

Lägesrapport

MAJ 2025

INNEHÅLLSFÖRTECKNING

03	Bayer	13	JM	23	Stora Enso
04	Dometic	14	Kinnevik	24	STMicroelectronics
05	Electrolux	15	Maersk	25	Vestas
06	Elekta	16	Neste	26	Vodafone
07	Embracer	17	Nibe	27	Volvo Cars
08	Evolution	18	Novo Nordisk	28	Volkswagen
09	Fortum	19	Nokian Renkaat	29	Ørsted
10	Gefinge	20	Pfizer		
11	H&M	21	Pernod Ricard		
12	Husqvarna	22	SBB		



Bayer är ett globalt företag med kärnkompetenser inom områdena hälsa och jordbruk. De utvecklar, producerar och marknadsför innovativa produkter för att förbättra hälsan hos människor, djur och växter. Bayer har en bred portfölj av verksamheter som inkluderar läkemedel, konsumenthälsoprodukter, djurhälsa och jordbrukslösningar. Företaget har en stark närvaro i många länder världen över. Bayer grundades år 1863 och har sitt huvudkontor i Leverkusen, Tyskland.



Vad har hänt?

- Ogräsmedlet Roundup har lett till flertalet legala tvister som blivit en våt filt över bolaget
- Bakslag i lansering av läkemedel och en relativt tunn pipeline över kommande år
- Oro kring ett par större patent som löper ut inom några år
- Hög skuldsättning och svagt kassaflöde

Vad är viktigt framåt?

- De legala tvisterna är mestadels redan inprisat i aktiekursen, vilket limiterar nedsidan
- Bolaget har implementerat besparingsprogram som förväntas spara EUR2 miljarder från och med 2026
- Läkemedel som är i slutfasen av kliniska studier blir godkända
- Stärka pipelinen av läkemedel

Nyckeltal

Miljoner EUR	2022a	2023a	2024a
Omsättning	50 739	47 637	46 606
Rörelseresultat	7 012	612 -	71
Nettoresultat	4 150 -	2 941 -	2 552
est. EV/EBIT	7,33	9,10	9,39

Dometic är ett globalt företag som erbjuder lösningar för mobilt liv. De har en bred produktportfölj inom områden som mat och dryck, klimat, kraft och kontroll samt andra applikationer. Företaget har en global närvaro med försäljning i cirka 100 länder och driver 23 tillverknings- och monteringsanläggningar i 11 länder. Dometic grundades år 2001 och har sitt huvudkontor i Solna, Sverige.



Vad har hänt?

- Dometic säljer dyrare konsumentvaror, vilket har påverkats negativt av det makroekonomiska klimatet
- Tidigare stora varulager bland distributörer
- Hög skuldsättning som blivit ett osäkerhetsmoment i en högre räntemiljö
- Avsevärd försämring av den amerikanska husbilsmarknaden, totalmarknad minskat från 600 000 husbilar 2021 till 300 000 2024

Vad är viktigt framåt?

- Återhämtning av slutmarknader, framför allt i service och eftermarknad som har högre marginal
- Omstruktureringsprogram som lanserades slutet av 2024 och ska pågå i två år, skuldsättningen måste komma ner
- Avyttring av icke-kärnverksamheter
- Uppsida om bolaget klarar sig från kapitalanskaffning
- Klarhet kring direkta och indirekta tullar

Nyckeltal

Miljoner SEK	2022a	2023a	2024a
Omsättning	29 764	27 775	24 620
Rörelseresultat	2 666	2 755 -	1 100
Nettoresultat	1 784	1 332 -	2 303
est. EV/EBIT	9,68	11,51	11,87

Electrolux är ett globalt företag som erbjuder hushållsapparater. De har en bred produktportfölj inom områden som kylskåp, frysar, tvättmaskiner, torktumlare, diskmaskiner, ugnar, spisar och dammsugare. Företaget har en global närvaro med försäljning i cirka 150 länder och driver flera tillverkningsanläggningar världen över. Electrolux grundades år 1901 och har sitt huvudkontor i Stockholm, Sverige.



Vad har hänt?

- Bolaget har upplevt sämre marknadsförhållanden än under finanskrisen 2008
- Minskad köpkraft hos konsumenter drivet av kostnadsinflation och ett högre ränteläge
- Kraftig inbromsning i nybyggnation av hus och lägenheter både i Europa och USA.
- Den tröga bostadsmarknaden har varit en motvind
- Försämrade prisförhållanden, hög konkurrens, lägre volymer och pressade marginaler har även det varit negativt

Vad är viktigt framåt?

- En återhämtning på den amerikanska marknaden kommer att spela stor roll för bolaget
- Effekter från redan implementerade kostnadsbesparingsprogram
- En starkare global byggkonjunktur och stigande konsumentförtroende
- Mer klarhet i effekterna från tullar

Nyckeltal

Miljoner SEK	2022a	2023a	2024a
Omsättning	134 880	134 451	136 150
Rörelseresultat	- 215	- 2 988	1 100
Nettoresultat	- 1 320	- 5 227	1 394
est. EV/EBIT	7,25	8,19	10,42

Eleкта är ett globalt företag som utvecklar och producerar utrustning för strålterapi och strålkirurgi samt klinisk hantering för behandling av cancer och hjärnsjukdomar. De erbjuder en bred portfölj av produkter som inkluderar Leksell Gamma Knife och Elekta Unity MR-Linac. Företaget har en global närvaro med verksamhet i över 120 länder och mer än 40 kontor runt om i världen. Elekta grundades år 1972 och har sitt huvudkontor i Stockholm, Sverige.



