

## Presenterar ny affärsplan och nya finansiella mål

### Förbättrad försäljningsutveckling i Q3

Probis nettoomsättning ökade i Q3 med 8% till 156 mkr. EBITDA-marginalen uppgick under kvartalet till 18% jämfört med 25% i Q3 2022. Samtliga geografiska områden visade tillväxt jämfört med motsvarande period föregående år. Bolaget bedömer att marknaden har stabiliserats och ser en ökad kundaktivitet, dock återstår arbete kring optimering av tillverkningsprocessen. Med tanke på de långa säljcyklerna förväntas 2024 bli ett övergångsår med måttlig tillväxt och lönsamhet. Under hösten har Probi lanserat Probi Sensia som är ett nytt koncept inom mental hälsa baserat på HEAL9. I kliniska studier har detta koncept visat på bland annat kliniskt signifikant förbättrad minnesförmåga och sömnkvalitet. Inom konstillskott är mental hälsa den snabbast växande kategorin och världsmarknaden för kosttillskott riktade mot mental hälsa bedöms uppgå till USD 13 miljarder 2028.

### Presenterar ny affärsplan och nya finansiella mål

Probi har den senaste tiden inte infriat sina finansiella mål och befinner sig i en utmanande tid. Efter en omfattande utvärdering av strategi och finansiella mål har bolaget nu etablerat fyra strategiska fokusområden samt antagit nya långsiktiga finansiella mål. Probi siktar på en genomsnittlig årlig omsättningstillväxt på minst 6% över en femårsperiod och en förbättrad EBITDA-marginal till minst 25% år 2028. Tillväxten antas vara högst i APAC följt av EMEA, drivet av innovation och etablering på både nya och befintliga marknader. Från bolagets sida känner man stark övertygelse att man är väl positionerade för framtidig tillväxt och ledarskap inom sitt segment. Man betonar dock att 2024 kommer att vara ett övergångsår till följd av de långa säljcyklerna i branschen och det åtgärdsprogram man nu genomför i produktionen.

### Estimatjusteringar efter Q3-rapporten

Efter Probis Q3 rapport med en förbättrad försäljningstrend men en svagare EBITDA-marginal håller vi kvar våra estimat för Probis omsättning 2023–2025, men sänker våra marginalantaganden något. För 2023 estimerar vi ni en EBITDA-marginal på 18,5% (tidigare 20,0%), för 2024 estimerar vi 20,0% (tidigare 22,0%) och för 2025 estimerar vi 24,0% (tidigare 25,7%). Vi upprepar vår riktkurs 210 kr för Probi.

### Probi

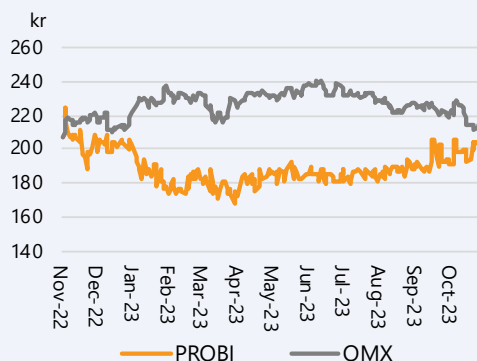
#### Rapportkommentar

Datum 13 november 2023  
Analytiker Thomas Nilsson

#### Basfakta

Bransch Health Care  
Styrelseordförande Jean-Yves Parisot  
Vd Anita Johansen  
Noteringsår 2004  
Listning Nasdaq OMX Mid Cap  
Ticker PROB  
Aktiekurs 197,00 kr  
Antal aktier, milj. 11,4  
Börsvärde, mkr 2 245  
Nettoskuld, mkr -236  
Företagsvärde (EV), mkr 2 009  
Webbplats www.probi.com

#### Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

#### Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2022	2023p	2024p	2025p
Omsättning	618	620	663	710
Ebitda	136	115	133	170
Rörelseres. (ebit)	51	18	36	73
Resultat f. skatt	52	21	39	76
Nettoreultat	41	16	30	60
Justerad VPA	6,90	4,75	5,98	8,56
Utd. per aktie	1,30 kr	1,30 kr	1,30 kr	1,30 kr
Omsättningstillväxt	-6,1%	0,3%	7,0%	7,0%
Ebitda-marginal	22,0%	18,5%	20,0%	24,0%
Rörelsemarginal	8,2%	2,9%	5,4%	10,3%
Nettoskuld/eget kap	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
Nettoskuld/ebitda	-1,7	-2,1	-2,0	-1,9
P/e-tal	29,4	42,7	33,9	23,7
EV/Ebitda	15,3	18,1	15,7	12,2
EV/omsättning	3,4	3,4	3,1	2,9
Direktavkastning	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%

Källa: Bolaget, Analysguiden

## Operationell uppdatering

### Förbättrad försäljningstrend under Q3

Under Q3 uppvisade Probi en försäljningstillväxt på 8% till 156 mkr, samtidigt som EBITDA-marginalen kom in på 18% jämfört med 25% i Q3 2022. Samtliga geografiska områden visade tillväxt jämfört med motsvarande period föregående år. Probis omsättning för de första tre kvartalen låg för innevarande år i nivå med föregående år. Dock har lönsamheten påverkats av engångskostnader kopplade till bland annat det åtgärdsprogram som genomförs inom tillverkningen. Justerat för dessa engångseffekter uppgick EBITDA-marginalen till 20%. Bolaget bedömer att marknaden stabiliseras och ser en ökad kundaktivitet. Dock återstår arbete kring optimering av tillverkningsprocessen. Med tanke på de långa säljcyklerna förväntas 2024 bli ett övergångsår med måttlig tillväxt och lönsamhet.

### Nya strategiska fokusområden och finansiella mål

Probi har under en period arbetat intensivt med att utvärdera sin framtida strategi. Man presenterar nu sin nya 5-årsplan, ”Probi Reinforced”, och har även satt upp nya finansiella mål. Bolagets framtida fokus kommer att ligga på fyra huvudområden:

- *Kundcentrering* - Att bredda den globala kundbasen och förstärka positionen för vetenskapligt dokumenterade produkter
- *Ledarskap inom vetenskap och innovation* - Att bibehålla ledarskapet inom probiotika genom kontinuerliga marknadsrelevanta innovationer och utökade produktportföljer.
- *Differentierade högkvalitativa produkter* - Att utnyttja förmågan att leverera produkter genom hela värdekedjan och stärka bruttovinstmarginalerna
- *En stark, syftesdriven organisation* - Att bygga en stark organisation som delar målet att erbjuda probiotika för bättre hälsa och en hållbar planet

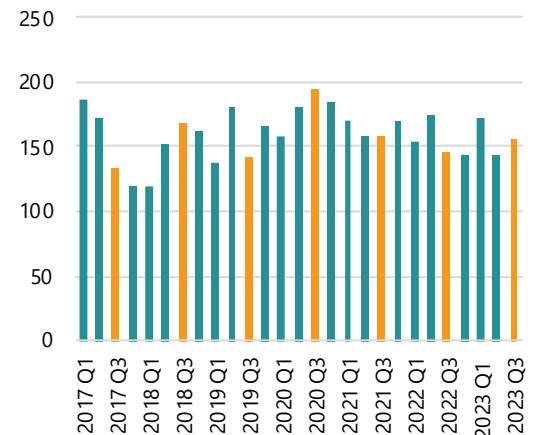
De nya långsiktiga finansiella målen sträcker sig till 2028 och inkluderar en genomsnittlig årlig omsättningstillväxt på minst 6%, samt en EBITDA-marginal på minst 25%. I regional utveckling förväntas APAC och EMEA leda tillväxten, framför allt drivet av innovationer och en utvidgad kundbas. Från bolagets sida känner man stark övertygelse om att man är väl positionerade för framtidig tillväxt och ledarskap inom sitt segment. Man betonar dock att 2024 kommer att vara ett övergångsår till följd av de långa säljcyklerna i branschen och det åtgärdsprogram man nu genomför i produktionen.

