

WIRTEK

Uppdragsanalys

Uppdatering Q2/2022

2022-08-15



wirtek

Committed. Involved. Proficient.



Analytiker: Axel Stenman
axel@stockpicker.se

Wirtek publicerade sina finansiella resultat för det andra kvartalet den 10 augusti.

Återigen ett starkt kvartal

Det danska IT-outsourcingföretaget levererade ett starkt andra kvartal och intäkterna ökade med 59% till 15,4 MDKK jämfört med samma kvartal år 2021. EBITDA uppgick till 1,7 MDKK (Q2/2021: 0,6 MDKK), vilket resulterade i en EBITDA-marginal på 11,2%.

Förvärvet av CoreBuild förra året är naturligtvis en bidragande orsak till det framgångsrika kvartalet, men Wirteks organiska tillväxt var kanske ännu mer imponerande och uppgick till 27% från april till juni.

Håller kvar guidning

Q2 överträffade marknadens förväntningar och ledningen behöll sina tidigare tillkännagivna finansiella mål för räkenskapsåret 2022. Trots de utmanande marknadsförhållandena med brist på IT-kompetens, löneinflation och en försvagad global ekonomisk miljö siktar Wirtek på 64-69 MDKK i intäkter och EBITDA på 8,6-9,6 MDKK.

I linje med strategi

Den kombination av solid organisk tillväxt och tillväxt genom förvärv som bolaget uppvisade under det andra kvartalet är i linje med den reviderade Accelerate25XL-strategin som Wirtek presenterade i april i år.

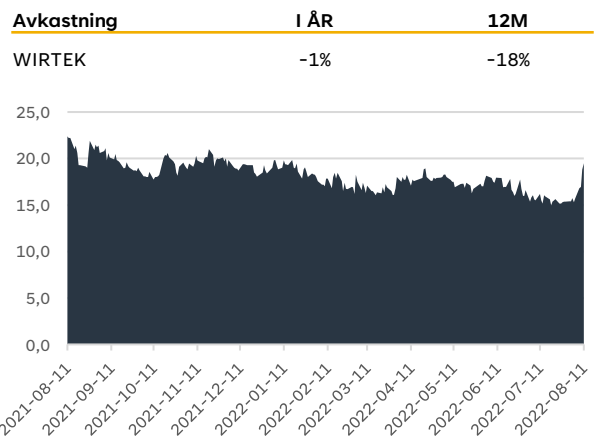
Ett av Wirteks operativa mål i Accelerate25XL-strategin är att noteras på Nasdaq Copenhagen Main Market före utgången av 2025. För att bana väg för detta har Wirtek gjort flera rekryteringar och implementerar IFRS i år.

Attraktiv värdering

Genom en diskonterad kassaflödesvärdering fastställer Stockpicker ett motiverat värde per aktie på 22,1 DKK. Genom en relativ värdering, argumenterar vi för att en EV/EBIT-multipel på 22x (baserat på vårt EBIT-estimat för år 2022) är motiverad för ett lönsamt snabbväxande företag som Wirtek, trots den rådande osäkerheten på marknaden.

WIRTEK

Riktkurs	22,1 DKK
Värderingsintervall	16,5-32,1 DKK
Sektor	Informationsteknik
Lista	Nasdaq First North GM Copenhagen
Ticker	WIRTEK
Senaste rapport	Q2/2022
Aktiekurs	18,3 DKK
Börsvärde	137 MDKK
Antal aktier (milj.)	7,5
Datum	2022-08-12



NYKELDATA (MDKK)	Q1-Q2/2022	2021	2020
Omsättning	31,8	45,4	27,6
EBITDA	4,3	6,2	3,2
Vinst per aktie (DKK)	0,41	0,66	0,71

Nyckeldata (source: Wirtek & Stockpicker)

Växande marknad

På grund av den digitala transformationen och den globala bristen på IT-kompetens har IT-outsourcingmarknaden växt bra under en lång tid. Den förväntade tillväxttakten varierar kraftigt mellan olika studier och tjänster som IT-outsourcingföretag tillhandahåller, men alla studier som Stockpicker har stött på bekräftar att IT-outsourcingmarknaden kommer att växa i god takt under de närmsta 5-10 åren.

