

Förbättrar försäljning och resultat väsentligt

Ökad omsättning under första halvåret 2022

Peptonic Medical ökade omsättningen med 13% under H1 2022 till 21,3 mkr. Rörelseresultatet under perioden uppgick till -19,0 mkr. Under Q2 förbättrades både försäljning och resultat väsentligt, både i jämförelse med Q2 2021 och med Q1 2022. Den positiva försäljningsutvecklingen förklaras främst av positiv utveckling för vaginala självtest till internationella licenspartners i USA och Europa. Man har även sett en fortsatt positiv utveckling för det egna varumärket VagiVital på den svenska hemmamarknaden. Liksom under Q1 gav hemmamarknaden ett positivt resultatbidrag under Q2.

Förvärvet av israeliska CommonSense utvecklas väl

Peptonics nya strategi med kliniskt bevisad egenvård efter principen diagnostisera-behandla-förebygg möter en stark samhällstrend som avspeglas i en växande försäljning och stark orderstock. Fokus under H1 2022 har varit på att inkorporera förvärvade israeliska CommonSense och de produkter inom patenterade vaginala självdiagnoser som kommit med detta. I USA har man under H1 säkrat viktiga OEM-kunder till CommonSense som Walgreens, CVS och Exeltis. Den lägre bruttomarginalen som var 51% i Q2 beror på en ökad andel försäljning till internationella licenspartners med högre volymer men med lägre marginal. Omförhandlade priser för CommonSenses produkter och effektivisering av produktionen väntas komma ha en positiv inverkan på bruttomarginalen. För det helägda dotterbolaget Lune i Finland har försäljningen under H1 varit under förväntan pga hårdnande konkurrens. Man kommer framöver att satsa på att bättre möta den ökande konkurrensen genom att rikta in sig på färre marknader, bl a Finland, Sverige och Australien.

Riktkurs justerad för att ta höjd för kapitalbehov

Peptonic är i en expansionsfas och väntas vara lönsamma från 2025. Som bolaget kommunicerade i sin Q1-rapport finns ytterligare framtida finansieringsbehov. Vi justerar vår värderingsmodell för att ta höjd för detta och justerar även vår försäljningsprognos för 2022 till 43 mkr (tidigare 60). Vår nya riktkurs för Peptonic är i vårt basscenario 0,90 kr (tidigare 1,30).

Peptonic Medical

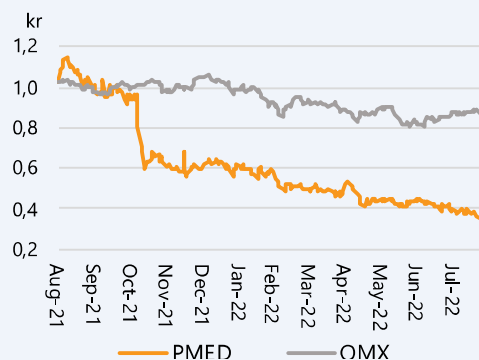
Rapportkommentar

Datum 12 september 2022
Analytiker Thomas Nilsson

Basfakta

Bransch Health Care
Styrelseordförande Jan Bardell
Vd Erik Sundquist
Noteringsår 2016
Listning Spotlight
Ticker PMED
Aktiekurs 0,39 kr
Antal aktier, milj. 242,7
Börsvärde, mkr 95
Nettoskuld, mkr 6
Företagsvärde (EV), mkr 101
Webbplats www.peptonicmedical.se

Kursutveckling senaste året



Källa: NasdaqOMX

Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2020	2021	2022p	2023p
Omsättning	22	32	43	50
Res f. avskrivningar	-28	-47	-27	-17
Rörelseres. (EBIT)	-31	-74	-30	-20
Resultat f. skatt	-31	-74	-31	-21
Nettoreultat	-31	-74	-31	-21
Vinst per aktie	-0,19 kr	-0,18 kr	-0,13 kr	-0,09 kr
Utd. per aktie	0,00 kr	0,00 kr	0,00 kr	0,00 kr
Omsättningstillväxt	402%	44%	34%	15%
EBITDA-marginal	n/a	n/a	n/a	n/a
Rörelsemarginal	n/a	n/a	n/a	n/a
Nettoskuld/eget kap	-0,3	0,1	0,0	-0,2
Nettoskuld/EBITDA	1,1	-0,1	-0,1	0,8
P/E-tal	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/EBIT	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/omsättning	4,5	3,1	2,3	2,0
Direktavkastning	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Källa: Bolaget, Analysguiden

