

Engångsposter belastade resultatet i Q1

Utvecklingen under Q1 2023

Elanders omsättning minskade organiskt med 2% under Q1 till 3 589 mkr, medan den justerade rörelsemarginalen förbättrades till 6,0% jämfört med 5,5% i Q1 2022. Nyligen förvärvade Bergen Logistics fortsatte uppvisa en stark försäljningstillväxt i USA med låga tvåsiffriga tal. En tidigare aviserad justering av felaktigheter i ett av Elanders bolag i USA belastade rörelseresultatet i Q1 med engångsposter om -67 mkr. Det operativa kassaflödet ökade under Q1 till 512 mkr jämfört med 300 mkr under Q1 2022, och vid utgången av kvartalet uppgick den justerade nettoskuden till 2 905 mkr. Bolaget beskriver marknadsläget som fortsatt osäkert, och man bedömer att den höga inflationen och de stigande räntorna kommer fortsätta påverka konsumtionen negativt framöver.

Elanders närmar sig långsiktiga marginalmålet 7%

Den justerade EBITA-marginalen för Elanders uppgick under Q1 till 6,0%. Bolaget har sedan tidigare bestämt sig för att avveckla ej lönsamma delar av vägtransportverksamheten i Tyskland, samt att minska andelen köp- och säljaffärer för att därigenom förbättra marginalerna ytterligare. Detta kommer att minska omsättningen under 2023 med närmare 500 mkr, men öka rörelseresultatet och frigöra kapital. Elanders närmar sig därmed sitt långsiktiga marginalmål på 7%. Global logistik kommer fortsätta att växa framgent och Elanders stora tillväxtpotentialer finns inom fyra områden: E-handel, Life Cycle Management, Outsourcing, samt Online Print.

Högre räntekostnader belastar finansnettot

Det högre ränteläget och den aktuella nettoskuden leder till högre räntekostnader. För att mildra de negativa effekterna av dessa arbetar man aktivt för att förbättra koncernens kassaflöden och minska mängden rörelsekapital. Efter Q1-rapporten behåller vi våra estimat för omsättning och justerad rörelsemarginal 2023 oförändrade, men justerar ned vinst per aktie 2023 och 2024 till 14,75 kr respektive 16,41 kr (tidigare 16,34 respektive 18,07) till följd av ett mer negativt finansnetto. Vi justerar även ned vår riktkurs till 200 kr (tidigare 225) för att reflektera att Elanders högre räntekostnader nu får en större påverkan på resultatet. Det är dock värt att beakta att Elanders är attraktivt värderat vid en internationell jämförelse med andra bolag inom Supply Chain Management.

Elanders

Rapportkommentar

Datum 11 maj 2023
Analytiker Thomas Nilsson

Basfakta

Bransch Industri
Styrelseordförande Dan Frohm
Vd Magnus Nilsson
Noteringsår 1989
Listning Nasdaq OMX
Ticker ELAN B
Aktiekurs 127,80 kr
Antal aktier, milj. 35,4
Börsvärde, mkr 4 519
Nettoskuld, mkr 2 905
Företagsvärde (EV), mkr 7 424
Webbplats www.elanders.com

Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2021	2022	2023p	2024p
Omsättning	11 733	14 974	15 128	15 884
EBITDA	1 468	1 940	2 009	2 092
EBITA, justerad	658	966	1 029	1 112
Resultat f. skatt	482	666	651	719
Nettoresultat	322	470	452	510
VPA, justerad	11,31 kr	15,27 kr	14,75 kr	16,41 kr
Utd. per aktie	3,10 kr	3,60 kr	4,15 kr	4,15 kr
Omsättningstillväxt	6,2%	27,6%	1,0%	5,0%
EBITDA-marginal	12,5%	13,0%	13,3%	13,2%
EBITA-marginal	5,6%	6,5%	6,8%	7,0%
Nettoskuld/EK	1,0	1,6	1,7	1,5
Nettoskuld/EBITDA	2,0	3,6	3,3	3,1
P/E-tal	11,3	8,4	8,7	7,8
EV/EBIT	11,3	7,7	7,2	6,7
EV/omsättning	0,6	0,5	0,5	0,5
Direktavkastning	2,4%	2,8%	3,2%	3,2%

Källa: Bolaget, Analysguiden

Operationell uppdatering

Engångsposter belastade resultatet i Q1

Elanders omsättning minskade organiskt med 2% under Q1 till 3 589 mkr. Nyligen förvärvade Bergen Logistics fortsatte uppvisa en stark försäljningstillväxt i USA med låga tvåsiffriga tal. Den justerade rörelsemarginalen förbättrades till 6,0% jämfört med 5,5% i Q1 2022. En tidigare aviserad justering av felaktigheter i ett av Elanders bolag i USA belastade rörelseresultatet med engångsposter om -67 mkr. Det operativa kassaflödet uppgick till 512 mkr under Q1 och vid utgången av perioden var Elanders nettoskuld 2 905 mkr.

