



KARLSTAD
FINANCE GROUP

apotea.se

Analytiker

Julius Augustsson

Apotea: Den digitala ryggraden i svenska hälsovården.

Apotea är inte bara Sveriges största nätapotek utan ett stort logistikmaskineri som är maskerat. Genom att fokusera på att endast bedriva nätbutiker samt investera i automation och hållbarhet har Apotea eliminerat de dyra utgifterna. Apotea har lagt om kartan för svensk apoteksmarknad och med en kundbas som omfattar miljoner svenskar och en leverans/lagerkapacitet som sätter standarden för svensk E-handel har Apotea positionerat sig som den dominerande marknadsledaren inom apotekssegmentet.

Vågen av digitalisering är inte över, fler apotek börjar stänga ner och det digitala skiftet är permanent. Apoteksmarknaden växer stadigt samtidigt som fler börjar hitta till nätapotekens bekvämlighet. På svenska e-handelsmarknaden kännetecknas vinnaren av logistiska konkurrensfördelar och en dominerande omsättning. Apotea är den överlägset dominerande aktören när det kommer till pris på varor, kundbas och omsättning. Samtidigt är det fler kunder som börjar handla receptbelagda läkemedel via nätet och är ett växande segment men med troliga kommande regleringar.

APOTEA



Marknadsdata, SEK

Ticker: APOTEA

Marknad: Mid Cap Stockholm

Börsvärde: 9 562,3 MSEK

Utveckling i år: +8,08%

Aktiekurs: 90,84 kr

Riktkurs: 96,6 kr (+6,4%)

Nyckelhändelser under året

“Börsfesten!” - Resan in i 2025 började med IPO:n i December 2024 som introducerade över 90 000 nya aktieägare till Apotea. Med ett pris på 58kr vid öppning, rusade Apotea +35% första handelsdagen.

Ett nytt logistiklager i Varberg -

Den 17 Juni 2025 invigdes det nya helautomatiserade logistikcenter i Varberg. Investeringen kostade 380 MSEK men möjliggör samma-dag-leveranser på västkusten och skapar en skalbar samt kraftfull tillväxt för framtiden.

Hållbarhet - Apotea har under

2025 blivit det första nätapoteket i Sverige som har utsläppsfria leveranser hela vägen hem genom PostNord. En viktig del för varumärket och förtroendet. En bidragande faktor för Apoteas återkommande vinst för “Årets E-handel” av Svensk Handel.

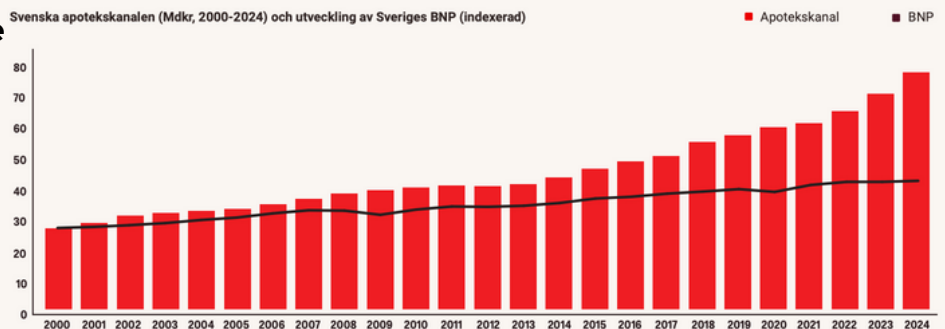
Trots att när man tänker på apoteksmonopolet som något evigt så var det egentligen en ganska kort period i svensk historia. 1971 förstatligades alla apoteken i ett och samma, Apoteket AB där apoteken tidigare drevs av apotekare med "kungliga privilegier". Syftet var att garantera likvärdig vård och medicintillgång i hela landet. Under 40 år var den gröna logotypen det enda alternativet för svenskar. 2009 var det något som hände på den svenska marknaden. Det stora monopolet revs upp och staten sålde ut hälften av sina apotek till privata aktörer. Där var syftet att marknaden skulle diktera ökade öppettider och pressade priser vilket skulle gynna den enskilda individen. Under denna tiden exploderade det med fysiska butiker på marknaden, men samtidigt växte det fram ett annat segment, nämligen nätapoteken.

