

Förvärv ger resultat och tillväxten tilltar

69% ökning i omsättning och högre marginal

Intäkterna andra kvartalet landar på 156,1 miljoner kronor (92,3), en ökning på hela 69 procent. Inom den svenska delen av verksamheten uppgick intäkterna till 109,1 miljoner kronor (63,8), motsvarande en 71 procentig ökning. Soltech rapporterar ett EBITDA resultat på 49,7 miljoner kronor (18,4) för andra kvartalet. Detta motsvarar en 170 procentig ökning till motsvarande period 2019. Resultatet före skatt landar på -32,9 miljoner kronor (-2,98). Det negativa resultatet tyngs kraftigt av orealiserade valutakurseffekter från den kinesiska verksamheten som uppgår till -38,5 miljoner kronor.

Fasadsystem levererar resultat

Kvartalet inleddes med att Soltech tillträdde som ägare av 70 procent av Fasadsystem i Stenkullen AB den 4 maj. Fasadsystem har existerat sedan 80-talet och är ett av Västsveriges ledande bolag inom fasadbranschen. Förvärvet ligger därmed helt i linje med Soltechs strategi att förvärva onoterade bolag inom tak-, fasad- och elbranscherna, ta in dem i en noterad miljö och omvandla dessa till hållbara bolag. Fasadsystem under kvartalet bidragit med 23,3 miljoner kronor i omsättning.

Kinesiska verksamheter i full drift

Dotterbolaget Advanced Soltech tecknade samarbetsavtal under kvartalet som förväntas ge drygt 31 miljoner kronor per år och tar även order på 30,4 miljoner kronor. Kinaverksamheten har i stort sett återhämtat sig fullt och detta märks även på kapitalsidan då det riktade erbjudandet om 100 miljoner kronor under det befintliga obligationsramverket övertecknades. Till följd av Covid-19 har sårnoteringen av bolaget skjutits upp och Soltech utvärderar löpande, tillsammans med Carnegie och DNB, möjligheterna för en notering av Advanced Soltech Sweden AB. Kinesiska verksamheten har också fått ny VD, Max Metelius (tidigare COO/CFO) samt två externa ledamöter har förstärkt styrelsen.

Nyemission för nya förvärv

Efter kvartalets utgång meddelade Soltech att en företrädesemission genomförs om cirka 98 miljoner kronor med ytterligare 46 miljoner kronor i övertilldelningsemmission. Teckningsperioden är 24 augusti – 7 september. Emissionslikviden kommer användas för ytterligare företagsförvärv, investeringar i dotterbolag samt marknadsföring och rekrytering.

Soltech Energy

Rapportkommentar

Datum 26 augusti 2020
Analytiker Nils Hellström

Basfakta

Bransch Teknik/Solenergi
Styrelseordförande Anna Kinberg Batra
Vd Stefan Ölander
Noteringsår 2015
Listning First North
Ticker SOLT
Aktiekurs 17,58 (25/8-2020)
Antal aktier, milj. 57,2
Börsvärde, mkr 1006
Nettoskuld, mkr 813,5
Företagsvärde (EV), mkr 1819
Webbplats www.soltechenergy.com

Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2018	2019	2020p	2021p
Omsättning	53,4	323,9	551,0	881,0
EBITDA	17,6	88,3	110,1	198,2
Rörelseres. (ebit)	-17,7	5,24	55,1	88,1
Nettoresultat	-16,9	-36,6	-68,8	-88,1
Vinst per aktie	neg.	neg.	neg.	neg.
Omsättningsstillväxt	12,2%	506,6%	70,1%	59,9%
EBITDA-marginal	33,0%	27,3%	20,0%	22,5%
Rörelsemarginal	-33,1%	1,6%	10,0%	10,0%
Vinstmarginal	-32%	-11%	-12%	-10%
P/E-tal	neg.	neg.	neg.	neg.
EV/ebit	-102,8	347,2	33,0	20,6
P/S-tal	18,8	3,1	1,8	1,1
EV/omsättning	34,07	5,62	3,30	2,06

