

Uppdatering: Rapport Q2 2024

2024-08-30

Nilsson Special Vehicles: Tufft väglag under Q2

- Stort tapp i omsättningen under andra kvartalet
- Lägre lönsamhet får implikationer på värderingen
- Vi sänker vårt motiverade värde till 10,27 (14,23) SEK per aktie

Analytiker
Tobias Karlsson
076-8337098
tobias.karlsson@vhcorp.se
Martin Dominique
073-3607085
martin.dominique@vhcorp.se

Aktiens kortnamn: NILS
Industri Sällanköpsvaror
Handelsplats Nasdaq First North
Senaste kurs (SEK) 5,00
Börsvärde (MSEK) 23,5
Bolagsvärde (SEK) 40,0
Utestående aktier (M) 4,7
- varav free float (M) 2,0

VHCF motiverat värde per aktie
DCF värdering 10,27

Nilsson Special Vehicles
Address: Tegelbruksvägen 17A
312 32 Laholm
Hemsida: nilsson.se
VD: Fabio Ishaq

Huvudägare (2 april 2024)
Magnus Axelsson 29,2
OnWheels Mobility AB 29,0
Vision Invest AB 3,6

Aktiekursens utveckling



Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Efter två vinstkvartal i rad redovisade **Nilsson Special Vehicles** en förlust om 2,9 MSEK för Q2 2024. Omsättningen för andra kvartalet uppgick till 59 MSEK, jämfört med 69 MSEK för samma period förra året och vår förväntan om 72,5 MSEK.

Utvecklingen från första kvartalet med ett lägre antal sålda fordon jämfört med 2023 fortsatte således under Q2. Bolaget levererade 37 fordon mot väntade 47, där den största avvikelserna avser antalet sålda begravningsbilar och en lägre andel storbilsambulanser.

Bolaget rapporterade ett positivt kassaflöde för den löpande verksamheten om 890 TSEK, främst drivet av förändringar i rörelsefordringarna. Kassabehållningen uppgick till endast 469 TSEK vid slutet av kvartalet, vilket vittnar om att bolaget fortsatt behöver hantera svängningar i rörelsekapitalet.

Vi upprepar därför att ett kapitalbehov kan uppstå med kort varsel, vilket ökar den finansiella risken. Med tanke på den svaga utvecklingen under första halvåret och en svagare orderstock, ser vi det osannolikt att bolaget kommer att nå vår tidigare helårsprognos för 2024 om en omsättning om 286 MSEK och 181 levererade fordon.

Vi har efter rapporten reviderat våra antaganden och sänkt det motiverade värdet till 10,27 SEK per aktie.

Tabell 1: Finansiell översikt

MSEK	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Intäkter	218,1	266,0	256,8	273,9	293,6
Tillväxt (%)	15,9%	22,0%	-3,5%	6,7%	7,2%
EBITDA	0,5	6,6	2,9	7,3	8,7
EBITDA-marginal (%)	0,2%	2,5%	1,1%	2,7%	3,0%
EBT	-3,5	1,9	-1,6	3,4	4,6
Kassa	1,6	6,9	7,2	9,8	7,4
Summa tillgångar	76,8	79,9	77,2	82,3	89,3
Eget kapital	5,4	7,5	5,8	9,2	13,8
Soliditet (%)	7,0%	9,4%	7,5%	11,2%	15,5%
P/E	neg	12,2	neg	6,9	5,1
ROE	neg	25,4%	neg	36,9%	33,4%
EV/EBIT (x)	neg	10,5	378,6	8,0	6,6
EV/Sales (x)	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Omsättningen betydligt under estimat

Finansiell uppdatering

Tabell 2 visar avvikelser mellan våra estimat och de faktiska utfallen. Som vi nämnde tidigare var omsättningen betydligt lägre än förväntat. Vi trodde på en liten ökning jämfört med samma kvartal föregående år, i linje med bolagets tidigare utveckling.

Under kvartalet levererade bolaget 37 fordon, vilket var färre än de 45 fordon som levererades under samma period föregående år. Leveranserna bestod av 14 personbilsambulanser, 6 storbilsambulanser, 15 begravningsfordon och 2 övriga fordon.