Medan de fysiska butikerna ökade i antal, såg Per Svärdsén (Grundaren av Adlibris) och hans team en lucka i marknaden där de identifierade en marknad som var fragmenterad och nästan ingen handlade via nätet. 2011 köpte Per med hans team upp det lilla nästan konkursfärdiga Familjeapoteket. Per tog över bolaget med storm och etablerade sitt E-handels DNA och genomsyrande företaget. Inga butikshyror, extrem fokus på logistik och priser, 2012 bytte de namn till Apotea AB. Bolaget hade IPO på stockholmsbörsen 2024 vilket gav ett stort intresse vilket introducerade 90 000 nya aktieägare till bolaget och en rusning första handelsdagen på +35%. Apotea har blivit den marknadsledande dominerande aktören som drivs av en skalbar automatiserat logistikcenter och hög omsättning.

Den svenska apotekskanalen växte med 10% under 2024 till ett värde på 64,3 Miljarder SEK.

Under de senaste 5 åren så har marknaden vuxit med ett genomsnitt på 6,4% per år och väntas inte sakta ner. Marknaden klassas som icke-cyklisk och drivs av långsiktiga trender.

Svenska apotekskanalen (Mdkr, 2000-2024) och utveckling av Sveriges BNP (indexerad)

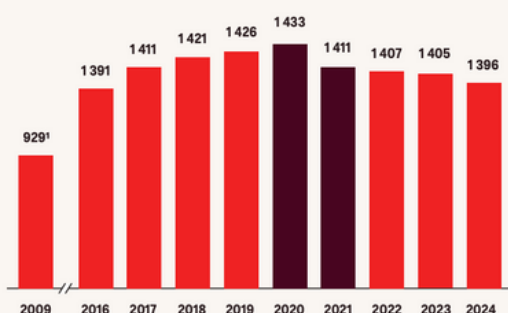


Källa: SCB och Sveriges Apoteksförening
*) Enligt Sveriges Apoteksförening

De stora marknadsdrivande trenderna är huvudsakligen av en växande och åldrande befolkning, ökning i kroniska sjukdomar och nya behandlingsmetoder. Utveckling av nya läkemedel samt en medvetenhet om hälsa och välmående. Marknaden fortsätter att digitaliseras där vi ser avtagande i antal fysiska apotek som finns i sverige och har sedan pandemin 2020-2021 minskat med ca 2,6% medans E-handeln har ökat kontinuerligt varje år sedan 2018.

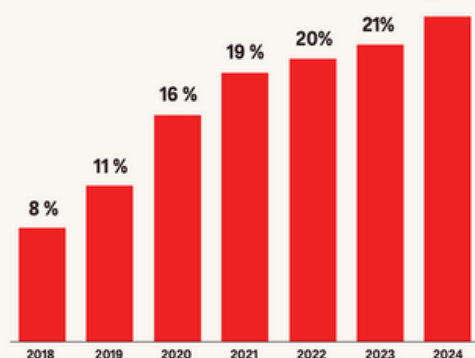
Fysiska apotek i Sverige

- Antal fysiska apotek i Sverige
- Covid-19-pandemi



Källa: Sveriges Apoteksförening

E-handels andel av svenska apotekskanalen



Källa: Sveriges Apoteksförening

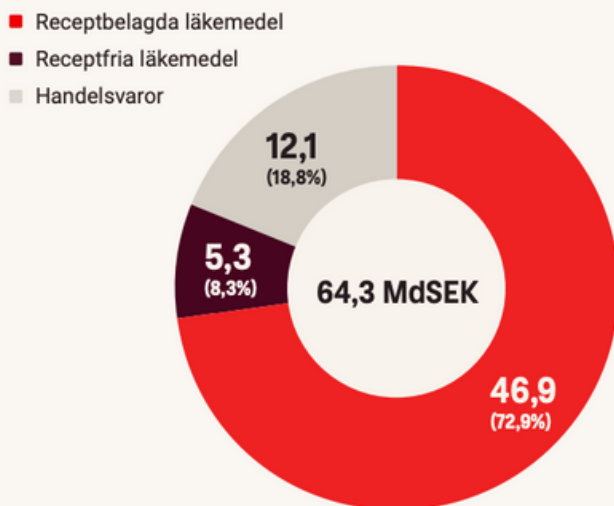
Apotea besitter ca 10% av marknaden men var under 2023 större än 8 gånger det näst största renodlade näthandelsapoteket. Apoteas konkurrenter i Sverige inkluderar mindre specialiserade aktörer som Meds och Apohem samt fysiska apotek som bedriver e-handel vid sidan av som Apotek Hjärtat och Apotek Kronan.

