



ANALYSGUIDEN - UPPDRAGSANALYS  
28 juni 2019

# CANTARGIA

## CANTARGIA I RAMPLJUSET

# Innehåll

Cantargia i rampljuset .....	2
Temperatur .....	3
Ledning och styrelse .....	3
Ägare .....	3
Finansiell ställning .....	3
Potential .....	3
Risk .....	3
Cantargia i rampljuset .....	4
Fas I resultat presenterade på ledande cancerkonferens .....	4
Biomarkörer tyder på biologisk effekt .....	5
Muntlig presentation understryker intresset för Cantargias IL-1-hämmare .....	5
Avgörande andra halvlek för CANFOUR pågår .....	5
Kan prekliniska framgångar med kombinationsterapi upprepas i människa? .....	6
Övriga aktiviteter borgar för tätt nyhetsflöde .....	7
Värderingsansats .....	7
Kalibrering av värderingsmodellen .....	8
Disclaimer .....	10

# Cantargia i rampljuset

**Kliniska resultat ger stöd för att kombinera nidanilimab med andra cancerbehandlingar. Ett framträdande på cancerkonferensen ASCO understryker intresset för projektet. Vi ser ett tätt nyhetsflöde framåt med kulmen (fas IIa-resultat) i början av 2020.**



Nyligen har Cantargia presenterat resultat från fas I-studien där patienter med avancerad cancer behandlats med bolagets läkemedelskandidat nidanilimab. Resultaten visar att behandlingen är väl tolererad och biomarkörer tyder på biologisk effekt i linje med avsedd verkningsmekanism. Det, i kombination med nyligen rapporterade prekliniska resultat, stärker bilden av

nidanilimabs möjligheter som en kombinationsbehandling med cellgifter och andra immunterapi. Studien presenterades muntligen vid den stora ASCO-konferensen i början av juni, vilket är ett betydande erkännande, givet att det rör en fas I-studie. Det understryker att det finns ett stort intresse för IL-1-blockerande behandling i cancer för att motverka tumörfrämjande kronisk inflammation. Cantargia ligger i framkant i klassen samtidigt som jätten Novartis banar väg med en stor satsning på projektet canakinumab i lungcancer. Förutsättningarna för att träffa ett samarbete med en större partner ser därför goda ut, givet att den pågående fas IIa-studien kan visa på lovande resultat. Målsättningen är att presentera övergripande resultat i början av nästa år.

Närmast ska fas IIa-delen genomföras där särskilt intresse ligger på de patienter som får en kombination av nidanilimab plus standardbehandling. Det främsta syftet är att bekräfta säkerhet men även effektdata kommer givetvis att särskådas. Avrapporteringen innebär såväl hög potential som hög risk i aktien på 6–12 månaders sikt. Den finansiella ställningen är samtidigt stark efter den riktade emission i mars (som inbringade knappt 100 MSEK). I väntan på fas IIa-resultaten finns förutsättningar för ett intressant nyhetsflöde från övriga aktiviteter, exempelvis prekliniska studier avseende kombinationsmöjligheter med anti-PD-1-behandling. Vi gör en mindre justering av riskjusterat motiverat värde till 24 kronor per aktie (tidigare 25,1) efter en generellt höjd marknadsriskpremie.

## Nyckeltal

MSEK	2016	2017	2018	2019P
Nettoomsättning	0,0	0,0	0	0
Rörelseresultat	-48	-60	-93	-108
Vinst per aktie, kronor	neg.	neg.	neg.	neg.
Nettokassa	48	270	167	167

Källa: Cantargia (utfall) och Carlsquare (prognoser).

