



Uppdragsanalys, 2017-03-01

ANALYSGUIDEN

GHP Specialty Care



Ett snabbt tillfrisknande

GHP:s resultat för 4 kv. 2017 överträffade våra förväntningar med råge. Det indikerar att vidtagna åtgärder tar skruv. Goda expansionsmöjligheter ger stöd åt en förväntad vinståterhämtning under 2018.

GHP Specialty Care överraskade med att redovisa sitt bästa resultat för ett fjärde kvartal hittills. Trots att omsättningen var i linje med våra förväntningar översteg EBITA-resultatet vår prognos med 33 procent. Vi hade underskattat hur snabbt vidtagna åtgärder skulle ta skruv. De snabba kostnadsökningarna tidigare under 2017 kombinerat med ett ganska svagt kapacitetsutnyttjande var ett visst frågetecken inför rapporten. Det är i det sammanhanget ett styrkebesked att GHP gjort tydliga framsteg på dessa punkter.

GHP upplever en stark efterfrågan i Norden och kommer under 2018 att öka kapaciteten i befintliga kliniker och öppnar också nya enheter. Stor potential finns också i den internationella verksamheten som haft något av ett mellanår. Det ger stöd åt tillväxtutsikterna de kommande åren.

Aktörerna på den svenska vårdmarknaden lever med prispress och stigande lönekostnader. GHP vill balansera detta genom en hög andel intäkter från sjukvårdsförsäkringar och expansion i Mellanöstern. Den svenska politiska debatten om att begränsa vinster för privata aktörer i välfärdssektorer, liksom att beskatta sjukvårdsförsäkringar, skapar osäkerhet men vi bedömer att risken för GHP begränsas av det ökande behovet av effektiv vård.

Med ett starkt 4 kv. i ryggen har vi höjt våra intäkts- och resultatprognoser. Den slojade utdelningen är ett streck i räkningen men vi ser ingen överdriven dramatik i detta beslut. En förväntad god vinståterhämtning ger stöd åt en positiv syn. Vi beräknar ett motiverat värde på 10,9 kronor per aktie (10,2). Med en större bedömd potential höjer vi till Köp. ■

NYCKELTAL

	2015	2016	2017	2018P	2019P
mnkr					
Försäljningsintäkter	820	955	991	1 060	1 131
Tillväxt, %		16,5%	3,7%	7,0%	6,7%
EBITDA	52	81	42	69	78
Rörelsemarginal	6,4%	8,5%	4,3%	6,5%	6,9%
Vinst per aktie, kronor	0,3	0,6	0,1	0,5	0,6
PE-tal	15,6	17,3	113,8	20,2	15,4

Källa: Jarl Securities (prognoser) och GHP Specialty Care (utfall).

Riktkurs: 10,9 kronor KÖP

Analytiker: Niklas Elmhammer, Jarl Securities

KORTA FAKTA

Vd: Daniel Öhman
 Styrelseordförande: Carsten Browall
 Största ägare: Metroland BVBA
 Börsvärde, mnkr: 621
 Lista: Nasdaq Stockholm Small Cap
 Aktuell börskurs, kr: 9,21

BÖRSTEMPERATUR



Ledning
 Under Vd:n Daniel Öhman har lönsamheten förbättrats tydligt. Utvecklingen var svag under större delen av 2017 men en tydlig återhämtning under 4 kv. var ett styrkebesked.



Ägare
 Bland ägarna finns ett flertal näringslivsprofiler. Vid sidan av storägaren Metroland BVBA finns grundarna till bolaget högt upp på ägarlistan



Finansiell ställning
 GHP har en något lägre skuldsättning än andra bolag i sektorn. Det underliggande kassaflödet är gott men har tyngts av en period av högre investeringar.

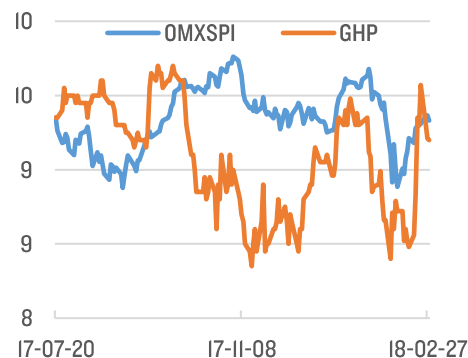


Potential
 Aktiekursen har pressats under 2017 och då vi förväntar oss en successiv återhämtning till tidigare lönsamhet ser vi en uppsida. Bolaget är en uppköpskandidat.