Vad har hänt?

- Leveransproblem inom medicintekniksektorn på grund av de avancerade elektronikkomponenterna som krävs
- Kostnadsinflation och problem med att föra vidare kostnader på grund av längre avtal med vårdgivare
- Bolaget kommer från en hög värdering, när tillväxten inte levt upp till förväntan har detta slagit hårt mot bolaget
- Svagare efterfrågan i Kina
- Orderstocken har trots allt detta fortsatt växa

Vad är viktigt framåt?

- Flaskhalsarna i leverantörskedjorna och tillgången på komponenter har lättat
- Mer gynnsamt makroläge
- Marginalförbättring
- Lyckade produktanseringar

Nyckeltal

Miljoner SEK	2022a	2023a	2024a
Omsättning	14 548	16 869	18 119
Rörelseresultat	1 489	1 865	2 260
Nettoresultat	1 154	943	1 302
est. EV/EBIT	11,46	13,29	16,41

Embracer Group är ett globalt företag inom spel- och underhållningsindustrin. De erbjuder en bred portfölj av spel för PC, konsoler och mobila enheter samt andra relaterade medier. Företaget består av flera operativa grupper, inklusive Amplifier Game Invest, CDE Entertainment, Coffee Stain, Dark Horse Media, Deca Games, Freemode, Plaion och THQ Nordic. Embracer Group grundades år 2011 och har sitt huvudkontor i Karlstad, Sverige.



Vad har hänt?

- Embracer var tänkt som en serieförvärvare som skulle dra nytta av skalfördelar. Detta blev svårt i takt med att skuldsättningen ökade och ränteläget blev högre
- Svag konsumentmarknad
- Miss av en större affär värd cirka USD2 miljarder 2023 ökade osäkerheten bland investerare
- Förseningar i spelprojekt och ökade utgifter för spelutveckling
- Förändring av bolaget genom omstrukturering, avyttringar och en spinoff som tagit ner skuldsättningen

Vad är viktigt framåt?

- Bolaget fick ner skuldsättningen signifikant under 2024, ytterligare kostnadsreduceringar och avyttringar kommer sannolikt att ske under 2025
- En starkare konsument hade varit positivt
- Lyckade spellanseringar
- Bättre marknad för PC/konsol

Nyckeltal

Miljoner SEK	2022a	2023a	2024a
Omsättning	37 665	42 206	
Rörelseresultat -	89 -	20 593	
Nettoresultat	4 454 -	18 177	
est. EV/EBIT	10,59	9,13	

Evolution är ett globalt företag som utvecklar och levererar B2B-lösningar för onlinekasinon. De erbjuder en bred portfölj av produkter som inkluderar livekasinospel, spelshower och slots. Företaget har en global närvaro med över 22 000 anställda och samarbetar med mer än 800 operatörer världen över. Evolution grundades år 2006 och har sitt huvudkontor i Stockholm, Sverige.



Vad har hänt?

- Regulatoriska bekymmer
- Negativt nyhetsflöde gällande strejker mot deras verksamhet i Georgien
- Svagare konsument
- Negativ tillväxttrend
- Aktien har varit hart blankad
- Anklagelser om kringgående av amerikanska sanktioner och tillhandahållandet av spel på illegala marknader
- Cyberattacker

Vad är viktigt framåt?

- Högre användaraktivitet och lyckade spellanseringar
- Vända tillväxttrenden, framför allt i Asien
- En starkare konsument med högre disponibel inkomst
- Klarhet i regulatoriska bekymmer
- Bibehålla lönsamhet
- Fortsatta aktieåterköp och höjda utdelningar

Nyckeltal

Miljoner EUR	2022a	2023a	2024a
Omsättning	1 457	1 799	2 063
Rörelseresultat	908	1 143	1 420
Nettoresultat	843	1 071	1 244
est. EV/EBIT	12,04	14,06	10,17

Fortum är ett globalt energiföretag som fokuserar på ren energi. De erbjuder en bred portfölj av lösningar som inkluderar produktion, distribution och försäljning av el och värme. Företaget har en global närvaro med verksamhet i flera länder, inklusive Finland, Sverige, Norge, Polen och Baltikum. Fortum grundades år 1998 och har sitt huvudkontor i Espoo, Finland.



Vad har hänt?

- Kriget i Ukraina har påverkat bolaget negativt, uteblivna gasleveranser tvingade Fortum att sälja hela sin andel i Uniper till den tyska staten
- Bolaget tvingades även skriva ner hela sin ryska verksamhet, som omfattade 12 kärnkraftverk och resulterade i rekordhöga förluster
- Lägre energipriser under 2025 från ett överskott av vattenkraft tillsammans med tulloro har agerat som motvindar

Vad är viktigt framåt?