*IT-outsourcing
marknaden växer*

Långvariga kundrelationer

Wirtek har en kund senioritet på mer än sex år och många kunder har varit hos det danska företaget i över 10 år. Tack vare dessa långvariga strategiska kundsamarbeten blir Wirtek ofta en integrerad och viktig del av kundernas utvecklings- och testavdelningar. Detta är den främsta anledningen till att vi förväntar oss att Wirtek kommer att kunna bibehålla en något högre lönsamhet än de flesta andra konkurrenter. Marginaler tenderar dock att röra sig mot branschgenomsnittet på lång sikt, vilket är viktigt att ha i åtanke.

*Kund senioritet på mer än sex
år och hög intäktstransparens*

Framtida kassaflöden genereras till stor del av befintliga kunder, vilket minskar den finansiella risken i bolaget. En hög andel av Wirteks intäkter kontrakteras även i början av varje räkenskapsår, vilket resulterar i hög resultattransparens.

Strategiska förvärv

Wirtek genomförde ett stort förvärv förra året när de adderade 50 nya kollegor till sitt team genom förvärvet av det rumänska företaget CoreBuild. Integrations- och resultateffekten från förra årets förvärv överträffade våra förväntningar och det pågående förvärvet (som offentliggjordes i juli) förväntas slutföras om några veckor. Förvärven gör det möjligt för Wirtek att få kunder i nya länder snabbt och stärka deras internationella profil.

*En solid kombination av
organisk och förvärvad tillväxt*

Värdering

Genom en diskonterad kassaflödesvärdering fastställer Stockpicker ett motiverat värde per aktie på 22,1 DKK. Genom en relativ värdering, argumenterar vi för att en EV/EBIT-multipel på 22x (baserat på vårt EBIT-estimat för år 2022) är motiverad för ett lönsamt snabbväxande företag som Wirtek, trots den rådande osäkerheten på marknaden.

Intäkter

Som tidigare nämnts var både den totala intäktstillväxten och den organiska intäktstillväxten (exkl. CoreBuild) stark. Jämfört med samma kvartal föregående år ökade intäkterna med 59% och den organiska tillväxten var 27%.

Från april till juni hade Wirtek intäkter på 15,4 MDKK, vilket är något lägre än de 16,3 MDKK som det danska företaget presenterade under första kvartalet i år. Januari till mars är dock i allmänhet en bättre period för konsultföretag, eftersom det finns färre helgdagar. Detta resulterar i fler fakturerbara arbetstimmar under Q1 för IT-konsultföretag likt Wirtek.

Stark omsättnings- och EBITDA-tillväxt under Q2/2022

Kostnader

Personalkostnaderna under andra kvartalet uppgick till 12 MDKK, vilket var i linje med första kvartalet. Sannolikt kommer personkostnaderna att bli något högre under andra halvåret ifall förvärvet som offentliggjordes i juli går i mål. Wirteks externa kostnader under de två första kvartalen i år uppgick till 3,5 MDKK, vilket resulterar i en bruttomarginal på 89%.