Källa: Bolaget, Analysguiden

Investeringsstes

Omsättning prognostiseras öka

Tillväxten under 2020 har hittills varit stark och det finns inga indikationer på att tredje kvartalet kommer vara annorlunda. Förvärven förväntas bidra med totalt mellan 150–200 miljoner kronor i omsättning för helåret och chansen är stor att ytterligare förvärv är på väg. Verksamheten i Kina har i stort återgått till normala förhållanden och ett antal avtal har slutits om nya installationer. Tredje och fjärde kvartalet brukar vara förhållandevis starka så större omsättningsökningar för helåret är troliga. Vi prognostiserar en total omsättning för koncernen på 551 miljoner kronor för helåret 2020, vilket motsvarar en 70 procentig ökning sedan 2019. Detta är väldigt kraftiga omsättningsökningar som är helt i linje med bolagets aggressiva förvärvsstrategi och målsättning. Värt att tillägga är att detta ändå inte motsvarar fullt ut en tillväxttakt som krävs för att nå bolagets utsatta mål om en omsättning på 4,7 miljarder 2024 och bör därmed ses något konservativt.

Underliggande behov växer

Marknaden för solenergi växer kraftigt och Covid-19 har accelererat omställningen till hållbara energikällor. I samband med återuppbyggnaden och omstarten av ekonomin efter Covid-19 premieras på många håll hållbara lösningar och miljövänliga alternativ. Detta har potential att skapa ytterligare momentum på marknaden som kan gynna Soltech kraftigt.

Nya förvärv kommer driva tillväxten

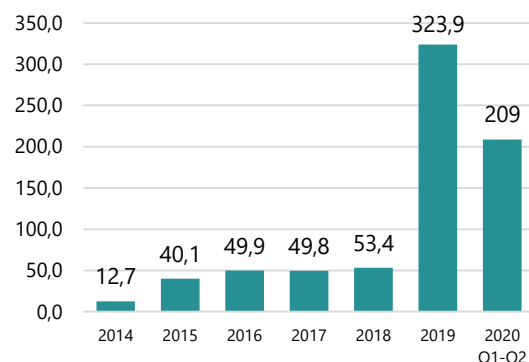
Sammantaget finns inga indikationer på att Soltechs tillväxtresa håller på att avstanna och bolaget letar aktivt efter nya förvärv. Det är fullt rimligt att anta att andra halvan av året kommer kännetecknas av samma höga affärstakt och att koncernen kommer förstärkas med fler bolag. Bolaget har även nyligen öppnat upp för möjligheten att, på sikt, expandera sitt geografiska fokusområde och se över förvärv i Norden. Förvärvsstrategin har redan börjat ge utdelning och det är rimligt att anta att arbetet endast kommer tillta framöver. Fortsätter bolaget hitta lönsamma, traditionella bolag och snabbt identifiera synergier så ser framtiden ljus ut.

Genom en DCF-analys samt en relativ multipelvärdering finner vi ett motiverad värde i dagsläget för Soltech Energy på mellan 21–25 kronor.

Motiverad rikt Kurs: 21–25 kr

Tillväxtresan fortsätter

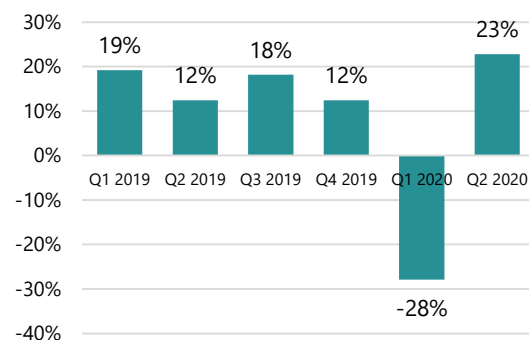
Omsättning Soltech koncern, 2014–2020 Q2, i Mkr.



