

Snabbväxande doldis som går under radarn

Organiska tillväxten fortsätter imponera

Devyser ökade omsättningen under kvartalet till cirka 40 mkr (30). Valutajusterat landade tillväxten på 22% och ~17% sekventiellt. Rörelseförlusten steg till 19 mkr (5). Omsättningen var cirka 10% bättre än Analysguidens prognos och rörelseförlusten 8% sämre. Tillväxten representeras över samtliga geografier och tillskrivs ökade volymer från direktförsäljning samt viss priseffekt. Högre volymer och pris i kombination med relativt konstanta kostnader för produktionsavdelningen spillde över på bruttomarginalen som nådde rekordhöga 85% (83). Kostnadsbasen växte med 63% mot Q1-22 och hänförs till uppstartskostnader för CLIA-labbet, som nu är certifierat, och en växande organisation. Det sistnämnda rör både sälj- och administration men merparten av ökningen (% av omsättning) syns inom R&D, vilket handlar om att säkerställa framtida produkter samt arbeta med att IVDR-certifiera fler produkter. Kassaflödet, som förväntat, var negativt vid 26 mkr och nettokassan är fortsatt urstark vid 317 mkr.

Högintressant avtal med Thermo Fischer Scientific

Devyser har ingått ett exklusivt samarbete med lifescience-jätten Thermo Fischer Scientific (TF) som ges ensamrätt kring försäljning av Devysers post-transplantationsprodukter i Nordamerika samt Europa. Devyser har dock rätt att sälja via sitt CLIA-labb i USA. TF levererar till 80% av alla HLA-labb globalt, som matchar transplantationsgivare och tagare av både solida organ (ex. hjärta & njure) och stamceller. Devysers två transplantationsprodukter utgör tester för uppföljning efter stamcells- respektive njurtransplantation. Produkterna kommer säljas under kombinerat varumärke med Thermo Fischers "One lambda". One lambda är tydligt fokuserat på pretransplantationsprodukter varför Devysers två tester utgör därför ett starkt komplement. Med TF:s väletablerade marknadsposition, kontaktnät och säljorganisation kan produkterna effektivt rullas ut. Samarbetet med TF ger validitet och kännedom kring Devysers varumärke, vilket bör spilla över på övriga produktsortimentet. Därtill ser vi en möjlighet i att analysera patientprover i Devysers CLIA-labb, vilket hade gynnat både försäljningen och att närmare knyta sig an kundlabben. Första intäkterna från samarbetet förväntas i slutet av Q3-22 och Devyser har inlett en flytt av verksamheten till större lokaler i Årsta för att möta högre volymer.

Höjer motiverat värde till 115 kr

Sammantaget kommer rapporten in starkt. En högre försäljning och en stigande kostnadsbas som var något högre än våra förväntningar. Devyser fortsätter ta viktiga investeringar för att lägga pusslet framåt. Den första IVDR-certifierade produkten har lanserats, en produkt för att tidigt upptäcka avstötningar efter njurtransplantation har lanserats och ytterligare två lanseringar väntas inom kort. På uppjusterade prognoser ser Analysguiden ett nytt motiverat värde vid 115 kr (107).

Devyser Diagnostics

Rapportkommentar – Q1 2023

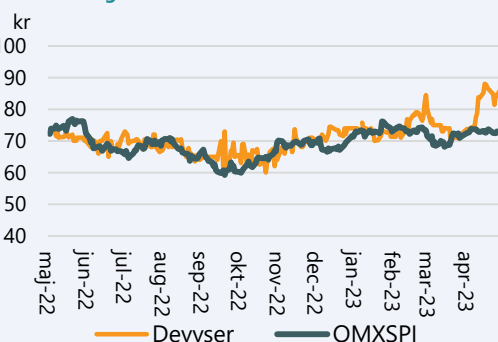
Datum 10 maj 2023
Analytiker Erik Pilbackes

Basfakta

Bransch Genetisk diagnostik
Styrelseordförande Mia Arnhult
Vd Fredrik Alpsten
Noteringsår 2021
Listning First North Premier Growth Market
Ticker DVYSR
Aktiekurs 81 kr
Antal aktier, milj. 16,1
Börsvärde, SEKm 1307
Nettokassa, SEKm -317
Företagsvärde, SEKm 990
Webbplats www.devyser.com

