

Stadiga steg i rätt riktning under ett övergångsår

Q1 präglad av intensiva strategiska aktiviteter

Probis omsättning minskade 11% valutajusterat till 152 mkr under Q1. Minskningen beror huvudsakligen på svåra jämförelsetal och engångseffekter från tidigare uppskjutna leveranser i region Americas. Vidare påverkades region APAC av tidsmässiga orderförskjutningar under kvartalet. Låg produktionsvolym tyngde EBITDA-marginalen som uppgick till 15% under Q1 jämfört med justerade 23% under motsvarande period föregående år. En ny studie publicerad i International Journal of Nutritional Sciences har visat på fördelarna med Probis och Clasadós synbiotiska koncept för immunhälsa. Probi har också blivit finalist i årets NutraIngredients Awards med sitt Probi Sensia-koncept, som bidrar till förbättrad kognitiv förmåga. Vidare har Probi utökat sin konsumentverksamhet till Danmark genom ett samarbete med Matas, vilket stärker företagets närvaro i Norden.

2024 kommer vara ett år för strategiska förändringar

Under inledningen av 2024 har en hög aktivitetsnivå präglat Probi, stött av strategiska förändringar som implementerades under slutet av 2023. Trots att försäljningssiffrorna var i linje med förväntningarna, noterades negativa jämförelsetal i Americas. Effektivitetsförbättringar har börjat synas inom produktionsverksamhetens optimeringsprogram, vilket är viktigt för att förstärka lönsamheten som för närvarande är under press. Marknadsförings- och försäljningsinitiativen är högaktiva med flera nya kundavtal tecknade och pågående diskussioner. Probi har också lanserat flera produkter genom distributionspartners, och fler kundlanseringar planeras för 2024 och framåt. Probis B2C-affärsmodell, som initialt lanserades i Sverige och Norge, expanderas nu till Danmark genom ett e-handelssamarbete med Matas, Danmarks största återförsäljare av skönhet, personvård och hälsoprodukter.

Fokus på att nå lönsam tillväxt över tid

Probi siktar på att uppnå en genomsnittlig årlig omsättningstillväxt på minst 6% under en femårsperiod, med målet att höja EBITDA-marginalen till minst 25% till år 2028. 2024 förutspås bli ett övergångsår på grund av de långa försäljningscyklerna och de produktionsrelaterade åtgärder som genomförs, men utsikterna för tillväxt från 2025 framstår som goda. Efter Q1 rapporten sänker vi våra försäljningsestimat för 2024 och 2025 med vardera 2%. Vi håller våra antaganden för EBITDA-marginalen oförändrade för 2024 och 2025, samt upprepar vårt motiverade värde på 210 SEK.

Probi

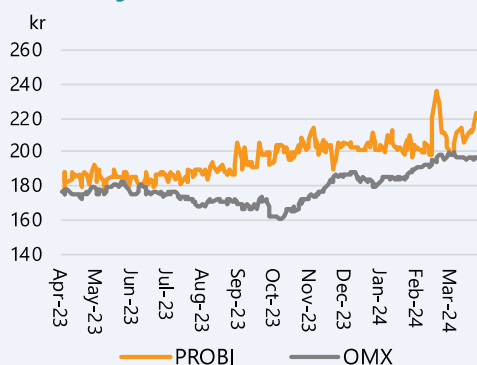
Rapportkommentar

Datum 13 maj 2024
Analytiker Thomas Nilsson

Basfakta

Bransch Health Care
Styrelseordförande Jean-Yves Parisot
Vd Anita Johansen
Listning Nasdaq OMX Mid Cap
Ticker PROB
Aktiekurs 205,00 kr
Antal aktier, milj. 11,4
Börsvärde, mkr 2 336
Nettoskuld, mkr -288
Företagsvärde (EV), mkr 2 048
Motiverat värde 210 kronor
Nästa rapport 2024-07-16

Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2022	2023	2024p	2025p
Omsättning	618	628	658	690
Ebitda	136	108	132	166
Rörelseres. (ebit)	51	11	35	69
Resultat f. skatt	52	17	38	72
Nettoresultat	41	17	29	56
Justerad VPA	6.90	4.81	5.91	8.24
Utd. per aktie	1.30 kr	1.30 kr	1.30 kr	1.30 kr
Omsättningstillväxt	-6.1%	1.5%	4.9%	4.9%
Ebitda-marginal	22.0%	17.1%	20.0%	24.0%
Rörelsemarginal	8.2%	1.8%	5.3%	9.9%
Nettoskuld/egat kap	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
Nettoskuld/ebitda	-1.7	-2.5	-2.2	-2.1
P/e-tal	29.7	42.6	34.7	24.9
EV/Ebitda	15.1	19.0	15.6	12.4
EV/omsättning	3.3	3.3	3.1	3.0
Direktavkastning	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%

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

Hög aktivitetsnivå under Q1

Probis omsättning minskade under Q1 med 11% till 152 mkr justerat för valutaeffekter. Nedgången berodde huvudsakligen på engångseffekter från uppskjutna leveranser i region Americas efter en kraftig snöstorm 2022. I APAC-regionen påverkades resultatet även av orderförskjutningar. EBITDA-marginalen noterades under Q1 till 15% jämfört med justerade 23% under Q1 2023. Q1 präglades för Probi av en hög aktivitetsnivå efter de strategiska förändringar som introducerades i slutet av 2023. Bland andra framsteg under Q1 publicerades en studie som visar på fördelar med Probis och Clasados gemensamma synbiotiska koncept för immunhälsa. Probi blev även finalist i NutraIngredients Awards för sitt Probi Sensia-koncept, som är inriktat på att förbättra kognitiv förmåga samt humör och sömn. Företagets expansion av B2C-verksamheten till Danmark genom ett partnerskap med Matas, samt flera nya produktlanseringar, stärkte ytterligare Probis närvaro och varumärkesposition i Norden.

2024 väntas bli ett övergångsår

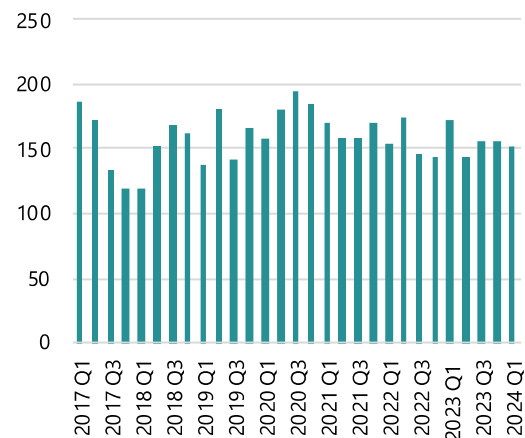
Under Q1 minskade kassaflödet från den löpande verksamheten före förändringar i rörelsekapitalet till +24 mkr jämfört med +47 mkr under Q1 2023. Detta till följd av ett lägre rörelseresultat. Totalt uppgick kassaflödet under Q1 till +10 mkr drivet av minskade lager, vilket var en förbättring från -6 mkr under Q1 2023, och bolagets likvida medel uppgick vid utgången av kvartalet till 340 mkr. Q1 innebar stadiga framsteg för Probi under inledningen av 2024 som väntas vara ett övergångsår för bolaget. Probi har fortsatt implementera organisatoriska förändringar parallellt med sitt pågående optimeringsprogram inom tillverkning, allt för att stärka effektiviteten och optimera driften enligt den affärsstrategi som lanserades 2023.

Höga jämförelsesiffror i Americas-regionen i Q1

Probis omsättning i Americas-regionen minskade med 12% till 115 mkr under Q1. Bruttomarginalen minskade till 27% från 37% under motsvarande period föregående år, vilket främst berodde på högre avskrivningar, ökade konsultkostnader och en lägre produktionsvolym under perioden. Den observerade minskningen i försäljning jämfört med samma period föregående år berodde huvudsakligen på en försening av en order från 2022, skjuten till Q1 2023 på grund av dåligt väder, vilket resulterade i ovanligt höga jämförelsesiffror. Under Q1 höll Probi ett högt tempo i kommersiella aktiviteter. Försäljningsteamet deltog framgångsrikt i Expo West, en ledande mässa för naturprodukter, där man presenterade produkter och knöt nya kontakter. Bolaget lyckades även säkra affärer med nya kunder och har byggt upp en stark försäljningspipeline för framtida arbete.