Källa: Bolag

Rörelsemarginalen återhämtar sig

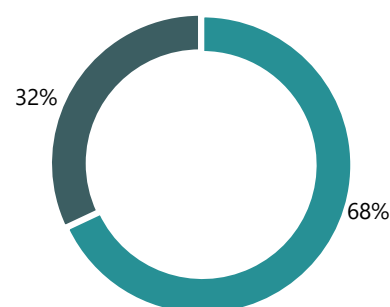
Rörelsemarginal (EBIT) Q1 2019 – Q2 2020.



Källa: Bolaget, Analysguiden

Förvärven bidrar starkt

Omsättning 2001–2018, Mkr



■ Soltech Energy ■ Förvärv

Källa: Bolaget

Om Soltech Energy

Soltech Energy Sweden AB (Soltech eller bolaget) är ett solenergibolag med två huvudsakliga affärsinriktningar. Verksamheten i Sverige utvecklar och säljer byggnadsintegrerade (BIPV) solceller samt säljer utanpåliggande solenergilösningar. Genom att utveckla och erbjuda innovativa och estetiskt tilltalande solcellslösningar, vid sidan av standard solenergilösningar, bidrar bolaget till omställningen till gröna, hållbara energikällor. Den svenska verksamheten har sedan 2019 stärkts genom sju förvärv som breddar bolagets erbjudande. Takprodukterna består delvis av utanpåliggande traditionella solceller samt även egenutvecklade solceller integrerade direkt i takpannorna, kallade Soltech RooF och Soltech Shingel. Soltech erbjuder även fasadprodukten Soltech Facade, som integrerar solceller i byggnadsfasader som helt ersätter fasaden. Soltech har sedan 2019 nyttjat en samhällsförändrande förvärvsstrategi, där traditionella bolag inom bland annat tak, fasad och el, förvärvas in i Soltech koncernen och börjar erbjuda hållbara produkter tillsammans med deras traditionella utbud.

Soltechs andra affärsinriktning rör verksamheten i Kina, där bolaget investerar i solcellsanläggningar genom det samägda bolaget Advanced Soltech Sweden AB (ASAB) vilket ägs till 51 procent av Soltech och 49 procent av dess kinesiska samarbetspartner Advanced Solar Power Hangzhou Inc. ASAB äger i sin tur 100 procent av Advanced Soltech Renewable Energy Hangzhou Co. Ltd (ASRE) ASRE, som driver solcellsanläggningarna. Den kinesiska ägaren till ASAB har stora investerare i ryggen, som Sequoia Capital och Legend Capital (Lenovo). Affärsmodellen i Kina består i att finansiera, installera, äga och driva solenergiinstallationer på kunders tak. Kunden betalar inget för anläggningen utan skriver istället ett 20-årigt avtal om att köpa all el som anläggningen producerar. Detta affärsområde ger långsiktiga intäkter med god marginal.

Starkt 2019 i bagaget

2019 kännetecknades av stark tillväxt för Soltech. Koncernens intäkter uppgick till 324 miljoner kronor, en ökning med hela 503 procent från föregående år. Denna tillväxt berör båda affärsinriktningarna, med en 1 682 procentig ökning i den svenska delen av verksamheten och en 151 procentig ökning i den kinesiska delen. Den svenska delen av verksamheten ökade intäkterna från 11,3 miljoner under 2014 till 201,4 miljoner. En stor del av dessa intäkter är hänförliga till genomförda förvärv under året. Den kinesiska delen av verksamheten ökade intäkterna från 48,8 miljoner kronor till 122,6 miljoner kronor samt ökade den anslutna kapaciteten i Kina från 78 MW vid utgången av 2018 till 139 MW per 2019-12-31. Soltech koncernen redovisade ett EBITDA resultat om 88,3 miljoner för helåret 2019, en årlig ökning på omkring 400%. Bolaget gjorde ett resultat efter finansiella poster om -33 miljoner kronor, där merparten av det negativa resultatet utgörs av större finansiella kostnader huvudsakligen hänförliga till den kinesiska verksamheten.

Samhällsomvandlade energibolag

Nordens största solenergianläggning på tak som byggs för Castellum Hisingen Logistikpark i Göteborg.



Källa: Bolaget

Byggnadsintegrerade solceller

Soltech Shingel, en modern takpanna med fullt integrerade solceller.