Initieringsanalys

Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

Prognoser & Nyckeltal, SEKm

	2022	2023p	2024p	2025p
Nettoomsättning	127	181	250	330
Bruttoresultat	103	152	208	275
Rörelseres. (ebit)	-52	-55	-3	44
Resultat f. skatt	-53	-56	-5	41
Nettoresultat	-46	-56	-5	32
Vinst per aktie	-2,85 kr	-3,46 kr	-0,33 kr	2,01 kr
Omsättningstillväxt	35%	43%	39%	32%
Bruttomarginal	82%	84%	83%	83%
Rörelsemarginal	-41%	-30%	-1%	13%
P/e-tal	neg.	neg.	neg.	40,3
EV/ebit	neg.	neg.	neg.	22,6
EV/omsättning	7,8	5,5	4,0	3,0

Källa: Bolaget, Analysguiden

Investeringstes

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

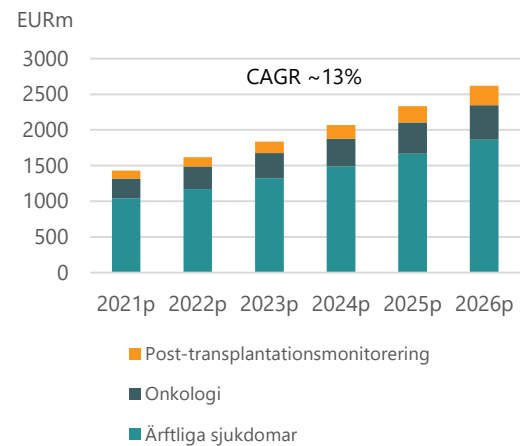
En viktig del framåt är den pågående konverteringen från distributör till direktförsäljning. Genom att bedriva försäljning från egna säljorganisationer undgår distributörens marginal (~50% av priset) samt produkterna synliggörs mer, eftersom produkterna inte är en del av ett större utbud. Det innebär 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

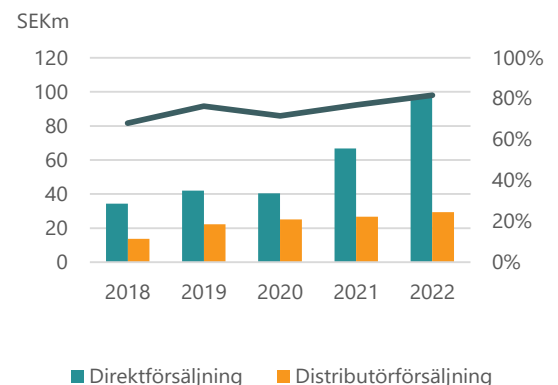
Marknaden för Devysers nuvarande produkter, 2021p-2026p



Källa: Marknadsstudie utförd på uppdrag av bolaget

Exekverar enligt plan

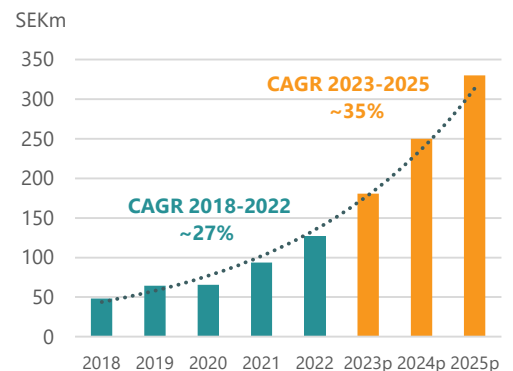
Försäljningskanal (vä), bruttomarginal (hö), 2018-2022



Källa: Bolaget, Analysguiden

Tillväxthistorik som heter duga

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

Devyser har inlett 2023 på bästa vis. Försäljningen var stark och bolaget har aviserat ett flertal viktiga nyheter som säkerställer framtidens tillväxt. Att Devysers produkter ligger rätt i tiden är det ingen tvekan om och innevarande kvartal innebär att försäljningen nu växt sekventiellt för sjunde kvartalet i rad (!).

I linje med den utstakade strategin fortsätter Devyser konvertera utvalda marknader till direktförsäljning som på rullande tolv månader står för 80% av försäljningen. Strategin fortsätter ge positivt avtryck i bruttomarginalen som, tillsammans med en viss prishöjning, uppnår en ny högstnivå vid 85%. Antalet länder som konverterat till direktförsäljning uppgår till 14 i relation till de mer än 50 länder som Devyser bedriver sin försäljning till. I takt med att andelen direktförsäljning ökar och volymer stiger förväntar vi oss fortsatt höga marginaler framåt, även om det kan vara slagit på kvartalsbasis.

