

Lågt värderat tillväxtbolag bryter mark i västerled

Rekordhög tillväxt & tydlig trend mot lönsamhet

I Q3 levererade Devyser en rekordhög omsättningstillväxt. Nettoomsättningen uppgick till 47 mkr (31), motsvarande en tillväxt närmare 50% på årsbasis. Justerat för valuta var tillväxten 38%, drivet av både ökad direktförsäljning och via distributör. Försäljningen var ~4% högre än vår prognos. Bruttomarginalen var rekordhög och nådde 85% (83). Även det högre än vår prognos. Ökade försäljningsvolymerna är vad som fräst drivit bruttomarginalen under de senaste åren och skalbarheten i affärsmodellen är inte tvivla på. Det urskiljs även av faktumet att operativa kostnader kom in något lägre än vad Analysguiden estimerat. Ledningen påpekar i kvartalet att bolaget har uppnått den kritiska kostnadsmassan som behövs för att vidhålla en hög tillväxt. En rörelseförlust vid 8 mkr (8) upprepas och kvartalet markerade det fjärde raka med minskad rörelseförlust. Det är positivt och vittnar om att svarta siffror är inom räckhåll. Trots att bolaget guidar för något högre kostnader kopplat till en lokalflytt kring årsskiftet.

Utökat avtal med Thermo Fisher ger prognosstöd

I våras ingick Devyser ett exklusivt avtal med lifescience-jätten Thermo Fisher (TF) kring försäljning av Devysers post-transplantationsprodukter till Nordamerika och Europa. I kvartalsrapporten får vi reda på att samarbetet fortlöper bättre än förväntat och TF har börjat fylla upp sina lager för lanseringen. Dessutom utökades distributionsavtalet och inkluderar nu även Brasilien. Det öppnar upp en ny marknad som dessutom är världens näst största sett till antalet transplanterade organ. Lanseringen förväntas ske under första halvåret av 2024. Devyser och TF har även förstärkt samarbetet och avser att marknadsföra laborietjänster mot läkemedelsbolag för att stötta deras forskning och utveckling av läkemedel från Devysers CLIA-certifierade laboratorium. Nu prioriteras arbetet med att få produkterna godkända i ersättningssystemet i USA. När det är klart förväntas intäkterna börja komma in under första halvåret av 2024. Det utökade avtalen är positiva och ger ett stöd åt våra prognoser.

Stark rapport & aktien framstår som undervärderad

Vi tycker rapporten var stark. Devyser utvecklas i rätt riktning men aktien har handlats ned ~20% sedan årsskiftet. I en relativvärdering ser vi att Devyser handlas lägre än jämförbara bolag. Visst, det är ett litet bolag med negativa kassaflöden och en illikvid aktie. Men å andra sidan finns en robust nettokassa så någon refinansieringsrisk föreligger inte. Dessutom är bruttomarginalen bland den högsta i sektorn. Skulle Devyser-aktien värderas upp i linje med sektorkollegorna motsvarar det en aktiekurs mellan 80–88 kr. I vårt huvudscenario, där vi räknar med att Devyser får fäste i USA, motsvarar det ett årligt avkastningskrav strax över 11%. Inte orimligt. Motiverat värde sätts vid 87 kronor och från rådande nivåer tycker vi att aktien är värd att titta närmare på.

Devyser Diagnostics

Rapportkommentar – Q3 2023

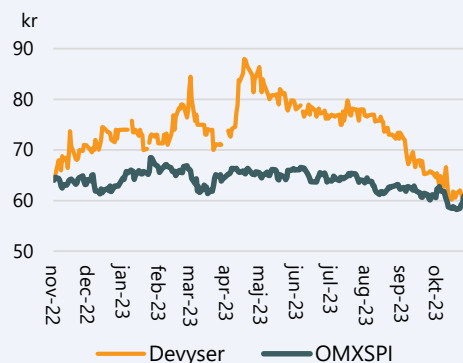
Datum 15 november 2023
Analytiker Oliver Uusitalo