Källa: Bolaget

143 megawatt solenergi i Kina

En av Advanced Soltechs installationer i Kina. Bolaget har totalt 143 MW installerad kapacitet för närvarande.



Källa: Advanced Soltech

Aggressiva långsiktiga mål

Soltech har som målsättning att nå 4,7 miljarder kronor i omsättning 2024. Detta innebär en ökning, från år 2019, med omkring 23 gånger. Vidare har den kinesiska delen av verksamheten en tillväxtplan som innebär en installerad kapacitet om 1 gigawatt år 2024. Då den nuvarande anslutna kapaciteten är 143 megawatt innebär detta en ökning på omkring 170 megawatt installerad kapacitet per år. För att nå detta mål krävs en ökning på omkring 38 procent per år, vilket inte bör anses orimligt då 40 megawatt installationer är under konstruktion och ramavtal för omkring 670 megawatt finns på plats

Förvävsstrategin tar fart

Den 19 december 2019 förvärvade bolaget 60 procent av bolaget Merasol AB, med resterande 40 procent på option. Merasol AB grundades 2013 och befinner sig i Göteborg, inriktade mot företagsmarknaden inom solenergi. Merasol AB förväntas tillföra omkring 60 miljoner kronor i omsättning år 2020, med ett positivt rörelseresultat, samt 2021 en omsättning om 80 miljoner kronor. Soltech förvärvade därefter, den 20 december 2019, 100 procent av aktierna i Soldags i Sverige AB, som installerar solenergi-lösningar till den privata sektorn. Soldags förväntas bidra med omkring 40 miljoner kronor i omsättning för 2020, med positivt rörelseresultat.

Under 2020 har Soltech genomfört två förvärv, Takorama AB och Fasadsystem i Stenkullen AB. Takorama förvärvades under mars månad och arbetar med platta tätskiktstak inriktade mot företagsmarknaden. Takorama har ett antal ramavtal med större kunder inom näringsliv och den offentliga sektorn. Förvärvet förväntas bidra med omkring 33 miljoner kronor i omsättning för 2020, med 8–10 procent rörelsemarginal. Årets senaste förvärv tillkännagavs den 23:e april och rör Fasadsystem i Stenkullen AB. Fasadsystem är ett av Sveriges ledande företag inom fasadbranschen med lång erfarenhet av att utveckla aluminium-fasader. Bidraget till omsättningen för 2020 förväntas bli cirka 53 miljoner kronor med ett rörelseresultat på mellan 8–10 procent. Gemensamt kan sägas att förvärven förväntas, över tid, skapa intäkts synergier och nya försäljningskanaler för Soltechs produkter. Soltechs uttalade mål om samhällsförändrande förvärv blir allt tydligare där traditionella, lönsamma bolag, förvärvas och därmed börjar erbjuda hållbara lösningar.

Fyra värde drivare för tillväxten

Fyra faktorer som anses särskilt viktiga för Soltech att nå de högt ställda omsättningsmålen.

Förvävsstrategi

Stark organisk tillväxt

Byggnadsintegrerade produkter

Kraftigt växande marknad

Källa: Bolaget

Fyra förvärv under 2020

Soltech har hittills i år tillträtt fyra nya förvärv.