Högre räntekostnader belastar finansnettot

Från bolaget säger man sig vara nöjda med att ha lyckats förbättra den underliggande lönsamheten trots varierande efterfrågan från flera av kunderna. Det högre ränteläget och den aktuella nettoskulden leder till högre räntekostnader. För att mildra de negativa effekterna av dessa arbetar man aktivt för att förbättra koncernens kassaflöden och minska mängden rörelsekapital. Marknaden som helhet beskrivs av bolaget som osäker. Den höga inflationen och räntenivåerna kommer troligen fortsätta påverka konsumtionen negativt. Elanders märker att några av de kunder som har konsumenter som slutkunder, kämpar med att behålla sina volymer eller att växa i samma takt som tidigare. Detta påverkar framför allt Elanders verksamheter i Asien och Europa.

Prognos- och rikt Kursjusteringar efter Q1

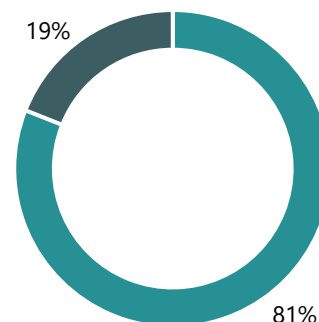
Vi behåller våra estimat för omsättning och justerad rörelsemarginal oförändrade för 2023 och 2024. Dock justerar vi vårt estimat för Elanders finansnetto 2023 till -308 mkr mot tidigare -252 mkr. Detta medför att våra estimat för justerad vinst per aktie 2023 och 2024 sänks till 14,75 kr respektive 16,41 kr (tidigare 16,34 respektive 18,07). Vi justerar även ned vår rikt kurs till 200 kr (tidigare 225) för att reflektera att de högre räntekostnaderna nu får en större påverkan på resultatet.

Supply Chain Solutions tyngdes av Electronics i Q1

Affärsområdet Supply Chain Solutions minskade organiskt 2% jämfört med Q1 2022. Omsättningen under Q1 uppgick till SEK 2 979 miljoner och den justerade EBITA-marginalen var 6,9%, en förbättring från 6,3% under Q1 2022. Avvecklingen av de ej lönsamma delarna av vägtransportverksamheten i Tyskland rapporteras gå enligt plan, men full effekt kommer först synas i slutet av Q3. Minskningen i omsättning berodde huvudsakligen på kundsegmentet Electronics, medan Automotive och Fashion ökade något. Affärsområdet som helhet fortsätter dock att förbättra sitt resultat med högre marginaler, och förbättringen var relaterad till verksamheterna i USA och Europa. Nya enheter öppnades under Q1 med Bergen Logistics-konceptet i Atlanta, USA, samt i Newcastle, UK. Man såg däremot en svagare efterfrågan i verksamheten i Asien under kvartalet.

Supply Chain Solutions utgör 81%

Omsättningsandel per affärsområde, rullande 12 månader

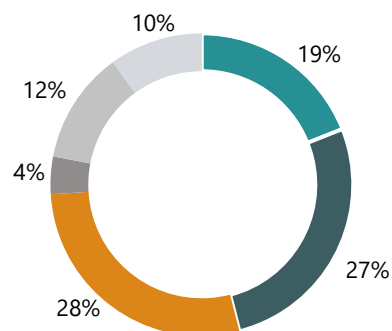


■ Supply Chain Solutions ■ Print & Packaging

Källa: Bolaget

Kundbasen alltmer diversifierad

Automotive och Industrial utgör nu 19% respektive 12%



■ Automotive ■ Electronics ■ Fashion
■ Health Care ■ Industrial ■ Övrigt

Källa: Bolaget

Print & Packaging Solutions levererar ett starkt Q1

Exklusive engångsposter hade Elanders andra affärsområde, Print & Packaging Solutions, ett starkt Q1 med en organisk försäljningsökning på 6% och ett resultat i nivå med motsvarande period föregående år. Omsättningen under Q1 uppgick till SEK 645 miljoner och den justerade EBITA-marginalen var 3,8% att jämföra med 3,9% under Q1 2022. Det prioriterade området online print fortsatte att utvecklas positivt under Q1. Man såg även positiva effekter från de prishöjningar som genomförts, och tillgången på material var fortsatt stabil. Dock rapporteras att det underliggande resultatet i anläggningen i Atlanta hade en negativ effekt.

