

Uppdatering

2020-04-09

Clemondo: Glänser i krisen

- Maximerar produktionen för att möta akut produktbrist
- Ökad omsättning och vinst på kort sikt
- Långsiktig vinnare på bevisad leveranssäkerhet

Analytiker

Alf Riple, CFA

073-840 4008

alf.riple@vhcorp.se

Pascal Dettwiler

073-332 1473

pascal.dettwiler@vhcorp.se

Aktiens kortnamn	CLEM
Industri	Kemisk tillverkning
Handelsplats	Nasdaq First North
Senaste kurs (SEK)	1,50
Börsvärde (MSEK)	203,8
Bolagsvärde (MSEK)	269,1
Utestående aktier (M)	135,9
- varav free float (M)	66,81

VHCF motiverat värde per aktie

DCF-värdering 1,90 - 2,48 SEK

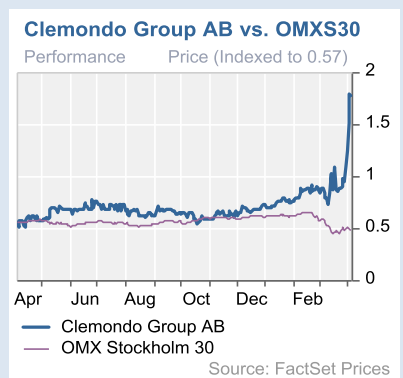
Clemondo Group AB

Adress	Makadamgatan 16 250 13 Helsingborg
Hemsida	clemondo.se
VD	Jesper Svensson

Huvudägare (31 Jul 2019)

Huvudägare (31 Jul 2019)	Capital (%)
Nortal Investments AB	27,8
LMK Forward AB	24,2
Grevelius, Fredrik	5,5
Danica Pension	4,1
Hasselgården Holding AB	3,9

Aktiekursens utveckling



	-1m	-3m	-12m
Utveckling (%)	106,3	130,8	179,7
52 veckor (låg/hög) - SEK		0,50 / 1,96	

Källa: FactSet

Medan coronakrisen tvingar allt fler företag att stänga på grund av brist på efterfrågan, finns det glädjande nog andra företag som har mer att göra än någonsin. Clemondos VD uttryckte nyligen att efterfrågan på vissa av bolagets produkter är i princip omätbar för tillfället. Det rör sig om produkter från bolagets hygiensortiment, där handsprit och ytdesinfektionsmedel ingår. Bolaget gör nu sitt yttersta för att möta behoven inom framförallt vården genom att öka produktionen så mycket det går. De ändrade förutsättningarna gör att vi har sett över vår värderingsmodell och ser anledning att höja värderingsintervallet för aktien.

COVID-19 pandemin har redan satt djupa avtryck i ekonomin. Samtidigt som allt fler människor isolerar sig och drar ner på sin konsumtion, så ökar efterfrågan på vissa produkter. Inom vården arbetas det på högtryck med följden att konsumtionen av engångs- och förbrukningsprodukter exploderat. Även på andra arbetsplatser där medarbetare fortsatt möts, har kraven på renhåll och hygien höjts. Produkter som handsprit och ytdesinfektionsmedel har därmed blivit akuta bristvaror. Dessa produkter ingår i Clemondos hygienvarumärke Liv.

Clemondo har avtal med vårdenheterna inom majoriteten av Sveriges regioner och bolaget försöker leverera allt de kan till dessa kunder. Under krisen har bolaget dessutom fått hänvändelser från ytterligare regioner, som inte har avtal med Clemondo och som misslyckats med att täcka sina behov genom befintliga upphandlingsavtal. Clemondo försöker förse även dessa regioner med produkter.

Eftersom sådana leveranser går utanför ordinarie upphandlingsavtal, kan bolagets marginaler gynnas av leveranser till icke-avtalskunder på kort sikt. På lång sikt förbättras Clemondos chanser att vinna fler upphandlingsavtal då det i krisen demonstrerat överlägsen leveranssäkerhet.

