

Fortsätter satsningen inom fastighetsutveckling

Avvaktande bostadsmarknad under Q1

Götenehus intäkter minskade 18% till 322,8 mkr under Q1 och rörelseresultatet uppgick till 2,2 mkr, eller 17,7 mkr inklusive orealiserade värdeförändringar. Rörelsemarginalen sjönk därmed till 0,7% jämfört med 4,5% i Q1 2022. Effekterna av den vikande konjunkturen har märkts i en kraftig nedgång i försäljningen, och antalet sålda bostäder under Q1 uppgick till 33 jämfört med 116 under Q1 2022. Hög inflation och stigande räntor har medfört att den svenska bostadsmarknaden är mycket avvaktande. Nedgången har gjort att Götenehus under Q1 vidtagit ytterligare besparingsåtgärder för att anpassa kostnadsnivån till en lägre produktion.

Fortsätter satsa inom Fastighetsutveckling

Målsättningen med det nya affärsområdet Fastighetsutveckling är både att bredda verksamheten och samtidigt skapa en långsiktigt mer stabil och lönsam koncern. Ambitionsnivån är hög och man vill på sikt växa beståndet av fastigheter under förvaltning till flera miljarder kronor. I början av maj undertecknades ett avtal om att förvärva ytterligare två kommersiella fastigheter i Trollhättan, vilket skapar positiva synergier för utveckling och förvaltning med bolagets befintliga bestånd. Efter förvärvet kommer Götenehus Group, genom Forshem Fastigheter, att äga och förvalta ett fastighetsbestånd värdet till nästan 800 miljoner kronor.

Boprisindikatorn har ökat de senaste sex månaderna

Trots att bostadsmarknaden för närvarande är försiktig, finns det en trend att hushållen blir mer positiva till utvecklingen av bostadspriser. SEB:s Boprisindikator visar att index har ökat från -35 till -9 under de senaste sex månaderna. Då fastighetsmarknaden påverkas av ränteläget, konsumtion och arbetsmarknadens utveckling är utsikterna dock svårbedömda. Vi justerar efter Q1-rapporten ned våra estimat för 2023 och 2024 något, samt sänker vår riktkurs för Götenehus till 3,65 kr (tidigare 4,50 kr) baserat på en jämförande värdering. På lång sikt ser vi ett fortsatt stort behov av bostäder på den svenska marknaden, vilket tillsammans med Götenehus stabila finansiella ställning gör bolaget väl rustat för framtiden.

Götenehus Group

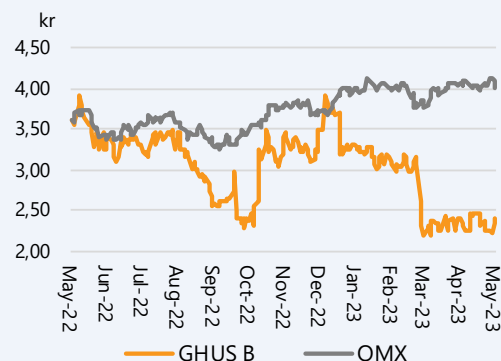
Rapportkommentar

Datum 31 maj 2023
Analytiker Thomas Nilsson

Basfakta

Bransch Fastigheter
Styrelseordförande Jan Johansson
Vd Andreas Gustafsson
Noteringsår 2006
Listning Nasdaq First North Growth Market
Ticker GHUS B
Aktiekurs 2,42 kr
Antal aktier, milj. 122,6
Börsvärde, mkr 297
Nettoskuld, mkr 489
Företagsvärde (EV), mkr 785
Webbplats www.gotenehusgroup.se

Kursutveckling senaste året



Källa: NGM

Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2021	2022	2023p	2024p
Omsättning	1 479	1 540	1 480	1 584
Bruttoresultat	166	186	177	220
Rörelseres. (ebit)	44	48	44	79
Resultat f. skatt	39	67	16	50
Nettoresultat	34	63	12	40
Vinst per aktie	0,29 kr	0,52 kr	0,10 kr	0,33 kr
Utd. per aktie	0,15 kr	0,00 kr	0,00 kr	0,00 kr
Omsättningstillväxt	46,8%	4,1%	-3,9%	7,0%
Bruttomarginal	11,2%	12,1%	12,0%	13,9%
Rörelsemarginal	2,9%	3,1%	3,0%	5,0%
Nettoskuld/eget kap	0,2	1,0	0,9	0,9
Nettoskuld/ebitda	1,0	7,6	7,7	5,3
P/e-tal	8,2	4,6	23,7	7,3
EV/ebit	18,0	16,2	17,6	9,9
EV/omsättning	0,5	0,5	0,5	0,5
Direktavkastning	6,3%	0,0%	0,0%	0,0%

