



2022-04-21

Plejd rapporterade första kvartalet för 2023 och nettoomsättningen uppgick till 121,3 MSEK, en ökning med 22,1 %. EBIT-marginalen sjönk från 20,0 % till 13,3 %, vilket innebar att EBIT minskade från 19,9 MSEK till 16,1 MSEK. Den minskade lönsamheten var hänförlig till en lägre bruttomarginal i kvartalet på 56,4 % (59,0) samt att kostnadsmassan ökat mer än försäljningen.

### Ny kategori

Den stora nyheten i rapporten var att Plejd avser att lansera en ny produktkategori nu i maj i samband med mässan Elfack. Detta ser vi mycket positivt på och lanseringen sker tidigare än vad vi först räknat med. Målet är att produkterna i den nya kategorin kommer att börja säljas på grossisterna 45 dagar efter lansering, vilket innebär att försäljning kommer ske under hela H2'23. Vi ser stor potential i kategorin då Plejd har en installatörsbas om över 50 000 elektriker, vilket kan innebära en stor försäljningsökning om lanseringen blir lyckad. Det faktum att produkterna i kategorin redan är anpassade efter befintliga marknader och kan lanseras brett är ytterligare en positiv aspekt.

### Marginalutveckling och lönsamhet

VD Babak Esfahani poängterade i vår intervju att endast en marginell ökning av personalstyrkan kan komma att ske, men att Plejd idag har den personal de behöver för att växa de kommande åren. Kostnadsmassan förväntas nu stabiliseras på den nuvarande nivån. Vi har justerat våra estimat för den något lägre bruttomarginalen i kvartalet samt att den nya kategorin kommer pressa bruttomarginalerna något initialt. Detta ska Plejd dock försöka brygga genom att optimera befintliga produkter i puck-serien.

### Outlook

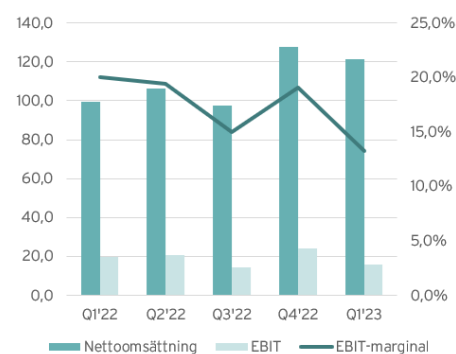
Vi är fortsatt positiva till Plejd på några års sikt och har stark tilltro till den nya kategorin. Risken är att kategorin inte blir den succé Plejd hoppas och vi tror på, vilket i så fall kommer ha stor negativ inverkan på tillväxten.

(MSEK)	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
<b>Nettoomsättning</b>	<b>326,2</b>	<b>430,8</b>	<b>555,2</b>	<b>760,5</b>	<b>1 062,6</b>
Tillväxt y-o-y	56,1%	32,1%	28,9%	37,0%	39,7%
Aktiverat arbete	38,0	68,0	78,2	89,9	98,9
Övriga intäkter	4,7	3,7	4,0	3,0	3,0
<b>Summa intäkter</b>	<b>368,9</b>	<b>502,6</b>	<b>637,4</b>	<b>853,5</b>	<b>1 164,5</b>
P/S	7,0	5,3	4,1	3,0	2,2
<b>Summa kostnader</b>	<b>315,2</b>	<b>423,2</b>	<b>553,1</b>	<b>689,7</b>	<b>875,7</b>
Tillväxt y-o-y	48,2%	34,3%	30,7%	24,7%	27,0%
<b>EBIT</b>	<b>53,7</b>	<b>79,4</b>	<b>84,3</b>	<b>163,7</b>	<b>288,8</b>
EBIT-marginal	16,5%	18,4%	15,2%	21,5%	27,2%
Tillväxt y-o-y	124,3%	47,9%	6,1%	94,3%	76,4%
EV/EBIT	42,4	28,7	27,0	13,9	7,9

