

Viktig milstolpe på resan mot kommersialisering

Vinst i Englands första auktion för flytande vindkraft

Den 7:e juli bekräftade brittiska myndigheter att Hexicon gått segrande ur den första auktionen för flytande vindkraft avseende garanterad inflationsjusterad prisnivå under 15 år för sitt 32 MW projekt Twinhub. Denna milstolpe är mycket viktig då det blir Hexicons första kommersiella projekt med egen teknik.

Projektportföljens värde ökar

Hexicon har efter rapportperioden ökat sitt ägande i det stora MunmuBaram-projektet till 20% (tidigare indirekt 9,8%). Hexicons partner i Sydkorea, Coens, som äger 51% av Hexicon Korea, arbetar mot hela olje- och gassektorn och det har blivit en nackdel att samäga ett stort projekt med en av aktörerna i branschen. Shell äger som bekant 80% av MunmuBaram. Hexicon tror starkt på projektet och ser positivt på att öka sin andel i detta skede. MunmuBaram närmar sig nya milstolpar och baserat på prispreferenser från bottenfixerade projekt så bör andelen kunna vara värd över 1 miljard kronor innan slutgiltigt investeringsbeslut tas (prel. 2024). I prognostabellen har intäkt från avyttring inte beaktats då tidpunkten är osäker men projektvärdet är en viktig del i Analysguidens värdering av Hexicon.

Hexicon Korea har även avyttrat sin 40-procentiga andel i Yeonggwang (brutto 1200 MW i tidig fas) till villkor som enligt bolaget är fördelaktiga. Liksom i fallet ovan offentliggörs inga finansiella detaljer då detta skulle kunna påverka andra pågående förhandlingar negativt. Även beaktat denna osäkerhet gör Analysguiden bedömningen att nettoeffekten för verksamheten och på projektportföljens värde är positiv. Totalt sett har bolaget ökat projektportföljens nettokapacitet och även fyllt på med prospekt. Med successiv framfart i projekten, högre elpriser och ökat intresse för flytande havsbaserad vindkraft så bidrar detta till ökat värde.

Olika möjligheter för finansiering

Hexicon hade en nettokassa på 195 Mkr sista juni. Gynnsamma affärsmöjligheter har gjort att bolaget ökat tempot jämfört med planen i samband med IPO:n, bland annat en satsning i USA och större projektägande. Detta leder kortsiktigt till ökat negativt kassaflöde som under första halvåret uppgick till -86 Mkr. Bolaget behöver sannolikt ytterligare kapital 2023 och detta kan exempelvis komma via avyttring av det stora MunmuBaram projektet, partners i de första byggnationerna av fullskaliga plattformar, utvecklingsbidrag från EU:s Horizon program eller Energimyndigheten, lån eller nyemission. Mest troligt är en kombination av flera av dessa källor. Med tanke på den låga aktiekursen är det bra att det finns flera möjligheter och avyttringar från projektportföljen är en fin möjlighet.

Riktkurs: 4 kr (3,60).

Hexicon

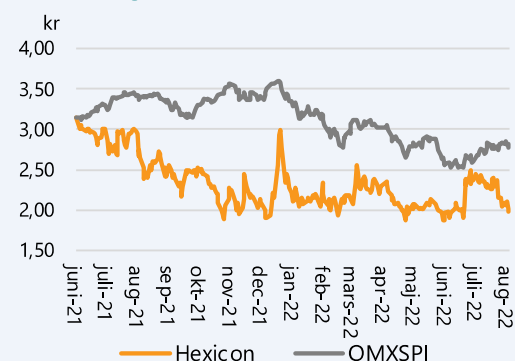
Uppdatering

Datum 26 augusti 2022
Analytiker Magnus Lindell

Basfakta

Bransch Vindkraft
Styrelseordförande Hans von Uthmann
Vd Marcus Thor
Noteringsår 2021
Listning Nasdaq First North
Ticker HEXI
Aktiekurs 1,98 kr
Antal aktier, milj. 363,8
Börsvärde, Mkr 720
Nettoskuld, Mkr -195
Företagsvärde (EV), Mkr 525
Webbplats www.hexicongroup.com