Källa: Bolaget, Analysguiden

Operationell uppdatering

Vikande konjunktur märks i försäljningsnedgång

Götenehus intäkter minskade 18% till 322,8 mkr under Q1 och rörelseresultatet uppgick till 2,2 mkr, eller 17,7 mkr inklusive orealiserade värdeförändringar. Rörelsemarginalen sjönk därmed till 0,7% jämfört med 4,5% i Q1 2022. Effekterna av den vikande konjunkturen har märkts i en kraftig nedgång i försäljningen, och antalet sålda bostäder under Q1 uppgick till 33 jämfört med 116 under Q1 2022. Denna nedgång har medfört att bolaget vidtagit ytterligare besparingsåtgärder för att anpassa sina kostnader. Man fortsätter att fokusera på försäljning och produktionsstarter. Under Q1 påbörjades byggnationen av 14 radhus i Trädgårdsstaden i Skövde. Man har också lanserat den första fasen med äganderätter i Jönköping, som innefattar 23 radhus, där 8 av bostäderna redan sålts. Bolaget fortsätter dessutom sin satsning inom Fastighetsutveckling för att göra bolaget mindre konjunkturkänsligt, och man tecknade under Q1 avtal om ytterligare förvärv av två kommersiella fastigheter.

Kraftigt höjda räntor hämmar nyförsäljningen

Omkringliggande osäkerhet är hög och den underliggande inflationen fortsätter att vara stark, vilket har medfört fler räntehöjningar. I slutet av april höjde Riksbanken reporäntan till 3,5%, vilket innebär att reporäntan på bara ett år har ökat med 3,5 procentenheter. Denna osäkerhet har lett till att Götenehus under Q1 hade mycket lägre nyförsäljning, och försäljningen inom segmentet Villor och Fritidshus minskade 50% till 25. Detta var trots allt en relativt stark prestation jämfört med den totala småhusmarknaden som sjönk med 64%, enligt statistik från Trä- och möbelföretagen. De senaste 12 månaderna har priserna för villor minskat med 15% och för bostadsrätter med 10% enligt HOX prisindex. En viss återhämtning har dock kunnat skönjas under Q1 2023 då priserna för villor stigit med 3% och bostadsrätter med 5%.

Minskad produktionsvolym tyngde resultatet i Q1

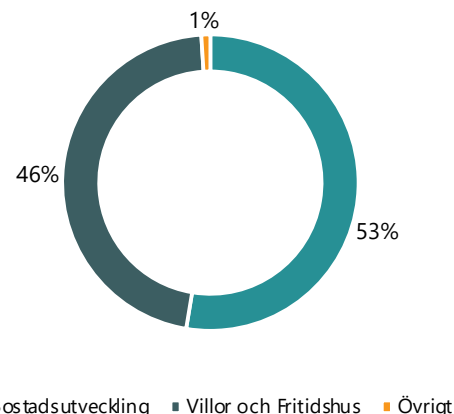
Den minskade försäljningen påverkade Götenehus resultat negativt på grund av lägre produktionsvolym och stigande byggkostnader. Därför har bolaget under Q1 vid två tillfällen varslat om uppsägningar för att anpassa våra kostnader till de nya förutsättningarna. Totalt berörde varslen 90 anställda, både tjänstemän och kollektivanställda, och förväntas leda till kostnadsbesparingar på i storleksordningen 60 mkr per år.

Prognos- och riktkursjusteringar efter rapporten

Efter Götenehus Q1-rapport justerar vi ned våra estimat för koncernens omsättning 2023 och 2024 med 5% till 1480 mkr respektive 1584 mkr. Vi sänker även våra antaganden om bolagets rörelsemarginal till 3,0% respektive 5,0% för 2023 och 2024 (tidigare 5,0% respektive 5,5%). Baserat på en jämförande värdering justerar vi ned vår rikt Kurs till 3,65 kr (tidigare 4,50).