Datum: 28 juni 2019  
Analytiker: Niklas Elmhammer, Carlsquare (tidigare Jarl Securities)

Företagsnamn: Cantargia AB  
Lista: Nasdaq Small Cap  
Vd: Göran Forsberg  
Styrelseordförande: Magnus Persson  
Marknadsvärde: 1 281 MSEK  
Senast: 17,6 SEK  
Kort om Cantargia: Cantargia utvecklar antikroppsbaseade läkemedel för behandling av i första hand olika cancersjukdomar. Bolaget har en produktkandidat, nidanilimab, som är riktad mot proteinet IL1RAP. Detta protein uttrycks i högre grad på cellytan hos både solida tumörer och leukemistamceller än hos friska celler. Hypotesen är att nidanilimab har en dubbel verkningsmekanism då den både kan aktivera immunförsvaret att hitta och bekämpa tumörceller med IL1RAP och även blockera den tumörtillväxtfrämjande funktionen hos IL1RAP.

Möjligheter och styrkor: Antikroppsbehandlingar med IL1RAP1 som mål har ett potentiellt stort användningsområde inom cancer och autoimmuna sjukdomar.

Vi bedömer att Cantargia har ett starkt patentskydd avseende antikroppen nidanilimab, målproteinet IL1RAP och tillämpningar.

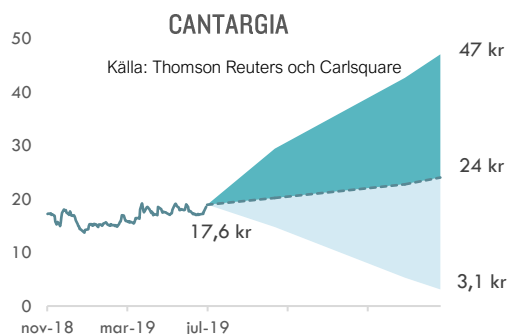
Ägarbild är stark och verksamheten är finansierad till första halvåret 2021.

Risker och svagheter: Cantargia utvecklar behandlingar inom utmanande sjukdomsområden. Inom lungcancer är konkurrensen betydande.

Nidanilimab har ännu inte påvisat effekt i större kliniska studier.

Den kliniska utvecklingen kan drabbas av dyrbara förseningar om patientrekrytering inte kan genomföras i önskad takt.

Värdering: **Bear** 3,1 kr      **Bas** 24 kr      **Bull** 47 kr



## Temperatur

### Ledning och styrelse



Vd Göran Forsberg har lång branscherfarenhet och har tillsammans med ledningsgrupp, forskargrupp och externa samarbeten lagt en bra grund för den kliniska projektutvecklingen, enligt vår bedömning.

Ledningen bedöms efter en tiogradig skala, där betyg 1 är lågt och betyg 10 är högt. Avgörande för betygssättningen är ledningens erfarenhet, branschvana, företagsledarkompetens, förtroende hos aktiemarknaden och tidigare genomförda prestationer.

### Ägare



Största ägare är Venture Capital-fonden Sunstone. Ägarbildens stärktes betydligt via en riktad emission i december 2017 då större institutioner som Fjärde och Första AP-fonderna tillkom högt i ägarlistan. Den nyligen genomförda riktade nyemissionen tillför ytterligare institutioner till ägarlistan, bland annat Alecta.

Ägarna bedöms efter en tiogradig skala, där betyg 1 är lågt och betyg 10 är högt. Avgörande för betyget är ägarnas tidigare agerande i det aktuella bolaget, deras finansiella styrka, deras representation i styrelsen samt tidigare resultat av investeringar i liknande företag eller branscher. Långsiktighet och ansvarstagande gentemot mindre aktieägare är också väsentliga kriterier.

### Finansiell ställning



Efter en riktad nyemission på 106 MSEK i mars 2019 hade bolaget 251 MSEK i kassa och kortfristiga placeringar vid utgången av kv1 2019. Det bedöms täcka behovet till första halvåret 2021.

Den finansiella ställningen bedöms efter en tiogradig skala, där betyg 1 är lågt och betyg 10 är högt. I detta beslutskriterium tas hänsyn till bolagets lönsamhet, dess finansiella situation, framtida investeringsåtaganden och andra ekonomiska åtaganden, eventuella övervärden respektive undervärden i balansräkningen samt andra faktorer som påverkar bolagets finansiella ställning.