Prognos för antalet levererade fordon justerad

Vi förväntade oss leverans av 47 fordon under kvartalet. Vi har justerat ner våra estimat för de kommande kvartalen. Vår nya helårsprognos för 2024 omfattar leverans av 160 fordon jämfört med 181 i vår tidigare prognos.

Vad gäller kostnader noterade vi en större avvikelse i råvaror och förnödenheter, vilket är en följd av den lägre orderstocken. Våra estimat för bruttomarginaler förblir relativt oförändrade under den närmaste tiden även om vi under perioden noterar en försämring av dessa.

Personalkostnaderna och övriga externa kostnader var lägre än förväntat. Vd **Fabio Ishaq** kommenterade att bolaget fortsätter med kostnadseffektiviseringar och att personalstyrkan har minskats som en följd av den lägre volymen.

Kassan följer ett tidigare mönster

Förändringar i kassan följer ett tidigare mönster. Nilsson rapporterade ett positivt kassaflöde för den löpande verksamheten om 890 TSEK, främst drivet av förändringar i rörelsefordringarna. Kassabehållningen uppgick till endast 469 TSEK vid slutet av kvartalet, vilket vittnar om att bolaget fortsatt behöver hantera svängningar i rörelsekapitalet något vi uppmärksammade i en tidigare kommentar.

Själva kassanivån avvek markant från våra estimat. Vi hade bland annat förväntat oss ett positivt rörelseresultat för kvartalet och inte räknat med amorteringen av skulder, vilket förklarar den stora skillnaden.

Eget kapital visade också en stor avvikelse då vi som tidigare beskrivet förväntat oss ett positivt resultat för perioden men utfallet blev det motsatta.

Tabell 2: Förväntning och utfall, Q2 2024

kSEK	Q2 '23	Q2 '24e	Q2 '24 act	Diff
Nettoomsättning	69 629	72 540	59 454	-13 086
Övriga rörelseintäkter	507	0	293	293
Summa intäkter	70 136	72 540	59 747	-12 793
Råvaror och förnödenheter	-51 499	-55 130	-47 557	7 573
Bruttoresultat	18 637	17 410	12 190	-5 220
Personalkostnader	-9 675	-8 800	-8 387	413
Övriga externa kostnader	-5 321	-5 803	-5 625	178
Övriga rörelsekostnader	0	-290	0	290
Summa rörelsens kostnader	-14 996	-14 893	-14 012	881
EBITDA	3 641	2 516	-1 822	-4 338
Av-/nedskrivningar	-707	-793	-705	88
EBIT	2 934	1 723	-2 527	-4 250
Finansnetto	-461	-456	-410	46
EBT	2 473	1 267	-2 937	-4 204
Periodens resultat	2 473	1 267	-2 937	-4 204
Kassabehållning	245	5 307	469	-4 838
Eget kapital	7 804	9 042	4 676	-4 366

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Reviderade förväntningar efter första halvåret**Förändringar i våra förväntningar**

Första halvårets utveckling har fått oss att revidera våra förväntningar. Vi bedömer utsikterna som små att hämta igen volymtappet på kort sikt, även om omsättningen under fjärde kvartalet brukar vara bolagets bästa under året. I Nilssons finansiella mål ingår en årlig omsättningstillväxt om 10 procent och en EBITDA-marginal om 5 - 7 procent.

Fabio Ishaq skriver i rapporten att de visserligen arbetar med att öka volymen igen. Bolaget kommer bland annat att delta på ett antal mässor under hösten och ska lämna anbud i flera upphandlingar. Ishaq förklarar försäljningstappet inom begravningsbilar med ett högt ränteläge som hämmar efterfrågan.

Marginalernas betydelse

Vi har tidigare kommenterat marginalernas betydelse för värderingen. Små förändringar kan ge stora utslag i vår modell. I Q1 rapporterade bolaget en EBITDA-marginal om 2,1 procent. I Q2-rapporten redovisar Nilsson en negativ EBITDA-marginal om -3,0 procent. Vi tror inte att bolaget kommer att närma sig sitt marginalmål under 2024, trots kostnadsbesparande åtgärder under andra halvåret.

Under kvartalet har styrelsen gett ordförande **Magnus Axelsson** i uppdrag att inleda en dialog med **OnWheels Invest** om att bygga nya verksamhetslokaler. Detta kan på sikt leda till en kostnadsbesparing, men vi eftersom inga konkreta planer är presenterade har vi inte inkluderat detta i vår modell.

