

Fortsatt renodling inom tre affärsområden

Ökat driftnetto i jämförbart bestånd under 2023

SBB:s hyresintäkter minskade under 2023 till 4 581 mkr från 5 365 mkr föregående år. Den ekonomiska uthyrningsgraden var vid årsskiftet 94,2% och den genomsnittliga kontraktslängden till sju år. Driftnettot uppgick till 3 209 mkr, vilket motsvarade en överskottsgrad på 70%. I jämförbart bestånd ökade hyresintäkterna under 2023 med 8,8% och driftnettot med 10,9%. Fortsatt press på fastighetsvärdena ledde till nedskrivningar på 12% under 2023, varav 2,9% under Q4. Marknaden har nyligen förändrats med ökad tro på sjunkande räntor, vilket gynnar fastighetsbolagen och förbättrar finansieringsvillkoren. För SBB signalerar detta en mer stabil marknad med potential för värdeökningar framöver. Resultatet före skatt var -22 285 mkr jämfört med -10 825 mkr under 2022, inkluderande negativa värdeförändringar på -13 277 mkr på fastigheter. Fastighetsportföljens värde var vid årsskiftet 73,2 mdkr och det långsiktiga substansvärdet per aktie 12,29 kr. Under Q4 avfärdade SBB ett ogrundat krav från en euroobligationsägare. Ingen utdelning föreslås till aktieägarna.

Fortsätter stärka balansräkningen

SBB presenterade under hösten 2023 en ny koncernstruktur med tre affärsenheter - Bostäder, Samhälle, Utbildning - för att öka transparensen. Under de senaste 18 månaderna avyttrade SBB fastigheter för SEK 8,8 miljarder och halva ägandet i utbildningsinriktade Nordiqus (tidigare EduCo). Utdelningar på hybridobligationer har skjutits upp i enlighet med villkoren och man har upprättat ett JV för samhällsfastigheter med Castlelake som tillfört SBB SEK 5,2 miljarder kontant. Vidare har man samlat bostadsfastigheterna under Sveafastigheter som förbereds för en strukturaffär för att bredda ägarbasen. Förbättra finansieringsmöjligheterna för de enskilda enheterna. Arbetet med att stärka balansräkningen kommer fortsätta tills bolaget uppnår en acceptabel finansiell risknivå. Ett objektiva kriterium för att bedöma denna risknivå menar man från SBB:s sida är ett kreditbetyg av investment grade.

Ser en mer balanserad fastighetsmarknad

SBB:s kärnverksamhet är förvaltning av samhällsfastigheter med långa hyresavtal och inflationssäkrade hyresintäkter. Marknaden har ändrats under senare tid då många nu tror på sjunkande räntor. Ett mer normaliserat läge på fastighetsmarknaden innebär för SBB att bolaget har de största värdeförändringarna bakom sig och att värdeuppgångar kommande år inte ska uteslutas. Vi upprepar vårt motiverade värde vid 8 kr som baseras på en jämförande värdering, men med en extra riskpremie på 30% då bolaget kan behöva vidta ytterligare åtgärder för att stärka sin balansräkning.

Samhällsbyggnadsbolaget

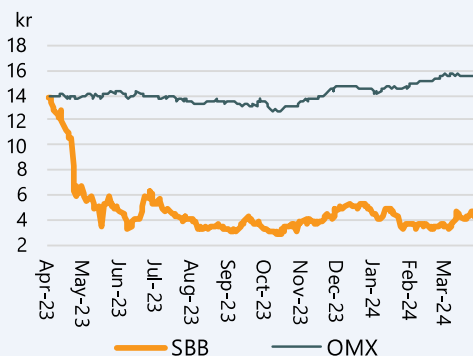
Rapportkommentar

Datum 18 april 2024
Analytiker Thomas Nilsson

Basfakta

Bransch Fastigheter
Styrelseordförande Lennart Schuss
Vd Leiv Synnes
Listning Nasdaq OMX Large Cap
Ticker SBB B
Aktiekurs 4,17 kr
Antal aktier, milj. 1 454,0
Börsvärde, mkr 6 063
Nettoskuld, mkr 59 979
Företagsvärde (EV), mkr 66 042
Motiverat värde 8 kronor
Nästa rapport 26-04-2024

