

# Förlängda storkontrakt skapar stabilitet för 2024

## Sverige – stabil utveckling trots svåra jämförelsetal

Coor inleder 2024 positivt. Nettoomsättningen uppgick till 3 124, motsvarande en tillväxt på 5% (varav 2% organiskt). Rörelseresultatet växte i takt med omsättningen och uppgick till 160 mkr (152), motsvarande en marginal på 5,1%. Inför rapporten lyfte vi den svenska marknaden som den mest tongivande för Coor. Därmed är det uppmuntrande att regionen levererade en försäljning och marginal över förväntan. I Danmark kom nettoomsättningen in under vår prognos. Avvikelsen förklaras av avslutade offentliga kontrakt. Positivt är då att rörelsemarginalen fortsätter att stärkas och nådde 4,9% (4,1) i kvartalet. I Norge och Finland håller oförmånliga väderförhållanden tillbaka marginalen.

## Viktiga omförhandlingar & nya kontrakt driver tillväxt

Tillväxten i kvartalet var hygglig inte minst med tanke på att kontraktet med Ericson återfinns i jämförelsesiffrorna. Tillväxten drevs till stor del av förvärvet av Skaraborg Städ men även av nystartade kontrakt såsom Swedbank i Sverige och IKEA samt Studentsamskipnaden i Norge. Under kvartalet har Coor dessutom förlängt flera viktiga kontrakt med bland annat SAAB och ICA. Båda kontrakten löper över 5 år och sammantaget uppskattar vi att den rör sig om en nettoomsättning runt 500–600 mkr per år. Utöver det har kontrakten med Heimstaden i Sverige, Topsoe i Danmark och VTT i Finland förlängts. Framgent beskrivs tillväxtutsikterna som goda och för resterande del av 2024 är det inga kontrakt av liknande magnitud som ska omförhandlas.

## Rapport i linje med förväntan – motiverat värde höjs

Sammantaget kom rapporten in i linje med våra förväntningar och det är glädjande att återigen se en växande vinst. Kassaflödet i kvartalet var dessutom starkt och bidrog till att nettoskulden minskade till 2,4x justerat ebitda resultat. Och med två emitterade obligationer bedöms den finansiella ställningen som stabil. För 2024 räknar vi med en omsättningstillväxt på 5%. Vid sidan om det förväntas åtgärdsprogrammet och ökade volymer bidra till en förbättrad lönsamhet. Vi räknar med en justerad vinst per aktie landa runt 3,8 kronor för 2024. Det motsvarar en vinsttillväxt nära 30%. Vi har tidigare värderat Coor genom ett framåtblickande p/e-tal på 12x 2024 års förväntade vinst. Men historiken vittnar om att Coor med sina sektorkollegor tidigare värderats runt 14–15x framåtblickande vinst. Med stöd av en kassaflödesmodell kan en uppvärdering motiveras. Med två viktiga omförhandlingar i bagaget, bra inflöde av nya kontrakt och en marginal som återhämtar sig, ser Analysguiden att Coor kan närpå dubbla vinsten under nästkommande femårsperiod. Motiverat värde justeras till 54 kronor (50) och Analysguiden tror att Coor under nästkommande kvartal kommer bevisa att bolaget kan axla sin historiska värdering.

## Coor

### Rapportkommentar – Q1 2024

Datum 25 april 2024  
Analytiker Oliver Uusitalo

### Basfakta

Bransch Tjänster  
Styrelseordförande Mats Granryd  
Vd AnnaCarin Grandin  
Noteringsår 2015  
Listning Nasdaq OMX Mid Cap  
Ticker COOR  
Aktiekurs 48 kronor  
Antal aktier, milj. 95,8  
Börsvärde, mkr 4 598  
Nettoskuld, mkr 2 061  
Företagsvärde (EV), mkr 6 659  
Motiverat värde 54 kronor  
Nästa rapport 2024-07-12

### Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

### Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2022	2023	2024p	2025p
Omsättning	11 789	12 443	13 060	13 790
Ebita-resultat	564	495	608	693
Just.ebita-resultat	633	606	668	753
Rörelseres. (ebit)	408	364	528	613
Nettoresultat	257	155	287	370
Just. Nettoresultat*	413	285	367	450
Vinst per aktie	2,7 kr	1,6 kr	3,0 kr	3,9 kr
Just. Vinst per aktie	4,3 kr	3,0 kr	3,8 kr	4,7 kr
Utd. per aktie	4,8 kr	4,8 kr	3,0 kr	4,0 kr
Omsättningstillväxt	17%	5,5%	5,0%	5,6%
Just. Ebita-marginal	5,4%	4,9%	5,1%	5,5%
Rörelsemarginal	3,5%	2,9%	4,0%	4,4%
Nettoskuld/just.ebitda	1,9	2,5	2,1	1,9
P/e-tal (just)	16	16	13	10
P/e-tal	25	30	16	12
EV/ebit	20	18	13	11
EV/just.ebita	13	11	10	9
EV/omsättning	0,7	0,5	0,5	0,5
Direktavkastning	7%	10%	6%	8%

\*Justerat för jämförelsestörande poster, exklusive av- och nedskrivningar på kundkontrakt & varumärken

Källa: Bolaget, Analysguiden

Motiverat värde är en uppfattning om vad bolaget borde vara värt givet Analysguidens huvudscenario. Det är inte samma sak som att aktiekursen ska spegla detta värde.

## Investeringsstes

### Stark position på attraktiv marknad

Kärnan i Coors attraktivitet ligger i bolagets fokus på integrerade fastighetstjänster (IFM, integrated facility management) riktat till i huvudsak storföretag och myndigheter. Denna affär stod under 2023 för 57% av omsättningen. IFM-upplägget skapar en betydligt större komplexitet i leveransen av annars enkla tjänster såsom städning, vaktmästeri och personalmatsalar. Detta avspeglas i ett väsentligt lägre konkurrenstryck och lojalare kunder. Därtill uppvisar marknadssegmentet en högre tillväxttakt och den nordiska marknaden domineras av endast tre aktörer där Coor är marknadsledare med en marknadsandel runt ~40%.

### Stor tillväxt- och lönsamhetspotential i Norden

Marknaden för IFM-tjänster beräknas enligt bolaget växa med cirka 5% per år. Bolagets finansiella mål är en justerad ebita-marginal på cirka 5,5%, men på den mer mogna svenska marknaden når Coor 9%. I takt med att bolaget ökar volymerna på övriga marknader i Norden finns i våra ögon en uppdämd långsiktig marginalpotential (se diagram). Lågkonjunkturer brukar också leda till ökad outsourcing, vilket talar för att Coor möter en bra marknad efter covid-19-pandemin samt den rådande konjunkturella nedgången.

### Stabila vinstökningar och fina kassaflöden

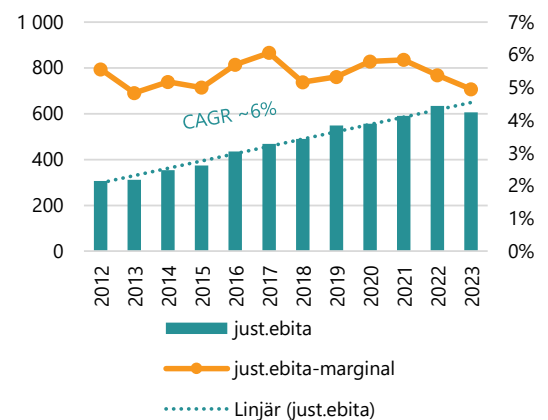
På kort sikt kan Coors tillväxttakt variera kraftigt, främst beroende på timing för större förvärv respektive utrullning av större kontrakt. När tillväxten ökar brukar marginalen falla tillbaka, för att sedan stiga i takt med att Coors effektiviseringar biter. På resultatnivå på årsbasis jämnar detta emellertid ut sig och Coors stabilitet blir tydlig. Sedan 2012 har det justerade ebita-resultatet ökat väldigt stabilt med en genomsnittlig årlig tillväxt över 6% (se diagram). Den relativt konjunkturokänsliga affären, där abonnemangsinräkterna står för cirka 75% av intäkterna, är dessutom kapitallett med starka kassaflöden. Det i sin tur möjliggör för generösa utdelningar.

