

GomSpace er en særdeles spændende vækstaktie

- Afkastpotentialet står godt mål med risikoen trods en betydelig kursstigning siden børsintroduktionen. Hvis alt går vel, og selskabet opnår de finansielle mål i 2021 uden afbræk i salget eller kvalitetsproblemer med de opsendte satellitter, kan aktien rumme et interessant upside potentiale. Det skal bemærkes, at aktien er noteret på First North Premier i Stockholm. Likviditeten i aktien er endnu begrænset i omfang men heldigvis markant stigende. Investering i aktien bør indpasses i forhold til selskabets 5 årige tidsramme for ekspansion, altså en langsigtet placeringsmulighed.
- GomSpaces produkter henvender sig til nye nicher i det store marked for satellitter. Markedet er ungt, idet der i 2009 kun blev opsendt 26 nanosatellitter. I 2014 var tallet steget til 158 styk. Branchemediet MarketsAndMarkets skønner, at der i 2020 vil være opsendt 2-3.000 nanosatellitter, og at markedet kan vokse fra 890 mio. USD i 2015 til 2,52 mia. USD i 2020.
- Selskabet er i færd med at *disrupte* satellitmarkedet med langt lavere priser, hvilket vil øge brugen af nanosatellitter. USA er det vigtigste enkeltmarked (70 %), hvorfor man har åbnet et salgs- og projektudviklingskontor i Washington. Asien serviceres fra et nyåbnet kontor i Singapore. EU har vedtaget nye budgetter til European Space Agency, ligesom der forventes stigende investeringer i nanosatellitter jf. "Horizon 2020" udviklingsprogrammet.
- GomSpace har i år formået at indgå aftaler om samarbejder og nye ordrer på et udmærket niveau, og selskabets ordrebog er på det højeste niveau nogensinde.
- I takt med en stigende ordreindgang er der udsigt til en betydelig fremgang i aktivitetsniveauet og indtjeningen frem mod 2021, hvor GomSpace forventer at nå op på en omsætning på ca. 820 mio. SEK (70 % gennemsnitlig årlig vækstrate). Denne Guidance relaterer sig til informationerne i Børsprospektet fra sommeren 2016, og indtil videre har GomSpace ikke ændret på disse mål.

Aktuel Kurs: 69 SEK

Børs: NASDAQ First North Premier i Stockholm

Markedsværdi: 1.812 mio. SEK

Antal aktier: 26,257 mio. styk

Næste regnskab: Q2 regnskab 31-08-2017

Anbefaling:

Kort sigt: Køb (før Hold)

Langt sigt: Køb (uændret)

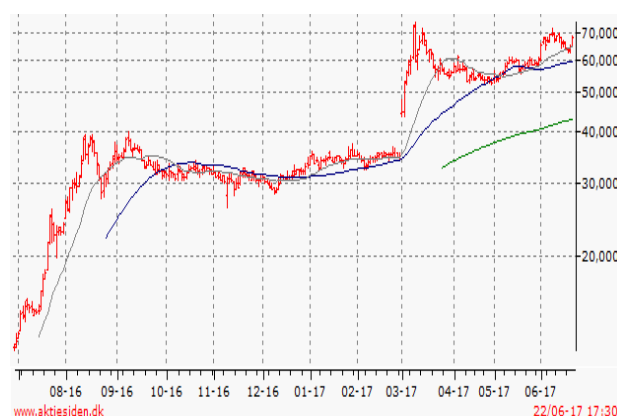
Kursudvikling 0-6 mdr.: 60 – 75 SEK (før 50-70)

Kursudvikling 12-18 mdr.: 75 – 100 SEK (før 70-90)

Tidligere anbefaling: Hold/Køb den 23-03-2017 ved kurs 57 SEK.

Selskabets forventninger til indeværende regnskabsår

Der er ikke opstillet direkte finansielle mål for 2017. I 2021 forventer selskabet at omsætte for 820 mio. SEK med en bruttomargin på 65 %. Selskabet forventer at beskæftige 350 ansatte i 2021. Man sigter altså mod en mangedobling i størrelse og et løft i bruttomargin fra pt. 47 %.