### Fakta

VD	Babak Esfahani
Lista	Spotlight
Ticker	PLEJD
Aktiekurs (SEK)	215,0
Antal aktier (Miljoner)	10,7
Börsvärde (MSEK)	2301,9
Nettokassa (MSEK)	23,5
EV (MSEK)	2278,4
Insiderägande	28,2%
Nästa rapport	2022-07-13

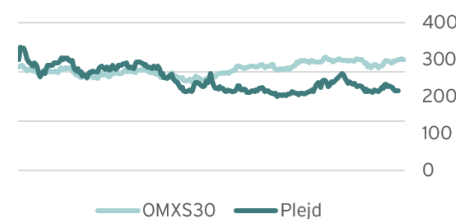
### Kvartalsutveckling



### Analytiker

Erik Lundberg  
[erik.lundberg@kalqvl.se](mailto:erik.lundberg@kalqvl.se)

### Kursutveckling 12 månader



Kursutveckling %	1 m	3 m	12m
Plejd	1,9%	1,5%	-35,4%

## Key Insights



### Historik

Plejd har en historik av stark organisk tillväxt. Bolaget har ökat omsättningen från 30 MSEK till 431 MSEK mellan 2017-2022, vilket ger en CAGR om 70,4 %. Under samma period har EBIT ökat från 1 MSEK till 54 MSEK med en CAGR om 139,9 %. Plejd har under perioden gått från en uppstickare i branschen till en föredragen leverantör.



### Trender

Marknaden har en stark underliggande tillväxt, vilket drivs av flera olika faktorer. En faktor är tekniskiftet med övergången mot uppkopplad och smart elektronik. Andra trender som bidrar är ökad mobilanvändning samt klimatomställningen som ökar behovet av energibesparingar.



### Tillväxt

Plejd satsar på nya produktkategorier och även expansion till nya marknader. Vi bedömer att den kombinationen kommer möjliggöra fortsatt hög tillväxt med stigande rörelsemarginaler.

*"I kombination med stark tillväxt främst ledd av våra nya produktkategorier, förväntar vi oss en hävstång i lönsamhet med markant förbättrad rörelsemarginal som resultat. Vi har nått en nivå där kostnadsmassan kommer att plana ut framöver"*

- Babak Esfahani, VD Plejd

## Investeringscase

- Historik av hög tillväxt under lönsamhet
- Stark position bland elektriker på kärnmarknader
- Nya produktkategorier i pipeline
- Expansion inom nya geografiska marknader
- Stark ägarbild och högt insiderägande
- Stark underliggande tillväxt i marknaden
- Relativt höga inträdesbarriärer i branschen
- Stor användarbas som snabbt kan tillgodogöra sig nya produkter
- Standardprodukt hos elektriker

## Fortsatt tillväxt, lägre lönsamhet

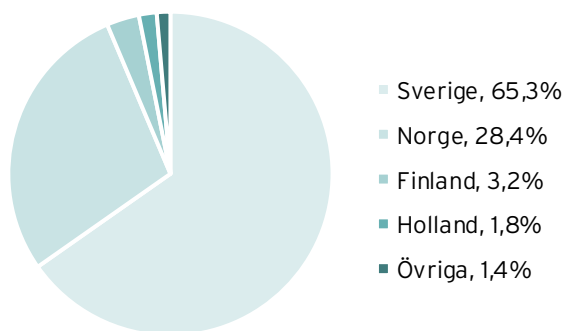
Plejd fortsatte att uppvisa organisk tillväxt i Q1'23, där nettoomsättningen ökade 22,1 % y-o-y vilket var i linje med våra estimat. Lönsamheten kom in lägre än vad vi förväntat oss och EBIT minskade 18,9 % y-o-y i kvartalet. Detta kopplat till en lägre bruttomarginal och en kostnads massa som ökat snabbare än försäljningen.

Tillväxten drivs av ökad försäljning av befintliga produkter, men lanseringen av LED-75 i Q4'22 påverkar troligen fortsatt positivt. Under kvartalet släpptes också produkten EXT-01, vilken är en kompletteringsprodukt för att bland annat öka räckvidden i Plejd-mesh samt har en integrerad batteribackup. Produktlanseringen bidrog troligen också positivt, men i liten omfattning då produkten är ett komplement och lågt prissatt.