### Vinsttillväxten tillbaka på positivt territorium

I spåren av pandemin hade Coor några mycket starka kvartal med hög omsättningstillväxt och starka marginaler. Det ledde till en hög vinsttillväxt varpå marknaden handlade upp aktien. I samband med bolagets Q3 2022 rapport rapporterades dock en fallande vinst. Inte helt oväntat med tanke på att ledningen hade guidat för en normaliserad lönsamhet efter pandemin. Vinsttappet förklarades av uppstartkostnader för nya kontrakt samt en högre inflation. I backspegeln kan kvartalet ses som startskottet för en period av fallande vinster mot svåra jämförelsetal. Det kombinerat med ett och annat förlorat stor kontrakt gillade inte marknaden som i sin tur handlade ner aktien. Men nu urskiljs en trendvändning. IFM-marknaden växer och det finns tillgängliga kontrakt på marknaden. Med kostnadsbesparingarna tror vi att Coor kommer höja lönsamheten och närma sig sitt finansiella mål. Och blickar vi slutligen fram över 2024 blir jämförelsetalen betydligt enklare. Aktien har handlats upp men historiken vittnar om ytterligare potential och återgår fastighetservicebolaget till vinsttillväxt finns potential för ytterligare kursuppgång.

### Historiskt stabil verksamhet

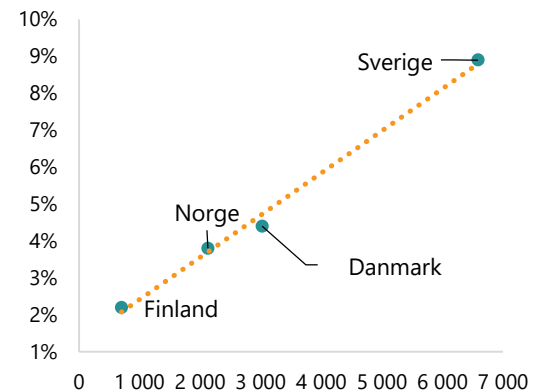
Omsättning & bruttoreultat (stapel, vänster). Justerad ebita-marginal (linje, höger).



Källa: Bolag, Analysguiden

### Marginalpotential i Norden

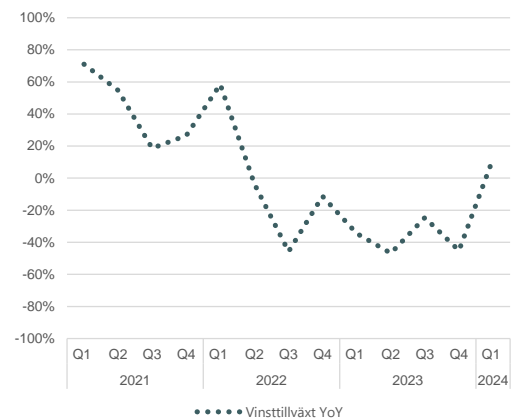
Omsättning (Mkr) & rörelsemarginal per land. 2023



Källa: Bolaget, Analysguiden

### Vinsttillväxten tillbaka på plus

Vinsttillväxt på årsbasis i %. 2021 Q1 – 2024 Q4p



Källa: Bolaget, Analysguidens prognoser

## Utsikter & värdering

### Bra inledning av 2024 & Sverige särskilt starkt

Coor inleder 2024 positivt. Nettoomsättningen uppgick till 3 124, motsvarande en tillväxt på 5% (varav 2% organiskt). Rörelseresultatet växte i takt med omsättningen och uppgick till 160 mkr (152), motsvarande en marginal på 5,1%, i linje med samma kvartal föregående år.

Inför rapporten lyfte vi den svenska marknaden som den mest tongivande för Coor. Därmed är det uppmuntrande att regionen levererade en försäljning på 1 691 mkr, 3% över vår förväntan. Samtidigt kom rörelsemarginalen in på 9,4%, jämfört med förväntade 9,0%. Marginalen är särskilt upplyftande eftersom den svenska marknaden drabbats av förlorade synergieffekter efter förlusten av kontraktet med Ericson. Men med ett initierat åtgärdsprogram finns utrymme att återigen nå tvåsiffrig rörelsemarginal i Sverige.

