättningstillväxten från befintliga kunder förväntas främst drivas utav storkunden Chugoku Marine Paints, följt av Jotun som under år 2020 lanserade två produkter och Hempel som idag har en kommersiell produkt på marknaden.

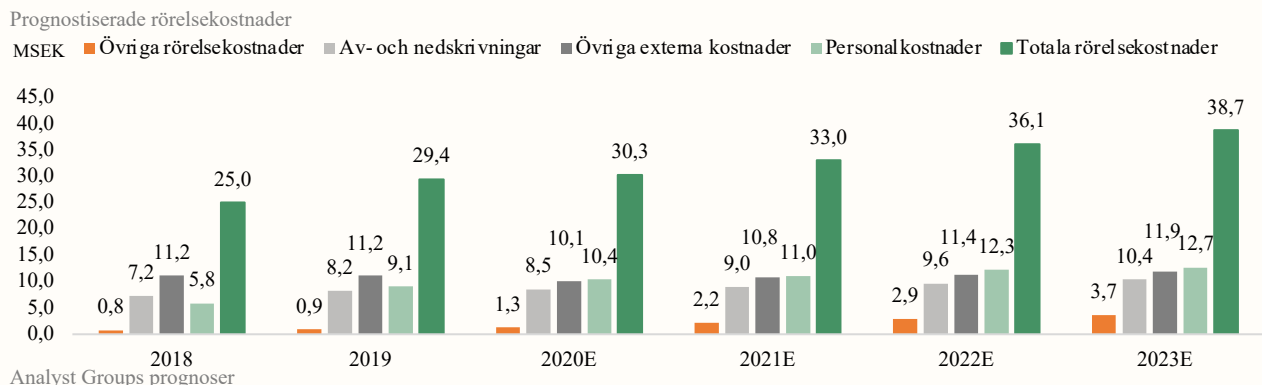
Estimerad nettoomsättning om 295,9 MSEK år 2029 med en årlig omsättningstillväxt (CAGR) om ca 20 %.



Skalbar affärsmodell förväntas ge en EBIT-marginal om 29,3 % år 2023

I-Tech förbättrade bruttomarginalen från 35,9 % år 2018 till 47,9 % år 2019 till följd av stordriftsfördelar från förvärvade immateriella tillgångar inom produktionen, och estimeras kunna uppnå en bruttomarginal om 53,2 % år 2023. Produktionen av Selektope® sker fördelaktigt i fabriker i Indien, vilket leder till att rörelsekostnaderna förväntas växa i lägre takt än omsättningen och resultera i förbättrade marginaler. Bolagets största rörelsekostnad är personalkostnaderna, men de har kommunicerat att alla nyckelpositioner är tillsatta och nyanställningar förväntas därmed främst avse säljpersonal. Ett lågt rekryteringsbehov estimeras leda till totala rörelsekostnader om 38,7 MSEK och en EBIT-marginal om 29,3 % år 2023. Åren 2024-2029 estimeras en genomsnittlig EBIT-marginal om 34,7 %.

År 2023 förväntas totala rörelsekostnader att uppgå till 38,7 MSEK.

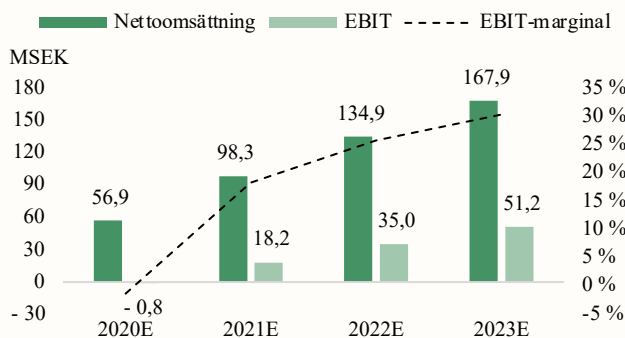


VÄRDERING

Följande är en sammanställning av Analyst Groups estimat i ett Base scenario för I-Tech åren 2020-2023.