Den svenska och norska marknaden bidrar främst till tillväxten i kvartalet men en tillväxt om 11,3 % respektive 41,4 % y-o-y. Vi bedömer att Norge kommer vara en fortsatt viktig tillväxt drivare för Plejd under 2023 och framåt. Finland, Holland och övriga marknader fortsätter att växa starkt, men från låga nivåer.

(MSEK)	Q1'23	Q1'22
Sverige	79,2	71,1
<i>Tillväxt y-o-y</i>	<i>11,3%</i>	<i>12,5%</i>
Norge	34,4	24,3
<i>Tillväxt y-o-y</i>	<i>41,4%</i>	<i>168,4%</i>
Finland	3,9	2,5
<i>Tillväxt y-o-y</i>	<i>55,9%</i>	<i>55,9%</i>
Holland	2,2	0,7
<i>Tillväxt y-o-y</i>	<i>199,2%</i>	<i>122,2%</i>
Övriga marknader	1,7	0,6
<i>Tillväxt y-o-y</i>	<i>166,3%</i>	<i>n/a</i>
<b>Nettoomsättning (totalt)</b>	<b>121,3</b>	<b>99,3</b>

Intäktsfördelning Q1'23



I slutet av mars kommunicerade Plejd att deras produkter nu är tillgängliga i Schweiz via bland annat elgrossisten Sonepar<sup>4</sup>. Plejd har också en ny säljare på plats i Schweiz, Reto Heinle, med många års erfarenhet i branschen. Plejd är nu i "inträdesfasen" även i Schweiz.

Anpassningarna mot Finland är fortsatt på gång och enligt VD Babak Esfahani kommer lansering ske direkt när de är klara.

I Holland har en ny säljare anställts under kvartalet och påbörjar sin tjänst nu i april. Vidare har Plejd börjat säljas på ytterligare några grossister i Holland, där fler Imagro-grossister nu säljer produkterna<sup>3</sup>.

Det danska bolaget Lumega meddelade att de ingår ett partnerskap med Plejd, där de börjar sälja Plejds produkter på den danska marknaden nu i april.

Efter kvartalets slut, i april, meddelade Holte Sweden att de lanserar produkter för att styra och energioptimera byggarbetsplatser tillsammans med Plejds produkter. Holte Sweden är ett dotterbolag till norska Holte Industri AS<sup>5</sup>.



## Nya produkter och funktioner

### Ny produktkategori

Den stora nyheten i rapporten var att Plejd avser att lansera en ny produktkategori i samband med fackmässan Elfack 9:e maj i år. VD Babak Esfahani uppgav att Plejd förväntar sig en ny tillväxtväg, där försäljning av den nya kategorin på befintliga marknader kommer vara den stora tillväxt drivaren framåt. I vår intervju med Esfahani uppgav han att den nya kategorin som kommer lanseras inte är värmereglering, utan en annan kategori Plejd arbetat länge på. De volymdrivande produkterna kommer lanseras först och sedan kommer fler produkter släppas allteftersom. Målet är att de nya produkterna som lanseras kommer nå grossisterna 45 dagar efter lansering. Produkterna kommer att börja säljas direkt i de befintliga marknaderna och är anpassade efter dessa. Tillverkningen kommer ske till hälften in-house av Plejd själva och andra hälften av NOTE. Marknaden kommer troligen vara större än marknaden för befintliga puck-serien, men frågan är vilken marknadsandel Plejd lyckas ta<sup>6</sup>. Vi ser väldigt positivt på att den nya kategorin kommer att börja bidra till tillväxten redan i Q3'23 och är tidigare än vad vi förväntat oss.

### Lanseringar under kvartalet

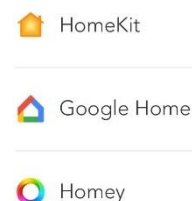
Under kvartalet lanserades EXT-01 i Q1'23, som är en extender som förlänger räckvidden i Plejds mesh-nätverk. Produkten har också en inbyggd batteribackup (BAT-01), som gör att tidsfunktioner behålls vid strömbrott. Utöver detta kan EXT-01 också styra en eller flera enheter med en återfjädrande tryckknapp eller vridadapter (RTR-01). Produkten är ett tillbehör och ingen produkt som kommer skala enligt VD Babak Esfahani.