Andel av koncernens intäkter

Götenehus Groups intäkter fördelat per affärsområde



Götenehus har under Q1 anpassat kostnader till en lägre produktion

Affärsområde Bostadsutveckling

Marknaden för gruppbyggda småhus, radhus och lägenheter har varit mycket avvaktande under Q1 2023. Intäkterna minskade 47% till 132 mkr och rörelsemarginalen minskade till -0,5% jämfört med 1,7% under Q1 2022. Rörelseresultatet och marginalerna har påverkats negativt av ökade material- och entreprenadkostnader. Trots att det är brist på bostäder på den svenska marknaden påverkas försäljningen kortsiktigt av omvärldsläget och makrosituationen med hög inflation, stigande räntor och ökade levnadskostnader. Under Q1 såldes endast 8 bostäder jämfört med 45 under Q1 2022. Man har under Q1 haft relativt få bostäder ute till försäljning och planerar för fler säljstarter under resten av 2023. Bolaget tycker sig stå väl positionerat med en stark tomtportfölj och projektstock för när marknaden väl normaliseras.

Försäljningen i Q1 påverkades negativt av hög inflation och stigande räntor

Affärsområde Villor och Fritidshus

Även marknaden för nybyggda villor och fritidshus har varit avvaktande under Q1 till följd av stigande räntor och ökade levnadskostnader. Intäkterna inom Villor och Fritidshus ökade 21% till 174 mkr till följd av en förändrad mix med mer påkostade hus. Under Q1 minskade antalet sålda bostäder med 50% till 25, medan antalet produktionsstarter var på ungefär samma nivå med 59 jämfört med 60 under Q1 2022. Rörelseresultatet under Q1 sjönk till -3,6 mkr jämfört med -0,8 mkr under Q1 2022 till följd av lägre beläggningsgrad i produktionen. Personalneddragningen från varslat under Q4 2022 har under Q1 börjat påverka kostnaderna positivt. De varsel som lades under Q1 kommer påverka kostnaderna positivt gradvis från och med Q2. På sikt är det underliggande behovet av fler bostäder stort i landet och Götenehus är väl positionerat med ett brett utbud av villor och fritidshus. Orderstocken inom affärsområdet Villor och Fritidshus uppgår till 186 bostäder, motsvarande ca 12 månaders produktion.

Under Q1 halverades antalet sålda bostäder inom Villor och Fritidshus

Fortsätter satsa inom Fastighetsutveckling

Affärsområdet Fastighetsutveckling fortsätter att växa. Under Q1 ökade intäkterna till 16,7 mkr från 1,4 mkr i Q1 2022 och driftnettot exklusive värdeförändringar ökade till 8,0 mkr från 1,1 mkr. Det nya affärsområde Fastighetsutveckling har skapats för att göra företaget mindre känsligt för konjunktursvängningar och för att bredda koncernens verksamhet, vilket över tid väntas bidra till en bättre lönsamhet. I början av maj förvärvades ytterligare två kommersiella fastigheter i Trollhättan, vilket skapar positiva synergier för utveckling och förvaltning med bolagets befintliga bestånd. Med en bra blandning av långsiktiga och stabila hyresgäster, däribland Arbetsförmedlingen, Statens servicecenter, en tandvårdsklinik och en apoteksverksamhet, ger dessa fastigheter en god direktavkastning och ett stabilt kassaflöde redan från start. Efter förvärvet kommer Götenehus Group, genom Forshem Fastigheter, att äga och förvalta ett fastighetsbestånd värderat till nästan 800 miljoner kronor.

Efter de senaste förvärven äger bolaget ett bestånd värt nästan 800 mkr

Boprisindikatorn har ökat de senaste sex månaderna

Trots att bostadsmarknaden för närvarande är försiktig, finns det en trend att hushållen blir mer positiva till utvecklingen av bostadspriser. SEB:s Boprisindikator visar att index har ökat från minus 35 till minus 9 under de senaste sex månaderna. Då fastighetsmarknaden påverkas av ränteläget, konsumtion och arbetsmarknadens utveckling är utsikterna dock svårbedömda. På lång sikt behöver Sverige dock fler bostäder, och många vill bo mer naturnära och större. Följande diagram återger Boprisindikatorn per maj 2023.

