

Forskarstöd för individuell berikning av bröstmjolk

Miris får stöd av klinisk studie på prematura barn

I maj publicerades en viktig klinisk studie som ger stöd för individuellt berikad bröstmjolk till för tidigt födda barn. Publikationen är viktig för den marknad Miris bygger och ett välkommet tillskott som evidens för metodens kliniska signifikans. Efter en tuff start på året där Covid-19 lamslog en stor del av världen har Miris under Q2 lyckats ta igen merparten av den försäljning man tappade under Q1. Bolaget uppger att det globala offertläget ser bra ut, men då 2020 blir något av ett mellanår för bolag som säljer nya instrument mot sjukvården, väljer vi att skjuta fram våra försäljningsprognoser ett år i tiden jämfört med våra tidigare publicerade estimat.

USA-marknaden väntas driva försäljningen

Miris avser att etablera sin teknik som golden standard inom analys av bröstmjolk och individanpassad nutrition för prematura barn. Instrumentet bygger på infraröd spektroskopi och har potential att ersätta andra metoder då fördelarna är fler som t ex tidsbesparingar och lägre kostnader. Miris fick för drygt ett år sedan FDA-godkännande för bolagets instrument, vilket öppnar dörrarna till ca 700 neonatalkliniker i USA. Om Miris lyckas med sin lansering i USA finns en tydlig uppsida i bolagets aktie.

Vi upprepar vår rikt Kurs 0,07 kr för Miris Holding

Bolaget ser fortsatt ett stort inflöde av offertförfrågningar, men styrelsen bedömer att det råder viss osäkerhet kring om positivt kassaflöde kommer uppnås under perioden fram till Q2 2021, p g a Covid-19-pandemin. Detta kan innebära att bolaget behöver ta in ytterligare finansiering, något som i sig inte behöver vara negativt, men är något investerare bör vara medvetna om. För att ta höjd för detta i vår värdering modellerar vi att bolaget gör en emission om 10 mkr till en kurs motsvarande 75% av rådande börskurs. Vi ser fortsatt potential i Miris och upprepar vår rikt Kurs 0,07 kr.

Miris Holding

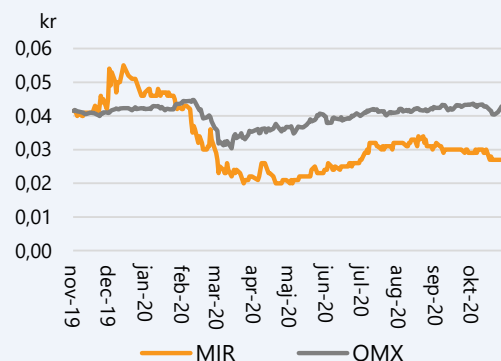
Rapportkommentar

Datum 23 november 2020
Analytiker Thomas Nilsson

Basfakta

Bransch Health Care
Styrelseordförande Ingemar Kihlström
Vd Camilla Myhre Sandberg
Noteringsår 2006
Listning Spotlight
Ticker MIR
Aktiekurs 0,03 kr
Antal aktier, milj. 2618,9
Börsvärde, mkr 68
Nettoskuld, mkr 5
Företagsvärde (EV), mkr 73
Webbplats www.miris.se

Kursutveckling senaste året



Källa: NasdaqOMX

Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2019	2020p	2021p	2022p
Omsättning	12	15	45	79
Res f. avskrivningar	-22	-10	6	18
Rörelseres. (ebit)	-22	-10	6	18
Resultat f. skatt	-23	-10	6	18
Nettoresultat	-23	-10	6	18
Vinst per aktie	-0,01 kr	0,00 kr	0,00 kr	0,01 kr
Utd. per aktie	0,00 kr	0,00 kr	0,00 kr	0,00 kr
Omsättningstillväxt	n/a	28%	201%	75%
Ebitda-marginal	n/a	-68%	14%	23%
Rörelsemarginal	n/a	-68%	14%	23%
Nettoskuld/eget kap.	n/a	n/a	n/a	n/a
Nettoskuld/ebitda	n/a	n/a	n/a	n/a
P/e-tal	n/a	n/a	10,6	3,7
EV/ebit	n/a	n/a	11,5	4,0
EV/omsättning	6,3	4,9	1,6	0,9
Direktavkastning	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Källa: Bolaget, Analysguiden

