

## Stark avslutning på året 21/22

Candles Scandinavia har levererat under sin korta period som noterat bolag, efter listningen i november ifjol. Orderingång och försäljning under det brutna räkenskapsårets sista kvartal, februari – april, visar på en fortsatt mycket stark tillväxt för Candles egenutvecklade, miljövänliga doftljus. Bolaget flaggade redan i april för att försäljningen utvecklats särskilt starkt under senare delen av räkenskapsåret och uppgick för helåret till hela 48% - väl över det tidigare kommunicerade målet om en årlig försäljningstillväxt om minst 30%.

Efterfrågan på ljus, och i synnerhet doftljus, växer både i Sverige och internationellt. Candles är mycket väl positionerade med sitt fokus på miljövänliga doftljus baserade på rapsolja i stället för traditionella doftljus som produceras med paraffin som bas.

För att möta tillväxten har ledningsgruppen utökats och säljorganisationen stärkts, dels lokalt men framför allt i Kontinentaleuropa som har stor potential för Candles som i dag har en låg penetration på marknader utanför Norden.

### Fortsatt snabb tillväxt

Candles försäljningstillväxt fortsätter. Den nyligen publicerade rapporten visar på en försäljningstillväxt om hela 65% för kvartalet, trots ett två veckor långt planerat underhållsstopp för uppgradering av tillverkningen, och 48% för helåret.

Candles räknar med att fortsätta sin snabba tillväxttakt. En betydande ökning av produktionskapaciteten under både 2022 och 2023 möjliggör en växande försäljning. Vi räknar med att lönsamheten kommer att förbättras redan under innevarande år. Framför allt väntas verksamheten inom Private Label växa. Vi räknar också med att försäljningen inom Home Party, som åtnjuter mycket höga bruttomarginaler, tar fart under kommande kvartal.

Utsikterna inför innevarande och kommande år ser lovande ut. Orderstocken medger redan idag en i stort sett full produktionstakt för 22/23 och boken väntas fyllas på ytterligare. Vi räknar med en försäljningsökning om drygt 50% för 22/23 till 253 Mkr och för 23/24 om drygt 30% till 334 Mkr. Gradvis kommer den ökade omsättningen slå igenom i resultatet, efter att lönsamheten temporärt påverkats av en ökad kostnads massa för att investera i framtida tillväxt.

### Vi är fortsatt positiva till aktien – riktkurs 110–112 kr

Vi räknar med att Candles kommer att visa fortsatt stark tillväxt under kommande år – något som underlättas av fjolårets kapitalskott som används för organisk tillväxt och kapacitetsutbyggnad. Ledningen har varit tydlig med att tillväxt går före lönsamhet de närmaste åren. En hållbar strategi tillsammans med en säkrad finansiell ställning för expansion ger ytterligare potential i aktien. Vi bedömer att det finns god potential – kanske särskilt i dessa orostider – och behåller riktkursen för Candles Scandinavia om 110-112 kr.

## Candles Scandinavia

### Rapport

Datum 26 juni 2022  
Analytiker Catarina Ihre

### Basfakta

Bransch Konsumentvaror  
Styrelseordförande Ulf Gejhammar  
Vd Viktor Garmiani  
Noteringsår 2021  
Listning First North Growth Market  
Ticker CANDLE B  
Aktiekurs 64,80 kr  
Antal aktier, milj. 7,8  
Börsvärde, mkr 507  
Nettokassa, mkr 20  
Företagsvärde (EV), mkr 487  
Webbplats www.candles.se

### Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

### Prognoser & Nyckeltal, mkr

	20/21	21/22	22/23p	23/24p
Omsättning	111,1	164,4	253,0	334,0
EBITDA	14,4	-13,1	10,6	24,5
Rörelseres. (ebit)	13,2	-14,9	8,5	22,0
Resultat f. skatt	9,6	-16,4	7,5	21,0
Nettoresultat	7,3	-13,1	6,5	19,8
Vinst per aktie	0,94 kr	-1,62 kr	0,83 kr	2,54 kr
Utd. per aktie	0,00 kr	0,00 kr	0,00 kr	0,00 kr
Omsättningstillväxt	47%	48%	54%	32%
EBITDA-marginal	13,0%	-8,0%	4,2%	7,3%
Rörelsemarginal	11,9%	-9,1%	3,4%	6,6%
Nettoskuld/eget kap.	-1,4	-0,5	-0,2	-0,2
Nettoskuld/ebitda	-1,3	1,5	-1,9	-0,8
P/e-tal	n.m.	-40	78	26
EV/ebit	n.m.	-33	57	22
EV/omsättning	n.m.	3,0	1,9	1,5
Direktavkastning	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.