Tabell 1: Finansiell översikt

MSEK	2018	2019	2020e	2021e	2022e
Intäkter	269,2	250,0	329,1	334,1	340,8
Tillväxt (%)	(10,5%)	(7,1%)	31,6%	1,5%	2,0%
Bruttomarginal (%)	41,4%	43,0%	44,8%	44,2%	44,0%
EBIT	(34,4)	2,1	38,2	33,6	34,5
EBIT-marginal (%)	neg	0,8%	11,6%	10,0%	10,1%
Kassa	(0,0)	0,0	33,7	44,9	60,5
Tillgångar	174,3	151,5	203,1	205,4	214,3
Eget kapital	30,7	28,8	63,3	88,2	113,9
Soliditet (%)	17,6%	19,0%	31,2%	42,9%	53,2%
P/E	neg	neg	5,9	8,2	7,9
ROE	neg	neg	54,5%	28,2%	22,6%
EV/EBIT (x)	neg	131,3	7,0	8,0	7,8
EV/Sales (x)	1,0	1,1	0,8	0,8	0,8

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Ledig kapacitet tack vare storstädning 2019

Efterfrågeökningen har inträffat på en optimal tidpunkt för Clemondo. Bolaget genomförde en genomgripande turnaround 2019. Då såg bolaget över hela sin kund- och produktportfölj och valde bort mindre lönsamma segment. Därmed finns det kapacitet att öka produktionen nu när det behövs som mest. Clemondo kunde omedelbart höja produktionsvolymen med befintliga produktionslinor genom att gå från tvåskift till treskift. Torsdag förra veckan meddelade bolaget dessutom att bolaget inför helgskift för att öka produktionen ytterligare.

Ytterligare en produktionslina på gång

Inom kort kan kapaciteten ökas ytterligare ett steg, då man driftsätter en produktionslina som magasineras sedan bolaget stängde ner sin produktionsenhet i Rörvik. Bolaget planerar nu att sätta upp linan i lokalerna i Helsingborg, vilket kan göras till begränsade installationskostnader. Redan under början av maj kan linan vara i drift.

Enligt Clemondo har den ökade produktionen av hygienprodukter inte skett på bekostnad av minskad produktion eller försäljning av bolagets övriga produkter. Man kunde befara att den ekonomiska osäkerheten som uppstått i spåren av stängda arbetsplatser skulle drabba efterfrågan på produkter till fordon och industri. Men än så länge märker Clemondo inte sådana tendenser. Tvärtom ser bolaget en ökad efterfrågan på produkter till fordonsvärd.

Långsiktigt ökat fokus på rengöring

Det bolaget ser kan mycket väl vara början till en långsiktig beteendeförändring i spåren av pandemin. Med tanke på vilka enorma störningar virusbekämpningen har på samhället, är det sannolikt att mycket mer fokus kommer läggas på rengöring generellt framöver. Vi ser för oss att det kommer ställas högre krav på rengöring och desinficering av ytor inom allt ifrån restauranger till arbetsplatser och alla former av offentliga transportmedel. Marknaden för rengöringsmedel kan därför ha ökat markant för all överskådlig framtid.

Något högre prognos för Q1

Till följd av COVID-19 och den extraordinära situationen som följer har vi justerat upp vår omsättningsprognos för bolaget, både på kort och lång sikt (se Figur 1 nedan). Vi ser framför oss något högre intäkter under Q1 än tidigare förväntat, då det var under andra halvan av mars som bolaget kommunicerade en ökad produktionsvolym för att möta den stegrande efterfrågan på handsprit och ytdesinfektionsmedel. Baserat på detta har vi höjt vår omsättningsprognos för Q1 med 3 miljoner SEK till omkring 74 miljoner SEK, och vi förväntar oss ett EBITDA-resultat på omkring 10 miljoner SEK för kvartalet.