Operationell uppdatering

Covid-19-pandemin har orsakat förseningar

Efter en tuff start på året där Covid-19 lamslog en stor del av världen såg Miris under Q2 trots pandemin en gradvis ökning av aktiviteten hos sina kunder. Man kunde på så vis ta igen merparten av den omsättning man tappade under Q1, och omsättningen under första halvåret landade på 5,4 mkr (6,0). Sparåtgärder ledde till en förbättring på resultatnivå under H1 2020 jämfört med H1 2019 och resultatet efter skatt uppgick till -7,4 mkr (-9,5). Eftersom det fortsatt är mycket begränsade besöksmöjligheter på sjukhusen har bolaget fokuserat på stöd för neonatalklinikerna och deras arbete med budgetansökningar för inköp av Miris system, samt utbildning och seminarier via Miris Studio. Flera installationer har även genomförts via denna plattform under perioden. Instrument har hittills i år sålts i Europa, Asien och USA. Miris rapporterar även att försäljningen av förbrukningsartiklar ökade med hela 41,6% under H1 2020 jämfört med H1 2019.

Större klinisk studie ger stöd åt individuell berikning

I maj publicerades en större klinisk studie där effekten av individuell berikning av bröstmjolk för prematura barn återigen påvisats. Det är den första studien med ett större antal barn och resultaten är därför signifikanta. Publikationen är viktig för den marknad Miris bygger och ett välkommet tillskott som evidens för metoden med individuell berikning av bröstmjolk. Bolaget ser fortsatt ett stort inflöde av offertförfrågningar och väntar att en ökad efterfrågan kommer återupptas när sjukhusen kan återgå till en mer normal vardag. Bolaget anser att kassan på ca 5 mkr inklusive outnyttjad checkkredit räcker för att driva bolaget de kommande 12 månaderna. Det råder dock osäkerhet kring om positivt kassaflöde kan väntas under denna period, beroende på den pågående Covid-19-pandemin. Från bolagets sida är man tydlig med att de förseningar som orsakas av Covid-19-pandemin just är förseningar, och inte betyder att man tappar potentiella ordrar. Vi ser fortsatt stor potential i Miris system, men då 2020 blir ett mellanår för lanseringen av Miris Human Milk Analyzer (Miris HMA) har vi valt att skjuta våra prognoser framåt i tiden med ett år. Vi bibehåller dock vår rikt Kurs 0,07 kr för Miris aktie.

USA väntas driva Miris tillväxt

De första kunderna i USA efter FDA-godkännandet har nu använt sina instrument i ett år. Det gynnar Miris som nu kan använda dessa som referenser på den viktiga amerikanska marknaden. Man uppger dessutom att man ser ett större intresse från kunder i Europa i år jämfört med under 2019. Marknaden för analys av bröstmjolk kan delas in i tre segment: neonatalavdelningar, forskning på

Miris lyckades under Q2 ta igen merparten av den omsättning man tappade under Q1

Miris har sett en kraftigt ökad försäljning av förbrukningsartiklar, +41,6% jämfört med första halvåret 2019

I maj publicerades en större klinisk studie där effekten av individuell berikning av bröstmjolk för prematura barn återigen påvisats

universitet, samt mjölkbanker. På grund av Covid-19-pandemin måste Miris nu hantera allt från Sverige och det mesta sker digitalt. Miris Studio har blivit ett viktigt verktyg i arbetet och seminarier, installationer och utbildning sker via denna plattform. Vidare märker bolaget på försäljningen av förbrukningsartiklar till Miris HMA att de som installerat instrumentet verkligen fortsätter att använda det. Omsättningsmässigt är det Miris Calibration Control som genererar störst intäkter av förbrukningsartiklarna. I USA har FDA-ansökan kostat mycket pengar för bolaget, vilket man nu hoppas kunna få igen då man kan få ut ett betydligt högre pris för instrumenten på den amerikanska marknaden. Vidare är man glada för att det ett drygt år efter FDA-godkännandet redan är ett 10-tal kliniska studier som är igång med Miris instrument i USA.