På mjukvarusidan har en ny uppdatering som kallas "Närvaropaketet" lanserats, vilket förbättrar stödet för rörelsevakter från tredje-part i Plejd-systemet. Detta förenklar användandet av Plejd i kommersiella installationer där det ofta installerar rörelsevakter.

Enheter	1 enhet >
Närvaro	Tänd vid rörelse Till 80% >
Frånvaro	Håller tänd i 10 min Sedan 10% i 1 min >

I kvartalet släppte Plejd också en officiell integration mot Homey. Homey är ett ekosystem som kombinerar flertalet trådlösa kommunikationsprotokoll såsom Z-Wave, Zigbee, Bluetooth och Wi-Fi. Detta medför att Plejd nu kan kombineras och kommunicera med väldigt många andra produkter från andra fabriker i Homey. Detta fungerar likt integrationerna Apple HomeKit och Google Home, men innefattar mer avancerade inställningar och möjligheter för användaren.



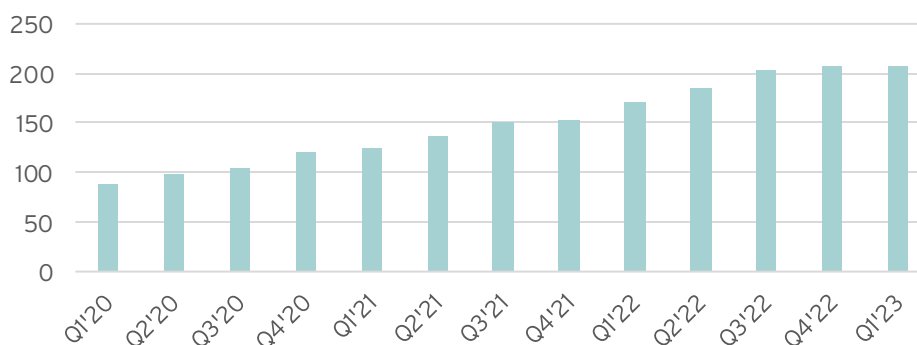
Plejd har också meddelat att de fortsatt arbetar på stöd till Matter och en integration till Alexa, vilka är de två kvarvarande integrationerna de arbetar med. Avseende Matter följer de utvecklingen, men enligt VD Babak Esfahani har Matter inte riktigt fått fäste på marknaden ännu. Plejd avvaktar tills de ser att Matter fått fäste och är då redo att lansera. I och med integrationen med HomeKit är Plejd redo att lansera stödet relativt snabbt. Alexa är relativt stort ute i Europa samt enligt Esfahani en ganska enkel integration i jämförelse med HomeKit<sup>6</sup>.

## Marginalutveckling

I Q1'23 var EBIT-marginalen 13,3 %, vilket är lägre än samma period föregående år då marginalen var 20,0 %. Detta hänförligt till bland annat att bruttomarginalen försvagades till 56,4 % från 59,0 %. I rapporten uppges det att bruttomarginalen blir mer volatil mellan kvartalen till följd av en större produktportfölj, där bruttomarginalen varierar per produkt. Bruttomarginalen påverkas också negativt på grund av komponentbristen, där Plejd tvingats till dyrare inköp av komponenter. Avseende bruttomarginalen uppgav VD Babak Esfahani att det finns ganska mycket att göra för att optimera bruttomarginalen för puck-serien. Detta är något Plejd arbetar med i nuläget bland annat för att upprätthålla bruttomarginalen när den nya kategorin släpps som initialt kommer ha lägre bruttomarginal<sup>6</sup>.