Finansiell prognos år 2020-2023, Base scenario

Base scenario, MSEK	2020E	2021E	2022E	2023E
Nettoomsättning	56,9	98,3	134,9	167,9
Övriga rörelseintäkter	1,1	1,2	1,2	1,2
Totala intäkter	58,0	99,5	136,1	169,1
Handelsvaror	-28,5	-48,3	-64,9	-79,1
Bruttoresultat	29,5	51,2	71,2	90,0
Bruttomarginal	50,9 %	51,5 %	52,3 %	53,4 %
Totala rörelsekostnader	-30,3	-33,0	-36,1	-38,7
EBIT	-0,8	18,2	35,0	51,2
EBIT-marginal	neg.	18,3 %	25,7 %	30,3 %

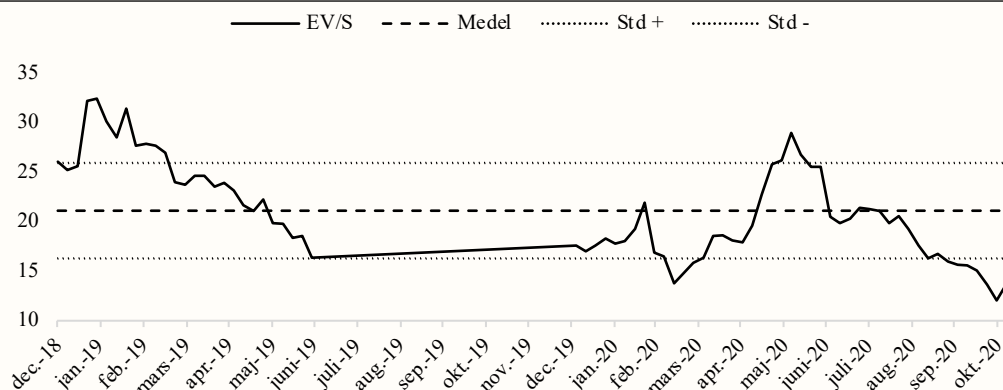


Analyst Groups prognoser

Värdering: Base scenario

I-Tech bedöms visa på en hög omsättningstillväxt, varpå värdering som utgår från försäljningen anses vara bäst tillämpbar. Aktien handlas idag till en EV/S multipel om 13,2x, med ett medelvärde om 21,1x och medianvärde om 20,1x sedan december 2018. EV/S multipeln har som lägst varit 11,5x i oktober 2020 och som högst 34,6x i januari 2019.

EV/S OM
13,2X IDAG



För jämförelse har två svenska bioteknikbolag och två internationella färgbolag valts ut. I-Tech saknar direkt konkurrent med liknande produkt samt affärsmodell, men är ett bioteknikbolag som adresserar marknaden för marinfärg främst inom Asien och Europa. Det råder vissa skillnader mellan dessa bolag, deras produkter och adresserbara marknad, men jämförelsen kan utgöra en bas för att härleda en målmultipel.

Bolag	Börsvärde (MSEK)	Enterprise Value (MSEK)	EBIT-marginal 2019	ROIC 2019	EV/EBIT	EV/S
SenzaGen	350,3	312,9	neg.	neg.	neg.	43,1
OrganoClick	668,7	687,9	neg.	neg.	neg.	7,3
Shinto Paint	450,7	702,8	2,6 %	0,8 %	41,2	0,4
Sniezka	2 515,2	3 170,3	11 %	14,1 %	13,8	1,7
<i>Medel</i>	<i>996,2</i>	<i>1 218,5</i>	<i>6,8 %</i>	<i>7,5 %</i>	<i>27,5</i>	<i>13,2</i>
<i>Median</i>	<i>559,7</i>	<i>695,4</i>	<i>6,8 %</i>	<i>7,5 %</i>	<i>27,5</i>	<i>4,5</i>

I-Tech börsnoterades under 2018 och den höga värderingen motiveras av en hög omsättningstillväxt, vilket förväntas stabiliseras när Bolaget ingår en mer mogen fas. En målmultipel om EV/S 8,0x applicerad på 2023 års estimerade försäljning anses därmed som lämplig, vilket samtidigt stöds av en DCF-värdering.