Världsmarknaden uppgår till SEK 3,5 – 4 miljarder

Miris är ledande inom analys av bröstmjolk och den bedömda marknadsstorleken uppgår till SEK 3,5 – 4 miljarder. Det finns ingen annan medicinsk apparatur med motsvarande funktion, utan alternativet är just att kunden gör en standardberikning av bröstmjölken. Sverige är idag det enda landet som genomgående ger prematura barn individuellt berikad bröstmjolk. I resten av världen får de standardberikning, vilket innebär att man tillsätter en standardmängd protein, fett och kolhydrater oberoende av mängden makronutrientier i mammans mjölk. Som regel får barnen därför inte nog med protein och energi på detta sätt, eller så kan de få för mycket. Det är viktigt att få rätt näringsinnehåll då det annars kan få kliniska effekter. Det är viktigt att vara proaktiv, vilket Miris HMA möjliggör.

Ny artikel i Clinical Nutrition ger stöd

I maj publicerade tidskriften Clinical Nutrition, som ges ut av The European Society for Clinical Nutrition and Metabolism, en artikel med resultat från en studie av prematura barn som fick individuell berikning av modersmjölken¹. Bakgrunden till studien är att naturliga variationer i bröstmjölakens sammansättning gör att det är svårt att nå rekommenderat näringsintag med standardberikning. Vidare har studier visat att näringsbrist kan inverka negativt på barns tillväxt efter födseln. Studien gav bevis för att individuell berikning av bröstmjolk förbättrade näringsinnehåll och tillväxt hos barnen, samt är fullt genomförbar som rutinåtgärd. Av de 157 barn som togs in i studien var det 103 som slutförde den. Följande illustration från studien visar att enbart standardberikning inte ger det näringsinnehåll som rekommenderas. I bilden illustreras näringsintaget för kontrollgruppen (röd), samt för den behandlade gruppen både före och efter individuell berikning (blå). Beteckningen SF representerar näringsintag utan individuell berikning och

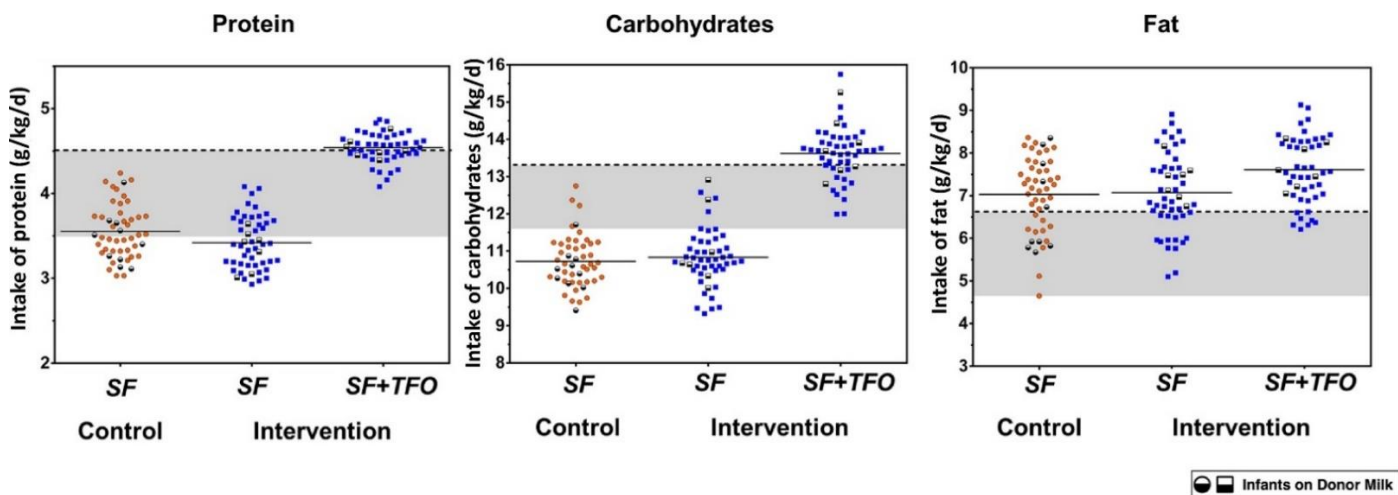
Miris Studio har blivit ett viktigt verktyg då seminarier, installationer och utbildning sker digitalt

Drygt ett år efter FDA-godkännandet är ett 10-tal kliniska studier igång med Miris instrument i USA

Miljardmarknad för analys av bröstmjolk där Miris är ledande

¹ [https://www.clinicalnutritionjournal.com/article/S0261-5614\(20\)30202-8/fulltext](https://www.clinicalnutritionjournal.com/article/S0261-5614(20)30202-8/fulltext)

SF+TFO representerar näringsintag med individuell berikning. Den gråmarkerade ytan indikerar rekommenderat näringsintag.



