

Blickar framåt efter ett utmanande Q4

Lägre orderingång under Q4

Waystreams omsättning minskade under Q4 2023 med 62% till 18,3 mkr och det justerade rörelseresultatet uppgick till -4,0 mkr, exklusive ej kassaflödespåverkande personaloptioner. Orderingången under kvartalet var lägre än under motsvarande period föregående år, främst på grund av att kunder sköt beställningar på framtiden. Både det makroekonomiska läget och lagerhållningen hos kunderna har lett till en kortsiktigt minskad efterfrågan. Minskade budgetar och försenade nybyggnadsprojekt som påverkat hela 2023 drabbade Q4 extra hårt. Nedgången accentuerades av en exceptionellt stark försäljningstillväxt på 94% under Q4 2022. Under helåret 2023 minskade omsättningen i Sverige med 26% och i övriga Norden med 46%, medan försäljningen i resten av Europa ökade med 41% jämfört med föregående år. En ljuspunkt under kvartalet var tecknandet av ett ramavtal med Telenor Group och en initial order från deras finska dotterbolag DNA på drygt 20 miljoner kronor för leverans under 2024.

Ser potential hos operatörer i Norden och Baltikum

Bolaget ser betydande tillväxtpotential hos operatörer i Norden och Baltikum. I slutet av 2022 tecknade Waystream ett 3-årigt ramavtal med Telia Company för Norden och Baltikum, och samarbetet med Telia uppges utvecklas väl. Telia Estland fortsatte under slutet av 2023 att lägga mindre beställningar. Man förväntar sig ökade beställningar från Telia Estland under 2024 och att samarbetet utvidgas till andra länder inom Telia-gruppen.

Positiv utveckling i Centraleuropa och Tyskland

Waystream, som utvecklar fiberbaserad bredbandsutrustning inklusive switchlösningar och avancerade routrar, har etablerat en stark ställning inom stadsnätsegmentet i Sverige. Att Europa ska gå från 80 till 200 miljoner hushåll med Gigabit-uppkoppling på 5 år skapar en starkt växande marknad för nätverksswitchar. Då kinesiska tillverkare som Huawei till största delen lämnat Europa har "Made in Sweden" blivit något av en konkurrensfördel för Waystream. Trots att Waystreams omsättning under 2023 minskade jämfört med föregående år så växte försäljningen i Centraleuropa och Tyskland med ca 41%. Efter Q4 som var svagare än väntat justerar vi ned våra försäljningsestimat för 2024 och 2025 till 125 mkr respektive 150 mkr (tidigare 150 respektive 180). Vidare justerar vi ned våra estimat för bolagets rörelseresultat 2024 och 2025 till 14 och 27 mkr (tidigare 24 respektive 32). Vi sänker även vår riktkurs för bolaget till 40 kr (tidigare 50), vilket motsvarar ett P/E-tal på 15 räknat på estimerad vinst per aktie 2025.

Waystream Group

Rapportkommentar

Datum 7 mars 2024
Analytiker Thomas Nilsson

Basfakta

Bransch Telecommunications
Styrelseordförande Matthias Trygg
Vd Fredrik Lundberg
Noteringsår 2015
Listning First North Stockholm
Ticker WAYS
Aktiekurs 19,44 kr
Antal aktier, milj. 8,1
Börsvärde, mkr 157
Nettoskuld, mkr 7
Företagsvärde (EV), mkr 164
Webbplats www.waystream.com

Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2022	2023	2024p	2025p
Omsättning	139	100	125	150
Bruttoresultat	87	63	79	95
Rörelseres. (ebit)	26	-5	14	27
Resultat f. skatt	26	-6	14	27
Nettoresultat	21	-5	11	21
Vinst per aktie	2.55 kr	-0.60 kr	1.35 kr	2.66 kr
Utd. per aktie	0.75 kr	0.00 kr	0.00 kr	0.75 kr
Omsättningstillväxt		-27.9%	25.0%	20.0%
Bruttomarginal	63.0%	62.8%	63.0%	63.0%
Rörelsemarginal	18.9%	-5.1%	11.0%	18.0%
Nettoskuld/eget kap	-0.3	0.0	-0.1	-0.3
Nettoskuld/ebitda	-0.8	0.0	-0.4	-0.8
P/e-tal	7.7	-33.0	14.6	7.4
EV/ebit	6.3	-32.7	12.1	6.1
EV/omsättning	1.2	1.7	1.3	1.1
Direktavkastning	3.8%	0.0%	0.0%	3.8%

