

# Svag inledning på 2024

## Låg i förväntningarna

### Andra halvåret historiskt sett det starkaste

Inledningen av 2024 blev som väntat svag och med ett negativt resultat – dock med ett lägre resultatfall än motsvarande kvartal i fjol. Bolaget rapporterade ett intäktsstapp på knappt 7 procent i organisk tillväxt under första kvartalet 2024 men med en bruttomarginalförstärkning på 1,5 procentenheter, till 12,6 procent (11,1), vilket får ses som ett positivt tecken på en marknad som i likhet med Elon redovisat negativ försäljningsutveckling. Resultatmässigt redovisade bolaget ett negativt rörelseresultat på drygt 40 miljoner kronor under kvartalet – att jämföras med fjolårstappet på 49 miljoner kronor under första kvartalet 2023.

I linje med vår analys som redovisades i samband med årsrapporten tidigare i år kring ett fortsatt tufft marknadsläge under första halvåret förväntade vi oss en återhållsam konsumentmarknad, vilket också blev utfallet. Första kvartalet är historiskt det svagaste kvartalet för sällanköpsvaruhandeln generellt sett men med kommande löneökningar för hushållen, dessutom i en mer normaliserad samhällsekonomisk miljö, ser vi goda möjligheter för konsumenter att förnya sina hushållsprodukter såväl som andra elektronikprodukter. Vi räknar med en gradvis förbättring under kommande kvartal och att andra halvåret 2024 kommer att bjuda på bättre resultatutveckling än vad fjolåret bjöd på. Vi ser därför ingen anledning att göra några justeringar i våra estimat och lämnar därför dessa oförändrade.

### Bättre förutsättningar under 2024 än fjolåret

Inledningen av 2024 har påverkat ett flertal branscher och elektronikhandeln är inget undantag. Skillnaden mot första kvartalet 2023 är att inflationen kommit ner på rimliga nivåer, ränterallyt har avstannat och löneförhandlingarna är nu avklarade vilket väntas ge löntagare ett tillskott i hushållskassan. Industriavtalet utgör måttstocken för flertalet avtal och ger löneökningar på 3,3 procent i år. Således torde konsumenterna ha bättre förutsättningar att byta ut äldre hushållsprodukter, datorer etcetera – detta efter att under flera år skjutit aktuella investeringar på framtiden.

Vi bibehåller vår optimistiska syn för innevarande år såväl som de kommande två åren och ser ett motiverat värde på 35 kronor per aktie, oförändrat mot vår analys i februari och motsvarar ev/ebitda på 5,5 respektive p/e 25 på vår prognos för 2024p, ev/ebitda på 4,5 respektive p/e 11 för 2025p samt ev/ebitda på 4 respektive p/e 10 för 2026p.

## Elon AB

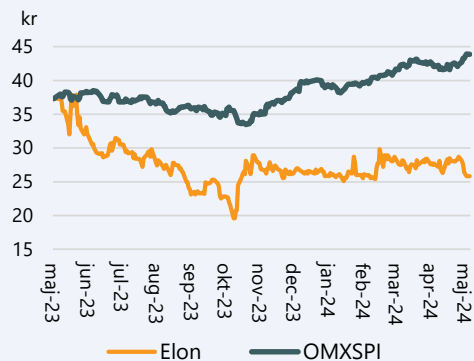
### Rapportkommentar

Datum 13 maj 2024  
Analytiker Rolf Karp

### Basfakta

Bransch Konsumenttjänster  
Styrelseordförande Fredrik Johansson  
Vd Stefan Lebot  
Listning OMX Stockholm Small Cap  
Ticker ELON  
Aktiekurs 26,40 kr  
Antal aktier, milj. 14,9  
Börsvärde, mkr 392  
Nettoskuld, mkr 306  
Företagsvärde (EV), mkr 698  
Motiverat värde 35 kronor  
Nästa rapport 2024-08-30

### Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

### Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2023	2024p	2025p	2026p
Summa rörelseintäkter	4 929	5 100	5 304	5 516
Ebitda resultat	100	149	188	204
Rörelseres. (ebit)	5	47	83	94
Resultat f. skatt	-12	26	58	67
Nettoresultat	-17	21	47	53
Vinst per aktie	-1,12 kr	1,39 kr	3,14 kr	3,58 kr
Utd. per aktie	1,25 kr	1,50 kr	2,00 kr	2,25 kr
Omsättningstillväxt	3,3%	3,5%	4,0%	4,0%
Ebitda marginal	2,0%	2,9%	3,5%	3,7%
Rörelsemarginal	0,1%	0,9%	1,6%	1,7%
Nettoskuld/ebitda	3,1	2,1	1,6	1,5
P/e-tal	-23,5	19,1	8,4	7,4
EV/ebitda	7,0	4,7	3,7	3,4
EV/omsättning	148,6	0,1	0,1	0,1
Direktavkastning	-	5,7%	7,6%	8,5%

Källa: Elon AB, Analysguiden

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

## Investeringstes

### Elon står starka inför 2024

I linje med våra förväntningar uppvisade konsumentmarknaden fortsatt tröghet under årets första kvartal. I likhet med 2023 förväntas försäljningstillväxten ta fart under andra halvåret, pådrivet av reallöneökningar. Efter fjolårets turbulens med historisk hög inflation och höjda räntor är de flesta löneavtal ettåriga och löper från och med april månad. Detta innebär att löntagare kan tillgodoräkna sig treprocentiga löneökningar eller mer, vilket i sin tur förväntas gynna den privata konsumtionen under andra halvåret 2024. Svensk ekonomi ser således ut att återhämta sig från fjolårets dystra utveckling.

För Elon är andra halvåret det starkaste, både vad gäller intäkter och resultat. Under 2023 svarade andra halvåret för 54 procent av intäkterna samtidigt som rörelseresultatet (EBIT) redovisade positiva siffror – att jämföras med negativa siffror under första halvåret 2023. Vi ser ingen anledning att detta mönster skulle förändras och förutsättningarna torde vara bättre vad gäller vinsttillväxt 2024 än under fjolåret. Från ett rörelseresultat på 5 miljoner kronor för helåret 2023 kvarstår vår prognos på ett rörelseresultat om 47 miljoner kronor för 2024.

### Prognoserna för 2024p-2026p oförändrade

För prognosperioden 2024p-2026p ser vi ingen anledning att göra några justeringar på våra prognoser utan räknar med en återhämtning under andra halvåret. För 2024p prognosticerar vi rörelseresultatet till 47 miljoner kronor, för 2025p ett rörelseresultat på 83 miljoner kronor och för 2026p rörelseresultatet till 94 miljoner kronor. Vinst per aktie för innevarande år prognosticeras till 1,39 kronor, för 2025p 3,14 kronor och för 2026p 3,58 kronor. Vad gäller utdelning per aktie kvarstår vår prognos för 2024p på 1,50 kronor, 2,00 för 2025p kronor och 2,25 kronor för 2026p.

### Tillväxtmålen oförändrade

Elons målsättning är att driva tillväxt genom expansion på befintliga marknader samt geografisk expansion på nya marknader. Utöver denna målsättning skall tillväxt komma från utveckling av befintliga kedjekoncept genom fullsortimentsfokus och sortimentsbredd för att attrahera befintliga och nya kundgrupper och därmed generera merförsäljning.

- Organisk försäljningstillväxt om 5 procent årligen över en konjunkturcykel (2023: 3,3 procent)
- Justerad rörelsemarginal om 3 procent på medellång sikt (2023: 2,0 procent)
- Nettoskuld i förhållande till justerad Ebitda ska understiga 1,5 gånger (2023: 3,1 gånger)
- Utdelningen skall utgöra minst 50 procent av årets resultat med beaktande av finansiell ställning, kassaflöde och framtidsutsikter (2023: 1,25 kronor av en vinst per aktie på -1,12 kronor)

