

Lägre omsättning men ett högre rörelseresultat

Stark orderingång under det första kvartalet

Nettoomsättningen sjönk med 8% på årsbasis till 10,4 (11,3) mkr för det första kvartalet. Anledningen förklaras främst av den svaga orderingången under föregående kvartal relaterat till engångsintäkter. Bruttomarginalen ökade till 75,7% (71,0%) för kvartalet. Bolagets orderingång steg till 6,8 (5,0) mkr med 2,7 (1,3) mkr i årligen återkommande intäkter (ARR, annual recurring revenue), vilket lovar gott inför det andra kvartalet.

ARR vid utgången av året uppgår nu till 30,2 mkr. Det är något lägre än vad bolaget och Analysguiden hade räknat med, vilket beror på den låga ARR-relaterade orderingången under det fjärde kvartalet 2023 samt en något högre churn än normalt.

Ebitda-resultatet uppgick till 0,6 (0,5) mkr för kvartalet. Bolagets tidigare arbete med att uppnå och upprätthålla en god kostnads-kontroll fortsätter och kostnadsnivån i bolaget är numera på en stabil nivå enligt bolaget själva. Rörelseresultat stängde på -1,4 (-3,5) mkr, främst beroende på den lägre försäljningen i kvartalet innan. Men bolagets mål om ett positivt rörelseresultat för helåret kvarstår.

Partnermodellen utökas till fler marknader

Aktiviteten är fortsatt hög på den nordiska marknaden, som verkligen har accepterat det hybrida arbetssättet och anpassar kontoren därefter. Det visar orderingången på, där flera stora order har tagits på främst den finska marknaden. I Sverige består bolagets starka position och positiva dialoger har ingåtts med flertalet kunder i både Norge och Danmark. Fortsatt är det Nordamerika som är mer avaktande, där konceptet om det hybrida arbetssättet ännu inte fått samma fäste.

I föregående kvartal berättade bolaget att de introducerat en partnermodell för Nordamerika likt den med Avientek avseende Mellanöstern och Afrika. Även i Europa kommer nu bolaget att fokusera på försäljning via partners i större utsträckning, vilket förhoppningsvis kan få upp försäljningen där. Intresset är fortsatt stort i både Mellanöstern och Indien och bolaget deltar i flera stora upphandlingar, men säljprocesserna tar lägre tid.

Upprepar vårt motiverade värde om 5,20 kronor

Analysguiden räknar fortsatt med att bolaget når ett positivt resultat för året och det gör att vi upprepar vårt motiverade värde om 5,20 kronor under prognosperioden. I dagsläget handlas bolaget till 2,4 - 3,4 gånger den prognosticerade ARR:en för innevarande år om 36,1 mkr.

Flowscape

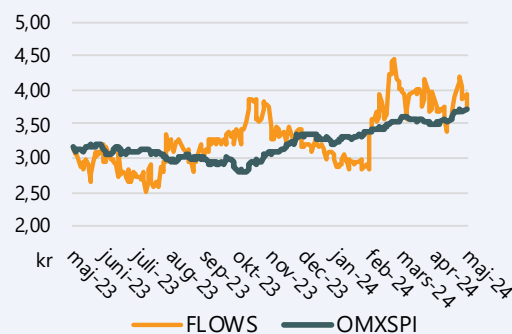
Rapportkommentar

Datum 23 maj 2024
Analytiker Martin Stojilkovic

Basfakta

Bransch Mjukvara
Styrelseordförande Per Adolfsson
Vd Peter Reigo
Listning Nasdaq First North Growth Market
Ticker FLOWS
Aktiekurs 3,70 kr
Antal aktier, milj. 19,6
Börsvärde, mkr 72,5
Nettoskuld, mkr -11,3
Företagsvärde (EV), mkr 61,2
Motiverat värde 5,20 kr
Nästa rapport 2024-08-16

Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2022	2023	2024p	2025p
Nettoomsättning	39,8	49,6	60,5	73,8
Eget aktiverat arbete	8,1	8,9	9,0	9,5
Totala intäkter	49,2	59,2	70,5	84,3
EBITDA	-2,4	7,6	9,3	11,4
EBITA	-13,7	-0,3	0,8	2,4
EBIT	-25,5	-2,3	0,8	2,4
Nettoresultat	-25,6	-2,3	0,5	2,1
Vinst per aktie	-1,31 kr	-0,12 kr	0,03 kr	0,11 kr
Omsättningstillväxt	22%	20%	22%	22%
EBITDA-marginal	-5%	13%	13%	14%
EBITA-marginal	-28%	-1%	1%	3%
Rörelsemarginal	-52%	-4%	1%	3%
Vinstmarginal	-64%	-5%	1%	3%
P/E-tal	-2,8	-31,8	133,9	34,6
EV/ebit	-2,4	-26,6	72,7	25,6
P/S-tal	1,8	1,5	1,2	1,0
EV/omsättning	1,5	1,2	1,0	0,8

Källa: Bolaget, Analysguiden

Motiverat värde är en uppfattning om vad bolaget borde vara värt givet Analysguidens huvudscenario. Det är inte samma sak som att aktiekursen ska spegla detta värde.

Investeringstes

Starka drivkrafter för det hybrida arbetssättet

Pandemin tvingade fram digitala lösningar för att kunna arbeta hemifrån, samtidigt som medarbetare upptäckt fördelarna med hemarbete. Det gör att även om samhällen världen över öppnat upp kommer anställda fortsatt att vilja arbeta hemifrån 2–3 dagar i veckan, vilket ett större antal internationella studier kommit fram till. Samtidigt har arbetsgivare insett att det finns stora pengar att spara på att kunna minska ned och optimera sin kontorsyta. Tillsammans gör det att det finns starka sociala och ekonomiska incitament för det hybrida arbetssättet, som troligen framöver kommer att vara en självklarhet. För att inte tala om en konkurrensfördel för arbetsgivare. Den som inte erbjuder detta kommer att få svårt att rekrytera och behålla sin personal. Flera större amerikanska Techbolag, som bland annat Shopify, Microsoft och Apple har det som policy och fler lär följa efter tror vi, även om det kan ta tid på vissa marknader.

Lansering av en uppdaterad kontorsapp under 2024

För att kunna möjliggöra det hybrida arbetssättet behövs det digitala lösningar. Flowscape har under 2023 utvidgat sin befintlig app och kommer under slutet av 2024 lansera en kontorsapp. Nya funktioner som besökshantering, engagerande av medarbetare och internkommunikation kommer utvecklats till en början. Det gör att Flowscape kan tillgodose ett större behov hos kunden, men även stärka det egna varumärket och erbjuda en mer komplett lösning. På sikt gör det varje affär större. Efter det räknar Analysguiden att ytterligare funktioner kommer att läggas till mjukvaran, som digital styrning av lås, mat-/fikaservice, med mera.

I framtiden kan vi mycket väl se att Flowscape går fullt ut mot ett integrerat arbetsplatshanteringsystem (IWMS), där de tar ett helhetsgrepp om en fastighet. Allt ifrån service, städ, brandskydd flyttningar, ombyggnationer, ventilation med mera. Helt klart finns de ekonomiska incitamenten här att optimera användandet och skötseln av en fastighet, både för ägare och de olika intressenterna hos en hyrestagare, som Admin, HR, Ekonomi, och Management.

Fokus på lönsamt tillväxt genom flera säljkanaler

Efter det första halvåret 2023 ändrade bolaget strategi och gick från kraftig expansion till att fokusera på lönsam tillväxt. Analysguiden tycker det är klokt. Det gör att vi känner tillförlitlighet med att bolaget framöver också kommer att fortsätta växa lönsamt med en god kostnadskontroll, vilket kommer att vara långsiktigt värdeskapande. Till det ska läggas bolagets innovationsförmåga avseende nya produkter och lösningar i kombination med att kunna bredda försäljningen genom att nyttja fler kanaler. Tidigare sålde bolaget enbart direkt, men har under 2023 ingått partneravtal i Mellanöstern, Afrika och Nordamerika och nu även i Europa. På så sätt får de en större räckvidd utan att behöva dra på sig en allt för stor kostnadskostym.