Källa: Bolaget, Analysguiden

Operationell uppdatering

Utvecklingen under Q4

Under Q4 2023 minskade Waystreams omsättning med 62% till 18,3 mkr och det justerade rörelseresultatet uppgick till -4,0 mkr jämfört under motsvarande period föregående år. Detta kan till stor del attribueras till det makroekonomiska klimatet och en kortsiktig nedgång i efterfrågan, påverkad av kundernas lagerhållning. Dessutom var Q4 2022 ett exceptionellt kvartal med en försäljningstillväxt på 94%, vilket gör jämförelsen extra utmanande. Under kvartalet stod försäljningen i Sverige för 30% av den totala omsättningen, medan övriga Norden stod för 60% och länder utanför Norden stod för 10%. Positivt under Q4 var tecknandet av ramavtal med Telenor Group och en inledande order från deras finska dotterbolag DNA på över SEK 20 miljoner, avsedd leverans under 2024.

Estimat- och rikt Kursjusteringar efter Q4-rapporten

Efter ett utmanande fjärde kvartal 2023 har vi reviderat våra prognoser för 2024 och 2025. Vi har justerat ner omsättningsestimaten för Waystream till 125 respektive 150 miljoner kronor (från tidigare 150 respektive 180 miljoner) och rörelseresultatet till 14 respektive 27 miljoner kronor (från tidigare 24 respektive 32 miljoner). Vår rikt Kurs för aktien har justerats ner till 40 kronor (från 50), baserat på ett P/E-tal på 15 utifrån den förväntade vinsten per aktie 2025.

Positiv start på 2024

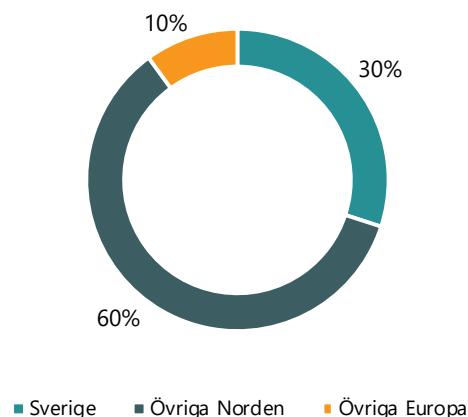
Årets inledning tyder på en ljusning, med förbättrade utsikter och ökad efterfrågan från samtliga kundkategorier. Bolaget fokuserar på att minska lagernivåerna för att förbättra likviditeten och minska behovet av extern finansiering. Dessa åtgärder förväntas minska kapitalbindningen i rörelsen redan under första kvartalet. Waystream anpassar sina kostnader till det rådande ekonomiska läget för att återgå till lönsamhet och tillväxt, samtidigt som man ser över hur man kan effektivisera sin marknadsföring utan att minska försäljningskapaciteten. Lagret, som vid årsskiftet uppgick till 60 miljoner kronor, planeras att reduceras avsevärt.

Potential hos operatörer

Waystream identifierar en betydande expansionspotential hos operatörerna i Norden och Baltikum. Samarbetet med Telia går framåt, och under fjärde kvartalet mottogs initiala beställningar från Telenor Groups finska dotterbolag DNA. Bolaget siktar på att öka sin närvaro och marknadsandelar bland operatörer, en relativt ny kundgrupp för Waystream. Med 3 miljoner slutanvändare hos operatörerna jämfört med 700 000 hos stadsnäten, finns en stor potential på den svenska marknaden. I slutet av 2022 tecknade Waystream ett 3-årigt ramavtal med Telia Company för Norden och Baltikum, och samarbetet med Telia uppges utvecklas väl. Telia Estland fortsatte under slutet av 2023 att lägga mindre beställningar. Man förväntar sig ökade beställningar från Telia Estland under 2024 och att samarbetet utvidgas till andra länder inom Telia-gruppen.