Operationell uppdatering

Ökad omsättning under H1 2022

Peptonic Medical ökade omsättningen med 13% under H1 till 21,3 mkr. Rörelseresultatet under perioden uppgick till -19,0 mkr. Under Q2 förbättrades både försäljning och resultat väsentligt, både i jämförelse med Q2 2021 och med Q1 2022. Försäljningsökningen förklaras främst av positiv utveckling för vaginala självtest till internationella licenspartners i USA och Europa. Man har även sett en fortsatt positiv utveckling för det egna varumärket VagiVital på den svenska hemmamarknaden. Liksom under Q1 gav hemmamarknaden ett positivt resultatbidrag under Q2. Under Q2 lanserades nya VagiVital VS i Sverige, som är ett självtest för att identifiera vaginala infektioner. Ett stort fokus under H1 har annars legat på att inkorporera förvärvade israeliska bolaget CommonSense i Peptonics affär. Produkterna som kommit med detta israeliska förvärv, patenterade vaginala självdiagnoser, är viktiga för Peptonics nysatta strategi. Vid årsstämman i maj valdes Jan Bardell till ny ordförande i bolagets styrelse. Enligt vad bolaget tidigare kommunicerat i samband med rapporten för Q1 kommer ytterligare externt kapital behövas. Man hoppas kunna bli tydligare kring detta inom kort.

Positiv utveckling för vaginala självtester i USA och Europa samt för VagiVital i Sverige

Ökad försäljning till internationella partners

Den lägre bruttomarginalen som var 51% i Q2 jämfört med 66% under motsvarande period 2021, beror på en ökad andel försäljning till internationella licenspartners med högre volymer men med lägre marginal. När Peptonic förvärvade israeliska CommonSense ärvde man partnerkontrakt med redan avtalade priser. Dessa priser omförhandlas och kommer höjas över tid. Tillsammans med effektivisering av produktionen kommer detta att ha en positiv inverkan på bruttomarginalen.

Lägre bruttomarginal då ökad licensförsäljning med högre volymer haft lägre marginal

Väl positionerat för att möta tydlig samhällstrend

Peptonics nysatta strategi med kliniskt bevisad egenvård efter principen diagnostisera-behandla-förebygg möter en stark samhällstrend som avspeglas i en växande försäljning och en stark orderstock. Peptonic fortsätter sitt arbete med att skapa en unik och marknadsledande portfölj på området. För att tydliggöra erbjudandet och den nya strategin slås CommonSenses vaginala självtester samman med existerande produkter under varumärket VagiVital, VagiVital AktivGel mot vaginal atrofi, samt VagiVital Moisturizing V Cleanser, till ett gemensamt affärsområde med beteckningen Medical Consumer.

Företrädesemissionen i mars tillförde 30,6 mkr

Under året har omfattande optimeringar av organisationen gjorts som motsvarar besparingar på 11 mkr på årsbasis. Detta har möjliggjorts genom synergier samt ett fokus på färre marknader. Att utveckla produktportföljen och att marknadsföra mot konsumenter är kostsamt. Enligt vad bolaget kommunicerade i sin rapport efter Q1 kommer ytterligare externt kapital att behövas. Genom den företrädesemission som genomfördes i mars ökade antalet utestående aktier från 192 till 243 miljoner. Man kommer ganska snart vara tydligare om kapitalbehovet som finns då den företrädesemission man gjorde i mars var tänkt att ta in 65 mkr men bara inbringade 30,6 mkr. De utestående teckningsoptionerna kommer inte kunna ge något kapitaltillskott givet den nivå aktiekursen befinner sig på idag. Från Peptonics sida har man tidigare sagt att man kommer gå med vinst från 2025.