Prognoser och värdering

ARR väntas växa med minst 20% på årsbasis

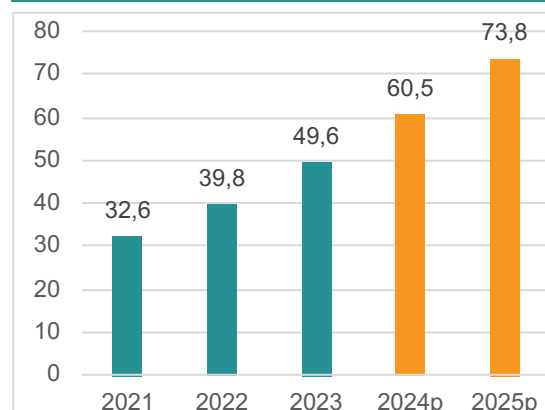
Bolagets lösningar och produkter fortsätter att vinna mark, särskilt på den nordiska marknaden. Särskilt i Finland har bolaget i år erhållit flera större order med en hög ARR-andel, vilket bådär gott. Också på den norska och danska marknaden har bolaget haft flera lovande dialoger med kunder. Fortsatt är den nordamerikanska marknaden som är mer avvaktande. I den marknaden vill de flesta bolag att de anställda är på kontoren fem dagar i veckan medan de anställda hellre kommer in några dagar. I det fjärde kvartalet 2023 uppdaterades försäljningsstrategin för Nordamerika, där fokus kommer att läggas på partneravtal, liksom avtal som ingicks med Avientek gällande Mellanöstern och Afrika. På dessa marknader har partnersatsningen gett resultat och bolaget har i gång ett antal kunddialoger, vilket förhoppningsvis kommer att resultera i nya affärer. Även på den europeiska marknaden kommer bolaget nu att satsa på försäljning via partners.

Som nämnts tidigare hade bolaget som mål att växa kraftigt och uppnå en nettoomsättning på 100 mkr för 2024. Detta skulle ske genom att anställa fler resurser inom sälj och marknad samt öppna kontor i bland annat Tyskland. Men mot bakgrund av ett högre ränteläge och mer avvaktande marknad med längre säljprocesser svängde bolaget om till att fokusera på lönsam tillväxt och ett positivt kassaflöde. Även om det första kvartalet visade på ett negativt rörelseresultat är vi inte direkt oroliga eftersom det främst berodde på en låg ordergång under det fjärde kvartalet 2023. Redan i det första kvartalet har flera nya avtal tecknats i Norden, UK och Nordamerika till ett värde om 6,8 mkr, varav 1,2 mkr i återkommande intäkter. Positivt är det stora avtalet i Finland med ett ordervärde om 1,65 mkr och 0,75 mkr i återkommande intäkter. Ytterligare ett avtal har tecknats i Finland men i det kommande kvartalet där ordervärdet uppgår till 1,2 mkr och med 0,6 mkr i återkommande intäkter.

Den nya tjänsten beläggningsanalys som introducerades under det tredje kvartalet 2023, där kunder kan hyra utrustning under tre månader för att analysera hur kontoren används, vinner mer och mer mark. Fördelen med tjänsten är att nya avtal lättare tecknats genom att kunder har fått möjlighet att analysera behovet först. Vi räknar med att denna lösning kommer att vara attraktiv för potentiella kunder på de mer avvaktande marknaderna, vilket på sikt bör möjliggöra en ökning i intjäningen. Nettoomsättningen i kvartalet kom in på 10,4 mkr, vilket var lägre än motsvarande kvartal föregående år. Men eftersom ordergången var stark under kvartalet tror vi att bolaget nog kan komma att uppnå våra tillväxtsantagandena för de kommande två åren som vi skissat på. Men av konservativa skäl gör vi en smärre justering för innevarande år och räknar med en tillväxt i nettoomsättningen på 22% för 2024 och 22% för 2025. Det gör att vi uppdaterar våra antaganden om nettoomsättningen till 60,5 (62,0) mkr för 2024 och 73,8 (77,5) mkr för 2025. Bolagets övergång till partnermodellen på marknader utanför Norden tror vi kommer att bidra till en ökad tillväxt men till en lägre kostnad. ARR fortsätter att visa upp en bra tillväxt på årsbasis även om årets första kvartal blev under förväntan på grund av den låga ordergång under förra årets sista kvartal. Under 2023