Kursutveckling senaste året



Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2022	2023	2024p	2025p
Hyresintäkter	7,447	4,581	4,810	5,051
Driftnetto	4,881	3,209	3,463	3,636
Rörelseres. (EBIT)	-4,244	-12,430	2,653	2,826
Resultat f. skatt	-10,548	-22,285	353	526
Nettoresultat	-9,811	-20,488	353	429
Vinst per aktie	-7.23	-15.05	0.24	0.30
Utd. per aktie	1.44 kr	0.00 kr	0.00 kr	0.00 kr
Omsättningstillv.	26%	-38%	5%	5%
Överskottsgrad	65.5%	70.1%	72.0%	72.0%
Rörelsemarginal	-57.0%	-271.3%	55.2%	56.0%
Nettoskuld/ek..	1.3	1.7	1.8	1.8
Nettoskuld/ebitda	n/a	n/a	n/a	n/a
P/e-tal	n/a	n/a	17.2	14.1
EV/ebit	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/omsättning	8.9	14.4	13.7	13.1
Direktavkastning	34.5%	0.0%	0.0%	0.0%

Källa: Bolaget, Analysguiden

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

Operationell uppdatering

Utvecklingen under 2023

SBB:s hyresintäkter minskade under 2023 till 4 581 mkr jämfört med 5 365 mkr föregående år. Driftsöverskottet uppgick till 3 209 mkr, motsvarande en överskottsgrad på 70% och en ökning på 10,9% i jämförbart bestånd. Resultatet före skatt var negativt med -22,3 mdkr, en försämring från 2022 års -10,8 mdkr. Detta inkluderar negativa värdeförändringar på fastigheter på -13,3 mdkr. Värdet på fastighetsportföljen uppgick vid årsskiftet till 73,2 mdkr och det långsiktiga substansvärdet till 12,29 kr per aktie. Man har minskat skuldsättningen med 33,5 mdkr under de senaste 18 månaderna, och finansiell stabilitet är fortsatt högsta prioritet. I dagsläget är alla räntebärande skulder bundna till en genomsnittlig ränta på 1,78% och en löptid på 3,4 år. Styrelsen föreslår ingen utdelning för året för någon aktiekategori.

Viktiga händelser under Q4

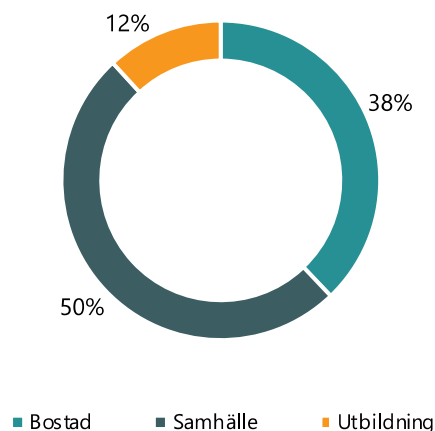
Under Q4 har SBB hanterat flera viktiga händelser. Bland annat har man löst en obetalad kupongränta för Valerum AB genom att infria ett återköpsåtagande och överta säkerheter, vilket kostade bolaget ca 280 mkr. Man har genomfört försäljningen av en minoritetsandel i Nordiqus (tidigare EduCo), vilket frigjorde 8 mdkr, och bolaget återköpte obligationer samt sålde fastigheter för 330 mkr. I december tillkännagav SBB planer på att omorganisera sitt bostadsbestånd och skjuta upp räntebetalningar på hybridobligationer. Efter årsskiftet har SBB varit aktivt med planer på en börsintroduktion för PPI i Oslo, samt tillsatt en ny styrelse för dotterbolaget Sveafastigheter. Man har även bildat ett joint venture för samhällsfastigheter med investeraren Castlelake, vilket förstärker SBB:s finansiella position med ytterligare SEK 5,2 miljarder. SBB har också avvisat ett krav från en obligationsägare, som man anser vara grundlöst.

Ny strategi och omstrukturering

SBB har under 2023 omstrukturerat sina affärsområden och arbetat med att stärka sin finansiella ställning. En decentraliserad koncernstruktur med tre fokuserade affärsområden har upprättats. EduCo har blivit ett självständigt bolag under namnet Nordiqus, och Sveafastigheter har förberetts för en utvidgning av ägarbasen. Strategiska fastighetsförsäljningar och kapitalanskaffningar har genererat 8,8 mdkr, och man har etablerat ett samarbete med Castlelake kring samhällsfastigheter som frigjort ytterligare 5,2 mdkr.