### Estimatjusteringar efter Q3-rapporten

Efter Probis Q3 rapport med en förbättrad försäljningstrend men en svagare EBITDA-marginal håller vi kvar våra estimat för Probis omsättning 2023–2025, men sänker våra marginalantaganden något. För 2023 estimerar vi ni en EBITDA-marginal på 18,5% (tidigare 20,0%), för 2024 estimerar vi 20,0% (tidigare 22,0%) och för 2025 estimerar vi 24,0% (tidigare 25,7%).

### Nettoomsättning per kvartal

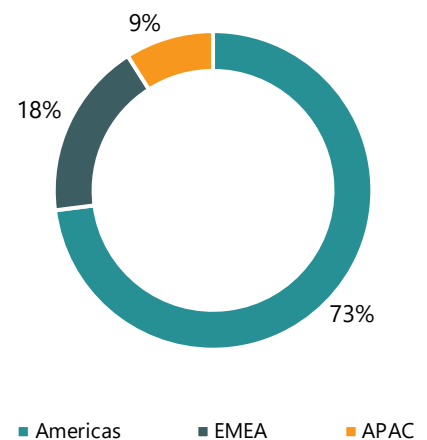
Probis nettoomsättning per kvartal Q1 2017 – Q3 2023



Källa: Probi.

### Amerika är Probis största marknad

Andel av Probis omsättning per region



## Stabil utveckling i region Americas i Q3

Probi rapporterar en stabil utveckling i region Americas trots tidigare avvaktande tendenser på den amerikanska marknaden. Nettoomsättningen i regionen ökade i Q3 med 3% till 116 mkr. Under kvartalet har man stärkt regionens försäljningsorganisation och hoppas att detta ska ge en positiv utveckling framöver. Bruttomarginalen i region Americas uppgick i Q3 till 24% jämfört med 36% i Q3 2022. Detta till följd av ineffektivitet i tillverkningsprocessen, något som man nu söker åtgärda med det pågående åtgärdsprogrammet.

## Tillväxt i region EMEA drivet av svenska marknaden

Kvartalets tillväxt i region EMEA drevs främst av förbättringar i BTC-affärer, särskilt på den svenska marknaden där Probi tog över distributionen av det egna varumärket. Marknadsandelen för Probi® rapporteras ha ökat på den svenska marknaden efter övertagandet av distributionen i egen regi. Nettoomsättningen i EMEA steg med 22% till 27 mkr, medan bruttomarginalen ökade till 62% jämfört med 55% i Q3 2022 till följd av en bättre produktmix.

## Tillväxt i Kina gav positiv utveckling i APAC i Q3

Nettoomsättningen i region Asia Pacific ökade 27% till 13 mkr under Q3, främst drivet av den kinesiska marknaden. APAC väntas komma fortsätta uppvisa tillväxt och vara den relativt starkast växande regionen för Probi. Man vill från bolagets sida dock betona att utvecklingen kommer fortsätta präglas av variationer mellan kvartalen. En försämrad produktmix ledde till att bruttomarginalen i Q3 kom att minska till 53% från 59% i Q3 2022.

## Lansering inom metabol hälsa baserat på HEAL9

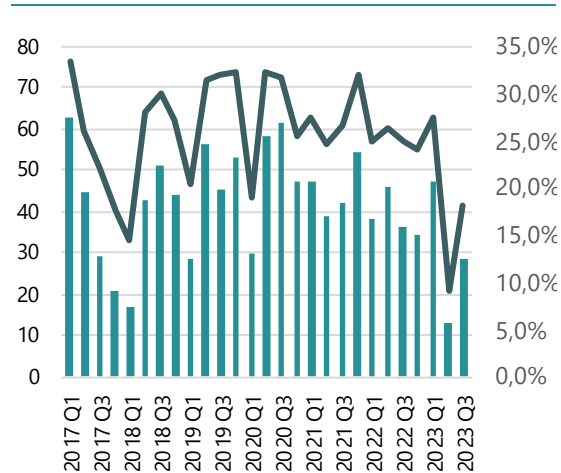
Under hösten har Probi lanserat Probi Sensia som är ett nytt koncept inom mental hälsa baserat på studien HEAL9. I kliniska studier har detta koncept visat på bland annat kliniskt signifikant förbättrad minnesförmåga och sömnkvalitet. Inom kosttillskott är mental hälsa den snabbast växande kategorin. Enligt analysfirman Euromonitor väntas världsmarknaden för kosttillskott riktade mot mental hälsa uppgå till USD 13 miljarder 2028.