Apoteksmarknadens produktsegment kan delas upp i 3 delar. Receptbelagda läkemedel vilket är mediciner som förskrivs av en läkare för behandling av olika medicinska tillstånd. Receptfria läkemedel vilket är läkemedel som säljs utan recept för lindring av vanliga åkommor. Samt handelsvaror som är ett brett utbud av olika sorters produkter inom hudvård, hälsokost, djurvård, produkter för barn m.fl. Apotea har ett brett sortiment inom alla dessa områden och är villiga att fortsätta expandera sortimentet samt inkludera egna varumärken för att pressa upp marginalerna mer. Receptbelagda läkemedel står för 72,9% av marknaden och staten har från och med den 1 November 2025 ändrat hur receptbelagda läkemedel får levereras. Nu kan inte paketen levereras direkt till dörren och lämnas utan kunden måste ta emot dem personligt eller använda leverans med ID-kontroller. Det kommer påverka Apoteas smidiga leveranser och kundens upplevelse.

Apoteas försäljning bygger mestadels på receptfria läkemedel. 61% av försäljningen kommer från receptfria läkemedel, samtidigt består receptbelagda läkemedel för 37% av nettoomsättningen. Apoteas affärsmodell bygger på att ha konkurrenskraftiga priser som är lägre än andra nätapotek samt erbjuda snabba och fraktfria leveranser. Under mätningen som gjordes under 2024 hade Apotea 11% lägre genomsnittspris än andra nätapotek och 36% lägre än fysiska butiker. Apotea har ca 3 miljoner återkommande kunder och erbjuder det bredaste sortimentet på marknaden. Sortimentet består av över 53 000 olika varor samt egna produkter under Apoteas varumärke.

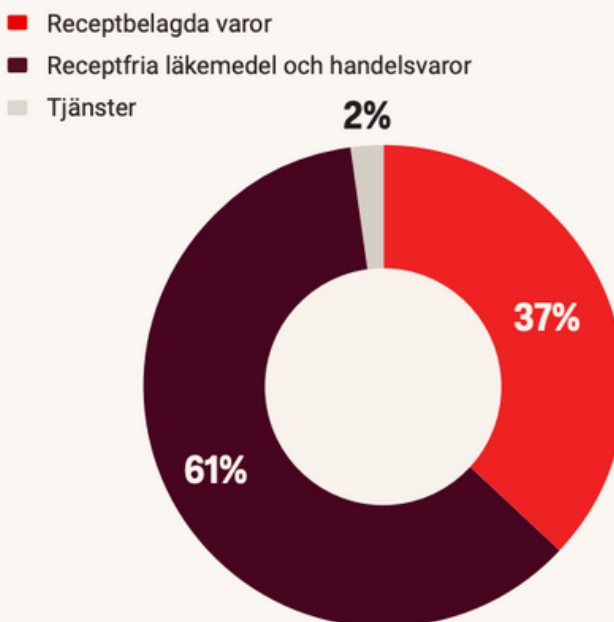
Apoteksbranschen har höga inträdesbarriärer. Likt andra sektorer inom hälso- och sjukvårdsbranschen är apoteken högt reglerade av organisationer som läkemedelsverket, eHälsomyndigheten och Tandvårds- och läkemedelsverket. Det krävs tillstånd från läkemedelsverket för att få sälja läkemedel i Sverige vilket i sin tur kräver stor kontroll över flöden och temperaturer inom verksamheten samt lagren. Inköp av receptbelagda läkemedel görs från godkända grossister som Oriola och Tamro. De receptbelagda läkemedlen är prisreglerade av staten vilket gör att Apotea inte kan tävla om prissättningen på dessa varor utan endast tävla för den bästa effektiviteten och snabbaste leveransen.

Svenska apotekskanalen 2024 per produktkategori



Källa: Sveriges Apoteksförning

Fördelning av Apoteas nettoomsättning 2024



Apoteksmarknaden präglas av starka regleringar och en mognande marknad. Även fast marknaden klassas som icke-cyklisk består Apoteas försäljning av mestadels receptfira produkter. Inom det segmentet ingår det "fritt valda" produkter inom skönhet och hälsokost vilket är en av Apoteas tillväxtområden som kan påverkas av konsumenters köpkraft under konjunktursvängningar. Minskar köpkraften hos konsumenterna kommer det att påverka tillväxten i försäljning av det segmentet men det receptbelagda produkterna kommer bestå.

Ränteläget i samhället påverkar framtida investeringar och expansioner. Den framtida räntan kommer att påverka den stora investeringen i Varberg och framtida expansioner mot den norska marknaden. Dock har vi under 2025 satt flertalet räntesänkningar och en positiv utveckling i konjunkturen vilket ger positiva signaler för Apoteas framtida expansionsplaner.