Vi har noterat att **Färgprodukter Plym & Co** förvärvade aktier av Magnus Axelsson under våren. Efter affären äger Plym & Co cirka 10 procent och Magnus Axelsson drygt 19 procent i Nilsson. Fabio Ishaq är via **OnWheels Mobility** Nilssons största ägare med andel om 29 procent.

Negativt nettoresultat för året estimeras

I vår tidigare prognos räknade vi med att Nilsson skulle nå ett positivt nettoresultat om 3 MSEK med en EBITDA-marginal om 2,7 procent. Med våra reviderade antaganden pekar vår modell för ett negativt nettoresultat om -1,5 MSEK och en EBITDA-marginal om 1,1 procent.

Sammantaget medför våra revideringar ett sänkt motiverat värde om 10,27 SEK per aktie (14,23).

Kan den positiva trenden återupptas?

Vi tyckte att Nilsson var på väg mot de uppsatta målsättningarna med den positiva trend som bolaget uppvisade under slutet av 2023. Vi såg en tydlig förbättring för den närmaste perioden fram till Q2-rapporten.

Den senaste utvecklingen väcker frågor om vart verksamheten är på väg. Exempelvis är trenden för begravningsbilarna oroande. Detta segment är en stark drivkraft för att skapa ökade marginaler och försäljningstillväxt i bolaget. Är det bara högre räntenivåer som ligger bakom volymtappet i Tyskland och de övriga europeiska marknaderna?

Det finns naturligtvis fler frågor, vilket samtidigt lämnar utrymme för bolaget ge svar på i kommande rapporter.

Potentiella Triggers

- Bolaget visar att volymtappet är tillfälligt
- Orderboken byggs upp
- Ökat antal levererade storambulanser och begravningsbilar
- Förbättrade marginaler som överstiger de tidigare uppnådda nivåerna

Resultaträkning - Årlig data

TSEK	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
Nettoomsättning	174 184	185 672	216 771	264 632	255 967	273 852	293 567	312 601
Övriga rörelseintäkter	3 806	2 426	1 280	1 361	783	0	0	0
Summa intäkter	177 990	188 098	218 051	265 993	256 750	273 852	293 567	312 601
Råvaror och förnödenheter	-129 220	-139 026	-165 120	-203 253	-197 832	-208 127	-224 132	-238 042
Personalkostnader	-34 340	-32 571	-32 495	-34 771	-32 698	-32 553	-33 209	-34 303
Övriga externa kostnader	-15 930	-16 573	-19 029	-20 905	-22 727	-24 647	-26 421	-28 134
Övriga rörelsekostnader	-1 195	-130	-902	-472	-596	-1 232	-1 057	-1 125
EBITDA	-2 695	-202	505	6 592	2 897	7 292	8 748	10 997
Av-/nedskrivningar	-11 076	-3 867	-2 534	-2 782	-2 792	-2 304	-2 657	-4 587
EBIT	-13 771	-4 069	-2 029	3 810	106	4 988	6 091	6 411
Finansiellt, netto	-1 065	-1 192	-1 467	-1 893	-1 686	-1 600	-1 480	-1 360
EBT	-14 836	-5 261	-3 496	1 917	-1 580	3 388	4 611	5 051
Skatt	0	-4 993	0	0	0	0	0	0
Periodens resultat	-14 836	-10 254	-3 496	1 917	-1 580	3 388	4 611	5 051
Vinst per aktie (SEK)	-3,16	-2,18	-0,74	0,41	-0,34	0,72	0,98	1,08
Tillväxt (%)								
Nettoomsättning	na	5,7%	15,9%	22,0%	-3,5%	6,7%	7,2%	6,5%
EBITDA	na	na	na	1205,3%	-56,0%	151,7%	20,0%	25,7%
EBIT	na	na	na	na	-97,2%	4615,9%	22,1%	5,2%
Restultat	na	na	na	na	na	na	36,1%	9,5%
% av nettoomsättning (%)								
EBITDA-marginal	neg	neg	0,2%	2,5%	1,1%	2,7%	3,0%	3,5%
EBIT-marginal	neg	neg	neg	1,4%	0,0%	1,8%	2,1%	2,1%
EBT-marginal	neg	neg	neg	0,7%	neg	1,2%	1,6%	1,6%
Vinstmarginal	neg	neg	neg	0,7%	neg	1,2%	1,6%	1,6%
Personalkostnader	19,7%	17,5%	15,0%	13,1%	12,8%	11,9%	11,3%	11,0%
Totala rörelsekostnader	29,5%	26,5%	24,2%	21,2%	21,9%	21,3%	20,7%	20,3%
Lönsamhet (%)								
ROE	neg	neg	neg	25,4%	neg	36,9%	33,4%	26,8%
ROIC	neg	neg	neg	15,3%	0,6%	27,7%	23,9%	21,1%