Kursutveckling efter Hexicons börsintroduktion



Källa: Börsdata 220822

Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2021	2022p	2023p	2024p
Omsättning	23	25	75	125
Bruttoresultat	-13	-75	5	47
Rörelseres. f avskr	-46	-115	-43	-11
Rörelseres. (ebit)	-50	-135	-73	-35
Resultat f. skatt	-51	-135	-75	-50
Kassaf. eft. Invest.	-101	-225	-243	-30
Finansiering	283	-4	250	0
Likvida medel	290	61	68	38
Vinst per aktie	neg	neg	neg	neg
Utd. per aktie	-	-	-	-
Omsättningstillväxt		9%	200%	67%
Rörelsemarginal	neg	neg	neg	neg
Nettoskuld	-288	-165	78	150
P/e-tal	-	-	-	-
EV/ebit	-	-	-	-
EV/omsättning		21,0	7,0	4,2

Källa: Bolaget, Analysguiden

Investeringstes

Två affärsben på framväxande marknad

Hexicons strategi bygger på att skapa värde genom att utveckla teknikberoende projekt för flytande vindkraft samt parallellt utveckla den patenterade och nydanande tekniken ”TwinWind”. Projektutvecklingen genererar redan intäkter vilka bör kunna öka markant 2023 - 2024. Teknisklösningen är potentiellt den långsiktiga värde drivaren med återkommande licensintäkter från partners som tillverkar plattformen TwinWind. Hexicon arbetar med en utpräglad partnerstrategi både inom projekt och teknik. Detta och inriktningen på tidiga projektfaser, begränsar kapitalbehovet.

Intressant och diversifierad projektportfölj

Hexicon har ett projekt i Sydkorea, MunmuBaram, som passerat den inledande fasen. Baserat på relativt försiktiga antaganden från existerande prispreferenser kan Hexicons andel 2024 vara värd över en miljard kronor. Bolagets näst största möjliga kapacitet återfinns i Sverige och är i tidig fas. Läger vi till övriga projekt i England, Skottland, Sydkorea och prospekt i Sydafrika, Spanien, Portugal, Italien, Irland med flera så har vi en bild av en intressant och väldiversifierad portfölj. Bolagets etablering med en lokal organisation i USA öppnar upp möjligheter både på projektsidan men framför allt långsiktigt för Twinwind. Målet är att ha löpande intäkter från såväl Europa, Asien som USA 2025.

Tekniken ännu oprövad

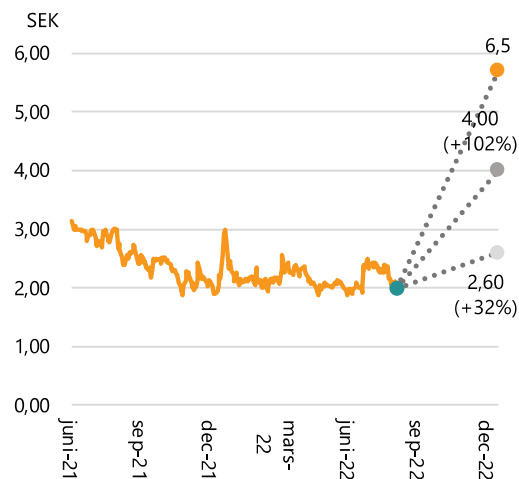
Med en marknad som förväntas växa snabbt och där kapitalstarka aktörer redan gjort åtaganden som styrker detta, kommer bra tekniska lösningar ha stora möjligheter. Hexicon ligger längst framme med sin två-turbinslösning men samtidigt några år efter andra lösningar. Det återstår bland annat ett demonstrationsprojekt med en budget på 400-450 Mkr innan tekniken börjar närma sig kommersialisering. Väl där är affärsmodellen med licensintäkter både skalbar och potentiellt mycket lönsam. Bolaget överväger för närvarande om det blir bäst att gå direkt på Twinhub-projektet och hoppa över alternativt omforma demonstrationsprojektet i Norge. Det 32 MW kommersiella projektet Twinhub blir sannolikt ett starkt bevis på lösningens långsiktiga konkurrenskraft.