Fastighetsvärde per segment

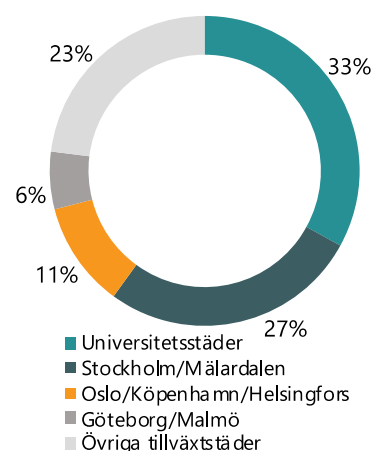
SBB:s fastigheter och andelar i joint ventures



Källa: SBB.

Merpart av beståndet i större städer

Fastighetsvärdets fördelning per stadsregion



SBB planerar att stärka Sveafastigheter med externt kapital

Strategisk uppdelning av SBB i tre affärsområden

SBB, som äger bostäder i Sverige och anläggningar för social infrastruktur i Norden, genomgick under hösten 2023 en strategisk uppdelning i tre affärsområden: Bostäder, Samhälle och Utbildning. Denna uppdelning syftar till att förbättra styrningen, öka transparensen och skapa bättre förutsättningar för kapitalanskaffning, vilket förväntas leda till förbättrad lönsamhet.

- **Bostäder:** med fastighetsvärden på 28,5 mdkr och andelar i JV värda 6,0 mdkr. SBB avser att ta in nya delägare till bostadsplattformen Sveafastigheter, som förvaltar ett bestånd värt 28,5 mdkr. Planen är att stärka Sveafastigheter med externt kapital under 2024.
- **Utbildning:** Fastighetsvärden på 0,6 mdkr och andelar i JV värda 10,2 mdkr. SBB äger 49,84% av Nordiqus med totalt fastighetsvärde på 40,4 mdkr. En viktig händelse under 2023 var försäljningen av en del av Nordiqus till Brookfield, en av världens största investerare i infrastruktur. Denna affär frigjorde för SBB ca 8 mdkr i likviditet. Hyresintäkterna är nästan helt KPI-indexerade.
- **Samhälle:** Med fastighetsvärden på 44,1 mdkr och JV-andelar på 1,7 mdkr innehåller detta affärsområde fastigheter med offentliga hyresgäster såsom äldreboenden och vårdinrättningar, där utsikterna bedöms vara positiva.

34% real värdenedgång de senaste 21 månaderna

SBB har upplevt en värdeutveckling på sina fastigheter om -15,1% under de senaste 21 månaderna. Detta beror huvudsakligen på att det genomsnittliga avkastningskravet höjts från 4,35% till 5,19%. Då hyresnivåerna utgår från konsumentprisindex under oktober 2021, så har konsumentprisindex stigit med 19,3%. Detta innebär att för SBB:s fullt indexerade fastigheter kan den reala värdenedgången skattas till 34,5% de senaste 21 månaderna.

SBB: fastigheter har tappat -15,1% i värde på 21 månader

Positiva utsikter för fastighetsbeståndet

Genom fastighetsförsäljningar och en minskning av ägandet i utbildningsrelaterade Nordiqus (tidigare EduCo) strävar SBB efter ökad transparens och förbättrade finansieringsmöjligheter. Stabila hyresavtal och en växande befolkning stärker efterfrågan, vilket, tillsammans med låg nyproduktion och högre byggkostnader, placerar SBB i ett fördelaktigt läge. Med kontinuerligt arbete för att minska skuld och diversifiera finansieringen, ser bolaget fram emot ett starkare 2024. Marknaden har förändrats på senare tid eftersom många nu förutspår fallande räntor. För SBB innebär ett mer normaliserat tillstånd på fastighetsmarknaden att de största värdeförändringarna ligger bakom dem, och att det inte bör uteslutas att värdeökningar kan inträffa under de kommande åren.

Prognoser om lägre räntor tyder på att SBB:s största värdeförändringar är över

Prognosjusteringar efter Q4-rapporten

Efter SBB:s bokslutskommuniké för 2023 har vi justerat våra estimat för bolagets hyresintäkter 2024 och 2025 till 4 810 mkr respektive 5 051 mkr (tidigare 5 036 respektive 5 288). Vi håller kvar våra estimat om en överskottsgrad på 72% för 2024 och 2025. Vi upprepar vårt motiverade värde vid 8 kr som är baserad på en jämförande värdering, men med en extra riskpremie på 30% då bolaget kan komma att behöva vidta ytterligare åtgärder för att stärka sin balansräkning.

