

Finansiering säkrad in i 2025

Cell Impacts försäljning försvagades kraftigt under fjärde kvartalet vilket bolaget tidigare flaggat för. Även resultatet försämrades som en effekt i huvudsak av den låga försäljningen och nedskrivningar. En låg orderingång och minskad efterfrågan på flödesplattor påverkade såväl tredje som fjärde kvartalet. Utöver det besparingsprogram som initierades i augusti implementeras nu ytterligare ett program, som innefattar personalminskningar och minskade omkostnader.

Positivt är att Cell Impact tecknat en order värderad till 22 Mkr från Plug Power med leveranser under 1H 2024. Försäljningen ökar nu sekventiellt under första kvartalet jämfört med avslutningen av 2023. Arbetet med att utveckla och driva tekniken fortsatte under senare delen av 2023 med bra resultat och kundintresse – under innevarande och kommande år väntas satsningarna kunna bidra till ökad orderingång och lönsamhet.

Under andra kvartalet 2023 presenterade Cell Impact nya, senarelagda, finansiella mål vad gäller försäljningsutvecklingen men höll fast vid målsättningen om break-even på EBITDA-nivå under 2025. Vår bedömning är dock att dessa mål kan komma att behöva revideras igen efter det svaga andra halvåret 2023.

Nyemission har stärkt kassan

För att säkra finansiering av verksamheten till dess att bolaget börjar generera intäkter och kassaflöde genomförde Cell Impact en företrädesemission under kvartalet som tillförde bolaget omkring 100 Mkr efter kostnader. Vid årsskiftet uppgick likvida medel till 100 Mkr och nettokassan till 57 Mkr. Vi bedömer att finansieringen är säkrad in i 2025 men menar att det finns kapitalbehov längre fram.

Resultatet i kort

Intäkterna minskade väsentligt under perioden och uppgick endast till 0,8 Mkr (17,4) Mkr vilket var betydligt lägre än våra lågt ställda förväntningar. På helårsbasis uppgick försäljningen till 47,3 Mkr, en nedgång om knappt 40% jämfört med 2022. Samtidigt ökade rörelseförlusten och uppgick till -38,8 Mkr (-29,1). Rörelseförlusten för helåret var -119,5 Mkr (-103,5).

Prognoser och utsikter

Vi har sänkt våra prognoser för 2024 och 2025. Vi prognosticerar en EBITDA om -65 Mkr för 2024. För 2025 räknar vi med en förlust om -32 Mkr på EBITDA-nivå. Vi prognosticerar en försäljning om 90 Mkr för 2024 och 170 Mkr för 2025. Även om utvecklingen går långsammare än vi tidigare prognosticerat bedömer vi att Cell Impacts affärsidé håller och ger möjligheter för en positiv utveckling på några års sikt. Med ett börsvärde idag på 90 Mkr och en nettokassa på 57 Mkr värderas Cell Impacts rörelse till endast 33 Mr. Vi är trots det fortsatt kortsiktigt avvaktande till aktien innan vi ser en mer stabil vändning i volym och försäljning. Nedsidan är begränsad, och när Cell Impact ett stabilt kommersiellt genombrott finns på några års sikt en god potential.

Cell Impact

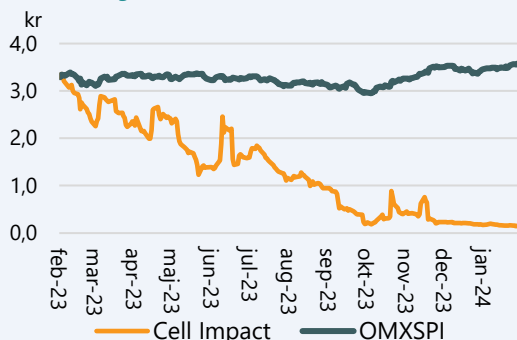
Rapportkommentar

Datum 27 februari 2024
Analytiker Catarina Ihre

Basfakta

Bransch Industri
Styrelseordförande Robert Sobocki
Vd Daniel Vallin
Noteringsår 2013
Listning First North Growth Market
Ticker CI
Aktiekurs 0,15kr
Antal aktier, milj. 75,8
Börsvärde, mkr 591,4
Nettoskuld, mkr -57,2
Företagsvärde (EV), mkr 33
Webbplats www.cellimpact.com

Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

Prognoser & Nyckeltal, Mkr

	2021	2022	2023	2024p	2025p
Intäkter	81,8	92,1	47,2	90,0	170,0
EBITDA	-67,8	-87,1	-95,8	-65,0	-32,0
Rörelseres. (ebit)	-78,0	-103,5	-119,5	-83,0	-50,0
Resultat f. skatt	-79,7	-104,1	-121,4	-85,0	-52,3
Nettoreultat	-79,7	-104,2	-121,4	-85,0	-52,3
Vinst per aktie, kr	-1,35	-0,18	-0,21	-0,14	-0,09
Utd. per aktie,kr	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Omsättningsstillväxt	179%	13%	-49%	91%	89%
EBITDA-marginal	-83%	-95%	-203%	-72%	-19%
Rörelsemarginal	-95%	-112%	-253%	-92%	-29%
Nettoskuld/eget kap.	-0,23	-0,37	-0,20	-0,20	-0,20
Nettoskuld/ebitda	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
P/e-tal	n.m.	-0,9	-0,7	-1,0	-1,7
EV/ebit	-0,4	-0,3	-0,3	-0,4	-0,7
EV/omsättning	0,4	0,4	0,7	0,4	0,2
Direktavkastning	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.

Källa: Cell Impact, Analysguiden

Investment case och utsikter

Cell Impacts affärsidé kring en egenutvecklad, volymdriven och kostnadseffektiv tillverkning av flödesplattor för bränslecellsindustrin ligger fast. En stor del av Cell Impacts framtida värde bygger på en positiv utveckling av bränslecells- och elektrolysmarknaderna. Det sistnämnda är ett för bolaget relativt nytt segment och här rapporterar bolaget att det levererat prov på egentillverkade produkter. Elektrolysörer är utrustning som, genom förnybar energi, framställer vätgas genom att dela vattenmolekyler. Genom en bredare produktportfölj minskar affärsrisken i bolaget. Cell Impact tar nu gradvis steget från utvecklingsbolag till kommersiell tillverkning av flödesplattor och är väl positionerat på marknaden, även om en hel del utveckling av produktion återstår.

Den globala marknadsefterfrågan på vätgas ökar nu i takt med omställningen från fossila till förnybara energikällor. Omställningen gynnas av stigande världsmarknadspriser på fossilt bränsle och batterimineraler. Cell Impact fortsätter arbetet mot mer storskalig produktion genom sitt så kallade Fas II-program. Fokus framåt ligger på utveckling av produktionsprocesser för att effektivisera tillverkningen och sänka kostnader.

Teknologin är på plats och Cell Impact har kapacitet för serietillverkning av kundspecifika flödesplattor för bränsleceller och inom nära framtid också elektrolysisindustrin. Marknaden visar ett allt större intresse för erbjudandet och Cell Impact har investerat för att kunna möta en ökad efterfrågan. Vi räknar med att försäljnings- och volymtillväxten successivt ökar under kommande år, även om utvecklingen på kort sikt går långsammare än vi tidigare prognosticerat.

Klimatinvesteringar ökar globalt

Globalt finns ett stort fokus på klimatfrågor, bland annat från EU:s tidigare Green Deal-initiativ och nu också genom det planerade och kompletterande REPowerEU-programmet som stödjer en grön energiomställning till bland annat bränsleceller och grön vätgasproduktion. Även den amerikanska administrationen satsar nu EU på fossilfri energi genom sin Inflation Reduction Act.

Cell Impacts verksamhet har i dagsläget inte haft någon direkt inverkan från Rysslands krig i Ukraina. Tvärtom är bedömningen att den långsiktiga marknadsefterfrågan på bränsleceller kommer att öka, då den gröna omställningen nu också sker som ett led i att minska beroendet av rysk energi på den europeiska marknaden och i USA.

