

Fortsatt avvaktande fibermarknad under Q3

Utvecklingen under Q3

Waystreams omsättning minskade under Q3 med 27% till 26,8 mkr. Det justerade rörelseresultatet uppgick till 1,8 mkr, exklusive ej kassaflödespåverkande personaloptioner. Orderingången under kvartalet var lägre än under Q3 2022 och från bolaget upplever man fortsatt en avvaktande stadsnätmarknad. Flera av bolagets större befintliga stadsnätskunder har skjutit upp sina beställningar då de fortfarande hade produkter på lager. Waystream tog stora beställningar under Q3 och Q4 2022 och detta fortsätter påverka antalet beställningar negativt under 2023. Man bedömer från bolagets sida därför att man inte kommer nå sina tillväxtmål under innevarande år. Försäljningsmässigt var Q3 dock bättre än Q2 2023 och det näst bästa Q3 Waystream presterat. Positivt under årets första nio månader har varit de nya kunder bolaget vunnit och den omsättningstillväxt man rapporterar i Centraleuropa på +76% och i Sverige på +4%.

Fortsätter vinna nya kunder

Waystream utvecklar fiberbaserad bredbandsutrustning, vilket innefattar switchlösningar och intelligenta routrar. I Sverige har bolaget haft stort fokus på stadsnät och blivit marknadsledande inom detta segment. Under Q3 har bolaget vunnit nya stadsnätskontrakt och tecknat ett återförsäljaravtal med Transtema, vilket förväntas öka företagets marknadsandelar ytterligare. Expansionen i DACH-regionen stärktes genom ett återförsäljaravtal med K-Businesscom och en stor order till en ny kund i Hamburg. Trots ett 2023 med lägre orderingång är det långsiktiga tillväxt-caset för Waystream intakt. 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.

Stora möjligheter hos operatörer

Waystream avslutade 2022 med att teckna ett 3-årigt ramavtal med Telia Company för Norden och Baltikum. Man är nu inne i en intensiv testperiod där produkterna testas noga för att kunna fungera optimalt i Telias olika bredbandsnät, och under Q2 mottog Waystream den första beställningen under detta ramavtal från Telia Estland. Efter ett svagare Q3 justerar vi ned vårt försäljningsestimat för 2023 till 120 mkr (tidigare 153) samt vårt antagande om rörelseresultat för helåret till 5 mkr (tidigare 15). Vi sänker även vår riktkurs till 50 kr (tidigare 64), vilket motsvarar ett P/E-tal på 21 räknat på estimerad vinst per aktie 2024.

Waystream Group

Rapportkommentar

Datum 28 november 2023
Analytiker Thomas Nilsson

Basfakta

Bransch Telecommunications
Styrelseordförande Matthias Trygg
Vd Fredrik Lundberg
Noteringsår 2015
Listning First North Stockholm
Ticker WAYS
Aktiekurs 23,50 kr
Antal aktier, milj. 8,1
Börsvärde, mkr 190
Nettoskuld, mkr 7
Företagsvärde (EV), mkr 197
Webbplats www.waystream.com

Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

	2022p	2023p	2024p	2025p
Omsättning	139	120	150	180
Bruttoresultat	87	76	94	113
Rörelseres. (ebit)	26	5	24	32
Resultat f. skatt	26	5	24	32
Nettoresultat	21	4	19	26
Vinst per aktie	2,55 kr	0,49 kr	2,36 kr	3,19 kr
Utd. per aktie	0,75 kr	0,75 kr	0,75 kr	0,75 kr
Omsättningstillväxt		-13,5%	25,0%	20,0%
Bruttomarginal	63,0%	63,0%	63,0%	63,0%
Rörelsemarginal	18,9%	4,2%	16,0%	18,0%
Nettoskuld/eget kap	-0,33	0,00	-0,30	-0,38
Nettoskuld/ebitda	-0,77	0,00	-0,87	-1,07
P/e-tal	9,3	48,4	10,1	7,5
EV/ebit	7,6	39,8	8,3	6,1
EV/omsättning	1,4	1,7	1,3	1,1
Direktavkastning	3,2%	3,2%	3,2%	3,2%