### Potential



Bolaget siktar på att behandla spridda och svårbehandlade sjukdomar vilket ger betydande potential vid klinisk framgång. Det finns ett stort antal potentiella konkurrenter i utveckling främst inom lungcancerområdet.

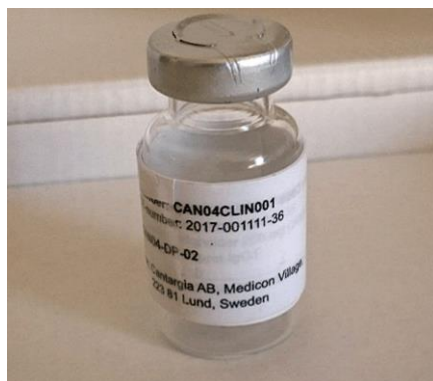
Bolagets potential bedöms efter en tiogradig skala, där betyg 1 är lågt och betyg 10 är högt. Avgörande för betyget är storleken på bolagets potential i form av ökad vinst i förhållande till hur bolagets aktiekurs värderas i dag. Avgörande är också på vilken marknad företaget verkar och dess framtidsutsikter på denna marknad och lönsamhet. Ett bolag kan få högt betyg även om tillväxutsikterna är låga, förutsatt att aktiens värdering i dag är ännu lägre än utsikterna. På samma sätt kan en högt värderad aktie anses ha hög potential givet att dess tillväxtförutsättningar inte fullt ut redovisas i aktiekursen.

### Risk



Bolaget fokuserar på utmanande sjukdomar. Bolaget är i dagsläget mycket beroende av en produktkandidat.

Risken bedöms efter en tiogradig skala, där betyg 1 är lågt och betyg 10 är högt. Risken är en sammantagen bedömning av alla de risker som ett företag kan utsättas för och som kan komma att påverka aktiekursen. Betyget grundas på en sammantagen bedömning av företagets allmänna risknivå, aktiens värdering, bolagets konkurrenssituation och bedömning av framtida omvärldshändelser som kan komma att påverka bolaget.



## Cantargia i ramplyuset

### Fas I resultat presenterade på ledande cancerkonferens

I början av juni presenterades resultaten från fas I-studien med nidanilimab på den stora cancerkonferensen ASCO i Chicago. Som tidigare rapporterats var behandlingen väl tolererad med infusionsrelaterad reaktion som den vanligaste biverkningen. Tre fall av dosbegränsande biverkningar noterades men ingen dosbegränsande toxicitet uppnåddes vid dosering upp till 10 mg/kg, vilket är en normal dosering för antikroppsbehandlingar.

Av 21 utvärderingsbara patienter visade nio patienter stabil sjukdom under minst åtta veckor. Det vill säga en något högre andel (42 jämfört med 38 procent) jämfört med de interimdata som tidigare presenterats (då 13 patienter kunde utvärderas). Underlaget är ännu litet men den bästa responsen observerades i lungcancerpatienter (även patienter med bukspottkörtelcancer och kolorektalcancer ingick i studien). En patient med icke-småcellig lungcancer (NSCLC) försämrades i sin sjukdom först efter 31 veckor och en patient med bukspottkörtelcancer (PDAC) först efter 24 veckor.

#### Klinisk effekt i fas I-studien efter åtta veckors behandling enligt irRC

Indication	CR/PR	SD	PD
<b>NSCLC</b> N=4	0	3	1
<b>PDAC</b> N=6	0	2	4
<b>CRC</b> N=11	0	4	7
<b>Total</b> N=21	<b>0</b>	<b>9</b>	<b>12</b>

Källa: Awada, A, et al, " Results from a first-in-man, open label, safety and tolerability trial of CAN04 (nidanilimab), a fully humanized monoclonal antibody against the novel antitumor target, IL1RAP, in patients with solid tumors, presentation ASCO 2019. NSCLC: Icke-småcellig lungcancer. PDAC: Bukspottkörtelcancer CRC: Kolorektalcancer. CR/PR: Komplet tumörrespons/partiell tumörrespons. SD: Stabil sjukdom. PD: Progressiv sjukdom