Hög potential men även hög risk

Strategin med en väl spridd projektportfölj som ofta delägs tillsammans med lokala och kapitalstarka partners har goda chanser att skapa värden. Alla kommer inte utvecklas enligt plan men de som gör det lär växa i värde. Projektverksamheten öppnar upp för snabbare kommersialisering när tekniken är bevisad. Tillsammans skapar detta stora möjligheter för Hexicon samtidigt som risken får anses som hög.

Lockande potential

Aktiens uppsida/nedsida i tre olika scenarier



Källa: Börsdata 220822 & Analysguiden

MunmuBaram på väg mot 1000 Mkr

Möjligt högt värde om projektet utvecklas planenligt

MunmuBaram Floating Offshore Project

- Location : 65 km away from Ulsan City, Korea
- Project Area : ~ 240 km²
- Water Depth : 120 ~ 150m
- High Load Factor : ~ 40%
- Total Capacity : 1.3GW

Källa: MunmuBaram.com, MunmuBaram Co., Ltd.

Mål 2025



Projects

Ongoing revenue generating operations in Europe, North America and Asia.



Technology

The TwinWind™ is verified and tested confirming its benefits.



Financial

EBITDA positive.

Källa: Bolaget, ÅR 2021

Viktig auktionsvinst i England

Storbritannien är en av de mest mogna marknaderna i världen vad gäller havsbaserad vindkraft. Auktioner där myndigheterna låter verifierade aktörer delta och ange vilken garanterad ersättningsnivå de kan acceptera, har varit viktiga för att bygga upp landets stora havsbaserade vindkraftsflotta. Auktionen i början av juli var den första med en dedikerad pott för flytande vindkraft. Storbritanniens mål är att ha 5 GW flytande vind redan 2030.

Hexicon vann auktionen vilket innebär att bolaget nu har en garanterad inflationsjusterad ersättningsnivå under 15 år för projektet Twinhub, det första kommersiella projektet med den egna plattformen. Projektets kapacitet på 32 MW innebär 2 plattformar med 2 stycken 8 MW turbiner vardera. Den första kan vara sjösatt i slutet av 2024 om allt går bra. Hexicon driver detta med byggpartnern Bechtel och ytterligare partners och delägare lär ansluta.

Hexicons förhoppning är att den egna tekniken ska bli en ”game changer” för havsbaserad vindkraft med tanke de miljöpositiva effekter som flytande teknik kan skapa samt även att flexibiliteten i placeringen kan ta hänsyn till intressen från fiskenäring, militär och allmänhet.

Vinsten öppnar även upp för en ny beslutssituation för Hexicon avseende prioritering mellan demonstrationsprojektet i Norge och Twinhub. De skiljer sig åt en del bland annat avseende havsdjup och turbinstorlek och frågan är om bolaget vill driva båda projekten med full fart. Tid, kostnad och beviskraft i det långsiktiga perspektivet är några parametrar att beakta.

Spännande utveckling i Sydkorea

Hexicon var en av pionjärerna när det gäller projekt för flytande vindkraft i Sydkorea tillsammans med den lokala partnern Coens som har övrig verksamhet inriktad på service till olja- och gasssektorn. Sydkorea har liksom många länder ambitiösa mål för förnyelsebar energi och är extra positiva till flytande vindkraft långt ute till havs. Detta då det dels erbjuder många alternativa platser, dels kan samexistera med övriga intressen på ett bra sätt.

MunmuBaram är tänkt att bli en av världens största flytande vindkraftsparker med en kapacitet på 1,3 GW som kan försörja runt en miljon hushåll med el. Från 2018 drivs det som ett allt större projekt, i nuläget med ett 40-tal medarbetare. Hexicons nuvarande VD Marcus Thor var projektledare fram till 2020 och det drivs sedan dess med sydkoreansk ledning. Projektet är teknikberoende där Hexicons egen plattform bara är ett av alternativen. Detta är viktigt för projektets marknadsvärde.