Vinsten per aktie ökade med 70% under de första sex månaderna i år

Lönsamhet

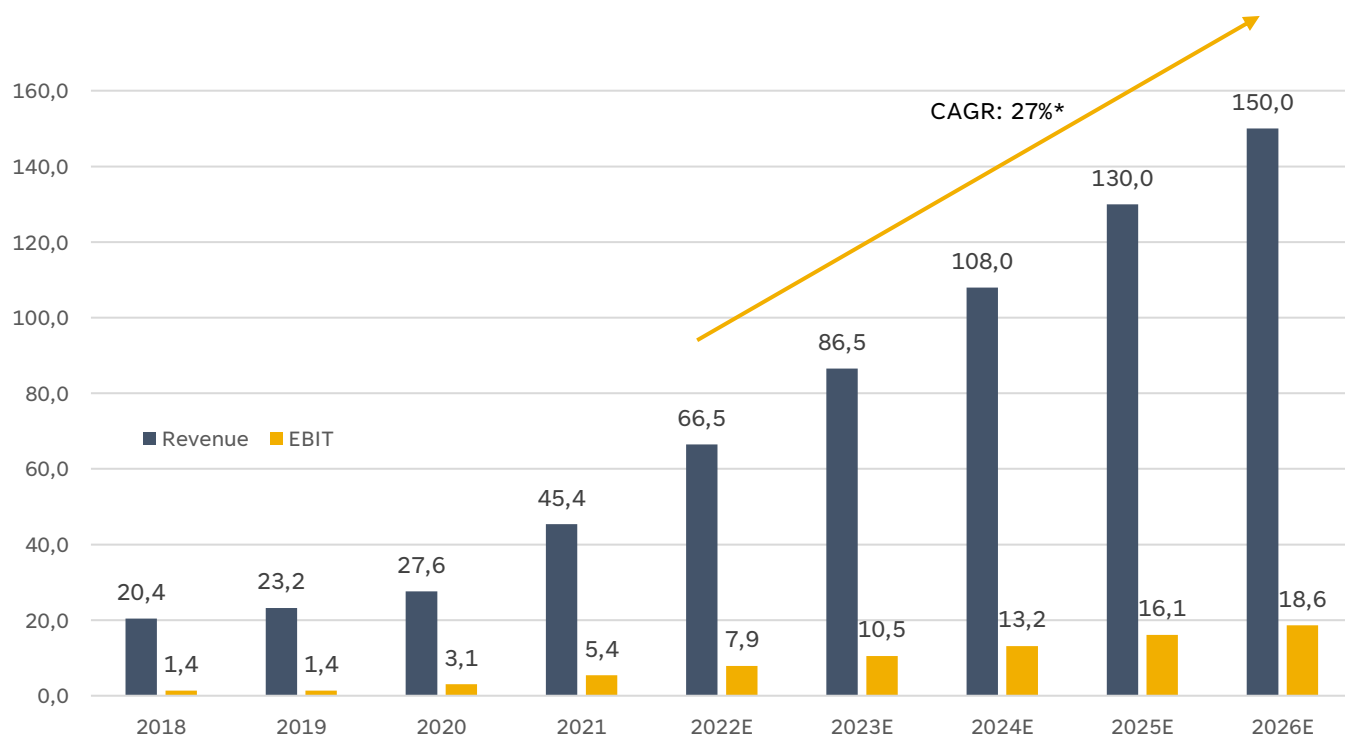
EBITDA uppgick till 1,7 MDKK under Q2, vilket resulterade i en EBITDA-marginal på 11,2%. Jämfört med samma kvartal föregående år ökade EBITDA med cirka 190%. Denna siffra påverkas dock av CoreBuild-förvärvet, vilket är viktigt att komma ihåg. Lönsamheten i Q2 kan betraktas som stark, men inte extraordinär på något sätt. Wirteks EBITDA-marginal uppgick till 15,9% under Q1/2022 och har överstigit 12% flera gånger under de senaste tre åren.

Under de första sex månaderna år 2022 uppgick Wirteks vinst per aktie (VPA) till 0,41 DKK (H1/2021: 0,24 DKK).

Negativt kassaflöde under Q2 till följd av tilläggsköpeskilling för CoreBuild-förvärvet

Kassaflöde

Wirtek redovisade ett negativt kassaflöde på 1,4 MDKK under andra kvartalet, som påverkades väsentligt av en tilläggsköpeskilling för förvärvet av CoreBuild. Vid utgången av Q2/2022 hade det danska bolaget en kassa på 6,4 MDKK, men en del av kassan är offset av en kreditfacilitet om 5,4 MDKK.