Høj / Lav 12 måneder: 72 / 9,1

Muligheder

Der findes enorme vækstmuligheder i dette unge marked. Konkurrencen er begrænset. Selv om man har lave priser, er satellitterne i høj kvalitet. En spændende aktie, der hvis ledelsens finansielle mål frem mod 2021 opnås, kan blive flerdoblet i børskurs. Selskabet er en Take-over kandidat med en af de store satellitproducenter som mulig køber.

Risici

Det høje væksttempo stiller krav til ledelsens styring af den stærkt voksende organisation. Udgifter til personale og forskning må forventes at belaste markant før indtægterne for alvor kommer. I takt med ekspansionen kan der blive behov for nye og større lokaler. Aktien er noteret i Sverige på First North Premier med en forholdsvis begrænset likviditet set i forhold til handelsomfanget på hovedbørsen.

Fakta om GomSpace

- GomSpace er hjemmehørende i Aalborg, hvor aktiviteten foregår med koncept- og produktudvikling, salg og produktion af nanosatellitter. Selskabet har i maj måned åbnet kontor i Singapore, hvorfra man supporterer Asien-området. Der er desuden netop blevet etableret et salgs- og produktudviklingskontor i Washington, USA.
- GomSpace ApS blev grundlagt i 2007 af tre studerende ved Aalborg Universitet. Udgangspunktet var Aalborg Universitet (kendt for en ledende stilling angående radiokommunikation), hvor arbejdet med nanosatellitter var indledt allerede i 2001. Man indtager en pionerrolle i et nyt marked med en rivende udvikling.
- Selskabets aktie (GS Sweden) er noteret på First North Premier i Stockholm. Børsnoteringen er sket via et til formålet nyt svensk moderselskab, GomSpace Group AB. Tickerkoden er GOMX. Moderselskabet er GomSpace Group AB med de tre helejede datterselskaber: GomSpace ApS, NanoSpace AB og GomSpace Orbital ApS. Desuden ejes 48 % af Aerial & Maritime Ltd. (Mauritius), som skal opbygge og drive et nyt projekt med servicevirksomhed inden for satellitovervågning af flytrafik m.m.
- Børsnoteringen fandt sted med første handelsdag den 16-06-2016 efter salg af 8 mio. styk nye aktier til kurs 12,5 SEK. Den 01-07-2016 blev der solgt yderligere 2 mio. aktier til samme kurs. Selskabets totale bruttoprovenu fra børsnoteringen androg 125 mio. SEK. Ved børsnoteringen fik man tæt på 3.000 nye aktionærer.
- Siden børsnoteringen i juni 2016 er aktiekursen steget fra 12,5 SEK til nu 69 SEK. Den 05-04-2017 gennemførte selskabet en rettet emission ved salg af 1,75 mio. nye aktier til en kreds af institutionelle investorer til kurs 54,5 (en discount på 10 % i forhold til dagen før). Salget tilførte GomSpace et bruttoprovenu på 95 mio. SEK. Børsværdien er vokset til 1.812 mio. SEK.
- I alt er der efter den seneste emission 26.257.334 udestående aktier. De oprindelige ejere bestående af Borean/NOVI, HL Invest samt stiftere og ledelsen ejede inden emissionen 59 % af aktierne. GomSpace har ikke oplyst navne på de nye aktionærer og heller ikke nyt tal for de oprindelige ejeres nye andel eller antallet af aktionærer. Storaktionærerne anses som langsigtede investorer, der er pålagt en lock-up periode frem til 01-07-2018.
- Selskabet har kunder i 55 lande, og kundelisten omfatter universiteter, forskningsorganisationer, nationale rumagenturer, kommercielle virksomheder og forsvar.
- Selskabet ser sig selv som en fremstillingsvirksomhed, men alligevel indgik man sidste år aftale om at deltage i et projekt omfattende drift af satellitter til brug for overvågning af kommerciel trafik til lands, vands og i luften i det ækvatoriale område. GomSpace er kommet med i samarbejdet med Investeringsfonden for Udviklingslande på lukrative vilkår.
- GomSpace ledes af CEO Niels Buus (født 1957), mens Jukka Pertola (født 1960; stopper som administrerende direktør i Siemens A/S senest ved udgangen af i år) er bestyrelsesformand.
- Ultimo Q1 2017 beskæftigede GomSpace 95 medarbejdere, hvoraf 82 er fuldtidsansatte. Ultimo 2016 var tallet 77 og 30 året før. 65 personer (heraf 15 rumfartsingeniører) er beskæftiget med fremstilling, forskning og udvikling. Salget varetages af 14 personer, mens de administrative opgaver klares af 16 medarbejdere.

