Lägre fraktpriser inom Air & Sea tyngde även i Q4

Utmanande Q4 med minskad omsättning

Elanders omsättning minskade under Q4 med 11% organiskt till 3 574 mkr efter justering för förvärv och nedlagda verksamheter. Denna minskning berodde främst på en svagare marknad och lägre fraktpriser inom Air & Sea-transportsegmentet. Justerad EBITA uppgick till 289 mkr, jämfört med 331 mkr i Q4 2022, med en oförändrad justerad EBITA-marginal på 8,1%. Periodens resultat inkluderade engångskostnader på -25 mkr, främst relaterade till förvärvskostnader. Under Q4 förvärvade Elanders det brittiska kontraktslogistikföretaget Kammac Ltd, som omsätter GBP 90 miljoner med mycket god lönsamhet. Vid årsskiftet uppgick den justerade nettoskulden till 3 655 mkr, eller 3,5 gånger justerad EBITDA. Höga räntekostnader har påverkat resultatet negativt och var den huvudsakliga orsaken till att rapporterad vinst per aktie sjönk till 9,60 kr 2023 från 13,63 kr 2022.

Förvärv av Kammac Ltd stärker positionen i UK

I november 2023 stärkte Elanders sin position inom kontraktslogistik i Storbritannien genom förvärvet av Kammac Ltd, vilket resulterade i att Storbritannien blev den fjärde största marknaden för bolaget. Under de senaste 12 månaderna rapporterade Kammac en omsättning på GBP 90 miljoner med stark lönsamhet. Den totala köpesumman, som inkluderade en eventuell extra köpeskilling, uppgick till drygt GBP 100 miljoner på skuldfri basis. Kammac har integrerats i Elanders affärsområde Supply Chain Solutions från och med november 2023.

Tydligt förbättrat kassaflöde under Q4

Q4 var ett utmanande kvartal för affärsområdet Supply Chain Management som står för 81% av Elanders omsättning. Trots utmaningarna minskade koncernens nettoskuld, exklusive IFRS 16-effekter, med nära 500 mkr under 2023. Detta berodde delvis på en minskning av rörelsekapitalet med 370 mkr under det gångna året. Den rådande nettoskulden och ökade räntenivåer har dock lagt press på bolagets resultat. Vi upprepar vår riktkurs 140 kr, vilket innebär ett P/E-tal på strax över 10, baserat på prognosticerad vinst för 2024. Jämfört med andra globala aktörer inom supply chain management framstår Elanders som attraktivt värderat. Med tanke på den fortsatta tillväxten inom den globala logistikmarknaden, identifierar vi fyra huvudsakliga tillväxtområden för Elanders: e-handel, livscykelhantering, outsourcing, samt onlineprint.

Elanders

Rapportkommentar

Datum	5 mars 2024
Analytiker	Thomas Nilsson

Basfakta

Bransch	Industri
Styrelseordförande	Dan Frohm
Vd	Magnus Nilsson
Noteringsår	1989
Listning	Nasdaq OMX
Ticker	ELAN B
Aktiekurs	118,80 kr
Antal aktier, milj.	35,4
Börsvärde, mkr	4 201
Nettoskuld, mkr	3 655
Företagsvärde (EV), mkr	7 856
Webbplats	www.elanders.com

Kursutveckling senaste året

Källa: Refinitiv

Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2022	2023	2024p	2025p
Omsättning	14,974	13,867	14,622	15,353
EBITDA	1,940	1,967	2,047	2,149
EBITA, justerad	966	927	980	1,029
Resultat f. skatt	666	398	586	618
Nettoresultat	470	248	400	422
VPA, justerad	15.27 kr	8.99 kr	13.29 kr	13.93 kr
Utd. per aktie	3.60 kr	4.15 kr	4.15 kr	4.15 kr
Omsättningstillväxt	27.6%	-7.4%	5.4%	5.0%
EBITDA-marginal	13.0%	14.2%	14.0%	14.0%
EBITA-marginal	6.5%	6.7%	6.7%	6.7%
Nettoskuld/EK	0.9	0.9	0.9	0.8
Nettoskuld/EBITDA	1.9	1.9	1.8	1.7
P/E-tal	7.8	13.2	8.9	8.5
EV/EBIT	8.1	8.5	8.0	7.6
EV/omsättning	0.5	0.6	0.5	0.5
Direktavkastning	3.0%	3.5%	3.5%	3.5%