Mer linjär ökning av omsättningen

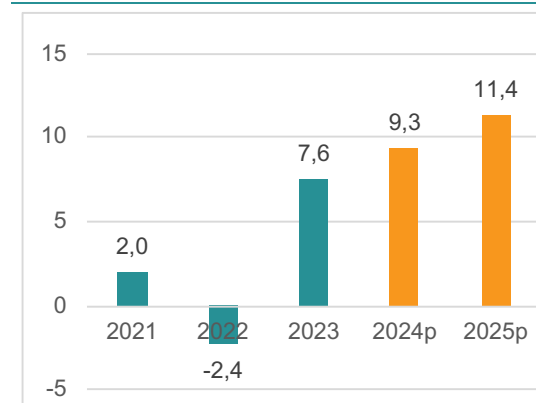
Nettoomsättning, mkr 2021-2025p



Källa: Bolaget, Analysguidens prognoser

EBITDA positivt från 2023

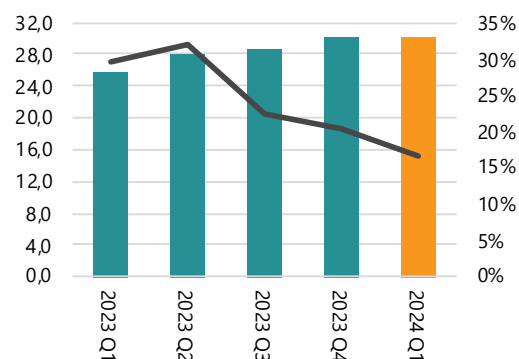
EBITDA, mkr 2021-2025p



Källa: Bolaget, Analysguidens prognoser.

Fortsatt positiv utveckling av ARR

ARR (vänster) i mkr och tillväxt i ARR (höger) i procent, Q1 2023 – Q1 2024.



Källa: Bolaget, Analysguiden

växte ARR med 20% och vi räknar med att bolaget kommer att kunna hålla den nivån även under innevarande år, vilket gör att vi fortsatt skissar med en ARR om 36,1 mkr för 2024 och 43,3 mkr för 2025. I dagsläget ligger den månatliga ARR-intäkten på cirka 2,5 mkr. Givet att vårt antagande om ARR slår in, motsvarar det en månatlig ARR om 3 mkr i slutet av 2024 och 3,6 mkr i slutet av 2025.

Fokus på god kostnadskontroll ökar lönsamheten

Handelskostnaderna har i snitt uppgått till 31% av nettoomsättning de senaste fem åren. Men för 2022 utgjorde de 34% av nettoomsättningen, vilket ledde till att bruttomarginalen sjönk under 70%. Efter bolagets omläggning till att fokusera på lönsam tillväxt räknar Analysguiden med att bruttomarginalen kan komma att öka till runt 75% för de kommande åren. Då bolagets affärsmodell kräver en viss hårdvaruinstallation tror vi att det kan bli utmanande att långsiktigt nå högre bruttomarginaler om inte hårdvarudelen minskar samt att de återkommande intäkterna blir en dominerande andel av nettoomsättningen. Personalkostnaderna ökade marginellt under det första kvartalet jämfört med samma period året innan. Samtidigt har övriga externa kostnader minskat. Totalt för det första kvartalet motsvarade dessa 71% av det totala intäkterna, vilket är vad genomsnittet varit de senaste fem åren. Men för 2023 uppgick dessa till 63% och Analysguiden räknar med att de över tid kan komma att röra sig under 55% i takt med att intäkterna växer givet bolaget fokus på en större andel återkommande intäkter.