Risk
 Verksamheten påverkas i hög grad av politiska beslut. Reglering av vinster i välfärdssektorerna kan bli en valfråga 2018. Konjunkturkänsligheten är samtidigt begränsad. Likviditeten i aktien är förhållandevis låg.

AKTIEKURS



Generella bolagskriterier

Ledning (1-10)

Ledningen bedöms efter en tiogradig skala, där betyg 1 är lågt och betyg 10 är högt. Avgörande för betygssättningen är ledningens erfarenhet, branschvana, företagsledarkompetens, förtroende hos aktiemarknaden och tidigare genomförda prestationer.

Ägare (1-10)

Ägarna bedöms efter en tiogradig skala, där betyg 1 är lågt och betyg 10 är högt. Avgörande för betyget är ägarnas tidigare agerande i det aktuella bolaget, deras finansiella styrka, deras representation i styrelsen och tidigare resultat av investeringar i liknande företag eller branscher. Långsiktighet och ansvarstagande gentemot mindre aktieägare är också väsentliga kriterier.

Finansiell ställning (1-10)

Den finansiella ställningen bedöms efter en tiogradig skala, där betyg 1 är lågt och betyg 10 är högt. I detta beslutskriterium tas hänsyn till bolagets lönsamhet, dess finansiella situation, framtida investeringsåtaganden och andra ekonomiska åtaganden, eventuella övervärden respektive undervärden i balansräkningen samt andra faktorer som påverkar bolagets finansiella ställning.

Potential (1-10)

Bolagets potential bedöms efter en tiogradig skala, där betyg 1 är lågt och betyg 10 är högt. Avgörande för betyget är storleken på bolagets potential i form av ökad vinst i förhållande till hur bolagets aktiekurs värderas i dag. Avgörande är också på vilken marknad företaget verkar och dess framtidsutsikter på denna marknad och lönsamhet. Ett bolag kan få högt betyg även om tillväxtutsikterna är låga, förutsatt att aktiens värdering i dag är ännu lägre än utsikterna. På samma sätt kan en högt värderad aktie anses ha hög potential givet att dess tillväxtförutsättningar inte fullt ut redovisas i aktiekursen.

Risk (1-10)

Risken bedöms efter en tiogradig skala, där betyg 1 är lågt och betyg 10 är högt. Risken är en sammantagen bedömning av alla de risker som ett företag kan utsättas för och som kan komma att påverka aktiekursen. Betyget grundas på en sammantagen bedömning av företagets allmänna risknivå, aktiens värdering, bolagets konkurrenssituation och bedömning av framtida omvärldshändelser som kan komma att påverka bolaget.

Starkt avslut

GHP rapporterade ett högre rörelseresultat om 25 miljoner kronor (17) för det fjärde kvartalet 2017. Det var 33 procent bättre än vi hade räknat med. Försäljningsintäkterna var i linje med våra förväntningar och växte med knappt sex procent.

UTFALL OCH PROGNOSE, KV4 2017				
mnkr	2017, KV4	2017, KV4P	Avvikelse	2016 KV4
Rörelseintäkter	289	289	0%	273,6
Tillväxt, %	5,6%	5,5%		18,0%
Rörelseresultat före avskrivningar (EBITDA)	31	25	25%	24
EBITDA-marginal, %	10,7%	8,5%		8,6%
Rörelseresultat (EBIT)	25	19	33%	17
EBIT-marginal, %	8,7%	6,6%		6,2%
Resultat före skatt (EBT)	24	18	36%	17
EBT-marginal, %	8,3%	6,1%		6,0%

Källa: GHP (utfall) och Jarl Securities (prognoser).

Resultatavvikelsen förklaras således av lägre kostnader än vi räknat med. Då kostnadsinflation har varit ett problem tidigare var det positivt att GHP lyckas hålla tillbaka kostnadsökningar, bland annat för personal. Resultatet var det bästa sedan 2 kv. 2016.