Omsättning och EBIT (källa: Wirtek & Stockpicker estimat)
* Inkl. förvärv

FINANSIELLA DATA (MDKK)	2017	2018	2019	2020	2021	H1/2022
Resultaträkning						
Omsättning	14,5	20,4	23,2	27,6	45,4	31,8
EBITDA	1,1	1,6	1,8	3,2	6,2	4,3
EBT	0,8	1,4	1,3	3,0	5,2	3,4
Vinst	0,8	1,0	1,5	4,9	4,8	3,0
Balansräkning						
Totala tillgångar	4,9	6,8	8,1	14,0	26,7	29,8
Eget kapital	2,4	3,0	3,7	7,4	9,4	13,7
Kassaflöde						
Kassaflöde från löpande verksamhet	0,3	2,0	1,2	2,8	6,5	2,9
Kassaflöde från investeringsverksamhet	-0,1	-0,7	-0,2	-0,1	-10,6	-3,9
Kassaflöde från finansieringsverksamhet	-0,6	-0,5	-0,8	-1,1	0,9	1,3
Totala kassaflöden	-0,4	0,8	0,3	1,5	-3,1	0,3
Nyckeltal						
Rörelsemarginal	4 %	6 %	7 %	11 %	12 %	11 %
Kassalikviditet	190 %	159 %	174 %	208 %	96 %	125 %
Soliditet	50 %	44 %	46 %	53 %	35 %	46 %
Vinst per aktie (DKK)	0,11	0,15	0,22	0,71	0,66	0,41

Källa: Wirtek & Stockpicker

Den 15 juli offentliggjorde Wirtek ett företagsmeddelande om undertecknande av ett icke-bindande förvärvsavtal. Förvärvet förväntas gå i mål i slutet av augusti i år.

Ca 15 nya kollegor

Bolaget som Wirtek förväntas förvärva är enligt pressmeddelandet ett lönsamt och tillväxtorienterat mjukvarubolag som tillhandahåller IT-outsourcingtjänster. Om förvärvet lyckas kommer det att tillföra ca 15 nya kollegor till Wirteks befintliga team på 181 kollegor i slutet av Q2/2022.

Förvärvet kommer att ha en positiv effekt på både omsättning och EBITDA redan i år. Utöver det förväntas förvärvet stärka Wirteks erbjudande och stödja den internationella försäljningsexpansionen.

Betalning

Förvärvet kommer att regleras kontant och med Wirtek-aktier. En betydande del av förvärvskostnaden kommer att vara kopplad till det förvärvade bolagets finansiella resultat under de närmaste åren.

I linje med strategi

För närvarande har vi inte tillräckligt med information för att kunna ge vår syn på det ovannämnda förvärvet. Förvärv är dock en viktig del av Wirteks Accelerate25XL-strategi och därför kom inte bolagets besked som någon överraskning.

Genom förvärvet av CoreBuild 2021 adderade Wirtek ca 50 nya kollegor till teamet. Förvärvet som förväntas ske i augusti är således betydligt mindre, vilket vi ser som positivt. Vi argumenterar för att flera mindre förvärv är att föredra på grund av riskhanteringskäl och enklare integrationsprocesser.

Alla Wirteks IT-outsourcinganläggningar finns för närvarande i Rumänien och det är ett operativt mål för det danska företaget att ha en outsourcinganläggning utanför Rumänien år 2025. Wirtek nämnde inte i pressmeddelandet vilket land målbolaget kommer ifrån, så det återstår att se ifall det är i eller utanför Rumänien.

Wirtek tecknade ett icke-bindande förvärvsavtal i juli

Har en positiv effekt på både omsättning och EBITDA

Förvärvet förväntas gå i mål i slutet av augusti

Efter Q2-rapporten har vi gjort några mindre justeringar till vår initiala analys från juni.

Intäkter

Under januari till juni hade Wirtek intäkter på 31,8 MDKK. Historiskt sett verkar intäkterna under det andra halvåret ha varit något högre för det danska bolaget än januari-juni och vi känner oss därför trygga med att det danska bolaget kommer att kunna nå vår intäktsprognos på 66,5 MDKK under räkenskapsåret 2022.

Oförändrade omsättnings- och EBIT-estimat

Om Wirtek adderar ytterligare 15 kollegor (till det befintliga teamet på 181 kollegor) genom det pågående förvärvet som förväntas slutföras i slutet av augusti, har Wirtek goda möjligheter att överträffa denna prognos.

