

Ökad lönsamhet väntas från produktionsåtgärder

Optimering inom produktion tyngde marginalen i Q4

Probi rapporterade en omsättningsökning på 8% under Q4 till 156 mkr. Efter justeringar för jämförelsestörande poster låg EBITDA-marginalen på 15%, jämfört med 11% under Q4 2022. Året 2023 beskrivs av Probi som utmanande med en svag marknadsutveckling, särskilt i Nordamerika. I den kritiska regionen Americas minskade omsättningen med 3% under Q4, och bruttomarginalen föll till 20% från 33% året innan, delvis på grund av lagerutranering och processutvecklingsinsatser. Dynamiken i kundorder och produktmix påverkade också lönsamheten negativt i regionen. I EMEA-regionen såg man en omsättningsökning på 54% under Q4, drivet av orderförskjutningar mellan kvartalen. Probis övertagande av distributionen av det egna varumärket i Sverige resulterade i högre försäljningspriser och kostnader, vilket positivt påverkade bruttomarginalen som ökade till 57% i Q4 från 44% föregående år. APAC-regionen noterade en 24% ökning under Q4, tack vare stark tillväxt i Kina. Per Lindblad började som CFO den 1 november, och styrelsen föreslår en oförändrad utdelning på 1,30 SEK per aktie för räkenskapsåret 2023.

Starkt fokus på innovation med nya lanseringar

Under 2023 vidtog Probi viktiga åtgärder för att stärka sin marknads närvaro och affärsverksamhet. Företaget skapade en egen marknadsorganisation i Sverige för att sköta distributionen och försäljningen av Probi-varumärket direkt, samtidigt som man expanderade till Norge. På den nordamerikanska marknaden stärkte Probi sin position genom att överta all distribution av BLIS K12™ och BLIS M18™ i både USA och Kanada. Företaget lanserade även den sporformande probiotikan Weizmannia coagulans GX-1. Inom området mental hälsa presenterade Probi den nya produkten Probi Sensia under kvartalet. I samarbete med Clasado Biosciences introducerade Probi även två nya vetenskapligt validerade synbiotiska koncept vid evenemanget Supply Side West i Las Vegas.

Förväntade effekter av initiativ från och med 2025

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. Tillväxten förväntas vara starkast i APAC-regionen, följt av EMEA, tack vare innovation och expansion på både nya och befintliga marknader. Trots ett utmanande 2023 har Probi skapat en solid grund för framtiden. 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. För investerare med ett långsiktigt perspektiv framstår Probi som en attraktiv möjlighet. Vi upprepar vår riktkurs på 210 SEK för Probi.

Probi

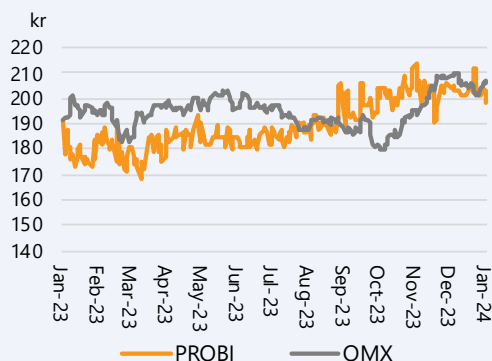
Rapportkommentar

Datum 27 mars 2024
Analytiker Thomas Nilsson

Basfakta

Bransch Health Care
Styrelseordförande Jean-Yves Parisot
Vd Anita Johansen
Noteringsår 2004
Listning Nasdaq OMX Mid Cap
Ticker PROB
Aktiekurs 198,50 kr
Antal aktier, milj. 11,4
Börsvärde, mkr 2 262
Nettoskuld, mkr -264
Företagsvärde (EV), mkr 1 998
Webbplats www.probi.com

Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2022	2023	2024p	2025p
Omsättning	618	628	672	719
Ebitda	136	108	134	172
Rörelseres. (ebit)	51	11	37	75
Resultat f. skatt	52	17	40	78
Nettoresultat	41	17	31	61
Justerad VPA	6.90	4.81	6.10	8.71
Utd. per aktie	1.30 kr	1.30 kr	1.30 kr	1.30 kr
Omsättningstillväxt	-6.1%	1.5%	7.0%	7.0%
Ebitda-marginal	22.0%	17.1%	20.0%	24.0%
Rörelsemarginal	8.2%	1.8%	5.6%	10.5%
Nettoskuld/eget kap	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
Nettoskuld/ebitda	-1.7	-2.5	-2.1	-2.1
P/e-tal	28.8	41.3	32.6	22.8
EV/Ebitda	14.7	18.6	14.9	11.6
EV/omsättning	3.2	3.2	3.0	2.8
Direktavkastning	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%