SEB:s boprisindikator har ökat från -35 till -9 under de senaste sex månaderna



Boprisindikatorn, skillnaden mellan dem som tror att bostadspriserna kommer att öka det närmaste året jämfört med dem som tror de kommer att minska. Källa: Demoskop, SEB.

Fastställer långsiktiga hållbarhetsmål

Hållbarhet är ett viktigt fokus för Götenehus, och bolaget har fastställt långsiktiga hållbarhetsmål för koncernens fortsatta utveckling. Målen innebär att Götenehus Group ska bidra till hållbara städer och bostadsområden, vara en hållbar arbetsgivare, och en aktiv kraft för hållbar omställning i de områden där man verkar. Man avser halvera klimatutsläppen från Fastighetsutveckling jämfört med 2022 och uppnå klimatneutral bostadsutveckling senast 2030. Götenehus strävar också efter att hela bolagets värdekedja ska vara klimatneutral senast 2045.

Götenehus avser uppnå klimatneutral bostadsutveckling senast 2030

Prognoser och värdering

Attraktiv värdering relativt andra bostadsutvecklare

Götenehus har genom emissionen vid fastighetsköpen i november 2022 samt innehållen utdelning ökat eget kapital per aktie till 4,06 kr vid utgången av Q1 2023 jämfört med 3,45 kr i början av 2022. För att illustrera hur bolag med liknande verksamhet värderas på börsen har vi valt ut bolagen Besqab, JM, K-Fast Holding, NCC, samt Peab. Även då dessa bolag i mångt och mycket skiljer sig från Götenehus påverkas de till stor del av samma omvärldsfaktorer, till exempel rådande inflationstryck och ökande entreprenadkostnader. I genomsnitt värderas jämförbolagen till 0,9 gånger eget kapital. Vi justerar därför ned vår riktkurs till 3,65 kr (tidigare 4,50), vilket implicerar en värdering i linje med dessa andra bostadsutvecklare. Götenehus står även inför en transformering i och med den betydande satsningen på fastigheter i egen förvaltning. Detta är något som på sikt kommer bygga stora värden och bidra till ytterligare stabilitet i bolaget.

Vi justerar ned vår riktkurs till 3,65 kr baserat på en jämförande värdering

Relativvärdering, bostadsutvecklare

Nyckeltal för ett urval jämförbara bolag

Bolag	Kurs	Börsvärde, Mkr	Land	Kursutv, 1 år	Kursutv, 3 år	EK/aktie	Kurs/EK
Besqab	27,00	1 253	Sverige	-79%	-71%	76,44 kr	0,4
JM	136,10	8 778	Sverige	-34%	-25%	144,40 kr	0,9
K-Fast Holding	19,96	4 297	Sverige	-46%	-46%	23,03 kr	0,9
NCC	93,60	9 341	Sverige	-24%	-35%	71,59 kr	1,3
Peab	46,54	13 776	Sverige	-35%	-38%	47,43 kr	1,0
Medel		7 489		-44%	-43%		0,9
Median		8 778					0,9
Götenehus Group	2,40	294	Sverige	-33%	-19%	4,06 kr	0,6

Källa: Bolagsrapporter, Refinitiv

Investeringsstes

Utvecklar och bygger personliga boenden

Götenehus Group är en etablerad aktör på den svenska bostadsmarknaden som bedriver bostadsutveckling och småhusverksamhet under varumärkena Götenehus och Swebostad. I koncernen ingår även långsiktig förvaltning av bostäder genom det hälftenägda fastighetsbolaget Trähusstaden Sverige. Visionen är att tillhöra marknadsledarna när det kommer till projektering och byggnation av hus och bostadsområden i landet. Man vill växa relativt mer än marknaden och skapa värde för aktieägarna genom tillväxt och uthållig stabil lönsamhet. Bolagets nya satsning inom fastighetsutveckling är ett viktigt led i koncernens långsiktiga utveckling. Ambitionen är att inom några år bygga upp ett betydande bestånd i egen förvaltning. Syftet med detta är att långsiktigt stärka balansräkningen, erhålla löpande kassaflöden, samt att uppnå en långsiktig värdetillväxt i förvaltningsfastigheterna.