Från Peptonics sida har man tidigare sagt att man väntar sig gå med vinst från 2025

Tydligt erbjudande inom området Medical Consumer

Produkterna i detta affärsområde säljs nu till största del till kunder som marknadsför produkterna under egna varumärken. Framöver kommer de i större grad att säljas under Peptonics egna varumärke VagiVital. Affärsområdet Medical Consumer innefattar idag följande produkter:

- *VagiVital VS*: självtest för att diagnosticera vaginala infektioner
- *VagiVital AL*: självtest för att identifiera diffusa läckage under senare delen av en graviditet
- *VagiVital AktivGel*: gelbehandling mot vaginal atrofi
- *VagiVital Moisturizing V Cleanser*: återfuktande och förebyggande intim rengöring



VagiVital Moisturizing V Cleanser, VagiVital AktivGel, VagiVital VS. Källa: Peptonic Medical

I framtiden avser man även att lägga till produkter som behandlingar mot svampinfektioner, bakteriell vaginos och vestibulit. Det är värt att notera att Sverige som hemmamarknad fortsätter att utvecklas mycket starkt för VagiVital, med drygt 100% tillväxt under Q1 2022 och mycket höga tillväxttal även under Q2 2022. De nya produkterna VagiVital VS och VagiVital AL kommer att lanseras i Sverige under 2022 och därmed göra VagiVital tydligare som ett varumärke distinkt positionerat inom intim egenvård. För första gången sedan start gav hemmamarknaden en positiv resultatbidrag under Q1 och Q2 2022.

För första gången visade hemmamarknaden ett positivt resultat under Q1 och Q2

Unik portfölj med kliniskt bevisad egenvård

Man bygger som koncernen en unik portfölj med kliniskt bevisad intim egenvård efter principen diagnosticera-behandla-förebygg. Efter pandemin är trenden i samhället att människor vill ta större ansvar för sin egen hälsa, samt är mer benägna att söka upp egenvårdsprodukter. Man vill avlasta sjukvårdssystemet och vill även se att egenvårdslösningar ska vara kliniskt bevisade. Pandemin har även medfört en större vana vid självtester. Peptonics produktportfölj och nya portföljstrategi gör att man är väl positionerat för att kapitalisera på dessa starka trender. För fortsatt produktutveckling pågår bl a en klinisk studie på Karolinska sjukhuset kring behandling mot svampinfektioner. Man arbetar även med att identifiera framtida behandlingar mot bakteriell vaginos samt vestibulit.

Utvecklingen i USA och Europa

I USA har man under H1 säkrat viktiga OEM-kunder till CommonSense som Walgreens, CVS och Exeltis. Avsikten för affärsområdet Medical Consumer i USA är att skapa en lönsam affär med en kombination av dessa OEM-lösningar och försäljning av det egna varumärket VagiVital. Man har även gjort VagiVital AktivGel och VagiVital Moisturizing V Cleanser tillgängliga på Amazon samt egen nätbutik. I Europa trappar man upp OEM-försäljningen av vaginala självtester till Bayer och Primalabs. Över tid kommer man öka fokus på försäljning under det egna varumärket VagiVital i Europa. Vidare ingick Peptonic i Q3 ett distributionsavtal med German Medical Supplies för distribution av sitt patenterade fostervattensläckagetest i Förenade Arabemiraten.

Viktiga OEM-kunder till CommonSense säkrades under första halvåret

Lune kommer fokusera på färre marknader

I det andra affärsområdet, Lifestyle Consumer, återfinns det helägda dotterbolaget Lune i Finland. Försäljningen har här varit under förväntan pga hårdnande konkurrens i kategorin med ett ökande antal aktörer. En annan orsak är att bolaget varit verksamt på väldigt många marknader och därmed minskat sin konkurrenskraft. Man kommer framöver att satsa på att bättre möta den ökande konkurrensen genom att rikta in sig på färre marknader, bl a Finland, Sverige och Australien.

Försäljningen i Lune under förväntan till följd av hårdnande konkurrens

Försäljningen i Lune minskade under Q1 med 35% jämfört med Q1 2021. I Q2-rapporten bröts inte försäljningen för Lune ut specifikt, men bolaget är tydliga med att verksamheten måste koncentreras till färre marknader och på så sätt vända resultatet till vinst. Lune lanserade sina originella och specialdesignade finska menskoppar första gången för 15 år sedan. Under 2022 expanderar Lunette sitt utbud med två nya produkter inom det nya området Pleasure.