- Strukturella trender som elektrifiering och koldioxidneutralitet talar för bolaget
- Förundersökningar har genomförts om utbyggnad om kärnkraft i Sverige
- Högre industriaktivitet och efterfrågan på el
- Bolaget har någorlunda defensiva kvaliteter, med hög andel koldioxidneutral produktion, stark balansräkning och låg exponering mot USA

Nyckeltal

Miljoner SEK	2022a	2023a	2024a
Omsättning	7 774	6 710	5 800
Rörelseresultat	1 967	1 662	1 325
Nettoresultat	- 2 416	- 2 069	1 164
est. EV/EBIT	11,04	10,56	11,44

Getinge är ett globalt företag som specialiserar sig på medicinteknisk utrustning och lösningar inom hälso- och sjukvårdssektorn. De erbjuder en bred portfölj av produkter och lösningar som används inom intensivvård, hjärt-kärlprocedurer, operationssalar, steriliseringssystem och digital hälsa. Företaget har en global närvaro med verksamhet i över 40 länder och tillverkningsanläggningar i bland annat Sverige, Tyskland, USA och Kina. Getinge grundades år 1904 och har sitt huvudkontor i Göteborg, Sverige.



Vad har hänt?

- Utmaningar med leverantörskedjor och komponentbrist
- Kvalitetsproblem i egna produkter vid flera tillfällen har lett till minskat investerarförtroende
- Bakslag när FDA utfärdade en rekommendation i USA för vårdinrättningar att upphöra med användningen av två betydande produktserier
- Osäkerhet kring tullar

Vad är viktigt framåt?

- Potentiell uppsida när bolaget löser sina kvalitetsproblem kommande år
- Stark marknadsposition kombinerat med lyckade produktlanseringar hade varit positivt
- Aktieåterköp då värderingen är låg
- Mer klarhet kring tullar

Nyckeltal

Miljoner SEK	2022a	2023a	2024a
Omsättning	28 292	31 827	34 759
Rörelseresultat	3 626	3 736	2 854
Nettoresultat	2 491	2 412	1 638
est. EV/EBIT	9,48	12,29	13,10



H&M är ett globalt modeföretag som erbjuder kläder, accessoarer och hemtextilier. De har en bred portfölj av produkter och varumärken som inkluderar H&M, COS, Monki, Weekday, & Other Stories och Arket. Företaget har en global närvaro med över 4 000 butiker i mer än 70 länder och onlineförsäljning i 60 länder. H&M grundades år 1947 och har sitt huvudkontor i Stockholm, Sverige.



Vad har hänt?

- Ökad konkurrens från lågkostnadsbolag som kinesiska Shein
- Lönsamhetsproblem
- Högre råvarukostnader
- Tappat försäljningen i Ryssland
- Operationell undermålighet
- Aggressiva insynsköp av grundarfamiljen

Vad är viktigt framåt?

- Marginalförbättring
- Lägre kostnader för insatsvaror
- Starkare konsument
- Spekulationer om ett bolagsuppköp från grundarfamiljen

Nyckeltal

Miljoner SEK	2022a	2023a	2024a
Omsättning	223 553	236 035	234 478
Rörelseresultat	7 438	13 566	17 384
Nettoresultat	3 566	8 745	11 621
est. EV/EBIT	14,60	14,10	14,80

Husqvarna är ett globalt företag med kärnkompetenser inom områdena utomhusprodukter och trädgårdsskötsel. De utvecklar, producerar och marknadsför produkter som motorsågar, gräsklippare och trädgårdstraktorer för att förbättra användarupplevelsen och effektiviteten i skogsbruk, parkvård och trädgårdsskötsel. Husqvarna har en bred portfölj av verksamheter som inkluderar både konsument- och professionella produkter. Företaget har en stark närvaro i många länder världen över. Husqvarna grundades år 1689 och har sitt huvudkontor i Stockholm, Sverige.



Vad har hänt?

- En utdragen försvagning av konsumenten har påverkat Husqvarna negativt
- Dyra konsumentprodukter har haft det tufft generellt
- Vädereffekter, låg efterfrågan och minskande lager hos återförsäljare var samtliga motvindar för bolaget under 2024
- Osäkerhet kring tullar och valutamotvind hittills under 2025, bolaget guidade under sin Q1 rapport för negativa effekter på grund av tullar om SEK300-500M för 2025

Vad är viktigt framåt?

- Kostnadsbesparingsprogram har implementerats men inte gett full effekt än
- Bolaget har sänkt priser vilket kortsiktigt kommer ha en negativ påverkan på lönsamheten
- Återhämtning i efterfrågan är fortfarande osäker
- Lyckade produktlanseringar inom Robotics
- Bättre väderförhållande
- Lägre ränteläge och ökad disponibel inkomst hos konsumenterna kommer att vara stödjande

Nyckeltal

Miljoner SEK	2022a	2023a	2024a
Omsättning	54 037	53 261	48 352
Rörelseresultat	2 907	4 286	2 526
Nettoresultat	1 935	2 177	1 325
est. EV/EBIT	8,95	10,54	10,70



JM är ett fastighetsutvecklingsföretag som konstruerar, utvecklar och säljer bostäder och bostadsområden i Norden. De har en bred portfölj av verksamheter som inkluderar förvärv av utvecklingsfastigheter, planering, produktion och försäljning av bostadsenheter samt utveckling av hyresrätter, vårdboenden och kommersiella fastigheter. Företaget har en stark närvaro i Sverige, Norge och Finland. JM grundades år 1945 och har sitt huvudkontor i Solna, Sverige.