## Biomarkörer tyder på biologisk effekt

Det är mycket svårt att dra slutsatser om klinisk effekt från en ganska liten doseskaleringsstudie med sedvanligt svårt sjuka patienter som inte svarat på flera tidigare behandlingar och där uppföljningstiden är kort. Vad gäller biomarkörer observerades en signifikant nedgång i IL-6 i 17 patienter (median -18 procent) och en fallande trend i CRP i 13 patienter (median -22 procent). Som bekant hämmar nidanilimab aktiviteten hos IL-1 med syfte att motverka kronisk tumörfrämjande inflammation. IL-6 är ett inflammationsdrivande protein som förekommer nedströms från IL-1 och fungerar alltså som en indirekt markör på IL-1-aktivitet. CRP kallas ibland snabbtäcka och mäter koncentrationen av akutfasproteinet C-reaktivt protein. Koncentrationen av CRP ökar vid inflammation och infektion. Även CRP är sammankopplat med IL-1.

Observationerna vad gäller biomarkörer indikerar att nidanilimab når sitt mål. IL-1 är svårt att kvantifiera på ett tillförlitligt sätt i blodet vilket förklarar varför Cantargia mäter den IL-1-blockerande effekten med andra biomarkörer, som IL-6, i CANFOUR-studien.

Extern forskning ger stöd för relevansen av dessa biomarkörer. På ASCO presenterades analyser av kliniska studier med checkpointhämmare som tyder på att höga serumnivåer av IL-6 och CRP före behandling var förknippat med sämre tumörrespons och överlevnad hos cancerpatienter. In vitro studier tyder på att CRP trycker ned funktionen av såväl antigenpresenterade celler som T-celler. Således tycks CRP försämma immunförsvarets kapacitet att bekämpa cancer.

Det finns ännu för lite data för att uttala sig om korrelationen mellan förändring av biomarkörer och effekt vid behandling med nidanilimab. Två patienter med bukspottkörtelcancer som visade en kraftig ökning i nivåer av IL-6 och CRP försämrades snabbt och avled inom tre veckor.

## Muntlig presentation understryker intresset för Cantargias IL-1-hämmare

Studien valdes ut för en muntlig presentation på ASCO. Det är notabelt för ett projekt i förhållandevis tidig klinisk utveckling. Förutom att Cantargias data är lovande på egna meriter understryker det ett stort generellt intresse för cancerbehandlingar baserade på IL-1-hämning. Det som har utlöst intresset är i synnerhet den stora CANTOS-studien (Novartis), där behandling med IL-1 $\beta$  antikroppen canakinumab minskade risken att utveckla lungcancer med 67 procent i patienter som tidigare haft hjärtinfarkt. Vi antar att i princip samtliga större läkemedelsbolag med ambitioner inom cancerbehandling nu har IL-1-hämning på radarn. Cantargia har en framskjuten position i denna klass. Om CANFOUR-studien visar lovande resultat kan det därför snabbt bli huggsexa om projektet.

## Avgörande andra halvlek för CANFOUR pågår

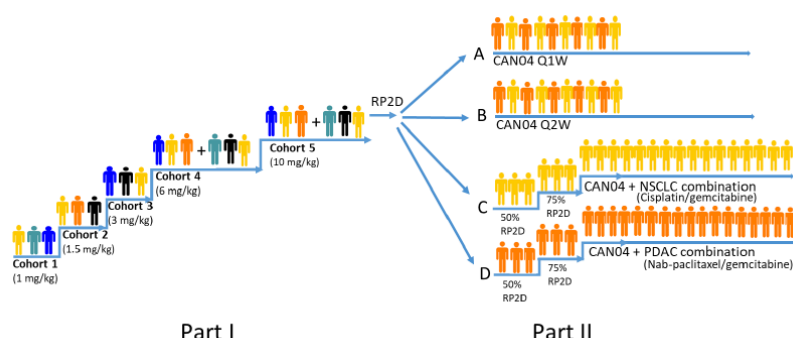
Sammantaget bedömer vi att Cantargia har fått en lovande start för CANFOUR-studien. I början av året inleddes fas IIa-delen där även kombinationsbehandlingar med cellgiftsbehandling kommer att studeras. Målsättningen är att kunna presentera övergripande resultat från studien i början av nästa år.