Utlandet ökar som andel

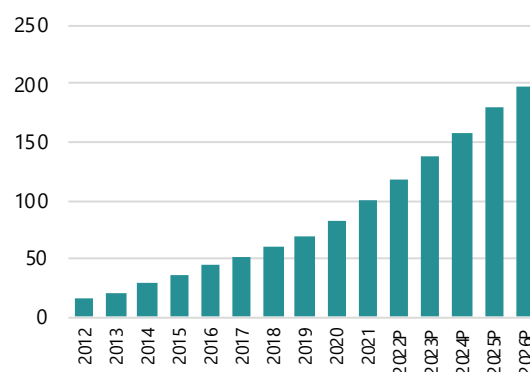
Omsättningsandel per marknad under Q4 2023



Källa: Waystream.

Växande antal fiberabonnenter i EU

FTTH/B abonnenter i EU39



Källa: IDATE för FTTH Council Europe.

Stark tillväxt i Centraleuropa och Tyskland

Waystream har upplevt en stark tillväxt i Centraleuropa, där omsättningen ökade med 41% under 2023. Detta trots utmaningar som hög inflation och räntor, och man är optimistiska om fortsatt tillväxt och marknadsåterhämtning i regionen. Bolagets närvaro vid branschmässor och fokus på nykundsbearbetning har lett till nya kundrelationer och framgångsrik konvertering av potentiella kunder till aktiva köpare. Specifika framgångar med lokala operatörer såsom Willy.tel och Wilhelm.tel i Hamburg har stärkt Waystreams position i Tyskland. Dessutom bidrar ett återförsäljaravtal med K-Businesscom, en framstående systemintegratör i DACH-regionen, expansionen av bolagets nätverk och öppnar upp för nya affärsmöjligheter i Tyskland, Österrike och Schweiz.

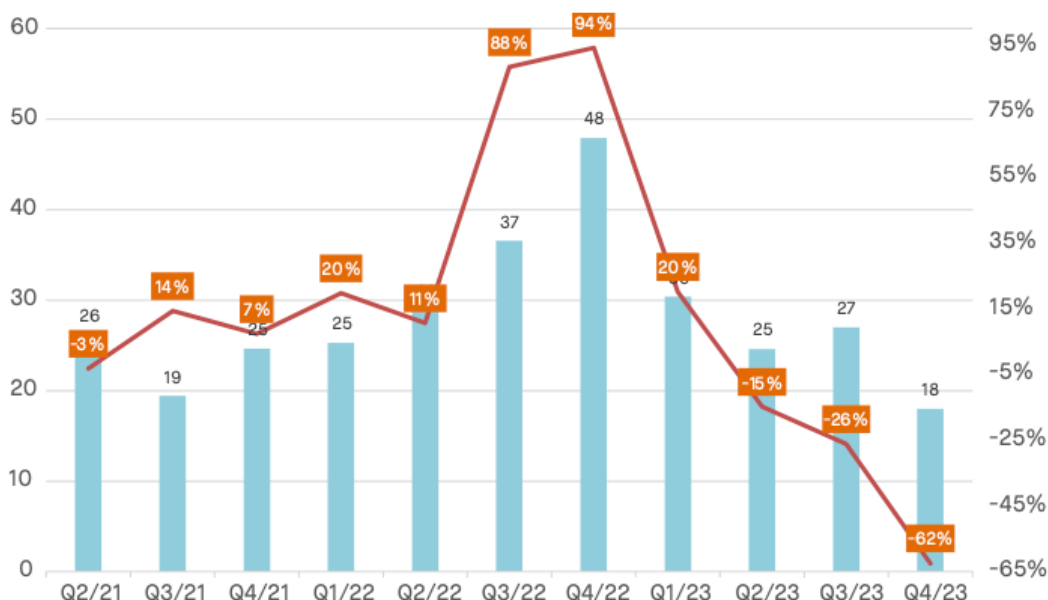
Trots generell omsättningsminskning växte man med 41% i Centraleuropa under 2023

Lönsam tillväxt grunden i Waystreams affär

Trots ett utmanande 2023 håller Waystream fast vid sina långsiktiga finansiella mål. Ambitionen är fördubbla försäljningen inom en period på 3–5 år, och att uppnå lönsam tillväxt är fundamentalt för bolagets verksamhet. Framåt siktar man på att upprätthålla rörelsemarginal mellan 15–20% på årsbasis. Nyligen genomförda stora investeringar syftar till expansion i Centraleuropa, där tillväxten är stark, och för att betjäna den nya kundkategorin operatörer, där potentialen bedöms vara stor. Europas ambition att öka antalet hushåll med Gigabit-uppkoppling från 80 till 200 miljoner inom fem år indikerar en växande marknad för nätverksswitchar.