För 2024 räknar vi med 43,0 mkr i direkta kostnader och med 51,5 mkr för 2025. Det ger en ebitda om 9,3 (9,4) mkr för 2024 och 11,4 (12,7) mkr för 2025, motsvarande en ebitda-marginal om 13,3% (13,0%) respektive 13,5% (14,5%). Bolagets goodwill är numera helt avskrivnen och vi skissar på att de årliga avskrivningarna blir något lägre än bolagets aktiveringskostnader. Det gör att vi ser att ebit blir positivt för första gången på helårsbasis till 2024 och förväntas uppgå till 0,8 (0,9) mkr med en ebit-marginal om 1,2% (1,2%). Motsvarande för 2025 är 2,4 (3,7) mkr och 2,8% (4,2%).

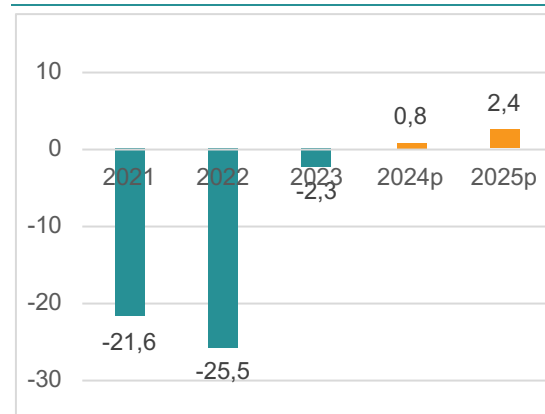
Värdering

För att värdera Flowscape tar vi avstamp i en DCF-modell över prognosperioden 2024 - 2028, där vi räknar på en genomsnittlig tillväxttakt om 19%. Mot bakgrund av att marknadssentimentet, särskilt för mindre tillväxtbolag, har ändrats låter vi WACC:en uppgå till 14%. Vi låter också säkerhetsmarginalen vara oförändrad på 30%. DCF-värderingen landar med en säkerhetsmarginal om 30% på en värdering mellan 4,44 – 6,34 kronor, vilket ger ett genomsnittligt motiverat värde på 5,39 kronor. Givet vår förväntan om en ARR på 36 mkr, motsvarar det en värdering av bolaget till 2,4 – 3,4 gånger prognosticerad ARR.

Analysguiden upprepar vårt motiverade värde om 5,20 kronor baserat på vår prognosperiod.

Positivt rörelseresultat från 2024

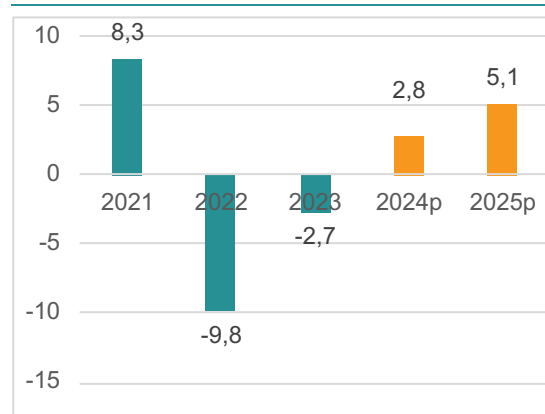
Rörelseresultat, mkr 2021-2025p



Källa: Bolaget, Analysguidens prognoser

Positivt fritt kassaflöde under 2024

Fritt kassaflöde, mkr 2021-2025p



Källa: Bolaget, Analysguidens prognoser

DCF-värdering visar på uppsida

Över prognosperioden 2024–2028

Risikfri ränta	3,0%
Systematisk risk premie	7,0%
Småbolagspremie	4,0%
WACC	14,0%
CAGR 2024-2028	19%
Slutvärde, msek	161
Enterprise Value, msek	113
Nettokassa, msek	11,3
Räntebärande skulder, msek	0,0
Börsvärde	124,2
Säkerhetsmarginal	0-30%
Antal utestående aktier, milj.	19,6
Motiverat värde per aktie, SEK	4,44 - 6,34
Senaste värde, 2024-05-17	3,70
Uppsida/nedsida	20- 71%