Basfakta

Bransch Genetisk diagnostik
Styrelseordförande Mia Arnhult
Vd Fredrik Alpsten
Noteringsår 2021
Listning First North Premier Growth Market
Ticker DVYSR
Aktiekurs 64 kr
Antal aktier, milj. 16,3
Börsvärde, SEKm 1 035
Nettokassa, SEKm -214
Företagsvärde, SEKm 821
Webbplats www.devyser.com

Initieringsanalys

Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2022	2023p	2024p	2025p
Omsättning	127	173	225	303
Bruttoresultat	103	147	192	258
Rörelseres. (ebit)	-52	-53	-21	23
Resultat f. skatt	-53	-51	-21	23
Nettoresultat	-46	-54	-23	23
Vinst per aktie	-2,7 kr	-3,2 kr	-1,4 kr	1,3 kr
Omsättningstillväxt	35%	37%	30%	35%
Bruttomarginal	82%	85%	85%	85%
Rörelsemarginal	-41%	-31%	-10%	8%
P/e-tal	-24	-20	-46	47
EV/ebit	-17	-16	-41	38
EV/omsättning	6,9	5,0	3,9	2,9

Källa: Bolaget, Analysguiden

Investeringsstes

Utvecklingen i USA börjar ta fart

Devysers nuvarande produkter inom segmenten ärftliga sjukdomar, onkologi och post-transplantationsmonitorering når en marknad som omsatte 1,3 miljarder euro år 2020 och väntas växa till 2,6 miljarder euro år 2026. Marknadspenetrationen förväntas öka kraftigt framåt som en följd av bland annat teknologisk utveckling (lägre kostnader) och en ökad förståelse av fördelarna med genetisk diagnostik. Den största marknaden är USA som står för 24%. I slutet av 2021 etablerade Devyser en mindre säljorganisation i USA och försäljningen är ännu blygsam. Utvecklingen har därefter accentuerats och Devyser vann under Q2-22 sitt första upphandlingskontrakt i Nordamerika, Kanada. Kontraktet är relativt litet men har ett stort signalvärde. Därtill har Devyser öppnat ett eget CLIA-labb som under kvartalet erhöll sin certifiering. Med labbet kan Devyser erbjuda test-tjänster direkt till kund i USA, får bättre kontroll över försäljningsprocesser samt närmare kontakt med patienter och läkare. Avslutningsvis ingicks ett samarbetsavtal med lifescience-jätten Thermo Fischer under Q2-23, vilka ges rätt att sälja Devysers post-transplantationsprodukter i Nordamerika samt Europa. Thermo Fischer omsatte ~45 USDbn 2022 och har stora säljresurser samt ett omfattande nätverk.

Höga marginaler & naturligt låg churn

Devysers försäljning består av diagnostiska testkit och analysmjukvara. Testkiten är högmarginalprodukter vilket syns tydligt i bruttomarginalen som uppgick till 82% 2022. Försäljningen kännetecknas även av återkommande intäkter. När laboratorierna väl validerat in en produkt är processen tidskrävande för att byta till en annan leverantör. Således skapas en vallgrav kring produkten när den validerats in och faktumet är att antalet förlorade kunder sedan grundandet av Devyser kan räknas på en hand. I kombination med en mjukvara som säljs via en SaaS-modell finns det goda förutsättningar för såväl hög lönsamhet som attraktiva återkommande intäkter på sikt.

Konvertering driver både marginaler & försäljningen

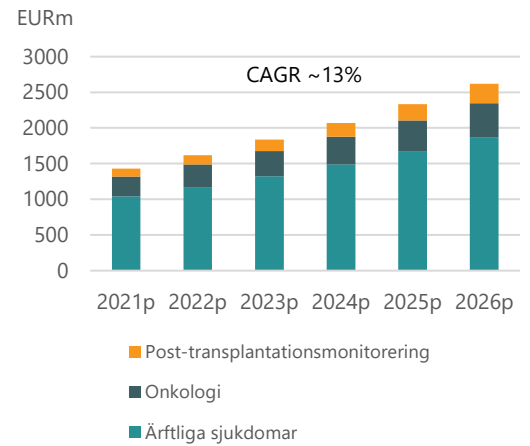
En viktig del framåt är den pågående konverteringen från distributör- till direktförsäljning. Genom att bedriva försäljning från egna säljorganisationer undgår distributörens marginal (~50% av priset) samt produkterna synliggörs mer, eftersom produkterna inte är en del av ett större utbud. Det innebär högre priser och stigande volymer, vilket driver både försäljningen och bruttomarginalen.