Cantargia har även nyligen rapporterat om nya prekliniska resultat rörande kombinationer av nidanilimab med platinumbaserade cellgifter samt även med ytterligare en cellgiftsbehandling, gemcitabin. Dessa bekräftar tidigare mycket intressanta resultat om synergier vad gäller effekt och även minskad toxicitet jämfört med enbart behandling med cellgifter. Tidigare har positiva resultat påvisats gällande synergier med cisplatin, nu har liknande observationer gjorts avseende oxaliplatin och carboplatin.

### Kan prekliniska framgångar med kombinationsterapi upprepas i människa?

Förhoppningen är givetvis att dessa synergier ska kunna uppnås även i människa. Ett (preliminärt) facit kommer alltså i en ganska snar framtid. Fas IIa-delen omfattar två studiearmar på vardera cirka 30 patienter (lungcancer respektive bukspottkörtelcancer) med kombinationsbehandling med nidanilimab plus kemoterapi. Den kemoterapi som ges är cisplatin + gemcitabin (lungcancer) respektive nab-paclitaxel + gemcitabin vilka är standardbehandlingar,

#### Upplägg i CANFOUR-studien



Källa: Cantargia. RP2D: Rekommenderad fas II-dos. Q1W: Veckovis dosering. Q2W: Dosering varannan vecka. NSCLC: Icke-småcellig lungcancer. PDAC: Bukspottkörtelcancer

Vad gäller effekt så ser det på förhand ut som att de bästa förutsättningarna finns i armen av lungcancerpatienter som får kombinationsbehandling (C ovan). Detta eftersom cisplatin plus gemcitabin i sig redan är en någorlunda effektiv lungcancerbehandling. Ovan nämnda prekliniska resultat ger också stöd för en kombination med nidanilimab. I fas I-delen sågs också bäst respons i lungcancer (tre av fyra patienter hade stabil sjukdom efter åtta veckor) med nidanilimab som monoterapi. Sist men inte minst är bukspottkörtelcancer svårare att behandla.

Överlevnad är den viktigaste målsättningen vid cancerbehandling. De första resultaten kommer dock att handla om tumörrespons kombinerat med biomarkörer. Vi bedömer att tecken på en tydlig förbättring jämfört med enbart cellgiftsbehandling vore ett framgångsrikt resultat. En svårighet är att bedöma var ribban ligger sett till andel som visar respons eftersom det saknas en jämförande arm i studien. I tidigare studier i lungcancer har cisplatin plus gemcitabin visat en respons på omkring 20 procent som första linjens behandling i spridd icke-

småcellig lungcancer. I CANFOUR kommer sannolikt huvuddelen av lungcancerpatienterna som får kombinationsbehandling utgöras av patienter med ett högt uttryck av PD-L1 som får andra linjens behandling efter att de inte längre svarar på pembrolizumab (Keytruda), troligen en mer svårbehandlad grupp.

Då studien är liten får utfallet för enstaka patienter en stor påverkan på studieresultatet. Det kan noteras att tumörrespons i fas I-studien rapporterades enligt irRC-standard. Denna används ofta vid immunterapi-behandlingar och skiljer sig något jämfört med en annan standard, RECIST, som används i studier med kemoterapi. Förenklat är irRC något mer "generöst" vad gäller vad som anses som stabil sjukdom jämfört med progression men har strängare kriterier för vad som bedöms som (partiell) tumörrespons. I fas IIa kommer såväl irRC som RECIST att mätas vilket allt annat lika bör ge en mer komplett bild.