Framåt siktar Waystream på att hålla en rörelsemarginal mellan 15-20%

Tillväxt jämfört med samma period föregående år



Periodjämförelse. Nettoomsättning Q2/21 – Q4/23 (vänster skala), samt omsättningstillväxt (höger skala). Källa: Waystream Group

Viktiga händelser under 2023

Under 2023 uppgick Waystreams nettoomsättning till 100,0 miljoner kronor, jämfört med 138,7 miljoner kronor året innan. Det justerade rörelseresultatet uppgick till -2,8 mkr jämfört med 26,6 mkr under 2022. Bland viktiga händelser för Waystream under 2023 märks bland annat följande:

- *Vunnit nya kunder i Sverige och i Tyskland:* I Sverige har bolaget vunnit GavleNet och i Tyskland COM-IN/Wilhelm.tel samtidigt som man fått uppföljningsbeställningar från Telia Estland och Kurbit i Dalarna.
- *Expansion av återförsäljarnätverket:* Waystream har knutit till sig nya återförsäljare i form av Transtema i Sverige och K-Businesscom i DACH-regionen. Tillsammans når man ut till många för Waystream nya potentiella kunder då Transtema/KBC är väletablerade inom sina marknader.
- *Framgångar hos operatörer:* I Norden/Baltikum har Telia Estland fortsatt att lägga beställningar och man rapporterar goda framsteg i testerna och utvecklingsprojekten för övriga Telia-bolag. Under Q4 2023 skrev man ett ramavtal med Telenor Group och erhöll en inledande order på SEK 20 miljoner från deras finska bolag DNA.
- *Bibehåller satsningar på sälj och marknad:* Ny försäljningschef samt bibehållit de investeringar som gjorts inom sälj, marknad och produktutveckling. Man gör detta då man ser fortsatt stor marknadspotential i Norden och Centraleuropa.
- *Produktion, lager och likviditet:* Waystream har haft full produktion under 2023 på grund av förändrade ledtider på komponenter. Man har nu ett större lager som ökat till 60 mkr från 20 mkr vid årsskiftet. Detta förbättrar leveranstiderna för kunder men medför samtidigt temporärt ökade kapitalkostnader och kapitalbindning. Bolaget fortsätter arbeta målinriktat för att effektivisera hela sin kapitalbindningscykel.

Investeringstes

Hjälper stadsnät och operatörer bygga ut fibernät

Waystream levererar produkter för digital infrastruktur inom fibermarknaden. Bolagets switchar används för att koppla upp hushåll och företag till stadsnät och operatörer via fiber. Bolaget har ett antal produktserier som gör det möjligt för fiberägare och stadsnät att erbjuda hushåll och företag alla typer av tjänster såsom TV, bredband och telefoni. Den europeiska fibermarknaden växer snabbt och antalet hushåll med fiber väntas öka från dagens 80 miljoner till 200 miljoner 2026. Till exempel väntas Tyskland gå från 3,5 miljoner hushåll med fiberanslutning 2021 till 25,5 miljoner 2026, motsvarande hela 49% årlig tillväxt i antalet tyska hushåll med fiberanslutning. Nationella program inom infrastruktur och digitalisering ska leda till snabba fiberanslutningar i alla europeiska länder. Enligt EC Digital Agenda är målet att samtliga invånare i EU ska få tillgång till bredband med gigabithastighet senast 2030.

Den europeiska fibermarknaden ska öka från 80 till 200 miljoner hushåll till 2026

Siktar på att fördubbla omsättningen inom 3 till 5 år

Under de senaste åren har Waystream haft fokus på att stärka upp sin finansiella position och lönsamhet. Man har nu byggt upp en stark kassaposition och är redo att ta nästa steg i bolagets utveckling. Den tillväxtstrategi som antogs under hösten 2021 innefattar följande finansiella mål:

- Fördubblad omsättning inom 3–5 år med fortsatt god lönsamhet
- En långsiktig ambition att växa försäljningen 10–15% per år
- Hålla en rörelsemarginal på 15–20%

Betydande potential i ett digitaliserande Europa

Digitaliseringen är i full gång över hela Europa, där flertalet EU-länder har initierat nationella program inriktade på infrastruktur och digital omvandling. Enligt FTTH Council Europe anses de största tillväxtpotentialerna finnas i Tyskland, Storbritannien, Italien och Nederländerna, men en omfattande potential finns även på många andra europeiska marknader. Enligt EC Digital Agenda är ambitionen att alla EU-invånare ska ha tillgång till gigabitbredband senast 2030. För att uppnå detta mål behöver operatörer och stadsnät koncentrera sig på att utveckla fiberinfrastruktur snarare än att förlita sig på äldre teknik som kopparnät. Målet är att öka antalet hushåll med fiberinfrastruktur från dagens 80 miljoner till 200 miljoner fram till år 2026.