Bolaget nära långsiktiga marginalmålet 7%

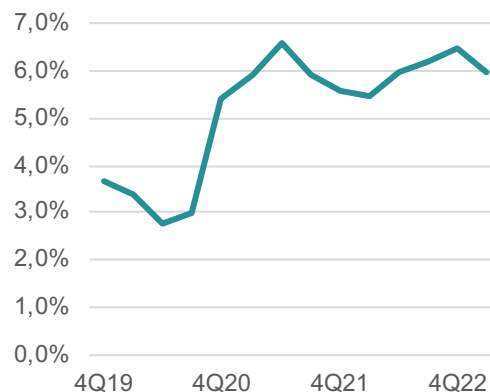
Den justerade EBITA-marginalen för Elanders uppgick under Q1 till 6,0%. Bolaget har bestämt sig för att avveckla ej lönsamma delar av vägtransportverksamheten i Tyskland, samt minska andelen köp- och säljaffärer för att därigenom förbättra marginalerna ytterligare. Detta kommer att minska omsättningen under 2023 med närmare 500 mkr, men öka rörelseresultatet och frigöra kapital. Elanders närmar sig därmed alltmer sitt långsiktiga marginalmål på 7%.

Utveckling per kundsegment

- Inom **Fashion** som står för 28% av omsättningen rapporteras tillväxt i Nordamerika och att Europa ligger i linje med föregående år. Man ser fortsatt expansion för Bergen Logistics koncept.
- **Electronics** representerar 27% av Elanders omsättning och här ser man en stabil efterfrågan i Europa, men en nedgång i Asien. Marknaden för laptops rapporterades ha minskat med 29% under Q1.
- Inom **Automotive** som står för 19% har Elanders kunder fulla orderböcker och de prishöjningar som genomförts har förbättrat lönsamheten. Produktiviteten har dock påverkats negativt av brist på komponenter och material.
- Inom kundsegmentet **Industrial** som står för 12% av rapporterar man en stabil efterfrågan.
- Bolaget ser tillväxtpotentialer inom Health Care med en ny anläggning som öppnats i USA och en extra logistikanläggning i Tyskland. **Health Care** står för 4% av Elanders omsättning.
- I kategorin **Övrigt** såg man en stark organisk tillväxt under Q1 inom online print. Detta till följd av en ny kund som annonserades under Q2 2022. Denna kategori står för 10% av Elanders omsättning.

Allt närmare EBITA-målet 7%

Justerad EBITA-marginal, Q4 2019 - Q1 2023



Källa: Bolaget

Framtidsutsikter

Elanders globala närvaro och diversifierade kundbas är en styrka i de utmanande tider som råder. Högre räntor pressar resultatet, och man arbetar aktivt med att reducera mängden sysselsatt kapital samt förbättra koncernens kassaflöden. Priser på material och bränsle uppges nu ha stabiliserats. Inom Elanders väntar man sig löneökningar på 4–5% under 2023, vilket man tror sig kunna hantera väl. Man ser vidare affärsmöjligheter i trenden med near-shoring som råder.

Framsteg i hållbarhetsarbetet

Elanders arbete i hållbarhetsfrågor går framåt och man kartlägger för närvarande koldioxidutsläppen i värdekedjan. Man hoppas kunna ha ett resultat under hösten för att sedan kunna åta sig att följa initiativet *Science Based Targets* med ambitionen att få Elanders klimatmål godkända under de kommande åren.

Elanders ser möjligheter i den rådande trenden med near-shoring

Investeringsstes

Global logistikledare med brett tjänsteutbud

Elanders är ett globalt logistikföretag med ett brett tjänsteutbud av integrerade lösningar inom supply chain management. Bolaget hjälper sina kunder att mer effektivt hantera hela sin försörjningskedja, allt från råvara till slutprodukt. Koncernen har ca 7 500 anställda och verksamhet i ett 20-tal länder. Idag utgör Elanders ursprungliga verksamhet inom Print & Packaging endast 19% av försäljning och resultat, och bolagets huvudsakliga verksamhet är inom Supply Chain Solutions som står för 81%.