Skräddarsytt starkt värdeerbjudande

Devyser har en tydligt definierad målgrupp bestående av laboratorier inom rutindiagnostik. Rutindiagnostiska laboratorier eftersträvar enkelt handhavande för att snabbt kunna genomföra många precisa tester, vilket faller väl in med Devysers värdeerbjudande. Genom Devysers enrörlösning förenklas arbetsflöden, manuell hanteringstid minimeras och total processtid reduceras. Inom indikationen thalassemi utmärker sig Devyser och kan förkorta processtiden från upp till 12 månader med traditionell metod till endast en dag. Det beror på att Devyser i endast ett test identifierar samtliga genmutationer medan konkurrenter behöver testa varje gen för sig.

Stor och snabbväxande marknad

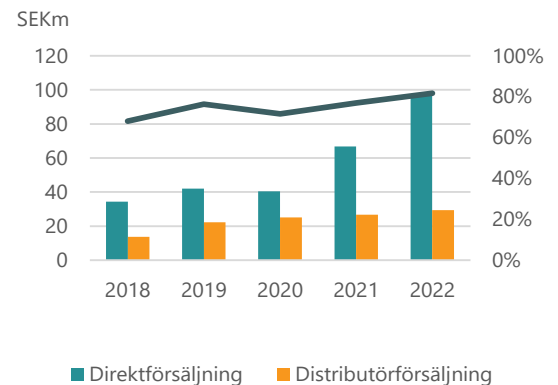
Marknaden för Devysers nuvarande produkter, 2021p-2026p



Källa: Marknadsstudie utförd på uppdrag av Devyser

Exekverar enligt plan

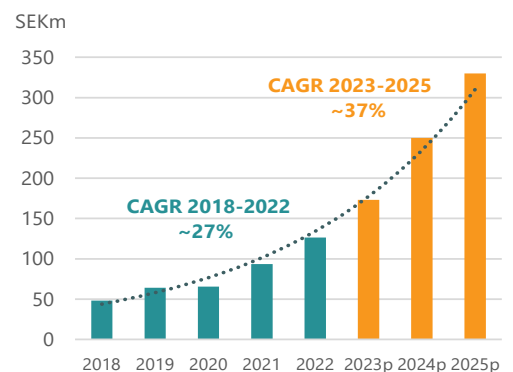
Försäljningskanal (vä), bruttomarginal (hö), 2018-2022



Källa: Bolaget, Analysguiden

Stark historik förväntas öka

Trots ett tufft pandemiår (2020) har Devyser växt nettoomsättningen med 27% i snitt per år från 2018-2022. Högre volymer driver bruttomarginalen och på sikt lönsamhet.



Källa: Bolaget, Analysguiden

Utsikter och värdering

Visar styrkan i attraktiv affärsmodell

Vi gillar bolagets affärsmodell om att sälja förbrukningsvaror till laboratorier genom en egen säljstyrka. Förbrukningsvarorna, Devysers testkit, är billiga att producera, varpå bruttomarginalen blir hög. Kunderna är i sin tur inte särskilt priskänsliga och att byta testkit är en omfattande uppgift då det krävs omprogrammering av maskiner samt utbildning av personal. Det gör att kundtappet är lågt och intäkterna får en återkommande karaktär då nya testkit ofta behövs. Devyser har inte heller haft problem att få igenom prishöjningar och i konferenssamtalet efter rapporten uppger ledningen att fler höjningar kan ligga i korten. Med en effektiv administrations- och säljapparat bör det bädda för mycket höga och stabila vinster. Dessutom går sektorn ofta bättre än andra under lågkonjunkturer. Höga, stabila och uthålliga vinster brukar aktiemarknaden gilla, varpå värderingen kan bli hög.