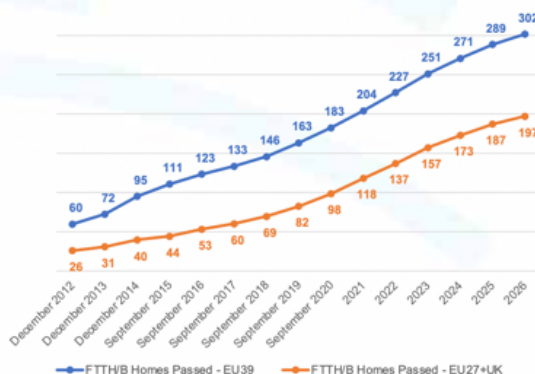
Enligt EC Digital agenda ska alla i EU ha bredband med gigabithastighet 2030

European FTTH/B Historical and Forecasts (2012–2016)

FTTH/B Subscribers Forecasts (million)
Comparison EU27+UK / EU38+UK



Evolution of FTTH/B Homes Passed (million)
Comparison EU27+UK / EU38+UK



Source: IDATE for FTTH Council EUROPE



With thanks to



Full fibre for a digital and sustainable Europe

Antalet fiberanslutna hushåll i Europa väntas växa från dagens 82 miljoner till 197 miljoner 2026. Källa: FTTH markets in Europe Markets at December 2019 & Forecasts to 2024.

Bakgrund i PacketFront och Bredbandsbolaget

Waystream har sitt ursprung i företaget PacketFront, som grundades 2001. Dess grundare kom från det svenska företaget Bredbandsbolaget, som idag är en del av Telenor. Dessa pionjärer initierade en storskalig utbyggnad av fiber till hemmet (FTTH), och med över 100 000 installerade portar i början av 2001 var Bredbandsbolaget en av de första stora aktörerna som erbjöd höghastighetstjänster via fiber. Trots att Bredbandsbolaget hade ledande teknik, mötte företaget stora utmaningar med brister i funktioner, stabilitet och livslängd i sin accessutrustning. PacketFront lade grunden för äkta bredbandsnätverk genom att erbjuda färdiga lösningar till stadsnät och andra operatörer som önskade erbjuda sina slutanvändare valfrihet. Företagets första access-switchar var utrustade med unika och marknadsledande funktioner. De var designade utan fläktar för att passa i miljöer med dålig ventilation, hade förmågan att identifiera slutanvändare och skapa säkra kundanslutningar, samt utnyttjade innovativa algoritmer som möjliggjorde flexibel hantering av tjänster i ASR4000-serien. Tusentals av dessa ASR4000-switchar är fortfarande i drift idag, vilket vittnar om deras långa livslängd och pålitlighet.

Börsnoterat sedan 2015

År 2015 bytte bolaget PacketFront Network Products namn till Waystream AB. Samma år börsnoterades bolaget och man tog i samband med detta in 30 mkr i nytt kapital. Man har nu drygt 40 anställda med R&D i Sverige, Indien och Kina, samt produktion i Shanghai och Lund. Man ville vid tiden för noteringen satsa på att bredda sitt erbjudande och komma högre upp i nätet. Detta visade sig dock vara komplicerat och man har nu återgått till att fokusera på sin kärnaffär. Bolaget fick en ny styrelseordförande 2019 och nuvarande VD Fredrik Lundberg, som suttit i bolaget styrelse sedan 2019, utsågs till ny VD i mars 2021.