VÄRDERING

DCF-modell ger nuvärde om 79,5 kr per aktie

Åren 2020-2023 estimeras I-Tech visa på en årlig omsättningstillväxt om ca 43 % och en genomsnittlig EBIT-marginal om 18,3 %, för att senare uppvisa en årlig omsättningstillväxt om ca 9 % samt en genomsnittlig EBIT-marginal om 34,7 % åren 2024-2029. Värderingen baseras på en DCF-modell med en diskonteringsränta om 10 %. Då Bolaget har ytterst lite skuldfinansiering och en kapitalstruktur bestående av nära 88 % eget kapital används endast *cost of equity* för att beräkna diskonteringsräntan.

79,5 KR
PER AKTIE I
ETT BASE
SCENARIO

Cost of Equity	
Risikfri ränta	0,3 %
Marknadspremie	6,8 %
Beta (riskjusterad)	1,5
Cost of equity	10 %

Diskonteringsränta	
WACC	10 %

DCF	
Värde estimatperiod (MSEK)	511,3
Terminalvärde (MSEK)	398,6
Enterprise Value (MSEK)	909,9
Nettoskuld (MSEK)	-37,4
Börsvärde (MSEK)	947,3
Antal aktier	11 908 457
Värde per aktie (SEK)	79,5

107,7 KR
PER AKTIE I
ETT BULL
SCENARIO

Bull scenario

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

- I-Tech erhåller två nya kunder, varav en är en utav marknadens sex största aktörer vilket möjliggör snabbare tillväxt.
- Till följd av ökade volymer även från befintliga kunder estimeras en årlig omsättningstillväxt om 48,7 % åren 2020-2023 och 13,2 % åren 2024-2029.
- Den skalbara affärsmodellen kräver inte en betydande ökning av OPEX-kostnader i jämförelse med ett Base scenario vilket leder till en EBIT-marginal om 32,1 % år 2023 samt en genomsnittlig EBIT-marginal om 37,6 % åren 2024-2029.

Givet gjorda prognoser och en DCF-modell med en diskonteringsränta om 10 % motiveras ett nuvärde per aktie om 107,7 kr i ett Bull scenario.¹

¹Se Appendix sida 8 för gjorda prognos i Bull- respektive Bear scenario.

52,9 KR
PER AKTIE I
ETT BEAR
SCENARIO

Bear scenario

Följande är ett urval av potentiella scenarion i ett Bear scenario:

- Bolagets icke namngivna kund lanserar kommersiella produkter under år 2021.
- Effekterna av Covid-19 fortsätter att synas på marknaden framgent, vilket leder till en långsammare utökning än väntat av volymer från befintliga kunder på marknader i Asien som resulterar i en genomsnittlig årlig omsättningstillväxt om 32,2 % åren 2020-2023 samt 10,9 % åren 2024-2029.
- Produktionen belastas något av ökade fraktkostnader under år 2021, vilket ger en genomsnittlig bruttomarginal om 51 % åren 2021-2023.

Givet gjorda och en DCF-modell med en diskonteringsränta om 10 % motiveras ett nuvärde per aktie om 52,9 kr i ett Bear scenario.¹