Källa: Bolaget, Analysguiden

Operationell uppdatering

Avvaktande fibermarknad tyngde försäljningen i Q3

Waystreams omsättning under Q3 minskade 27% till 26,8 mkr jämfört med motsvarande period föregående år. Minskningen beror främst på en avvaktande fibermarknad samt att Q3 och Q4 2022 var väldigt starka kvartal och utgör svåra jämförelseperioder. Jämfört med Q2 2023 var omsättningen under Q3 dock högre. Det justerade rörelseresultatet under Q3 uppgick till 1,8 mkr motsvarande en rörelsemarginal på 6,7% jämfört med 23,3% under Q3 2022. Det är främst försäljningen i övriga Norden som har mattats av. Många av Waystreams äldre storkunder sitter fortfarande på lager från sina inköp under Q3 och Q4 2022. Att deras utrullningstakt har avstannat jämfört med deras egna planer har påverkat Waystreams försäljning av Lager3-produkter negativt och därmed även bruttomarginalen i kvartalet. Under Q3 stod försäljningen i Sverige för 25% av den totala omsättningen, medan övriga Norden stod för 52% och länder utanför Norden stod för 23%.

Högre andel Lager2 pressade bruttomarginalen

Bruttomarginalen i Q3 minskade till 55% från 57% i Q3 2022. Denna förändring kom främst från en förändrad produktmix där försäljningen av Lager2-produkter ökat, vilket sänkt den totala bruttomarginalen då denna typ av produkter har större konkurrens och därmed lägre marginaler. Från Waystream betonar man dock att man inte ser någon generell prispress på marknaden utöver det som kan betecknas som normalt. Förändringen i bruttomarginal mellan kvartalen har i stället orsakats av vilken produktmix man sålt.

Prognosjusteringar efter Q3-rapporten

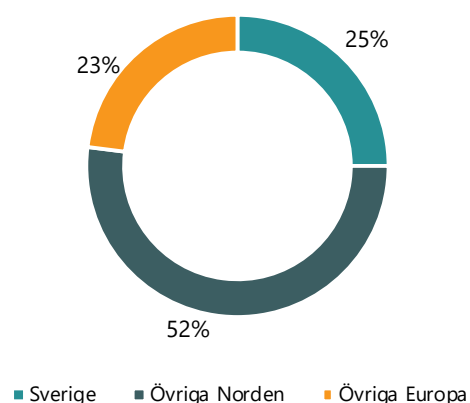
Waystream förbereder sig för en marknadsåterhämtning, men stora beställningar från 2022 påverkar beställningsantalet under 2023 negativt. Man räknar inte med att kunna kompensera försäljningsfallet under årets första tre kvartal under Q4. Efter Q3-rapporten väljer vi att sänka vårt estimat för omsättningen på helåret 2023 till 120 mkr (tidigare 139). För 2024 och 2025 sänker vi våra omsättningsestimater till 150 mkr respektive 180 mkr (tidigare 162 respektive 190). Vi sänker även vår prognos för rörelseresultatet under helåret 2023 till 5 mkr (tidigare 26). För 2024 sänker vi vår prognos för EBIT-marginalen till 16% (tidigare 18%).

Vunnit nya kunder i Sverige och i Tyskland

I Sverige har företaget vunnit nya stadsnättskontrakt och tecknat ett återförsäljaravtal med Transtema, vilket förväntas öka företagets marknadsandel ytterligare. Expansionen i DACH-regionen stärktes genom ett återförsäljaravtal med K-Businesscom och en stor order till en ny kund i Hamburg. Försäljningen under de första nio månaderna ökade med 76% i Centraleuropa och 4% i Sverige. Denna tillväxt drevs av nya kunder som företaget bearbetat i Sverige och Tyskland under de senaste 1,5 åren. Investeringar inom försäljning, marknadsföring och teknikutveckling har ökat sedan 2021, med en total investeringsökning på mkr jämfört med 2022.