Källa: Bolaget, Analysguiden

## Investment case

### Candles erbjudande

Kombinationen av 100% naturliga ljus som är unikt kundanpassade och som samtidigt kan produceras i volymmässigt storskaliga nivåer ger Candles Scandinavia en stark position för framtida tillväxt. Affärsmodellen är tydlig och fokus ligger på att växa organiskt inom egentillverkade doftljus för externa kunder – Private Label. Samtidigt finns två andra ben att stå på: distribution av etablerade varumärken (Brands) och det nyetablerade segmentet hemmaförsäljning (Home Party).

### Stark försäljningstillväxt

Candles Scandinavia har uppvisat en imponerande snabb tillväxt sedan bolaget grundades 2009 och vi räknar med en försäljningsökning på mer än 50% till omkring 253 Mkr för räkenskapsåret 2022/23. Målsättningen framåt är ambitiös och Candles har som mål att organiskt dubbla bolaget, med en årlig tillväxt om minst 30%, var tredje år. Utöver den svenska hemmamarknaden ligger fokus nu på att expandera i Europa.

För att uppnå försäljningsmålen investerar bolaget i ökad produktionskapacitet och en utökad säljorganisation. I det kortare perspektivet har satsningarna påverkat lönsamheten negativt. Investeringar i produktionskapacitet, fler antal skift i tillverkningen och en förstärkt organisation väntas ge positivt genomslag redan under innevarande år.

### Ökad kapacitet möter efterfrågan

Idag har bolaget en produktionslinje som under innevarande år genomgår ytterligare effektivisering och automation för att öka tillverkningskapaciteten. Under nästa år, 2023, kommer dock det stora skiftet att göras med en helt ny fabrik utanför Örebro som planeras att tas i drift under andra halvåret. Därmed ökar produktionskapaciteten kraftigt från dagens 3,5 miljoner ljus till 15 miljoner ljus på årsbasis. Med den nya fabriken i drift så ökar samtidigt kostnadseffektiviteten och ger därmed möjligheter att förbättra marginalerna. Candles bekräftade nyligen att finansieringen av den 21 000 kvm stora fabriken är säkrad.

### Solid start som noterat bolag

Candles kommunicerade nyligen sin första bokslutskommuniké som noterat bolag, för räkenskapsåret 21/22. Rapporten visade att den snabba tillväxten och den höga marknadsefterfrågan fortsätter, med en omsättningsökning om hela 65% för årets fjärde kvartal (brutet räkenskapsår) till 33,9 Mkr (20,1). Rörelseresultatet för kvartalet minskade till -8,6 Mkr (-0,6). Minskningen var väntad, även om resultatet var något svagare än vi prognosticerat, och beror till stor del av upprampningen i produktion och organisation som medfört ökade kostnader under perioden. Prisökningar på rapsolja, som är en stor del av råvarukostnaderna, har genom olika prisklausuler gentemot kund, inte haft någon materiell påverkan.

## Ljusmarknaden i Europa

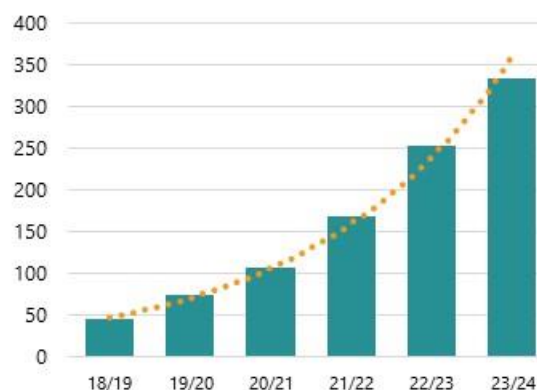
SEK 24 mdr

Stor potential – Candles har 3 promille av ljusmarknaden idag



■ Oparfymrade ljus ■ Parfymrade ljus ■ Candles

## Historisk & prognosticerad försäljning



För helåret 21/22 steg intäkterna med 48% till 164 Mkr (111). Rörelseresultatet försämrades till -14,9 Mkr (13,2).