Print & Packaging står nu endast 19% av Elanders omsättning

Print & Packaging en allt mindre men lönsam del

Elanders grundades 1908 och har sitt ursprung inom Print & Packaging, en lönsam del av bolaget som med tiden dock blivit allt mindre av koncernens totala verksamhet. Sedan Elanders nya ledning tog över har bolagets omsättning femdubblats. Bolaget har fortsatt tillväxtambitioner och i Carl Bennet AB en gemensam huvudägare med Lifco, som de senaste 12 åren vuxit sitt rörelseresultat med i genomsnitt 18% per år, vilket resulterat i en relativt hög värderingsmultiplikation på börsen.

Sedan bolagets nya ledning tog över har bolagets omsättning femdubblats

Förbättrade marginaler inom tyska LGI

Elanders finansiella mål är att generera en organisk tillväxt på 3–5% per år samt att uppnå en justerad rörelsemarginal (EBITA) på minst 7%. Vidare ska relationen mellan nettoskuld och rörelseresultat före avskrivningar (EBITDA) vara max 2,5. Centralt för att nå dessa nyckeltal har varit att förbättra lönsamheten i tyska LGI som var ett stort förvärv för Elanders. Man har sagt upp vissa kundavtal hos LGI där man anser att lönsamheten är för dålig.

Höjda marginaler i förvärvade tyska LGI viktigt för att nå en rörelsemarginal på 7%

Helhetslösningar inom supply chain management

En effektiv hantering av försörjningskedjan ger stora konkurrensfördelar och är affärskritisk för producerande företag i dagens globala ekonomi. Elanders kan ta ett helhetsansvar för komplexa leveransåtaganden som omfattar inköp, lager, konfigurering, produktion, samt distribution. Man vill vara en global, strategisk och långsiktig partner för kunderna i deras arbete med att effektivisera och utveckla sina affärsverksamheter.

En effektiv försörjningskedja är affärskritisk i dagens globala ekonomi

Elanders konkurrensfördelar

Elanders har byggt ett stort förtroendekapital hos sina kunder och det är sällan man förlorar en kund. Bland Elanders 30–40 största kunder är det inte många som försvunnit under årens lopp. Daimler har t.ex. arbetat med Elanders sedan 1990-talet och man har ett 30-tal olika avtal med denna biltillverkare. Avtalen mellan Elanders och bolagets kunder är långa, inom kontraktologistik vanligtvis 3–5 år. Bolaget är främst inriktat på fem prioriterade kundsegment: Automotive, Electronics, Fashion & Lifestyle, Industrial, samt Health Care & Life Science.

Bland Elanders största kunder är det inte många som försvunnit under årens lopp

Hållbarhetsarbete och uppsatta reduktionsmål

Hållbarhetsarbetet är viktigt för Elanders och bolaget har beslutat om mål för reducering av växthusgaser. Dessa reduktionsmål har satts på både kort och lång sikt. Till 2030 ska Elanders utsläpp av växthusgaser inom Scope 1 och 2 minska med 50%, och s.k. Scope 3-utsläpp ska minska med 30%. Till 2040 ska koncernens utsläpp av växthusgaser inom Scope 1 och 2 minska med 75%. För 2050 har man satt målet att "Net zero" ska uppnås över hela Elanders värdekedja. Basåret i denna målsättning är 2021 då bolagets utsläpp inom Scope 1 och 2 uppgick till ca 44 tusen ton koldioxid sammanlagt.

Attraktivt värderat relativt jämförbara bolag

När man ser till andra internationella noterade bolag med huvudsaklig verksamhet inom supply chain management har dessa ofta relativt höga värderingar. Medianvärderingen för bolagen i följande tabell är 1,1 gånger omsättningen och 10,7 gånger EBITDA 2023, att jämföra med Elanders värderingsmultiplar på 0,5 respektive 3,7. Elanders har under senare tid utvecklats till ett bolag med drygt 80% av sin omsättning och intjäning från supply chain solutions och förtjänar en värdering i linje med detta.