## Övriga aktiviteter borgar för tätt nyhetsflöde

I upploppet inför de väntade studieresultaten i början av nästa år ligger fokus bland annat på hur rekrytering till studien framskrider. Cantargia har en tydlig ambition att driva studien i en snabb takt och hela 20 kliniker ingår i studien.

Vid sidan av CANFOUR kan nyheter om klinisk utveckling i USA, CANxx-projektet (autoimmuna och inflammatoriska sjukdomar) och prekliniska resultat rörande kombination med anti-PD-1-behandling vara kursdrivande.

## Värderingsansats

Cantargias strategi är i första hand att licensiera ut nidanimab efter ett "proof of concept". Detta innebär i så fall tidigast efter att CANFOUR-studien har genomförts. Vår värderingsmodell är baserad på att projektet licensieras ut och antaganden om villkor i en sådan affär får stor betydelse i vår värdering.

Vad gäller immunonkologiska behandlingar baserade på antikroppar specifikt identifierar vi nedan ett urval av licensaffärer. Medelvärdet per program beräknar vi till 760 MUSD (median 610 MUSD). Enstaka affärer når värde över en miljard USD.



### Urval av licensaffärer inom immunonkologi, behandlingar baserade på antikroppar

Bolag	Partner	Projekt	Indikation	Fas	Värde (MUSD)	Upfront (MUSD)	Royalties
Alligator	Janssen	ADC-1013	Cancer	I	695	35	ca 10 %
CytomX*	BMS	Probodiy™	Cancer	Preklin.	298	50	5-12%
Merck Kga	Pfizer	Avelumab	Cancer	I	2850	850	50%
MacroGenics	Janssen	MGD011	Blodcancer	I	625	50	tvåsiffriga
Innate	AZN	IPH2201	Cancer	II	1275	250	tvåsiffriga
Ablynx*	Merck	Nanobody	Cancer	Prekl.	418	42,6	
MacroGenics	Janssen	MGD015	Solida tumörer	Prekl.	740	75	tvåsiffriga
Xencor*	Novartis	Xmab Fc	Blodcancer	Prekl.	1205	75,0	5-12%
Sorrento	Servier	STI-A1110	Cancer	Prekl.	882	30,0	8-12%
Jounce*	Celgene	JTX-2011+4	Solida tumörer	Prekl.	505	45	
Argenx	Abbvie	ARGX-115	Cancer	Prekl.	725	40	tvåsiffriga
Pieris	Servier	PRS-332	Solida tumörer	Prekl.	369,3	31,3	tvåsiffriga
CytomX	BMS	Probodiy™	Cancer+2	Prekl.	448	25	5-12%
Fstar*	Merck Kga	mAB2™	Cancer	Prekl.	200	26	
CytomX	Amgen	EGFRxCD3	Cancer	Prekl.	495	40	tvåsiffriga
Pieris	Seattle Gen.	Anticalin®	Cancer	Prekl.	410	10	tvåsiffriga
OSE	BI	OSE-172	Cancer	Prekl.	1320	18	
Tusk*	Roche	anti-CD25/- CD38	Cancer	Prekl.	379,5	40,5	
Agenus*	Gilead	Flera	Cancer	Prekl.	609,7	40,0	
Medel					760	93	
Median					610	40	

Källa: Bolagsupplygifter, Jarl Securities. \*Affär omfattar fler program, värde är bedömt genomsnitt per program

För projekt i klinisk fas beräknar vi ett medianvärde på cirka 985 MUSD.

### Kalibrering av värderingsmodellen

Vi gör inga förändringar i antagande rörande nidanilimab. Vi kalibrerar modellen något och använder ett högre avkastningskrav. Vi har generellt använt en diskonteringsränta på 12,8 procent (tidigare 11,9). Detta baserat på en riskfri ränta på 0,2 procent, ett betavärde på 1,3 och en riskpremie på 9,7 procent. Den senare bygger på PwC:s *Riskpremiestudien 2019* och utgörs av en marknadsriskpremie på 6,8 procent och ett storleksbaserat tillägg på 2,9 procent.