För att möta den växande efterfrågan och stötta den utökade produktionskapaciteten har Candles stärkt ledningsgruppen genom att tillsätta en nyinfattad roll som COO. Säljorganisationen utvecklas med nyrekryteringar för att bland annat kunna växa i Kontinentaleuropa.

## Stark orderbok

Sedan börsnoteringen fortsätter Candles att leverera ett starkt orderflöde. Mest betydelsefull är den kommunicerade storordern med bolagets största kund Rituals om 145 Mkr gällande för kalenderåret 2022.

Candles har också tecknat avtal med möbelkedjan Mio för leveranser av Candles egna varumärke inom doftljus, Olivia, från augusti 2022.

Vidare har Candles nyligen tecknat en order om 5 Mkr från en befintlig kund med riktning mot marknaden i Taiwan. Ordern är betydelsefull i Candles internationalisering och är ett steg in på den stora sydostasiatiska marknaden.

Orderboken för innevarande räkenskapsår är idag i princip helt fullbelagd, och kommer att ge genomslag i försäljningsutvecklingen under året. Med det sagt fortsätter ett aktivt säljarbete mot befintliga och potentiella kunder för perioden och för framtiden. Vid en fortsatt tillväxt i ordergången har Candles möjlighet att gå från aktuell 2-skiftsproduktion till att åter, temporärt, gå upp till 3-skift.

Nyckeltal	2019/2020	2020/2021	2021/2022
EBITDA-marginal	8,0%	13,0%	-8,0%
Rörelsemarginal	6,0%	12	-9,0%
Soliditet	10,4%	22%	43,0%
V/A, SEK	3,11	1,04	-1,63
EK/A, SEK	5,14	1,86	5,39

Källa: Bolaget.

## Oförändrade prognoser efter rapporten

Efter att ordern från Rituals annonserades i mars justerade vi upp våra prognoser för 22/23 och 23/24 för såväl omsättning som resultat. Vi räknar med att omsättningen ökar med drygt 50% under 22/23. För 23/24 ligger vi kvar med en tillväxt om drygt 30% men från en väsentlig högre bas än tidigare prognosticerat, drivet av en expansion i både Norden och Europa, och ett positivt bidrag från Home Party-segmentet. Vi räknar med en successiv förbättring av EBITDA-marginalen under kommande år, som väntas vända till svarta siffror under innevarande år. För 23/24 prognosticerar vi en EBITDA-marginal om drygt 7%.

## Vi är fortsatt positiva till aktien – riktkurs 110–112 kr

Candles avslutade året betryggande trots geopolitisk oro, störningar i råvaru- och komponentförsörjningen och kostnadsinflation. Bolaget har tidigare varit tydliga med att tillväxt går före lönsamhet i det kortare perspektivet. Vi konstaterar nu att Candles kommer att uppvisa lönsamhet tidigare än vad vi bedömt. Vi räknar med att Candles kommer att visa fortsatt stark tillväxt under kommande år – något som underlättas av fjolårets kapitalskott som används för organisk tillväxt och kapacitetsutbyggnad.

Under innevarande år väntas försäljningen öka med en vändning också i lönsamheten. När den betydande ordern från Rituals nu slår igenom i försäljning och resultat ser vi en klar potential i aktien. Orderboken för året är i det närmaste full. Ledningen ger ett solitt intryck med starkt fokus på affärsmodell och tillväxt. Med några års framförsikt i investeringshorisonten ser Candles intressant ut. Vi bedömer att det finns god potential – kanske särskilt i dessa orostider – och behåller riktkursen för Candles Scandinavia om 110–112 kr.