Total investering bedöms ligga runt 50 miljarder. Hexicon kommer troligen avyttra sin del innan hårdvaruinvesteringar behöver göras medan strategin för projektets huvudägare Shell är långsiktig. Shell är en stark partner både avseende finansiell styrka, lång erfarenhet från olja/gas på djupt vatten samt dess starka relationer med varv i

TwinWind

Patenterad flytande plattform med två turbiner



Källa: Bolaget

MunmuBaram allt viktigare

Hexicon har nu 20%, Shell 80% i detta joint venture



Källa: MunmuBaram.com, MunmuBaram Co., Ltd.

Syd Korea. Shell har även stora pågående projekt för flytande vindkraft i Skottland och Irland.






Prisnivå för el och produktionslicenser finns på plats för MunmuBaram. Nätanslutningsavtal förväntas inom 6 månader och där finns redan ett samförståndsavtal på plats med aktuell myndighet. Steg för steg närmar sig projektet investeringsbeslutet som beräknas till 2024 även om risker alltid kvarstår innan alla tillstånd finns på plats.

Det är med ovan bakgrund man ska se det höga värde som Analysguiden ser i detta mycket stora projekt. Det finns så här långt inga prisreferenser för flytande projekt i sen fas. Skillnaden mellan flytande och bottenfixerade i tidig fas (exempel från den stora Scotwind-auktionen tidigare i år) är 17%. En bottenfixerad referens i sen fas som är storleksmässigt jämförbar är SSEs försäljning av 10% av Doggerbanks 1200 MW-projekt för något år sedan för 90 miljoner USD. Applicerar vi den prisnivån med 17% rabatt så innebär det 1,7 miljarder kronor för Hexicons 20% av MunmuBaram. Det finns en rad skillnader som kommer påverka priset men det är noterbart att det går att lägga en rejäl säkerhetsmarginal och ändå hamna en bra bit över Hexicons börsvärde. Tills vidare har Analysguiden ansatsen att innehavet kommer vara värt över en miljard vid tidpunkten för slutgiltigt investeringsbeslut.

Bolaget har utöver MunmuBaram även 30% i projekt på 900 MW på östkusten. Detta projekt ligger runt 1,5 år efter MunmuBaram. 30% har bolaget även i prospekt på cirka 1200 MW vilket är exempel på att Hexicon kan spinna vidare på sin "early-mover-advantage".

Hexicon fyller löpande på med projektkandidater som i gynnsamma fall kan leda till nya projekt liknande MunmuBaram. Noterbart från den senaste tiden är att man ansökt om flera rättigheter till havsområden i Italien. Även Irland är intressant med möjliga projekt på samma nivå som i Syd Korea. Här har Hexicon under Q2 tecknat ett samarbetsavtal med den största branschföreningen inom fiske. Detta innebär att lokala fiskenäringen kommer delta i projektplanering i ett tidigt skede exempelvis gällande val av plats. Även miljöorganisationer kommer delta.



Stor och diversifierad projektportfölj

	PROJECTS				
	 South Korea	 Scotland	 Sweden	 England	 South Korea
Name	MunmuBaram	Pentland Floating Wind Farm	Freja Offshore	TwinHub	TBA
Location	Ulsan	Dounreay	Multiple	Cornwall	East coast
Estimated gross capacity	~1,300 MW	100 MW	+3,000 MW	32 MW	900 MW
Hexicon's stake	20%	10%	50%	100%	30%
Site(s)	Secured	Secured	Identified	Secured	Secured
Partner(s)	Shell Overseas Investments B.V	CIP	Aker Offshore Wind	Bechtel	Hexicon Korea
Target FID/COD	2024/2026	2024/2026	2026→/2028→	2023/2025	TBA
				Gross projects: +5,000 MW Net projects: +2,000 MW	