Källa: Bolaget

Soltech går starkt genom pandemin

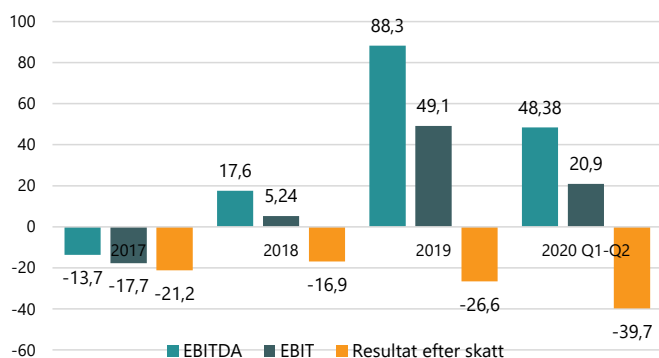
Första halvåret kännetecknas hittills fortsatt stark tillväxt inom bolaget och av en hög affärstakt. Koncernens intäkter andra kvartalet landar på 156,1 miljoner kronor (92,3), en ökning på hela 69 procent. Inom den svenska delen av verksamheten uppgick intäkterna till 109,1 miljoner kronor (63,8), motsvarade en 71 procentig ökning. Tydligt är att bolagets förvävsstrategi börjar ge resultat på omsättningen, där förvärvet av Fasadsystem i Stenkullen AB som slutfördes 23e april bidragit med 23,2 miljoner kronor till omsättning. Hittills i år har Soltechs fyra förvärv inneburit intäkter på 67,4 miljoner kronor, vilket står för ungefär en tredjedel av den totala omsättningen i koncernen.

Trots att stora omsättningsökningar var att förvänta är det positivt att se att förvärven tidigt verkar innebära synergifördelar. Trots att första kvartalet innebar ett negativt EBITDA resultat, till följd av Covid-19 samt investeringar i förvärvade bolag, så har andra kvartalet inneburit en återhämtning. Soltech rapporterar ett EBITDA resultat på 49,7 miljoner kronor (18,4) för andra kvartalet. Detta motsvarar en 170 procentig ökning till motsvarande period 2019. Detta innebär en EBITDA-marginal på 31,9 procent. Rörelseresultatet, EBIT, landar på 35,6 miljoner kronor (11,5), en ökning på strax över 200 procent. Resultatet tyngs av något högre kostnader som en konsekvens av fortsatt investering som leder till ökade avskrivning och goodwill på solanläggningar.

Resultatet före skatt landar på -32,9 miljoner kronor (-2,98). Det negativa resultatet tyngs kraftigt av orealiserade valutakurseffekter från den kinesiska verksamheten som uppgår till -38,5 miljoner kronor. Därtill har skatt och latent skatt påverkat resultatet med -4,1 miljoner kronor, vilket ger ett resultat efter skatt för perioden på -37 miljoner kronor. I slutet av perioden har bolaget likvida medel om 110 miljoner kronor (169) med räntebärande skulder på 995 miljoner kronor (674). Lånen tillhör dotterbolaget Advanced Soltech.

Förbättrade resultat senaste åren

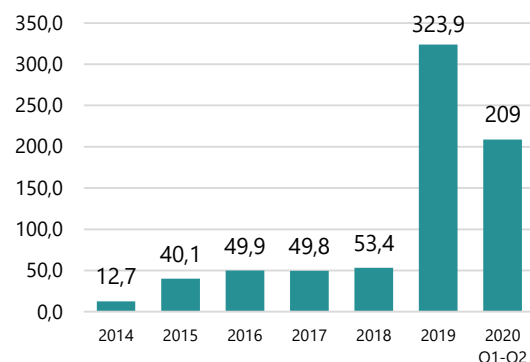
EBITDA, EBIT och resultat efter skatt, 2017–2020 Q1-Q2, i Mkr.



Källa: Bolaget

Tillväxtresan fortsätter

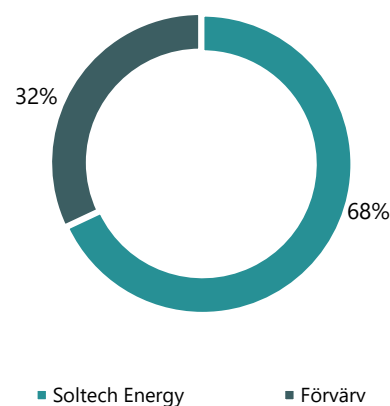
Omsättning Soltech koncern, 2014–2020 Q2, i Mkr.