Apoteksmarknaden har börjat mogna. Flera apotekskonkurrenter har börjat digitalisera sig och utmanar Apotea. Apohem (Axfood), Meds och Hjärtat (ICA) har börjat växa och ta plats på nätapoteksmarknaden. Ökad konkurrens kommer försätta sätta press på Apoteas tillväxt och marginaler. Konkurrenterna Apohem och Hjärtat har bakom sig stort kapital och kompetens vilket kan utmana marknaden. Apoteas logistik center är det stora konkurrensfördelen som kommer vara det som gör att Apotea står ut på marknaden.

Risker bakom den operationella driften. Apoteas stora logistikcenter i Uppland och Varberg kommer alltid medföra operationella risker där de helautomatiserade produktionen kommer att innefatta tekniska problem och driftstörningar. Det kan medföra stora risker för Apotea eftersom hela deras affärsmodell bygger på snabbhet och effektivitet. De helautomatiserade produktionen medför även krav på högre kompetens hos personalen, även fast Apotea inte behöver besitta personal för att bedriva den dagliga handeln så behövs det kompetens för underhåll och utveckling av maskineriet.

Digitalisering medför mer risker för cyberattacker. Apotea besitter en stor mängd data från vården för att kunna skräddarsy kundförslag. Det kommer att medföra stora risker för framtida cyberhot vilket gör att Apotea behöver investera i mer brandskydd och säkerhet. Regulatoriska risker från statliga organisationer kommer att potentiellt påverka Apoteas marknadsföring och affärsmodell för att bidra till en ännu säkrare apoteksmarknad då det anses som en samhällsviktig marknad.



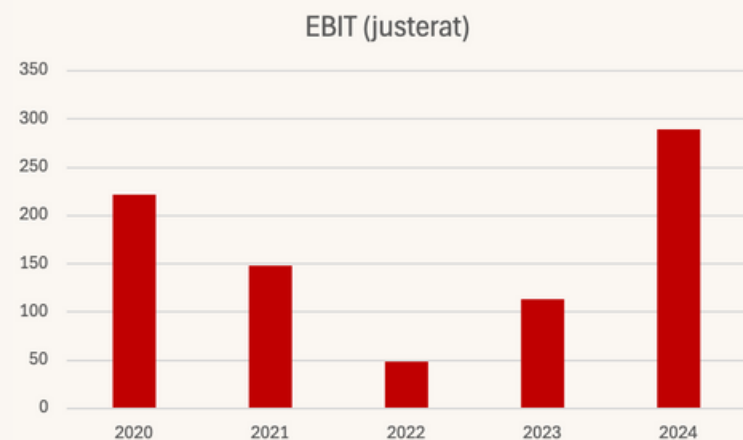
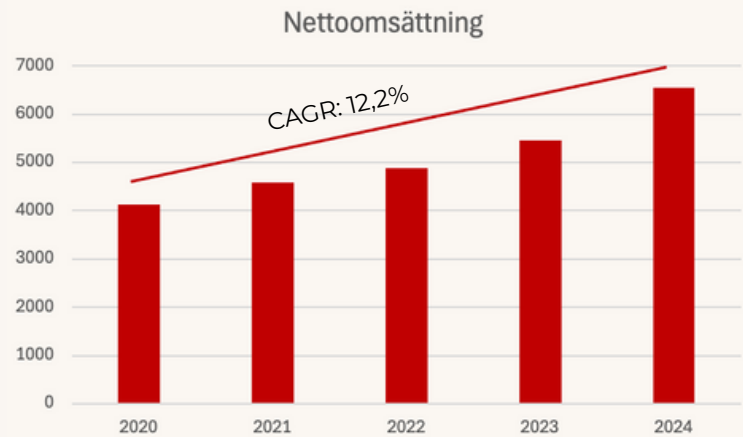
Apoteas resa har inte varit slät, Coronapandemin skapade medvind 2020-2021 men skapade efterslängar 2022. Historiskt har Apotea haft en CAGR om 12,2 % i Nettoomsättning från 2020 till 2024. Lagret i Uppland har varit på maxkapacitet och skapade möjlighet för investeringen i Varberg. År 2022 ser vi minskat EBIT vilket är ett resultat av initiala kostnader av planerandet för logistik centret i Varberg. Det året var också präglad av ökade fraktkostnader då drivmedelspriserna steg kraftigt, vilket har stor påverkan på ett e-handelsbolag som Apotea.