Källa: Bolaget, Analysguidens prognoser

Om Flowscape Technology

Flowscape AB:s grundades år 2011 då vd Peter Reigo, som fortfarande är bolagets största ägare, under tjänstledighet från Ericsson utvecklade en positioneringsteknologi för användning i självgående gräsklippare. Med hjälp av fastighetsbolaget Vasakronan som första kund fann Flowscares produkt en tillämpning inom fastighetssektorn, som ett sätt att öka effektiviteten på aktivitetsbaserade kontor.

I början av 2014 släpptes den första versionen av mjukvaran, en IoT (Internet of Things) -lösning, som då hette Bird's Eye. I slutet av 2015 kom ett större genombrott för Flowscape, då ett avtal skrevs med Telia som stod inför en stundande kontorsflytt som berörde 3 000 anställda. 2018 gick bolaget ihop med det börsnoterade bolaget Crowdsoft Technology noterat på Spotlight Stock Market. Under det fjärde kvartalet 2022 bytte bolaget lista till Nasdaq First North. Steget mot internationell tillväxt togs 2020 då bolaget etablerade säljkontor i USA och Storbritannien. I november ingick bolaget ett nytt samarbete genom ett partneravtal med Avientek, en ledande distributör av audio och videoteknik i Indien, Mellanöstern och Afrika. Många kunder i dessa regioner föredrar att köpa smarta kontorslösningar via partners på plats. Samarbetet med Avientek ger tillgång till över 240 partners i över 20 länder. I samband med det nya partnerskapet etablerades ett kontor i Dubai med två personer som samfinansieras mellan Flowscape och Avientek. Även på den Nordamerikanska marknaden har bolaget ingått partneravtal, för att bredda sina säljkanaler utan att behöva göra stora investeringar.

Bolaget har sitt huvudkontor i Stockholm, men har även kontor i Storbritannien, Bulgarien, USA och Dubai, med kunder i 50 länder. Kundlistan omfattar över 200 företag, varav över 50 av dessa företag är multinationella företag. De lösningar som bolaget erbjuder är implementerade på över 30 000 mötesrum, över 150 000 arbetsplatser och över 30 000 sensorer.



Källa: Bolaget, ett urval av kunder och partners till Flowscape

Ett komplett system för det hybrida arbetsättet

Flowscape erbjuder kompletta lösningar, med både mjukvara och hårdvara, för det nya hybrida arbetssättet genom att optimera

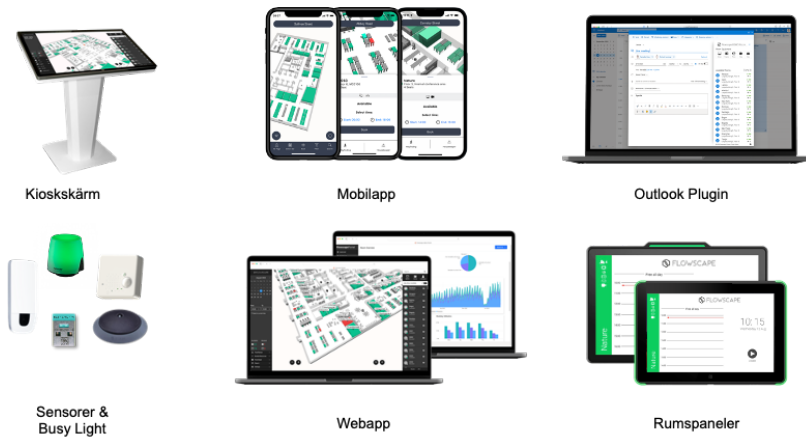
Grundare och VD största ägare

Största ägare i % kapital & röster

Peter & Karla Reigo	22,3%
Avanza Pension	5,6%
Christer Jönsson	4,8%
J H Engineering	4,1%
Nordnet Pensionsförsäkring	3,1%
Christian Kock	2,5%
Nordea Bank	1,8%
Robert Strömfelt	1,7%
Pei-Quan Ye	1,2%
Erpur Adalsteinsson	1,1%