Källa: Bolaget

Förvärven bidrar starkt

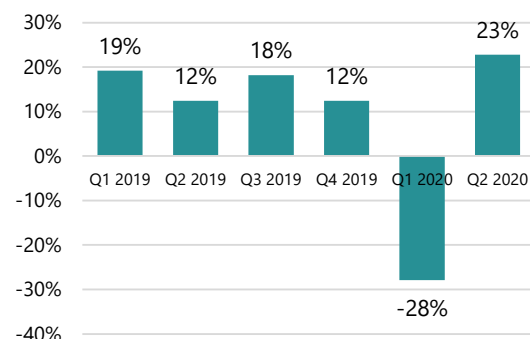
Andel av total omsättning hänförligt till årets förvärv, 2020 Q1-Q2.



Källa: Bolaget

Rörelsemarginalen återhämtar sig

Rörelsemarginal (EBIT) Q1 2019 – Q2 2020.



Källa: Bolaget

Händelserikt andra kvartal

Kvartalet inleddes med att Soltech tillträdde som ägare av 70 procent av Fasadsystem i Stenkullen AB den 4 maj. Fasadsystem har existerat sedan 80-talet och är ett av Västsveriges ledande bolag inom fasadbranschen. Förvärvet ligger därmed helt i linje med Soltechs strategi att förvärva onoterade bolag inom tak-, fasad- och elbranscherna, ta in dem i en noterad miljö och omvandla dessa till hållbara bolag. Fasadsystem under kvartalet bidragit med 23,3 miljoner kronor i omsättning.

Bolaget meddelade även under kvartalet att de blivit officiell sponsor till den svenska satsningen till världsutställningen Expo 2020 (nu uppskjuten till 2021) i Dubai. Bidraget innebär att Soltech kommer installera 500 m² av taket i den svenska paviljongen med Soltechs ”RooF” produkt samt 500 m² av fasaden med Soltech ”Facade”. Satsningen blir den svenska regeringens enskilt största satsning inom export- och investeringsfrämjande. Medverkan är ett viktigt kvitto på både nyttan i Soltechs teknologi samt deras roll som en nyckelspelare i solenergibranschen.

Försäljningsmässigt har Soltechs dotterbolag, trots rådande pandemi, haft ordervärde överstigande 80 miljoner kronor i april-maj. Dotterbolaget Advanced Soltech tecknade samarbetsavtal under kvartalet som förväntas ge drygt 31 miljoner kronor per år och tar även order på 30,4 miljoner kronor. Kinaverksamheten har i stort sett återhämtat sig fullt och detta märks även på kapital då det riktade erbjudandet om 100 miljoner kronor under det befintliga obligationsramverket övertecknades. Till följd av Covid-19 har särnoteringen av bolaget skjutits upp med Soltech utvärderar löpande, tillsammans med Carnegie och DNB, möjligheterna för en notering av Advanced Soltech Sweden AB. Kinesiska verksamheten har också fått ny VD, Max Metelius (tidigare COO/CFO) samt två externa ledamöter har förstärkt styrelsen.

Under kvartalet löstes ett personaloptionsprogram in som stiftades 2015, innan noteringen av bolagets aktier på Nasdaq First North. Lösen innebär att antalet aktier ökar med ca 1,5 miljoner till strax över 57,2 miljoner utestående aktier. Soltech har därmed medfört drygt 19 miljoner kronor i likvida medel efter kostnader. Efter kvartalets utgång meddelade Soltech att en företrädesemission genomförs om cirka 98 miljoner kronor. Teckningsperioden är 24 augusti till den 7 september. Vid fullteckning tillkommer en övertilldelningsemission om 46 miljoner kronor. Emissionslikviden kommer användas för ytterligare företagsförvärv, investeringar i dotterbolag samt marknadsföring och rekrytering.

Stor potential för solelsfasader

Bolaget ser stor potential inom energiproducerande fasader och förvärvet stärker kompetensen inom området.



Officiell sponsor till Expo 2020

Soltech är den officiella sponsorn till världsutställningen i Dubai och kommer visa upp både tak och fasadprodukter i den svenska paviljongen.



Anna Kinberg Batra anträder Soltech

I maj meddelade bolaget att Anna Kinberg Batra, tidigare moderat partiledare, föreslagits som ny styrelseordförande. Valet bekräftades på årsstämman i juni.