## Robust grund för framtida framgångar

Med en stabil finansiell ställning och goda förutsättningar att återgå till tillväxt och förbättrad EBITDA-marginal har Probi lagt en robust grund för framtida framgångar. Den nya affärsstrategin är väl positionerad för att utnyttja de uppenbara möjligheterna inom probiotika, särskilt i APAC-regionen. Medan 2024 kommer vara ett övergångsår, är potentialen för långsiktig lönsam tillväxt lovande.

## EBITDA-marginal per kvartal

Probis EBITDA per kvartal Q1 2017 – Q3 2023



Källa: Probi.

## Värdering i linje med internationella bolag

Följande tabellen visar hur några av Probis internationella konkurrenter värderas baserat på EV/EBITDA (obelånat bolagsvärde i förhållande till rörelseresultat före avskrivningar), samt i förhållande till försäljning (EV/sales). Genomsnittsvärdet för dessa företag i fråga om EV/sales 2024 är 4,6, jämfört med Probis 3,1. När det gäller värderingen baserad på EV/EBITDA 2024 ligger snittvärdet för jämförelsebolagen på 14,6, att jämföra med Probis 15,7. Vi upprepar vår rikt Kurs 210 kr för Probi.

## Attraktiv värdering relativt sektorn

Nyckeltal för Probi och ett urval jämförbara bolag

Bolag	Börsvärde, Mkr	Land	Kursutv, 1 år	Kursutv, 5 år	EV/sales 2023p	EV/sales 2024p	EV/ebitda 2023p	EV/ebitda 2024p	P/e 2023p	P/e 2024p
BioGaia	10 555	Sverige	18%	35%	7,3	6,7	21,9	18,2	34,8	28,8
Christian Hansen	102 786	Danmark	16%	-19%	7,1	6,7	19,9	18,3	33,0	29,8
Danone	406 278	Frankrike	16%	-12%	1,7	1,6	10,0	9,5	15,9	14,7
DuPont De Nemours	358 089	USA	-1%	-7%	3,4	3,3	13,6	12,6	17,9	15,7
<b>Medel, jämförbolag</b>	<b>219 427</b>		<b>12%</b>	<b>-1%</b>	<b>4,9</b>	<b>4,6</b>	<b>16,4</b>	<b>14,6</b>	<b>25,4</b>	<b>22,2</b>
<b>Probi</b>	<b>2 313</b>	<b>Sverige</b>	<b>-10%</b>	<b>-56%</b>	<b>3,4</b>	<b>3,1</b>	<b>18,1</b>	<b>15,7</b>	<b>41,5</b>	<b>32,9</b>

Källa: Refinitiv. Nyckeltalen bygger på analytikerkollektivets prognoser.