Under pandemin skapades stor efterfrågan på produkter som handsprit, munskydd, engångstester och plasthandskar. Dessa typer av produkter har en låg marginalkostnad och på grund av de stora volymerna skapade det stark vinst för Apotea.

Lagret i Morgongåva, Uppland har under dessa åren gått på övertid och maxkapacitet vilket ökade kostnader för driftstörningar. Den nya investeringen i varberg var nödvändig för att fortsätta skala upp verksamheten och öka kapaciteten. Den nuvarande kapaciteten uppgår till ungefär 150 000 paket om dagen.

Återhämtningsåren 2023 och 2024 gav resultat på att efterfrågan fortsätter att växa samtidigt som vi har sett hög efterfrågan på läkemedel som Wegovy och Ozempic vilket vi kommer se resultat på under 2025.

Apotea fortsätter att växa och har redan under 2025 fram till tredje kvartalet uppnått en nettoomsättning på 5349,1 MSEK vilket är en ökning på 11,2 % från samma period 2024. Samtidigt ger Varberg investeringen resultat och EBIT marginalen försätter att stiga.



Discounted Cash Flow modellen bygger på antaganden från bolagets uttalanden och årsredovisningar. Apotea har gått ut med att dem vill dubbla sin omsättning de kommande 4-5 åren vilket kräver en optimistisk tillväxt på 15-18% per år. Modellen visar hur en optimal utveckling kan se ut baserat på antaganden gjorda. Det motiverade värdet på aktien är 96,6 kr en ökning på 5,76 kr från dagens kurs motsvarande 6,4% uppsida.

Antaganden i DCF-Modellen

- 17% årlig omsättningstillväxt
- 27,5% Bruttomarginal
- 7,5% EBITDA marginal
- 6% EBIT marginal
- 1,5% Capex av omsättning
- 55 dagars DPO (Leverantörskreditdagar)
- 17 dagars DSO (Kundkredittid)
- 40 dagars DIO (Lagerdagar)

Discounted Cash Flow

(20251226, Miljoner SEK)

	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Nettoomsättning	6541	7653	8954	10476	12257	14341	16779
COGS	4753	5548	6492	7595	8887	10397	12165
Bruttoresultat	1788	2105	2462	2881	3371	3944	4614
Opex	1413	1531	1791	2095	2451	2868	3356
EBITDA	395	574	672	786	919	1076	1258
D&A	130	115	134	157	184	215	252
EBIT	266	459	537	629	735	860	1007
Skatt	55	95	111	129	152	177	207
Vinst (Earnings)	212	365	427	499	584	683	799
Capex	98	115	134	157	184	215	252
NWC change		-172	32	38	44	52	60
FCF		537	394	461	540	632	739
Factor		0,92	0,88	0,81	0,74	0,68	0,62
Discounted FCF		492,72	346,58	372,02	399,32	428,63	460,09

WACC	9%
PGR	2,5%
Terminal Value	11654,6
Discounted TV	7255,2
PV of CF	2499,3

EV	9754,6
Net Debt	-300,0
Minority Interest	0,0
Equity value	10054,6
Motivated stockprice	96,6

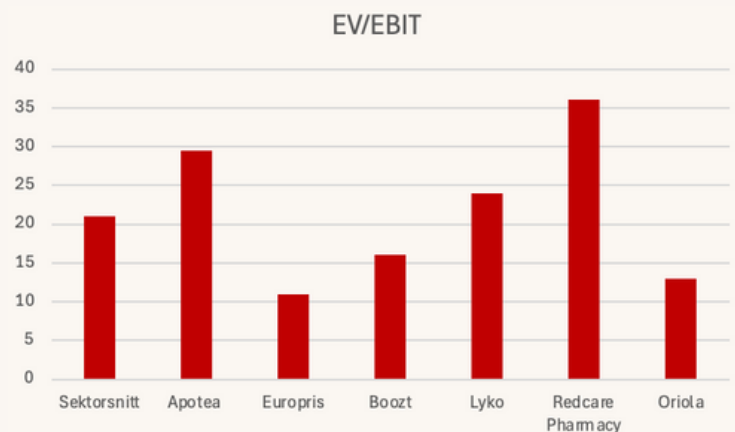
Nedan visar hur priset kan förändras beroende på avkastningskrav och tillväxttakt. Förväntningar på Apoteas tillväxt ser ut att vara inprisat i Aktien med samtidiga osäkerheter kring ökad konkurrens och marknadstillväxt.