Vad har hänt?

- Bolaget har ställts inför en svårnavigerad miljö där kostnader för insatsvaror har stigit och finansieringskostnader har ökat
- Hög skuldsättning har drivit bort investerare
- En svagare bostadsmarknad och ett stort utbud på andrahandsmarknaden har hämmat bolaget
- En svagare konsument har bidragit negativt
- Den svaga efterfrågan och stigande kostnaderna har lett till marginalpress

Vad är viktigt framåt?

- Fokus på lönsamhet
- Återhämtning av byggkonjunkturen
- En starkare konsument och lägre finansieringskostnader drivet av ett lägre ränteläge

Nyckeltal

Miljoner SEK	2022a	2023a	2024a
Omsättning	14 577	15 969	14 272
Rörelseresultat	1 978	1 510	692
Nettoresultat	1 495	1 029	353
est. EV/EBIT	14,43	28,98	27,99

Kinnevik är ett svenskt investmentbolag som investerar i digitala konsumentföretag. De har en bred portfölj av investeringar inom sektorer som hälsovård, mjukvara, marknadsplatser och klimattech. Företaget har en global närvaro med investeringar i över 35 företag i Europa och USA. Kinnevik grundades år 1936 och har sitt huvudkontor i Stockholm, Sverige.



Vad har hänt?

- Kinnevik har genomgått en omställning där de fokuserar mer på tillväxtfokuserade investeringar i teknikbolag
- Bolaget delade ut pengarna från försäljningen av Tele2, vilket ifrågasattes av investerare
- Tillväxtfokuset var gynnsamt för bolaget innan Covid-19, sedan dess har det gått betydligt sämre
- Kinnevik handlas till en signifikant substansrabatt
- Begränsad insyn i de underliggande bolagen gör det svårt att bedöma potentialen

Vad är viktigt framåt?

- Nettokassan är stor, rätt allokering av pengarna kommer att spela stor betydelse för att återfå investerares förtroende
- Återköp av aktier hade varit positivt
- Christina Stenbeck har kommit tillbaka till bolaget som styrelseordförande, vilket hittills har tagits emot positivt
- Förväntningarna på bolaget är fortfarande väldigt lågt ställda
- Operationell förbättring i de underliggande portföljbolagen

Nyckeltal

Miljoner SEK		2022a	2023a	2024a
Omsättning	-	19 307	- 4 704	- 2 619
Rörelseresultat	-	19 679	- 5 123	- 3 075
Nettoresultat	-	19 519	- 4 766	- 2 623
est. EV/EBIT			15,75	105,76

Maersk är ett globalt företag inom containerlogistik och sjöfart. De erbjuder en bred portfölj av tjänster som inkluderar transport, logistik och terminalverksamhet. Företaget har en global närvaro med verksamhet i 130 länder och är en av världens största aktörer inom sjöfart och logistik. Maersk grundades år 1904 och har sitt huvudkontor i Köpenhamn, Danmark.



Vad har hänt?

- Likt andra aktörer inom logistik- och transportsektorn har bolaget haft problem efter den initiala expansionen som drevs av Covid-19 och störningar i leverantörskedjor
- Strukturella motvindar som höga lagernivåer, minskad konsumtion, geopolitiska störningar i leveranskedjorna och en svagare ekonomi i Kina har skapat en komplex miljö.
- Stark exporttillväxt från Kina och Sydostasien har sannolikt uppstått i början av året på grund av att bolag har velat bygga lager inför tullar

Vad är viktigt framåt?

- Osäkerhet kring tullar och potential för lägre volymer
- Trots tullarna så är bolaget relativt bra positionerat då de har lägre exponering mot Stilla havet och högre exponering mot regionala rutter i Asien
- Bolaget har implementerat kostnadsbesparingsprogram, god kostnadskontroll och lönsamhet kommer att spela en fortsatt viktig roll framåt
- Deeskalering av konflikten i Röda havet

Nyckeltal

Miljoner USD	2022a	2023a	2024a
Omsättning	81 529	51 065	55 482
Rörelseresultat	30 728	3 499	6 198
Nettoresultat	29 198	3 822	6 109
est. EV/EBIT	9,27	43,04	12,67

Neste är ett globalt energiföretag som fokuserar på förnybar energi. De erbjuder en bred portfölj av lösningar inom områden som hållbart flygbränsle och förnybar diesel. Företaget har en global närvaro med produktion på tre kontinenter och verksamhet i 16 länder. Neste grundades år 1948 och har sitt huvudkontor i Espoo, Finland.



Vad har hänt?