Från och med början av maj kommer den nya produktionslinan tillverka desinfektionsmedel och vi har justerat upp våra försäljningsestimater i enlighet med detta. Detta innebär att vi under Q2 förväntar oss en ytterligare produktionsökning, men att den fulla kapaciteten kommer att uppenbara sig till fullo först under Q3.

Full effekt av efterfrågeexplosionen under Q3

Under Q3 ser vi framför oss att bolaget har maximalt kapacitetsutnyttjande och producerar volymer till ett värde av omkring 83 miljoner SEK. Detta skulle innebära en ökning av omsättningen med mer än 50 procent från vår ursprungliga prognos. I vår prognos har även valt att tona ner säsongsmonstret i försäljningen. Det beror på att det historiskt har varit fordonssegmentet som uppvisar störst säsongsvariabilitet, och framöver ser vi att produktionsvolymerna förskjuts mer mot hygiensegmentet som visar mindre säsongsvariation.

För den senare delen av 2021 har vi modellerat en svag nedgång i bolagets intäkter baserat på antagandet att den pågående pandemin kommer vara under kontroll, vilket minskar den extrema efterfrågan på bolagets produkter inom hygiensegmentet.

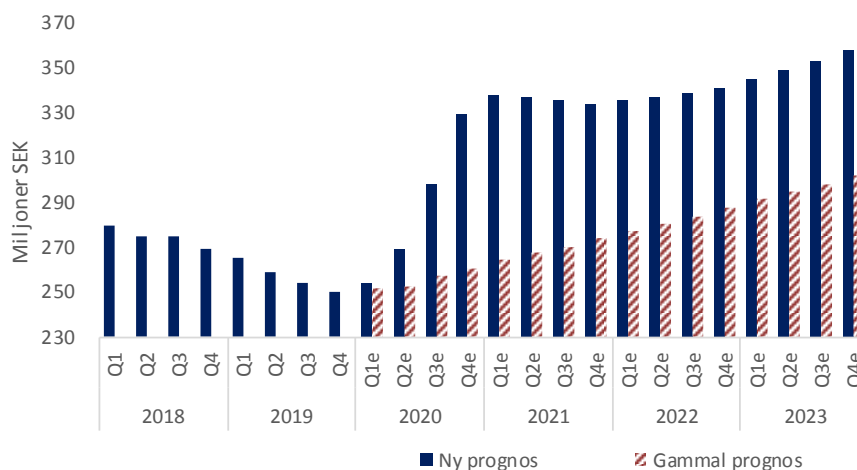
Vi tror på varaktigt högre försäljning

Framgent anser vi dock att bolaget kommer kunna växa sin försäljning ytterligare. Världens syn på hygienprodukter kan ha ändrats för evigt och efterfrågan kan ha förskjutits till en högre tillväxtbana som håller i sig även efter pandemins försvinnande. Vi har även räknat med att Clemondo ökat sina chanser att vinna nya upphandlingsavtal inom hygiensegmentet tack vare sin bevisade leveranssäkerhet i krisen. Även om nya tillverkare försöker etablera sig i rengöringsbranschen nu när produkt efterfrågan är stor, anser vi att Clemondo

har en ytterligare konkurrensfördel i att ha beprövade och väl etablerade varumärken. Desinfektionsmedel är en produkt vars effekt man inte kan se direkt, bara erfara över tiden. Då är det viktigt att välja en tillverkare som redan har upparbetat ett förtroendekapital.

Vi har därmed valt att modellera en 5-procentig omsättningstillväxt från och med 2023, vilket är i linje med bolagets egen målsättning avseende organisk tillväxt.