WACC/PG	2%	2,25%	2,50%	2,75%	3%
8,00%	106,6	110,3	114,2	118,6	123,4
8,50%	98,4	101,4	104,7	108,2	112,1
9%	91,3	93,8	96,6	99,6	102,8
9,50%	85,2	87,3	89,7	92,2	94,8
10%	79,8	81,7	83,7	85,8	88,1

Multipelvärdering görs för att se hur ett företag är prissatt utifrån ett specifikt mått. I denna analysen har en EV/EBIT, EV/Sales och P/E använts som mått för att jämför hur Apotea värderas mot liknande bolag och aktörer på marknaden samt ett sektorsnitt. Konkurrenterna som valts ut är: Europris, Boozt, Lyko, Redcare Pharmacy och Oriola. Redcare Pharmacy och Oriola är valt som benchmark för sektorn där Redcare är en stor Europeisk aktör inom nätapotekshandel och Oriola är ett stort Finskt läkemedelsaktör. Redcare är Europas motsvarighet till Apotea i form av marknadsledande nätapotek och ett mått på vad Apotea väntas åstadkomma. Boozt och Lyko är två svenska e-handelsföretag som används för att visa hur nordiska marknaden värderar lyckade e-handels företag. Europris är inte bara en peer utan även en storägare i Apotea och ett moget bolag inom lågprishandel.

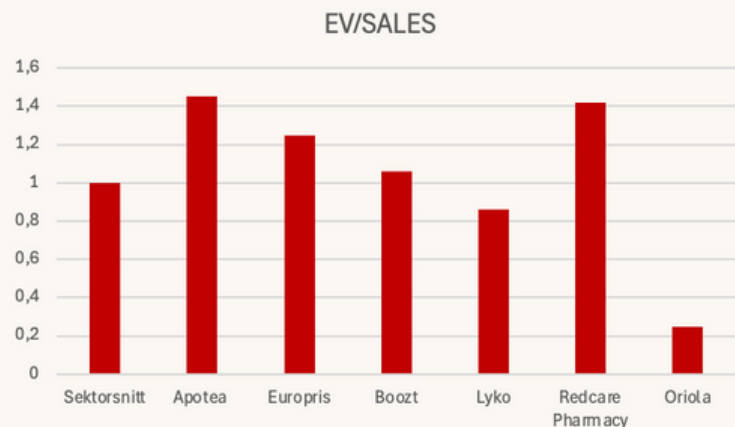
EV/EBIT multipeln visar hur respektive bolag är värderat utifrån den operativa vinsten.

Apotea är utifrån DCF analysens motiverade pris värderat till 29,5x EV/EBIT vilket är över genomsnittet men lägre än Redcare. Det visar att Apotea är värderat som en stor ledande aktör på marknaden och är prissatt därefter. Fortsätter tillväxten kan vi se värderingar som rör sig mot Redcare Pharmacy.



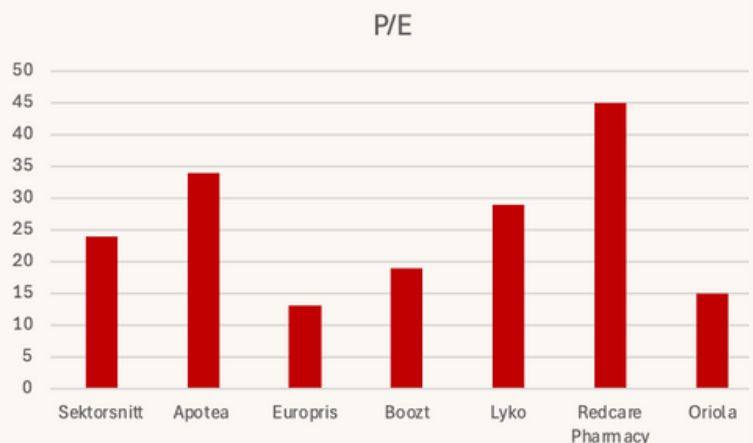
EV/Sales multipeln visar hur respektive bolag är värderat utifrån omsättning.

Apotea handlas utifrån DCF analysens värde till en multipel om 1,45x vilket är över snittet på 1x. Apoteas framtida omsättningstillväxt är inpriset i aktien och förväntningarna är höga.



P/E multipeln visar hur respektive bolag är värderat utifrån hur mycket aktieägarna är villiga att betala för vad bolaget tjänar.