Källa: Clinical Nutrition, 6 maj 2020

Studien visade att enbart standardberikning inte uppnår det rekommenderade näringsintaget. Hälften av barnen i kontrollgruppen som fick standardberikning fick i genomsnitt i sig mindre protein än de 3,5 gram per kilo och dag som rekommenderas. De 52 barn som fullföljde i den behandlade gruppen visade en statistiskt signifikant högre genomsnittlig vikt än de 51 i kontrollgruppen. Vid 36 veckors postmenstruell ålder hade barnen i den behandlade gruppen en högre kroppsvikt (2510 +/- 290 g) jämfört med barnen i kontrollgruppen (2290 +/- 330 g). Enligt studiens författare är detta den första dubbelblinda studien i prematura barn som får individuellt berikad modersmjölk. Studien visade att individuell berikning ledde till att rekommenderat näringsintag uppfylldes, samt även till bättre tillväxt, förbättrad tillväxthastighet och bättre näringseffektivitet. Man visade också att individuell berikning baserat på tre mätningar av bröstmjölken per vecka är genomförbar och får stöd av kost- och vårdpersonal.

Hälften av barnen i kontrollgruppen som fick standardberikning fick i sig mindre protein än de 3,5 gram per kilo och dag som rekommenderas

Investment Case

Ökat behov av effektiva analysinstrument

Miris har utvecklat ett analysinstrument som mäter mängden fett, kolhydrater och protein i bröstmjölk. Miris Human Milk Analyzer (HMA) är anpassat för analys av bröstmjölk avsedd för prematurt födda barn. Bolaget säljer även tillbehör och förbrukningsartiklar till instrumentet. För spädbarn är bröstmjölakens kvalitet mycket viktig, något som också kommit att uppmärksammas mer och mer världen över. Med kunskap som sprids globalt och ökad tillämpning av individuell nutrition ökar också behovet av effektiva analysinstrument på neonatalkliniker och mjölkbanker. Miris har i små steg börjat komma in på marknaden med installerade instrument i Asien, Europa, Sydamerika och Nordamerika. Idag finns totalt ca 300 Miris HMA-instrument i världen.

USA väntas driva tillväxten

I december 2018 erhöll Miris ett FDA-godkännande för Miris HMA. I USA finns ca 700 neonatalavdelningar och ett 30-tal mjölkbanker som bolaget nu kan rikta sitt erbjudande till. Dessutom är de allra flesta neonatalintensivvårdsenheter som finns i USA mycket större än de i Sverige och Europa, vilket betyder ett mycket större antal analyser. Även mjölkbankerna är mycket större i USA och vissa kan analysera mer än 100 prov per vecka. Den amerikanska marknaden ger därmed bättre intjäning på förbrukningsartiklar per kund än i andra länder. Vi tror att Miris har stora möjligheter att ta sig in på denna till stora delar obearbetade marknad då bolaget är först med att tillhandahålla ett instrument som praktiskt möjliggör analys av bröstmjölk och därmed individanpassad nutrition för prematura barn. Bolaget har även drygt 20 instrument installerade på laboratorier i USA där dessa används i forskningssyfte. Det ger lokala referenskunder som bör underlätta försäljningen.