Disruption af satellitmarkedet prismæssigt via en ny teknologi med nanosatellitter

GomSpace udvikler, designer, producerer og sælger nanosatellitter til brug civilt og militært i forbindelse med overvågning af fly, skibe og andre ting plus måleopgaver og kommunikation. Nanosatellitter kan således anvendes til brug for telefonisk satellitkommunikation, overvågning af radiokommunikation (blandt andet militært) samt til sikkerhedsopgaver, fx overvågning af enorme øde områder ved Grønland og Nordpolen.

GomSpace er blandt pionererne i en branche, der forventes at blive udvidet markant i de kommende år. Man er sammen med en lille kreds af konkurrenter i gang med at ændre (disrupte) det eksisterende satellitmarked. Nanosatellitter er små med en vægt op til 50 kg, men den typiske størrelse ligger på 4-6 kg. GomSpace benytter et modulsystem, som har formatet 10x10 cm og kan omfatte 1, 3, 6 eller 12 af disse enheder med heraf følgende større længde. En satellit skal indeholde basisfunktioner til at håndtere energi (solpaneler), positionering, radiokommunikation, selvdestruktion efter brug mv. Man søger at indbygge back-up kapacitet i satellitten i det omfang, der er plads hertil. Prisen starter ved 1 mio. DKK, og den samlede pris inkl. opsending ligger nede under 1 promille af de hidtidige store satellitter. En ny og meget lavere udgift udvider markedet gevaldigt. Helt nye former for brug kan dermed blive tilgængelige, og erhvervskunder er her i centrum.

Det er minisatelliternes udnyttelse af den mest moderne hardware og software, som har muliggjort det nye koncept. Den forventede levetid er sat til 5 år, hvilket skyldes den rivende teknologiske udvikling af bedre og mindre pladskrævende udstyr. Grundlæggende har nanosatellitter lang levetid men behov og funktioner ændres hurtigt i denne branche. Indbygget funktion med selvdestruktion er derfor udviklet for at håndtere den korte årrække med drift før udskiftning, såkaldt kreativ destruktion. Det skal forhindre problemer med cirkulerende "rumsrot". I praksis konstrueres hver enkelt satellit individuelt ud fra kundens ønsker til opgaven, og det kombineres så med anvendelse af basismodulerne. Modellen GOMX-1 blev lanceret i 2013, nr. 2 udgaven blev opgivet til fordel for GOMX-3 i 2015. GOMX-4A og GOMX-4B bliver taget i anvendelse i år (2017). Et nyt satellitprogram baseret på 6U platformen er netop blevet frigivet til salg.

På meget kort tid har GomSpace formået at synliggøre de mange fordele, som brug af nanosatellitter indebærer. Kundelisten er derfor blevet udvidet i omfang. Det vil i sig selv få stadigt flere kunder til at rette fokus mod dette nichemarked. Det eksisterende marked for satellitter er domineret af serviceselskaber (drift) med store systemer med mange års levetid og karakter af infrastruktur, eksempelvis Inmarsat, der dækker skibsfartens behov globalt bortset fra de to polarområder.