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Balansräkning - Årlig data

TSEK	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
Varulager	20 869	22 271	28 543	32 620	32 590	35 197	37 555	39 600
Kundfordringar	9 147	21 509	28 077	24 059	23 390	25 261	26 777	28 384
Övriga kortfristiga fordringar	1 021	272	206	73	1 067	1 153	1 222	1 295
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	1 601	2 435	2 094	2 067	1 622	1 752	1 869	1 971
Kassa och bank	3 464	667	1 617	6 853	7 157	9 848	7 383	7 319
Summa omsättningstillgångar	36 102	47 154	60 537	65 672	65 827	73 211	74 806	78 568
Materiella anläggningstillgångar	3 415	2 681	2 292	2 223	1 399	820	2 136	2 907
Immateriella anläggningstillgångar	13 155	10 501	9 009	6 983	5 016	3 291	7 318	9 960
Finansiella anläggningstillgångar	10 091	4 993	4 993	4 993	4 993	4 993	4 993	4 993
Summa anläggningstillgångar	26 661	18 175	16 294	14 199	11 407	9 104	14 446	17 860
Summa tillgångar	62 763	65 329	76 831	79 871	77 234	82 315	89 252	96 428
Avsättningar	3 713	3 066	2 242	2 945	2 831	2 831	2 831	2 831
Skulder till kreditinstitut	1 500	875	0	0	0	0	0	0
Checkräkningskredit	197	3 899	5 413	0	3 099	3 099	3 099	3 099
Förskott från kunder	2 850	2 035	1 242	9 670	3 557	3 842	4 072	4 317
Leverantörsskulder	10 126	14 577	23 204	29 223	30 813	31 998	34 141	36 000
Övriga kortfristiga skulder	7 316	11 428	16 429	6 570	10 672	11 525	12 217	12 950
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	5 772	9 330	12 304	7 834	7 115	7 684	8 145	8 633
Summa kortfristiga skulder	27 761	42 144	58 592	53 297	55 255	58 148	61 674	64 999
Summa långfristiga skulder	12 081	11 206	10 581	16 089	13 350	12 150	10 950	9 750
Summa eget kapital	19 208	8 913	5 416	7 540	5 798	9 186	13 798	18 848
Summa skulder + EK	62 763	65 329	76 831	79 871	77 234	82 315	89 252	96 428

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Kassaflödesanalys - årliga data

TSEK	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
Löpande verksamheten	-3 894	-6 806	-956	5 882	728	5 692	7 269	9 637
Förändring i rörelsekapital	7 867	-2 543	3 376	16	-1 409	-1 801	-533	-502
Investeringsverksamheten	-150	-373	-743	-531	195	0	-8 000	-8 000
Finansieringsverksamheten	-1 522	2 827	889	470	600	-1 200	-1 200	-1 200
Periodens kassaflöde	1 882	-7 987	1 691	5 777	238	2 691	-2 465	-64
Ingående balans	2 982	4 864	667	1 617	6 853	7 091	9 782	7 317
Utgående balans	4 864	667	1 617	6 853	7 091	9 782	7 317	7 253

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Resultaträkning - Kvartalvis data