I Danmark kom nettoomsättningen in på 742 mkr (5% under vår prognos). Avvikelsen förklaras av avslutade offentliga kontrakt. Det är dock inget alarmerande. Tillväxttakten i Danmark har varit hög under de senaste kvartalen, varpå en andhämtningspaus är naturligt. Positivt är då att rörelsemarginalen fortsätter att stärkas och nådde 4,9% (4,1) i kvartalet, i linje med vår prognos. Förklaringen bakom den förbättrade lönsamheten är trefaldig. 1) I takt med att kontrakten mognar tenderar lönsamheten att tillta. 2) Ett positivt genomslag från de effektiviseringsåtgärder som Coor genomförde under förra året. 3) Resultatet påverkades positivt av en retroaktiv volymjustering av ett större kontrakt. Framgent räknar vi med att danska marknaden växer mellan 3–6% per år. Såvida inga nya kontrakt tillkommer.

Vidare till Norge. Omsättningen växte med 5% till 514 mkr, i linje med vår prognos. Men lönsamheten hålls tillbaka av ofördelaktiga väderförhållanden i Offshore-verksamheten. Rörelsemarginalen backade således till 3,5% (4,2), motsvarande 1,1 procentenheter sämre än förväntat.

Avslutningsvis noterar vi en liknande utveckling i Finland. Omsättningen kom på 177 mkr, i linje med vår prognos. Men på grund av höga kostnader kopplat till sedvanligt vinterarbete hålls rörelsemarginalen tillbaka och kom in klart lägre än vår prognos. Coor har dock gjort sig av med en del förlustavtal varpå lönsamheten i regionen kan tillta framgent. Dock har den finska verksamheten ingen nämnvärd påverkan på koncernens resultat.

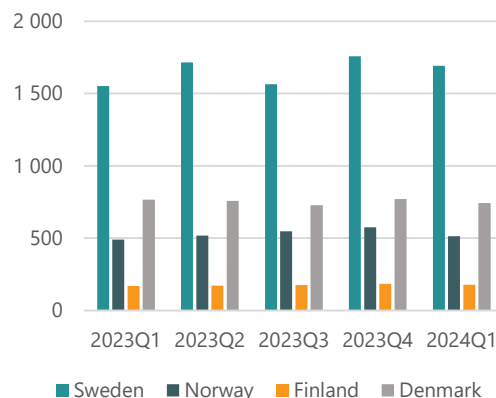
### Viktiga omförhandlingar & nya kontrakt driver tillväxt

Tillväxten i kvartalet är hygglig inte minst med tanke på att kontraktet med Ericson återfinns i jämförelsesiffrorna. Tillväxten drevs till stor del av förvärvet av Skaraborg Städ men även av nystartade kontrakt såsom Swedbank i Sverige och IKEA samt Studentsamskipnaden i Norge. Framgent beskrivs tillväxtutsikterna som goda och under kvartalet tecknade Coor nya avtal med jättekonsulten Sweco i Sverige, Anvil i Norge och Clever i Danmark.

Under kvartalet har Coor dessutom förlängt flera viktiga kontrakt med bland annat SAAB och ICA.

### Sverige – en viktigt marknad...

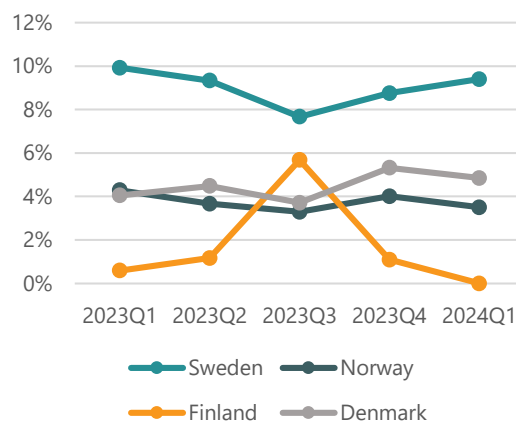
Nettoomsättning per land i mkr, Q1 2023 – Q1 2024.