Lune ska koncentrera sin verksamhet till färre marknader och på så sätt vända till vinst



Lunette menskopp. Källa: Lune Group OY

Flera nya distributionsavtal för Lunette

I början av året tecknade Peptonics dotterbolag Lune ett marknadsföringsavtal med amerikanska företaget Womanizer, vilket säkerställde att 30 000 Lunette menskoppar kom ut till nya kunder genom nya kanaler under mars 2022. Vidare tecknade man i slutet av februari ett distributionsavtal med UCC för den australiska marknaden som rör 5 artiklar i Lunettes sortiment. Exempel på andra varumärken som UCC distribuerar i Australien och Nya Zeeland är bl a Duracell och Energizer. UCC breddar nu sitt egenvårdssortiment genom att addera Lunette® Menstrual Cup, Lunette Cup Cleanser, Lunette Cup Wipes, Lunette Intimate Wipes, samt Lunette Intimate Cleanser. Dessutom tecknade Lune i mars ett samarbetsavtal med Peak Performance som nu lanserar ett desinfektionsfordral för menskoppar att ta med på vandringar och utomhusäventyr. I april utsågs Lunette till officiell Menstrual Cup Partner till FN. Lunette menskoppar kommer vara inkluderade i kostnadsfria periodvårdspaket där FN köper produkter till paketen och distribuerar dem internationellt. Fokus ligger på länder och flyktingläger där tillgången till denna typ av produkter ofta är begränsad.

Prognos- och riktkursjusteringar

Nu när Peptonic rapporterat sitt resultat för årets första 6 månader gör vi vissa förändringar i våra estimat. Vi justerar vår omsättningsprognos för 2022 till 43 mkr (tidigare 60) och vårt estimat för rörelseresultatet 2022 till -30 mkr (tidigare -15). Som bolaget redan kommenterat i rapporten efter Q1 kommer ytterligare externt kapital att behövas innan man når breakeven. Vi antar därför i vår värderingsmodell att bolaget tar in ytterligare 35 mkr till en kurs som är 30% lägre än nuvarande aktiekurs. Detta skulle öka antalet aktier från nuvarande 243 miljoner till 386 miljoner. Vi skjuter också fram våra prognoser i basscenario så att vi nu väntar oss att bolaget når en försäljning på 150 mkr 2027. Vår nya riktkurs i vårt basscenario är 0,90 kr (tidigare 1,30).

Vår nya riktkurs i vårt basscenario är 0,90 kr

Risker för bolagets verksamhet

Peptonic Medical är verksamt på life science-marknaden som präglas av omfattande reglering avseende tillverkning och marknadsföring av produkter. Det finns risk att ändringar i regelverk kan ha inverkan på bolagets lönsamhet och framtidsutsikter. Vidare finns det risk att bolaget misslyckas i sina bedömningar kring vilka produkter som ska prioriteras mot vissa marknadssegment. Det finns också risk att de produkter som utvecklas inte blir kommersiellt framgångsrika. Det finns även risk att bolaget under perioder inte genererar tillräckliga medel för att finansiera verksamheten, och även att man inte erhåller den finansiering man behöver på för befintliga aktieägare fördelaktiga villkor.

Investment Case

Unik exponering mot produkter för kvinnohälsa

Peptonic Medical utvecklar läkemedel och medicintekniska produkter med fokus på kvinnohälsa. VagiVital som har godkänts och lanserats i Sverige och nyligen godkänts i USA är en hormonfri produkt för behandling av vaginal atrofi och vaginal torrhet. Sedan sommaren 2020 ingår Lune Group Oy som ett helägt dotterbolag i Peptonic Medical. Lune är ledande inom menskoppar under varumärket Lunette, ett alternativ till engångsmensskydd. Peptonic har dessutom fortsatta ambitioner att fortsätta bredda sin produktportfölj inom området kvinnohälsa.

Peptonic vill fortsätta bredda sin produktportfölj inom kvinnohälsa

Peptonic vill avdramatisera och därmed hjälpa fler

En stor andel kvinnor söker inte hjälp på grund av tabukänslor. Med VagiVitals för kategori unika tonalitet och anslag är det Peptonics vision att avdramatisera den här typen av problem och därmed hjälpa fler och växa kategorin som helhet. Det är därför inspirerande att notera att 40% av VagiVitals kunder på den egna nätbutiken under 2019 aldrig tidigare hade behandlats för vaginal atrofi. Detta enligt en kundundersökning som Peptonic Medical genomförde 2020. Vaginal atrofi drabbar mellan 40% och 70% av kvinnor i eller efter klimakteriet. Tillståndet hämmar den drabbade i vardagen med symptom som bland annat torrhet och klåda i underlivet samt smärta vid samlag. Idag behandlas vaginal atrofi med bl. a hormonbaserade receptbelagda substanser och receptfria icke-farmakologiska produkter. Hormonbaserade läkemedel passar inte för vissa patienter och receptfria produkter saknar ofta påvisad effekt. Därför efterfrågas alternativ som kliniskt påvisats vara säkra och effektiva. Den receptfria produkten VagiVital är en hormonfri produkt för behandling av vaginal atrofi och vaginal torrhet. Säkerheten och effekten hos VagiVital har bland annat studerats i en multicenterstudie, där 79% av kvinnorna som diagnosticerats med vaginal torrhet blev symptomfria eller signifikant bättre.