Figur 1: Reviderad 12-mån rullande omsättningsprognos

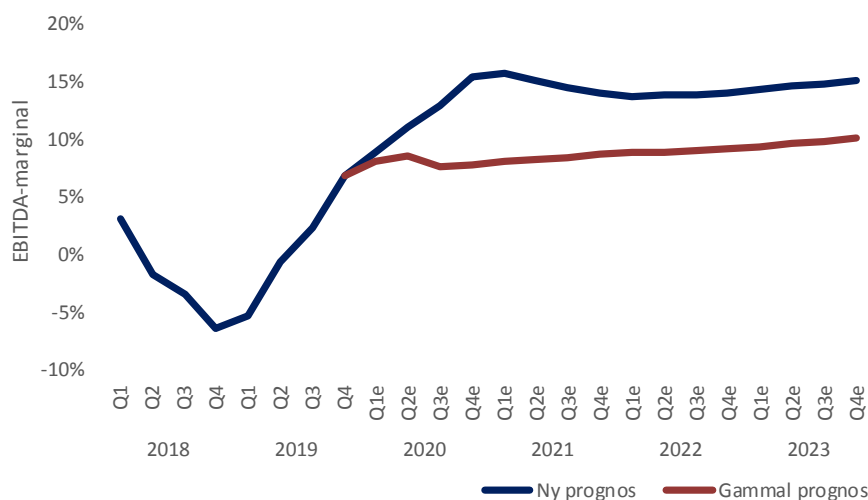


Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Högre marginaler på kort och lång sikt

Vi har även justerat våra förväntningar på marginalerna framöver (se Figur 2). Som illustreras i figuren antar vi en extra hög EBITDA-marginal under den närmaste 12-månadersperioden till följd av den extrema efterfrågan på handsprit och ytdesinfektionsmedel från kunder utanför ordinarie upphandlingsavtal. Under 2021 förväntar vi oss en normalisering av marginalen, men på en högre nivå än vad vi tidigare antagit. Denna höjning kan härledas till att bolaget har installerat en ny produktionslina samt införandet av treskift/helgarbete, vilket innebär att relativt oförändrade overheadkostnader slås ut på en högre produktionsvolym. Vi tror att personalkostnaderna kommer att öka något framgent, men vid produktion av handsprit och ytdesinfektionsmedel står personalkostnader endast för en liten del av kostnadsmixen och har således en mindre inverkan på marginalen.

Figur 2: Reviderad marginalförväntning (12-mån rullande)



Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Ekonomi befinner sig onekligen i en omvälvande tid och konsekvenserna av COVID-19 på både kort och lång sikt är mycket svåra att förutspå. Det positiva för Clemondo är att det

tillhör ett fåtal bolag som under krisen tillverkar essentiella produkter för vården och samhället i stort. Efter att ha uppdaterat vårt ekonomiska scenario för bolaget med ovan nämnda antaganden pekar värderingsmodell på ett signifikant högre motiverat värde för aktien. **Vi höjer därmed vårt värderingsintervall till 1,90 – 2,48 SEK per aktie.**

Vi understryker att värderingen är baserad på vår nuvarande bedömning av de risker och möjligheter som omger bolaget. Vår värderingsmodell väger in att bolaget har ett svagt track record vad gäller vinster och att soliditeten och likviditeten behöver stärkas. Om bolaget fortsätter leverera på sin turnaround och uppnår resultat i linje med våra prognoser, kommer vår riskbedömning förändras över tiden och allt annat lika motivera en ytterligare höjning av värderingen.