Utlandet ökar som andel

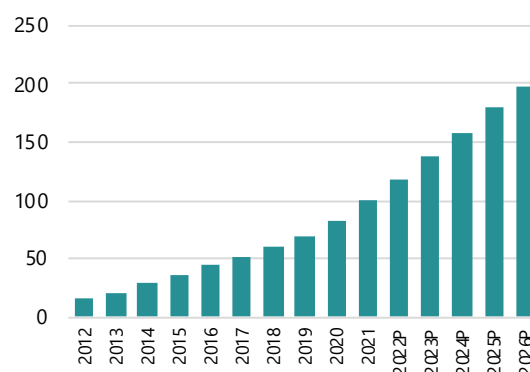
Omsättningsandel per marknad



Källa: Waystream.

Växande antal fiberabonnenter i EU

FTTH/B abonnenter i EU39



Källa: IDATE för FTTH Council Europe.

Stark tillväxt i Centraleuropa

Waystream har haft en stark tillväxt i Centraleuropa, med en omsättning som ökat med 157% under Q3 och 76% under årets första nio månader. Bolagets närvaro på branschmässor och fokus på nya kunder har lett till nya kundkontakter och framgångsrik omvandling av potentiella kunder till köpande kunder. Framgångar med lokala operatörer som Willy.tel och Wilhelm.tel i Hamburg har stärkt Waystreams position på den tyska. Ett återförsäljaravtal med K-Businesscom, en ledande systemintegratör i DACH-regionen, expanderar bolagets nätverk och öppnar nya affärsmöjligheter i Tyskland, Österrike och Schweiz.

Framgångar inom operatörssegmentet

Waystream Group har haft stora framgångar inom operatörssegmentet, speciellt i Norden och Baltikum. Telia Estland fortsätter att lägga beställningar, och företaget gör framsteg i utvecklingsprojekt och tester för Telia Sverige. Från Waystreams sida är man optimistisk och förväntar sig fler beställningar från Telia Estland och andra länder inom Telia-gruppen. Trots att utrullningstakten är långsammare än förväntat, är detta en del av processen när stora operatörer integrerar nya leverantörer. Höga kvalitetskrav och fokus på slutanvändarupplevelsen ses som långsiktigt positiva för alla inblandade. Arbetet med Telia har ökat Waystreams chanser till framgång, inte bara med Telia utan även med andra operatörer i Norden och Centraleuropa. Företaget planerar att vara en central aktör i utrullningen av fibernät i Norden, både för operatörer, stadsnät och fastighetsbolag.

Arbetet med Telia har ökat Waystreams chanser till framgång hos andra operatörer

Fortsätter vinna stadsnät och fastighetsbolag

I Norden, särskilt i Sverige, har Waystream fortsatt att vinna stadsnätskunder och fastighetsbolag. Ett viktigt steg var att teckna ett återförsäljaravtal med Transtema, vilket öppnar upp möjligheter att nå fler potentiella stadsnätskunder. Transtema har redan flera stadsnätskunder, och Waystreams ambition är att ersätta befintlig utrustning i dessa nät med sina egna produkter. Företaget har också fått beställningar från GävleNet, Kurbit och andra stadsnät, vilket bekräftar att deras produkter fortsätter att uppfylla kraven inom denna sektor. Waystream siktar på att fortsätta ta marknadsandelar, trots att det finns färre potentiella nya kunder i Sverige som inte redan använder deras produkter.