Källa: Bolagets hemsida, uppdaterat per 2023-12-31.

användandet av kontorsytor. Bolagets lösning innehåller smarta funktioner för rums-, skrivbords- och parkeringsbokning samt planering av veckan på kontoret, hitta kollegor, analys av hur kontoret används och intern kommunikation.



Källa: Bolaget

Centralt i mjukvaran är den interaktiva tredimensionella inomhuskartan, vilken kallas FlowMap. Systemet kan köras på en mängd olika enheter så som mobiltelefoner, laptops, surfplattor, rumspaneler, kiosk skärmar och som plugin i Outlook. Systemet integreras enkelt till bolagets befintliga systems så som Office 365 och Google Workspace.

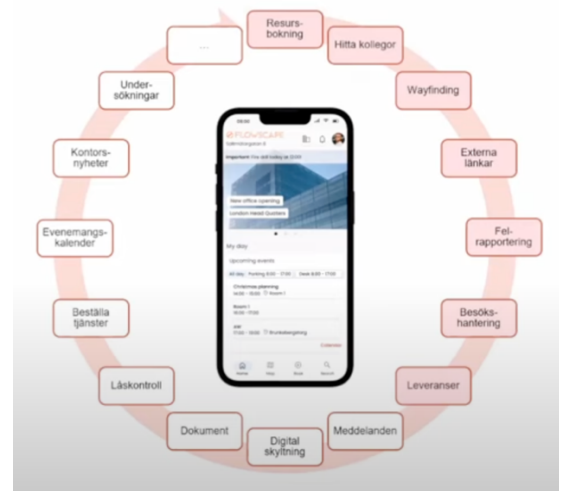


Källa: Bolaget

Som nästa steg i sin produktutveckling och för att ta ett ännu större grepp om kundens behov kommer Flowscape under 2024 utöka sin lösning med ytterligare funktioner då bolaget kommer att utveckla och erbjuda en arbetsplatsapp eller kontorsapp med funktioner för besökshantering, engagerande av medarbetare och intern kommunikation till en början. Den nya kontorsappen som bolaget benämner den kommer att skapa ett bredare erbjudande till potentiella och befintliga kunder. Plattformen kommer även att innebära en kraftigt ökad effektivitet inom bolagets utvecklingsorganisation då den bygger på samma mjukvarukod för Android, iOS och webb, vilket de tidigare lösningarna inte gjorde. Även nya segment som universitet och co-working bolaget har visat intresse för

Funktioner i bolagets nya app

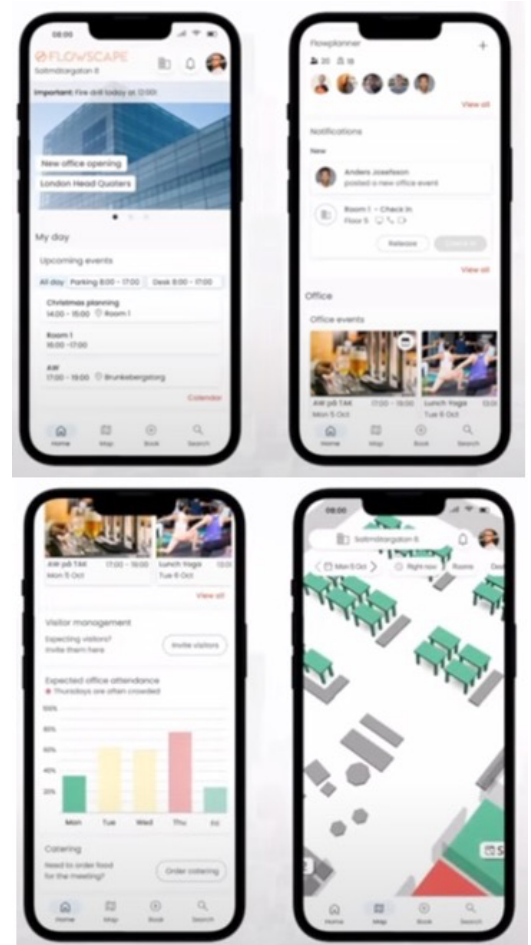
Funktioner som kommer att finnas i den nya kontorsappen, där de med rosa bakgrund är de funktioner som bolaget kan tillhandahålla i dagsläget.