Sett till segment var det Norden som överraskade positivt. En förklaring som GHP uppger är att flera klinker fick ny ledning under 2017 och att de nya cheferna nu har blivit ”varma i kläderna”. Effekter från besparingsprogrammet verkar också ha slagit in snabbare än förväntat. Segmentet International redovisade ett resultat i linje med förväntan. Det nya området Vårdsamverkan växer snabbt men går fortfarande med förlust. Vårdsamverkan omfattar samarbetena med Skandia och Trygg Hansa samt utveckling av nya (exempelvis digitala) lösningar.

Den slojade utdelningen kommer något överraskande för oss och styrelsen anger inte något specifikt skäl vid sidan av att tillväxtsatsningar ska prioriteras. Bolaget har aviserat investeringar i ökad kapacitet i befintliga kliniker (Gildhöj) och nya enheter (Urologi Stockholm). Det svaga fjolårsresultatet spelar naturligtvis in i styrelsens bedömning. Styrelsen flaggar samtidigt för att utdelningspolicyn (långsiktig utdelning om 50 procent av årets resultat) ska återupptas nästa år. Det kan tala för att frågan inte ska överdramatiseras.

Prognoser

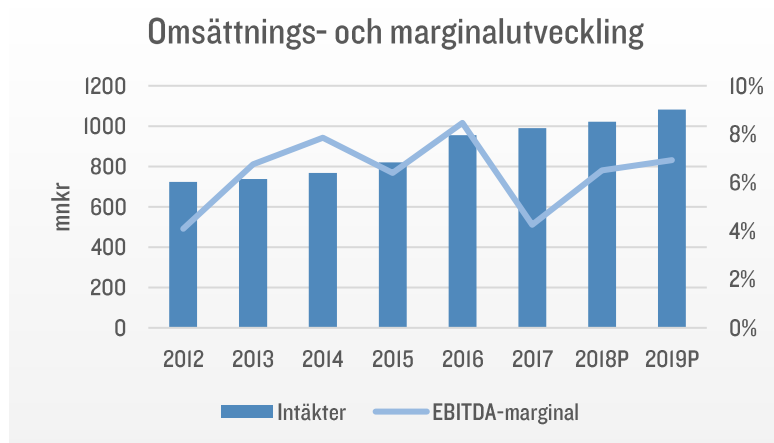
Vinstlyft ligger i korten efter ett svagt 2017

Vi ser fortsatt förutsättningar för omsättnings- och resultatökning under 2018 och rapporten för 4 kv. 2017 ger stöd åt synen.

- Bolaget har under 2017 ökat antal anställda med åtta procent
- GHP signalerar ytterligare expansion under 2018, bland annat ska kapaciteten på kliniken i Köpenhamn öka med cirka 30 procent.
- Det svaga kapacitetsutnyttjandet under stora delar av 2017 ger förutsättningar för resultatuppsving
- Tidigare förlustenheter i Danmark och Finland har avyttrats

- Vård och Hälsa-samarbetet med Trygg Hansa har kommit på plats
- Tillväxtmöjligheter inom International (Mellanöstern).

Utmaningar är att hantera pressade priser i offentligt finansierad vård. Bolaget skriver i delårsrapporten om den nordiska verksamheten att ”efterfrågan är fortsatt stark och möjligheterna många men det är till priset av högre krav på effektivitet och planering än tidigare”. GHP uppger en något blandad bild där utvecklingen är positiv inom fritt vårdval för exempelvis ortopedi samtidigt som pris per åtgärd (DRG) fortsätter att pressas i nya avtal med landstingen. I Stockholm skapas möjligheter då offentlig vård i ökad utsträckning flyttas från akutsjukvården till vårdgivare utanför sjukhusen. Vår bedömning är att GHP tar marknad i denna process, samtidigt är prispressen betydande inom vissa åtgärdsområden. GHP har en stor andel intäkter från försäkringsbolag vilket i sammanhanget mildrar prispressen.



Källa: Jarl Securities (prognoser) och GHP Specialty Care (utfall).

Vi har höjt omsättningsprognosen för 2018 och 2019 med tre till fyra procent mot bakgrund av en snabbare kapacitetsökning än väntat. Vi räknar som en följd med en snabbare marginalökning än tidigare och höjer vinstestimaten.

Värdering

För att värdera GHP har vi tillämpat en kassaflödesmodell (DCF) i kombination med en jämförelsemodell vars utgångspunkt är noterade bolag med en snarlik verksamhet.