Källa: Bolaget

### ... som upprätthåller god marginal

Ebitamarginal i % per land. Q1 2023 – Q1 2024.



Källa: Bolaget

Samarbetet med SAAB har löpt sedan 2003. Det gör bolaget till en av Coors äldsta kunder. 2019 omförhandlades kontraktet senast och då uppgavs ett årligt värde på över 300 mkr. Det är högt.

Efter den senaste omförhandlingen uppges nu inget kontraktsvärde med hänsyn tagen till "säkerhetsläget". Kontraktet löper över fem år och jämfört med föregående avtal tillkommer nu nya anläggningar och tjänster. Dock lämnar SAAB över fastighetsdriften, som Coor tidigare hanterade, till den finska konkurrenten Caverion.

Att SAAB använder sig av dual-sourcing förklaras också av rådande säkerhetsläge. Vi hade såklart hellre sett att Coor erhållit hela kontraktet i stället för att konkurrensutsättas på det här viset. Coor tillkännager inte lönsamheten på enskilda kontrakt men med tanke på storleken och mognadsgraden i kontrakten är det rimligt att anta att lönsamheten är god. I det stora hela tolkar vi därmed omförhandlingen som en positiv nyhet. Vi uppskattar att kontraktet kommer bidra med ~300 mkr i nettoomsättning per år.

Även kontraktet med ICA förlängs med fem år. Kontraktsvärdet uppgår till över 1 000 mkr, motsvarande över 200 mkr per år. Utöver det har kontrakten med Heimstaden i Sverige, Topsoe i Danmark och VTT i Finland förlängts. Vi har tidigare lyft vikten av en hög omförhandlingsgrad och det är klart uppmuntrande att Coor lyckats omförhandla med dessa viktiga kunder. För resterande del av 2024 är det inga kontrakt av liknande magnitud som ska omförhandlas.

## Bra kassaflöde & skuldsättning under målet

Kassaflödet i kvartalet påverkades negativt av att påsken inföll under slutet av mars, men kompenseras av att kassaflöden från Q4 kom in under Q1 på grund av nyårshelgen. Över lag var kassaflödet starkt och kassagenereringen uppgick till 90%, i linje med Coors finansiella mål. Det i sin tur gjorde att nettoskulden minskade till 2 062 mkr, från 2 149 mkr vid utgången av Q4 2023.

Nettoskulden vid utgången av Q1 motsvarade 2,4x det justerade ebitda resultatet. Det är en bit under målsättningen på 3x justerat ebitda resultat. Coor har dessutom emitterat två nya obligationer å 500 mkr, vilka använts för att återköpa tidigare utestående obligationer till ett värde på 1 000 mkr som förföll under kvartalet. Vid utgången av Q1 2024 bestod skuldsättningen ungefär till hälften banklån, hälften obligationer.

De nya obligationerna har en löptid på tre respektive fem år, vilket skapar en mer diversifierad förfallostruktur. Räntan på obligationerna sätts genom rörlig (3 månader) STIBOR plus 1,9 och 2,3 procentenheter för obligationen med förfall under 2027 respektive 2029. I skrivande stund motsvarar det en ränta på 5,8 respektive 6,2 procent. Obligationerna uppges varit en mer förmånlig finansieringskälla än banklån.

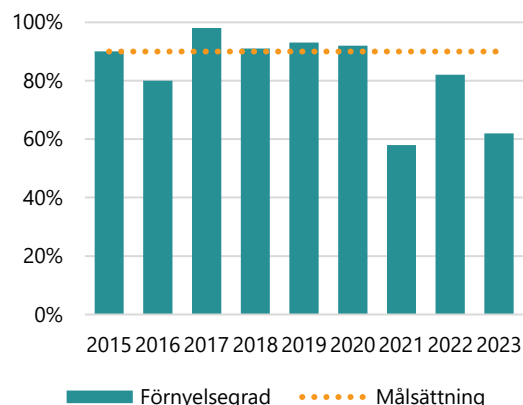
## Rapport i linje med prognos & vinsttillväxten tillbaka

Sammantaget kom rapporten in i linje med Analysguidens förväntningar. Det är glädjande att se att vinsten i kvartalet växte över 10% och den negativa trenden med fallande vinst är nu bruten.