## Solid finansiell ställning

Efter fjolårets kapitaltillskott om totalt cirka 50 Mkr bedömer vi att har Candles säkrat finansieringen för att expandera verksamheten, bland annat genom att bygga en ny produktionsanläggning med kapacitet för mer storskalig produktion.

Likviden från kapitaltillskotten används till:

- **Försäljning & Marknadsföring** 50%
- **Maskiner & Automation** 25%
- **Kvalitetskontroll & Produktutveckling** 25%

Vår bedömning är att finansieringen är säkrad in i 2023.

Soliditeten uppgick till 43% per sista april och RoE för räkenskapsåret 21/22 till -39%. Kassaflödet från den löpande verksamheten (före förändringar i rörelsekapital) uppgick till -7,9 Mkr (0,5) för årets fjärde kvartal och till (-15,1) Mkr (-10,8) för helåret 21/22.

Candles har inte antagit någon utdelningspolicy. Vår bedömning är att bolaget inte kommer att föreslå aktieägarna någon utdelning de kommande åren.

Största aktieägare	Röster	Kapital
Garcap Inv	70,3%	46,4%
Berggren Holding	6,2%	13,3
Alntorp	6,2%	13,3
Ilja Battjan Invest	2,4%	5,3
Gejhammar Mgmt	4,3%	4,0

## Verksamheten

Candles Scandinavia verksamhet vilar på tre affärssegment;

- **Private Label**
- **Brands**
- **Home Party**

### Private Label

Omkring 70% av Candles omsättning kommer från produktion och försäljning av doftljus som är baserade på veganskt vax för Private Label marknaden – främst detaljhandel som mode, skönhet och heminredning. Tillväxtpotentialen för Private Label är stor och Candles fokuserar nu på att växa inom segmentet, i Norden men också i Kontinentaleuropa. Som en del i strategin har Candles inrättat och stärkt organisationen med en ny affärsutvecklare inom Private Label. En ny säljorganisation med fokus på den europeiska marknaden etableras också. Bland annat har en agent med fokus på Belgien, Nederländerna och Luxemburg nyligen knutits till Candles.

Candles har redan idag ett antal avtal med väletablerade och välrenommerade kunder, däribland H&M, Åhléns, Kicks, LYKO och holländska Rituals som har över 600 butiker i omkring 27 länder. Med en starkare säljorganisation på plats kan man aktivt bearbeta nya kunder i större kedjor.

Candles doftljus har en väsentligt längre brinntid än doftljus baserade på traditionell paraffin. Segmentmässigt ligger bolagets ljus inom premiumsegmenten med stor marknadsefterfrågan. Dvs, man har valt bort de allra billigaste ljusen och har begränsat fokus på de mest exklusiva områdena. Trots miljömässiga fördelar och hög kvalitet ligger Candles vaxbaserade ljus prismässigt i paritet med traditionella paraffinbaserade ljus.

Under 2022 ökar tillverkningskapaciteten i den befintliga anläggningen genom effektivisering och automation. För att ytterligare möta marknadens efterfrågan kommer en helt ny fabrik att byggas i Örebro som ersätter den nuvarande anläggningen. Den nya fabriken väntas tas i drift under andra delen av 2023 med en kapacitet om 15 miljoner ljus per år jämfört med dagens 3,5 miljoner ljus.

För att bygga den nya anläggningen har Candles köpt mark om 65 000 kvm strax utanför Örebro och projekterar nu för att uppföra en 21 000 kvm stor fabrik. Byggekostnaden beräknas till 200 Mkr och finansieringen är säkrad. Ett avtal har tecknats med Ilja Batljan (med bolag) att sälja och sedan hyra tillbaka fabriken när den står klar att tas i drift.

## Brands

Inom affärssegmentet Brands innehar Candles Scandinavia, exklusivt i de nordiska länderna, distributionsrättigheterna för de välkända doftljusen Yankee Candle, WoodWick och Millefiori Milano, som samtliga ägs av amerikanska Newell Brands. Brands svarar för omkring 30% av Candles försäljning. Lönsamheten är god och ljusen säljs med omkring 50 - 60% marginal efter kostnader som hänförs till Newell Brands. Yankee Candle och WoodWick hör till de mest sålda doftljusen i världen.