Apotea utifrån DCF analysens värde handlas för 34x vilket är över snittet men mindre än Redcare Pharmacy. Detta visar att marknaden tror på framtida vinststillväxt.



Multiplarna visar vad förväntningarna på Apotea är.

Apotea handlas över snitten på varje multipel vilket tyder på höga förväntningar om tillväxt och en optimistisk marknadstro om ökad digitalisering. Apoteas investering i Varberg och framtida planer om expansioner är ett tecken på framtida tillväxt.

Apotea är inte bara ett nätapotek utan att maskerat logistikmaskineri med höga förväntningar om framtida tillväxt.

1. Logistik och vallgravar. Apotea är i grunden ett teknik- och logistikbolag som råkar sälja apoteksvaror. Bolagets främste konkurrensfördel är inte bara priset, utan den extrema effektiviteten som byggts upp genom automation.

- **Varberg-effekten:** Den nya investeringen på 380 MSEK i det helautomatiserade centret i Varberg är motorn för framtida marginalexpansion. Det möjliggör inte bara samma-dag-leveranser utan sänker den rörliga kostnaden per paket, vilket är nyckeln till att uppnå en EBIT-marginal på 6%.
- **Skalbarhet:** Med en infrastruktur designad för att dubbla omsättningen på 4-5 år kan Apotea växa utan att de fasta kostnaderna ökar i samma takt.

2. Marknadsposition. Apotea har lyckats med det som traditionella apotek kämpar med: att kombinera volym och digital snabbhet.

- **Strukturell medvind:** Skiftet från fysiska butiker till nätet är permanent. Medan antalet fysiska apotek minskar, ökar e-handelns andel av marknaden (23% under 2024), och Apotea äger majoriteten av denna tillväxt.
- **Defensiv tillväxt:** Apoteksmarknaden är icke-cyklisk. Behoven drivs av en åldrande befolkning och kroniska sjukdomar, vilket ger stabila kassaflöden även i sämre konjukturer.

3. Argument för den höga värderingen: Premie för “Best in Class”. Vid en kurs utifrån DCF modellens motiverade värdepå 96,6kr handlas Apotea till mutiplar som ligger över det nordiska sektorsnittet, men det är motiverat.

- **Motiverat P/E 34x och EV/EBIT 29,5x:** Dessa siffror speglar marknadsens tro på att Apotea ska nå en vinsttillväxt som liknar den europeiske förebilden Redcare Pharmacy.
- **DCF - analysen:** Det motiverade värdet på 96,6 kr baseras på en WACC på 9% och en långsiktig tillväxt (PGR) på 2,5%. Om ränteläget fortsätter att sjunka, vilket vi sett under 2025 finns det ytterligare uppsida i värderingen.

4. Risker och katalysatorer.

- **Regleringsrisker:** Den nya lagen om personligt mottagande av paket (ID-kontroll) är ett kortsiktigt hinder för kundupplevelsen. Apoteas förmåga att lösa detta genom tekniska innovationer blir en viktig katalysator för att behålla sitt försprång.
- **Nordisk expansion:** Ett lyckat inträde i Norge eller Danmark skulle dramatiskt öka bolagets totala adressbara marknad och kunna motivera en värdering i linje med de största europeiska aktörerna.

Apotea erbjuder en unik kombination av trygghet (Icke-cyklisk marknad) och optioner på tillväxt (Automation och expansion).

Disclaimer

Detta material, inklusive analyser, rapporter och övriga publikationer framställda av Karlstad Finance Group ("KFG"), tillhandahålls uteslutande i informationssyfte och för allmän spridning. Innehållet ska inte, varken helt eller delvis, uppfattas som finansiell rådgivning, investeringsråd eller en uppmaning att genomföra en viss investering eller transaktion.

Den information och de uppgifter som ligger till grund för materialet anses vara tillförlitliga, men KFG lämnar inga garantier avseende dess fullständighet eller riktighet. Framåtblickande uttalanden, prognoser eller bedömningar som återges i materialet baseras på antaganden om framtida utveckling och är förenade med osäkerhet. Faktiskt utfall kan komma att väsentligt avvika från dessa antaganden.

Varje investeringsbeslut som fattas med utgångspunkt i information från KFG sker uteslutande på investerarens eget ansvar. Materialet bör endast betraktas som ett av flera beslutsunderlag vid investeringsbedömningar. Det åligger varje investerare att inhämta kompletterande information samt, i förekommande fall, rådgöra med en kvalificerad finansiell rådgivare innan beslut om investering fattas.