Dessutom börjar affärsmodellen visa sin styrka. Italien var den första marknaden där Devyser applicerade direktförsäljning. Där har utvecklingen varit stark. Sedan dess har Devyser konverterat fler marknader från försäljning via partner och omsättningen har stigit som på räls. Konverteringen har även satt sina spår i bruttomarginalen som har vuxit från 72% Q4 2020 (första kvartalet som noterat bolag) till 86% i det senaste kvartalet. Vid sidan om det har bolaget redan tagit stora investeringskostnader för att bygga upp en säljorganisation och målsättningen är att nå svarta siffror inom kort.

Långsiktigt uthållig bruttomarginal på höga nivåer

Nu kommer dock fördelningen mellan direktförsäljning och via distributör ta ett steg tillbaka genom samarbetsavtalet med Thermo Fisher (TF). Sagda bolag har rätt att sälja Devysers testkit för posttransplantation i USA, Europa och Brasilien och försäljningen kommer bokföras som distributionsförsäljning. Avtalet är positivt och Devyser får tillgång till en omfattande och erfaren säljorganisation med ett brett kontaktnät. Det borde lyfta försäljningen ordentligt, vilket ger positiva skalfördelar. Men baksidan blir att TF kommer ta en del av kakan, vilket riskerar att urholka bruttomarginalen. Hur den brottningsmatchen kommer sluta vet vi inte. Ledningen säger att målsättningen om en bruttomarginal över 80% inte är i fara. I dagsläget kan undertecknad nog hålla med om det.

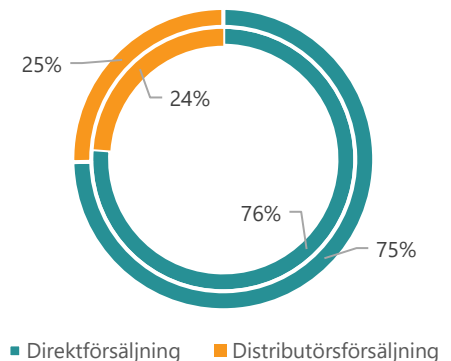
Hämmer högt konkurrenstryck & USA-satsning?

Vad som även behövs redas ut är konkurrenstrycket på marknaden. Det är högt. Därigenom finns risken för att Devyser-liknande produkter hittar till marknaden och ett priskrig uppstår. I dagsläget har Devyser en unik teknik för att ta fram marknads effektivaste testkit. Det är bra och bolaget bör göra av de kan för att ta marknadsandelar tills dess att konkurrerande produkter (sett till pris eller kvalitet) eventuellt hittar till marknaden.

Nu ligger en stor del av aktiemarknadens fokus på kommersialiseringen i Nordamerika. Här har Devyser bara börjat. Nordamerika är nog den konkurrensmässigt tuffaste marknaden ta ta sig in på. Det är inte heller gratis. Här är det viktigt att ledningen inte går snett och drar på en sig onödiga kostnader som dränerar kassan.

Direktförsäljning är en lönsam kanal

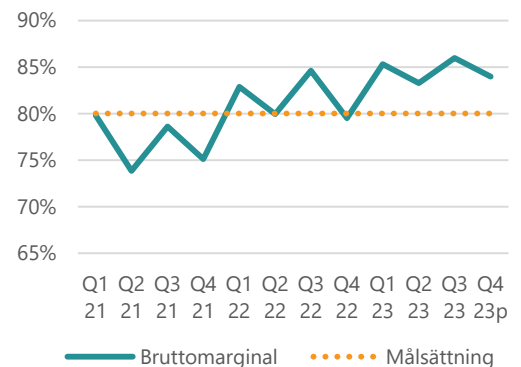
Omsättningsandel direkt- och distributörförsäljning, Q3 2023 (yttre cirkel) vs Q3 2022 (inre cirkel).