Inom Brands finns en också mindre försäljning av Candles egna varumärken, Olivia och Blanche. Nyligen har Candles tecknat avtal med möbelkedjan Mio om leveranser och försäljning av varumärket Olivia, vilket vi bedömer som intressant för framtida tillväxt och möjligheter.

Fokus under de senaste åren har varit att växa på den svenska marknaden. Nu växer verksamheten i Norden och Candles tecknade nyligen samarbetsavtal med norska försäljningspartners kring bland annat varumärkena Yankee Candle och Woodwick. En nordisk säljorganisation etableras nu som kan ge en hävstång i försäljningen

Candles utvecklar också löpande sin online-försäljning.

## Home Party

Home Party är det tredje benet i Candles verksamhet och etablerades under 2021. Genom ett nytt egentillverkat varumärke, Leyonore, säljs och distribueras doftljus genom personlig hemma- och nätverksförsäljning. Candles äger 60% av Leyonore och de övriga 40% av de två grundarna av varumärket. Avtalet gäller t.o.m. januari 2026.

Vi räknar med att det nya affärssegmentet Homeparty kommer att generera volymintäkter under 2022 med höga bruttomarginaler. Man har redan idag knutit till sig uppemot 900 säljare på kommissionsbasis i Norden. Under 2021 medförde restriktioner kring coronapandemin att etableringen och uppstarten försenades.

## Kunder

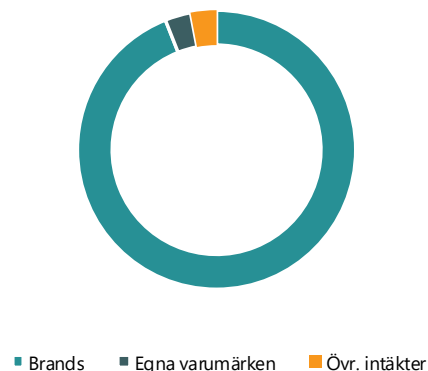
Candles enskilt största kund är holländska Rituals som har över 600 butiker i 27 länder. Under räkenskapsåret 2020/2021 svarade Rituals för 46% av den totala omsättningen. Det finns naturligtvis risker med att ha så stor exponering mot en enskild kund, men vi bedömer att kontraktsrisken är låg, framför allt mot bakgrund av den nyligen tecknade storordern om 145 Mkr. Näst största kunden svarade för 9% av omsättningen. Vi bedömer att Candles framöver aktivt kommer att söka nya kunder och kedjor för att minska riskexponeringen.

Det aktuella avtalet med Rituals gäller t.o.m. 2023. Avtalet med Åhléns har förlängts i omgångar och är också giltigt t.o.m. 2023. Lyko är ytterligare en viktig kund. Nyligen kommunicerade Candles ett avtal med möbelkedjan Mio, en ny kund, som gäller leveranser från augusti 2022.

Candles förnyade tidigare avtalen som exklusiv distributör av varumärkena Yankee Candle, WoodWick och Millefiori Milano i Norden för perioden 2022–24.

## Brands

Omsättning 38,2 Mkr



## Historien startade i ett garage

Candles grundades 2009 av nuvarande VD Viktor Garmiani tillsammans med sin hustru, Nina Garmiani, som också verkar i bolaget. Genom sitt helägda bolag Garcap kontrollerar Garmiani röst- och kapitalmajoriteten. Ambitionen från början var att verka inom heminredning men bolaget kom relativt snart att helt fokusera på ljus – doftljus. Genom en egenutvecklad teknik började Candles småskaligt att tillverka doftljus av vax från rapsolja i stället för de traditionella doftljusen som tillverkas av paraffin som är en restprodukt vid petroleumtillverkning.

Doftljus producerade av vax är ett betydligt mer miljövänligt alternativ jämfört med doftljus tillverkade av paraffin. I en tid då såväl konsumenter som samhälle och aktiemarknad efterfrågar hållbara lösningar är utsikterna för tillväxt goda. Det finns konkurrenter som börjat fokusera mer på vaxbaserade doftljus, men då tillsammans med inblandning av paraffin.