Högre prognos ger högre motiverat värde

Som utgångspunkt har vi använt en prognosperiod på tio år. Därefter har vi beräknat ett slutvärde baserat på långsiktiga tillväxt- och marginal-antaganden. I basscenariot har vi räknat med en genomsnittlig omsättningstillväxt på 5,6 procent under prognosperioden. Det är i linje med utvecklingen de senaste fem åren, oaktat förvärv. Vi bedömer att rörelsemarginalen kan klättra upp till fem procent till följd av bättre kapacitetsutnyttjande och avyttrade förlustenheter. Detta skulle i så fall understiga ett genomsnitt av var större noterade jämförelseobjekt ligger lönsamhetsmässigt idag (sju till åtta procent rörelsemarginal). Jämförelsen försvåras av en annorlunda geografisk mix, där marginalerna tenderar att vara lägre i Sverige.

Långsiktigt har vi i basscenariot räknat med en tillväxt om tre procent och en rörelsemarginal (EBIT) på fem procent. Vi bedömer att det motsvarar en EBITDA-marginal på omkring 7,5 procent, det vill säga lägre än bolagets mål. Vi har räknat med en riskpremie på 8,9 procent baserat på en antagen marknadsriskpremie på 6,5 procent plus ett småbolagstillägg på 2,4 procent (Källa: PwCs *Riskpremiestudien 2017*).

I tabellen nedan sammanfattar vi våra antaganden kring värderingen baserad på diskonterade prognostiserade kassaflöden.

DCF-VÄRDERING					
Riskpremie	8,9%	Tillväxt prognosperiod	5,7%	Företagsvärde mnkr	872
Betavärde	0,8	Långsiktig tillväxt	3,0%	+ rörelsefrämmande tillgångar mnkr	22
Riskfri ränta	0,8%	Långsiktig marginal	5%	- räntebärande skulder mnkr	149
Företagsränta	5,0%	NPV Prognosperiod, mnkr	298	Aktieägarvärde mnkr	745
WACC	6,8%	NPV Stabil period, mnkr	574	Aktieägarvärde per aktie kronor	10,91

Översikt över parametrar i kassaflödesvärdering. Källa: Jarl Securities.

Vi beräknar ett aktieägarvärde per aktie på 10,9 kronor per aktie. Det är en höjning jämfört med tidigare 10,2 kronor per aktie, beroende på att vi har räknat med något snabbare tillväxt de närmaste åren.

I ett optimistiskt scenario där vi räknar med en långsiktig EBITDA marginal på tio procent stiger det motiverade värdet till 16,5 kronor per aktie med vår värderingsmodell. I ett pessimistiskt scenario där vi räknar med en långsiktig EBITDA-marginal på sex procent sjunker det motiverade värdet till nio kronor.

GHP värderas i linje med sektorn

I tabellen nedan listar vi ett urval av jämförelseobjekt för GHP Specialty Care med avseende på intäkts- och vinstmultiplar. Jämförelsen störs dels av att flera bolag utgörs av större koncerner där specialistsjukvård endast är en del av verksamheten. Dessutom är många av de svenska bolagen verksamma inom omsorg

UPPDRAGSANALYS GHP Specialty Care, 2018-03-01

UPPDATERING

RELATIVVÄRDERING			
Bolag	Kurs	EV/EBIT 2018P	PE2018P
Capio	43,6	15,3	12,9
Ramsay Healthcare	63,9	15,5	22,1
Rhoen Klinikum	29,06	27,8	42,5
Attendo	81,2	16,6	15,9
Humana	51,4	11,1	10,6
Orpea	100,15	24,0	26,6
Korian	27,32	16,3	23,4
Générale de santé	16,5	21,8	22,3
Pihlajalinna	14,18	14,1	21,2
Genomsnitt		18,1	22,0
Median		16,3	22,1
GHP (JS prognos)	9,21	16,5	20,2
Värderingspremie/rabatt (median)		2%	9%

Relativvärdering bolag inom vård- och omsorgssektorn. Källor: Thomson Reuters, Jarl Securities.

Baserat på våra vinstprognoser värderas GHP med en viss rabatt i förhållande till PE-talet och en mindre premie beräknat på en EBIT-multipel.

Vårt beräknade motiverade värde på 10,9 kronor per aktie motsvarar ett PE-tal på 18,3 ggr för 2019.