Källa: Bolaget

Uthålligt hög bruttomarginal

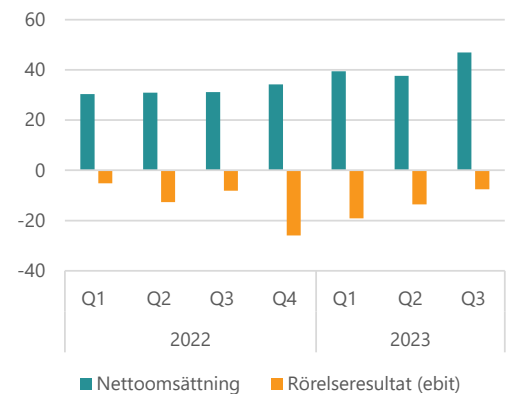
Bruttomarginal, 21Q1-23Q4p



Källa: Analysguidens prognoser, bolaget
Not: Streckad linje målsättning om minst 80%

Konsekvent resultatförbättring

Nettoomsättning & rörelseresultat, 2022 Q1 – 2023 Q3.



Källa: Analysguidens prognoser, bolaget

Skicklig ledning skapar förtroende

Historiskt har bolagsledningen dock gjort mycket rätt men det är fortfarande kvar att göra innan den större potentialen enkelt kan räknas hem. I vårt huvudscenario räknar vi med att Devyser får fäste i Nordamerika och växer på bra. Men konkurrensen är tuff och bolaget tvingas pressa priser och hålla en hög investeringstakt för att differentiera sina produkter. Vi tror att Devyser kan upprätthålla en hög bruttomarginal runt 80% över tid. En sammanfattning av resterande prognoser syns i tabellen intill. Modellen är osäker och känslig men ger ändå en fingervisning över potentialen.

Hög förväntad tillväxt & mycket stark balansräkning

Q3-rapporten var bra och överträffade förväntningarna. Tillväxten är framför allt stark i Nord- Sydamerika som utgör en allt större del av den totala omsättningen (omkring 8%). Det är en mycket spännande marknad och i takt med att Thero Fisher skalar upp leveranserna till USA och Brasilien tillsammans med ansträngningarna inom bolagets Clia-lab gör att vi förväntar oss att Nord- Sydamerika kommer utgöra en majoritet av försäljningen på några års sikt. Dessutom äger en större upphandling rum i Kanada under 2024. Med stark historik i landet framstår Devyser med sitt RhD-test som en spännande aktör.

Sett till prognoserna så justeras dessa upp för innevarande år. Framåt lämnas dem dock till stor del oförändrade. Bortsett från att höjer våra antaganden för forskning och utveckling samt tar höjd för bytet av lokal och viss nyrekrytering. För 2024 och 2025 skissar vi på ett rörelseresultat runt -16 och 35 mkr (-4 och 44). Med ett par år i horisonten räknar vi med att rörelsemarginalen snabbt rör sig uppemot 20% för att övertid toppa runt 35%. Den starka lönsamhetsutvecklingen förväntas främst drivas av ökade volymer. Över nästkommande 5 års period skissar vi på att omsättningen växer med ~30% per år i genomsnitt. Bortsett från stark marknadstillväxt stöds våra försäljningsprognoser av att nya marknader, likt Brasilien, kan öppna sig, bolaget fortsätter att investera i nya produkter samt att ledningen bedömer att det finns ytterligare utrymme för prishöjningar. Övertid förväntas tillväxten avta och stabiliseras runt höga ensiffriga tal.

Vi gillar även Devysers balansräkning starkt. Bolaget är skuldfritt, bortsett från en leasingkulld kopplat till nya lokalen i Årsta, och har en kassa på 288 mkr vid utgången av Q3. Det är bra och täcker inte bara bolagets väg till lönsamhet. Det rymmer även en klart högre investeringstakt om så skulle behövas. Om inte, finns utrymme för förvärv eller en utdelning. Det är dock inget ledningen lyfter i dagsläget.