Lönsamhet

Personalkostnaderna har varit ca 12,0 MDKK per kvartal i år. I förhållande till vår initiala analys har vi höjt vår personalkostnadsestimat för prognosperioden, men detta kompenseras av lägre externa kostnader under samma tidsperiod. Ovanstående kommer således inte att ha någon väsentlig inverkan på de EBIT-prognoser som vi presenterade i den initiala analysen.

Wirtek följer sin Accelerate25XL-strategin

Sammanfattning

Wirteks starka andra kvartal och det aviserade icke-bindande förvärvsavtalet i juli bekräftar att det danska bolaget följer Accelerate25XL-strategin. Som vi nämnde i vår initiala analys, har vi en stark tilltro till att ledningen lyckas uppnå sina kommunicerade finansiella mål. Stockpickers estimat är till stor del i linje med Wirteks egna outlook för 2022 och deras långsiktiga målsättning som sträcker sig fram till år 2025.

PROGNOS	2021	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
(MDKK)						
Omsättning	45,4	66,5	86,5	108,0	130,0	150,0
Tillväxt	64%	47%	30%	25%	20%	15%
EBIT	5,4	7,9	10,5	13,2	16,1	18,6
EBIT-marginal	12%	12%	12%	12%	12%	12%
EBIT-tillväxt	77%	46%	33%	26%	22%	16%

Estimat MDKK (Källa: Stockpicker)

Som vi nämnde i den initiala analysen är det svårt att hitta några börsnoterade peers i Norden med motsvarande affärsmodell och storlek som Wirtek. I tabellen nedan finns ett urval av 11 företag (av olika storlek) som är noterade i Sverige, Finland, Danmark, Norge eller USA och som är verksamma inom branschen IT Services & Software. Framtida intäkts- och resultatprognoser baseras på andra analytikers estimat (som täcker dessa specifika bolag) samt våra egna antaganden.

CAGR

Jämförelsebolagen har en median CAGR under 2021-2023E på 13%, medan genomsnittet ligger på 16%. Det är värt att notera att både ledningen och Stockpicker tror på en avsevärt högre CAGR på 27% för Wirtek under prognosperioden 2022-2026E.

EV/Sales

Wirtek handlas till en högre EV/S-multipel än de peers som vi tagit fram i tabellen nedan. Vi argumenterar dock för att detta är rimligt då det danska bolaget har varit mer lönsammare och levererat högre marginaler de senaste åren än de utvalda bolagen nedan i snitt.

Bolag	Land	Valuta	Börsvärde (milj.)	EV/EBIT		EV/S		P/E	
				2022E	2023E	2022E	2023E	2022E	2023E
B3 Consulting	Sweden	SEK	1090	15	14	1,0	1,0	13	12
CAG Group	Sweden	SEK	616	10	9	1,0	1,0	13	12
Formpipe Software	Sweden	SEK	1450	68	25	2,9	2,6	107	33
eWork	Sweden	SEK	1821	12	11	0,1	0,1	17	15
Gofore	Finland	EUR	354	16	14	2,3	2,0	21	19
Netum	Finland	EUR	47	12	10	1,5	1,4	15	13
Vincit	Finland	EUR	102	10	7	1,0	0,8	12	10
Siili Solutions	Finland	EUR	107	10	9	1,1	1,0	12	11
Endava	USA	USD	5837	41	33	7,1	5,5	78	62
Bouvet	Norway	NOK	6623	17	16	2,2	1,9	22	20
Columbus	Denmark	DKK	1098	17	16	0,7	0,7	18	16
Wirtek	Denmark	DKK	140	19	14	2,2	1,7	18	15
Genomsnitt				21	15	1,9	1,6	29	20
Median				16	14	1,3	1,2	17	15
Diff. till median				17 %	-2 %	42 %	29 %	7 %	-1 %
Diff. till genomsnitt				-9 %	-8 %	14 %	2 %	-57 %	-37 %

Källa: Stockpicker

Obs: Siffrorna är inte justerade och ny information kan vara tillgänglig

EV/EBIT

Wirtek handlas för närvarande (2022E) till en högre EV/EBIT-multipel än medianbolaget, men denna värderingsmultipel kommer att sjunka snabbt på grund av den förväntade höga lönsamma tillväxten för Wirtek. Redan nästa år (2023E) förväntas det danska bolaget handlas med en rabatt i förhållande till jämförelsegruppen.