Vaginal atrofi drabbar mellan 40% och 70% av kvinnor efter klimakteriet

Framgångsrik lansering av VagiVital ger uppsida

Idag säljs VagiVital AktivGel via de stora apotekskedjornas fysiska butiker och e-handelsbutiker. Redan 2018 tecknades ett distributionsavtal med Orion Pharma i Finland och därifrån rapporteras nu försäljningssiffror i nivå med de i Sverige, men i ett land med halva befolkningen. Avsikten är att över tid ta marknadsandelar i Europa och övriga världen genom att använda sig av lokala distributörer. FDA gav marknadsgodkännande för VagiVital år 2020 och förvärven av Lunette och inte minst CommonSense öppnar upp en del dörrar för distribution som bolaget hoppas kunna dra nytta av. Detta gör att den amerikanska marknaden kan överraska positivt framöver.

VagiVital fick marknadsgodkännande av FDA under 2020

Nya produktlanseringar breddar portföljen

I fjol lanserades VagiVital V Cleanser som är ett första steg i att bredda portföljen under varumärket VagiVital. Cleansern är en unik kombination av VagiVital AktivGel och svensk rapsolja som är mjukgörande, pH-balanserande och fri från tvål, parfym och parabener. Även självtester för bakteriell vaginos kommer att lanseras under varumärket VagiVital. Under fjolåret lanserades även Lunette Intimate Cleanser och Lunette Intimate Wipes under varumärket Lunette. Satsningen på flera produkter väntas öka attraktionskraften i Peptonics portfölj i dialogen med potentiella internationella distributionspartners. Framöver ska Peptonic även fortsätta fokusera på att utveckla den digitala delen av affären. Detta kräver bl a ett högt inflöde av nya produkter, vilket kommer att prioriteras högt.

Förvärvet av CommonSense breddar portföljen

Nyligen förvärvade israeliska CommonSense har två produkter i den växande kategorin självdiagnos: VS-Sense för att detektera bakteriell vaginos och AL-Sense för att upptäcka fostervattenläckage under senare delen av en graviditet. Bland kunderna finns Bayer, Exeltis, Primalabs, Wal-Mart, Walgreens och CVS. I samband med pandemin har det utvecklats en större acceptans för självtestning vilket gör att området växer. Peptonics bedömning är att AL-Sense har den största långsiktiga potentialen då det idag inte finns någon motsvarande metod på marknaden. Fördelarna med AL-Sense är bl a möjligheten till kontinuerlig övervakning av fostervattenläckage, tydlig färgförändring vid positivt test, betydande kostnadsbesparingar, samt en hög känslighet. Följande bild visar hur en färgförändring till blått eller grönt indikerar troligt fostervatten-läckage.



Källa: CommonSense

Fördelarna med CommonSenses VS-Sense test

Nyligen förvärvade CommonSenses VS-Sense test för bakteriell vaginos har flera fördelar, däribland en hög känslighet och snabbhet, hjälp med att diagnostisera en kombinerad infektion, tydlig avläsning, samt att man slipper sända prov till laboratorium för

utvärdering¹. VS-Sense testet är avsett för kvinnor med vaginala symptom för att avgöra om de lider av bakteriell vaginos eller könssjukdomen trikomonaskolpit, som endast ger symptom hos kvinnor. Resultaten baseras på en kombination av pH-värde och buffertkapacitet som kännetecknar bakteriell vaginos och trikomonaskolpit. Vid ett pH-värde över 4,7 färgas teststickan grönt eller blått. Tillsammans med en klinisk undersökning kan testet hjälpa läkare att diagnosticera tillstånd som hänger samman med förhöjda pH-värden. I genomsnitt är det i 78% av fallen av bakteriell vaginos som pH-värden på 4,7 eller högre uppmäts. Ett vanligt pH-test har en känslighet på 78% och kommer därför missa minst 22% av fallen där bakteriell vaginos ej ger ett förhöjt pH-värde.