Satellitterne sendes typisk i kredsløb i 500-800 km's højde over jorden, hvorfra de kan udføre de ønskede opgaver og målinger. GomSpace køber sig plads til opsendelse via raketter, primært russiske - men fremover også i Kina. Via datterselskabet GomSpace Orbital ApS er forretningen blevet udvidet, således at kapacitet købt på raketter både kan anvendes til selskabets egne kunder, men også sælges videre til andre. Det ligner et forsøg på at sikre sig tilstrækkelig med "raket-plads" på forhånd, og derved fremmer man sit salg.

Den lave pris kombineret med høj kvalitet i opgaveløsningen er det afgørende punkt for vækst i udbredelsen af brug af nanosatellitter i de kommende år. Den planlagte levetid for en nanosatellit er fastlagt til ca. 5 år, men den lave anskaffelsespris og forbedret ydelse vil med stor sandsynlighed føre til en endnu hurtigere udskiftning med nye typer. Teknologien i branchen udvikler sig nemlig eksplosivt, og det er vigtigt hele tiden at gøre brug af de nyeste komponenter. Der er tale om et marked i markant vækst og med enorme muligheder. Det stiller store krav til virksomheden, der er nødsaget til at følge med i udviklingen. Det kræver store investeringer i udviklingsafdelingen, hvor der nu også er igangsat forsøg med at tilbyde netværk mellem de opsendte satellitter. Det vil kunne føre til endnu højere efterspørgsel på brugen af nanosatellitter, da komplette satellitsystemer vil kunne levere forbedrede kommercielle tjenesteydelser til slutbrugerne. Udviklingen i komponentteknologi og software er sammen med fremkomst af nye anvendelseskoncepter så hurtig, at der vil være tale om en form for kreativ destruktion med skift til nye og stærkt forbedrede satellitter. Udviklingen kan således komme til at ligne mobiltelefoner, hvor nye tekniske funktioner fører til udskiftning trods fortsat god funktionalitet. Hyppig udskiftning vil være en stor fordel for GomSpace, da det vil bidrage til at løfte salget i de kommende år.

Markedsforholdene

GomSpace er en "newcommer" og nicheaktør i et særdeles spændende marked med næsten uanede ekspansionsmuligheder. USA er i dag det største marked med en andel på ca. 70 %. Branchemediet MarketsAndMarkets forventer, at markedet for nanosatellitter (vægt 1-10 kg) og mikrosatellitter (11-100 kg) vokser fra 1,21 mia. USD i 2017 til 3,49 mia. USD i 2022 svarende til en årlig vækstrate på knapt 24 %. I en tidligere analyse har MarketAndMarkets estimeret en markedsværdi for nanosatellitter på 2,52 mia. USD i 2020, men der er tale om aldeles usikre skøn. Spaceworksforecast.com forventer, at markedet vil blive drevet af kommercielle opgaver, der vil udgøre 70 % af markedet. Sensors & Systems har i en analyse i juni 2014 estimeret markedet for nanosatellitter til 1,9 mia. USD i 2019.

På nuværende tidspunkt er markedet ungt og præget af få aktører. GomSpace vurderer, at deres markedsandel i 2016 lå omkring 15 %, mens hollandske ISIS, engelske Clyde Space og de to amerikanske selskaber, Tyvak og Blue Canyon, er af nogenlunde samme størrelse med tilsammen en markedsandel på 60 %. Øvrige aktører står for resten, dvs. 25 % af markedet. I en nybegynder branche kan der indtræffe store forskydninger som følge af succes/fiasco for de enkelte firmaers produktkoncepter. Tingene skal først finde en form.