Bred produktportfölj inom fiberaccessområdet

Waystream erbjuder en bred produktportfölj inom fiberaccessområdet. Med bolagets nätverksswitchar kan stadsnätoperatörer skapa en bred portfölj av kommunikationstjänster för sina invånare som t ex IP-telefoni, TV över bredband och tjänster för e-hälsa. Då fler samhällstjänster levereras digitalt är det viktigt med stabila, säkra och pålitliga fibernät. I Waystreams switchar kan man styra hastighet och prioritet på tjänster, skapa feltoleranta nätverksarkitekturer och få stöd i driften genom avancerad telemetri. I produktportföljen finns nätverksswitchar i serierna MS (MS7000 Access Switch, MS7100 Access Switch, MS7300 Access Switch inriktade på Level 2) och ASR (ASR8000 Access Switch inriktad på Level 3). Den tekniska prestandan och funktionaliteten i ASR8000 gör att den kan användas i rollen som aggregeringsswitch, med placering mer centralt i nätet, eller för hantering av tjänster med upp till ca 600 kunder. Det som särskiljer Waystreams produkter är att de till format och funktion är utformade för att passa i Fiber-to-the-Home-installationer med rätt specifikationer för både bostäder och kontor. Switcharna har hög tillförlitlighet och ger förutsättningar att bygga robusta nätverk. Vidare är de lätta att felsöka och sköta, samt kan styras på distans.



MS7000 Access Switch. MS7000-serien inkluderar modeller med 24 och 48 portar med 1 Gbit/s Ethernet med fyra 10 Gbit/s upplänkar. Källa: Waystream



MS8000 serien innehåller modeller med 28 och 52 portar 10 Gbit/s Ethernet. Källa: Waystream

Organisk tillväxt kan kompletteras med förvärv

Man kommer kontinuerligt att se över möjligheterna att komplettera den organiska tillväxten med strategiska förvärv. Ambitionen är att Waystream ska vara en av marknadsledarna i de marknader man är aktiva i. Man avser att fortsätta stärka sin säljkapacitet i Sverige och internationellt och även utveckla sitt nätverk av partners. Fibermarknaden fortsätter att expandera mycket kraftigt både i Norden och i övriga Europa och behovet av Waystreams produkter är stort.

Hållbarhet och jämställdhet i fokus

För Waystream är hållbarhets- och jämställdhetsfrågor centrala. Från och med juli 2022 är bolagets tillverkning helt klimatneutral och majoriteten av denna sker i Sverige. Man arbetar i en hybrid arbetsmiljö och har ett långsiktigt mål att röra sig mot en 50/50-fördelning av män och kvinnor i personalstyrkan.

Risker relaterade till marknad och verksamhet

Bolaget är exponerat för flera risker som kan påverka koncernens resultat. Waystreams produkter och tjänster säljs huvudsakligen genom partnerföretag som har den huvudsakliga kundkontakten. Förlust av en partner eller om en större kund väljer en annan lösning kan bli kännbart för bolaget. Förändringar på världsmarknaden för komponenter kan påverka ledtider och förmågan att möta kundernas leveransbehov. Marknaden bolaget verkar på kännetecknas av snabb teknisk utveckling. Waystream konkurrerar med ett stort antal aktörer på marknaden och även med konkurrerande teknologier. Produktportföljen inkluderar marknadsledande produkter med begränsad konkurrens, men även produkter som är hårt konkurrensutsatta och där pris för vissa kunder är mer avgörande än funktion. Bland de finansiella risker bolaget är exponerat mot är den främsta kreditrisken att Waystream inte erhåller betalningar för sina kundfordringar. Bolagets kunder är dock till största delen stora och väletablerade företag med god betalningsförmåga.

Största aktieägarna, %

Robert Idegren Holding AB	14,1%
Nordnet Pensionsförsäkring	9,0%
Severin Invest AB	8,5%
Coeus Invest	7,3%
Avanza Pension	7,2%

Källa: Waystream Group

Resultaträkning (Mkr)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024p	2025p
Nettoomsättning	60	80	70	66	86	91	139	100	125	150
Kostnad sålda varor	-9	-31	-31	-21	-35	-34	-51	-37	-46	-56
Bruttoresultat	51	50	39	45	51	57	87	63	79	95
Övriga rörelsekostnader	-42	-43	-40	-31	-30	-32	-55	-61	-57	-58
Resultat före avskrivningar (ebitda)	9	7	-1	14	21	25	33	1	22	36
Avskrivningar	-9	-16	-30	-4	-5	-5	-6	-5	-7	-8
Ebita	0	-10	-31	10	16	20	27	-4	15	28
Avskr. på förvärvsrel. Immater. tillgångar	0	0	0	0	-1	-1	-1	-1	-1	-1
Rörelseresultat (ebit)	0	-10	-31	10	15	19	26	-5	14	27
Extraordinära poster	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ebit exkl. extraordinära poster	0	-10	-31	10	15	19	26	-5	14	27
Finansnetto	0	0	0	-1	0	0	0	0	0	0
Resultat före skatt	0	-10	-31	9	15	19	26	-6	14	27
Skatter	0	2	6	-2	-3	-4	-6	1	-3	-6
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Nettoresultat	-1	-8	-25	7	12	15	21	-5	11	21