Försämringen av EBIT-marginalen var hänförlig främst till en lägre bruttomarginal, ökade personalkostnader och övriga externa kostnader. I rapporten uppgav Plejd att kostnadsmassan förväntas stabiliseras på nuvarande nivå. Kostnadsökningen har varit hänförlig främst till lokalkostnader i samband med flytt och ökad personalstyrka. Esfahani uppgav i vår intervju att framöver kan vi förvänta oss en marginell ökning av personalstyrkan och att Plejd har den personal de behöver i nuläget för fortsatt utveckling och tillväxt. Den personal som kommer anställas är i så fall inom sälj på bland annat nya marknader i Europa<sup>6</sup>. Detta stämmer överens med utvecklingen av antalet anställda vid utgången av första kvartalet som var 207 och således på samma nivå som i Q4'22.

Antalet anställda



En förbättrad komponentsituation, potentiellt ytterligare stordriftsfördelar för befintliga produkter och eventuell mer produktion in-house tror vi kommer vara faktorer som gör att bruttomarginalen kommer stärkas på sikt. I motvikt till detta tror vi dock de nya produktkategorierna initialt kommer pressa bruttomarginalen något. Vi väljer dock att revidera våra estimat från en bruttomarginal runt 57-58 % till 56-57 % för 2023E.

## Inför årsstämman

### Styrelsen

Inför årsstämman 27:e april har valberedningen förslagit att styrelsen ska bestå av fem ledamöter utan styrelsesuppleanter. Valberedningen föreslår omval av Ylwa Karlgren, Nico Jonkers, Erik Calissendorff och Halldora von Koenigsegg, där Karlgren föreslås att omväljas till styrelseordförande. Vidare föreslås Anders Persson till nyval<sup>7</sup>.

Namn:	Anders Persson
Utbildning:	Civilingenjör Teknisk Fysik, Chalmers
Nuvarande uppdrag	Styrelseordförande i Hexatronic Group och Coloreel Group samt styrelseledamot i Ferroamp
Tidigare uppdrag	Interim-VD och vice VD i Net Insight 2000-2014. Olika roller inom Ericsson-koncernen 1981-2000.
Aktieinnehav	500 aktier
Oberoende	Bedöms enligt valberedning vara oberoende i förhållande till bolaget, ledningen och de större aktieägarna



Om valberedningens förslag går igenom innebär detta att Gustav Josefsson, Lars Kry och Emmanuel Ergul utgår från styrelsen. Det lägre antalet personer i styrelsen skulle också innebära cirka 0,3 MSEK mindre i arvoden.

### Incitamentsprogram

Ett nytt incitamentsprogram har också föreslagits, Teckningsoptionsprogram 2023/2026, som är indelat i två olika kategorier:

1. Koncernledningen och nyckelpersoner bestående av upp till 40 befattningar, varvid verkställande direktör kan erbjudas högst 10 000 teckningsoptioner och övriga befattningar högst 3 000 teckningsoptioner, sammanlagt högst 127 000 teckningsoptioner
2. Högst 160 övriga anställda inom koncernen erbjuds att teckna vardera högst 1 000 teckningsoptioner och sammanlagt högst 160 000 teckningsoptioner

Varje teckningsoption berättigar till teckning av en ny aktie under perioden 1 maj-31 juli 2026. Teckningskursen ska fastställas till ett belopp motsvarande 170 procent av den volymviktade genomsnittskursen på Spotlight Next under perioden 13-26 april 2023. Enligt en preliminär värdering baserat på ett marknadsvärde på den underliggande aktien om 211 kronor, 20,65 kronor per option, vid antagande av en lösenkurs om 358,70 kronor per aktie.