### Starkt andra halvår väntas

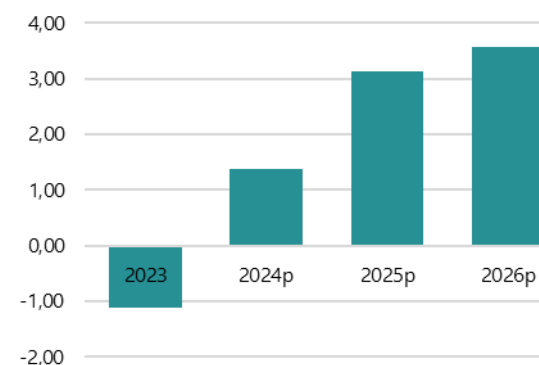
Intäkter och rörelseresultat 2023, mkr

2023	Intäkter	EBIT
Kvartal 1	1 179	-49
Kvartal 2	1 114	-24
Kvartal 3	1 180	15
Kvartal 4	1 457	62
	4 929	5

Källa: Elon, Analysguiden

### Vinsttillväxt väntas för 2024

Vinst per aktie 2022-2026p, kronor



Källa: Elon, Analysguiden

## Segmentsredovisning

### Svag inledning på 2024 var väntat

Som tidigare nämnts så bedriver Elon sin verksamhet i tre affärssegment. Den negativa försäljningsutvecklingen i samtliga segment under årets första kvartal kom inte som någon överraskning då vi i samband med sista kvartalet 2023 väntade oss en svag start på året – detta som en följd av dt rådande ekonomiska läget. Vår syn på att en återhämtning, både i försäljning och resultat, under andra halvåret kvarstår.

### B2C: Marginalförstärkning under första kvartalet

Omsättningsmässigt är segmentet Business to Consumer det största segmentet och under första kvartalet 2024 svarade segmentet för 68 procent av de totala intäkterna. Tillväxten under det första kvartalet 2024 minskade med närmare 7 procent jämfört med motsvarande period i fjol. Segmentsresultatet på 46,5 miljoner motsvarar en marginal på drygt 6 procent – vilket var en förbättring jämfört med motsvarande kvartal i fjol. Enligt bolagsledningen berodde minskningen i försäljningen primärt på volymtapp, främst i den svenska och norska marknaden.

### Business to Consumer (B2C)

(Mkr)	Kv. 1 2024	Kv. 1 2023	2023
Intäkter	750,1	805,9	3 330,6
Tillväxt	-6,9%	-	-3,4%
Segmentsresultat	46,5	40,4	301,8
Segmentsmarginal	6,2%	5,0%	9,1%

Källa: Elon, Analysguiden

### Marginalförstärkning även för B2B i kvartalet

Intäktstappet i segmentet Business to Business under första kvartalet 2024 uppgick till drygt 6 procent jämfört med motsvarande period i fjol. Segmentet svarade för närmare 24 procent av nettoomsättningen under kvartalet. Segmentsresultatet på 26,4 miljoner kronor gav en segmentsmarginal på närmare 10,2 procent – att jämföras med 8,6 procent under fjolårets första kvartal. Enligt ledningen förklaras minskning i försäljning på e svagare byggkonjunktur, främst i Sverige.

### Business to Business (B2B)

(Mkr)	Kv. 1 2024	Kv. 1 2023	2023
Intäkter	258,7	276,0	1 086,9
Tillväxt	-6,3%	-	16,0%
Segmentsresultat	26,4	23,6	87,9
Segmentsmarginal	10,2%	8,6%	8,1%

Källa: Elon, Analysguiden

## L&S: Marginaltapp i det minsta segmentet

Logistics and Services utgör Elons minsta segment och svarade för 8 procent av den totala nettoomsättningen under första kvartalet 2024. Detta segment är i huvudsak ett arv från Electra vid förvärvet. För det första kvartalet 2024 uppgick omsättningen till knappt 90 miljoner kronor, motsvarande ett intäktsstapp på 6 procent. Minskningen i kvartalet var i huvudsak relaterat till minskad försäljning till en specifik kund. Segmentsmarginalen blev 1,5 procent – att jämföras med 4,5 procent under fjolårets första kvartal.

### Logistics and Services (L&S)

(Mkr)	Kv. 1 2024	Kv. 1 2023	2023
Intäkter	87,2	92,9	470,3
Tillväxt	-6,1%	-	41,1%
Segmentsresultat	1,3	4,2	17,4
Segmentsmarginal	1,5%	4,5%	3,7%

Källa: Elon, Analysguiden

Elons centrala funktioner utgör nyckeln till att koncernen skall kunna leverera på samtliga marknader och därmed generera skalfördelar. Under det första kvartalet 2024 var kostnaderna på 115 miljoner kronor något lägre än under motsvarande kvartal i fjol. Effektiviseringar, synergieffekter och lägre kostnader för centrala marknadsaktiviteter påverkade kostnadsmassan positivt, enligt ledningen.