Intresset för omställning mot mer klimatvänlig energi lär fortsätta och växa snabbt under de närmaste åren. Ett starkt fokus kring klimatfrågor påskyndar omställningen från fossila bränslen till en mer miljöanpassad teknologi och bränslecellsindustrin väntas växa kraftigt.

Finansiella mål

	2022A	2025	2028
Försäljning, Mkr	92	250-300	>600

EBITDA-marginal, % >15% på medellång sikt

Källa: Cell Impact

Kvartalsdata (Mkr)

	Q1-21	Q2-21	Q3-21	Q4-21	Q1-22	Q2-22	Q3-22	Q4-22	Q1-23	Q2-23	Q3-23	Q4-23
Omsättning	12,1	17,8	27,5	21,0	21,7	20,4	14,7	29,3	29,7	17,2	9,3	0,8
Rörelseresultat (EBIT)	-14,4	-23,5	-14,4	-25,7	-23,9	-21,8	-28,6	-29,1	-29,9	-27,1	-23,7	-38,8
Rörelsemarginal, %	n.m	n.m	n.m	n.m	n.m	n.m	n.m	n.m	n.m	n.m	n.m	n.m
Resultat e. finansnetto	-14,7	-23,8	-14,7	-26,5	-24,1	-22,2	-28,9	-28,9	-30,5	-28,4	-24,9	-37,5
Kassaflöde	-8,2	-26,1	-20,2	-31,5	-10,5	-40,0	-21,4	-34,0	-29,6	-24,2	-26,3	-20,8
V/A, kr	-0,25	-0,41	-0,25	-0,44	-0,32	-0,29	-0,38	-0,38	-0,40	-0,38	-0,33	-0,18

Utsikter

Kortsiktigt går försäljningsutvecklingen och orderingenången långsammare än tidigare prognosticerat och vi har sänkt våra förväntningar för 2024 och 2025. På lite längre sikt är Cell Impact rustat för att möta en långsiktigt växande efterfrågan på flödesplattor till bränslecellsindustrin i en tid då marknaden visar ett allt större intresse för fossilfri energi. Vi bedömer att bolaget kommer att ha svårt att uppnå tidigare kommunicerade finansiella mål om en försäljning om 250–300 Mkr under 2025 som ska växa till över 600 Mkr 2028, liksom ett EBITDA break-even från 2025.

Försäljningstrenden i början av 2024 är dock positiv, från låga nivåer, där en order om 22 Mkr från bolagets största kund Plug Power kommer bidra under första halvåret. Även om den finansiella utvecklingen under senare delen av 2023 var svag så fortsatte Cell Impact att driva teknikutvecklingen vilket bidrar till ökade affärsmöjligheter, kundintresse och på sikt lönsamhet.

Bolagets så kallade Fas II -program som pågår väntas ge väsentligt förbättrad produktivitet i tillverkningen. Fas I är färdigställd och innefattade ökad kapacitet för att hantera kundbehov och affärsmöjligheter med bland annat ökade produktionsmöjligheter. När Fas II nu implementerats väntas kostnadsbasen strukturellt minska genom ökad automation och mer effektiva processer. Fokus ligger idag på uppbyggnad för tillväxt framför kassaflöde.

För närvarande genomförs olika kostnadsbesparingsprogram för att hantera den en lägre orderingenången. Bland annat kommer personalstyrkan minska till omkring 50 personer.

Vid årsskiftet lämnade tidigare VD Pär Teike bolaget och ersätts av Daniel Vallin som tillförordnad VD. Nyligen har också ett skifte gjorts på CFO-posten med Malin Lundberg som tillträtt tjänsten. Cell Impact har också nyligen breddat och utökat hela koncernledningen i syfte att stärka utbytet av kompetenser inom gruppen.

Marknadsmässigt ser vi fortsatt nya satsningar i Europa och omvärlden för att öka användningen av vätgasbaserad energi. Effekterna på den globala ekonomin av Rysslands invasion och krig i Ukraina är dock svåröverskådliga, liksom situationen på Gaza. Omvärldens ambition att minska beroendet av fossil energi, på både kort och lång sikt, från Ryssland ökar.