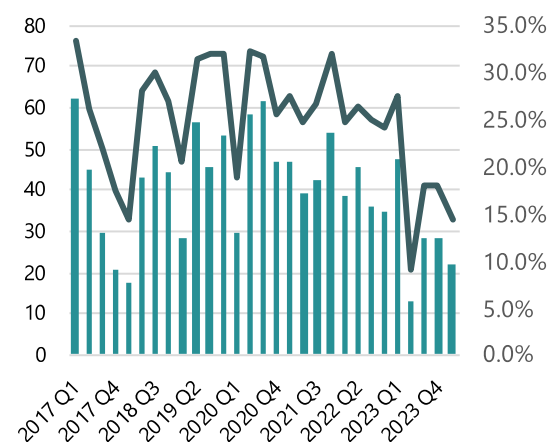
Nettoomsättning per kvartal

Probis nettoomsättning per kvartal Q1 2017 – Q1 2024



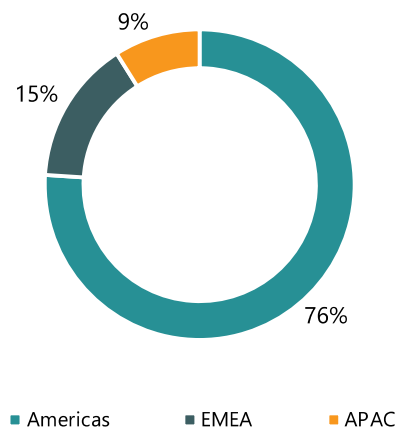
EBITDA per kvartal

Probis EBITDA-resultat Q1 2017 – Q1 2024



Amerika den största marknaden

Andel av Probis omsättning per region under Q1 2024



Stabil tillväxt och nya kundavtal i EMEA-regionen

Nettoomsättningen i EMEA-regionen steg med 11% till 22 mkr under Q1, medan bruttomarginalen sjönk till 48% från föregående års 55%, främst på grund av en ändrad produktmix. Försäljningen i regionen var över lag stabil och visade en ökning jämfört med samma period föregående år. Bolaget upplever fortsatt positivt momentum och ett tydligt marknadsintresse. Flera kunder utvärderar bolagets nyaste produkter, däribland Probi Sensia och ett synbiotiskt koncept utvecklat med Clasado, samt en kombinationsprodukt baserad på Probi Defendum och BLIS-stammar. Nyligen har Probi också tecknat avtal med en ny kund i Frankrike, en annan i DACH-regionen och inlett samarbetsprojekt med en ny distributionspartner fokuserad på södra och östra Europa.

Lägre bruttomarginal men ökad omsättning i region EMEA

Ser positivt på i Asien trots kvartalsvisa fluktuationer

Under Q1 minskade nettoomsättningen i APAC med 7 mkr till 14 mkr, vilket påverkades av försäljningsfasning. Bruttomarginalen var 56% jämfört med 66% året innan, en minskning som tillskrivs produktmixen. Även om försäljningen i APAC minskade jämfört med samma period förra året, då den var som högst, är den allmänna trenden fortfarande positiv. På den kommersiella fronten har bolaget förstärkt sin närvaro på den kinesiska online-detaljhandelsmarknaden genom nya samarbeten med stora varumärkesägare inom probiotiska kosttillskott, som inkluderar lanseringen av nya produkter baserade på Probis Osteo-koncept. Dessutom planeras en lansering av Probi FerroSorb-konceptet med en ny kund i Kina. I Sydkorea har Probi lanserat flera produkter under Probi Digestis-konceptet under Q1.

Minskning i region APAC jämfört med Q1 2023 som var starkaste kvartalet hittills

Prognosjusteringar efter Q1-rapporten

2024 förväntas vara ett övergångsår till följd av långa försäljningscykler och de åtgärder inom produktionen som pågår, men från 2025 ser tillväxtpotentialen lovande ut. Efter rapporten för Q1 justerar vi ned våra försäljningsestimater för både 2024 och 2025 med 2% var. Våra uppskattningar för EBITDA-marginalen hålls dock oförändrade på 20% för 2024 och 24% för 2025. Vi bibehåller även vårt motiverade värde på 210 SEK.