Balansräkning (Mkr)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024p	2025p
TILLGÅNGAR										
Byggnader & mark	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga materiella anläggningstillgångar	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1
Goodwill	0	0	0	0	2	1	1	1	1	1
Övriga immater. anläggningstillgångar	51	41	16	20	16	20	22	27	27	27
Övriga anläggningstillgångar	1	1	8	5	3	2	1	0	0	0
Summa anläggningstillgångar	53	42	23	26	21	24	25	29	29	29
Varulager	5	7	6	4	9	7	21	60	30	25
Kundfordringar	15	12	7	16	15	17	36	13	18	22
Övriga omsättningstillgångar	1	1	2	1	2	4	18	24	30	36
Likvida medel	2	3	2	6	8	26	27	3	11	30
Summa omsättningstillgångar	23	23	17	28	34	55	102	100	89	113
SUMMA TILLGÅNGAR	76	65	41	54	55	78	127	129	118	142

Eget kapital & skulder

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024p	2025p
Eget kapital	49	41	16	26	39	54	75	67	77	99
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Summa eget kapital	49	41	16	26	39	54	75	67	77	99
Långfristiga räntebärande skulder	9	2	1	0	0	0	0	15	0	0
Övriga långfristiga skulder	3	0	0	0	0	1	2	0	0	0
Summa långfristiga skulder	12	2	1	0	0	1	2	15	0	0
Kortfristiga räntebärande skulder	0	6	8	7	2	2	2	13	2	2
Leverantörsskulder	6	7	6	11	7	8	28	18	22	22
Övriga kortfristiga skulder	9	9	10	10	7	14	20	16	16	19
Summa kortfristiga skulder	15	22	23	27	16	23	50	47	40	43
SUMMA EGET KAPITAL & SKULDER	76	65	41	54	55	78	127	129	118	142

Kassaflöden (Mkr)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024p	2025p
Rörelseresultat före avskrivningar	8	5	-1	13	21	25	33	-3	11	21
Rörelsekapitalförändring	-7	4	5	-2	-10	2	-23	3	0	0
Övriga poster	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Kassaflöde löpande verksamheten	1	9	3	12	11	27	10	0	11	21
Investeringar	-17	-6	-5	-9	-4	-9	-9	-3	-3	-3
SUMMA FRITT KASSAFLÖDE	-16	3	-2	3	7	18	1	-2	8	19
Finansieringsverksamheten	7	-1	0	1	-5	1	0	-5	0	0
Ökning/minskning av likvida medel	-9	1	-1	4	2	18	1	-7	8	19
Likvida medel	2	3	2	6	8	26	27	3	11	30
Nettoskuld (neg = nettokassa)	7	5	7	1	-6	-24	-25	0	-9	-28

Disclaimer

Aktiespararna, www.aktiespararna.se, publicerar analyser om bolag som sammanställts med hjälp av källor som bedömts tillförlitliga. Aktiespararna kan dock inte garantera informationens riktighet. Ingenting som skrivs i analysen ska betraktas som en rekommendation eller uppmaning att investera i något finansiellt instrument. Åsikter och slutsatser som uttrycks i analysen är avsedd endast för mottagaren. Analysen är en så kallad Uppdragsanalys där det analyserade Bolaget tecknat ett avtal med Aktiespararna. Analyserna publiceras löpande under avtalsperioden och mot sedvanlig fast ersättning. Aktiespararna har i övrigt inget ekonomiskt intresse avseende det som är föremål för denna analys. Aktiespararna har rutiner för hantering av intressekonflikter, vilket säkerställer objektivitet och oberoende.

Innehållet får kopieras, reproduceras och distribueras. Aktiespararna kan dock 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.

Analytikern äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.

Ansvarig analytiker:

Thomas Nilsson