Resultaträkning - årlig data

kSEK	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e
Nettoomsättning	300 897	269 247	250 023	329 064	334 128	340 811	357 851	375 744
Summa intäkter	300 897	269 247	250 023	329 064	334 128	340 811	357 851	375 744
Kostnad såldavaror	(161 038)	(157 908)	(142 500)	(181 725)	(186 283)	(190 854)	(200 397)	(210 417)
Bruttovinst	139 859	111 339	107 523	147 339	147 845	149 957	157 455	165 327
Personalkostnader	(73 806)	(81 700)	(52 625)	(54 600)	(56 000)	(56 000)	(56 000)	(57 058)
Övriga rörelsekostnader	(48 001)	(47 080)	(37 675)	(41 786)	(45 080)	(45 920)	(47 180)	(48 499)
EBITDA	18 052	(17 441)	17 223	50 953	46 765	48 037	54 275	59 770
Av- och nedskrivningar	(17 497)	(16 920)	(15 173)	(12 781)	(13 212)	(13 544)	(13 814)	(14 034)
EBIT	555	(34 361)	2 050	38 172	33 553	34 493	40 461	45 736
Finansnetto	(5 213)	(5 285)	(4 364)	(3 682)	(3 122)	(2 062)	(536)	(282)
EBT	(4 658)	(39 646)	(2 314)	34 490	30 431	32 431	39 925	45 455
Skatt	(3 408)	7 022	(1 500)	-	(5 604)	(6 681)	(8 225)	(9 364)
Periodens resultat	(8 066)	(32 624)	(3 814)	34 490	24 828	25 751	31 701	36 091
Vinst per aktie (SEK)	(0,06)	(0,25)	(0,03)	0,26	0,19	0,19	0,24	0,27
Tillväxt (%)								
Nettoomsättning	na	-10,5%	-7,1%	31,6%	1,5%	2,0%	5,0%	5,0%
EBITDA	na	na	na	195,8%	-8,2%	2,7%	13,0%	10,1%
EBIT	na	na	na	1762,0%	-12,1%	2,8%	17,3%	13,0%
Resultat	na	na	na	na	-28,0%	3,7%	23,1%	13,8%
% av nettoomsättning (%)								
Bruttomarginal	46,5%	41,4%	43,0%	44,8%	44,2%	44,0%	44,0%	44,0%
EBITDA marginal	6,0%	neg	6,9%	15,5%	14,0%	14,1%	15,2%	15,9%
EBIT marginal	0,2%	neg	0,8%	11,6%	10,0%	10,1%	11,3%	12,2%
EBT marginal	neg	neg	neg	10,5%	9,1%	9,5%	11,2%	12,1%
Vinstmarginal	neg	neg	neg	10,5%	7,4%	7,6%	8,9%	9,6%
Personalkostnader	24,5%	30,3%	21,0%	16,6%	16,8%	16,4%	15,6%	15,2%
Totala rörelsekostnader	40,5%	47,8%	36,1%	29,3%	30,3%	29,9%	28,8%	28,1%
Lönsamhet (%)								
ROE	neg	neg	neg	54,5%	28,2%	22,6%	21,8%	19,9%
ROIC	0,3%	neg	1,5%	29,5%	26,0%	28,9%	36,7%	45,2%
ROCE	0,5%	neg	2,5%	30,1%	23,1%	20,9%	20,7%	18,9%

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Balansräkning - årlig data

kSEK	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e
Varulager	40 421	33 849	32 211	40 465	40 583	41 395	43 464	45 638
Kundfordringar	43 872	39 290	35 667	52 552	51 764	52 799	55 439	58 211
Kassa och bank	217	(2)	1	33 702	44 909	60 516	88 027	129 311
Summa omsättningstillg.	84 510	73 137	67 879	126 720	137 257	154 710	186 930	233 160
Materiella tillgångar	21 092	17 453	12 641	15 360	17 148	18 604	19 791	20 757
Immateriella tillgångar	87 544	75 722	64 638	54 638	44 638	34 638	24 638	14 638
Finansiella tillgångar	3 092	8 012	6 344	6 344	6 344	6 344	6 344	6 344
Summa anläggningstillg.	111 728	101 187	83 623	76 342	68 130	59 586	50 773	41 739
Summa tillgångar	196 238	174 324	151 502	203 062	205 387	214 297	237 703	274 899
Kortfristiga rörelseskulder	47 829	57 150	45 409	66 479	57 976	59 135	62 092	65 197
Övriga kortfristiga skulder	52 519	32 909	40 042	36 042	32 042	24 042	20 042	18 042
Summa kortfristiga sk.	100 348	90 059	85 451	102 521	90 018	83 177	82 134	83 239
Långfristiga skulder kreditinst.	51 332	40 541	27 251	27 251	17 251	7 251	-	-
Avsättningar	18 335	12 990	9 963	9 963	9 963	9 963	9 963	9 963
Summa eget kapital	26 226	30 738	28 835	63 325	88 153	113 903	145 604	181 695
Summa skulder & EK	196 241	174 328	151 500	203 060	205 385	214 295	237 701	274 897