Minskad komponentbrist har gett ökat lager

Waystream har effektiviserat sin produktion och lagerhantering. Den tidigare komponentbristen som ledde till långa leveranstider har minskat, vilket resulterat i ett ökat lager och kortare leveranstider. Detta är positivt för både nya och befintliga kunder, samtidigt ett större lager ökar kapitalkostnaderna temporärt. Bolaget har vidtagit åtgärder för att säkra sin likviditet och arbetar för att effektivisera sin kapitalbindningscykel för att på sikt minska kapitalkostnaderna och lagernivåerna.

Viktiga händelser under Q3

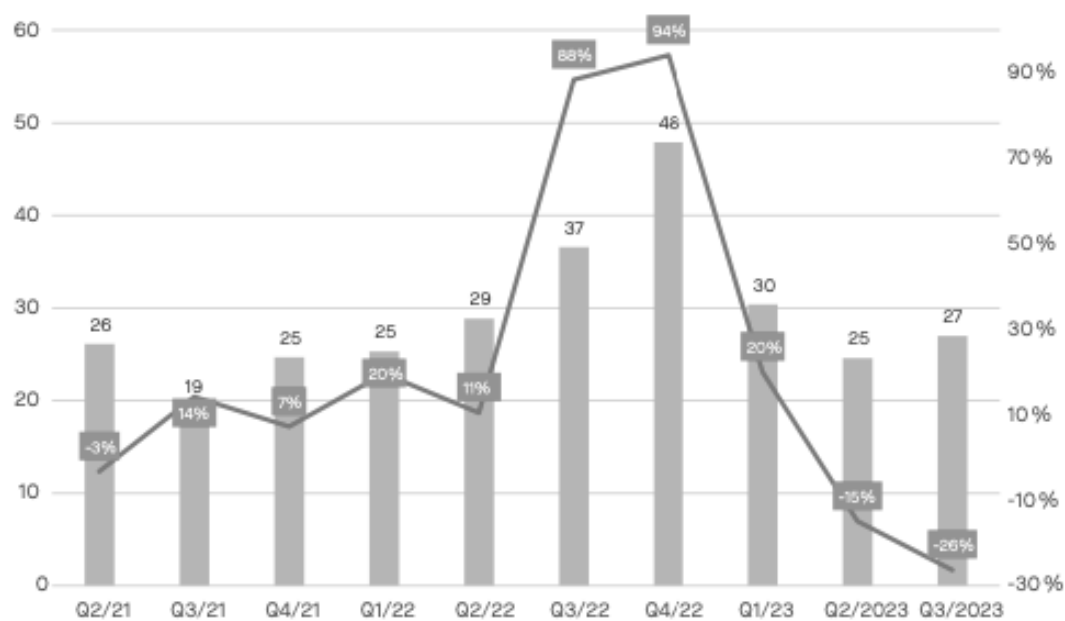
Waystreams nettoomsättningen uppgick till 26,8 mkr i Q3 jämfört med 33,6 mkr i Q3 2022. Detta är samtidigt en bättre nivå än under Q2 2023 och det näst bästa Q3 hittills i termer av försäljning. Det justerade rörelseresultatet uppgick till 1,8 mkr jämfört med 8,5 mkr i Q3 2022. Bland viktiga händelser för Waystream under Q3 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.
- *Nya återförsäljare:* 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.
- *Framgång 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. Bolaget tror att arbetet med Telia även öppnar upp möjligheter att nå andra operatörer i Norden och Centraleuropa på sikt.
- *Fortsätter satsa på sälj och marknad:* Ny försäljningschef samt bibehållit de investeringar som gjorts inom sälj, marknad och produktutveckling. Totalt en ökning med 8 mkr under 2023 jämfört med 2022 och 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 50 mkr från 20 mkr vid årsskiftet. Det är å ena sidan positivt för bolagets kunder då det medför kortare leveranstider, men samtidigt driver det temporärt upp kapitalkostnaderna och binder kapital. Bolaget fortsätter arbeta målinriktat för att effektivisera hela sin kapitalbindningscykel.