Risker och riskhantering

Ett fastighetsbolag som SBB står inför olika risker och möjligheter. När det gäller fastigheternas värde, påverkas detta av både specifika faktorer som hyresnivåer och makroekonomiska faktorer som ekonomin och inflationen. Eventuella värdefall kan leda till konsekvenser som problem med lån. SBB hanterar detta med en diversifierad fastighetsportfölj i Sverige och Norden, med en hög andel belägen i storstadsregioner och en kombination av bostäder och samhällsfastigheter som minskar risken för värdenedgång. Finansieringsmässigt är SBB beroende av obligationslån och banklån, vilket utsätter dem för finansierings- och ränterisker. Finansieringsrisken innefattar utmaningar med att skaffa medel för investeringar, och ränterisken påverkar företagets ränteutgifter. För att hantera dessa risker strävar SBB efter en god diversifiering av låneportföljen, god framförhållning vid refinansieringar och väl avvägda likviditetsreserver. Ränteriskstrategin innefattar en balans mellan fast och rörlig ränta för att säkra stabila kassaflöden.

Mål bli klimatpositiva senast 2030

På hållbarhetsfronten har SBB under 2023 certifierat 22 fastigheter enligt Miljöbyggnad eller Miljöbyggnad i Drift för att säkerställa hög kvalitet och prestanda. SBB har som mål att vara klimatpositiva i hela värdekedjan senast 2030. Man vill bland annat minska energianvändningen med 5% per år och minst 50% av nyproduktionen ska byggas i trä från certifierat skogsbruk. Vidare vill man minska sin vattenanvändning med 1% per år samt kartlägga hela fastighetportföljen med avseende på klimatrelaterade risker.

Under 2023 har SBB miljöcertifierat 22 fastigheter

Prognoser och värdering

Motiverat värde 8 kr baserad på relativvärdering

I dagsläget handlas SBB till en tydlig rabatt jämfört med det långsiktiga substansvärdet om 12,29 kronor per aktie som rapporterades i Q4-rapporten. Tabellen nedan visar aktuella värderingar för ett urval börsnoterade fastighetsbolag som har en låg andel kontorsfastigheter i sina portföljer. Dessa bolags genomsnittliga aktiekursutveckling har varit +11% under de senaste 12 månaderna. Den genomsnittliga värderingen bland dessa bolag ligger på 0,9 av det rapporterade substansvärdet (EPRA NAV). Vi upprepar vårt motiverade värde vid 8 kr för SBB till 8 kronor, vilket motsvarar 0,9 av bolagets långsiktiga substansvärde om 12,29 kronor per aktie, men med en extra riskpremie på 30% med tanke på att bolaget kan behöva genomföra fler åtgärder för att stärka sin balansräkning.

Fastighetssektorns värdering relativt publicerade ERPA NAV

Nyckeltal för SBB och ett urval noterade fastighetsbolag

Bolag	Kurs	Börsvärde, Mkr	Fastighets- värde	Kursutv, 1 år	Belåningsgrad	EPRA NAV, kr	Kurs/EPRA NAV
Balder	72.74	13,566	218,397	60%	49%	85.06	0.9
Brinova	18.35	1,787	8,328	-12%	61%	31.56	0.6
Catena	458.20	22,864	28,806	18%	37%	392.17	1.2
Heba	34.65	5,721	14,603	14%	48%	46.42	0.7
K-Fast	19.52	4,203	14,258	-17%	59%	24.25	0.8
NP3 Fastigheter	199.90	10,915	20,041	0%	55%	135.58	1.5
Stendörren	180.60	5,134	12,513	2%	49%	182.62	1.0
Wallenstam	49.04	32,317	62,671	24%	46%	56.20	0.9
Medel		12,063	47,452	11%	50%		0.9
Median		8,318	17,322	8%	49%		0.9
SBB	3.55	5,161	130,799	-76%	52%	12.29	0.3

Källa: Bolagsrapporter.