Källa: Bolaget, Analysguiden

Operationell uppdatering

Minskad omsättning under Q4

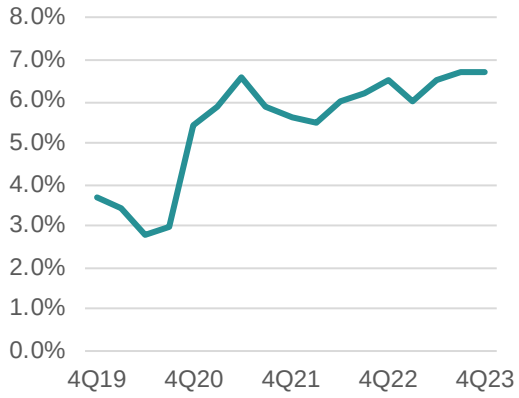
Under Q4 sjönk nettoomsättningen till 3 574 mkr, jämfört med 4 099 mkr under samma period föregående år. Efter justeringar för valutakursförändringar, avvecklade verksamheter och förvärv, minskade omsättningen organiskt med 11%. Denna minskning berodde främst på en svagare marknad och lägre fraktpriser för Air & Sea-transporter. Justerad EBITA minskade med 42 mkr till 289 mkr under Q4, vilket resulterade i en oförändrad justerad EBITA-marginal på 8,1%. Överkapacitet har uppstått i koncernen i USA och Europa till följd av investeringar gjorda före den rådande inflationen. Dessa investeringar innefattade främst nya och längre hyresavtal för utökad lagringskapacitet inom Supply Chain Solutions, beslutade under en period av tvåsiffrig tillväxt. Denna överkapacitet, i kombination med svagare efterfrågan från vissa kundsegment inom mode och elektronik, har lagt press på både lönsamheten och resultatet. Elanders avslutade 2023 med en nettoskuld exklusive IFRS 16-effekter på SEK 3 655 miljoner, vilket motsvarar 3,5 gånger justerad EBITDA. Den rapporterade vinsten per aktie för 2023 minskade till 9,60 kr från 13,63 kr. Högre räntekostnader, som en följd av den nuvarande nettoskulden och ökade räntenivåer, fortsatte att negativt påverka resultatet jämfört med samma period föregående år. Styrelsen föreslår en oförändrad utdelning på 4,15 kr per aktie för 2023. I november förvärvade Elanders det engelska kontraktslogistikföretaget Kammac Ltd, med en årlig omsättning på GBP 90 miljoner och god lönsamhet.

Negativ tillväxt inom Supply Chain Solutions

Affärsområdet Supply Chain Solutions, som står för 81% av Elanders omsättning, rapporterade negativ tillväxt, delvis på grund av en normalisering av fraktpriser inom Air & Sea-verksamheten, men också på grund av svagare efterfrågan. Omsättningen inom Supply Chain Solutions minskade i Q4 med 13% organiskt jämfört med Q4 2022. Svag efterfrågan från kundsegmenten elektronik och mode tillsammans med överkapacitet i Europa och Nordamerika resulterade även i en lägre EBITA-marginal än föregående år. Justerad EBITA minskade med 47 mkr till 208 mkr under Q4, och den justerade EBITA-marginalen sjönk från 7,8% till 7,3%. Överkapacitet i USA och Europa, efter investeringar gjorda före den accelererande inflationen, har tillsammans med svagare efterfrågan från kunder inom Fashion och Electronics påverkat lönsamheten och resultatet negativt. Marknaden beskrivs som fortsatt osäker med en svagare efterfrågan över alla större kundsegment och marknader under Q4. Speciellt inom Automotive-segmentet förekommer fortfarande störningar i material- och komponentflöden. Förvärvet av brittiska Kammac kommer att vara ett viktigt tillskott i bolagets ansträngningar att gradvis förbättra marginalerna inom Supply Chain Solutions.

Rörelsemarginal nära målet på 7%

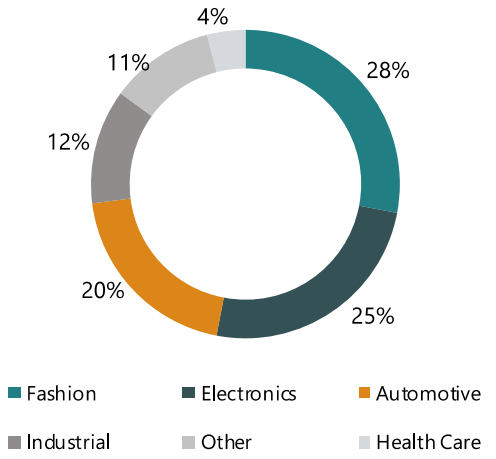
Justerad EBITA rullande 12 månader, Q4 2019 – Q4 2023



Källa: Elanders.