- Bolaget har investerat runt USD10 miljarder i omställningen till att bli världsledande inom produktion av förnybart bränsle
- Detta har lett till hög skuldsättning
- Hög inflation och ett högre ränteläge har varit negativt för bolaget
- Minskat fokus på koldioxidneutralitet och lättande av klimatmål har varit negativt för bolaget
- Rörelsen har blivit lidande och marginalen är långt under vad bolaget förväntade sig tidigare

Vad är viktigt framåt?

- Kostnadsbesparingsprogram har implementerats och fokus på kostnader kommer vara framträdande
- Ökat fokus på förnybart bränsle och koldioxidneutralitet
- Lägre volatilitet i policybeslut
- Lägre inflation och ränteläge bör gynna bolaget framåt

Nyckeltal

Miljoner EUR	2022a	2023a	2024a
Omsättning	25 707	22 925	20 635
Rörelseresultat	2 408	1 681	16
Nettoresultat	1 888	1 433 -	95
est. EV/EBIT	12,69	9,63	12,97

NIBE är ett globalt företag som erbjuder hållbara energilösningar. De har en bred produktportfölj inom områden som värmepumpar, kaminer och element. Företaget har en global närvaro med försäljning i flera länder och driver tillverkningsanläggningar i Sverige, Polen och USA. NIBE grundades år 1949 och har sitt huvudkontor i Markaryd, Sverige.



Vad har hänt?

- En svagare konsument har påverkat negativt
- I princip stillastående fastighetsutveckling har även det agerat som en motvind
- Höga lagernivåer hos återförsäljare ledde till en lägre efterfrågan på värmepumpsmarknaden
- Åtgärdsprogram har implementerats
- Svag värmepumpsmarknad
- Fördröjda statliga stimulanser
- Stigande finansieringskostnader påverkade kundernas förmåga att finansiera nya värmepumpar

Vad är viktigt framåt?

- Nibe är fortfarande väl positionerat på den europeiska värmepumpsmarknaden
- Lagerjusteringar, effektiviseringsprogram, en lägre räntemiljö och en återhämtning av byggindustrin är alla faktorer som sannolikt kommer gynna Nibe framöver
- Bättre slutmarknad, återhämtningen har börjat, frågan är hur snabb den blir
- Strukturella caset består på längre sikt, övergången från fossila bränslen till mer miljövänliga alternativ, som värmepumpar, där Nibe har en ledande marknadsposition.

Nyckeltal

Miljoner SEK	2022a	2023a	2024a
Omsättning	40 071	46 649	40 521
Rörelseresultat	5 863	6 973	2 671
Nettoresultat	4 351	4 785	1 173
est. EV/EBIT	25,17	19,34	21,49

Novo Nordisk är ett globalt läkemedelsföretag som fokuserar på behandling av kroniska sjukdomar som diabetes och fetma. De erbjuder en bred portfölj av läkemedel och behandlingslösningar. Företaget har en global närvaro med verksamhet i 80 länder och marknadsför sina produkter i 170 länder. Novo Nordisk grundades år 1923 och har sitt huvudkontor i Bagsværd, Danmark.



Vad har hänt?

- Stor efterfrågan och höga förväntningar på viktminskningsmarknaden
- Trump och RFK har skapat osäkerhet kring policybeslut och läkemedelspriser i USA
- Kapplöpningsrace med konkurrenter om att både producera de bästa GLP-1 läkemedlen och de bästa orala sådana – där ser just nu Novo ut att ligga efter Eli Lilly
- Tidigare flaskhalsar i produktionen, trots att Novos produktionskapacitet är störst

Vad är viktigt framåt?

- Studieresultat och hur de jämför sig med den största konkurrenten Eli Lilly
- Osäkerheten är fortfarande hög i hur policybesluten och läkemedelspriser kommer att se ut i USA
- Kina kommer bli en viktig marknad, antalet människor som är överviktiga har fördubblats det senaste decenniet
- Utvecklingen för bolagets receptbelagda läkemedel i USA

Nyckeltal

Miljoner DKK	2022a	2023a	2024a
Omsättning	176 954	232 261	290 403
Rörelseresultat	74 809	102 574	128 339
Nettoresultat	55 525	83 683	100 988
est. EV/EBIT	19,51	21,11	18,18

Nokian Renkaat är ett globalt företag som tillverkar däck för personbilar, lastbilar och tunga maskiner. De erbjuder en bred produktportfölj som inkluderar vinter-, sommar- och året-runt-däck för personbilar, SUV:ar och skåpbilar, samt specialdäck för skogsbruk, jordbruk och industriella maskiner. Företaget har en global närvaro med försäljning i flera länder och driver tillverkningsanläggningar i Finland, USA och snart även i Rumänien. Nokian Renkaat grundades år 1898 och har sitt huvudkontor i Nokia, Finland



Vad har hänt?

- Tidigare hade bolaget en stor del av produktionen i Ryssland, som blev lidande av kriget i Ukraina
- En svagare bilindustri har påverkat negativt, även en svagare byggindustri har varit dåligt för affärssegmentet tyngre däck
- Lagercykeln har agerat motvind, distributionslager har varit på en hög nivå

Vad är viktigt framåt?