Hvis markedet vokser som forventet, vil der være rigelig plads til de nuværende aktører, der har opnået en fordel i forhold til nystartede virksomheder. De store satellitoperatører og producenter har endnu ikke fokus rettet mod nanosatellitter, men såfremt de vælger at "se nedad", kan GomSpace eller et andet selskab blive mødt af et take-over bud. Hvornår de store, gamle udbydere vågner op vil afhænge af de servicetilbud, som lanceres. Opkøb og konsolidering (især stordriftsfordele af R&D og serieproduktion) gør investeringscasen endnu mere interessant. For GomSpace gælder det om at sikre sig en andel i det hastigt voksende marked med vækstrater på estimeret +24 % årligt, og heldigvis udvikler ordreindgangen sig godt. Konkurrencen i dette nichemarked må dog forventes at stige i de kommende år.

År til dato har GomSpace meldt om en række interessante ordrer og indgåede samarbejdsaftaler. Århus Universitet har valgt GomSpace som leverandør af udstyr til en satellit, der efter planen skal opsendes i sommeren 2018. Ordren har dog kun en værdi på 1,8 mio. SEK. Aerial & Maritime Ltd. (associeret selskab) har indgået en samarbejdsaftale med spanske AISTECH Srl. omkring fælles overvågning og deling af indsamlede data fra satellitter, hvilket udvider effektiviteten i overvågningen af bl.a. det ækvatoriale område til gavn for kunderne. Den første kinesiske producent af nanosatellitter, Spacety Co. Ltd., har placeret en ordre til en værdi af 150-200.000 USD i form af køb af komponenter til en række satellitter, der vil blive opsendt i de kommende år. Det amerikanske selskab, Space Quest Ltd. har købt to avancerede 3U nanosatellit platforme med tilhørende software til en værdi af 325.000 USD. Senest er der meldt om et indgået samarbejde med UnseenLabs.

Udviklingen i Q1 2017 blev som forventet

Salget steg i Q1 til 19 mio. SEK fra 11 mio. SEK i samme periode året før. Bruttomarginen skuffede imidlertid med et fald fra 64 til 46 %. Ledelsen er ikke tilfreds med dette fald, der forklares med stigende udgifter og investeringer i ekstra ressourcer. Medarbejdertallet er steget fra 30 til 82 fuldtidsansatte over 12 måneder, hvoraf de fleste nyansættelser er sket i udviklingsafdelingen. Her er der gået mange ressourcer til at videreudvikle de nuværende satellitter, så de kan opsendes og indgå i et netværk af satellitter. Samtidig er der allokeret udgifter til en proces for serieproduktion. Tidligere udviklede man hver enkelt satellit nøjagtig for kunden. Hvis markedet vokser som anført tidligere i analysen, er det vigtigt med serieproduktion for at holde udgifterne nede. GomSpace befinder sig således i en omstillingsfase fra håndværk til industri kort inde i selskabets livscyklus, hvilket viser, hvor hurtigt markedet udvikler sig.

GomSpace investerer massivt i fremtiden, men på den korte bane belaster det regnskabet. Udgifterne til en stigende sælgerstab belaster også, men her er der tale om en fremtidssikring, idet det er vigtigt at få udvidet markedsandelen. Ordrebogen er heldigvis større end nogensinde, ligesom der meldes om høj efterspørgsel for fremtidige opgaver. Nettoresultatet endte på -10,3 mio. SEK, hvilket var som forventet af ledelsen. Der opstilles ikke mål for 2017, hvorfor vi fortsat kun kan henholde os til ledelsens oprindelige udmeldinger fremsat i forbindelse med børsnoteringen sidste år. Heraf fremgik det, at selskabet i 2021 har som mål at have 350 ansatte og en omsætning på 820 mio. SEK. Bruttomarginalen forventes at ligge over 50 %. Der er langt op til disse ambitiøse mål, der dog ikke forekommer urealistiske. Pointen er, at niveauet vil blive løftet markant, men indledningsvis belastes man af store udgifter til udvikling og udvidelse af faciliteterne plus kapitalkravet/risikoen i forbindelse med kontrakter på udførelse af raketopsendelserne.