### Centrala funktioner

(Mkr)	Kv. 1 2024	Kv. 1 2023	2023
Kostnader*	-114,9	-117,3	-402,5
Kostnad som andel av omsättning	-10,5%	-10,0%	-8,2%

\* Exklusive jämförelsestörande poster

Källa: Elon, Analysguiden

## Risker

Verksamheten är förknippad med ett antal risker som mer eller mindre kan påverka omsättning- och resultatutveckling negativt.

Att vara utsatt för risker i mindre eller större omfattning är en del av affärsverksamheten. Elons riskhantering består av att identifiera, mäta och försöka förhindra att dessa risker blir verklighet och ständigt göra förbättringar för att minska de potentiella riskerna. Koncernens risker har delats in i tre övergripande riskområden: Operativa risker, Strategiska risker och Finansiella risker. För varje enskild risk bedöms sannolikhet och påverkan på Elons verksamhet med påföljande åtgärdsplan. Rapportering, uppföljning och kontroll sker genom formellt etablerade rutiner och processer.

### Operativa risker

Bland operativa risker är tillgång och pris på handelsvaror en av de mest väsentliga. Elon har valt att koordinera alla inköp centralt för att utvinna skalfördelar och få konkurrenskraftiga priser och villkor gentemot leverantörer. En noggrann intern uppföljning sker även för att kunna reagera och anpassa priser gentemot kund. Elons försäljning riktar sig till ett stort antal kunder, vilket medför att koncernen är begränsat exponerad vid gällande enskilda kundförluster.

Elon lagerhåller elektronikprodukter för hemmet i stora volymer vilka kan orsaka inkuransrisk. Rutiner finns framtagna för att följa lagerhantering, utgående artiklar och lagerinventering, allt i syfte att minimera inkuransrisken.

### Strategiska risker

De strategiska riskerna är framför allt relaterade till makroekonomiska faktorer och geopolitiska förhållanden. Elon verkar i flera länder. Av detta skäl påverkas efterfrågan på Elons produkter av bland annat makroekonomiska faktorer, däribland den allmänna konjunkturen, den globala tillväxttakten samt osäkerhet på de finansiella marknaderna.

Alla osäkerhetsfaktorer beträffande ekonomiska framtidsutsikter som påverkar kundernas inköpsvanor skulle kunna ha en negativ effekt på efterfrågan på Elons produkter, samt kan påverka Elons verksamhet, finansiella ställning och resultat negativt. Koncernen arbetar aktivt med att bevaka dessa risker för att vid behov anpassa verksamheten.

Elon möter konkurrens på de olika marknaderna av både små och stora företag såväl som via e-handel och effektiviserar kontinuerligt distribution och organisation för att bibehålla konkurrenskraften. Vidare arbetar Elon genom sina kedjekoncept med att bygga långsiktiga relationer med kunderna samt att skapa mervärde genom vårt tjänsteutbud.

Under året har nya risker uppstått till följd av det pågående kriget i Ukraina. Risker kopplat till efterfrågan, inflation och valutor på grund av det instabila läget har haft stor påverkan under hela året och bedöms vara fortsatt signifikanta även för nästkommande år. Koncernens verksamhet är som övriga detaljhandeln direkt påverkade av inflationstryck samt ränteläge i sina försäljningsmarknader och externa påverkansfaktorer utvärderas kontinuerligt.

## Finansiella risker

Finansiella risker omfattar marknadsrisk, ränterisk, kreditrisk, likviditetsrisk och refinansieringsrisk. Valutarisken är den mest väsentliga marknadsrisken där koncernen utsätts för främst transaktionsrisk.

För att minimera risken för kundförluster har koncernen fastställt en kreditpolicy som anger ramar för kreditgivningen inom handelsverksamheten och vilka risker som får tas. Koncernens verksamhet medför naturligt att varor säljs mot kredit. Enligt fastställd kreditpolicy ska samtliga kunder åsättas en kreditlimit baserad på en kreditbedömning. De risker som detta medför hanteras genom aktiv, tydlig, konkurrenskraftig och professionell kreditgivning. Kreditgivningen har ett tydligt lönsamhetskrav som huvudinriktning. Koncernen har historiskt haft låga kreditförluster hänförligt till varuförsäljningen. Koncernen har också samarbete med kreditförsäkringsbolag där det bedöms som effektivt att minska koncernens kreditexponering.