Under konferenssamtalet följdes många frågor kring avtalet med Thermo Fischer. Hur stora volymer kan de röra sig om, hur ser lönsamheten ut, och vad för andra fördelar kan samarbetet ge?

Kring försäljningspotentialen guidar inte ledningen utan hänvisar till Thermo Fischers starka marknadsposition och kundbas, expertis och kontaktnät av KOLs samt räckvidd från säljorganisationen. I samband med nyheten aviserade Devyser dock att bolaget kommer flytta in i nya större lokaler i Årsta. I vår initieringsanalys, för cirka ett år sedan, skrev vi att produktionskapaciteten i Hägersten uppgår 3-4 miljoner testkit per år. För att ställa siffran i relation till något omsatte Devyser 93 mkr under 2021 och tillverkade då runt 400 000 testkit. Jämförelsen är svår att ta på och bör tolkas med en nypa salt men ger ändå en hint om att ledningen förväntar sig höga volymer framåt.

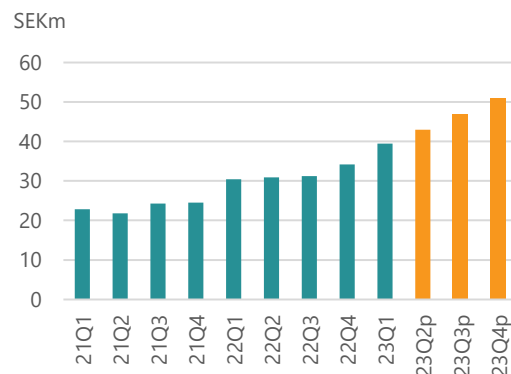
Vidare berättar ledningen att avtalet sträcker sig över en femårsperiod och att målsättningen för bruttomarginalen att överstiga 80% inte ligger i farozonen. Det kan betyda att lönsamheten i avtalet antingen är mycket hög eller att förväntade volymer i förhållande till övrig försäljning inte blir märkvärdt. Vi tror på det förstnämnda. Avtalet möjliggör även för Devyser, relativt om de gått helt själva, att investera mindre i marknad- och sälj inom Nordamerika för transplantationsprodukterna och att på ett kostnadseffektivt sätt få ut produkterna. Avslutningsvis är det förstas svårt för oss att reda ut hur mycket omsättning samarbetet kan förväntas generera men vi landar ändå i slutsatsen att våra försäljningsprognoser behöver justeras upp.

Rimliga kostnadsökningar för framtida tillväxt

Operativa kostnader fortsatte att öka under kvartalet till 54 (39) mkr. Det handlar bland annat om uppstartskostnader för CLIA-labbet i USA, som två månader innan utsatt tid erhållit sin certifiering. Det innebär att Devyser nu har tillstånd att bedriva testning av patientprover i labbet strategiskt placerat i Atlanta. Försäljningen kommer påbörja i Q3-22 men innan labbet får ersättning för produkterna förväntas ingen större volymökning. Vid slutet av 2023 beräknas ersättningen vara på plats, vilket sammanfaller med tidpunkten för när labbets driftkostnader förväntas motsvara dess intäkter. Breakeven-nivån för labbet på årsbasis förväntas vara kring 6-7 mkr.

Stark tillväxttrend trolig att fortgå

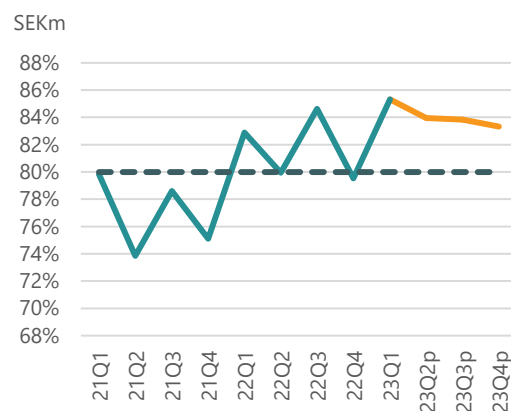
Nettoomsättning kvartalsbasis, 21Q1-23Q4e