Attraktiv värdering

I den första analysen från juni genomförde vi en diskonterad kassaflödesanalys (DCF) och fastställde ett verkligt värde per aktie på 22,1 DKK (avkastningskrav 10%). Vi gjorde några mindre justeringar i våra prognoser efter Q2-resultaten, men dessa kommer inte att ha någon betydande inverkan på vare sig omsättning, EBIT eller vår uppskattning av det motiverade värdet per aktie från juni. Det andra kvartalet bekräftade dock vår tro på ledningens förmåga att fortsätta leverera lönsam hög tillväxt.

Även om en storleksrabatt måste beaktas på grund av den stora skillnaden i marknadsvärde mellan Wirtek och utvalda peers på föregående sida, hävdar vi att en EV/EBIT-multipel på 22x (baserat på en aktiekurs på 22,1 och vår EBIT-prognos för 2022E) ger ytterligare stöd till resultaten från vår DCF-modell.

Stockpicker håller kvar ett motiverat värde per aktie på 22.1 DKK

Stockpickers intäkter (66,5 MDKK) och EBITDA (9,1) prognos för räkenskapsåret 2022 är ungefär i mitten av det finansiella guidningsintervall som Wirtek tillkännagav i mars. Ledningen bibehöll den finansiella guidningen i Q2-rapporten men påpekade att det var "based on risk assesment". Om vi tolkar detta rätt, låter det som att inledningen på Q3 har varit bra.

IT-företag (inkl. Wirtek) verkar för närvarande i en utmanande miljö med geopolitiska osäkerheter, löneinflation och brist på IT-kompetens. Även om de makroekonomiska osäkerheterna är många, verkar det för närvarande som att aktivitetsnivån på marknaden fortfarande är god.

För närvarande håller Stockpicker kvar sin riktkurs per aktie på 22,1 DKK. Om det pågående förvärvet går igenom adderar Wirtek 15 nya kollegor till sitt team. Förvärvet planeras vara klart i slutet av augusti efter att Wirtek erhållit tillfredsställande due diligence-resultat. Då vi fått mer information om förvärvet kommer vi att utvärdera vilken typ av inverkan det kommer att ha på våra estimat.

 STYRKOR

- Historiken (noterad sedan 2006)
- Starka kundrelationer
- Ledning/styrelse stora aktieägare och har varit involverade länge
- Tidigare bevisad förmåga att leverera på finansiella målsättningar
- En stor del av intäkterna avtalas om redan i början av varje räkenskapsår
- IT outsourcing marknaden växer

 SVAGHETER

- Fortfarande beroende av danska kunder
- Låga inträdesbarriärer
- Alla outsourcingfaciliteter i Rumänien
- Måste konkurrera på global nivå

 MÖJLIGHETER

- Ytterligare framgångsrika förvärv
- Fortsatt tillväxt och synergier från CoreBuild-förvärvet
- Etablering på nya snabbt växande marknader (t.ex. Cyber Security Services)
- Förbättrad lönsamhet tack vare högre antal billable colleagues

 RISKER

- Löneinflation
- Brist på personal med IT-kompetens
- Inte ses som en attraktiv arbetsgivare
- Risker förknippade med ett litet företag
(t.ex. nyckelpersoner som lämnar företaget)
- Regulatoriska- och politiska risker
(t.ex. alla IT-resurser i Rumänien)
- Låg likviditet i aktien
- Svagare ekonomi
(kan skada efterfrågan/marknadstillväxt)
- Boostad försäljning och marginaler på grund av COVID-19 epidemin



Händelser (sedan 01/2022)