Vi gör inga större prognosförändringar efter rapporten. Analysguiden räknar med en omsättningstillväxt på 5%, där merparten är organisk.

## Viktigt med hög förnyelsegrad

Andel förlängda kontrakt i mkr.

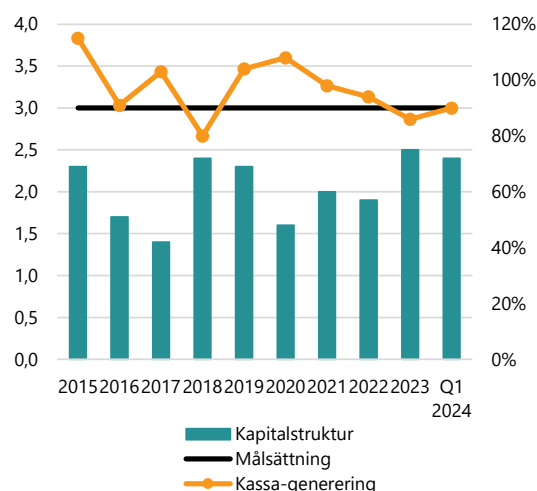


Källa: Bolaget

Not: 2023 omförhandlingsgrad 88% ex Ericson. 2021 kraftigt påverkat av Equinor och Volvo.

## Balansräkning i schack

Kapitalstruktur\* (vänster, stapel), kapitalstruktur-målsättning (vänster, linje) & kassagenerering\*\* (höger, linje)



Källa: Bolaget, Analysguidens prognoser

\*Nettoskuld dividerat på justerat ebitda

\*\*Förenklat operativt kassaflöde genom justerat EBITDA

Åtgärdsprogrammet och ökade volymer förväntas bidra med en förbättrad lönsamhet. Vi justerar dock ned våra antaganden kring redovisningstekniska poster såsom jämförelsestörande poster och avskrivningar på kundkontrakt och varumärken. Det i sin tur minskar det justerade rörelseresultatet och vinst per aktie med tre respektive 10%.

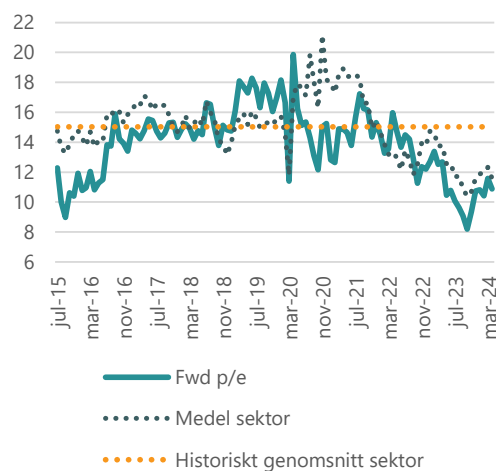
För helåret 2024 räknar vi med ett Coor mäktar med att leverera en justerad vinst per aktie på 3,8 kronor. Det motsvarar en vinsttillväxt nära 30%. Vi har tidigare värderat Coor genom ett framåtblickande p/e-tal på 12x 2024 års förväntade vinst (i linje med sektorkollegor). På våra justerade estimat motiverar det en kurs runt 47 kronor.

Historiken vittnar dock om utrymme för uppvärdering. Coor med sina sektorkollegor har tidigare värderats runt 14-15x framåtblickande vinst. Då urskiljs ett motiverat värde för Coor-aktien som snarare rör sig uppemot 54–58 kronor. Lägg därtill att Analysguiden kassaflödesmodell motiverar 54 kronor för aktien (se sammanfattande tabell intill). Kassaflödesmodellen utgår från att Coor övertid levererar på sina finansiella mål om en organisk tillväxt på 5% med en justerad ebitamarginal på 5,5%.

Med två viktiga omförhandlingar i bagaget, bra inflöde av nya kontrakt och en marginal som återhämtar sig, ser Analysguiden att Coor kan närapå dubbla vinsten under nästkommande femårsperiod. Vi höjer därmed motiverat värde till 54 kronor och tror att Coor under nästkommande kvartal kommer bevisa att bolaget kan axla sin historiska värdering.