Om bolaget

GHP Specialty Care (GHP eller bolaget) är en sjukvårdskoncern med verksamhet i Norden (18 kliniker) och Förenade Arabemiraten (drift av fyra kliniker). Strategin är att bedriva specialiserad vård inom ett begränsat antal utvalda diagnosområden med ambitionen att bli en ledande aktör inom dessa specialistområden. Affärsmodellen bygger på "kvalitet genom specialisering" det vill säga att erbjuda effektiv vård med hög kvalitet genom att bygga stora volymer inom specialistområdena. Klinikerna drivs i en decentraliserad struktur men samarbetar inom gemensamma specialistområden. GHP är verksamt inom ett tiotal specialistområden där rygg- och ortopedkliniker motsvarar majoriteten av omsättningen.

Historik

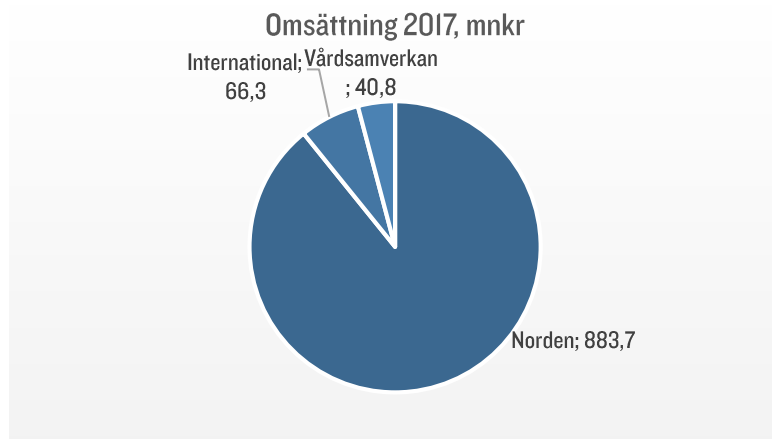
GHP bildades 2006 av Per Båtelson, tidigare koncernchef på Capio, och Johan Wachtmeister, före detta Vd på Ledstiernan. Samma år noterades bolaget på Londonbörsens AIM-lista. Bolaget expanderade snabbt via förvärv inledningsvis inom ryggkliniker. 2007 inleddes en satsning på fetmakirurgi och 2008 expanderades verksamheten inom dentalmarknaden via förvärvet av Oradent AB. GHP:s expansion på fetmakirurgiområdet präglades av betydande uppstartkostnader och möttes av bakslag efter beslut om minskade ersättningsnivåer på den danska marknaden. GHP har därefter lagt ned eller sålt kliniker inom området utanför Sverige. Under 2012 till 2016 förbättrades lönsamheten tydligt drivet bland annat av ökande intäkter från sjukvårdsförsäkringar.

GHP:s försäljningsintäkter har de senaste tio åren vuxit från 276 miljoner kronor 2007 till 955 miljoner kronor 2016. Det motsvarar en genomsnittlig årlig tillväxt om knappt 15 procent per år. Huvuddelen har skett organiskt eller genom uppstart medan uppskattningsvis en knapp tredjedel tillkommit genom förvärv.

Bolaget har som mål att växa organiskt med i genomsnitt 15 procent per år och uppnå en EBITDA-marginal på minst 10 procent. Denna målsättning antogs under 2017, där det tidigare målet var att fördubbla omsättningen under en femårsperiod och nå en rörelsemarginal på sju till åtta procent.

Ny segmentsindelning

Från och med tredje kvartalet 2017 har GHP infört en ny segmentsindelning där intäktsområdena utgörs av Norden, International och det nya affärsområdet Vårdsamverkan. Tidigare redovisades verksamheten utifrån i fem diagnos- eller verksamhetsområden; Spine/Orthopaedics, Gastro/Surgery, Arrhythmia/New Specialties, Dental och International.



Omsättning per diagnosområde 2017. Källa: GHP

Norden – koncernens ryggrad

I Norden bedriver GHP 18 specialistvårdkliniker i Sverige och Danmark.