Vår bedömning att Cell Impact kommer att vara i behov av ytterligare finansiering under 2025.

Finansiell ställning

För att säkra finansiering av verksamheten till dess att bolaget börjar generera intäkter och kassaflöde genomförde Cell Impact en företrädesemission under kvartalet som tillförde bolaget omkring 100 Mkr efter kostnader. Nyemissionen var garanterad till 85% och tecknades inte fullt. Vid årsskiftet uppgick likvida medel till 100 Mkr och nettokassan till 57 Mkr. Vi bedömer att finansieringen är säkrad för 2024 men vi menar att det kommer att vara behov av ytterligare kapitalanskaffning längre fram. Cell Impact har i samband med kapitalanskaffningen också emitterat 129 m teckningsoptioner (ett s.k. Unit-erbjudande) med rätt till teckning 1:1 under senare delen av september 2024. Teckningskursen är 70% av den volymviktade snittkursen under perioden 2–13 september 2024, lägst 0,12 kr och högst 0,44 kr per aktie.

Bolagets likvida medel minskade till 99,9Mkr per den 30 december jämfört 164,7 Mkr 31 med ett år tidigare. Soliditeten per den sista december 2023 uppgick till 79% (81).

Kassaflödet från den löpande verksamheten är fortsatt negativt och uppgick under fjärde kvartalet 2023 till -20,8 Mkr (-34). Investeringarna uppgick till 11,7 Mkr relaterat till förbättringar av produktionsprocessen.

Aktien

Aktien är sedan 2013 noterad på First North Growth Market. Cell Impact har inte för avsikt att föreslå utdelning under de närmaste åren utan eventuella vinstmedel återinvesteras i verksamheten.

De tidigare onoterade A-aktierna omvandlades till noterade B-aktier efter stämmobeslut i april 2022. Antalet aktier uppgår 591,4 miljoner. Cell Impact har omkring 30 000 aktieägare.

Största aktieägare

Försäkringsbolaget, Avanza Pension	7,0%
Östersjöstiftelsen	5,9%
Nordnet Pensionsförsäkring	5,6%
Formue Nord	3,4%
Exelity AB	1,9%

Källa: Cell Impact

Marknaden

Flödesplattor är en avgörande komponent vid tillverkning av bränsleceller och vissa typer av elektrolysörer. En bränslecell består av 250–400 bipolära flödesplattor som fungerar som minibatterier. Genom att tillföra vätgas och syre i bränslecellen skapas en kemisk reaktion som resulterar i alstrande av energi (elektricitet) och värme, och som restprodukt vatten. Elektriciteten kan användas till att driva elektriska motorer i fordon eller direkt till stationära applikationer som byggnader och datacenter. Olika kundsegment innefattar den vätgasdrivna delen av fordonsindustrin; bilar, gaffeltruckar och lastbilar, och också fartygs- och flygindustrin. Med hjälp av elektrolysörer kan tillverkningsprocessen skalas upp samtidigt som man inte genererar skadliga växthusgaser.

Det primära hindret för ett större marknadsgenombrott för vätgasdrift har varit en hög produktions- och driftskostnad, och behovet av investeringar i ny teknologi hos användaren – 'barrier-of-entry'. Vår bedömning är att möjligheterna till en skalmässig kommersialisering väsentligt har ökat under de senaste åren i takt med att fokus på klimatfrågor ökar globalt. Det pågående kriget i Ukraina ökar också efterfrågan på en omvandling från fossil energi till mer hållbara lösningar. Bränslecellsindustrin genomgår sedan några år en större strukturell förändring med internationella samarbeten och partnerskap. En drivande faktor bakom förändringen är ökade önskemål och krav kring miljö och minskade utsläpp inom fordonsindustrin.