KFG, dess medlemmar eller närstående parter fransäger sig härmed allt ansvar för direkt eller indirekt förlust eller skada, oavsett orsak, som kan uppstå till följd av användning av material, analyser eller annan information som härrör från Karlstad Finance Group.

Analysen som har gjorts har baserats på Apoteas AB årsredovisningar och kvartalsrapporter publicerade på Apoteas hemsida för Investerarare. Uttalande från bolaget och andra PM som är offentliggjorda har inkluderats.

<https://ir.apotea.se/finansiell-information/rapporter>

Apotea AB - Resultaträkning

Belopp i MSEK

2023A

2024A

Nettoomsättning	5478,1	6562,1
Direkta kostnader (COGS)	-4001,4	-4753
Bruttoresultat (Gross profit)	1476,7	1809,1
Bruttomarginal	27%	28%
Bruttoresultats tillväxt		18%
Operativa kostnader (Opex)	-1247,6	-1412,5
Övriga rörelsekostnader	-3	-1,2
EBITDA	226,1	395,4
EBITDA - marginal	4%	6%
EBITDA - tillväxt		43%
Av- och nedskrivningar (D&A)	-112,7	-129,6
EBIT (Rörelseresultat)	113,6	265,8
Finansiella intäkter	1,5	4,2
Finansiella kostnader	-6,3	-5,3
EBT (Resultat före skatt)	108,7	264,7
Inkomstskatt	-26,4	-52,7
Övriga kostnader	-0,1	-0,8
Årets totalresultat	82,4	212
Vinstmarginal	2%	3%

Apotea AB - Balansräkning		
Belopp i MSEK	2023A	2024A
Tillgångar (Assets)		
Anläggningstillgångar		
Immateriella tillgångar	56,2	50,1
Materiella anläggningstillgångar	299,2	388
Nyttjanderättstillgångar	191,6	158,9
Summa Anläggningstillgångar	554,8	606,3
Omsättningstillgångar		
Varulager	410,1	562,3
Kundfodringar	289,4	358,8
Likvida medel	19,1	27,3
Summa omsättningstillgångar	781,5	1021,4
Summa tillgångar	1336,3	1627,7
Eget kapital & Skulder (Liabilities & Equity)		
Eget kapital		
Balanserat resultat inkl årets resultat	388,7	602,2
Akitekaptal	0,1	0,5
Summa eget kapital	425	636
Skulder		
Leasingskulder	150,1	110,7
Uppskjuten skatteskuld	4,6	0,2
Summa långfristiga skulder	154,7	110,9
Leverantörsskulder	546,1	559,4
Skatteskulder	0	28,4
Skulder till kreditinstitut	66,9	79,6
Summa kortfristiga skulder	756,7	880,8
Summa Skulder	911,4	991,7
Summa Eget kapital & Skulder	1336,3	1627,7

Apotea AB

Belopp i MSEK

2023A

2024A

Kassaflöde från den löpande verksamheten (Operating CF)

EBIT (Rörelseresultat)	113,6	265,8
Justering för avskrivningar (D&A)	112,7	129,6
Betalda inkomstskatter	-25,9	-29,3
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändring av rörelsekapital	195,2	362,5

Förändring i rörelsekapital (NWC)

Förändring i varulager	-20	-152,4
Förändring i kundfodringar	-43,4	-69,4
Förändring i leverantörsskulder	82,3	13,6
Förändring i övriga kortfristiga fodringar	1,7	-11
Förändring i övriga kortfristiga rörelseskulder	0	62,9
Summa förändring från den löpande verksamheten	20,6	-156,3

Kassaflöde från den löpande verksamheten

215,8 206,2

Kassaflöde från investeringsverksamheten (Investing CF)

Investeringar i immateriella tillgångar	-1,2	-1
investeringar i materiella tillgångar	-119,9	-162,8
Avyttringar av materiella tillgångar	-0,1	0
Investeringar i övriga finansiella anläggningstillgångar	-0,6	0,1
Kassaflöde från investeringsverksamheten	-121,6	-163,7

Kassaflöde från finansieringsverksamheten (Financing CF)

Nyemmission	0	0,3
Amortering av leasingsskuld	-39,7	-46,7
Upptagande av kortfristiga skulder	66,9	79,6
Amortering kortfristig upplåning	-111,8	-66,9
Transaktion med innehav bestämmande inflytande	-8,7	-0,5
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-93,3	-34,2

Årets kassaflöde

0,9 8,3

Likvida medel vid årets början

18,2 19,1

Likvida medel vid årets slut

19,1 27,3