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Kassaflödesanalys - årlig data

kSEK	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e
Löpande verksamheten	11 137	(25 827)	9 922	47 271	38 039	39 294	45 514	50 125
Förändring i rörelsekapital	3 669	20 270	(6 009)	(4 070)	(7 832)	(687)	(1 753)	(1 841)
Investeringsverksamheten	(1 098)	(1 085)	(63)	(5 500)	(5 000)	(5 000)	(5 000)	(5 000)
Finansieringsverksamheten	(13 526)	6 423	(3 853)	(4 000)	(14 000)	(18 000)	(11 251)	(2 000)
Periodens kassaflöde	182	(219)	(3)	33 701	11 207	15 607	27 510	41 284
Ingående balans	35	217	(2)	1	33 702	44 909	60 516	88 027
Justeringar	-	-	-	-	-	-	-	-
Utgående balans	217	(2)	1	33 702	44 909	60 516	88 027	129 311

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Resultaträkning - kvartalsvis data

kSEK	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019	Q4 2019	Q1 2020e	Q2 2020e	Q3 2020e	Q4 2020e
Nettoomsättning	69 561	61 729	54 166	64 567	73 971	76 612	82 573	95 908
Summa intäkter	69 561	61 729	54 166	64 567	73 971	76 612	82 573	95 908
Kostnad såldavaror	(40 202)	(34 498)	(31 360)	(36 440)	(41 424)	(42 137)	(45 415)	(52 749)
Bruttovinst	29 359	27 231	22 806	28 127	32 547	34 475	37 158	43 159
Personalkostnader	(15 008)	(13 696)	(10 841)	(13 080)	(13 000)	(13 600)	(14 000)	(14 000)
Övriga rörelsekostnader	(9 926)	(10 437)	(7 985)	(9 327)	(9 750)	(10 336)	(10 780)	(10 920)
EBITDA	4 425	3 098	3 980	5 720	9 797	10 539	12 378	18 239
Av- och nedskrivningar	(3 928)	(3 864)	(3 836)	(3 545)	(3 132)	(3 150)	(3 243)	(3 256)
EBIT	497	(766)	144	2 175	6 665	7 389	9 135	14 983
Finansnetto	(1 150)	(1 118)	(1 180)	(916)	(935)	(925)	(915)	(905)
EBT	(653)	(1 884)	(1 036)	1 259	5 730	6 464	8 219	14 077
Skatt	(346)	(83)	(264)	(807)	-	-	-	-
Periodens resultat	(999)	(1 967)	(1 300)	452	5 730	6 464	8 219	14 077
Vinst per aktie (SEK)	(0,01)	(0,01)	(0,01)	0,00	0,04	0,05	0,06	0,11
Y/Y Tillväxt (%)								
Nettoomsättning	(5,8%)	(8,8%)	(9,0%)	(5,3%)	6,3%	24,1%	52,4%	48,5%
EBITDA	278,2%	na	na	na	121,4%	240,2%	211,0%	218,9%
EBIT	na	na	na	na	1241,1%	na	6243,6%	588,9%
Resultat	na	na	na	na	na	na	na	3014,5%
% av nettoomsättning (%)								
Bruttomarginal	42,2%	44,1%	42,1%	43,6%	44,0%	45,0%	45,0%	45,0%
EBITDA marginal	neg	neg	6,4%	5,0%	7,3%	8,9%	13,2%	13,8%
EBIT marginal	neg	neg	0,7%	neg	0,3%	3,4%	9,0%	9,6%
EBT marginal	neg	neg	neg	neg	neg	1,9%	7,7%	8,4%
Vinstmarginal	neg	neg	neg	neg	neg	0,7%	7,7%	8,4%
Personalkostnader	21,6%	22,2%	20,0%	20,3%	17,6%	17,8%	17,0%	14,6%
Totala rörelsekostnader	35,8%	39,1%	34,8%	34,7%	30,8%	31,2%	30,0%	26,0%
Lönsamhet (%)								
ROE	neg	neg	neg	1,6%	16,6%	15,8%	16,7%	22,2%
ROIC	0,3%	neg	0,1%	1,6%	5,5%	5,9%	7,3%	11,6%
ROCE	0,5%	neg	0,2%	2,6%	7,4%	7,5%	8,4%	11,8%