Nya 5-årsplanen Probi Reinforced

"Probi Reinforced" är Probis nya femårsplan för perioden 2024–2028, där företaget siktar på hållbar och lönsam tillväxt. Med denna plan påbörjas strategiska och organisatoriska förändringar som förväntas ge synliga resultat från 2025, vilket gör 2024 till ett övergångsår. Målet är att uppnå en årlig genomsnittlig omsättningstillväxt på minst 6% under femårsperioden och att höja EBITDA-marginalen till åtminstone 25% vid periodens slut 2028. Framtidsutsikterna för Probi bedöms som försiktigt optimistiska. Vi kommer fortsätta följa företagets framsteg när det gäller operationell effektivitet, regionala strategier och kommersialisering av nya produkter.

Probi vill uppnå minst 6% årlig tillväxt och 25% EBITDA-marginal till 2028

Värdering jämfört med liknande bolag

Tabellen nedan visar värderingen av några av Probis internationella konkurrenter baserat på EV/EBITDA (obelånat företagsvärde i förhållande till rörelseresultatet före avskrivningar) och EV/Sales (obelånat företagsvärde i förhållande till försäljning). Genomsnittet för dessa bolag när det gäller EV/Sales för 2024 är 4,2, medan Probi ligger på 3,1. För EV/EBITDA 2024 är medelvärdet för konkurrenterna 14,5 jämfört med Probis 15,4. Vi upprepar vårt motiverade värde på 210 SEK för Probis aktie.

Värdering relativt jämförbara bolag

Nyckeltal för Probi och ett urval jämförbara bolag

Bolag	Börsvärde, Mkr	Land	Kursutv, 1 år	Kursutv, 5 år	EV/Sales 2024p	EV/Ebitda 2024p	P/E 2024p
BioGaia	11,686	Sverige	9%	27%	7.5	20.5	31.9
Danone	414,989	Frankrike	-2%	-18%	1.6	9.7	15.0
DuPont De Nemours	385,230	USA	6%	-1%	3.5	13.3	16.9
Medel, jämförbolag	270,635		4%	3%	4.2	14.5	21.3
Probi	2,336	Sverige	10%	-40%	3.1	15.4	33.6

Källa: Refinitiv. Nyckeltalen bygger på analytikerkollektivets prognoser.

Investeringstes

Probiotika bidrar till ett hälsosammare liv

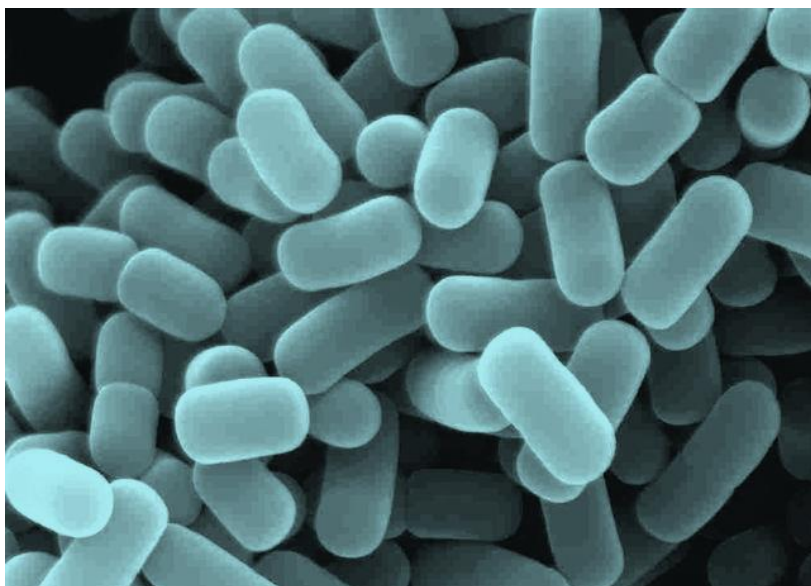
Probi är en vertikalt integrerad koncern inom probiotika som utvecklar, tillverkar och marknadsför probiotika i samarbete med sina kunder. Man bidrar på så vis till ett mer hälsosamt liv för konsumenter över hela världen. Primärt är Probi ett B2B-företag, och Probis probiotika utgör en insatsvara i andra företags produkter. Bolaget har alla delar i värdekedjan från forskning och utveckling till försäljning. Probi siktar på tillväxt genom förbättrad marknadsnärvaro och ökade marknadsandelar. Denna organiska tillväxt ska kompletteras med strategiska partnerskap och förvärv.