Fremtiden og aktiens forhold

GomSpace er i fuld gang med at sikre sin andel af det hastigt voksende marked for nanosatellitter. Der er uomtvisteligt tale om et markedssegment med høje vækstrater, hvor USA repræsenterer det markant største marked geografisk set. For at støtte op om salget i USA har GomSpace netop oprettet et kontor i Washington til at servicere USA og Canada. USA tegner sig for ca. 70 % af markedet for satellitter. GomSpace nævner i Q1-rapporten, at der er en markant stigning i antallet af ansøgninger for opsendelse af satellitter, herunder nanosatellitter. Der er tale om ansøgninger omfattende konstellationer med 100-vis, ja endog 1.000-vis af satellitter i formation (netværk). Statslige myndigheder og rumfartsorganisationer bakker op om den øgede trafik i rummet. Der er også mulighed for at opnå andel i en række ordrer fra EU i de kommende år. På et ministermøde i december 2016 bakkede medlemslandene op om at tildele European Space Agency (ESA) øgede budgetter, ligesom EU forventes at øge investeringerne i nanosatellitmarkedet i henhold til "Horizon 2020" udviklingsprogrammet. Åbningen af kontoret i Singapore forekommer klog og velovervejet, idet der i Asien er et stort og uudviklet marked.

Indeværende år vil bære præg af cash-burn henset til de store fremadrettede investeringer i udvikling (R&D) og udvidelse af sælgerstaben. Produktionen skal samtidig omlægges til seriefremstilling. GomSpace er således efter kort tid som børsnoteret selskab inde i en fase, hvor der internt er høj aktivitet. I de kommende kvartaler og år skal salget løftes betragteligt, hvilket kombineret med relativt lavere udgifter til forskning og start på effektiv serieproduktion vil kunne danne grundlag for en markant forbedring af bruttomarginalen og nettoindtjeningen. Kort fortalt skal en start-up virksomhed i lyntempo skifte niveau fra håndværksmæssigt udførte prototyper til en stilling som en avanceret high tech fabrikant med mulighed for at opnå stordriftsfordele. Aktionærerne må imidlertid indledningsvis belave sig på, at 2017 bliver et investeringsår med henblik på at skabe mulighed for at opnå en flerdobling af omsætningen og herved et perspektiv om at præstere rigtig gode resultater frem mod 2021 (og efterfølgende).

En så høj vækst som GomSpace kan imødesee i de kommende år, stiller virkelig store krav til ledelsens håndtering og styring af de interne forhold omkring kompetencer og ressourcer. Man skal på samme tid sikre, at de nuværende ansatte forbliver i virksomheden, samtidig med at man skal sikre tilgang af et betydeligt antal nye, højt kvalificerede medarbejdere (på ingeniørniveau med kendskab til rumfart – implicit stigende udgifter til lønninger). I takt med udvidelsen af virksomheden, skal der også anskaffes større fysiske rammer til de mange nyansatte. Det bliver en stor udfordring at tiltrække kvalificeret arbejdskraft til Aalborg i det omfang.

En aktie skal vurderes ud fra fremtidsudsigterne, og de tegner aldeles lovende for GomSpace med et helt andet format end de resultater, som er præsteret indtil dato. Hvis vi antager, at selskabet vil kunne opnå de skitserede, brede finansielle mål i 2021, estimerer vi et nettooverskud i dette år på 100-125 mio. SEK. Det vil med den nuværende aktiekurs (64 SEK) svare til en P/E(2021E) på 14-16. Som vækstselskab kan en sådan aktie vel bære en P/E på ca. 25, hvilket vil kunne retfærdiggøre en aktiekurs på 100-130 SEK - men det er først i 2021. Tilbagediskonteres tallene baglæns i fire år til i dag med 8 % i rente, svarer det til en nutidsværdi på ca. 75-95 SEK. Hvis aktien derimod til den tid (2021) anses at kunne bære en P/E 30, vil prisintervallet skulle ligge i niveauet 90-114 SEK. Følsomheden er altså stor. Dette regnestykke kræver, at der undervejs i processen ikke indtræffer alvorlige tilbageskridt, herunder uforudsete problemer med satellitternes tekniske præstationer eller driftsforstyrrelser i øvrigt. Ved siden af kommer så Aerial & Maritime's udvikling af værdi i sin forretning med en ejerandel på 48 % plus eventuelle andre spinoffs eller lignende projekter. Linjen fra ledelsens side er at sælge satellitter direkte og ikke at deltage i projektudviklingsselskaber for at "løbe markedet i gang". Allerede nu påvirker det regnskabet med udskydelse af en del af avancen på projektet i Q1-opgørelsen.