TSEK	Q2 2023	Q3 2023	Q4 2023	Q1 2024	Q2 2024e	Q3 2024e	Q4 2024e	Q1 2025e
Nettoomsättning	69 629	55 983	76 193	64 112	59 454	61 256	71 145	70 680
Övriga rörelseintäkter	507	215	472	490	293	0	0	0
Summa intäkter	70 136	56 198	76 665	64 602	59 747	61 256	71 145	70 680
Råvaror och förnödenheter	-51 499	-43 717	-59 184	-49 650	-47 557	-46 555	-54 070	-53 717
Personalkostnader	-9 675	-7 543	-9 359	-8 395	-8 387	-7 918	-7 998	-8 078
Övriga externa kostnader	-5 321	-4 134	-6 368	-5 186	-5 625	-5 513	-6 403	-6 361
Övriga rörelsekostnader	0	-124	-348	0	0	-276	-320	-318
EBITDA	3 641	680	1 406	1 371	-1 822	994	2 354	2 206
Av-/nedskrivningar	-707	-702	-703	-705	-705	-726	-656	-676
EBIT	2 934	-22	703	666	-2 527	269	1 698	1 530
Finansiellt, netto	-461	-543	-455	-431	-410	-426	-419	-411
EBT	2 473	-565	248	235	-2 937	-158	1 279	1 119
Skatt	0	0	0	0	0	0	0	0
Periodens resultat	2 473	-565	248	235	-2 937	-158	1 279	1 119
Vinst per aktie (SEK)	0,53	-0,12	0,05	0,05	-0,63	-0,03	0,27	0,24
Y-o-Y tillväxt (%)								
Nettoomsättning	17,3%	57,9%	-0,6%	2,0%	-14,6%	9,4%	-6,6%	10,2%
EBITDA	574,3%	na	-15,1%	58,5%	na	46,2%	67,4%	60,9%
EBIT	na	na	-29,6%	241,5%	na	na	141,6%	129,7%
Resultat	na	na	-56,3%	na	na	na	415,9%	376,1%
% av nettoomsättning (%)								
EBITDA-marginal	5,2%	1,2%	1,8%	2,1%	neg	1,6%	3,3%	3,1%
EBIT-marginal	4,2%	neg	0,9%	1,0%	neg	0,4%	2,4%	2,2%
EBT-marginal	3,5%	neg	0,3%	0,4%	neg	neg	1,8%	1,6%
Vinstmarginal	3,5%	neg	0,3%	0,4%	neg	neg	1,8%	1,6%
Personalkostnader	13,8%	13,4%	12,2%	13,0%	14,0%	12,9%	11,2%	11,4%
Totala rörelsekostnader	21,4%	21,0%	21,0%	21,0%	23,5%	22,4%	20,7%	20,9%
Lönsamhet (%)								
ROE	31,7%	neg	3,3%	3,0%	neg	neg	22,1%	16,2%
ROIC	11,9%	neg	2,8%	2,1%	neg	1,1%	9,1%	10,3%

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Balansräkning- Kvartalsvis data

TSEK	Q2 2023	Q3 2023	Q4 2023	Q1 2024	Q2 2024e	Q3 2024e	Q4 2024e	Q1 2025e
Varulager	37 925	37 634	32 620	35 178	35 394	30 611	32 590	32 377
Kundfordringar	21 967	29 385	24 059	29 927	13 528	26 852	23 390	23 237
Övriga kortfristiga fordringar	459	373	73	1 146	949	919	1 067	1 060
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	7 706	2 133	2 067	2 141	3 689	1 397	1 622	1 612
Kassa och bank	245	209	6 853	732	469	1 245	7 157	11 049
Summa omsättningstillgångar	68 302	69 734	65 672	69 124	54 029	61 023	65 827	69 335
Materiella anläggningstillgångar	2 488	2 292	2 223	2 025	1 827	1 599	1 399	1 224
Immateriella anläggningstillgångar	7 996	7 489	6 983	6 476	5 969	5 472	5 016	4 514
Finansiella anläggningstillgångar	4 993	4 993	4 993	4 993	4 993	4 993	4 993	4 993
Summa anläggningstillgångar	15 477	14 774	14 199	13 494	12 789	12 063	11 407	10 731
Summa tillgångar	83 779	84 510	79 871	82 618	66 818	73 086	77 234	80 066
Avsättningar	2 246	2 015	2 945	2 616	2 831	2 831	2 831	2 831
Skulder till kreditinstitut	0	0	0	0	0	0	0	0
Checkräkningskredit	4 734	6 572	0	2 565	3 099	3 099	3 099	3 099
Förskott från kunder	699	3 503	9 670	9 016	6 058	3 063	3 557	3 534
Leverantörsskulder	33 297	34 611	29 223	31 820	20 161	30 611	30 813	32 966
Övriga kortfristiga skulder	13 400	13 105	6 570	5 326	5 531	9 188	10 672	10 602
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	11 768	7 582	7 834	7 813	10 512	6 126	7 115	7 068
Summa kortfristiga skulder	63 898	65 373	53 297	56 540	45 361	52 087	55 255	57 269
Summa långfristiga skulder	10 206	9 831	16 089	15 687	13 950	13 650	13 350	13 050
Summa eget kapital	7 804	7 291	7 540	7 775	4 676	4 518	5 798	6 917
Summa skulder + EK	83 779	84 510	79 871	82 618	66 818	73 086	77 234	80 066