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Balansräkning- kvartalsvisdata

kSEK	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019	Q4 2019	Q1 2020e	Q2 2020e	Q3 2020e	Q4 2020e
Varulager	33 438	38 372	33 736	32 211	27 238	32 324	34 839	40 465
Kundfordringar	40 681	35 458	35 270	35 667	38 000	41 979	45 245	52 552
Kassa och bank	2	1	-	1	14 094	16 555	24 548	33 702
Summa omsättningstillg.	74 121	73 831	69 006	67 879	79 332	90 858	104 632	126 720
Materiella tillgångar	16 139	14 867	13 680	12 641	13 009	14 859	15 116	15 360
Immateriella tillgångar	72 950	70 178	67 407	64 638	62 138	59 638	57 138	54 638
Finansiella tillgångar	7 498	7 239	7 285	6 344	6 344	6 344	6 344	6 344
Summa anläggningstillg.	96 587	92 284	88 372	83 623	81 491	80 841	78 598	76 342
Summa tillgångar	170 708	166 115	157 378	151 502	160 823	171 699	183 230	203 062
Kortfristiga rörelseskulder	50 981	56 447	51 947	45 409	50 000	55 413	59 724	66 479
Övriga kortfristiga skulder	42 051	37 817	36 382	40 042	39 042	38 042	37 042	36 042
Summa kortfristiga sk.	93 032	94 264	88 329	85 451	89 042	93 455	96 766	102 521
Långfristiga skulder kreditinst.	37 365	33 676	30 429	27 251	27 251	27 251	27 251	27 251
Avsättningar	10 572	10 403	10 238	9 963	9 963	9 963	9 963	9 963
Summa eget kapital	29 739	27 770	28 383	28 835	34 565	41 028	49 248	63 325
Summa skulder & EK	170 708	166 113	157 379	151 500	160 821	171 697	183 228	203 060

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Kassaflödesanalys - kvartalsvis data

kSEK	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019	Q4 2019	Q1 2020e	Q2 2020e	Q3 2020e	Q4 2020e
Löpande verksamheten	648	1 847	1 930	5 497	8 862	9 614	11 462	17 333
Förändring i rörelsekapital	(6 774)	6 125	692	(6 052)	7 231	(3 653)	(1 470)	(6 179)
Investeringsverksamheten	76	(152)	56	(43)	(1 000)	(2 500)	(1 000)	(1 000)
Finansieringsverksamheten	6 049	(7 821)	(2 680)	599	(1 000)	(1 000)	(1 000)	(1 000)
Periodens kassaflöde	(1)	(1)	(2)	1	14 093	2 461	7 993	9 155
Ingående balans	(2,00)	2	1	-	1	14 094	16 555	24 548
Justeringar	-	-	-	-	-	-	-	-
Utgående balans	2	1	-	1	14 094	16 555	24 548	33 702

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 investeringsanalysers 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 häri. Ersättningen är fast och överenskommen på förhand och är på inget sätt kopplat till innehållet i materialet och de synpunkter som framförs.

Bolaget som huvudsakligen nämns i materialet har haft möjlighet att ta del av materialet innan publicering. Bolagets genomgång kan ha lett till förändringar i innehållet. 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.

Clemondo har även utsett Västra Hamnen som sin Certified Adviser vid Nasdaq First North Growth Market.

Västra Hamnen Corporate Finance AB
Jungmansgatan 12, 211 11 Malmö, Sweden
Bredgade 30, 1260 Copenhagen, Denmark
+46 40 200 250
info@vhcorp.se
www.vhcorp.se