## Marknadsrisk – valutarisk

Koncernen verkar i Sverige samt internationellt och utsätts för valutarisker som uppstår från olika valutaexponeringar, framför allt avseende euro (EUR), norska kronor (NOK) och kinesiska yuan (CNY). Valutarisk uppstår genom framtida affärstransaktioner och redovisade tillgångar och skulder i en valuta som inte är bolagets funktionella valuta, så kallad transaktionsexponering. Vidare är koncernen exponerad för valutarisk, så kallad omräkningsrisk, vid omräkning av de utländska dotterföretagen i Norge, Finland och Danmarks intäkter, kostnader, tillgångar och skulder till koncernens rapportvaluta som är svenska kronor (SEK).

I Elon uppstår valutarisk framför allt av gränsöverskridande handel, där prissättning och fakturering utöver SEK sker i NOK, EUR och DKK samtidigt som stora inköp sker i EUR och CNY. Känslighet i resultatet avseende förändringar i valutarisker uppstår främst i EUR, CNY och NOK. Väsentliga balansposter i EUR återfinns inom kundfordringar och leverantörsskulder. Kundfordringar i EUR uppgår till 34,4 MSEK och leverantörsskulder i EUR uppgår till 592,9 MSEK. Kundfordringar i NOK uppgår till 101,9 MSEK och leverantörsskulder i NOK uppgår till 15,1 MSEK. För att minska den kortsiktiga valutarisken tecknas valutaterminskontrakt och valutaoptioner för att ekonomiskt säkra framtida flöden i utländsk valuta enligt en av koncernen fastställd valutapolicy.

## Känslighetsanalys – transaktionsexponering

Koncernen är främst exponerad för förändringar i växelkursen för EUR. Känslighet i resultatet avseende förändringar i växelkurser uppstår främst genom transaktioner i EUR. Om den svenska kronan hade försvagats/förstärkts med 10 procent i förhållande till euron, med alla andra variabler konstanta, skulle det omräknade årets resultat och egna kapitalet för räkenskapsåret 2023 varit 53,9 MSEK högre/lägre, till största delen som en följd av vinster/förluster vid omräkning av kundfordringar, leverantörsskulder samt monetära tillgångar och skulder i EUR.

## Ränterisker

Koncernens ränterisk uppstår genom upplåning. Finansiella räntebärande skulder utgörs av checkräkningskredit i SEK, inlånade medel från kunder. Dessa utgår med rörlig ränta. Utöver detta har koncernen även finansiella leasingskulder som beräknas med koncernens marginella låneränta. Checkräkningskredit och inlånade medel från kunder utsätter för ränterisk avseende kassaflöde. Per 2023-12-31 uppgick genomsnittlig räntebindningstid för dessa till 0 månader. För ytterligare information om koncernens upplåning se not 26 i årsrapporten.

Om räntorna på upplåning 2023 varit 100 baspunkter högre eller lägre med alla andra variabler konstanta, hade årets resultat och det egna kapitalet för räkenskapsåret varit 1,2 MSEK lägre eller högre, huvudsakligen som en effekt av högre eller lägre räntekostnader för upplåning med rörlig ränta avseende koncernens checkräkningskredit.

## Kreditrisk

En kreditrisk för koncernen är finansiella tillgångar i form av kundfordringar. I den löpande verksamheten hanteras kundkreditrisken av varje enskilt koncernföretag och detta sker utifrån av koncernen etablerade rutiner och kontroller. Individuella kreditlimiter per kund identifieras utifrån satta riktlinjer och ställningstagande och limit görs utifrån bedömd riskprofil. Det kan även noteras att Elon i vissa kundrelaterade transaktioner arbetar med förskottsregleringar från motpart, vilket kan ha sin grund i såväl kassaflödesoptimering som kreditriskhantering. Eon arbetar aktivt med att bevaka och säkerställa regleringen av utestående fordringar. Elon försäkrar delar av sina kundfordringar för att minska sin kreditrisk. Av de kundfordringar som är försäkrade uppgår den försäkrade andelen av fordringen normalt till mellan 50 och 100 procent exklusive moms av fakturabeloppet. I de fall då ingen oberoende kreditbedömning finns görs även en riskbedömning av kundens kreditvärdighet där dennes finansiella ställning beaktas, liksom tidigare erfarenheter och andra faktorer.