## Revansch för pressad sektor?

Framåtblickande pe-tal. 2015–2024.



Källa: Refinitiv

## Kassaflödesmodell indikerar uppsida

<b>WACC</b>	<b>10%</b>
Snitttillväxt 2023-2027	5,1%
Snitttillväxt 2028-2032	4,7%
Evig tillväxttakt	2%
Genomsnittlig rörelsemarginal	4,8%
<b>Enterprise value, SEKm</b>	<b>7247</b>
Nettoskuld	2061
<b>Börsvärde, SEKm</b>	<b>5186</b>
Antal utestående aktier, milj	95,8
<b>Motiverat värde per aktie, SEK</b>	<b>54 kr</b>

Källa: Analysguidens prognoser



## Coor – en stabil marknadsledare

Coor grundades 1998 som ett dotterbolag till byggjätten Skanska. Under 2004 förvärvades bolaget av riskkapitalbolaget 3i och bytte namn till Coor Service Management. 2015 tog Coor klivet in på Stockholmsbörsen och har vuxit till över 10 000 anställda med verksamhet i hela Norden. Kundlistan är imponerande med kunder som ABB, danska polisen och ICA. Historiken präglas av en imponerande stabilitet och sedan noteringen har omsättningen årligen vuxit med 7% i genomsnitt och uppgick till ~12,4 miljarder kronor för räkenskapsåret 2023.

### Attraktiv position på en stabil marknad

Kärnan i affären bygger på integrerade fastighetstjänster (IFM) riktat till i huvudsak storföretag och myndigheter. 2023 stod IFM-kontrakt för 57% av omsättningen. Fördelen med IFM-upplägget är att det skapar en större komplexitet i leveransen av annars enkla tjänster såsom städning, vaktmästeri och personalmatsalar. Detta avspeglas i ett väsentligt lägre konkurrenstryck och lojalare kunder. Marknadssegmentet uppvisar dessutom en högre tillväxttakt än FM-marknaden som helhet. Den nordiska IFM-marknaden domineras av ett fåtal aktörer där Coor är marknadsledare med ~40% marknadsandel.

Historiskt har Coor varit skickliga på att behålla sina kunder. Det talar för ett konkurrenskraftigt tjänsteerbjudande och gynnar dessutom lönsamheten då mogna kontrakt ofta är mer lönsamma. 2023 uppgick omförhandlingsgraden till 62% (88% justerat för förlusten av Ericsson) och sedan börsnoteringen 2015 uppgår andelen förnyade kontrakt till nästan 90%.

Sverige utgör bolagets primära marknad och noterade 53% av omsättningen under 2023 följt av Danmark, Norge och Finland. Volym och densitet är viktigt för att skapa lönsamhet. Det syns inte minst om man ser till att regionerna med högst omsättning även är mest lönsamma. Det gör att den svenska marknaden i nuläget står för närmare 70% av rörelseresultat före koncerngemensamma kostnader.

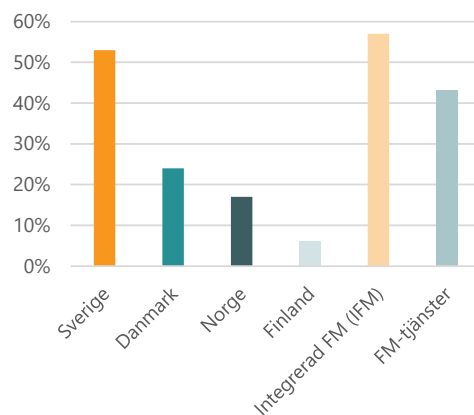
### Stabil verksamhet vars aktie passar för byrålådan

Coor har en imponerande historik och över tid har bolaget levererat på sina finansiella mål (se tabellen intill). Analysguiden lyfter framför allt fram bolagets attraktiva affärsmodell. Under perioder av hög tillväxt tenderar lönsamheten att falla något, vilket sedan reverserats under perioder med vikande tillväxt och stigande lönsamhet. Det förklaras bland annat av flexibilitet i kostnadsmassan där förändringar i omsättning har begränsade effekter på rörelsemarginalen. Utöver det är affärsmodellen kapitallett och Coor har en mycket hög kassagenerering vilket borgar för en stark balansräkning och en hög utdelning. Analysguiden anser att Coor passar den långsiktiga investeraren särskilt under oroliga marknadsförhållanden.