Efter stark Q3 fastslås ett motiverat värde vid 87 kr

I en relativvärdering mot jämförbara bolag handlas Devyser lägre genomsnittet. Åtminstone enbart beaktat omsättningen. Visst, Devyser är ett litet bolag med knapp omsättning, negativa kassaflöden och en illikvid aktie. Men å andra sidan finns en robust nettokassa så någon refinansieringsrisk föreligger inte. Dessutom är bruttomarginalen bland den högsta i sektorn, vilket borde belönas med en hög ev/sales-multipel. Skulle aktien värderas upp i linje med sektorkollegorna motsvarar det en aktiekurs mellan 80–88 kr. I vårt huvudscenario, där vi räknar med att Devyser får fäste i Nordamerika, motsvarar det ett årligt avkastningskrav strax över 11%. Inte orimligt. Från rådande nivåer tycker vi att aktien är värd att titta närmare på.

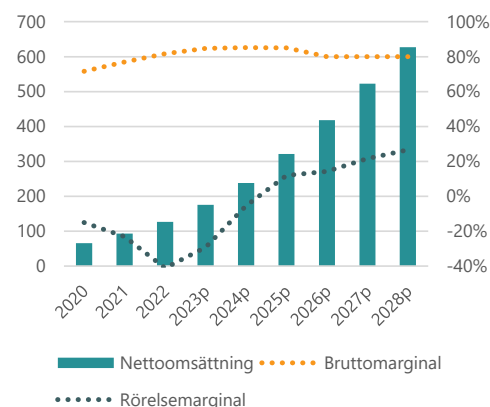
Analysguidens huvudscenario

WACC	11%
Snitttillväxt 2023-2027	31%
Snitttillväxt 2028-2033	10%
Evig tillväxttakt	2%
Rörelsemarginal snitt 2023-2027	2%
Rörelsemarginal snitt 2028-2032	31%
Enterprise value, SEKm	1272
Nettoskuld	-214
Börsvärde, SEKm	1486
Antal utestående aktier, milj	17
Motiverat värde per aktie, SEK	87 kr

Källa: Analysguiden

Tillväxt & lönsamhet i korten

Nettoomsättning i mkr (stapel, vänster). Brutto- & rörelsemarginal (linje, höger). 2020-2028p.



Källa: Analysguiden

Värderas under sektorkollegorna

Bolag	Omsättnings-tillväxt R12	Omsättning mkr R12	Ev/sales NTM	Bruttomarginal 2022
Bactiguard	-30%	157	9,2	32%
BICO Group	23%	2 267	0,7	64%
Bonesupport	82%	522	11,1	91%
Chemometec A/S	4%	442	12,4	76%
C Rad	38%	385	2,2	41%
Genovis	34%	149	6,8	52%
MedCap	39%	1 454	4,1	41%
Medistim ASA	9%	539	5,6	74%
Nanoform Oyj	21%	35	10,2	-380%
OssDesign	120%	83	4,9	62%
Paxman	51%	175	1,4	59%
Photocure ASA	15%	435	2,0	94%
Vistin Pharma ASA	55%	217	4,8	48%
Vitrolife	20%	3 462	4,4	55%
Xvivo Perfusion	55%	573	0,5	72%
Medel	36%	726	5,5	32%
Median	34%	764	4,9	59%
Devyser	22%	158	3,5	82%

Källa: Refinitiv, Analysguiden

Om Devyser Diagnostics

Devyser, med säte i Stockholm, är ett diagnostikbolag som utvecklar, tillverkar och säljer testkit samt mjukvara för genetisk rutindiaagnostik inom segmenten ärftliga sjukdomar, onkologi samt post-transplantationsmonitorering. Bolaget grundades år 2004 och börsnoterades på Nasdaq First North Premier Growth Market år 2021. Bolagets vd, Fredrik Alpsten, tillträdde posten under 2020 och styrelseordförande är Mia Arnhult.