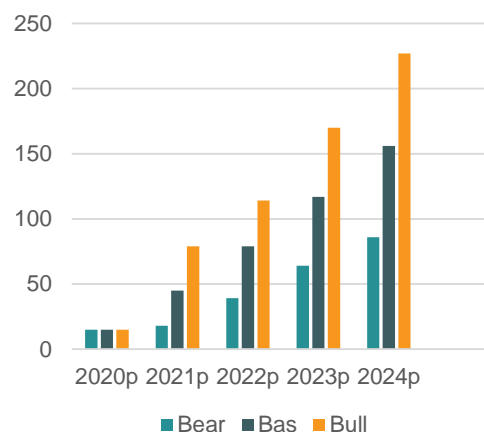
Vi upprepar vår riktkurs 0,07 kr

Historiskt har Asien, Europa och Sydamerika varit Miris största intäktskällor, men i våra prognoser är det USA som bedöms vara den främsta tillväxtdrivaren. Då 2020 blivit något av ett mellanår på grund av den rådande Covid-19-pandemin har vi valt att skjuta våra prognoser fram i tiden. Det finns betydande potential både för Miris HMA och bolagets aktie, speciellt när lanseringen i USA tar fart. Vi bibehåller vår riktkurs 0,07 kr för aktien.

Idag finns totalt ca 300 Miris HMA-instrument installerade

USA väntas driva Miris tillväxt

Prognosticerad försäljning i miljoner SEK, 2020–2024



Källa: Analysguiden

Prognoser och värdering

Miris vill bygga egen säljorganisation i USA

Miris intäkter består av försäljning av instrument, tillbehör och förbrukningsprodukter. Historiskt har Asien, Europa och Sydamerika varit bolagets största intäktskällor, men framöver tror vi USA kommer driva tillväxten. Bolaget avser bygga en egen säljorganisation i USA vilket ökar kostnadsbasen något. Samtidigt har bolaget möjlighet att ta ut högre priser på den amerikanska marknaden relativt Europa och Asien. Antalet offertförfrågningar uppges av bolaget ligga på en bra nivå. Givet det stora behovet att integrera mjölkanalys i vården av prematura barn och att bolaget arbetar aktivt med referenskunder tror vi att de största trösklarna kommer att passeras inom kort, vilket kan ge en bra skjuts till försäljningen framöver.

Vår modell tar höjd för eventuell ny finansiering

I dagsläget är Miris finansiella utrymme begränsat. Per den sista juni hade bolaget drygt 5 mkr i likvida medel inkluderat en outnyttjad checkkredit. Då bolagets styrelse uttrycker viss osäkerhet kring om positivt kassaflöde kan uppnås under perioden fram till Q2 2021 så flyttar vi fram vårt antagande om break-even ett år i tiden. Vi har också valt att skjuta fram våra försäljningsprognoser ett år då 2020 blir något av ett mellanår för bolaget i sin lansering. En nyemission kan komma att bli aktuell givet satsningen i USA. Detta behöver inte vara negativt, men är något investerare bör vara medvetna om. För att ta höjd för ett eventuellt behov av kapital modellerar vi att bolaget tar in 10 mkr i nytt kapital till en kurs som är 25% under rådande börskurs. Det skulle stärka kassan med 9 mkr efter emissionskostnader och öka antalet utestående aktier med 476 miljoner.

Relativvärdering

Följande tabell visar hur andra bolag som utvecklar och säljer utrustning till vården och laboratorier värderas uttryckt i obelånat bolagsvärde (Enterprise Value) i förhållande till omsättning. I median värderas dessa bolag till 4,0 gånger rapporterad omsättning.

Jämförbara bolag

Bolag	Symbol	Kurs, USD	Börsvärde, MUSD	Omsättning	Nettoskuld	EV/Sales
Agilent Technologies	A	106,80	32968	5223	1025	6,5
Bruker Corp	BRKR	42,91	6575	1 970	135	3,4
Coherent Inc	COHR	125,79	3051	1 289	100	2,4
Fluidigm Corp	FLDM	6,78	500	117	32	4,5
Harvard Bioscience	HBIO	3,03	121	112	45	1,5
Mettler-Toledo	MTD	1067,54	25590	2 938	1 083	9,1
Genomsnitt			11467			4,6
Median			4813			4,0