-
- 2022-08-10 Wirtek A/S: Interim Report Q2 2022: Revenue growth of 59% and EBITDA growth of 190%
 - 2022-07-14 Wirtek A/S: Wirtek signs non-binding acquisition agreement
 - 2022-06-09 Stockpicker AB initiates research coverage on Wirtek A/S
 - 2022-06-01 Wirtek A/S: Capital increase in connection with exercise of issued warrants
 - 2022-05-25 Offentliggørelse af ledende medarbejders og disses nærtstående transaktioner med aktier i Wirtek A/S
 - 2022-05-10 Interim Report Q1/2022: Revenue Growth of 111%
 - 2022-04-19 Wirtek announces Accelerate25XL strategy - Revenue goal for 2025 raised by 30%
 - 2022-04-06 Minutes from Annual General Meeting in Wirtek A/S
 - 2022-03-15 Notice to convene Annual General Meeting in Wirtek A/S
 - 2022-03-09 Annual Report 2021: Revenue growth of 64% and EBITDA growth of 94%
 - 2022-03-03 Wirtek signs large client contract and increases expectations for 2022
 - 2022-01-25 Wirtek announces expectations for 2022
 - 2022-01-17 Wirtek clarifies expectations for 2021
 - 2021-12-16 Wirtek expands leadership with a new CFO
 - 2021-11-15 Large strategic order from new client in UK
 - 2021-11-10 Interim Report Q3 2021: Revenue growth of 97% and EBITDA growth of 152%
 - 2021-09-07 Strategic order for Cybersecurity services to large US client
 - 2021-08-30 Termination of liquidity provider agreement (inside information)
 - 2021-08-10 Interim Report Q2 2021: Successful CoreBuild acquisition with high impact
 - 2021-08-05 Wirtek raises both revenue and EBITDA expectations for 2021
 - 2021-06-18 Notification of managers and closely related parties' transactions with Wirtek A/S shares
 - 2021-05-31 Wirtek purchases own shares from the Board of Directors as part of the CoreBuild acquisition
 - 2021-05-27 Capital increase in connection with exercise of issued warrants
 - 2021-05-27 Minutes of extraordinary general meeting in Wirtek A/S
 - 2021-05-11 Interim Report Q1 2021: Strong EBITDA growth of 72% in Q1 2021
 - 2021-04-29 Wirtek completes acquisition and raises outlook for 2021
 - 2021-03-04 Wirtek annual report 2020: Revenue grew by 19% and EBITDA was up by 80%
 - 2021-02-17 Wirtek signs non-binding acquisition agreement as a major milestone in the Accelerate25 strategy
 - 2021-01-26 Wirtek announces 2025 strategy with an expected average annual growth of 30%

Press releases (källa: MFN)

(MDKK)	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
EBIT	7.9	10.5	13.2	16.1	18.6
FCF	6.2	8.3	10.4	12.9	15.3
Terminal value					215.7

Key Assumptions

Tax rate	22%
WACC	10%
Terminal Growth	3%

Fair Value

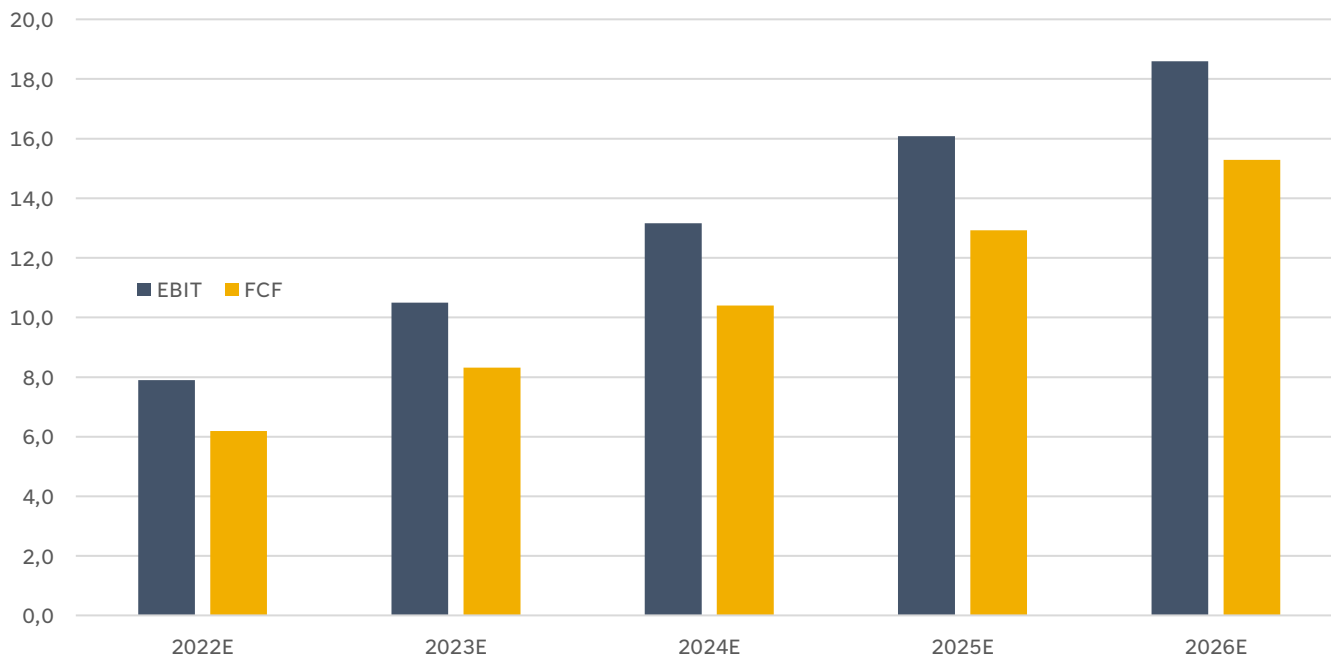
Enterprise Value	174
Equity Value	165
Per share	22.1 DKK