Rötterna sträcker sig tillbaka till 2004 och återfinns inom reproduktiv hälsa. De tre medgrundarna av bolaget, Anders Hedrum, Ulf Klangby och Dan Hauzenberger, fann att dåtidens test inom fosterdiagnostik tog alldeles för lång tid och ambitionen var att utveckla ett snabbt och enkelt fostertest. År 2006 lanserades den första CE-godkända produkten inom just fosterdiagnostik. Sedan dess har produktportföljen utökats kraftigt där mer än 30 CE-IVD/CE-IVDR-testkit utvecklats och lanserats. Därtill har bolaget sex mjukvaruverktyg för dataanalys och tolkning av testresultat. Utvecklingstakten har historiskt varit hög och från "ax till limpa" har det tagit 18 månader från idéstadiet till att få fram en färdig produkt. Målsättningen framåt är att i snitt ta fram två nya produkter varje år.

Devyser säljer sina produkter i mer än 50 länder varav ~89 procent av försäljningen hänförs till Europa, där Italien utgör omkring 50 procent. Vad gäller den geografiska försäljningsfördelningen framåt är ambitionen att växa i bland annat APAC-regionen (Asien-Stillhavetsregionen) och USA, där den sistnämnda initierades under mitten av 2021 och är den klart största marknaden för genetisk diagnostik.

Kunderna härleds till tre grupper nämligen offentliga labb, sjukhuslabb samt privata laboratorier. Devyser fokuserar specifikt på laboratorier verksamma inom rutindiaagnostik, där snabbt handhavande och enkla testprocesser värderas högt. Egenskaperna faller in väl med fördelarna i Devysers lösning där manuell hantering minimeras, arbetsflöden förenklas och totala tidsåtgången för ett test minskar drastiskt.

Försäljningen sker via direkt- och distributörförsäljning. Direktförsäljning utgör 75% procent av omsättningen, vilket sker dels via huvudkontoret i Stockholm, dels från egna säljkontor i Tyskland, Frankrike, Belgien, USA, Storbritannien, Spanien samt Italien. Resterande sker via lokala distributörer. Ambitionen framåt är att behålla en stor del av försäljningen genom egen apparat (direktförsäljning) på grund av att det ger högre bruttomarginaler då Devyser kan höja sina priser. Men i och med avtalet med Thermo Fisher (TF) kommer andelen distributörförsäljning öka något.

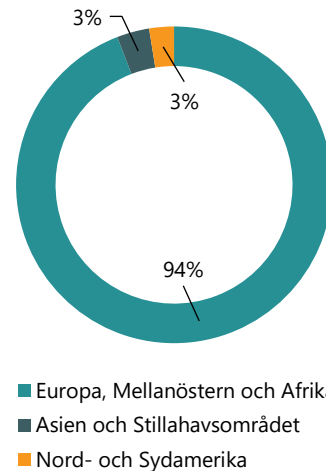
Framåt är ambitionen att fortsätta vinna mark västerut i både Nord- & Sydamerika. Devyser har under 2022 och 2023 tagit stora investeringar och genom ökade volymer är ambitionen att bolaget ska börja redovisa svarta siffror inom kort. 2021 satte ledningen finansiella mål (syns i tabellen nedan) där bolaget nu infriat två av tre. Givet den senaste tiden utveckling är Analysguiden i tro om att även det tredje och sista målet kommer infrias framåt.

Finansiella mål:

- CAGR >30%, organiskt
- Bruttomarginal >80%, 2024-2026
- Ebit-marginal >20%, 2024-2026

Europa som största marknad

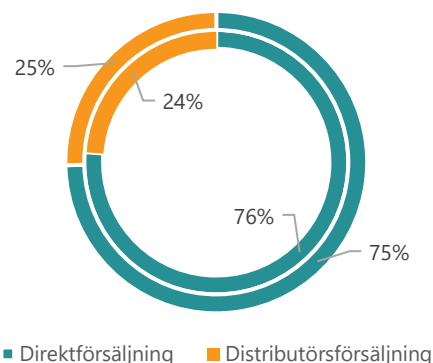
Omsättningsandel per region, 2022



Källa: Bolaget, Analysguiden

Direktförsäljning är en lönsam kanal

Omsättningsandel direkt- och distributörförsäljning, Q3 2023 (yttre cirkel) vs Q3 2022 (inre cirkel).