Under senare år har marknaden för batterier till fordonsindustrin kraftigt ökat, bland annat tack vare miljömässiga fördelar. Batterierna har dock nackdelar som till exempel lång laddningstid och är ofta både stora och tunga. Fördelarna med att i stället använda bränsleceller för vätgasdrift är en högre energieffektivitet jämfört med bilar som drivs av batterier eller fossila bränslen. Räckvidden är god och det tar bara några minuter att fylla på tanken. Vidare är batterier baserade på till exempel litium och kobolt förknippade med utvinning i konfliktområden, och det krävs utveckling kring miljöanpassad återvinning. Ett kommersiellt genombrott för bränsleceller kan bidra till minskade globala koldioxidutsläpp – en klimatsmart lösning.

Investeringar i teknik och kapacitet för vätgasframställning ökar nu i snabb takt. Beslutade investeringar uppgår i dagsläget till USD 500 mdr globalt. Under 2020 antog EU ett nytt program, EU Green Deal att investera upp till Euro 430 mdr fram till 2030 för att stödja en grön energiomställning till bland annat bränsleceller. Andra exempel på initiativ är att det amerikanska energidepartementet, DoE, under 2022 meddelade att man avser att satsa 9,5 mdr USD på vätgas. Till det kommer den nya, föreslagna, klimatlagen som kan ge miljöinvesteringar på hela 370 mdr USD och innefattar bland annat olika satsningar på vätgas. Japanska Toyota fortsätter sina satsningar på bränslecellsmoduler inom biltillverkning och analyserar också möjligheten att nå andra områden som tåg och bostäder. I Norden pågår investeringar i fossilfritt stål genom projekten Hybrit och H2 Green Steel där vätgas i stället för kol används som reduktionsmedel. I Holland planerar Shell att uppföra väsentlig produktion av vätgas från 2025.

Verksamhet och Strategi

Cell Impact är en global leverantör av flödesplattor till tillverkare av bränsleceller och elektrolysörer. Företaget har utvecklat och patenterat en unik metod för höghastighetsformning som möjliggör en kostnadseffektiv och skalbar tillverkning jämfört med konventionella formningsmetoder. Cell Impacts teknik bidrar till att göra bränslecells- och elektrolystillverkare konkurrenskraftiga och bidrar på så sätt till omställningen mot ett grönare samhälle.

Cell Impacts affärsidé är att genom en kostnadseffektiv, skalbar och miljövänlig produktion leverera större volymer kundspecifika flödesplattor med hög prestanda till bränslecells- och elektrolysindustrin. Cell Impacts egenutvecklade teknologi är patenterad. Ambitionen är att bli en global, ledande leverantör inom området. Efter ett antal år av utvecklingsarbete är bolaget nu moget att gå in i en ny kommersiell fas.

För att säkerställa tillräcklig produktionskapacitet för att möta en ökad efterfrågan av flödesplattor flyttade tillverkningen till en större anläggning under 2020. Cell Impact planerar att uppföra tre till fyra nya produktionslinjer under den kommande femårsperioden. Målsättningen är att nå en försäljning om mer än 600 Mkr år 2028.

Cell Impact fokuserar primärt på ökad närvaro hos nyckelkunder på den globala marknaden och finns idag med egen representation i Tyskland och Japan. Bolagets största marknad är USA. I takt med att möjligheten till ökad produktion växer, ökar också möjligheten att teckna avtal med nya kunder. Försäljningstillväxten baseras främst på projekt för att utveckla flödesplattor och som kräver framtagande av kundspecifika formningsverktyg, och också försäljning av serietillverkade flödesplattor.