Elanders förtjänar en värdering i linje med andra bolag inom Supply Chain Solutions

Värdering relativt andra bolag inom Supply Chain Solutions

Nyckeltal för Elanders och ett urval jämförbara bolag

Bolag	Land	Börsvärde MUSD	Antal anställda	Omsättning MUSD, 2023p	EV/ Sales	EBITDA 2023p	EV/ EBITDA	EPS 2023p	P/E 2023p
Kuehne + Nagel	Schweiz	36 677	74 853	31 954	1,2	3 042	12,8	11,37	24,1
ID Logistics	Frankrike	1 660	21 000	3 046	0,9	457	6,0	10,21	26,1
XPO Logistics	USA	5 588	100 000	7 579	1,0	889	8,6	2,38	20,4
DSV A/S	Danmark	42 338	61 000	25 663	1,8	3 308	14,1	57,49	22,8
Medel, jämförbolag		21 566	64 213		1,2		10,4		23,3
Median, jämförbolag		21 133	67 927		1,1		10,7		23,4
Elanders	Sverige	448	7 500	1 490	0,5	198	3,7	14,75	8,7

Källa: Refinitiv. Nyckeltalen bygger på analytikerkollektivets prognoser

Risker

Elanders har en viss nettoskuldssättning, vilket gör bolaget mer känsligt för vikande efterfrågan eller om något förvärv inte utvecklas enligt plan. Mot det ska ställas att verksamheten blivit mer diversifierad, och att exponeringen mot cykliska branscher minskat som andel av omsättningen. Den mest påtagliga konjunkturkänsligheten finns i de delar av koncernens verksamheter som levererar till kunder inom tillverkningsindustrin, i synnerhet inom fordonsindustrin och konsumentelektronikbranschen. Försäljning till kunder inom livsmedel, kosmetik, läkemedel och offentlig sektor samt försäljning till privatpersoner är däremot inte konjunkturkänslig i samma utsträckning. Exponering avseende förändringar i räntenivån är främst hänförliga till koncernens räntebärande lån med rörlig ränta, som huvudsakligen är i EUR och USD. De flesta av bolagets största kunder har man haft fleråriga samarbeten med. Elanders har två kunder vars omsättning överstiger 10% av koncernens totala omsättning, och den största kunden uppgick under 2021 till 14% av omsättningen. Elanders är beroende av finansiering via kreditgivare, såväl för den löpande verksamheten som beredskap för framtida eventuella investeringar. Tillgången på finansiering påverkas av faktorer som den generella tillgången på kapital och koncernens kreditvärdighet.

Bolagshistorik

Elanders var ursprungligen en global grafisk koncern som grundades 1908 av Otto Elander, Nils Hellner och Emil Ekström. Bolaget som tidigare var helägt av familjen Elander är sedan 1989 noterat på Nasdaq OMX och har sedan 1997 haft Carl Bennet AB som huvudägare. Bolaget har ca 7 500 anställda i ett 20-tal länder och erbjuder idag ett brett tjänsteutbud samt helhetslösningar inom supply chain management. Elanders omsätter ca EUR 1,3 miljarder på årsbasis och har anläggningar på över 90 platser i världen. Bolaget har sitt huvudkontor i Mölndal utanför Göteborg. Det sista decenniet har varit händelserikt med flera stora förvärv. Under 2015 förvärvades det tyska företaget Schmid Druck och sommaren 2016 genomförde Elanders sitt största förvärv när den tyska kontraktologistikkoncernen LGI förvärvades. LGI hade då ca 4 000 anställda och en årlig omsättning på EUR 430 miljoner. Tillsammans med LGI fick Elanders en mycket bredare kundbas och samtidigt skapades en stabil plattform för fortsatt organisk tillväxt. Under 2017 hade Elanders en organisk tillväxt på 6%, huvudsakligen inom affärsområdet Supply Chain Solutions, där tillväxten kom från både Asien och Europa. Även 2018 präglades av en stark organisk tillväxt som uppgick till 9% och man nådde för första gången över SEK 10 miljarder i omsättning. Under 2019 gjorde Print & Packaging och den asiatiska delen av Supply Chain Solutions ett bra resultat som dock kom i skymundan av att det behövde göras ett åtgärdsprogram i den europeiska verksamheten inom Supply Chain Solutions. Efter två år med starka kassaflöden och en resulterande stärkt finansiell ställning är Elanders nu åter redo att göra fler förvärv som kan komplettera och bredda den existerande verksamheten.