Fortsatt stort behov av bostäder i Sverige

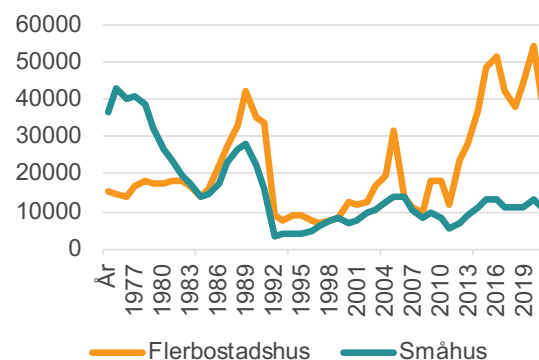
Götenehus verksamhet är inriktad på nyproduktion av bostäder med tyngdpunkt på Stockholm, sydvästra Skåne, Västra Götaland och landets högskoleorter. Behovet av bostäder på den svenska marknaden är fortsatt stort. Boverket gör bedömningen att det under perioden 2021–2030 kommer att behöva byggas 600 000 bostäder, vilket ger ett årligt byggbehov på 60 000. Det är få år som branschen som helhet nått upp till den nivån. Diagrammet överst till höger illustrerar antalet påbörjade bostäder i Sverige efter hustyp under perioden 1975–2022. I flerbostadshus påbörjades ca 42 850 lägenheter under 2022 vilket är 20% färre än 2021. I småhus påbörjades ca 12 000 lägenheter vilket är 14% färre än under 2021.

Omvärldsfaktorer påverkar efterfrågan kortsiktigt

Såväl den svenska ekonomin som världsekonomin påverkas av kriget i Ukraina. Priser på för bolaget viktiga insatsvaror kommer sannolikt vara turbulenta framöver. 2022 har präglats av en orolig omvärld och försäljningen har minskat, framför allt till professionella kunder där både efterfrågan varit lägre och bolaget medvetet varit mer selektiva. Även konsumenter har varit mer avvaktande vilket lett till färre sålda bostäder inom både affärsområdet Villor och Fritidshus, såväl som affärsområdet Bostadsutveckling.

Antal påbörjade hus i Sverige

Påbörjade lägenheter i nybyggda hus efter hustyp 1975–2022



Källa: SCB

Enligt Boverket behöver det byggas 600 000 bostäder mellan 2021 och 2030

2022 har präglats av en orolig omvärld och antalet sålda bostäder har minskat

2022 har präglats av en orolig omvärld

Götenehuskoncernens intäkter ökade under 2022 med 4% till 1 540 mkr. Resultatet har pressats av kraftigt ökade material- och entreprenadpriser. Orderstocken inom Villor och Fritidshus beskrivs av bolaget som bra. Inom Bostadsutveckling planerar man nu för försäljning av flera nya bostadsområden och man har ett starkt markinnehav med flera områden i attraktiva lägen. Under 2022 uppgick antalet sålda bostäder till 222 jämfört med 623 under 2021, och antalet produktionsstartade bostäder uppgick till 485 jämfört med 646 under 2021.

Fokus på lönsamhet i alla delar av verksamheten

Bostadsmarknaden har varit motståndskraftig under coronapandemin och en återhämtning skedde från sommaren 2020 och framåt. De underliggande förutsättningarna för ett stabilt bostadsbyggande i hög takt i Sverige bedöms som goda. Behovet av fler bostäder i Sverige är stort med en växande befolkning och bostadsbrist i många kommuner. Under 2022 anpassades bolagets organisation för att möta de olika affärsområdenas behov. Man ser sig nu stå väl rustade för att kunna hantera de snabbt förändrade marknadsförutsättningarna.

Vill växa med lönsamhet inom alla affärsområden

Koncernen är indelad de tre affärsområdena Bostadsutveckling, Villor och Fritidshus, samt Fastighetsutveckling. Man har ett starkt lönsamhetsfokus i alla delar av verksamheten och de finansiella mål Götenehusgruppen ställt upp är:

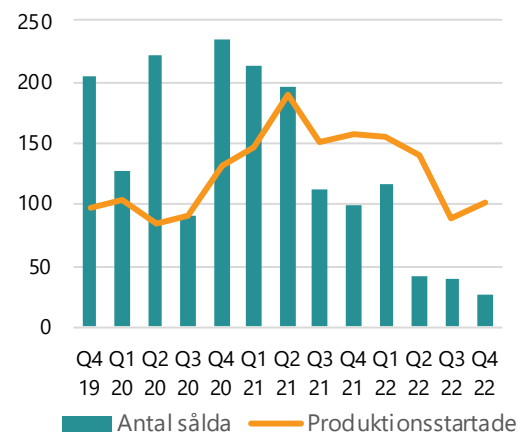
- Räntabilitet på eget kapital efter skatt på minst 20%
- Räntabilitet på sysselsatt kapital på minst 15%
- En synlig soliditet som uppgår till minst 25%