Nya återförsäljare i form av Transtema i Sverige och K-Businesscom i DACH

Framtidsutsikter

Q3 kännetecknades av lägre orderingången än under Q3 2022, och den avvaktande stadsnätmarknaden fortsätter att påverka. Från bolagets sida ser man ljus på framtiden och är väl förberedda för en uppgång på marknaden i Centraleuropa. Man har nyligen anställt en ny försäljningschef, Jan Backman, som stärker försäljningsteamet och bidrar med erfarenhet från den tyska marknaden. Trots nuvarande kostnadseffektiviseringsåtgärder, planerar företaget inte att justera sina personal- eller utvecklingskostnader. Bolaget strävar efter att förbättra bruttomarginalen och därmed även rörelseresultatet på längre sikt. De finansiella mål man satt upp är en organisk omsättningstillväxt på 10–15% per år, en rörelsemarginal på 15–20% på årsbasis, samt att fördubbla omsättningen på 3–5 år. Att Europa på 5 år ska gå från 80 till 200 miljoner hushåll med Gigabit-uppkoppling skapar en starkt växande marknad för nätverksswitchar.



Periodjämförelse. Nettoomsättning Q2/21 – Q3/23 (vänster skala), samt omsättningstillväxt (höger skala). Källa: Waystream Group

Investeringstes

Hjälper stadsnät och operatörer bygga 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

Waystream vill dubbla omsättningen på 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%

Stor potential i Europa som nu digitaliseras

I hela Europa pågår nu ett intensivt digitaliseringsarbete. De flesta EU-länder lanserar nationella program med fokus på infrastruktur och digitalisering. Den största tillväxtpotentialen bedöms av FTTH Council Europe ligga i Tyskland, Storbritannien, Italien och Nederländerna, men det finns en enorm tillväxtpotential på de flesta europeiska marknader. Enligt EC Digital Agenda är målsättningen att samtliga invånare i EU ska ha tillgång till bredband med gigabithastighet senast 2030. För att detta mål ska kunna nås behöver operatörer och stadsnät fokusera på utbyggnad av fiber och inte på gammal teknik som kopparinfrastruktur. Antalet hushåll med fiberinfrastruktur ska gå från dagens 80 miljoner till 200 miljoner 2026.

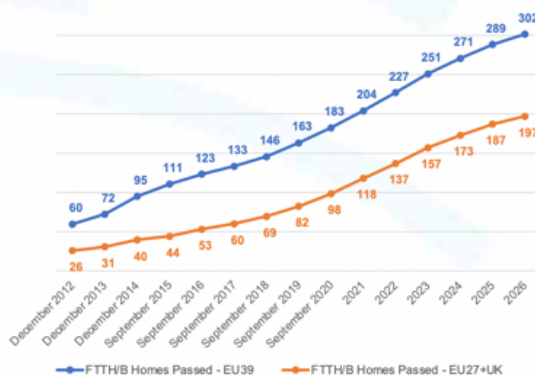
Enligt EC Digital agenda ska alla i EU ha bredband med gigabithastighet 2030

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 bolaget PacketFront som bildades 2001. Grundarna kom från det svenska företaget Bredbandsbolaget som nu är en del av Telenor. Där påbörjade de som pionjärer en storskalig utbyggnad av fiber till hemmet och med över 100 000 installerade portar i början av 2001 var Bredbandsbolaget en av de första stora installatörerna av höghastighetstjänster via fiber. Trots ledande teknik fanns stora utmaningar för Bredbandsbolaget då funktioner saknades och stabilitet och livslängd var dåligt i accessutrustningen. PacketFront banade vägen för äkta bredbandsnät med produkter som levererade en färdig lösning till stadsnät och andra operatörer som ville erbjuda valfrihet till privata slutanvändare. Redan de första access-switcharna hade unika och marknadsledande funktioner. De var fläktlösa, vilket var lämpligt i smutsiga miljöer med dålig ventilation, kunde identifiera slutanvändare och skapa en säker kundanslutning, samt använde innovativa algoritmer som möjliggjorde flexibel hantering av tjänster i ASR4000. Än idag finns tusentals ASR4000 i bruk efter ett decennium av användning.