- En starkare konsument
- Återhämtning av bilindustrin och byggindustrin i takt med bättre makroekonomiska förhållanden
- Omställning av produktionen

Nyckeltal

Miljoner EUR	2022a	2023a	2024a
Omsättning	1 351	1 174	1 290
Rörelseresultat	57	32	2
Nettoresultat	- 176	- 326	23
est. EV/EBIT	-	-	-

Pfizer är ett globalt läkemedels- och bioteknikföretag som utvecklar och tillverkar mediciner och vacciner för immunologi, onkologi, kardiologi, endokrinologi och neurologi. Företaget har en global närvaro och är en av de största aktörerna inom läkemedelsindustrin. Pfizer grundades år 1849 och har sitt huvudkontor i New York City, USA.



Vad har hänt?

- Bolaget gynnades av Covid-19 genom utvecklandet av ett fungerande vaccin
- Pandemin ledde till rekordhöga intäkter och en högre värdering
- Förtroendet för bolagets möjlighet att generera tillväxt har minskat
- Försök att ta sig in på viktminskningsmarknaden ledde till ett bakslag
- 2023 var ett omställningsår
- Trump och RFK har skapat osäkerhet kring policybeslut och läkemedelspriser i USA

Vad är viktigt framåt?

- Kostnadsbesparingsprogram har implementerats och går bättre än planerat
- Kostnadskontroll
- Osäkerheten är fortfarande hög i hur policybesluten och läkemedelspriser kommer att se ut i USA
- Läkemedel inom onkologi
- Återhämtning inom Covid franchise

Nyckeltal

Miljoner USD	2022a	2023a	2024a
Omsättning	100 330	59 554	63 627
Rörelseresultat	34 944	1 280	12 411
Nettoresultat	31 372	2 119	8 031
est. EV/EBIT	12,36	11,63	9,33

Pernod Ricard är ett globalt företag inom vin- och spritindustrin. De erbjuder en bred portfölj av över 200 varumärken, inklusive välkända namn som Absolut Vodka, Chivas Regal, Jameson, och Martell. Företaget har en global närvaro med distribution i 160 länder. Pernod Ricard grundades år 1975 genom en sammanslagning av Pernod och Ricard och har sitt huvudkontor i Paris, Frankrike.



Vad har hänt?

- Kriget i Ukraina ledde till att bolaget slutade exportera en stor del av sin produktportfölj, bland annat Absolut
- Negativt nyhetsflöde kring alkoholkonsumtion
- Svagare konsument
- Osäkerhet kring tullar från Kina och USA
- Cognacportföljen i Kina har blivit lidande av en svagare ekonomi och handelsdispyter
- Avyttrande av australiensk vinportfölj som inte gått starkt
- Motgångar i låg- och ingen alkoholprodukter

Vad är viktigt framåt?

- Fokus på premiumsegmentet inom affärssegmentet Spirits
- Klarhet gällande tullsäkerhet i både Kina och USA
- Större andel disponibel inkomst hos konsumenterna
- Anpassning och effektivisering kring det negativa nyhetsflödet gällande alkoholkonsumtion
- Lönsamheten

Nyckeltal

Miljoner EUR	2022a	2023a	2024a
Omsättning	10 701	12 137	11 598
Rörelseresultat	2 963	3 265	2 724
Nettoresultat	1 996	2 262	1 476
est. EV/EBIT	13,63	17,43	14,70

SBB är ett fastighetsbolag som fokuserar på samhällsfastigheter och bostäder. De har en bred portfölj av fastigheter inom områden som äldreboenden, skolor, vårdcentraler och hyresbostäder. Företaget har en stark närvaro i Sverige och övriga Norden. SBB grundades år 2016 och har sitt huvudkontor i Stockholm, Sverige.



Vad har hänt?

- Hög skuldsättning och likviditetsproblem
- Sält av stora delar av fastighetsportföljen
- Sämre byggkonjunktur
- Blankarattacker
- Överträdelser av skuldkovenanter
- Multipelkontraktion på befintliga fastigheter

Vad är viktigt framåt?

- Förbättrad fastighetsmarknad och multipelexpansion på befintlig fastighetsportfölj
- Få ner skuldsättningen ytterligare genom försäljning av befintliga fastigheter
- Kostnadskontroll
- Förbättrad kassaflödesgenerering

Nyckeltal

Miljoner SEK	2022a	2023a	2024a
Omsättning	5 365	4 581	3 843
Rörelseresultat	2 686	2 234	1 620
Nettoresultat	- 9 634	- 22 339	- 6 033
est. EV/EBIT	28,80	21,49	39,35

Stora Enso är en global skogsindustrikoncern som utvecklar och producerar förnybara lösningar inom områden som förpackningar, biomaterial, träkonstruktioner och papper. Företaget har en stark närvaro i Europa, Asien och Sydamerika. Stora Enso grundades år 1998 genom en sammanslagning av svenska Stora Kopparbergs Bergslags Aktiebolag och finska Enso Oyj. Företaget har sitt huvudkontor Helsingfors, Finland.