Levande bakterier med hälsoeffekter

Probiotika består av levande bakterier som kan bidra till att balansera tarmfloran. Samlingsnamnet för mikroorganismer, som när de bryter ned socker och därmed bildar mjölksyra, är mjölksyrabakterier. Probiotika refererar specifikt till levande bakterier med positiva 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 existerar flera olika stammar av mjölksyrabakterier, varav varje har unika fördelar, såsom att stärka immunförsvaret, öka järnabsorptionen, eller bidra 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 effektivt ska bidra till en balanserad tarmflora, är det nödvändigt att de kan överleva och föröka sig i tarmmiljön. En avgörande faktor för detta är bakteriernas förmåga att fästa vid receptorer i tarmväggen. Mjölksyrabakterien *Lactobacillus plantarum* (Lp299v®) har visat sig kunna göra just detta. Den är en tålig bakterie som tål den sura magsäcksmiljön och kan etablera sig i såväl tunntarmen som tjocktarmen. När den väl är på plats bidrar den till en gynnsam miljö som främjar mångfalden i tarmfloran. Detta leder till att tarmen kan läka och återställa sin normala funktion, vilket i sin tur stärker immunförsvaret och bidrar till att vi håller oss friska. I Sverige är Lp299v® tillgängligt för konsumenter under varumärket Probi Mage, som erbjuds i form av kapslar och pulver. Probi Mage är lämpligt att använda under graviditet och amning och har studerats på barn över tre år. För yngre barn rekommenderas Probi Baby.

Lp299v® klarar passagen genom den sura miljön i magen



Källa: Probi.

Starka trender driver marknaden för probiotika

Den globala efterfrågan på Probis produkter drivs av flera betydande trender. Enligt analysföretaget Euromonitor uppgick den globala marknaden för probiotiska kosttillskott till cirka 5,9 miljarder euro år 2020, och förväntas öka med över 20% fram till 2025. Några av de starkaste trenderna som formar framtiden för probiotikamarknaden inkluderar:

Världsmarknaden för probiotika uppgick 2020 till EUR 5,9 miljarder

- *Nya användningsområden:* Probis forskningsområden inkluderar mag- och tarmhälsa, immunförsvaret, 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 kommer 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 hälsområden 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 hälsområden

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.

Nya strategiska inriktningar och finansiella mål

Probi har nyligen genomgått en intensiv period av strategisk översyn och presenterat sin nya 5-årsstrategi, "Probi Reinforced", tillsammans med nya finansiella mål. Företagets strategiska fokus framöver kommer att koncentreras kring fyra nyckelområden:

Den organiska tillväxten ska över tid överstiga 6% per år

- *Kundcentrering* - Att bredda den globala kundbasen och förstärka positionen för vetenskapligt dokumenterade produkter.
- *Vetenskapligt och innovativt ledarskap*: Att upprätthålla en ledande position inom probiotika genom kontinuerliga innovationer som är relevanta för marknaden och utvidgade produktportföljer.
- *Differentierade produkter av hög kvalitet*: Att dra nytta av förmågan att leverera genom hela värdekedjan och förbättra bruttomarginalen.
- *En stark och syftesdriven organisation*: Att skapa en robust organisation som delar visionen om att tillhandahålla probiotika för förbättrad hälsa och en hållbar planet.

De nya långsiktiga finansiella målen sträcker sig till 2028 omfattar en genomsnittlig årlig tillväxt i omsättning på minst 6% samt en EBITDA-marginal på minst 25%. I termer av regional utveckling förväntas APAC- och EMEA-regionerna leda tillväxten, huvudsakligen genom innovation och en utökad kundbas. Företaget uttrycker en stark övertygelse om sin väl positionerade framtid för tillväx och ledarskap inom sitt område. Man betonar dock att 2024 kommer att vara ett övergångsår till följd av de långa säljcyklerna i branschen och de åtgärder som för närvarande genomförs i produktionen.

Den organiska tillväxten ska över tid överstiga 6% per år

Stabil bas för framtida framgångar

Probi står på en stabil ekonomisk grund med utmärkta möjligheter att återuppta tillväxt och uppnå förbättrad EBITDA-marginal, vilket utgör en stark bas för framtida framgångar. Företagets nya affärsstrategi positionerar det väl för att ta tillvara på de tydliga möjligheterna inom probiotikamarknaden, särskilt i APAC-regionen. Även om 2024 förväntas vara ett övergångsår, ser framtidsutsikterna för långsiktig och lönsam tillväxt lovande ut.