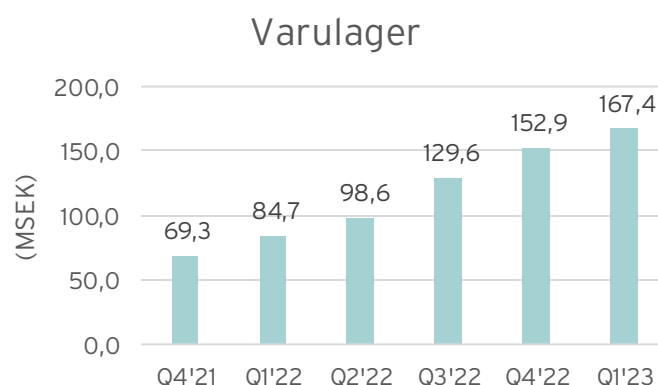
Det totala antalet aktier och röster är nu 10 706 720. Den maximala utspädningseffekten av Incitamentsprogram 2023/2026 beräknas uppgå till högst cirka 1,47 procent (vid full teckning och utnyttjande). Den maximala utspädningseffekten av Incitamentsprogram 2023/2026 plus övriga utestående incitamentsprogram beräknas uppgå till högst cirka 5,80 procent vid full teckning och utnyttjande.

## Finansiell ställning

Plejd hade vid utgången av det första kvartalet en kassa på 23,5 MSEK. I vår intervju med VD Babak Esfahani i samband med Q4'22-rapporten uppgav han att Plejd aktiverat en checkkredit på 30,0 MSEK till låg kostnad, som kan användas vid behov<sup>1</sup>. Vidare berättade han att Plejd inte förväntas behöva använda den, men att den fungerar som en säkerhet. Enligt Q1'23-rapporten har checkkrediten ökat till 60 MSEK. Vår bedömning är att kassaflödena kommer stärkas de kommande åren och förhoppningsvis redan i H2'23 när varulagret troligtvis börjar att sänkas. I juni 2023 kommer också optionslösen att ske av teckningsoptionsprogrammet 2020/2023, där teckningskursen är satt till 86 SEK per aktie. Totalt är det 477 000 utestående optioner, vilket vid full teckning tillför Plejd cirka 40 MSEK. Sammantaget bedömer vi risken för nyemission som låg i nuläget, speciellt då bolaget har en checkkredit som säkerhet. Det är dock inte uteslutet att Plejd kan behöva ta in pengar.

Plejd har ökat varulagret betydligt under de senaste kvartalen, vilket är kopplat till komponentbristen. Plejd har ökat lagret av kritiska komponenter för att säkerställa att kunna leverera produkter. Nu när komponentbristen har lättat, så har flera

leveranser inkommit vilket ökar lagret ytterligare. Troligen är ökningen av varulager också hänförlig till produktion av den nya produktkategorin som ska lanseras i maj. Enligt VD Babak Esfahani är planen att sänka lagernivåerna under andra halvan av 2023.



## Ägarförändringar

Under kvartalet har ett insynsköp skett där CHRO Iman Habib köpte 500 stycken aktier för ett genomsnittligt pris om 208,99 SEK. Han köpte också 100 aktier på rapportdagen. Större ägare i Plejd som ökat sitt innehav i kvartalet är: Andra AP-fonden (100 000 aktier), Montanaro (25 000 aktier), Handelsbanken Fonder (20 000 aktier) och Stena (2 900 aktier).

I övrigt bland de större ägarna och transaktionerna så har Consensus Asset Management sålt halva sitt innehav i Plejd, vilket motsvarar 140 700 aktier. Före detta styrelseordförande Pär Källeskog har också sålt 1250 aktier, men har kvar 260 782 aktier.

## Outlook

Vår positiva outlook för Plejd kvarstår och vi är positivt överraskade att den produktkategorin troligen kommer att börja säljas av grossist redan vid starten av H2'23. Vi väljer därför att justera ner bruttomarginalen något för 2023 och kommande år. Vi väljer att justera upp bidraget från den nya kategorin i våra estimat till 45 MSEK (35) för 2023. Samtidigt justerar vi ner tillväxten för befintligt produktsortiment i Norge något för helåret. Tidigare räknade vi med 65 % tillväxt, men räknar nu i stället med 45 %. Vi höjer också tillväxtutsikterna för Holland från 55 % till 100 % för helåret.