Anna Kinberg Batra tillsammans med VD Stefan Ölander.
Källa: Bolaget

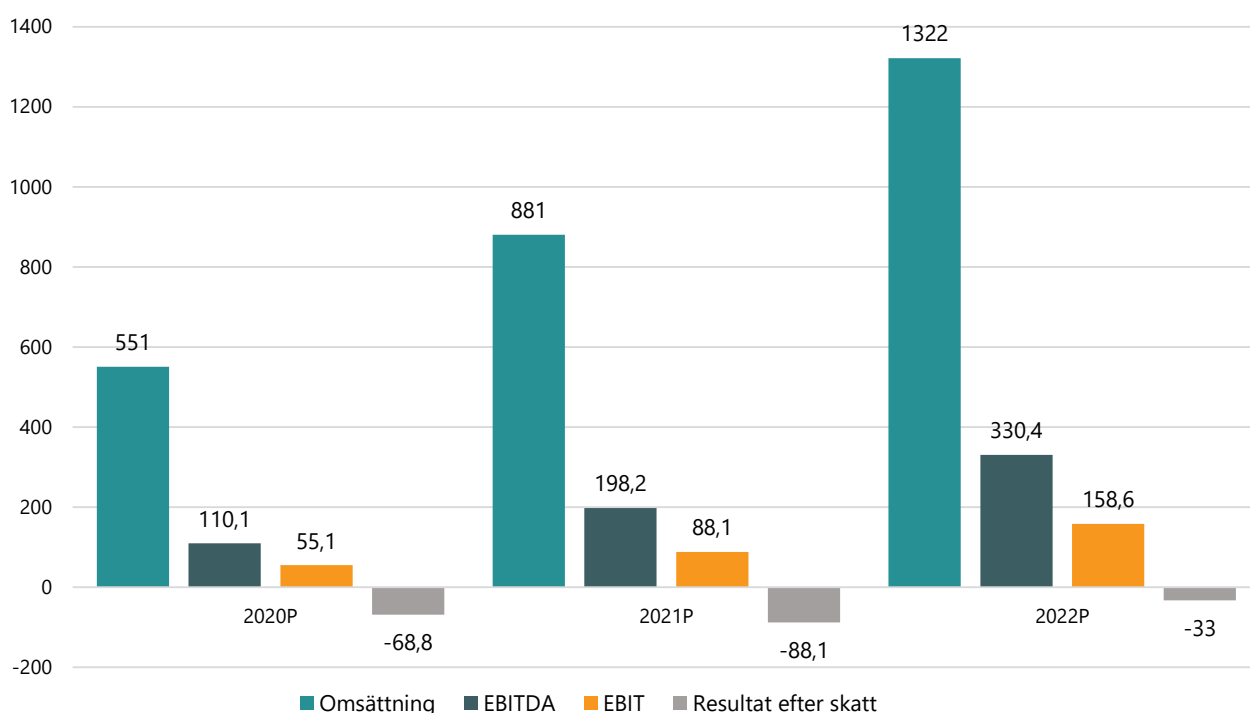
Prognoser

Tillväxten under 2020 har hittills varit stark och det finns inga indikationer på att tredje kvartalet kommer vara annorlunda. Förvärven förväntas bidra med totalt mellan 150–200 miljoner kronor i omsättning för helåret och det chansen är stor att ytterligare förvärv är på väg. Verksamheten i Kina har i stort återgått till normala förhållanden och ett antal avtal slutits om nya installationer. Tredje och fjärde kvartalet brukar vara förhållandevis starka så större omsättningsökningar för helåret är troliga.