- Diagnosområdet **Spine/Orthopaedics** är det största och omfattar dels Ryggkirurgi/Ryggvård, dels Ortopedi. Under 2016 svarade Spine/Orthopaedics för 61 procent av koncernens försäljningsintäkter. Inom ryggåkommor fokuserar GHP på degenerativa skador det vill säga ryggsjukdom som normalt är åldersrelaterade som exempelvis diskbräck, stenoser och kroniska smärttillstånd. GHP står för omkring en fjärdedel av all ryggkirurgi i Sverige baserat på nationella register. Stockholm Spine Center, med kirurgiverksamhet på Löwenströmska Sjukhuset, som är den enskilt största kliniken inom hela GHP-koncernen och omsatte 166 miljoner kronor under 2016. Ortopediverksamheten fokuserar på idrotts- och förslitningsskador på rörelseapparaten. GHP Ortho Center Stockholm är ledande på knäplastik i Stockholm och GHP är också störst bland de privata vårdgivarna inom ortopedi i Malmö, Göteborg och Köpenhamn. Kliniken OPA i Århus i Danmark, som omsatte 29 miljoner DKK under 2016, har haft ett negativt resultat och avyttrades den 30 juni 2017.
- Verksamheten inom **Gastro/Surgery** bedrivs idag inom tre kliniker i Sverige. De största klinikerna är Kirurgikliniken i Stockholm och Stockholm Gastro Center. Den senare är en av de största specialistklinikerna inom Gastroenterologi (åkommor i mag- och tarmkanalen) i Sverige. Den något mindre kliniken Gastro Center i Skåne gav ett tydligt tillväxtbidrag och var en ljuspunkt under 2016. En drivkraft var fler behandlingar inom det nyligen lanserade urologiområdet. Vi bedömer att de underliggande marginalerna är goda i synnerhet för Gastroklinikerna.
- Diagnosområdet **Arrhythmia/New Specialties** omfattar GHP Arytmi Center i Stockholm, Urologi-centrum, Idrottsmedicin och nyligen startade verksamheten inom Neurologi. GHP Arytmi Center är den omsättningsmässigt största kliniken. De är pionjärer på den svenska marknaden inom behandling av förmaksflimmer med tekniken magnetstyrd ablation. Verksamheten har fram till 2017 haft snabb tillväxt och har flest behandlingar per läkare inom området i Sverige. Kliniken har en övervägande del patienter

från offentlig vård som kommer från landsting utanför Stockholm. Intäkterna under första halvåret 2017 minskade med knappt 20 procent. Ökad konkurrens från KS uppges vara den främsta orsaken. GHP hoppas på att delvis kunna kompensera det med en ökad andel försäkringskunder och uppger en väldigt positiv utveckling under tredje kvartalet 2017.

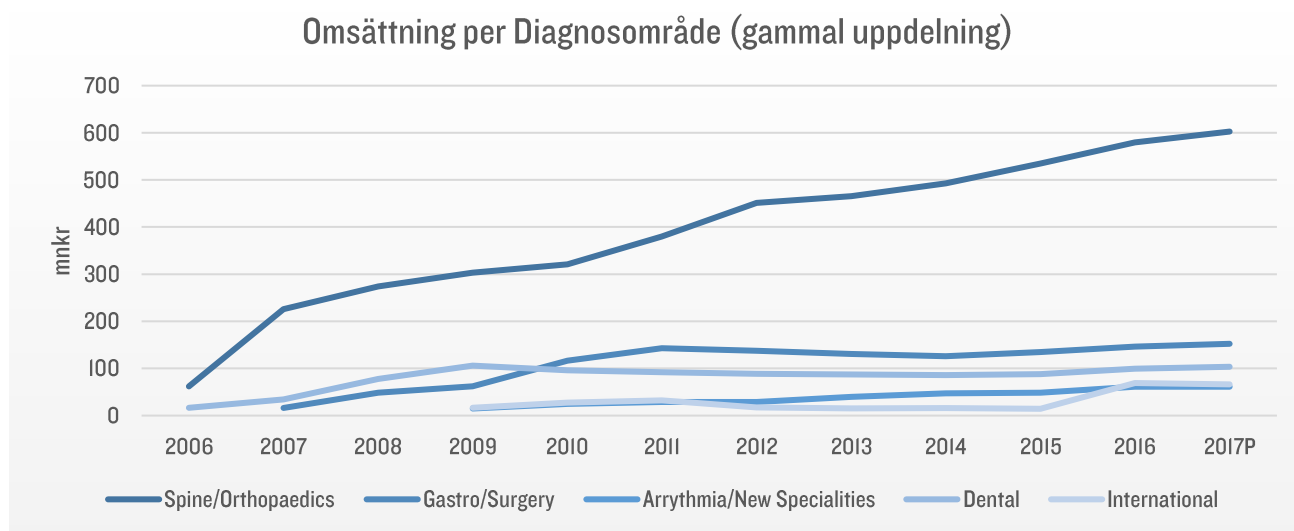
- Inom **Dental** har GHP tre kliniker inom specialisttandvård plus ett tandtekniskt laboratorium. Klinikerna går under namnet Specialisttandläkarna. Den svenska tandvårdsmarknaden är mycket fragmenterad och uppgår till cirka 25 miljarder kronor fördelat på över 4 400 mottagningar enligt TLV. Den offentliga finansieringen via landsting och statligt högkostnadsskydd svarar för cirka nio miljarder kronor. Efter en snabb uppgång under 2000-talet med en topp kring införandet av högkostnadsreformen 2008 har marknadstillväxten avmattats. Troliga bakomliggande faktorer till inbromsningen är striktare krav och bedömningar från myndigheter som Försäkringskassan, liksom att marknaden för implantat har mognat. Dentalområdet skiljer sig från de övriga verksamheterna vad gäller marknads- och kundstruktur. GHP har inte genomfört någon expansion vare sig i form av uppstart eller förvärv under de senaste åren. Enheterna vore sannolikt attraktiva för en större tandvårdskoncern. Fördelen för GHP med att behålla Dentalområdet är att det innebär en viss riskspridning. Det talar emot en försäljning på kort sikt enligt vår bedömning.