Största aktieägarna, %

Carl Bennet AB	50,1%
Fjärde AP-fonden	6,9%
Svolder AB	6,9%
Carnegie Fonder	5,1%
Protector Forsikring	5,1%

Källa: Bolaget.

Resultaträkning (Mkr)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023p	2024p
Nettoomsättning	4 236	6 285	9 342	10 742	11 254	11 050	11 733	14 974	15 128	15 884
Rörelsekostnader	-3 808	-5 091	-8 008	-9 330	-9 819	-9 619	-10 265	-13 034	-13 119	-13 792
Justerad EBITDA	428	516	563	725	1 435	1 431	1 468	1 940	2 009	2 092
Av- och nedskrivningar	-115	-132	-192	-203	-872	-833	-810	-974	-980	-980
Justerad EBITA	313	384	371	523	563	598	658	966	1 029	1 112
Förvävsrelaterade avskrivningar	-21	-40	-63	-64	-54	-52	-78	-70	-70	-70
Övriga justeringar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Rörelseresultat (EBIT)	292	344	308	459	509	546	580	849	959	1 042
Finansnetto	-33	-44	-78	-93	-143	-132	-98	-183	-308	-323
Resultat före skatt	259	300	230	366	366	414	482	666	651	719
Skatt	-79	-78	-60	-108	-108	-122	-151	-180	-189	-198
Minoritetsintressen	-5	-5	-5	-5	-5	-5	-9	-17	-10	-10
Resultat för perioden	175	217	165	254	253	287	322	470	452	510

Balansräkning (Mkr)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023p	2024p
TILLGÅNGAR										
Goodwill	1 200	2 273	2 337	2 439	2 480	3 085	4 517	4 923	4 974	5 222
Övriga anläggningstillgångar	602	1 855	1 874	1 835	3 546	2 552	3 724	5 422	5 478	5 752
Summa anläggningstillgångar	1 802	4 128	4 211	4 274	6 026	5 637	8 241	10 345	10 451	10 974
Varulager	266	295	390	468	335	233	400	619	625	627
Kundfordringar	825	1 396	1 571	1 762	1 740	1 344	1 822	2 139	2 161	2 169
Övriga omsättningstillgångar	139	312	333	511	448	324	438	567	573	571
Likvida medel	529	651	679	722	655	1 101	898	904	1 447	2 337
Summa omsättningstillgångar	1 759	2 654	3 198	3 463	3 179	3 002	3 558	4 229	4 806	5 704
SUMMA TILLGÅNGAR	3 561	6 782	7 409	7 737	9 205	8 639	11 800	14 574	15 257	16 678

Eget kapital & skulder

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023p	2024p
Eget kapital	1 488	2 411	2 453	2 707	2 777	2 908	3 304	3 870	4 322	4 832
Minoritetsintressen	0	0	6	10	0	0	0	0	0	0
Summa eget kapital	1 488	2 411	2 453	2 707	2 777	2 908	3 304	3 870	4 322	4 832
Räntebärande skulder	1 267	2 875	3 344	3 261	4 616	3 955	6 147	8 180	8 264	8 677
Icke räntebärande skulder	805	1 496	1 612	1 768	1 811	1 776	2 349	2 524	2 671	3 169
Summa skulder	2 072	4 371	4 956	5 029	6 427	5 731	8 496	10 704	10 935	11 846
SUMMA EGET KAPITAL & SKULDER	3 560	6 782	7 409	7 737	9 205	8 639	11 800	14 574	15 257	16 678

Kassaflöden (Mkr)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023p	2024p
Kassaflöde före rörelsekapitalförändr.	277	344	355	452	1 233	1 264	1 202	1 582	1 810	2 092
Rörelsekapitalförändring	-8	-13	-419	4	104	461	-139	-476	-367	0
Övriga poster	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Kassaflöde löpande verksamheten	269	331	-64	456	1 337	1 725	1 063	1 106	1 443	2 092
Investeringar	-42	-1 907	-262	-138	-140	-116	-1 394	-274	-450	-475
Finansieringsverksamheten	-154	1 666	371	-318	-1 282	-1 060	54	-898	-450	-727
SUMMA FRITT KASSAFLÖDE	73	90	45	0	-84	549	-277	-66	543	890
Likvida medel	529	651	679	722	655	1 101	898	904	1 447	2 337
Nettoskuld (neg = nettokassa)	738	2 224	2 665	2 539	3 961	2 854	5 249	7 276	6 817	6 341

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