## Investeringsstes

### Probiotika bidrar till ett hälsosammare liv

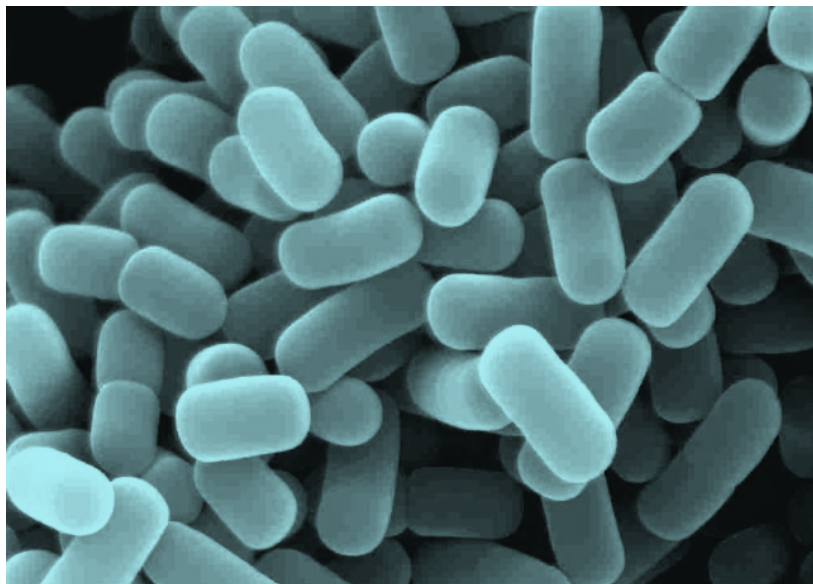
Probi är en vertikalt integrerad probiotikakoncern som utvecklar, tillverkar och marknadsför probiotika tillsammans med sina kunder. Man bidrar på så vis till ett mer hälsosamt liv för konsumenter över hela världen. Man är i huvudsak ett B2B-bolag, och Probis probiotika utgör en insatsvara i andra företags produkter. Bolaget har alla delar i värdekedjan från forskning och utveckling till försäljning. Probi ska växa genom förbättrad marknadsnärvaro och högre marknadsandelar på sina nyckelmarknader. Den organiska tillväxten ska kompletteras med strategiska partnerskap och förvärv.

### Levande bakterier med hälsoeffekter

Probiotika är levande bakterier som kan hjälpa till att balansera tarmfloran. Samlingsnamnet för mikroorganismer, som när de bryter ned socker och därmed bildar mjölksyra, är mjölksyrabakterier. Probiotika är i sin tur samlingsnamnet för levande bakterier som har uppvisat hälsoeffekter i kliniska studier. För att mjölksyrabakterier ska få definieras som probiotika måste de enligt WHO vara *"levande mikroorganismer som, när de administreras i adekvata mängder, ger en gynnsam hälsoeffekt"*. Det finns olika stammar av mjölksyrabakterier. En särskild stam kan ha vissa egenskaper, som t.ex. att stärka immunförsvaret eller öka järnabsorptionen, medan en annan exempelvis bidrar till ökad mångfald i bakteriesammansättningen.

**Probis probiotika utgör en insatsvara i andra företags produkter**

**Världsmarknaden för probiotika uppgick 2020 till EUR 5,9 miljarder**



Lactobacillus Plantarum. Källa: Science Photo Library

## Kosttillskott för alla åldrar

För att bakterier ska kunna upprätthålla en balanserad tarmflora behöver de kunna överleva och föröka sig i tarmen. En förutsättning för att detta ska gå är att bakterierna binder till en receptor i tarmen. Mjölksyrabakterien *Lactobacillus plantarum* (Lp299v®) gör precis detta och är en robust bakterie som överlever passagen genom den sura miljön i magsäcken och har förmåga att stanna kvar och klara sig i både tunntarm och tjocktarm. På plats i tarmsystemet bidrar den till en miljö som gynnar ökar mångfald i hela bakteriefloran. Tarmen kan läka och återfå sin normala funktion och på så sätt stärker vi vårt immunförsvar och håller oss friska. Lp299v® kan i Sverige köpas av konsumenter under produktnamnet Probi Mage. Probi Mage finns som kapslar och pulver, kan användas under graviditet och amning och är studerad på barn över tre år. För mindre barn rekommenderas istället Probi Baby.