## Värdering

### Key stats

<b>Antal aktier</b>	10 706 720	<b>Börsvärde (MSEK)</b>	2301,9
<b>Aktiekurs (SEK)</b>	215,0	<b>Nettokassa (MSEK)</b>	23,5
		<b>Enterprise value (MSEK)</b>	2278,4

### Rullande 12 månader

<b>Nettoomsättning</b>	453,0	<b>P/S</b>	5,1
<b>EBIT</b>	75,7	<b>EV/EBIT</b>	30,1
<b>Vinst</b>	58,6	<b>P/E</b>	39,3
<b>FCF</b>	-54,4	<b>EV/FCF</b>	-41,9

### Nyckeltal (R12)

<b>Bruttomarginal</b>	<b>EBITDA-marginal</b>	<b>EBIT-marginal</b>	<b>Vinstmarginal</b>
58,0%	26,2%	16,7%	12,9%
<b>OPCF-marginal</b>	<b>FCF-marginal</b>	<b>ROC</b>	<b>ROIC</b>
10,0%	-12,0%	19,9%	15,4%

### Historiskt snitt

	<b>P/S</b>	<b>EV/EBIT</b>	<b>P/E</b>	<b>P/FCF</b>
Snitt 3 år	9,5	79,7	99,9	-270,9
Snitt 5 år	8,3	65,4	150,2	-168,9



## Estimat

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Nettoomsättning	326,2	430,8	555,2	760,5	1062,6
% y-o-y	56,1%	32,1%	28,9%	37,0%	39,7%
Aktiverat arbete	38,0	68,0	78,2	89,9	98,9
Övriga intäkter	4,7	3,7	4,0	3,0	3,0
Summa intäkter	368,9	502,6	637,4	853,5	1164,5
<i>P/S (exkl. aktiveringar)</i>	7,0	5,3	4,1	3,0	2,2
Summa kostnader	315,2	423,2	553,1	689,7	875,7
% y-o-y	48,2%	34,3%	30,7%	24,7%	27,0%
EBIT	53,7	79,4	84,3	163,7	288,8
<i>EBIT-marginal</i>	16,5%	18,4%	15,2%	21,5%	27,2%
% y-o-y	124,3%	47,9%	6,1%	94,3%	76,4%
<i>EV/EBIT</i>	42,4	28,7	27,0	13,9	7,9

Vi väljer att värdera Plejd utifrån en multipel på 20x EBIT på 2025E. Levererar Plejd likt estimerat och givet att det fortsatt finns stor tillväxtpotential kvar, i och med expansion och ytterligare nya produktkategorier, bedömer vi att multipeln är motiverad. Detta ger oss ett börsvärde och en aktiekurs beräknat på 2025E. Vi väljer också att visa värderingen när vi applicerat en säkerhetsmarginal på 30 % på våra estimat.

	Värdering			
	Multipel	EBIT 2025E	Börsvärde (MSEK)	Aktiekurs (kr)
<b>2025E</b>	20	288,8	5775,6	516,43
<i>Margin of Safety (30%)</i>	20	202,1	4042,9	361,50

Nedan följer potentiell avkastning på 2025E om Plejd utvecklas likt våra estimat i huvudscenariot samt med en applicerad säkerhetsmarginal.

	Potentiell avkastning					
	Huvudscenario			Säkerhetsmarginal (30%)		
	Faktor	Procent	CAGR	Faktor	Procent	CAGR
<b>2025E</b>	2,51	150,9%	35,9%	1,76	75,6%	20,7%

Vidare följer en känslighetsanalys med ett beräknat utfall på vår estimerade EBIT för 2025E, där utfallet redovisas vid olika angivna EBIT-multiplar.

Känslighetsanalys						
Huvudscenario 2025E				Margin of Safety (30%)		
EBITx	Börsvärde (MSEK)	Aktiekurs (kr)	Förändring %	Börsvärde (MSEK)	Aktiekurs (kr)	Förändring %
10x	2 887,8	258,22	25,5%	2 021,5	180,75	-12,18%
15x	4 331,7	387,32	88,2%	3 032,2	271,13	31,72%
<b>20x</b>	<b>5 775,6</b>	<b>516,43</b>	<b>150,9%</b>	<b>4 042,9</b>	<b>361,50</b>	<b>75,63%</b>
25x	7 219,5	645,54	213,6%	5 053,7	451,88	119,54%
30x	8 663,4	774,65	276,4%	6 064,4	542,25	163,45%

I vårt huvudscenario ser vi en uppsida på 150,9 % på 2025E, vilket ger en CAGR om 35,9 %. Appliceras en säkerhetsmarginal på 30 % ser vi en uppsida på 75,6 %, vilket ger en CAGR om 20,7 %. Aktiekurs 2025E är beräknad utifrån det totala antalet aktier om 11 183 720, det vill säga den nya totalen efter full teckning i incitamentsprogrammet som tecknas i år.