Affärsområde Bostadsutveckling

Detta affärsområde omfattar nyproduktion av gruppbyggda småhus och flerfamiljshus. Projekten löper därmed från inköp av mark till försäljning av nyckelfärdigt hus eller lägenhet. Bostäderna marknadsförs under varumärkena Götenehus och Swebostad, och projektutvecklingen är fokuserad till Skåne, Stockholm och Västra Götaland. Marknaden för nybyggda lägenheter och radhus utanför stadskärnorna har varit mer avvaktande under 2022. Detta till följd av det ökade inflations- och räntetrycket samt den oroliga omvärlden. Dock är de nya köptrenderna efter pandemin fortsatt starka, och fler vill bo naturnära och större. Många räknar också med att arbeta mer hemifrån.

Sålda och produktionsstartade hus

Antal sålda och produktionsstartade bostäder per kvartal



Källa: Bolagsrapporter.

De nya köptrenderna efter pandemin är starka och fler vill bo naturnära och större

Affärsområde Villor och Fritidshus

Efterfrågan på villor och fritidshus har blivit mer avvaktande än tidigare, vilket har sin förklaring i ökade försäljningspriser samt den oroliga omvärlden och ökat inflations- och räntetryck. Även om marknaden kortsiktigt påverkas av detta beskriver bolaget den svenska bostadsmarknaden som stabil då det finns ett stort underliggande behov av fler bostäder.

Ny satsning inom Fastighetsutveckling

Götenehus Group har nyligen ökat ägandet i Trähusstaden som man äger 50/50 med Jula-koncernens fastighetsbolag. Trähusstadens målsättning är att successivt bygga upp ett bestånd av nyproducerade och hållbara bostäder som hyresrätt för att långsiktigt äga och förvalta. Dessa bostäder ska i första hand produceras av Götenehus. Idag äger och förvaltar Trähusstaden 103 lägenheter i Skövde med ett redovisat värde på 221 mkr. Därutöver planeras för nya bostadsområden i både Skövde och Lidköping. Även framöver kommer de fastigheter i egen förvaltning som är bostäder att innefattas i Trähusstaden. Götenehus har även en uttalad ambition att förvärva kommersiella fastigheter med utvecklingspotential. Syftet med satsningen på fastighetsutveckling är att långsiktigt stärka balansräkningen, erhålla löpande kassaflöden, samt att uppnå en långsiktig värdetillväxt i förvaltningsfastigheterna. Ambitionen på sikt är att växa denna del av verksamheten så att fastighetsvärdena på sikt uppgår till flera miljarder.

Ambitionen är att växa volymen på förvaltningen till flera miljarder

Vi justerar ned vår riktkurs till 3,65 kr

I och med den nya satsningen på fastighetsutveckling menar vi att Götenehus behöver ses i ett bredare kontext. I det korta perspektivet präglas marknaden av en orolig omvärld. På längre sikt är dock förutsättningarna för ett bostadsbyggande på hög nivå i Sverige goda. Att Götenehus nu avser kraftigt växa beståndet av fastigheter i egen förvaltning kommer långsiktigt att generera återkommande kassaflöden, samt uppnå en långsiktig värdetillväxt i förvaltningsfastigheterna. Då bolagets byggrättsportfölj är bokförd till anskaffningspris och markpriserna stigit under senare år, finns övertvärden i bolagets portfölj av byggrätter. Vi justerar efter Q1 dock ned vår rikt Kurs för Götenehus till 3,65 kr baserat på en jämförande värdering.

Risker i bolagets verksamhet

Koncernens exponering mot förändringar av räntenivåer hänför sig främst till koncernens långfristiga skuldförbindelser. Av dessa avser den största delen krediter med kort löptid för finansiering av projekt och tomtinnehav. Verksamheten inom Götenehus är till stor del projektrelaterad, och de flesta projekt byggs i samarbete med fristående underentreprenörer. Götenehus har som leverantör ett produktansvar som gäller under 10 år från slutbesiktning. Man tecknar löpande försäkringar som skyddar mot anspråk på skadestånd. Prisrisker kan avse oförutsedda kostnadsökningar på material, underentreprenörer och personalkostnader. Då priser på exempelvis sågade trävaror och skivmaterial styrs av utvecklingen på världsmarknaden och bolagets marknad är koncentrerad till Sverige, kan det i vissa marknadslägen vara svårt att kompensera sig för prisutvecklingen på material.