Nedan sammanfattar vi vår värdering baserad på riskjusterat motiverat värde. I basscenariot beräknar vi ett riskjusterat motiverat värde på cirka 24 kronor, en sänkning med cirka fyra procent. Detta är föranlett av ett högre avkastningskrav enligt ovan, till viss del motverkat av en högre dollar.

### Värdering av summan av delarna i Cantargia

	Fas	Toppförsäljning (MUSD)	Riskjusterat NPV (MSEK)	Per aktie (kronor)	Antagande
nidanilimab	Ila	2700	1576	21,6	16 % chans till lansering, 15 % royalty, 985 MUSD milstolpar
Overhead			-55	-0,8	15 MSEK/år
Nettokassa/-skuld			223	3,1	Per 2019-06-30 (P)
<b>Totalt</b>			<b>1744</b>	<b>24,0</b>	<b>72,8 miljoner aktier</b>

Källa Carlsquare

Värderingen är mycket känslig för antaganden om exempelvis toppförsäljning, tid till marknad och antagen sannolikhet till lansering. Samtliga faktorer är osäkra bedömningar i detta tidiga skede. Mer information om inriktningen på USA-studien kan även föranleda förändringar i vår modell, exempelvis om den innebär att det kliniska programmet breddas till fler indikationer.

- I ett optimistiskt scenario (BULL) slutförs CANFOUR med lovande resultat vilket leder till att nidanilimab ganska omgående utlicensieras i en affär värd upp till 985 MUSD, varav tio procent up front. I det scenariot beräknar vi ett värde på 3,4 miljarder kronor eller cirka 47 kronor per aktie.
- I ett pessimistiskt scenario (BEAR) antar vi att inga tydliga relevanta signaler på effekt kan påvisas i fas Ila. Inflammatoriska sjukdomar och hematologisk cancer utgör då back up-möjligheter, om än i tidigare utveckling. Vi beräknar ett motiverat värde på omkring tre kronor per aktie.

## Disclaimer

Carlsquare AB, [www.carlsquare.se](http://www.carlsquare.se), nedan benämnt Carlsquare, bedriver verksamhet avseende Corporate Finance samt Equity Research och publicerar därvid bl.a. information om bolag och däribland analyser. Informationen har sammanställts utifrån källor som Carlsquare bedömer som tillförlitliga. Carlsquare kan dock inte garantera informationens riktighet. Ingenting som skrivs i analysen ska betraktas som en rekommendation eller uppmaning att investera i något som helst finansiellt instrument, option eller liknande. Åsikter och slutsatser som uttrycks i analysen är avsedd endast för mottagaren.

Innehållet får inte kopieras, reproduceras eller distribueras till annan person utan skriftligt godkännande av Carlsquare. Carlsquare ska 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.

Analysen riktar sig inte till U.S. Persons (så som detta begrepp definieras i Regulation S i United States Securities Act och tolkas i United States Investment Companies Act 1940) och får inte heller spridas till sådana personer. Analysen riktar sig inte heller till sådana fysiska och juridiska personer där distributionen av analysen till sådana personer skulle innebära eller medföra risk för överträdelse av svensk eller utländsk lag eller författning.

Analysen är en så kallad Uppdragsanalys där det analyserade Bolaget tecknat ett avtal med Aktiespararna och där Aktiespararna i sin tur lagt ut uppdraget att skriva analysen på Carlsquare. Analyserna publiceras löpande under avtalsperioden och mot sedvanlig fast ersättning.

Carlsquare kan eller kan inte ha ett ekonomiskt intresse avseende det som är föremål för denna analys. Carlsquare värdesätter säkerställandet av objektivitet och oberoende, och har för detta upprättat rutiner för hantering av intressekonflikter.

Analytikern Niklas Elmhammer äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.