Källa: Analysguidens prognoser, bolaget

Bruttomarginalen kvar över målet

Bruttomarginal, 21Q1-23Q4p

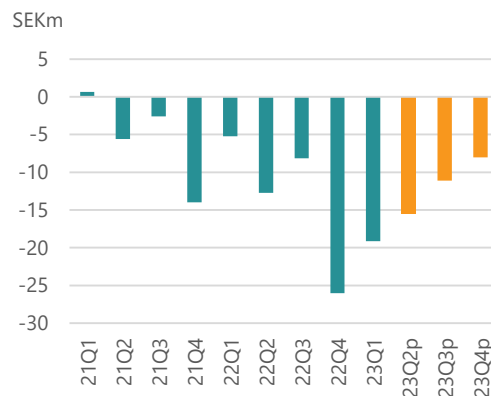


Källa: Analysguidens prognoser, bolaget

Not: Streckad linje målsättning om minst 80%

Resultatförbättringar att vänta

Rörelseresultat, 21Q1-23Q4p



Källa: Analysguidens prognoser, bolaget

Andra större kostnadsdrivare, likt tidigare kvartal, handlar om att Devyser behöver växa organisationen och bana vägen för att leverera på tillväxtstrategin. Det handlar främst om att stärka sälj- och marknadsföringsteamet samt att utöka personalstyrkan inom forskning och utveckling, alltså regulatoriskt kunnig personal samt produktutvecklare. Fler anställda innebär även att administrativa funktioner har vuxit. Försäljningsmässigt var som sagt kvartalet urstarkt men även andra pusselbitar för att säkerställa framtida tillväxt har mötts.

Produktlanseringar och fokus på IVDR

I april lanserades Devyser Accept cfDNA, ett test baserat på ett blodprov som följer upp efter en njurtransplantation för att i ett tidigt skede upptäcka om mottagaren stöter bort donatorns njure. Kopplingen till HLA-labb (där TF säljer till 80% av dessa labb globalt) som matchar givare och tagare av både solida organ och stamceller blir förstås intressant. Produkten förväntas erhålla IVDR-certifiering redan i Q3-22. Devyser Chimerism, som efter en stamcellstransplantation undersöker hur donatorcellerna etablerar sig hos mottagaren (stöter bort eller pågående sjukdomsåterfall), förväntas även få IVDR-certifiering under året. Vi ser två utmärkande drag från ovan.

- 1) Marknaden för transplantationsdiagnostik är gigantisk som enligt Markets and Markets uppgick till 4,4 USDbn 2022 med en förväntad tillväxt om 7,4% CAGR till 2028. Ovan beskrivna produkter är baserade på NGS-teknik där motsvarande produkter inom stamcells- och njurtransplantation har vuxit med en CAGR om 31 respektive 21%, enligt en marknadsstudie beställd av Devyser 2021. Dessutom ska tilläggas ledningens framtidstro inom segmentet posttransplantationsprodukter som förväntas vara det största inom några år. Bara under fjolåret stod Chimerism-produkten ensam för 8% av försäljningen men växte samtidigt med över 100%.
- 2) Kampen för medicintekniska bolag i att erhålla IVDR-certifiering är tuff. Både i form av tillgängligheten hos anmälda organ (lång kö), komplexiteten i dokumentation samt högt ställda krav på kvalitetsledningssystem och produkter. Devyser ligger i framkant och kvalitetsledningssystemet är godkänt, en grundbult och förutsättning för att ens få certifiera produkter. I mars lanserades även Devysers första IVDR-certifierade produkt, Devyser Compact. Ledningen berättar att de observerat i flera upphandlingsprocesser att beställare börjat ställa krav på att IVDR-certifiering finns eller åtminstone är inom räckhåll. IVDR-certifiering skapar en tydlig konkurrensfördel för Devyser och ger en trygghet för kunder att produkterna håller en hög standard.

Arbetet med att fortsätta certifiera produkter kommer att fortgå under 2023, 2024 och troligtvis 2025, vilket innebär att kostnader för forskning och utveckling sannolikt kommer ligga kvar på höga nivåer. Vidare aviserade Devyser i rapporten om två nya produkter som förväntas lanseras i närtid inom segmentet ärftliga sjukdomar. En produkt för att diagnostisera ärftlig tarmcancer och ett förbättrat testkit av Devysers BRCA-test som kan diagnostisera fler genmutationer inom bröstcancer genererna BRCA1 och BRCA2, de två vanligaste genererna att orsaka ärftlig bröst- och äggstockscancer.