Vad har hänt?

- Efter rekordåret 2022 har priser och lager kommit ner och kostnader stigit
- Kriget i Ukraina satte stop för import av ryska träprodukter, vilket drev upp priserna signifikant
- Hög skuldsättning har tyngt bolaget
- Under oktober 2024 annonserade bolaget att de ska sälja av 12% av sina svenska skogstillgångar
- Valutamotvind hittills i år med en stärkt SEK och EUR mot USD
- Osäkerhet kring efterfrågan på grund av tullar, framför allt kring bolagets verksamhet i Kina

Vad är viktigt framåt?

- Ett slut på kriget i Ukraina och ett ökat utbud av trä
- Försäljning av de svenska skogstillgångarna, bolaget har kommunicerat att detta förväntas ske under första halvan 2025.
- Effektiviseringsprogram har implementerats och har redan visat effekt
- En permanent lösning på handelskriget

Nyckeltal

Miljoner EUR	2022a	2023a	2024a
Omsättning	11 680	9 396	9 049
Rörelseresultat	1 788 -	458	41
Nettoresultat	1 550 -	357 -	136
est. EV/EBIT	9,68	11,90	13,56



STMicroelectronics är ett globalt företag inom halvledarindustrin som designar och tillverkar en bred portfölj av halvledarprodukter. De erbjuder lösningar för olika tillämpningar, inklusive bilindustrin, industriell automation, personliga elektronikprodukter och kommunikationsutrustning. Företaget har en global närvaro med över 50 000 anställda och 14 huvudsakliga tillverkningsanläggningar. STMicroelectronics grundades år 1987 och har sitt huvudkontor i Genève, Schweiz.



Vad har hänt?

- Stor exponering mot elektronikmarknaden och den cykliska bilindustrin
- Flera år av stark tillväxt inom framför allt elbilar avtog
- Större fokus på hybrider som inte kräver lika mycket halvledare som en elbil
- Bolaget tappade Apple som kund
- Större exponering mot bilindustrin i västländer som varit sämre
- Osäkerhet kring tullar

Vad är viktigt framåt?

- Återhämtning inom bilindustrin
- Kostnadseffektivisering och marginalförbättring
- Starkare konsument och bättre konjunkturutsikter
- Ökad exponering mot den kinesiska bilmärsknaden
- Ökad exponering mot AI
- Mer klarhet kring tullar

Nyckeltal

Miljoner EUR	2022a	2023a	2024a
Omsättning	16 128	17 286	13 269
Rörelseresultat	4 439	4 611	1 676
Nettoresultat	3 960	4 211	1 557
est. EV/EBIT	6,19	8,50	14,62

Vestas är ett globalt företag inom förnybar energi som fokuserar på vindkraft. De erbjuder en bred portfölj av lösningar som inkluderar design, tillverkning, installation och service av vindkraftverk. Företaget har en global närvaro och är en ledande aktör inom vindkraftsindustrin. Vestas grundades år 1945 och har sitt huvudkontor i Aarhus, Danmark.



Vad har hänt?

- Bolaget kommer från en hög värdering med höga förväntningar som bolaget inte lyckats uppnå
- Större problem med högre kostnader och störningar i leveranskedjor
- Högre finansieringskostnader
- Komponentbrist och högre kostnader för insatsvaror och transportkostnader
- Fastpriskontrakt med långa ledtider har gjort det svårt att föra över kostnader på kunderna
- Trump som president har inte varit positivt för vindkraft

Vad är viktigt framåt?

- Strukturella trender som den gröna omställningen och elektrifiering talar för bolaget
- Sentimentet i Europa är betydligt bättre än i USA gällande vindkraften, med extra optimism i Tyskland där regulatoriska krav har förenklats
- Tysklands infrastrukturpaket har potentiellt positiva effekter på vindkraft, fortfarande osäkert hur stora dessa effekter är
- Amerikanska investerare återfår förtroende efter policy och tullar har klarnat upp

Nyckeltal

Miljoner EUR	2022a	2023a	2024a
Omsättning	14 486	15 382	17 295
Rörelseresultat	- 1 596	292	794
Nettoresultat	- 1 572	77	499
est. EV/EBIT	17,04	17,56	9,17

Vodafone är ett globalt telekommunikationsföretag som erbjuder mobila och fasta tjänster. De har en bred portfölj av produkter och tjänster som inkluderar mobiltelefoni, bredband, TV och IoT-lösningar. Företaget har en global närvaro med verksamhet i 21 länder och partnerskap med mobilnät i ytterligare 48 länder. Vodafone grundades år 1984 och har sitt huvudkontor i Newbury, England.



Vad har hänt?

- Bolaget har haft problem med att anpassa sig till teknologiska förändringar, vilket har påverkat tillväxten negativt
- Svag prestation på den tyska marknaden som är en av bolagets viktigaste
- Komplex företagsstruktur, högre skuldsättning och operationella problem har drivit bort investerare

Vad är viktigt framåt?