FID – Final investment decision

COD – Commercial operational date

Källa: Bolaget, Q2-rapport 2022

	PROSPECTS				
	 South Africa	 Spain/Portugal	 South Korea	 Ireland	 Italy
Name	TBA	TBA	TBA	TBA	TBA
Location	Richards Bay	Canary Islands, NW Portugal	East coast	West Ireland	Sardinia, Sicily, and Puglia
Estimated gross capacity	800 MW	TBA	1,200 MW	2,000 MW	+3,000 MW
Hexicon's stake	50%	75%	30%	100%	50%
Site(s)	Identified	Selection ongoing	Identified	Identified	Identified
Partner(s)	GenesisHexicon	WunderHexicon	Hexicon Korea	TBA	AvenHexicon
				Gross prospects: +7,000 MW Net prospects: +4,000 MW	

1 MW ≈ 1,000 households, 'rule of thumb' industry standard

Källa: Bolaget. Q2-rapport 2022

Finansiell ställning

Hexicon har i nuläget en stabil finansiell ställning med en nettokassa på 195 Mkr. Hexicon har historiskt haft en relativt låg "burn-rate". I takt med uppbyggnad av organisation och ökade investeringar ökar nu det negativa kassaflödet efter investeringar. Bolaget upplever att det nu är bra timing att vara offensiv vilket bland annat exemplifieras via nya projekt, utökade ägarandelar och tydliga satsningar på nya marknader som USA. Där är nyheten om det senaste beslutade Biden-paketet positivt som innehåller tydliga satsningar på havsbaserat. Hexicon har lyckats få ihop ett litet starkt team på plats för att utnyttja de möjligheter som nu öppnar upp sig. Teamet består av fem personer med starkt nätverk och relevant erfarenhet.

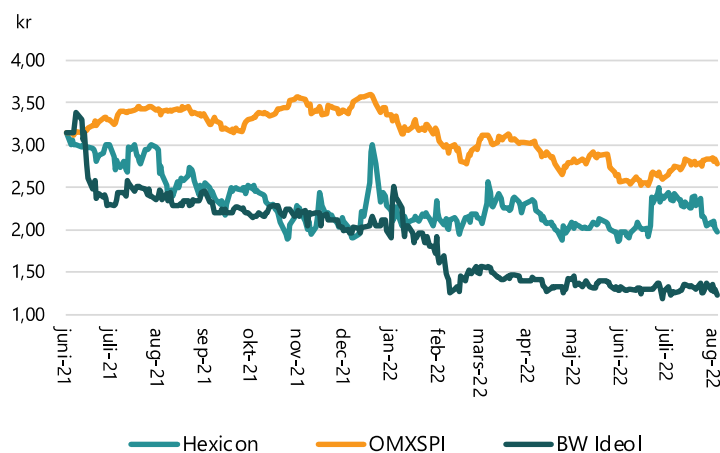
Senaste kvartalet uppgick kassaflödet till -50 Mkr och de senaste 12 månaderna till -174 Mkr exklusive nyemissionen. De viktigaste posterna för kassaflödet de närmaste åren är hur bolaget löser finansieringen av de första kompletta TwinWind, intäkter från avyttring av projekträttigheter samt kapitalbehovet för anskaffning av nya projekt och vidareutveckling av befintliga projekt. Förhoppningsvis kan detta även kompletteras med utvecklingsmedel från EU:s Horizon-program eller svenska Energimyndigheten. Det sistnämnda kan bli klart under hösten.

Analysguiden bedömer att ytterligare kapital kommer tas in under 2023 antingen via lån eller nyemission. En alternativ möjlighet är stora avyttringar i projekt. Det sistnämnda kan vara en bra möjlighet givet nuvarande låga aktiekurs. Positivt kassaflöde före finansiering bedöms uppnås senast 2025.