Hållbarhetsarbetet får stort utrymme

Götenehus låter FN:s globala Agenda 2030 genomsyra verksamheten och fungera som drivkraft i utvecklingsarbetet. Bland de fördelar som kommer med industriell trähustillverkning finns utöver hög kvalitet och en effektiv produktionsprocess även att man får färre transporter och mindre avfall. Trä ger ett lägre klimatavtryck och är dessutom en förnybar råvara som går att återbruka.

Största aktieägarna

Fam Hemberg inkl bolag	73,6%
Nordea Liv och Pension PBI	7,5%
Avanza Pension	1,9%
Kent Molin	1,6%
Claes Hansson	0,9%

Källa: Bolaget.

Resultaträkning (Mkr)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023p	2024p
Nettoomsättning	1 096	1 005	823	1 007	1 479	1 540	1 480	1 584
Kostnad sålda varor	-910	-811	-659	-843	-1 313	-1 355	-1 303	-1 364
Bruttoresultat	186	193	164	164	166	186	177	220
Övriga rörelsekostnader	-103	-109	-100	-124	-106	-121	-116	-124
Resultat före avskrivningar (ebitda)	83	85	63	40	60	65	61	96
Avskrivningar	-5	-6	-15	-18	-16	-16	-16	-16
Rörelseresultat (ebit)	78	79	48	22	44	48	44	79
Extraordinära poster	0	0	0	0	0	0	0	0
Ebit exkl. extraordinära poster	78	79	48	22	44	48	44	79
Finansnetto	-3	-4	-4	-4	-4	19	-29	-29
Resultat före skatt	74	75	44	18	39	67	16	50
Skatter	-17	-16	-10	-7	-5	-4	-3	-10
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0	0	0	0
Nettoresultat	58	60	35	11	34	63	12	40

Balansräkning (Mkr)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023p	2024p
TILLGÅNGAR								
Immateriella anläggningstillgångar	22	23	32	14	16	18	18	18
Materiella anläggningstillgångar	84	133	157	143	161	792	761	814
Finansiella anläggningstillgångar	1	1	3	3	6	35	33	36
Summa anläggningstillgångar	107	157	192	160	183	845	813	868
Omsättningsfastigheter	203	266	261	223	275	296	285	305
Övriga omsättningstillgångar	179	225	135	220	300	284	290	310
Kassa och bank	119	71	111	129	175	138	122	135
Summa omsättningstillgångar	501	562	507	572	750	718	697	750
SUMMA TILLGÅNGAR	608	719	699	732	933	1563	1510	1618

Eget kapital & skulder

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023p	2024p
Eget kapital	214	270	286	297	320	499	511	551
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0	0	0	0
Summa eget kapital	214	270	286	297	320	499	511	551
Långfristiga skulder	135	183	185	182	248	632	595	636
Kortfristiga skulder	259	266	216	253	365	433	404	431
Summa skulder	393	450	401	435	613	1 065	999	1 067
SUMMA EGET KAPITAL & SKULDER	608	719	687	732	933	1 563	1 510	1 618

Kassaflöden (Mkr)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023p	2024p
Kassaflöde före förändr i rörelsekapital	84	84	35	46	42	28	29	56
Rörelsekapitalförändring	35	-118	58	-20	-14	-50	-18	-18
Övriga poster	0	0	0	0	0	0	0	0
Kassaflöde löpande verksamheten	118	-33	93	25	28	-23	11	38
Investeringar	-31	-57	-28	-8	-30	-158	-26	-26
SUMMA FRITT KASSAFLÖDE	87	-90	66	18	-2	-180	-15	12
Finansieringsverksamheten	-44	41	-25	0	48	143	0	0
Årets kassaflöde	44	-49	40	18	46	-37	-15	12
Likvida medel	119	71	111	129	175	138	122	135
Nettoskuld (neg = nettokassa)	21	115	68	49	61	489	470	503

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