Källa: Bolaget, Analysguiden

Operationell uppdatering

Indikationer på marknadsstabilisering under Q4

I Q4 rapporterade Probi en omsättningstillväxt på 9%, justerad för valutaeffekter, till 156 mkr, vilket tyder på en möjlig stabilisering av marknaden. Denna ökning kan främst tillskrivas ökad försäljning i EMEA-regionen, drivet av strategiska B2C-initiativ samt kvartalsvis försäljningsdynamik. I APAC-regionen noterades en ökning på 24%, medan försäljningen i Americas-regionen minskade med 3%. EBITDA-marginalen för Q4 var 12%, upp från 11% under samma period föregående år, alternativt 15% efter justering för engångsposter. Under kvartalet introducerades Probi Sansa och två synbiotiska produkter i samarbete med Clasado Biosciences. Ny CFO, Per Lindblad, tillträdde den 1 november. En oförändrad utdelning på 1,30 SEK per aktie föreslås även. Trots ett utmanande 2023, särskilt med avseende på det svaga marknadsläget i Nordamerika, har det pågående optimeringsprogrammet inom produktionsområdet varit en central faktor till den lägre marginalen. Ledningen är dock övertygad om att dessa insatser på sikt kommer att leda till förbättrad lönsamhet.

Ny strategisk inriktning dominerade kvartalet

Probi har under Q4 investerat mycket tid och energi i sin nya strategiska inriktning "Probi Reinforced", med förväntningar på märkbara effekter från och med 2025, vilket gör 2024 till ett övergångsår för företaget. EBITDA-marginalen för helåret 2023 landade på 17,1% och justerad för jämförelsestörande poster uppgick den till 20,4%. Året 2023 var händelserikt för Probi med viktiga kommersiella framgångar, inklusive lanseringen av nya produkter inom mental hälsa och synbiotiska koncept, samt övertagandet av distributionen av det egna varumärket i Sverige. Året kännetecknades även av att Probi välkomnade både en ny VD och CFO.

Betydande tillväxt på 26% i Asien

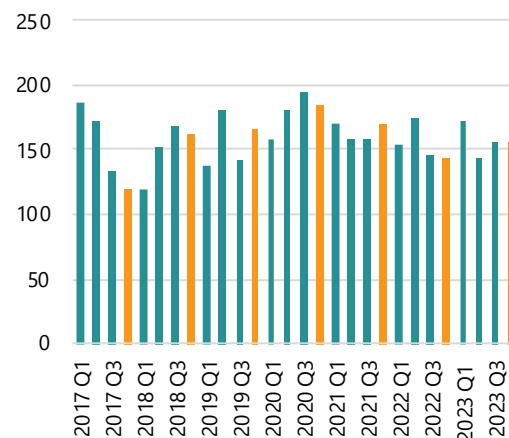
I APAC-regionen rapporterades en imponerande tillväxt på 26%, vilket understryker Probis framgångsrika marknadspenetration och tillväxtstrategi på dessa tillväxtmarknader. Denna framgång drevs främst av framsteg på den kinesiska marknaden, med fortsatta investeringar i regionen. Bruttomarginalen för Q4 var oförändrad jämfört med samma period föregående år och stod kvar på 54%.

Stabil utveckling i Americas-regionen

Probis omsättningen i region Americas sjönk under Q4 med 3 % till 105 mkr. Trots utmaningar i marknaden var utvecklingen regionen relativt stabil med en jämn orderingång. Den nordamerikanska marknaden beskrivs från bolagets sida som utmanande. Försäljningsorganisationen i regionen stärktes under kvartalet, vilket förväntas ha en positiv inverkan framöver. Bruttomarginalen sjönk till 20% från 33% i Q4 2022, påverkad av lagerutranering och processutvecklingsaktiviteter. Variationer i kundorder och produktmix spelade också en viktig roll för lönsamheten under perioden.