Candles startade utvecklingen av vaxbaserade doftljus i ett garage och experimenterade med olika lösningar. Verksamheten tog fart, tillverkningen flyttade till en separat produktionsanläggning och bolaget blev belönat med en DI-gasellutmärkelse under åren 2014, 2015 och 2016. Under perioden och åren därefter erhöll Candles kundavtal med bland annat Claes Ohlson och Lagerhaus och fick distributionsrättigheter i Norden med Yankee, ett av världens största varumärken inom doftljus. Candles har därefter också tecknat avtal med bland annat H&M, Kicks och Åhléns, och med holländska Rituals.

Efter att ha marknadsnoterats under hösten 2021 står Candles redo att växa ytterligare på såväl den nordiska hemmamarknaden som internationellt, då främst i Kontinentaleuropa. För att möta en framtida stark marknadstillväxt expanderar bolaget organisation och produktionskapaciteten.

## Fördelar mot konkurrenter

- Ljus tillverkade av 100% naturligt vax baserat på rapsolja
- Hög kvalitet med jämn ljuslåga och låg sotningsgrad
- Teknologi och know-how på plats
- Kapacitet för storskalig produktion
- Klimatsmarta i en hållbar miljö

Candles har inga tydligt definierade konkurrenter med sin unika position inom produktion och försäljning av miljövänliga, hållbara doftljus. Fokus ligger främst på att växa inom Private Label, även om det andra benet mot etablerade varumärken, Brands, är en viktig del av affären.

Bland konkurrenterna märks amerikanska Newell Brands, en ledande aktör på doftljusmarknaden, som bland annat äger varumärkena Yankee Candle och WoodWick Candle. Candles innehar exklusiva distributionsrättigheter för Yankee Candle och WoodWick

Candle i Norden. Newell är noterat på NYSE men har en spridd verksamhet utöver tillverkning och försäljning av doftljus. Övriga bolag nedan är i huvudsak familjeägda.

Bland övriga konkurrenter finns

- Devineau
- Bolsius
- Gala Group
- Gies
- Contract
- Spaas

Sedan 2021 har Candles också ett tredje affärsområde, Home Party, med hemmaförsäljning av det egna varumärket Leyonore. Bland globala aktörer inom hemförsäljning märks Oriflame, Avon, Mary Kay, Vorwerk, Natura & Co och Tupperware.

## Marknaden

Ljus har använts sedan många hundra år, både för att bidra med ljus innan elektriciteten fick sitt genombrott och av estetiska skäl – det vi idag gärna benämner 'mysfaktor'. Den globala ljusmarknaden är starkt fragmenterad och domineras ofta av olika lokala producenter, gärna familjedrivna bolag. Marknaden för doftljus har en väsentligt kortare historia än doftfria ljus och används uteslutande för att sprida behag och doft. Tillväxten började ta fart på 80- och 90-talet. USA är världens största marknad och utöver konsumtion i hemmiljö drivs efterfrågan också av till exempel spa, hotell och restauranger.

Marknaden för doftljus globalt uppgår till 86 mdr kr och har visat en årlig tillväxt om 4,4% sedan 2019. Motsvarande siffror i Europa uppgår till 10,6 mdr kr med en årlig tillväxt om 4,6% sedan 2019.

Marknaden är fragmenterad, med relativt låga inträdesbarriärer, och utgörs av ett stort antal aktörer - 'family shops'. Det är vanligt att tillverkare har både private label och egna varumärken i sortimentet.

Världsmarknaden för doftljus är i stort sett helt baserad på ljus med paraffin, en restprodukt från fossila bränslen som petroleum, som råvara. Candles har med sina vaxbaserade ljus hittat en intressant nisch på den globala ljusmarknaden. Bakgrunden till paraffinets starka ställning inom doftljus är att materialet är tåligt och kostnadseffektivt. Men klimatavtrycket talar emot och i takt med att konsumenternas medvetenhet kring hållbarhetsfrågor ökar väntas marknaden för vaxbaserade ljus öka. Candles går nu från mer småskalig produktion till produktion av stora volymer doftljus baserade på vax som utvinns från raps, något som inte är helt okomplicerat.