År 2017 får karakter af et mellemår med opbygning/ekspansion og dermed underskud på driften. Udgiftsrammen udvides bevidst som følge af et højt ansættelsetempo og stigende indsats i forskning og udvikling. De svage resultater kan bremse aktiens markante optur på kort sigt. Vi ser dog et stort potentiale i aktiekursen ud fra den forestående storstilede ekspansion. Anbefalingen er derfor køb af en mindre aktiepost. Man er desuden nødt til at tage i betragtning, at værdipapiret handles på First North Premier, hvor likviditeten ikke er lige så høj som på den almindelige børs. GomSpace er en særdeles spændende virksomhed med specialisering og et imponerende potentiale, som vi sjældent ser på det nordiske børsmarked. Upside perspektivet er derfor enormt – men det er risikoen også. Som investor bør man minimum se 3 år frem med en placering i aktien.

Regnskabstal

mio. SEK	2014	2015	2016	2017E
Omsætning	26,6	34,1	54,1	120
Bruttoresultat	11,1	17,2	25,2	60
Cost of products sold	-6,2	-7,2	-15,5	-25
Forskning & Udvikling	-0,8	-7,9	-6,8	-25
Administration	-2,3	-4,5	-17,4	-30
Driftsresultat	1,8	-2,4	-14,5	-20
Kursregulering	0,0	0,0	21,4	0
Finansposter	-0,2	-0,7	-1,4	1
Resultat før skat	1,6	-3,1	5,5	-19
Skat	-0,4	0,7	3,5	4
Nettoresultat	1,2	-2,4	9,0	-15
Tilført kapital i året		8,9	122,4	90
Likvide aktiver	1,5	1,3	73,8	100
Egenkapital	7,7	13,8	146,1	220
Balance	19,1	30,1	206,0	300
Antal medarbejdere ult.	22	30	77	140
Antal aktier mio. styk	0,6	0,7	14,6	26,3
Overskud pr. aktie EPS	2,1	-3,4	0,6	-0,6
Indre værdi	12,8	19,7	6,0	8,4

NB: Skønnet for 2017 er meget usikkert som følge af selskabets kraftige ekspansion, og ledelsen har ikke afgivet nogen Guidance som grundlag herfor.



Forbehold og ansvarsfraskrivelse

Denne analyse er udarbejdet af Aktieinfo på baggrund af offentligt tilgængeligt materiale omkring selskabet. Der er indgået en aftale om analysedækning med selskabet fire gange årligt, og Aktieinfo modtager et honorar for det udførte analysearbejde. Konklusion og anbefaling er alene udtryk for Aktieinfos vurdering. Aktieinfo, John Stihøj og Lau Svenssen ejer aktier i selskabet på analysetidspunktet. Aktieinfo kan ikke drages til ansvar for rigtigheden af oplysningerne i analysen, ej heller for opstået tab eller manglende fortjeneste som følge af at råd og forslag følges, og efterfølgende viser sig at være tabsgivende eller resultere i ikke opnået fortjeneste. Det anbefales altid at rådføre sig med et pengeinstitut eller en mægler før der disponeres. Investering i aktier er altid behæftet med risiko for tab.

Seneste analyse:

Dato	Kurs	Anbefaling:	
		Kort sigt	Langt sigt
23-03-2017	57	Hold	Køb