Nettoomsättning per kvartal

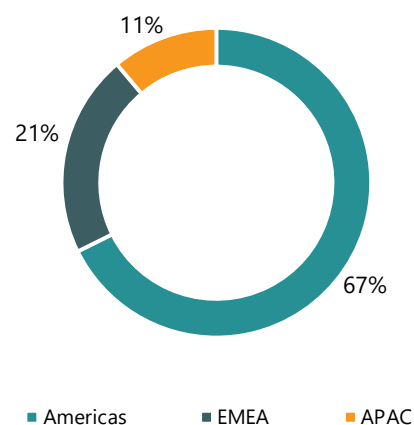
Probis nettoomsättning per kvartal Q1 2017 – Q4 2023



Källa: Probi.

Amerika den största marknaden

Andel av Probis omsättning per region under Q4 2023



Orderförskjutning gav försäljningsökning i EMEA

Nettoomsättningen i EMEA-regionen steg med 54% under Q4, upp till 33 mkr från 22 mkr under motsvarande period föregående år. Denna ökning var främst ett resultat av order som flyttats mellan kvartal. Genom att ta över distributionen av det egna varumärket Probi på den svenska marknaden uppnåddes högre försäljningspriser, men det ledde även till ökade kostnader. Bruttomarginalen för kvartalet steg till 57% från 44% i Q4 2022. Detta efter en positiv påverkan på bruttovinsten från in-sourcing av B2C-verksamheten. Den noterade nettoeffekten på rörelseresultatet blev dock lägre på grund av högre marknadsförings- och försäljningskostnader.

Omsättningen i EMEA steg med 54% till följd av order som flyttats mellan kvartal

Nya initiativ inom mental hälsa och synbiotika

Probis lansering av Probi Sensia och partnerskap för synbiotiska lösningar markerar viktiga milstolpar. Probi Sensia är ett nytt koncept inom mental hälsa baserat på studien HEAL9. I kliniska studier har detta koncept visat på bland annat kliniskt signifikant förbättrad minnesförmåga och sömnkvalitet. Inom kosttillskott är mental hälsa den snabbast växande kategorin. Enligt analysfirman Euromonitor väntas världsmarknaden för kosttillskott riktade mot mental hälsa uppgå till USD 13 miljarder 2028. Dessa innovationer inom kognitiv hälsa och synbiotika, visar Probis engagemang för att utöka sin produktportfölj och förbli i framkant på probiotikamarknaden. Skillnaden i regional utveckling under senare tid belyser behovet av skräddarsydda strategier för att hantera unika marknadsförhållanden och kundbeteenden.

Marknaden för kosttillskott mot mental hälsa väntas nå USD 13 miljarder 2028

Ambitiösa finansiella mål för 2024–2028

Med den nya 5-årsplanen "Probi Reinforced" siktar Probi på hållbar och lönsam tillväxt. Effekterna av dessa strategiska och organisatoriska initiativ förväntas märkas från och med 2025, vilket gör 2024 till ett övergångsår. Probi strävar sedan efter att nå en årlig genomsnittlig tillväxt i omsättningen på åtminstone 6% över en femårsperiod och siktar på att öka EBITDA-marginalen till minst 25% fram till 2028. Den långsiktiga potentialen för Probis innovationer och marknadsstrategier är lovande, men kräver tålamod och noggrann uppföljning av genomförandet och marknadstrender. Probis framtidsutsikter bedöms som försiktigt optimistiska, och vi kommer att fortsätta övervaka företagets framsteg inom operationell effektivitet, regionala strategier och kommersialisering av nya produkter. Investorer bör hålla ett öga på Probis intäktstillväxt, den positiva utvecklingen i APAC-regionen och bolagets strategiska satsningar.

Probi strävar efter en årlig tillväxt på minst 6% och 25% EBITDA år 2028

Värdering i linje med jämförbara bolag

Nedanstående tabell visar hur några av Probis internationella konkurrenter värderas i termer av EV/EBITDA (obelånat bolagsvärde i förhållande till rörelseresultat före avskrivningar), samt i förhållande till försäljning (EV/sales). Genomsnittsvärdet för dessa företag i fråga om EV/sales 2024 är 4,2 jämfört med Probis 3,0. När det gäller värderingen baserad på EV/EBITDA 2024 ligger snittvärdet för jämförelsebolagen på 14,5, att jämföra med Probis 15,2. Vi upprepar vår rikt Kurs 210 SEK för Probi.

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	11 958	Sverige	16%	42%	7,7	21,1	32,6
Danone	431 206	Frankrike	22%	-6%	1,7	9,9	15,6
DuPont De Nemours	352 463	USA	-11%	-9%	3,2	12,4	15,4
Medel, jämförbolag	265 209		9%	9%	4,2	14,5	21,2
Probi	2 302	Sverige	13%	-50%	3,0	15,2	33,1

Källa: Refinitiv. Nyckeltalen bygger på analytikerkollektivets prognoser.