För att minska kreditrisken i likvida medel använder sig koncernen av väletablerade och långsiktiga finansiella motparter med en rating om lägst AA enligt Standard & Poor's eller liknande institut. Kreditförlustreserven uppgick till 39,3 MSEK (21,4) per 2023-12-31, se not 19. Konstaterade kreditförluster har historiskt varit låga men med befintlig marknadssituation bedömer koncernen att det finns en ökad risk för kundförluster jämfört mot tidigare år varför reserven ökat.

## Likviditetsrisk

Likviditetsrisk definieras som risken att koncernen drabbas av ökade kostnader på grund av brist på likviditet. Likviditetsriskerna begränsas genom att man på koncernnivå noga följer rullande prognoser för koncernens likviditetsreserv för att säkerställa att koncernen har tillräckligt med likvida medel för att möta behovet i den löpande verksamheten. Detta görs genom att kassaflödesprognoser upprättas. Betalningsberedskap hålls genom banktillgödohavanden och checkräkningskredit. Koncernen följer även upp likviditetsmått baserade på koncernens rapport över finansiell

ställning mot interna och externa krav samt upprättar skuldfinansieringsplaner.

## Refinansieringsrisker

Refinansieringsrisk definieras som risken det uppstår sårigheter att refinansiera bolaget, att finansiering inte kan erhållas, eller att den endast kan erhållas till ökade kostnader. Risken begränsas genom att koncernen alltid har bekräftade utnyttjade kreditutrymmen som bedöms som tillräckligt stora. För mer information se not 3 i årsrapporten.

## Ägare

Antalet aktier i bolaget är oförändrat 14 860 343. Under 2022 genomförde koncernen ett optionsprogram riktat till ett begränsat antal nyckelpersoner i koncernen. Totalt tecknades 630 000 teckningsoptioner vilka vid maximalt utnyttjande kan medföra att antalet aktier ökar med lika mycket, vilket i så fall skulle innebära att det totala antal utestående aktier i så fall uppgår 15 490 343 aktier. Om samtliga teckningsoptioner utnyttjas för aktieteckning kommer bolagets aktiekapital öka med 1,6 miljoner kronor och vid fullt nyttjande av optionerna kommer bolagets egna kapital öka med 47,9 miljoner kronor. Optionsprogrammet löper till och med andra halvåret 2025.

Överlag kan sägas att ägarfördelning och ägarandelen vid årsslutet 2023 inte förändrats nämnvärt jämfört med årsslutet 2022. Elon Group Holding utgör fortfarande majoritetsägare i bolaget men har minskat innehavet med 8,8 procentenheter jämfört med motsvarande period i fjol. Detta är en effekt av de senaste förvärven som genomförts. Oförändrad ägarandel har Håkan Lissinger, tidigare huvudägaren i det första av Elon AB förvärvade bolag Electra Gruppen. Bland institutionella ägarna återfinns Avanza Pension med samma ägarandel som för ett år sedan.

2023-12-28

### Största aktieägarna, %

Elon Group Holding	56,2%
Håkan Lissinger	7,3%
Avanza Pension	2,9%
Theodor Jeansson	1,7%
Malin Lissinger Browall	1,6%
Ebba Johanna Lissinger Peitz	1,6%
Spiltan Aktiefond Småland	1,4%
Cecilia Jeansson Momer	0,9%
P&B Pettersson och Bendel i Stockholm AB	0,9%
Ålandsbanken AB	0,7%
Övriga aktieägare	24,6%
Summa	100,0%