**Lp299v® överlever passagen genom den sura miljön i magen**



Källa: Probi

## Starka trender driver marknaden för probiotika

Flera globala trender skapar ökad efterfrågan på Probis produkter. Den globala marknaden för probiotiska kosttillskott uppgick enligt analysfirman Euromonitor till ca EUR 5,9 miljarder 2020 och väntas öka med drygt 20% fram till 2025. Starka trender som driver framtidens marknad för probiotika är:

**Världsmarknaden för probiotika uppgick 2020 till EUR 5,9 miljarder**

- *Nya användningsområden:* Probis forskningsområden inkluderar mag- och tarmhälsa, immunförsvar, benhälsa, stress och mental hälsa, samt järnabsorption och kvinnohälsa.
- *En växande äldre befolkning:* Enligt statistik från FN väntas jordens befolkning 2050 uppgå till knappt 10 miljarder. Samtidigt väntas då mer än var femte person vara över 60 år.
- *Nya distributionskanaler:* Probiotika passar bra för e-handel och speciellt i USA sågs under pandemin en ökad andel probiotika säljas via nätet.
- *Ökat intresse för hälsa och hållbarhet:* Ett ökat välstånd i världen gynnar köpkraften och fler har råd att investera i sitt eget välbefinnande. Utöver intresset för den egna hälsan ökar också konsumenternas medvetenhet om hållbar matproduktion och vilket näringsinnehåll maten har.

## Större andel äldre i befolkningen

Att andelen äldre blir en allt större del av världens befolkning är även det en faktor som driver marknadstillväxten. Enligt en rapport från FN väntas var femte person vara äldre än 60 år 2050. Detta illustreras i följande diagram. En stor del av den äldre befolkningen är idag mer köpstark och tillsammans med ett ökande intresse för egenvård driver detta intresset för probiotiska produkter.

**2050 väntas var femte person i världen vara äldre än 60 år**

## Forskning och utveckling i världsklass

Probis målsättning är att vara ledande inom innovation och utveckling. De prioriterade forskningsområdena är mag- och immunhälsa, men även metabol hälsa, kvinnohälsa och mental hälsa. Man utforskar ständigt nya bakteriestammar och nya hälsoområden för befintliga bakteriestammar. Genom kliniska studier kan man sedan visa vilka hälsoeffekter produkterna har innan man går vidare med utvecklingen. En tät dialog med kunder och analyser av marknadsbehov och hälsotrender underbygger både Probis forskning och utveckling av nya produkter.

**Probi utforskar ständigt nya bakteriestammar och hälsoområden**

## Vertikalt integrerad produktionskedja

Probi har en helt integrerad produktionskedja som går från fermentering till slutpackning av de färdiga produkterna. Genom att kombinera Probis egen produktion med extern tredjepartsproduktion kan man kundanpassa produktformat och erbjuda olika blandningar av bakteriestammar, samt hålla en hög volymkapacitet. Att ha kontroll över hela värdekedjan ger Probi en konkurrensfördel när det kommer till att hjälpa kunder med skräddarsydda lösningar.

## Långsiktigt mål fördubbla omsättningen inom 5–7 år

Probi har under Q3 2023 antagit nya långsiktiga finansiella mål. Den organiska tillväxten ska i genomsnitt överstiga 6% per år och bolagets EBITDA-marginal ska år 2028 vara minst 25%. Samarbeten och förvärv kommer vara avgörande för att Probi ska nå sina tillväxtmål. Här är Asien och Europa prioriterade områden där man vill öka sin närvaro och uppnå en bättre geografisk balans.

**Den organiska tillväxten ska över tid överstiga 6% per år**

## Största aktieägarna

---

Symrise AG	69,3%
Fjärde AP-Fonden	9,3%
Caceis Bank	6,9%
Avanza Pension	0,7%
JP Morgan Chase Bank	0,7%

Källa: Probi.