Investeringstes

Probiotika bidrar till ett hälsosammare liv

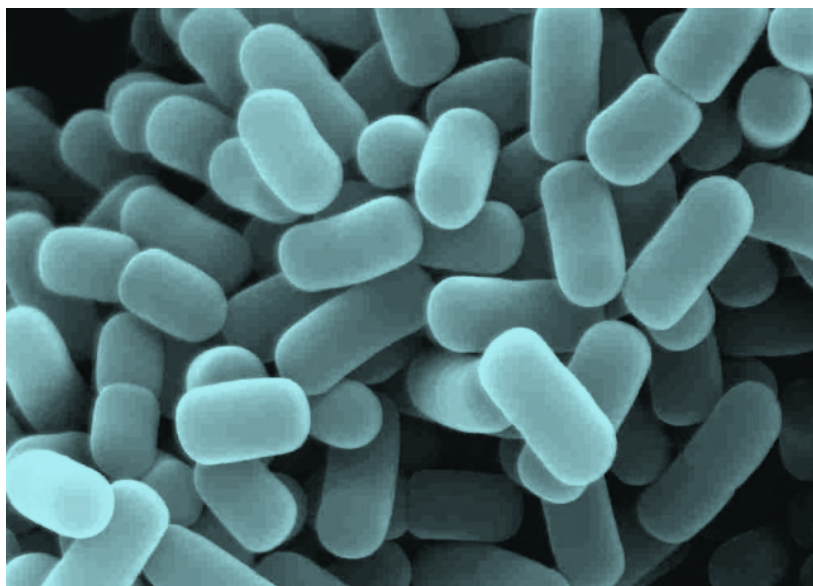
Probi är en vertikalt integrerad koncern inom probiotika som utvecklar, tillverkar och marknadsför probiotika i samarbete med sina kunder. Man bidrar på så vis till ett mer hälsosamt liv för konsumenter över hela världen. Primärt är Probi ett B2B-företag, och Probis probiotika utgör en insatsvara i andra 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	672	719
Kostnad sålda varor	-68	-173	-334	-326	-335	-407	-370	-363	-407	-410	-395
Bruttoresultat	153	278	278	278	292	310	288	255	220	262	323
Övriga rörelsekostnader	-84	-126	-121	-123	-108	-113	-106	-119	-113	-128	-151
EBITDA	69	153	157	155	183	196	183	136	108	134	172
Avskrivningar	-6	-33	-53	-54	-72	-73	-73	-85	-96	-97	-97
Rörelseresultat (EBIT)	63	120	104	101	112	124	109	51	11	37	75
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	37	75
Finansnetto	0	0	-12	-3	-2	-4	-2	1	6	3	3
Resultat före skatt	63	120	92	99	109	120	107	52	17	40	78
Skatter	-14	-18	-23	-22	-24	-27	-24	-11	-1	-9	-17
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Nettoresultat	49	102	69	76	86	93	83	41	17	31	61

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	156	160
Övriga anläggningstillgångar	0	5	5	2	67	96	176	146	123	132	164
Summa anläggningstillgångar	48	922	807	829	911	830	959	1 030	950	969	1 005
Varulager	4	73	69	69	79	98	94	116	117	123	122
Kundfordringar	32	114	59	106	83	89	119	89	80	103	105
Övriga omsättningstillgångar	0	0	20	6	9	7	10	11	14	12	13
Likvida medel	143	103	156	199	207	216	251	324	330	353	419
Summa omsättningstillgångar	180	289	304	380	378	410	474	540	540	591	659
SUMMA TILLGÅNGAR	228	1 211	1 111	1 209	1 290	1 240	1 432	1 570	1 490	1 560	1 664

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	1 401	1 462
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	1 401	1 462
Långfristiga räntebärande skulder	0	226	0	0	47	31	63	54	38	37	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	43	60
Kortfristiga räntebärande skulder	41	87	176	118	15	14	25	35	28	30	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	102	101
SUMMA EGET KAPITAL & SKULDER	228	1 211	1 111	1 209	1 290	1 240	1 432	1 570	1 490	1 545	1 623

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	128	158
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	116	158
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	23	66
Likvida medel	143	103	156	199	207	216	251	324	330	353	419
Nettoskuld (neg = nettokassa)	-103	209	20	-81	-146	-171	-164	-235	-264	-286	-361

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