Vi upprepar vår riktkurs 0,07 kr för Miris

I vår värdering av Miris Holding applicerar vi den tidigare observerade EV/Sales-multipeln på jämförbara bolag. Justerat med en småbolagsrabatt på 30–50% i våra tre olika scenarion får vi ett motiverat bolagsvärde år 2024 på mellan 172 mkr och 636 mkr. I vårt basscenario är det motiverade bolagsvärdet 2024 följaktligen 374 mkr, vilket diskonterat till nuvärde blir 230 mkr. Då vi vill ta höjd för en eventuell kapitalanskaffning delar vi detta värde med 3095 miljoner aktier, vilket motsvarar dagens 2619 miljoner aktier plus 476 miljoner aktier som skulle kunna tillkomma vid en emission på 10 mkr till 25% rabatt mot dagens börskurs. Vi landar då i ett motiverat värde på 7 öre per aktie för Miris. I nuvärdesberäkningen använder vi en riskfri ränta på 0%, en marknadsriskpremie på 6,8%, samt en småbolagspremie på 4%. Detta enligt en riskpremiestudie från PWC 2019. Marknadsriskpremien multipliceras med beta-värdet 1,3 som enligt Damodaran Online är ett snitt för bolag inom läkemedelsutveckling. Detta ger då en diskonteringsränta på 13% ($0\% + 1,3 * 6,8\% + 4\%$).

Värdering av Miris, tre scenarion

	Bear	Bas	Bull
Prognosticerad försäljning 2024, MSEK	86	156	227
Relevant EV/Sales-multipel	4,0	4,0	4,0
Småbolagsrabatt	50%	40%	30%
Justerad värderingsmultipel, EV/Sales	2,00	2,40	2,80
Motiverat bolagsvärde 2024	172	374	636
Diskonteringsränta	13%	13%	13%
Diskonteringsfaktor	1,6	1,6	1,6
Nuvärde, MSEK	105	230	390
Nuvärde per aktie efter utspädning (3095m)	0,03 kr	0,07 kr	0,13 kr

Källa: Analysguiden

Bolagsbeskrivning

Instrument som bygger på infraröd spektroskopi

Miris är ett global medicintekniskt bolag som utvecklar utrustning för analys av bröstmjolk. Kunderna är huvudsakligen neonatalavdelningar, mjölkbanker och forskningsinstitutioner i hela världen. Bolagets vision är att alla nyfödda barn ska ha samma tillgång till sjukvård för att säkerställa bästa möjliga start i livet. Till instrumenten säljer bolaget även tillbehör och förbrukningsprodukter. Instrumentet bygger på infraröd spektroskopi och ersätter äldre tillvägagångssätt som analys av mjölken med kemiska metoder. Fördelarna är flera och inkluderar tidsbesparing liksom reducerade kostnader per analys, samt att analys kan göras kliniskt. Instrumentet är det enda analysinstrument på marknaden som kan användas för analys av bröstmjolk på sjukhus och som har medicintekniskt godkännande i Europa och Japan, samt är godkänt av FDA i USA. Bolagets målsättning är att etablera tekniken som den globala gyllene standarden för humanmjölkanalys som möjliggör individuell nutrition för prematura barn.

Ökad medvetenhet skapar efterfrågan

För spädbarn är bröstmjölakens innehåll av yttersta vikt vilket också får allt mer uppmärksamhet världen över. Med kunskap som sprids globalt och ett ökat tillämpande av individuell nutrition ökar också behovet av kliniska analysinstrument på neonatalkliniker och mjölkbanker. Miris har börjat etablera sig på marknaden med installerade instrument i Asien, Europa, Sydamerika och Nordamerika. Försäljningen sker via den egna säljorganisationen och via lokalt förankrade distributörer. Under 2019 kom bolaget in på nya geografiska marknader som Mellanöstern, Sydafrika och Singapore.

USA väntas driva tillväxten

Nordamerika är den marknad som vi tror kommer driva tillväxten de kommande åren. Historiskt har kundgruppen i Nordamerika bestått av laboratorier på universitet och sjukhus som nyttjat bolagets teknologi i forskningssyfte. Miris erhöi i december 2018 ett FDA-godkännande som möjliggör för bolaget att marknadsföra HMA till sjukhuskliniker i USA. Detta ökar givetvis marknaden då det idag finns ca 700 neonatalkliniker och ett 30-tal mjölkbanker här. Medvetenheten kring vikten av individuell nutrition har redan börjat i USA. Bolaget arbetar aktivt via olika strategier för att ytterligare sprida kunskapen. Försäljningen i landet sker via den egna svenska organisationen som ofta är på plats för kundmöten, installationer och utbildning. Fönstret är öppet att befästa sig på denna marknad och uppsidan är påtaglig om bolaget kan etablera sig som "golden standard".