Källa: CommonSense

¹ <https://www.cs-commonsense.com/products/vs-sense-rapid-test-for-evaluation-of-vaginitis/international/>

Värdering av Peptonic Medical, tre scenarion

MSEK	Bear	Bas	Bull
<i>Peptonic Medical</i>			
Prognos försäljning Peptonic Medical 2027	100	150	250
EBIT-prognos Peptonic Medical 2027	25	38	63
Bolagsskatt 20,6%	-5	-8	-13
Prognos resultat efter skatt 2027	20	30	50
Prognos vinst per aktie 2027	0,05 kr	0,08 kr	0,13 kr
Antegen P/E-multiplik 2027	15	20	20
Motiverat värde år 2027	0,8 kr	1,5 kr	2,6 kr
Diskonteringsränta	10,7%	10,7%	10,7%
Diskonteringsfaktor	1,7	1,7	1,7
Motiverat värde per aktie	0,5 kr	0,9 kr	1,5 kr

Källa: Analysguiden

Största aktieägarna, %

Vidarstiftelsen	13,9%
Avanza Pension	6,9%
Heli Kurjanen	6,8%
Mika Kurjanen	3,0%
Thord Wilkne	1,9%

Källa: Spotlight

Resultaträkning (Mkr)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022p	2023p
Nettoomsättning	0	0	0	4	22	32	43	50
Rörelsekostnader	-11	-13	-15	-26	-50	-79	-70	-66
EBITDA	-11	-13	-14	-21	-28	-47	-27	-17
Avskrivningar	0	0	0	-3	-3	-27	-3	-3
Rörelseresultat (EBIT)	-11	-13	-14	-24	-31	-74	-30	-20
Finansnetto	0	0	-1	-1	0	0	-1	-1
Resultat före skatt	-11	-13	-15	-25	-31	-74	-31	-21
Skatter	0	0	0	0	0	0	0	0
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0	0	0	0
Nettoresultat	-11	-13	-15	-25	-31	-74	-31	-21

Balansräkning (Mkr)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022p	2023p
TILLGÅNGAR								
Byggnader & mark	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga materiella anläggningstillgångar	0	0	0	0	1	4	4	4
Goodwill	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga immater. anläggningstillgångar	55	58	56	54	78	52	51	51
Övriga anläggningstillgångar	0	0	0	0	0	0	0	0
Summa anläggningstillgångar	55	58	56	54	79	56	55	55
Varulager	0	0	1	1	6	10	12	17
Kundfordringar	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga omsättningstillgångar	1	1	1	1	10	7	10	6
Likvida medel	12	7	11	36	39	10	15	33
Summa omsättningstillgångar	13	8	13	38	55	27	37	56
SUMMA TILLGÅNGAR	68	65	69	92	134	84	92	111

Eget kapital & skulder

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022p	2023p
Eget kapital	62	60	55	86	118	44	51	65
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0	0	0	0
Summa eget kapital	62	60	55	86	118	52	51	65
Långfristiga räntebärande skulder	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga långfristiga skulder	0	0	0	0	0	0	0	0
Summa långfristiga skulder	0	0	0	0	0	0	0	0
Kortfristiga räntebärande skulder	0	0	11	0	8	15	16	20
Leverantörsskulder	2	1	2	2	4	6	12	12
Övriga kortfristiga skulder	5	5	4	2	5	10	13	14
Summa kortfristiga skulder	6	6	14	6	17	31	41	46
SUMMA EGET KAPITAL & SKULDER	68	65	69	92	134	84	92	111

Kassaflöden (Mkr)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022p	2023p
Kassaflöde före rörelsekapitalförändr.	-10	-11	-14	-22	-34	-47	-27	-17
Rörelsekapitalförändring	-1	-1	-2	3	-11	7	0	0
Övriga poster	0	0	0	0	0	0	0	0
Kassaflöde löpande verksamheten	-11	-11	-16	-19	-46	-40	-27	-17
Investeringar	-11	-5	-1	-1	10	-4	0	0
SUMMA FRITT KASSAFLÖDE	-22	-16	-17	-20	-36	-44	-27	-17
Kassaflöde från finansiering	5	11	21	44	39	15	31	35
Årets kassaflöde	-16	-5	4	25	3	-29	4	18
Likvida medel	12	7	11	36	39	10	15	33
Nettoskuld (neg = nettokassa)	-12	-7	-1	-36	-32	5	1	-13

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