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Kassaflödesanalys - kvartalsvis data

TSEK	Q2 2023	Q3 2023	Q4 2023	Q1 2024	Q2 2024e	Q3 2024e	Q4 2024e	Q1 2025e
Öppande verksamheten	3 180	317	1 896	425	-2 077	568	1 935	1 795
Örändring i rörelsekapital	-7 266	-2 034	5 202	-9 160	2 967	507	4 277	2 397
Investeringsverksamheten	-24	119	-127	0	195	0	0	0
Finansieringsverksamheten	27	1 838	-314	2 565	-1 365	-300	-300	-300
Periodens kassaflöde	-4 083	240	6 657	-6 170	-280	776	5 912	3 892
Öppnande balans	4 436	245	209	6 853	732	469	1 245	7 157
Stängande balans	245	209	6 853	732	469	1 245	7 157	11 049

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Ansvarsbegränsning

Detta marknadsföringsmaterial har upprättats av Västra Hamnen Corporate Finance AB ("Västra Hamnen").

Materialet har inte utformats enligt kraven i de lagar och författningar som fastställts med avseende på investeringsanalysens oberoende, och omfattas inte av några förbud mot handel före spridningen av investeringsanalyserna.

Materialet har sammanställts utifrån offentligt tillgängligt material som bedöms som tillförlitligt. Det kan dock inte garanteras att informationen är korrekt. Informationen publiceras i marknadsföringssyfte och gör inte anspråk på att utgöra ett fullständigt underlag för finansiella beslut. Materialet utgör inte investeringsrådgivning och informationen tar inte hänsyn till de individuella behov, mål och förutsättningar som gäller för någon enskild mottagare. Läsaren uppmanas att inhämta egna kompletterande uppgifter och konsultera en kvalificerad finansiell rådgivare inför finansiella beslut.

Alla synpunkter, bedömningar och slutsatser som kommuniceras i materialet ska anses aktuella vid den tidpunkt då materialet publicerats men kan komma att ändras när som helst utan förutgående varsel. Ingenting som skrivs i materialet ska betraktas som en rekommendation eller uppmaning att investera i ett finansiellt instrument.

Västra Hamnen kan inte hållas ansvariga för direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut fattade på grundval av information i detta material. Finansiella investeringar kan både öka och minska i värde. Historisk avkastning ska inte betraktas som en indikation för framtida avkastning.

Materialet riktar sig inte till sådana fysiska och juridiska personer där distributionen av materialet till sådana personer skulle innebära eller medföra risk för överträdelse av svensk eller utländsk lag eller författning.

Innehållet får inte kopieras, reproduceras eller distribueras till annan person utan skriftligt godkännande av Västra Hamnen.

Intressekonflikter

Läsare av detta material görs uppmärksam på att Västra Hamnen har tagit fram materialet på uppdrag av och erhållit ersättning från det bolag som huvudsakligen nämns här. Ersättningen är fast och överenskommen på förhand och är på inget sätt kopplat till innehållet i materialet och de synpunkter som framförs.

Vissa uppgifter som återges i materialet är inhämtade genom kontakt med det bolag som huvudsakligen nämns här. Antaganden, slutsatser och scenarion är dock ett resultat av Västra Hamnens egen analys av tillgängliga fakta.

Västra Hamnen har interna regler som förbjuder samtliga anställda att handla med aktier i bolag med vilka Västra Hamnen har avtal om att producera marknadsföringsmaterial som det föreliggande.

Västra Hamnen Corporate Finance AB

Stortorget 13 A
211 22 Malmö
Telefon: +46 40 200 250
E-post: info@vhcorp.se
www.vhcorp.se