Aktiens utveckling

Aktien noterades i juni 2021 efter en övertecknad emission till teckningskursen 3 kr. Aktien har därefter i huvudsak handlats under 3 kr med 1,87 kronor som lägsta stängningskurs. Verksamheten har utvecklats enligt plan och den svaga kursutvecklingen förklaras främst av att "förhoppningsbolag" utvecklats svagt. Av jämförbara branschkollegor har norska BW Ideol gått ner över 50%.

Kursutveckling efter Hexicons börsintroduktion



Källa: Börsdata 220821

Värdering

Värderingsansatsen behandlas utförligt i initieringsanalysen. Den utgår ifrån ett tänkt Hexicon 2024. De senaste månaderna har jämförbara bolag som BW Ideol haft en svag kursutveckling, vilket påverkar relativvärderingen negativt. Avkastningskravet på bolag med vinster långt i framtiden har generellt sett ökat vilket även det är negativt för värderingen.

Däremot påverkar projektportföljens positiva utveckling och den höjda USD-kursen i positiv riktning. Analysguidens prognos för teknikdelens potential är oförändrad jämfört med mars. Teknikdelen bedöms i slutet av 2024 ha ett värde på runt 700 Mkr. Däremot har prognos för kassaflöde och resultat 2022-2024 sänkts. Bolaget har höjt takten för att utnyttja dagens gynnsamma affärsförhållanden vilket kostar kortsiktigt men gynnar långsiktigt värde om allt går som planerat.

Värderingen resulterar i en höjd riktkurs till 4 kr (3,60 kr). Det stora intervallet på kursen inom 12 månader från att nå som lägst 2,60 i ett negativt scenario till 6,50 speglar både potential och osäkerhet.

Ett annat sätt att illustrera den i nuläget låga värderingen är att enbart utgå ifrån värdet av de projekt som kommit till "Mid"-fasen och lägga sig i den lägsta delen av de prisintervall som redogjordes för i initieringsanalysen. Projektportföljens värde blir då 634 Mkr. Detta kan jämföras med att företagsvärdet är 525 Mkr vid kursen 1,98 kr. Då har vi alltså inte tagit med teknikdelen, projekt i tidiga faser och alla de projektkandidater som finns på flera olika marknader. På risksidan finns bland annat att prisbildningen är osäker ända tills vi börjar se avyttringar i sena faser av flytande vindkraftsprojekt. Samtliga Hexicons projekt har flera stora milstolpar kvar. Den nästa mycket viktiga är elanslutningsavtalet i MunmuBaram som bedöms uppnås inom 6 månader. Därefter kan avyttring av hela eller delar bli aktuell.

Dagens projektportfölj

Projekt augusti 2022	Land	Status	Kapacitet (MW)	Hexicons andel	Nettokapacitet (MW)	Värde låg (Mkr)*	Värde hög (Mkr)*
Munmu Baram	Syd Korea	Mid	1300	20%	260	546	1365
Pentland	Skottland	Mid	100	10%	10	21	53
Twinhub	England	Mid	32	100%	32	67	168
Freja Offshore	Sweden	Early	3000	50%	1500	284	3150
Syd Korea 2	Syd Korea	Early	900	30%	270	51	567
Prospekt	Flera	Prospekt	4000	50%	4000	?	?
Total "Mid-Late"						634	1586
Total "Early"						335	

* Värde låg avser den lägsta nivån i det prisintervall som finns baserat på tidigare transaktioner. Det prisintervall som Analysguiden använder är av försiktighetsskäl lägre än det Hexicon presenterade i samband med Q3-rapporten 2021.