Höjer motiverat värde efter prognosjusteringar

Som vi berörde initialt överträffade Devyser våra försäljningsprognoser under kvartalet. Händelsen isolerat motiverar en uppjustering men vi har även det spännande samarbetet med Thermo Fischer att ta hänsyn till. Analysguiden räknar dock redan med att Devyser överträffar sitt finansiella mål för organisk tillväxt om 30% i snitt under kommande femårsperiod, vilket får ses som offensivt. Målsättningen överträffades dock under fjolåret (inklusive valutaeffekter) och förutsättningarna framåt ser även goda ut. På kort sikt justerar vi upp nettoomsättningen till 181 mkr (172) 2023, 250 mkr (230) för 2024 och 330 mkr (307) för 2025.

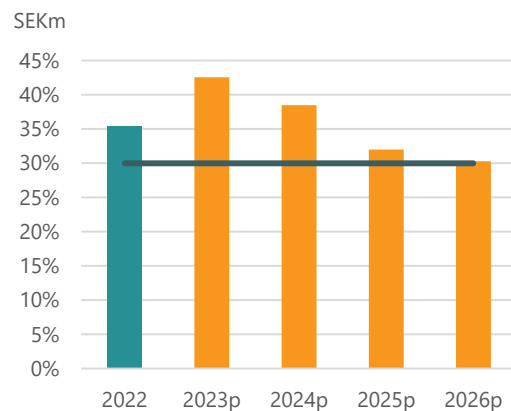
På rörelseresultatsnivå kom siffrorna in i linje med våra förväntningar. Bruttoresultatet var bättre men framför allt forskning och utveckling stack ut och kom in betydligt högre. Bruttomarginalen varierar dock kraftigt mellan kvartalen och är svårprognostiserad, varför vi lämnar dessa antaganden rätt konstanta framåt. Högre försäljningsprognoser spiller över på resultatbidraget men motverkas något av nedjusterade prognoser för forskning och utveckling under kommande tre år för att bättre reflektera satsningarna på bland annat IVDR. Rörelseförlusten om cirka 50-55 mkr för 2023 lämnas i princip oförändrad samt nära nollresultat för 2024. Däremot justerar vi upp rörelsevinsten till 44 mkr (35) för 2025.

Vi fortsätter värdera Devyser med en kassaflödesvärdering. Prognosperioden sträcker sig från 2023 till 2034 och inkluderar ett terminalvärde vid slutåret. Terminalvärdet baseras på en evig tillväxttakt om 2 procent. Diskonteringsräntan (WACC) är fortsatt kvar vid 11,5 procent. Våra prognosjusteringar medför en viss positiv effekt på vårt motiverade värde som justeras upp till 115 (107) kronor.

Vi har även skissat på ett optimistiskt scenario med aggressivare tillväxtantaganden samt högre långsiktig lönsamhet samt ett pessimistiskt scenario där det omvända inträffar. Vårt bullscenario uppgår till 160 kr och bearscenariot till 45 kronor.

Höga tillväxtförväntningar framåt

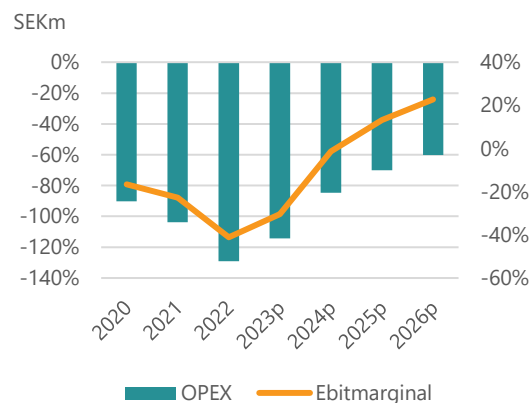
Tillväxt, 2022-2026p (stapel) & målsättning vid minst 30% organisk tillväxt (linje)



Källa: Analysguidens prognoser

Byggt organisation inför framtiden

Devyser har tagit stora kostnader under 2021-2022 i form av bla. produktutveckling, stärkt sälj & marknadsföring och för inträde på nya marknader (ex. USA). Investeringarna har lagt en stabil grund inför expanderande marginaler från 2024.