Källa: Elon, Analysguiden



## Resultaträkning (Mkr)

	2022	2023	2024p	2025p	2026p
Rörelseintäkter	4 771	4 929	5 100	5 304	5 516
Kostnad såld vara	-4 042	-4 228	-4 318	-4 465	-4 644
<b>Bruttoresultat</b>	<b>729</b>	<b>702</b>	<b>782</b>	<b>839</b>	<b>872</b>
Övriga externa kostnader	-386	-383	-393	-403	-413
Personalkostnader	-189	-219	-240	-248	-256
<b>Resultat före avskrivningar (ebitda)</b>	<b>154</b>	<b>100</b>	<b>149</b>	<b>188</b>	<b>204</b>
Avskrivningar	-86	-95	-101	-105	-110
Jämförelsestörande	-19	0	0	0	0
<b>Rörelseresultat (ebit)</b>	<b>49</b>	<b>5</b>	<b>47</b>	<b>83</b>	<b>94</b>
Finansnetto	-10	-17	-22	-24	-27
<b>Resultat före skatt</b>	<b>39</b>	<b>-12</b>	<b>26</b>	<b>58</b>	<b>67</b>
Skatt	-6	-5	-5	-12	-14
<b>Periodens resultat</b>	<b>33</b>	<b>-17</b>	<b>21</b>	<b>47</b>	<b>53</b>

## Balansräkning (Mkr)

	2022	2023	2024p	2025p	2026p
<b>TILLGÅNGAR</b>					
Goodwill	44	45	47	49	51
Immateriella anläggningstillgångar	97	91	94	98	102
Materiella anläggningstillgångar	81	72	74	77	80
Nyttjanderättstillgångar	289	275	284	295	307
Uppskjuten skattefordran	3	5	6	6	6
Övriga finansiella anläggningstillgångar	97	81	84	87	91
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>610</b>	<b>569</b>	<b>589</b>	<b>612</b>	<b>637</b>
Varulager	600	604	625	650	676
Kundfordringar	745	693	719	743	772
Fordringar på närstående bolag	0	0	0	0	0
Skattefordran	13	14	17	18	19
Derivatinstrument	3	3	3	3	3
Övriga kortfristiga fordringar	42	27	28	29	30
Förutbetalda kostnader och upplupna int.	148	133	147	153	160
Likvida medel	52	130	153	159	165
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	<b>1 603</b>	<b>1 605</b>	<b>1 693</b>	<b>1 756</b>	<b>1 826</b>
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>	<b>2 213</b>	<b>2 173</b>	<b>2 282</b>	<b>2 368</b>	<b>2 463</b>

## Eget kapital &amp; skulder

	2022	2023	2024p	2025p	2026p
Aktiekapital	37	37	37	37	37
Övrigt tillskjutet kapital	280	280	280	280	280
Reserver	3	-20	3	3	3
Balanserat kapital inkl. årets resultat	305	259	259	259	259
<b>Eget kapital</b>	<b>625</b>	<b>556</b>	<b>579</b>	<b>579</b>	<b>579</b>
Leasingskulder	245	236	247	261	275
Skulder till kreditinstitut	0	0	0	0	0
Övriga avsättningar	52	61	65	71	77
Uppskjutna skatteskulder	10	0	2	5	8
<b>Summa långfristiga skulder</b>	<b>307</b>	<b>297</b>	<b>315</b>	<b>337</b>	<b>361</b>
Leverantörsskulder	986	1 048	1 102	1 143	1 198
Checkräkningskredit	0	0	0	0	0
Skulder till kreditinstitut	0	24	24	24	24
Skatteskulder	1	1	1	1	1
Leasingskulder	44	45	48	51	56
Övriga skulder	69	61	65	68	70
Upplupna kostnader och förutbetalda int.	181	141	149	164	175
<b>Summa kortfristiga skulder</b>	<b>1 281</b>	<b>1 320</b>	<b>1 389</b>	<b>1 452</b>	<b>1 524</b>
<b>SUMMA EGET KAPITAL &amp; SKULDER</b>	<b>2 213</b>	<b>2 173</b>	<b>2 282</b>	<b>2 368</b>	<b>2 463</b>

## Kassaflöden (Mkr)

	2022	2023	2024p	2025p	2026p
Rörelseresultat före avskrivningar	154	100	149	188	204
Rörelsekapitalförändring	-107	74	-96	-130	-146
<b>Kassaflöde löpande verksamheten</b>	<b>48</b>	<b>174</b>	<b>53</b>	<b>58</b>	<b>58</b>
Investeringar	-56	19	-25	-25	-25
<b>SUMMA FRITT KASSAFLÖDE</b>	<b>104</b>	<b>155</b>	<b>78</b>	<b>83</b>	<b>83</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 Rolf Karp äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.

---

### Ansvarig analytiker:

Rolf Karp