Kassaflödet förbättras fr o m 2024

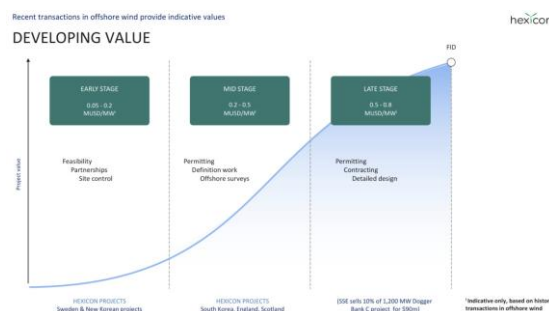
Intäkter från projekt ökar successivt

	2021	2022p	2023p	2024p
Omsättning	23	25	75	125
Bruttoresultat	-13	-75	5	47
Rörelseres. f avskr	-46	-115	-43	-11
Rörelseres. (ebit)	-50	-135	-73	-35
Resultat f. skatt	-51	-135	-75	-50
Kassafl. eft. Invest.	-101	-225	-243	-30
Finansiering	283	-4	250	0
Likvida medel	290	61	68	38

Källa: Analysguiden

Möjlig värdeutveckling i projekt

MunmuBaram inne i intressant fas



Källa: Hexicon Q3-rapport 2021

Risker

Hexicon är en högriskinvestering med stor potential. Bolagets två verksamhetsben minskar risken jämfört med om det exempelvis hade varit ett rent teknikbolag. Projekten har ett värde oavsett om tekniken lyckas och vice versa. Exempel på stora risker är emellertid marknad, priser, teknik och finansiering.

Marknaden för flytande havsbaserad vindkraft har ljusa prognoser men är i ett tidigt skede. Det är fortfarande inte givet att denna energikälla blir tillräckligt konkurrenskraftig. Marknadsrisken kan anses ha minskat en del senaste året. Ett exempel är det stora intresset för den skotska auktionen avseende rättigheter till vattenområden där kapitalstarka aktörer till slut delade på 15 GW potentiell kapacitet flytande vindkraft till ett pris runt fem miljarder kronor. Svenska regeringen har tydliggjort att havsbaserad vindkraft är en viktig komponent i klimatomställningen genom att ge affärsverket Svenska Kraftnät i uppdrag att säkerställa infrastrukturen. Den för Hexicon viktiga sydkoreanska marknaden har upplåtit nya rättigheter. En annan marknadsrisk är att lokalt motstånd ibland sätter stopp för projekt även om risken långt ut till havs är lägre än för bottenfixerad och landbaserad vindkraft.

Prisnivån för projektens olika stadier håller på att sätta sig en del med successivt allt fler referenser. Prisnivån kommer påverkas av många faktorer inklusive subventionssystemen och kan visa sig lägre än den Analysguiden antagit.

Bolagets tekniska lösning TwinWind är med sina turbiner en annan lösning än de redan sjösatta lösningarna. Hexicon är övertygat om att lösningen är mycket konkurrenskraftig. Den är patenterad, teoretiskt testad ur många perspektiv och med genomförbarheten verifierad av DNV. Worley är kontrakterade för att hålla i framtagandet av den första fullskaliga versionen. Det återstår emellertid mycket innan den kan anses bevisad.

Hexicon har visat att strategin fungerar med att avyttra delar i projektportföljen och på det sättet hålla nere kapitalbehovet. Bolagets nuvarande nettokassa skapar viss handlingsfrihet vilket är bra för att ha möjligheten att sälja vid rätt tidpunkt och till rätt part. Även löpande konsultintäkter bidrar till att hålla nere "burnrate". Timing i avyttringar och kapitalmarknadens intresse av att finansiera ännu ej lönsamma bolag är emellertid en osäkerhetsfaktor.

Hexicons stora ägande i det som är tänkt att bli en av världens största parker med flytande vindkraft, MunmuBaram, står i nuläget för en betydande del av Analysguidens värdering. Vid oväntade stopp eller förseningar skulle detta påverka riktningen väsentligt.

Tidigare analyser

[Initieringsanalys 21 mars, 2022](#)

[Uppdatering 23 maj, 2022](#)

Är marknadsprognoserna för ljusa?

Prisnivån i områden avsedda för flytande vindkraft är fortfarande osäker.

TwinWind befinner sig i en tidig fas

Ytterligare kapitalbehov

MunmuBaram viktig för värderingen

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 Magnus Lindell äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.

Ansvarig analytiker:

Magnus Lindell