APPENDIX

Base scenario, MSEK	2018	2019	2020E	2021E	2022E	2023E
Nettoomsättning	28,9	45,6	56,9	98,3	134,9	167,9
Övriga rörelseintäkter	1,1	1,2	1,1	1,2	1,2	1,2
Totala intäkter	30,0	46,8	58,0	99,5	136,0	169,1
COGS	-18,7	-24,4	-28,5	-48,3	-64,9	-79,1
Bruttoresultat	11,4	22,4	33,0	52,6	71,2	90,0
Bruttomarginal	37,9 %	47,9 %	50,9 %	51,5 %	52,3 %	53,2 %
Övriga externa kostnader	-11,2	-11,2	-10,1	-10,8	-11,4	-11,9
Personalkostnader	-5,8	-9,1	-10,4	-11,0	-12,3	-12,7
Av- och nedskrivningar	-7,2	-8,2	-8,5	-9,0	-9,6	-10,4
Övriga rörelsekostnader	-0,8	-0,9	-1,2	-2,2	-2,9	-3,7
EBIT	-7,4	-13,6	-0,8	18,2	35,0	51,2
EBIT-marginal	neg.	neg.	neg.	18,3 %	24,5 %	29,3 %
P/S	17,8	15,4	16,6	9,6	7,0	5,6
EV/S	16,2	14,5	16,0	9,3	6,7	5,4
EV/EBIT	neg.	neg.	neg.	52,1	27,0	18,5
Bull scenario, MSEK	2018	2019	2020E	2021E	2022E	2023E
Nettoomsättning	28,9	45,6	60,8	105,3	147,0	200,0
Övriga rörelseintäkter	1,1	1,2	1,1	1,2	1,2	1,2
Totala intäkter	30,0	46,8	61,9	106,5	148,1	201,2
COGS	-18,7	-24,4	-30,4	-51,7	-70,7	-94,2
Bruttoresultat	11,4	22,4	31,5	54,8	77,4	106,9
Bruttomarginal	37,9 %	47,9 %	50,8 %	51,4 %	52,3 %	53,2 %
Övriga externa kostnader	-11,2	-11,2	-11,2	-11,5	-12,0	-12,7
Personalkostnader	-5,8	-9,1	-10,4	-13,1	-14,3	-14,6
Av- och nedskrivningar	-7,2	-8,2	-8,5	-9,0	-9,7	-10,7
Övriga rörelsekostnader	-0,8	-0,9	-1,4	-2,4	-3,1	-4,4
EBIT	-7,4	-13,6	-0,1	18,8	38,3	64,6
EBIT-marginal	neg.	neg.	neg.	17,7 %	25,8 %	32,1 %
P/S	17,8	15,4	21,1	12,2	8,7	6,4
EV/S	16,2	14,5	20,5	11,8	8,5	6,2
EV/EBIT	neg.	neg.	neg.	68,1	33,5	19,8
Bear scenario, MSEK	2018	2019	2020E	2021E	2022E	2023E
Nettoomsättning	28,9	45,6	55,4	84,7	109,5	128,1
Övriga rörelseintäkter	1,1	1,2	1,1	1,2	1,2	1,2
Totala intäkter	30,0	46,8	56,5	85,9	110,6	129,2
COGS	-18,7	-24,4	-28,3	-42,5	-53,8	-53,8
Bruttoresultat	11,4	22,4	28,2	43,4	56,9	67,6
Bruttomarginal	37,9 %	47,9 %	49,9 %	50,6 %	51,4 %	52,3 %
Övriga externa kostnader	-11,2	-11,2	-10,1	-10,8	-11,4	-11,9
Personalkostnader	-5,8	-9,1	-10,4	-11,0	-12,3	-12,7
Av- och nedskrivningar	-7,2	-8,2	-8,5	-8,9	-9,4	-10,0
Övriga rörelsekostnader	-0,8	-0,9	-1,2	-1,9	-2,3	-2,8
EBIT	-7,4	-13,6	-2,0	10,8	21,5	29,0
EBIT-marginal	neg.	neg.	neg.	12,6 %	19,4 %	23,3 %
P/S	17,8	15,4	13,4	8,8	6,8	5,8
EV/S	16,2	14,5	12,8	8,3	6,5	5,5
EV/EBIT	neg.	neg.	neg.	68,9	34,6	24,7

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

I-Tech 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.

Analytikern äger 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