HMA instrument med tillbehören Miris Ultrasonic Processor och Miris Heater samt andra förbrukningsprodukter som tvättlösning, kontroll-lösning, provrör och sprutor för att injicera mjölkprover i instrumentet.

Största aktieägarna, %

Hans Åkerblom	13,1%
Avanza Pension	9,1%
Ingemar Kihlström	2,9%
Claes Gyltman	2,5%
Per Turdell	2,4%

Källa: Bolaget.

Resultaträkning (Mkr)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021p	2022p
Nettoomsättning	8	14	14	12	15	45	79
Rörelsekostnader	-30	-28	-22	-34	-25	-39	-61
Resultat före avskrivningar (EBITDA)	-22	-14	-9	-22	-10	6	18
Avskrivningar	0	0	0	0	0	0	0
EBITA	-22	-14	-9	-22	-10	6	18
Avskr. på förvärvsrel. Immater. tillgångar	0	0	0	0	0	0	0
Rörelseresultat (EBIT)	-22	-14	-9	-22	-10	6	18
Extraordinära poster	0	0	0	0	0	0	0
Ebit exkl. extraordinära poster	-22	-14	-9	-22	-10	6	18
Finansnetto	0	0	0	-1	0	0	0
Resultat före skatt	-22	-15	-9	-23	-10	6	18
Skatter	0	0	0	0	0	0	0
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0	0	0
Nettoresultat	-22	-15	-9	-23	-10	6	18

Balansräkning (Mkr)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021p	2022p
TILLGÅNGAR							
Byggnader & mark	0	0	0	0	0	0	0
Övriga materiella anläggningstillgångar	0	0	0	0	0	0	0
Goodwill	0	0	0	0	0	0	0
Övriga immater. anläggningstillgångar	6	12	16	14	12	12	12
Övriga anläggningstillgångar	0	0	0	0	0	0	0
Summa anläggningstillgångar	6	12	16	14	12	12	12
Varulager	3	4	3	5	3	3	3
Kundfordringar	1	2	0	0	2	2	2
Övriga omsättningstillgångar	9	1	5	11	7	2	3
Likvida medel	15	5	0	3	2	8	26
Summa omsättningstillgångar	22	13	8	19	14	15	34
SUMMA TILLGÅNGAR	35	24	24	33	26	27	46

Eget kapital & skulder

	2016	2017	2018	2019	2020p	2021p	2022p
Eget kapital	19	11	1	16	8	14	33
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0	0	0
Summa eget kapital	19	11	1	16	8	14	33
Långfristiga räntebärande skulder	0	0	0	0	0	0	0
Övriga långfristiga skulder	6	6	9	5	5	5	5
Summa långfristiga skulder	6	6	9	5	5	5	5
Kortfristiga räntebärande skulder	0	0	0	0	6	1	1
Leverantörsskulder	3	3	2	3	1	1	1
Övriga kortfristiga skulder	6	5	12	9	6	6	6
Summa kortfristiga skulder	10	8	14	12	13	8	8
SUMMA EGET KAPITAL & SKULDER	35	24	24	33	26	27	46

Kassaflöden (Mkr)

	2016	2017	2018	2019	2020p	2021p	2022p
Kassaflöde före rörelsekapitalförändr.	-20	-14	-8	-19	-10	6	18
Rörelsekapitalförändring	1	-2	0	4	-6	0	0
Övriga poster	0	0	0	0	0	0	0
Kassaflöde löpande verksamheten	-19	-17	-9	-15	-16	6	18
Investeringar	-6	-6	-5	-1	0	0	0
SUMMA FRITT KASSAFLÖDE	-24	-22	-13	-16	-16	6	18
Kassaflöde från finansiering	40	12	9	19	15	0	0
Årets kassaflöde	15	-11	-4	3	-2	6	18
Likvida medel	15	5	0	3	2	8	26
Nettoskuld (neg = nettokassa)	-15	-5	0	-3	4	-7	-25

Disclaimer

Aktiespararna, 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