Bolagsbeskrivning

Samhällsbyggnadsbolaget som investering

Samhällsbyggnadsbolaget i Norden har under en kort tid byggt upp ett fastighetsbestånd värt 118 miljarder kronor. Av hyresintäkterna kommer 98% från samhällsfastigheter och hyresrätter med reglerad hyra. Denna mix gör att det SBB skiljer sig från den kommersiella fastighetssektorn och inte är lika sårbart för konjunktursvängningar. Bolaget är marknadsledande vad gäller transaktioner i Sverige inom samhällsfastigheter och numera även dominerande fastighetsägare inom sektorn i Norden. Man inriktar sig på två segment: bostadsfastigheter i Sverige och samhällsfastigheter i Norden. Som helhet ger fastighetsbeståndet exponering mot Nordens starka demografiska utveckling, med kraftig befolkningsökning jämfört med övriga EU.

98% av SBB:s intäkter kommer från samhälls-fastigheter och hyresrätter

Offentliga hyresgäster står för 90% av intäkterna

Av SBB:s hyresintäkter kommer 9 av 10 kronor från den offentliga sektorn, antingen direkt eller indirekt. Detta minskar risken för hyresvakanser avsevärt. Förvärvet av Hemfosa år 2020 har förskjutit portföljens tyngdpunkt mot en större andel statliga hyresgäster och mindre bostäder än tidigare. Målet har varit att bygga upp en fastighetsportfölj med säkra och förutsägbara hyresintäkter.

Fastighetsutveckling ger ett betydande tillskott

På bostadssidan driver bolaget detaljplaneförändringar fram till fastställande i flertalet svenska städer. Det kan handla om förtätning i anslutning till ett kommersiellt hus eller byggnadskomplex. Bolaget säljer de färdiga bostadsbyggrätterna till aktörer som t ex Peab, HSB och KPA. Koncernen frigör på så sätt medel för en fortsatt expansion mot andra fastighetsaffärer. Målsättningen är att utvecklingen och försäljningen av byggrätter ska ge ett betydande bidrag till resultatet. Till detta kan läggas den förväntade resultateffekten av renoveringar och investeringar i de egna fastigheterna.

Utveckling och försäljning av byggrätter ska ge ett betydande bidrag

Offentliga kunder ger stabila hyror

Samhällsfastigheter med stat, kommun och landsting som hyresgäster ger stabila hyresförhållanden och normalt även längre löptider på hyreskontrakt, inte sällan fem till tio år. Detta är eftertraktat av två anledningar. Dels för att ett vanligt standardhyreskontrakt för kommersiella lokaler i Sverige löper på tre år. Dessutom är offentliga hyresgäster mer säkra betalare än privata företag, då deras intäkter ytterst garanteras av skatteintäkter och statsbidrag. Offentliga hyresgäster har också en tendens att betala något högre hyror.

Hållbarhet i fokus med ambitiösa mål för 2030

SBB har under senare tid fått ett antal erkännande utmärkelser för sitt hållbarhetsarbete. Visionen är att vara klimatpositiva i hela värdekedjan 2030 samt att till 90% vara investerade i social infrastruktur. SBB utmärktes under året som *ESG Regional Top Rated 2022* av Sustainalytics som följer mer än 4 000 bolag globalt.

Största aktieägarna

	Kapital	Röster
Ilija Batljan	8,3%	31,6%
Arvid Svensson Invest	4,0%	12,7%
Dragfast AB	3,1%	10,6%
Sven-Olof Johansson	3,3%	7,2%
Blackrock	4,9%	2,3%

Källa: SBB.

Resultaträkning (Mkr)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024p	2025p
Hysesintäkter	187	1,339	1,680	1,996	5,121	5,930	7,447	4,581	4,810	5,051
Fastighetskostnader	-96	-461	-609	-731	-1,642	-1,883	-2,566	-1,284	-1,410	-1,481
Driftnetto	91	877	1,071	1,265	3,479	4,047	4,881	3,209	3,463	3,636
Administration	-19	-76	-102	-136	-224	-290	-433	-878	-550	-550
Förvärvskostnader	0	0	0	-83	-52	-86	-120	-90	-100	-100
Resultat före finansiella poster, värdeförändringar och goodwill	72	801	969	1,046	3,203	3,671	4,328	2,241	2,813	2,986
Värdeförändringar fastigheter	1,219	2,797	1,575	2,453	8,074	21,590	-4,571	-13,277	0	0
Finansiella poster och goodwill	0	0	0	0	0	0	-4,001	-1,394	-160	-160
Rörelseresultat	1,290	3,598	2,544	3,499	11,277	25,261	-4,244	-12,430	2,653	2,826
Resultat från intresseföretag/JV	0	0	13	92	144	2,814	-1,866	-6,017	0	0
Övriga rörelsekostnader	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Finansnetto	-66	-464	-661	-493	-873	-1,088	-2,878	-1,258	-2,300	-2,300
Värförändringar finansiella instrument	0	-4	8	39	-207	2,487	-1,560	-2,580	0	0
Resultat före skatt	1,224	3,131	1,904	3,137	10,341	29,474	-10,548	-22,285	353	526
Skatter	-217	-702	-214	-513	-1,257	-3,625	738	1,797	0	-97
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0	0	-177	0	0	0
Nettoresultat	1,007	2,429	1,690	2,624	9,084	25,849	-9,811	-20,488	353	429