Resultaträkning (Mkr)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024p	2025p
Nettoomsättning	11,9	29,3	81,8	92,1	47,2	90,0	170,0
Kostnad sålda varor	-8,8	-10,2	-46,9	-54,6	-22,7	-43,0	-85,0
Bruttoresultat	3,1	19,1	34,9	37,5	24,5	47,0	85,0
Övriga externa kostnader	-25,1	-26,4	-40,3	-43,1	-39,7	-40,0	-40,0
Personalkostnader	-20,7	-28,9	-62,4	-80,9	-80,3	-71,0	-76,0
FoU-kostnader	0,0	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Övriga rörelsekostnader	0,0	0,0	0,0	-0,6	-0,3	-1,0	-1,0
Resultat före avskrivningar (ebitda)	-42,7	-36,4	-67,8	-87,1	-95,8	-65,0	-32,0
Avskrivningar	-4,7	-6,7	-10,2	-16,4	-23,7	-18,0	-19,0
Ebita	-47,4	-43,1	-78,0	-103,5	-119,5	-83,0	-51,0
Avskr. på förvärvsrel. Immater. tillgångar	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,0
Rörelseresultat (ebit)	-47,4	-43,1	-78,0	-103,5	-119,5	-83,0	-50,0
Extraordinära poster	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,0
Ebit exkl. extraordinära poster	-47,4	-43,1	-78,0	-103,5	-119,5	-83,0	-51,0
Finansnetto	-1,0	-1,2	-1,7	-0,6	-1,9	-2,0	-2,3
Resultat före skatt	-48,4	-44,3	-79,7	-104,1	-121,4	-85,0	-52,3
Skatter	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0
Minoritetsintressen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nettoresultat	-48,4	-44,3	-79,7	-104,2	-121,4	-85,0	-52,3

Balansräkning (Mkr)

	2019	2020	2021	2022	2023
TILLGÅNGAR					
Byggnader & mark	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Övriga materiella anläggningstillgångar	26,6	44,4	91,8	143,4	182,0
Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Övriga immater. anläggningstillgångar	6,3	5,2	5,5	9,5	10,0
Övriga anläggningstillgångar	0,4	15,9	13,7	10,8	17,2
Summa anläggningstillgångar	33,3	65,5	111,0	163,7	209,2
Varulager	2,1	8,4	21,9	46,8	63,9
Kundfordringar			4,7	16,4	0,6
Övriga omsättningstillgångar	5,8	17,1	72,5	10,0	8,4
Likvida medel	16,8	151,9	28,6	164,6	99,8
Summa omsättningstillgångar	24,7	177,4	127,7	237,8	172,7
SUMMA TILLGÅNGAR	58,0	242,9	238,7	401,5	381,8
EGET KAPITAL & SKULDER					
	2019	2020	2021	2022	2023
Eget kapital	45,0	201,9	142,6	324,3	303,4
Minoritetsintressen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Summa eget kapital	45,0	201,9	142,6	324,3	303,4
Långfristiga räntebärande skulder	0,1	18,6	16,1	33,3	30,4
Pensionsavsättningar	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Övriga långfristiga skulder	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Summa långfristiga skulder	0,1	18,6	16,1	33,3	30,4
Kortfristiga räntebärande skulder	12,9	6,4	9,4	11,4	12,2
Leverantörsskulder		9,6	15,1	13,3	9,3
Övriga kortfristiga skulder		6,4	55,5	19,2	26,5
Summa kortfristiga skulder	12,9	22,4	80,0	43,9	48,0
SUMMA EGET KAPITAL & SKULDER	58,0	242,9	238,7	401,5	381,8

Kassaflöden (Mkr)

	2019	2020	2021	2022	2023
Rörelseresultat före avskrivningar	-42,7	-36,4	-68,1	-87,0	-95,0
Rörelsekapitalförändring	2,7	-9,9	-16,7	-17,5	-5,0
Övriga poster	-1,0	-1,3	-1,3	-1,4	-1,0
Kassaflöde löpande verksamheten	-41,0	-47,6	-86,1	-105,9	-101,0
Investeringar	-12,5	-22,0	-54,3	-68,4	-51,2
SUMMA FRITT KASSAFLÖDE	-53,5	-69,6	-140,4	-174,3	-152,2
Förvärv & avyttringar					
Övr. finansiering	-11,8	29,6	17,0	24,5	-12,4
Nyemission/Återköp	74,2	175,0	0,0	286,0	100,5
Likvida medel	16,9	151,9	28,6	164,6	99,9
Nettoskuld (neg = nettokassa)	-3,8	-126,9	-3,1	-119,9	-57,2

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 Catarina Ihre äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.

Ansvarig analytiker:

Catarina Ihre