Källa: Bolaget, Analysguidens prognoser

Den nya kontorsappen

Exempel på menyer i den tänka kontorsappen som väntas släppas i en första version mot slutet av 2024.



Källa: Bolaget.

den nya appen. Troligen kommer appen att släppas mot slutet av 2024.

Marknad

Flowscares marknader är SaaS (Software as a Service) och WPS (Workplace Solution). Flowscares kunder återfinns inom segmentet medelstora till stora bolag som antingen har klassiskt öppna eller aktivitetsbaserade kontorslandskap. Dessa kontorslandskap kräver nya typer av IT-stöd för att fungera optimalt. Genom en prenumerationsbaserad modell får bolagets kunder tillgång till de mjukvarutjänster som krävs för det hybrida arbetssättet samt för att kunna optimera användandet och kostnaderna för kontoren.

Generellt förväntas intäkterna på den globala SaaS-marknaden stiga med 27,5 procent årligen mellan 2022 och 2028 för att uppgå till 717 miljarder dollar i slutet av perioden enligt Fortune Business Insight. Den kraftiga årliga ökningen beror på att företag i allt större utsträckning går mot digitalisering och digitala affärsstrategier eller tjänster.

WPS består av en mjukvaruplattform som stödjer organisationer i användningen av arbetsplatsen. Användarna av systemet är till exempel anställda som genom systemet organiserar sitt dagliga arbete i form av bland annat arbetsyta, mötesrum och parkeringsplatser. Flowscape uppskattar sin marknad för WPS-system till 180 miljarder kronor och marknaden för rumsbokningssystem till 54 miljarder kronor per år. Denna marknadsstorlek är baserad på antaganden gällande abonnemangsavgift per anställd och antal anställda på lämpliga kontor globalt. Marknaden drivs av det globala införandet av digitala och hybrida arbetsplatser till följd av pandemin.

Risker

Framtida kapitalbehov

Baserat på en omsvängning från kraftig expansion till lönsam tillväxt med ett förväntat positivt kassaflöde från och med 2024 har ett framtida nytt kapitaltillskott helt klart minskat. Trots det negativa resultat för det första kvartalet blev både fritt och totalt kassaflöde positivt, vilket ökade kassan med cirka 1,1 mkr till 11,3 mkr. Men om bolaget inte når lönsamhet som det är tänkt för året eller att orderingången plötsligt faller på grund av längre säljprocesser eller andra orsaker kan det inte uteslutas att nytt kapital kan komma att behövas.

Konkurrens

De produkter och tjänster som bolagen bolaget levererar åt sina kunder kan komma att utsättas för ökad eller förändrad konkurrens genom utvecklandet av nya produktlösningar. Om en konkurrent skulle utveckla en ny produkt eller tjänst med förbättrade egenskaper, kan den nya produkten ta marknadsandelar på bekostnad av de tjänster eller produkter som koncernen erbjuder. Något som i sin tur kan påverka försäljningen negativt.

Volatilitet i aktien

Koncernens aktie handlas idag på Nasdaq First North och har en hög volatilitet. Det finns en risk att volatiliteten i aktien bitvis kan fortsätter att vara hög, med stora svängningar i aktiekursen upp och ned. Bolaget genomförde under 2022 en omvänd split men det är ingen garanti för en minskad volatilitet givet marknadssentimentet.

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

Ansvarig analytiker:

Martin Stojilkovic