DCF värdering (källa: Stockpicker)

SENSITIVITY ANALYSIS (WACC)

WACC	12%	10%	8%
Fair value per share (DKK)	16.5	22.1	32.1

Känslighetsanalys (källa: Stockpicker)



EBIT & FCF (Källa: Stockpicker)



Om oss

Stockpicker grundades år 1997 som ett medieföretag och försåg svenska privatinvestorer med den digitala aktietidningen Newsletter. Nyhetsbrevets fokus var, och är fortfarande, att förse sina läsare med aktieanalyser, krönikor, topplistor och intressanta case. Sedan start har Stockpicker utökat sitt erbjudande till privata investerare och börsbolag. Idag tillhandahåller Stockpicker sex olika nyhetsbrev via e-post, till en publik på långt över 50 000 läsare. B2B-erbjudandet har utvecklats från marknadsföring av emissioner och börsintroduktioner, till ett komplett utbud av tjänster för små- och medelstora noterade företag. En viktig del av en rättvis värdering av ett börsnoterat bolag är stödet av uppdragsanalys. Eftersom Stockpicker har lång erfarenhet av företagsanalys och ett team av välutbildade analytiker är tjänsterna mycket uppskattade bland våra börsnoterade kunder.

Disclaimer

Detta material har sammanställts av Stockpicker i informationssyfte och ska inte ses som rådgivning. Denna analys har Stockpicker erhållit betalning för. Stockpicker gör från tid till annan analyser och andra publikationer på uppdrag och mot ersättning från det analyserade bolaget. Innehållet har grundats på information från allmänt tillgängliga källor, vilka

Contact Details:

Adress: Strandvägen 7 A , 114 56 Stockholm
E-mail: staff@stockpicker.se
Phone: +46 (0)8-662 06 69
Webpage: www.stockpicker.se

bedömts vara tillförlitliga. Sakinnehållets riktighet och fullständighet, liksom lämnade prognoser och rekommendationen kan inte garanteras och det kan förekomma felaktigheter. Stockpicker lämnar inte i förväg ut slutsatser eller omdömen i materialet. Åsikter som lämnats i materialet är analytikerns åsikter vid tillfället för upprättandet av materialet och dessa kan ändras. Det lämnas ingen försäkran om att framtida händelser kommer vara i enlighet med åsikter framförda i materialet. Stockpicker fransäger sig allt ansvar för direkt eller indirekt skada som kan grunda sig på detta material. Placeringar i finansiella instrument är förenade med ekonomisk risk och att en placering historiskt haft en god värdeutveckling är ingen garanti för framtida avkastning. Stockpicker fransäger sig därmed allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av materialet.

Analytikern äger inga aktier i det bolag som varit föremål för denna uppdragsanalys.