Betydande expansionsmöjlighet för International

Diagnosområdet International omfattar verksamheten i Förenade Arabemiraten där GHP sedan 2008 drivit diabetesvård på ett center i emiratet Ajman. Under 2015 vann GHP en upphandling att driva ytterligare tre kliniker. Detta avtal ledde till en kraftig omsättningsökning under förra året.

GHP får kostnadstäckning och ytterligare ersättning baserat på en stor mängd kvalitets- och effektivitetsmått. Den höga marginalen beror på att det är ett managementavtal och att GHP endast anställer ledningspersonal. GHP satsar på att vinna ytterligare liknande avtal i regionen.

Affärsområdet har seglat upp som en betydande vinstmotor i koncernen. Visibiliteten är samtidigt låg då vi inte känner till villkoren i managementavtalen. Verksamheten binder också en del kapital på grund av långa betaltider. Under 2017 har intäkterna fallit vilket uppges bero på att implementering av kvalitetshöjande åtgärder inte fått fullt genomslag ännu. Dollarförsvagningen har också spelat in eftersom valutan i Förenade Arabemiraten har en fast växelkurs knuten till dollarn. Det finns goda expansionsmöjligheter framöver: Ett exempel är ett pågående samarbete för att etablera ett sjukhus för rehabilitering av neurologiska skador i regionen. Partnern är Integra Healthcare där GHP blir operatör under förutsättning att finansiering kan säkras. GHP ser en potential att höja intäkterna med 50 procent på sikt om projektet blir verklighet.



Källa: Jarl Securities (prognoser) och GHP Specialty Care (utfall).

Vårdsamverkan - ny affärsmodell för att parera marginalpress

Ersättningsmodellerna i offentliga upphandlingar och vårdval bygger i stor utsträckning på ett pris/ersättnings-förhållande per åtgärd. Detta har bidragit till ovan nämnda prispress samtidigt som det finns ett incitament att utföra många åtgärder per patient. En utmaning för GHP är att samtidigt som ersättningar per ingrepp i snitt går ner varje år så har vårdsektorn en snabb löneutveckling.

För att motverka denna utveckling arbetar bolaget med ett koncept kallad Vårdsamverkan eller Totalvård som går ut på att ta ett ansvar för hela behandlingen av en patient eller grupp. Betalningsmodellen är ett belopp per försäkringstagare oavsett om den söker vård eller inte. Modellen används för en del försäkringskunder (i dagsläget finns ett samarbete med Skandia) och GHP uppger att det leder till bättre resursförbrukning och ett högre kvalitetsutfall för patienten.