## Källor

1. <https://mb.cision.com/Main/13880/3743175/1952324.pdf>
2. [https://www.linkedin.com/feed/update/urn:li:activity:7044255183815503872?updateEntityUrn=urn%3Ali%3Afs\\_feedUpdate%3A%28V2%2Curn%3Ali%3Aactivity%3A7044255183815503872%29](https://www.linkedin.com/feed/update/urn:li:activity:7044255183815503872?updateEntityUrn=urn%3Ali%3Afs_feedUpdate%3A%28V2%2Curn%3Ali%3Aactivity%3A7044255183815503872%29)
3. [https://www.linkedin.com/feed/update/urn:li:activity:7036262973132132352?updateEntityUrn=urn%3Ali%3Afs\\_feedUpdate%3A%28V2%2Curn%3Ali%3Aactivity%3A7036262973132132352%29](https://www.linkedin.com/feed/update/urn:li:activity:7036262973132132352?updateEntityUrn=urn%3Ali%3Afs_feedUpdate%3A%28V2%2Curn%3Ali%3Aactivity%3A7036262973132132352%29)
4. [https://www.linkedin.com/feed/update/urn:li:activity:7044984670245019648?updateEntityUrn=urn%3Ali%3Afs\\_feedUpdate%3A%28V2%2Curn%3Ali%3Aactivity%3A7044984670245019648%29](https://www.linkedin.com/feed/update/urn:li:activity:7044984670245019648?updateEntityUrn=urn%3Ali%3Afs_feedUpdate%3A%28V2%2Curn%3Ali%3Aactivity%3A7044984670245019648%29)
5. [https://www.linkedin.com/posts/holtesweden\\_%C3%A4nnu-smartare-byggarbetsplatser-holte-sweden-activity-7052603853128491008-qrDH?utm\\_source=share&utm\\_medium=member\\_desktop](https://www.linkedin.com/posts/holtesweden_%C3%A4nnu-smartare-byggarbetsplatser-holte-sweden-activity-7052603853128491008-qrDH?utm_source=share&utm_medium=member_desktop)
6. <https://youtu.be/89J8M-9aniA>
7. <https://mb.cision.com/Main/13880/3743172/1952311.pdf>

## Disclaimer

Kalqyl Analys Norden AB bedriver verksamhet avseende bolag- och aktieanalys där information har sammanställts utifrån källor som Kalqyl bedömer är tillförlitliga. Informationens riktighet kan Kalqyl dock inte garantera, och inget som skrivs i analysen ska eller bör betraktas som en rekommendation till investering av något slag.

Denna analys är en uppdragsanalys där det analyserade Bolaget har ingått avtal med Kalqyl avseende analys. Analysen/erna publiceras antingen vid enskilt tillfälle, eller per löpande basis under avtalsperioden mot en sedvanlig ersättning.

Åsikter och slutsatser som återfinns i analysen är enbart avsedd för mottagaren. Kalqyl ska ej hållas ansvariga för vare sig direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut på grund av information i denna analys.

Alla investeringar i finansiella instrument är förknippade med ekonomisk risk, och historisk avkastning ger ingen garanti för framtida avkastning. Kalqyl och samtliga medarbetare i organisationen får ej handla värdepapper i kundbolag från och med det tillfälle som ansvarig analytiker initierar arbetet med den aktuella analysen, och till dess att analysen varit publicerad i 48h.

### Intressekonflikt

---

Erik Lundberg äger aktier i det analyserade bolaget



Analysen är en uppdragsanalys