Börsnoterat sedan 2015

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	2023p	2024p	2025p
Nettoomsättning	60	80	70	66	86	91	139	120	150	180
Kostnad sålda varor	-9	-31	-31	-21	-35	-34	-51	-44	-56	-67
Bruttoresultat	51	50	39	45	51	57	87	76	94	113
Övriga rörelsekostnader	-42	-43	-40	-31	-30	-32	-55	-47	-59	-71
Resultat före avskrivningar (ebitda)	9	7	-1	14	21	25	33	11	31	41
Avskrivningar	-9	-16	-30	-4	-5	-5	-6	-5	-6	-7
Ebita	0	-10	-31	10	16	20	27	6	25	33
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	24	32
Extraordinära poster	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ebit exkl. extraordinära poster	0	-10	-31	10	15	19	26	5	24	32
Finansnetto	0	0	0	-1	0	0	0	0	0	0
Resultat före skatt	0	-10	-31	9	15	19	26	5	24	32
Skatter	0	2	6	-2	-3	-4	-6	-1	-5	-7
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Nettoresultat	-1	-8	-25	7	12	15	21	4	19	26

Balansräkning (Mkr)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023p	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	26	26	26
Övriga anläggningstillgångar	1	1	8	5	3	2	1	1	1	2
Summa anläggningstillgångar	53	42	23	26	21	24	25	29	29	30
Varulager	5	7	6	4	9	7	21	30	38	45
Kundfordringar	15	12	7	16	15	17	36	25	31	38
Övriga omsättningstillgångar	1	1	2	1	2	4	18	23	29	35
Likvida medel	2	3	2	6	8	26	27	10	32	49
Summa omsättningstillgångar	23	23	17	28	34	55	102	88	129	166
SUMMA TILLGÅNGAR	76	65	41	54	55	78	127	117	159	195

Eget kapital & skulder

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Eget kapital	49	41	16	26	39	54	75	70	89	115
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Summa eget kapital	49	41	16	26	39	54	75	70	89	115
Långfristiga räntebärande skulder	9	2	1	0	0	0	0	0	0	0
Övriga långfristiga skulder	3	0	0	0	0	1	2	2	2	2
Summa långfristiga skulder	12	2	1	0	0	1	2	2	2	2
Kortfristiga räntebärande skulder	0	6	8	7	2	2	2	5	5	5
Leverantörsskulder	6	7	6	11	7	8	28	20	38	44
Övriga kortfristiga skulder	9	9	10	10	7	14	20	20	25	30
Summa kortfristiga skulder	15	22	23	27	16	23	50	45	68	79
SUMMA EGET KAPITAL & SKULDER	76	65	41	54	55	78	127	117	159	195

Kassaflöden (Mkr)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Rörelseresultat före avskrivningar	8	5	-1	13	21	25	33	4	19	26
Rörelsekapitalförändring	-7	4	5	-2	-10	2	-23	0	0	0
Övriga poster	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Kassaflöde löpande verksamheten	1	9	3	12	11	27	10	4	19	26
Investeringar	-17	-6	-5	-9	-4	-9	-9	-9	-9	-9
SUMMA FRITT KASSAFLÖDE	-16	3	-2	3	7	18	1	-5	10	17
Finansieringsverksamheten	7	-1	0	1	-5	1	0	0	0	0
Ökning/minskning av likvida medel	-9	1	-1	4	2	18	1	-5	10	17
Likvida medel	2	3	2	6	8	26	27	22	32	49
Nettoskuld (neg = nettokassa)	7	5	7	1	-6	-24	-25	0	-27	-44

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