- Ny VD som leder en omställning där avyttringar av verksamheter i de mer problematiska marknaderna fortsätter att gå enligt plan
- Besparingsprogram
- Det kommer att vara viktigt för bolaget att få ner skuldsättningen, förbättra kassaflödet samtidigt som man kan implementera värdeökande förvärv
- Synergier och skalfördelar mellan Vodafone och CK Hutchinson's Three, som blir den största mobiloperatören i Storbritannien

Nyckeltal

Miljoner EUR	2022a	2023a	2024a
Omsättning	37 672	36 717	
Rörelseresultat	14 018	3 761	
Nettoresultat	11 838	1 140	
est. EV/EBIT	12,15	16,64	



Volvo Cars är ett globalt företag som tillverkar bilar. De erbjuder en bred produktportfölj som inkluderar SUV:ar, kombibilar och sedaner. Företaget har en global närvaro med försäljning i cirka 100 länder och driver flera tillverkningsanläggningar världen över. Volvo Cars grundades år 1927 och har sitt huvudkontor i Torslanda, Sverige.



Vad har hänt?

- Sämre makroekonomiskt läge och en svagare konsument har tyngt bolaget
- Osäkerhet kring tullar på både bilindustrin och Kina, då den största ägaren är kinesiska Geely och modellen EX30 tillverkas i Kina
- Stora blankarpositioner
- Bolagets ägande i Polestar
- Negativt nyhetsflöde kring elektrifieringen och elbilar

Vad är viktigt framåt?

- Ett mer stabilt makroklimat
- Flera kostnadsbesparingsprogram har implementerats och ytterligare fokus på kostnadskontroll kommer att vara viktigt
- Osäkerhet kring tullar består och bolaget har slopat sin guidning för 2025 och 2026
- En starkare konsument och ett lägre ränteläge

Nyckeltal

Miljoner SEK	2022a	2023a	2024a
Omsättning	330 145	399 343	400 234
Rörelseresultat	17 889	25 567	27 040
Vinst	15 577	13 053	15 401
est. EV/EBIT	2,74	2,91	2,41



Volkswagen är ett globalt företag inom bilindustrin som tillverkar personbilar och kommersiella fordon. De erbjuder en bred portfölj av varumärken som inkluderar Volkswagen, Audi, Porsche, SEAT, Škoda, Bentley, Bugatti, Lamborghini och Ducati. Företaget har en global närvaro med 115 produktionsanläggningar i 20 länder och försäljning i över 150 länder. Volkswagen grundades år 1937 och har sitt huvudkontor i Wolfsburg, Tyskland.



Vad har hänt?

- Bilindustrin har drabbats av ett tufft marknadsklimat
- Omställningen till elbilar har varit svår med stora investeringar och svag efterfrågan
- En svagare ekonomi i Kina och billigare elbilar från kinesiska biltillverkare har varit motvindar
- Osäkerhet kring tullar
- Negativt nyhetsflöde kring elektrifieringen och elbilar

Vad är viktigt framåt?

- Bolaget har implementerat kostnadsbesparingsprogram och kostnadskontroll kommer att vara viktigt framgent
- Skattelättnader för batteridrivna fordon hade varit positivt
- En starkare konsument
- Klarhet i tullösäkerheten
- Lägre risk för flaskhalsar och störningar i leveranskedjorna

Nyckeltal

Miljoner EUR	2022a	2023a	2024a
Omsättning	279 050	322 284	324 656
Rörelseresultat	22 231	22 903	18 682
Nettoresultat	15 457	16 533	11 351
est. EV/EBIT	1,58	1,41	1,29

Ørsted är ett globalt energiföretag som fokuserar på förnybar energi. De erbjuder en bred portfölj av lösningar inom områden som vindkraft, solenergi och bioenergi. Företaget har en global närvaro och är världens största utvecklare av offshore vindkraft. Ørsted grundades år 2006 (tidigare känt som DONG Energy) och har sitt huvudkontor i Fredericia, Danmark.



Vad har hänt?

- En satsning för att bli en tidig aktör på den amerikanska marknaden för off-shore vindkraft ledde till stora investeringar som blev mer kostsamma i ett högre ränteläge
- De högre finansieringskostnaderna har lett till en rad nedskrivningar
- Störningar i leverantörskedjan av vindturbiner har även det varit negativt
- Trump som president har lett till frågetecken kring nya stimulanspaket på förnybar energi och framtida regulatoriska krav

Vad är viktigt framåt?

- Strukturella trender som den gröna omställningen och elektrifiering talar för bolaget
- Sentimentet i Europa är betydligt bättre än i USA gällande vindkraften, med extra optimism i Tyskland där regulatoriska krav har förenklats
- Tysklands infrastrukturpaket har potentiellt positiva effekter på vindkraft, fortfarande osäkert hur stora dessa effekter är
- Finansiell disciplin
- Amerikanska investerare återfår förtroende efter policy och tullar har klarnat upp

Nyckeltal

Miljoner DKK	2022a	2023a	2024a
Omsättning	114 417	79 255	71 034
Rörelseresultat	19 660 -	17 798	6 239
Nettoresultat	15 126 -	20 506 -	206
est. EV/EBIT	15,43	12,18	11,63

Rätt placering vid rätt tillfälle