Slutligen är förvärv en viktig komponent. Det är ett effektivt sätt att växa in i nya geografier. Coor har genomfört strax över ett dussin förvärv som tillsammans har bidragit med över 4 mdkr i omsättning. Bolagen har förvärvat till en genomsnittlig multipel på 7x ebita resultatet, vilket kan jämföras med Coors historiska värdering vid 13x. Det vittnar om en värdeskapande förvärvsstrategi, vilket är särskilt värdefullt när marknadsutsikterna viker och prislapparna pressas.

### Historiskt stabil verksamhet

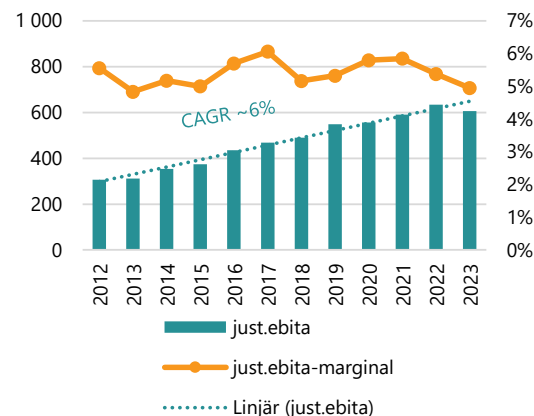
Justerat ebita-resultat (stapel, vänster), justerad ebita-marginal (linje, höger) 2012–2023.



Källa: Bolaget, Analysguiden

### Historiskt stabil verksamhet

Justerat ebita-resultat (stapel, vänster), justerad ebita-marginal (linje, höger) 2012–2023.



Källa: Bolag, Analysguiden

### Mål inom affärsmässig hållbarhet

	Mål	Utfall 2023
Organisk tillväxt	4-5%	2%
Justerad EBITA-marginal	5,50%	4,9%
Kassagenerering	>90%	86%
Kapitalstruktur	<3,0x	2,5x

Källa: Bolaget

## Risker

### Förändrat arbetsliv efter pandemin

Risken finns att de tillfälliga förändringarna i arbetslivet under pandemin, främst ökat hemarbete, leder till permanenta förändringar. Exempelvis skulle ökat hemarbete kunna få fler företag att se över sina lokalbehov, med minskad yta som följd och i slutändan en minskad efterfrågan på Coors tjänster. Vidare skulle ökat hemarbete slå mot Coors intäkter inom mat & dryck (ett normalår ~15 procent av omsättningen).

Ledningen har kommunicerat att den ser ett troligt scenario där de närmaste 1–2 åren blir en testperiod på många arbetsplatser och att det återstår att se hur det blir framåt. Vidare räknar ledningen med att arbetet på distans ökar från 0,5 dagar per vecka innan pandemin till 1–1,5 dagar. Skillnaderna kommer dock att vara stora mellan olika branscher, där vissa lämpar sig betydligt bättre för hemarbete än andra. Här kan inflikas att Coor har många kunder inom industri och offentlig sektor, där hemarbete för många inte är ett alternativ.

### Beroende av stora kunder

Förlusten av stora IFM-kontrakt värda ~400–500 miljoner kronor per år med norska Equinor (tidigare Statoil) och AB Volvo under 2021 samt Ericsson under 2023 illustrerar Coors relativt stora beroende av storföretagskunder. Under 2021 stod de tio största kunderna för 46 procent av koncernens omsättning. Över tid blir Coor emellertid alltmer diversifierat via geografisk expansion, förvärv samt allt fler mindre och mellanstora kontrakt. Vidare gör Coors affärsmodell med en hög andel rörliga kostnader att bolaget snabbt kan komma ur kostnaderna som är förknippade med ett förlorat kontrakt.

## 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 Oliver Uusitalo äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.

---

### Ansvarig analytiker:

Oliver Uusitalo