Källa: Analysguidens prognoser, bolaget

Fortsatt attraktiv värdering

DCF-värdering av Devyser, basscenario

WACC	11,5%
Snitttillväxt 2023-2026	36%
Snitttillväxt 2027-2031	18%
Snitttillväxt 2032-2034	6%
Långsiktig ebit-marginal	34%
Evig tillväxttakt	2%
Enterprise value, SEKm	1536
Nettokassa (-)	-317
Börsvärde, SEKm	1853
Antal utestående aktier, milj	16,1
Motiverat värde per aktie, SEK	115

Källa: Analysguidens prognoser

Om Devyser Diagnostics

Devyser, med säte i Stockholm, är ett diagnostikbolag som utvecklar, tillverkar och säljer testkit samt mjukvara för genetisk rutindagnostik inom segmenten ärftliga sjukdomar, onkologi samt posttransplantationsmonitorering. 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 och består idag av 26 CE-märkta testkit samt två mjukvaruverktyg för dataanalys och tolkning av testresultat. Utvecklingstakten har historiskt varit hög där bolaget i snitt tagit fram två nya produkter varje år.

Devyser säljer sina produkter i mer än 50 länder varav ~94 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-Stillahavsregionen) och USA, där den sistnämnda initierades under mitten av 2021 och är den klart största marknaden för genetisk diagnostik.

Försäljningen sker via direkt- och distributörförsäljning. Direktförsäljning utgör ~77 procent av omsättningen, vilket sker dels via huvudkontoret i Stockholm, dels från egna säljkontor i Tyskland, Frankrike, Belgien, USA, Storbritannien, Spanien samt Italien. Resterande 23 procent sker via lokala distributörer. Ambitionen framåt är att fortsätta öka andelen direktförsäljning. Det beror dels på att när Devysers produkter säljs via distributör är dessa en del av ett stort produktbudande där säljarna främst fokuserar på volymprodukter, dels att genom direktförsäljning kan Devyser höja försäljningspriset med omkring 100 procent (distributören tar ~50 procent).

Kunderna härleds till tre grupper nämligen offentliga labb, sjukhuslabb samt privata laboratorier. Devyser fokuserar specifikt på laboratorier verksamma inom rutindagnostik, 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.

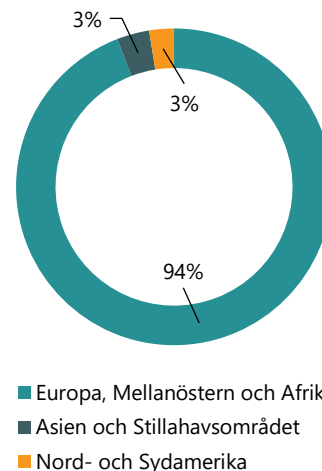
Grundarna kvar som storägare, % av kapital

Rutger Arnhult	24,2%
Swedbank Robur	8,5%
Fjärde AP-fonden	8,4%
Ferd	6,2%
Berenberg Asset Management	6,1%
Anders Hedrum (CTO & medgrundare)	4,9%
Ulf Klangby (Vice vd & medgrundare)	4,5%
Dan Hauzenberger (CMO & medgrundare)	3,4%
Deka	2,6%
Övriga aktieägare, cirka 600 stycken	31,1%
Totalt	100%

Källa: Bolaget, data per 2022-03-31

Europa som största marknad

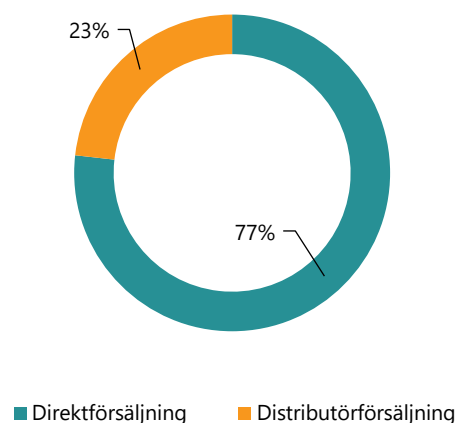
Omsättningsandel per region, 2022



Källa: Bolaget, Analysguiden

Fokus på direktförsäljning

Omsättningsandel direkt- och distributörförsäljning, 2022



Källa: Bolaget, Analysguiden

Finansiella mål:

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

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.

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 Erik Pilbackes äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.

Ansvarig analytiker:

Erik Pilbackes