Källa: Bolaget, Analysguiden

Största aktieägarna, % av kapital

Rutger Arnhult	24,3%
Swedbank Robur Fonder	8,5%
Nordnet Pensionsförsäkring	7,8%
Fjärde AP-fonden	6,8%
Ferd AS	6,2%
Berenberg Funds	5,8%
Anders Hedrum	4,9%
Ulf Klangby med bolag	4,5%
Dan Hauzenberger	3,4%
Deka Investments	2,6%
Summa	74,7%

Källa: Holdings

Risker

Litet bolag på marknad med stora aktörer

Devyser verkar på en marknad bestående av flera stora multinationella aktörer med hög varumärkeskänedom. Som ett relativt litet och okänt bolag finns risken att kunder väljer en annan leverantör med ett mer inarbetat namn, detta trots att Devysers värdeerbjudande kanske är bättre.

Beroende av vissa nyckelpersoner

Devysers produktportfölj är utöver patent skyddat av ett kunnande inom den egna utvecklingspersonalen, både avseende befintliga produkter och nya produkter under utveckling. Det skapar en extra teknikhöjd och ett skydd kring utvecklingsprocessen, en fördel, men utgör även en riskfaktor, där det vid en eventuell förlust av en eller flera nyckelpersoner kan innebära att bolaget riskerar att tappa värdefull kunskap. Det kan i sin tur påverka framtagandet av nya produkter.

Inträde på nya marknader

En del av tillväxtstrategin utgörs av etablering på nya geografiska marknader. Detta är ofta en tidskrävande och kostsam process där etableringen på en marknad kan skilja sig helt från en annan. En framgång på en marknad behöver nödvändigtvis inte betyda att en produkt fungerar lika bra på en annan marknad. Det kan även skilja sig åt regulatoriskt mellan länder, med olika regulatoriska tillstånd vilket kan vara både kostsamt och i vissa fall mycket komplicerat.

Illikvid aktie kan skapa kortsiktiga säljtryck

Devyser-aktien handlas tunt. Bolaget har 16,3 miljoner utestående aktier och i genomsnitt har det omsatts 12 600 aktier under de senaste 90 dagarna. I kronor räknat är det en omsättning under en miljon kronor per dag. Det är lågt. Den tunna handeln gör att färre transaktioner kan skapa större kortsiktiga svängningar eller driva kursen i en viss riktning under en period. De senaste sex månaderna noterar vi att större aktieägare, däribland 4:e AP Fonden, har skalat ned sitt innehav. Två större ägare har sammanlagt sålt omkring 600 tusen aktier. Sedan toppnoteringen strax under 90 kronor i början av maj har aktien handlats ned ~30%. Det är trots tre starka rapporter. Kursfallet bör dock ses som kortsiktigt och är sannolikt inte fundamentalt driven. I takt med att Devyser ökar försäljningen och vänder till svarta siffror lär intresset till aktien öka och den negativa trenden vända.

Normaliserad växelkurs kan hämma försäljningen

Under det senaste kvartalet har Devyser levererat stark tillväxt, men en icke obetydlig del har varit valutamedvind. I Q3 bidrog valuta positivt med 18 procentenheter. Det är mycket och Analysguiden lyfter därmed den valutarelaterade risken som kan hämma intäktsutvecklingen. Sedan Q1 2022 har valuta bidragit positivt på omsättningen med omkring 7 procentenheter i snitt varje kvartal. Det är mycket och trots att den valutajusterade organiska tillväxten är hög kan en likartad motvind kortsiktigt ha negativ effekt intäkterna.

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

Ansvarig analytiker:

Oliver Uusitalo