Under tredje kvartalet 2017 lanserades ett samarbete med Trygg Hansa där GHP ansvarar för all vårdplanering åt försäkringsbolaget. GHP får ersättning för att driva ett callcenter. GHP kan anlita sina kliniker men även externa vårdgivare åt Trygg Hansas kunder. Trygg Hansa är en stor aktör på marknaden för sjukvårdsförsäkringar och samarbetet ger möjlighet att knyta närmare band till denna kund. Därtill får GHP ökad kunskap om försäkringspatienternas behov vilket bolaget kan utnyttja för att utveckla och rikta satsningar inom specialistsjukvård.

Ägare och ledande befattningshavare

Starka profiler i ägarbilden

Metroland BVBA är den störste ägaren. Detta bolag ägs huvudsakligen av Bo Wahlström som är styrelseledamot i GHP. Han har även kopplingar till Stena-sfären och sitter i styrelsen för Stena Adactum.

I juni 2017 skedde en större ägarförändring då den näst störste ägaren Annedalskliniken sålde hela sitt innehav (13,4 procent av kapitalet). Under hösten har Grenspecialisten blivit en ny storägare. Grundarna Per Båtelson och Johan Wachtmeister återfinns också högt upp på ägarlistan.

GHP har ett konvertibelprogram riktad till ledande befattningshavare. Det finns 958 000 konvertibler med ett lösenpris om 9,67 kronor per aktie. Det löper till år 2020 med en ränta om STIBOR plus tre procent.

TIO STÖRSTA ÄGARE, 2017-12-31	
	% kapital
Metroland BVBA	27,2
Johan Wachtmeister	7,0
Martin Gren (Grenspecialisten)	6,0
Per Båtelson	5,1
Dunross & Co AB	5,0
Fjärde AP-fonden	4,6
Nordnet Pensionsförsäkring	3,5
Roger Holtback	2,6
Avanza Pension	2,0
Vircone Ltd	1,9

Källa: Holdings.se

Ledande befattningshavare

Verkställande direktör

Daniel Öhman har varit verksam i koncernen under större delen av sin yrkesverksamma karriär. Han har tidigare varit Vd för GHP:s dotterbolag GHP Ortho Center IFK-Kliniken och är även Vd för verksamhetsområde Västra Götaland. Öhman tillträdde som Vd i november 2013. Hans egna samt närståendes innehav uppgår till 34 400 aktier och Öhman äger även 239 500 konvertibler i GHP.

Ordförande

Carsten Browall är ordförande sedan 2016 och har en bakgrund med ledande befattningar i bland annat Mölnlycke Healthcare, Nobel Biocare och Capio. Browall med närstående äger 340 882 aktier i GHP.

Disclaimer

Birger Jarl Securities AB, www.jarlsecurities.se, nedan benämnt Jarl Securities, publicerar information om bolag och däribland analyser. Informationen har sammanställts utifrån källor som Jarl Securities bedömer som tillförlitliga. Jarl Securities kan dock inte garantera informationens riktighet. Ingenting som skrivs i analysen ska betraktas som en rekommendation eller uppmaning att investera i något som helst finansiellt instrument, option eller liknande. Åsikter och slutsatser som uttrycks i analysen är avsedd endast för mottagaren.

Innehållet får inte kopieras, reproduceras eller distribueras till annan person utan skriftligt godkännande av Jarl Securities. Jarl Securities ska inte hållas ansvariga för vare sig direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut fattade på grundval av information i denna analys. Investeringar i finansiella instrument ger möjligheter till värdestegringar och vinster. Alla sådana investeringar är också förenade med risker. Riskerna varierar mellan olika typer av finansiella instrument och kombinationer av dessa. Historisk avkastning ska inte betraktas som en indikation för framtida avkastning.

Analysen riktar sig inte till U.S. Persons (så som detta begrepp definieras i Regulation S i United States Securities Act och tolkas i United States Investment Companies Act 1940) och får inte heller spridas till sådana personer. Analysen riktar sig inte heller till sådana fysiska och juridiska personer där distributionen av analysen till sådana personer skulle innebära eller medföra risk för överträdelse av svensk eller utländsk lag eller författning.

Jarl Securities har inget ekonomiskt intresse avseende det som är föremål för denna analys. Jarl Securities har rutiner för hantering av intressekonflikter, vilket säkerställer objektivitet och oberoende.