## Resultaträkning (Mkr)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Nettoomsättning	221	451	612	604	626	717	658	618	620	663	710
Kostnad sålda varor	-68	-173	-334	-326	-335	-407	-370	-363	-397	-405	-390
Bruttoresultat	153	278	278	278	292	310	288	255	223	259	319
Övriga rörelsekostnader	-84	-126	-121	-123	-108	-113	-106	-119	-109	-126	-149
EBITDA	69	153	157	155	183	196	183	136	115	133	170
Avskrivningar	-6	-33	-53	-54	-72	-73	-73	-85	-97	-97	-97
<b>Rörelseresultat (EBIT)</b>	63	120	104	101	112	124	109	51	18	36	73
Extraordinära poster	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>EBIT exkl. extraordinära poster</b>	63	120	104	101	112	124	109	51	18	36	73
Finansnetto	0	0	-12	-3	-2	-4	-2	1	3	3	3
<b>Resultat före skatt</b>	63	120	92	99	109	120	107	52	21	39	76
Skatter	-14	-18	-23	-22	-24	-27	-24	-11	-5	-9	-17
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Nettoresultat</b>	49	102	69	76	86	93	83	41	16	30	60

## Balansräkning (Mkr)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023p	2024p	2025p
<b>TILLGÅNGAR</b>											
Immateriella tillgångar	44	876	768	798	798	674	690	736	736	736	736
Materiella anläggningstillgångar	5	41	34	29	47	60	92	147	147	158	160
Övriga anläggningstillgångar	0	5	5	2	67	96	176	146	147	157	164
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	48	922	807	829	911	830	959	1 030	1 030	1 051	1 060
Varulager	4	73	69	69	79	98	94	116	118	123	122
Kundfordringar	32	114	59	106	83	89	119	89	100	103	105
Övriga omsättningstillgångar	0	0	20	6	9	7	10	11	12	12	13
Likvida medel	143	103	156	199	207	216	251	324	320	340	403
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	180	289	304	380	378	410	474	540	550	578	643
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>	228	1 211	1 111	1 209	1 290	1 240	1 432	1 570	1 580	1 629	1 703

## Eget kapital & skulder

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Eget kapital	187	899	885	1 028	1 152	1 115	1 266	1 411	1 427	1 457	1 516
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Summa eget kapital</b>	187	899	885	1 028	1 152	1 115	1 266	1 411	1 427	1 457	1 516
Långfristiga räntebärande skulder	0	226	0	0	47	31	63	54	61	61	62
Övriga långfristiga skulder	0	0	6	7	5	8	18	19	19	21	24
<b>Summa långfristiga skulder</b>	0	226	6	7	52	39	81	73	80	82	86
Kortfristiga räntebärande skulder	41	87	176	118	15	14	25	35	17	18	22
Leverantörsskulder	0	0	27	31	38	40	46	34	29	34	38
Övriga kortfristiga skulder	0	0	17	24	34	32	15	17	27	38	41
<b>Summa kortfristiga skulder</b>	41	87	220	174	86	86	86	86	73	90	101
<b>SUMMA EGET KAPITAL &amp; SKULDER</b>	228	1 211	1 111	1 209	1 290	1 240	1 432	1 570	1 580	1 629	1 703

## Kassaflöden (Mkr)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Kassaflöde före rörelsekapitalförändr.	53	136	146	160	183	198	185	142	113	127	157
Rörelsekapitalförändring	9	-14	0	-32	-10	-55	-30	14	-24	-13	0
Övriga poster	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Kassaflöde löpande verksamheten</b>	62	122	146	128	174	143	154	156	89	114	157
Investeringar	-19	-930	-26	-14	-35	-96	-97	-65	-65	-65	-65
Finansieringsverksamheten	-8	768	-48	-74	-133	-28	-28	-29	-28	-29	-29
<b>SUMMA FRITT KASSAFLÖDE</b>	35	-40	71	40	5	19	29	62	-4	20	63
<b>Likvida medel</b>	143	103	156	199	207	216	251	324	320	340	403
<b>Nettoskuld (neg = nettokassa)</b>	-103	209	20	-81	-146	-171	-164	-235	-242	-261	-319

## Disclaimer

Aktiespararna, [www.aktiespararna.se](http://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 äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.

---

### Ansvarig analytiker:

Thomas Nilsson