Candles Scandinavia bedömer att bolaget ligger flera år framför konkurrenterna med sin teknik mot storskalig produktion av doftljus baserade på vax från primärt svenskodlad raps.



## Resultaträkning (Mkr)

	19/20	20/21	21/22	22/23p	23/24p
Intäkter	75,5	111,1	164,4	253,0	334,0
Råvaror	-19,3	-42,0			
Övriga externa kostnader	-32,2	-38,4			
Personalkostnader	-16,9	-14,4			
Övriga rörelsekostnader	-1,2	-1,9	-177,5		
<b>Resultat före avskrivningar (ebitda)</b>	5,9	14,4	-13,1	10,6	24,5
Avskrivningar	-1,2	-1,2	-1,8	-2,1	-2,5
<b>Ebita</b>	4,7	13,2			
<b>Rörelseresultat (ebit)</b>	4,7	13,2	-14,9	8,5	22,0
Finansnetto	-1,3	-3,6	-1,5	-1,0	-1,0
<b>Resultat före skatt</b>	3,4	9,6	-16,4	7,5	21,0
Skatter	-0,3	0,0	3,3	-1,0	-1,2
Minoritetsintressen	0	0			
<b>Nettoreultat</b>	3,1	9,6	-13,1	6,5	19,8

## Balansräkning (Mkr)

	19/20	20/21	21/22
<b>TILLGÅNGAR</b>			
Materiella anläggningstillgångar	1,0	1,7	2,7
Goodwill	0	0	0
Övriga immater. anläggningstillgångar	2,4	3,0	3,1
Finansiella tillgångar	0,4	0,6	5,2
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>3,8</b>	<b>5,3</b>	<b>11,0</b>
Varulager	28,5	39,6	64,9
Kundfordringar	15,3	11,0	15,1
Övriga omsättningstillgångar	1,9	2,8	3,3
Likvida medel	0,0	0,4	4,4
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	<b>45,7</b>	<b>53,8</b>	<b>87,7</b>
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>	<b>49,5</b>	<b>59,1</b>	<b>98,7</b>

## Eget kapital & skulder

	19/20	20/21	21/22
Eget kapital	5,1	13,0	42,2
Minoritetsintressen	0,0	0,0	0,3
<b>Summa eget kapital</b>	<b>5,1</b>	<b>13,0</b>	<b>42,5</b>
Långfristiga räntebärande skulder	6,9	6,1	5,6
Övriga långfristiga skulder	2,0	0,0	0,0
<b>Summa långfristiga skulder</b>	<b>8,9</b>	<b>6,1</b>	<b>5,6</b>
Kortfristiga räntebärande skulder	14,4	12,1	18,5
Leverantörsskulder	11,2	9,6	
Övriga kortfristiga skulder	9,8	18,2	
<b>Summa kortfristiga skulder</b>	<b>35,4</b>	<b>39,9</b>	<b>50,6</b>
<b>SUMMA EGET KAPITAL &amp; SKULDER</b>	<b>49,4</b>	<b>59,0</b>	<b>98,7</b>

## Kassaflöden (Mkr)

	19/20	20/21	21/22
Rörelseresultat före avskrivningar	4,5	10,8	-16,4
Rörelsekapitalförändring	-3,7	-6,8	-19,6
Övriga poster	-0,5	0,0	1,3
<b>Kassaflöde löpande verksamheten</b>	<b>0,3</b>	<b>4,0</b>	<b>-34,7</b>
Investeringar	0,5	2,7	3,0
<b>SUMMA FRITT KASSAFLÖDE</b>	<b>-0,2</b>	<b>1,3</b>	<b>-37,7</b>
Finansieringsverksamhet	0,0	-0,9	41,6
<b>Likvida medel</b>	<b>0,0</b>	<b>0,4</b>	<b>4,4</b>
<b>Nettoskuld (neg = nettokassa)</b>	<b>-21,3</b>	<b>-17,8</b>	<b>-19,7</b>



## Disclaimer

Aktiespararna, [www.aktiespararna.se](http://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 Catarina Ihre äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.

---

### Ansvarig analytiker:

Catarina Ihre