Balansräkning (Mkr)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024p	2025p
TILLGÅNGAR										
Byggnader & mark	7,572	23,001	25,243	79,542	90,185	149,335	135,616	73,205	76,865	80,709
Övriga materiella anläggningstillgångar	0	0	5	466	636	687	866	499	524	550
Goodwill	0	0	24	6,687	6,319	6,066	5,283	1,542	1,542	1,542
Övriga immater. anläggningstillgångar	n/a	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga anläggningstillgångar	105	132	869	2,607	6,753	25,542	19,319	26,009	27,309	28,675
Summa anläggningstillgångar	7,677	23,132	26,141	89,302	103,893	181,630	161,084	101,255	106,241	111,476
Omsättningsfastigheter	0	0	0	0	0	279	156	155	163	171
Kundfordringar	10	26	30	53	91	219	106	100	105	110
Övriga omsättningstillgångar	155	317	1,313	1,990	2,641	2,499	2,174	1,387	1,456	1,529
Likvida medel	506	93	157	12,858	15,399	9,890	4,850	4,060	3,271	2,879
Summa omsättningstillgångar	671	436	1,500	14,901	18,131	12,887	7,286	5,702	4,995	4,689
SUMMA TILLGÅNGAR	8,348	23,569	27,641	104,203	122,024	194,517	168,370	106,957	111,236	116,165

Eget kapital & skulder

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024p	2025p
Eget kapital	1,767	7,636	11,197	30,896	52,136	62,148	44,319	16,759	17,112	17,541
Minoritetsintressen & hybridobligation	0	0	0	0	0	20,823	19,018	19,222	19,222	19,222
Summa eget kapital	1,767	7,636	11,197	30,896	52,136	82,971	63,337	35,981	36,334	36,763
Långfristiga räntebärande skulder	5,128	12,570	12,496	45,793	47,539	74,562	80,606	52,313	54,929	57,675
Övriga långfristiga skulder	265	912	1,084	6,729	8,192	10,720	9,261	2,818	3,336	4,258
Summa långfristiga skulder	5,393	13,482	13,580	52,522	55,731	85,282	89,867	55,131	58,265	61,933
Kortfristiga räntebärande skulder	487	1,297	2,179	10,298	8,608	14,102	8,279	11,726	12,312	12,928
Leverantörsskulder	62	135	88	131	117	181	456	121	127	133
Övriga kortfristiga skulder	640	1,018	597	10,356	3,639	11,981	6,431	3,998	4,198	4,408
Summa kortfristiga skulder	1,189	2,450	2,864	20,785	12,364	26,264	15,166	15,845	16,637	17,469
SUMMA EGET KAPITAL & SKULDER	8,348	23,569	27,641	104,203	120,231	194,517	168,370	106,957	111,236	116,165

Kassaflöden (Mkr)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024p	2025p
Rörelseresultat före avskrivningar	28	360	248	745	2,232	2,459	3,485	1,222	626	808
Rörelsekapitalförändring	507	150	-408	8,799	-9,233	2,153	-1,365	128	0	0
Övriga poster	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Kassaflöde löpande verksamheten	536	510	-160	9,544	-7,001	4,612	2,120	1,350	626	808
Investeringar	-6,502	-12,973	-2,249	-57,638	-3,782	-27,937	-1,321	10,129	-1,200	-1,200
Finansieringsverksamheten	6,473	12,049	2,473	60,796	11,554	19,529	-6,209	-12,047	0	0
Periodens kassaflöde	507	-414	64	12,702	771	-3,796	-5,410	-568	-574	-392
Likvida medel	506	93	157	12,858	13,606	9,837	4,429	3,845	3,271	2,879
Nettoskuld (neg = nettokassa)	5,108	13,775	14,589	43,460	40,748	78,774	84,035	59,979	63,970	67,724

Disclaimer

Aktiespararna, 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