Största aktieägarna

Symrise AG	69,6%
Fjärde AP-Fonden	9,3%
Caceis Bank	8,0%
JP Morgan Chase Bank	0,7%
Handelsbanken Sverige Index Criteria	0,6%

Källa: Probi.

Resultaträkning (Mkr)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024p	2025p
Nettoomsättning	221	451	612	604	626	717	658	618	628	658	690
Kostnad sålda varor	-68	-173	-334	-326	-335	-407	-370	-363	-407	-401	-380
Bruttoresultat	153	278	278	278	292	310	288	255	220	257	311
Övriga rörelsekostnader	-84	-126	-121	-123	-108	-113	-106	-119	-113	-125	-145
EBITDA	69	153	157	155	183	196	183	136	108	132	166
Avskrivningar	-6	-33	-53	-54	-72	-73	-73	-85	-96	-97	-97
Rörelseresultat (EBIT)	63	120	104	101	112	124	109	51	11	35	69
Extraordinära poster	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
EBIT exkl. extraordinära poster	63	120	104	101	112	124	109	51	11	35	69
Finansnetto	0	0	-12	-3	-2	-4	-2	1	6	3	3
Resultat före skatt	63	120	92	99	109	120	107	52	17	38	72
Skatter	-14	-18	-23	-22	-24	-27	-24	-11	-1	-8	-16
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Nettoresultat	49	102	69	76	86	93	83	41	17	29	56

Balansräkning (Mkr)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024p	2025p
TILLGÅNGAR											
Immateriella tillgångar	44	876	768	798	798	674	690	736	681	681	681
Materiella anläggningstillgångar	5	41	34	29	47	60	92	147	146	147	148
Övriga anläggningstillgångar	0	5	5	2	67	96	176	146	123	129	135
Summa anläggningstillgångar	48	922	807	829	911	830	959	1,030	950	957	964
Varulager	4	73	69	69	79	98	94	116	117	120	125
Kundfordringar	32	114	59	106	83	89	119	89	80	100	100
Övriga omsättningstillgångar	0	0	20	6	9	7	10	11	14	13	14
Likvida medel	143	103	156	199	207	216	251	324	330	351	412
Summa omsättningstillgångar	180	289	304	380	378	410	474	540	540	584	651
SUMMA TILLGÅNGAR	228	1,211	1,111	1,209	1,290	1,240	1,432	1,570	1,490	1,541	1,615

Eget kapital & skulder

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024p	2025p
Eget kapital	187	899	885	1,028	1,152	1,115	1,266	1,411	1,369	1,398	1,454
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Summa eget kapital	187	899	885	1,028	1,152	1,115	1,266	1,411	1,369	1,398	1,454
Långfristiga räntebärande skulder	0	226	0	0	47	31	63	54	38	36	36
Övriga långfristiga skulder	0	0	6	7	5	8	18	19	5	6	24
Summa långfristiga skulder	0	226	6	7	52	39	81	73	43	42	60
Kortfristiga räntebärande skulder	41	87	176	118	15	14	25	35	28	29	22
Leverantörsskulder	0	0	27	31	38	40	46	34	34	34	38
Övriga kortfristiga skulder	0	0	17	24	34	32	15	17	16	38	41
Summa kortfristiga skulder	41	87	220	174	86	86	86	86	78	101	101
SUMMA EGET KAPITAL & SKULDER	228	1,211	1,111	1,209	1,290	1,240	1,432	1,570	1,490	1,541	1,615

Kassaflöden (Mkr)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024p	2025p
Kassaflöde före rörelsekapitalförändr.	53	136	146	160	183	198	185	142	107	126	153
Rörelsekapitalförändring	9	-14	0	-32	-10	-55	-30	14	-22	-13	0
Övriga poster	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Kassaflöde löpande verksamheten	62	122	146	128	174	143	154	156	86	113	153
Investeringar	-19	-930	-26	-14	-35	-96	-97	-65	-54	-65	-65
Finansieringsverksamheten	-8	768	-48	-74	-133	-28	-28	-29	-24	-27	-27
SUMMA FRITT KASSAFLÖDE	35	-40	71	40	5	19	29	62	7	21	61
Likvida medel	143	103	156	199	207	216	251	324	330	351	412
Nettoskuld (neg = nettokassa)	-103	209	20	-81	-146	-171	-164	-235	-264	-286	-354

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