Vi prognostiserar en total omsättning för koncernen på 551 miljoner kronor för helåret 2020, vilket motsvarar en 70 procentig ökning sedan 2019. Vi prognostiserar därefter 881 miljoner kronor 2021 och 1322 miljoner kronor 2022. Detta är väldigt kraftiga omsättningsökningar som är helt i linje med bolagets aggressiva förvärvsstrategi och målsättning. Vårt att tillägga är att detta ändå inte motsvarar fullt ut en tillväxttakt som krävs för att nå bolagets utsatta mål om en omsättning på 4,7 miljarder 2024 och bör därmed ses något konservativt. Vi modellerar för en EBITDA-marginal på omkring 20 procent, en EBIT-marginal på 10% och en vinstmarginal på -13%. Dessa antas öka successivt kommande år för att vända mot lönsamhet 2022–2023. Detta resulterar i ett EBITDA resultat för helåret 2020 på 110,1 miljoner kronor, ett EBIT resultat på 55,1 miljoner kronor och ett resultat efter skatt på -68,8 miljoner kronor.

Prognoser 2020–2022

Resultatprognoser 2020–2022, i Mkr.



Källa: Analysguiden

Värdering

Nedan ses en sammanställning av noterade bolag inom solenergi-branschen i Sverige. Värt att notera att många av dessa bolag skiljer sig från Soltech fundamentalt i både produkter och affärsmodeller men de befinner sig ändå i samma övergripande sektor. Direkta jämförelser kan därmed bli försumbara men de kan ge indikationer och möjliggöra oss att skönja generella trender.

Omsättning förtjänar uppvärdering

Nyckeltal och rörelseresultat för bolag inom solenergi-branschen. Rörelseresultat är rullande 12 månaders.

Bolagsnamn	Börsvärde	Omsättning	EBITDA	P/S	P/E	EV/S	EV/E
Azelio	1700,0	1,3	-154,4	1294,7	-8,8	1140,4	-7,7
Swedish Stirling	826,1	55,2	-16,3	15,0	-6,3	16,0	-6,7
Etrion	600,7	205,5	135,2	2,9	-15,5	13,8	-72,7
Midsummer	521,6	139,0	-5,6	3,8	-8,2	5,1	-11,3
Parans Solar	295,3	6,0	-16,7	49,5	-13,6	48,3	-13,3
Absolicon	179,8	9,3	-17,5	19,4	-11,6	14,2	-8,6
Solelgrossisten	88,4	57,5	2,5	1,5	66,0	1,6	67,0
Industrial Solar	76,3	3,4	-7,9	22,3	-6,1	13,7	-5,8
Implementa Sol	19,6	6,4	-1,4	3,1	-14,1	3,1	-14,1
SavoSolar	9,3	63,7	-48,7	0,1	-0,1	0,1	-0,1
Medel, jämförbolag	432	55	-13	141	-2	126	-7,3
Median, jämförbolag	238	32	-12	9	-9	14	-8
SolTech Energy	982,8	384,1	98,2	2,6	-16,6	4,7	-30,4

Jämfört med branschen har Soltech ett P/S och ett EV/S tal under snittet och medianen. Beaktandes tendenserna i förbättrat resultat och den starka tillväxten anser vi att en högre värderingsmultipl är berättigad. Viss kontraktion är att förvänta när omsättningen stiger men att värderas till 2–3 gånger omsättningen bör i sammanhanget anses lågt. Om bolaget ändå värderas till samma omsättningsmultipl 2021 och omsättningsprognosen stämmer, 881 miljoner kronor, innebär detta ett börsvärde som motsvarar en aktiekurs omkring 30 kr. Detta är dock förenat med stor osäkerhet och fortsatt förbättrade resultat krävs för att omsättningen skall uppvärderas. Blir utvecklingen den motsatta är fullt möjligt att P/S multipeln sjunker.

DCF-analysen använder en förväntad tillväxttakt på mellan 40–70 procent årligen fram till 2025 för att därefter vända fokus mot lönsamhet och successivt ökande marginaler samt en diskonteringsränta på 13 procent och evighetstillväxt på 3 procent. Genom att variera säkerhetsmarginalen och tillväxttakten landar vi i ett motiverat värde på mellan 19–24 kronor. Sammanvägt med en relativ multiplvärdering landar vi på en motiverad rikt Kurs för Soltech Energy i dagsläget på 21–25 kronor.

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 Nils Hellström (Johan Hellström) äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.

Ansvarig analytiker:

Nils Hellström