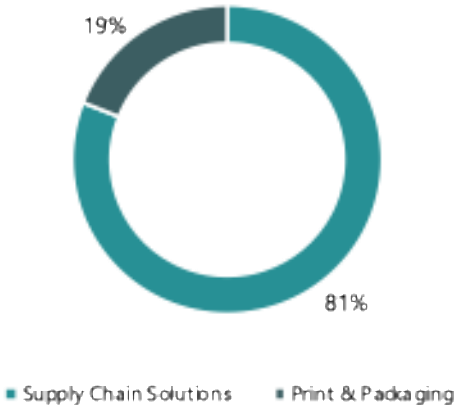
Kundbasen alltmer diversifierad

Automotive och Industrial utgör nu 20% respektive 12%



Supply Chain Solutions utgör 81%

Omsättningsandel per affärsområde rullande 12 månader



Källa: Elanders.

Fortsatt osäker marknad i Q4

Osäkerheten på marknaden kvarstod under Q4 och Elanders fortsätter att noggrant granska sina kostnader. Det högre ränteläget och koncernens nettoskuld har lett till höga räntekostnader som påverkar resultatet. Man arbetar därför aktivt med att förbättra kassaflödet och minska mängden bundet rörelsekapital. Inom affärsområdet Supply Chain Solutions påverkades försäljningen negativt av strategiska beslut att avveckla vissa affärer, särskilt inom Automotive och Electronics, vilket ledde till en minskning i omsättningen. Dessutom bidrog normaliseringen av fraktpriser för Air & Sea-transporter till omsättningsminskningen. Överkapacitet i USA och Europa, efter tidigare expansioner, har ökat kostnaderna och pressat lönsamheten. Trots lägre omsättning lyckades dock Elanders hålla en stabil EBITA-marginal jämfört med föregående år. Man förbättrade även sitt operativa kassaflöde, främst genom minskat rörelsekapital. Med förvärvet av Kammac Ltd i november 2023 stärktes marknadspositionen inom kontraktslogistik i Storbritannien, vilket ses som strategiskt viktigt. Affärsområdet Print & Packaging Solutions visade förbättrad lönsamhet trots en utmanande marknad.

Överkapacitet i USA och Europa tynger lönsamheten

Förvärv av Kammac stärker Elanders position i UK

I november 2023 stärkte Elanders sin marknadsposition inom kontraktslogistik i Storbritannien genom förvärvet av Kammac Ltd. Detta förvärv gör Storbritannien till Elanders fjärde största marknad. Kammac hade under de senaste tolv månaderna en omsättning på GBP 90 miljoner till god lönsamhet. Köpeskillingen, inklusive potentiell tilläggsköpeskilling, uppgick till drygt GBP 100 miljoner på skuldfri basis. Som en del av Elanders affärsområde för Supply Chain Solutions har Kammac konsoliderats från och med november 2023.

Kammac omsätter årsbasis GBP 90 miljoner med god lönsamhet

Förbättrad lönsamhet inom Print & Packaging i Q4

Affärsområdet Print & Packaging fortsätter optimera sin produktionsapparat. Traditionell offsetkapacitet för långa serier ersätts med mer flexibel digitaltrycksutrustning, anpassad för kortare serier. Under Q4 minskade omsättningen i Print & Packaging Solutions organiskt med 9% jämfört med samma period föregående år. Det strategiskt viktiga området onlineprint visade dock positiv utveckling under kvartalet. Bortsett från engångsposter var resultatet något sämre än föregående år. Justerad EBITA landade på 86 mkr jämfört med 88 mkr året innan. Trots detta förbättrades lönsamheten, med en ökning av den justerade EBITA-marginalen från 10,1% till 11,3%. En fortsatt stark efterfrågan på onlineprint kompenserade för minskad efterfrågan på traditionella trycksaker.

Stark efterfrågan på onlineprint balanserar minskning inom traditionella trycksaker

Elanders hållbarhetsarbete fortsätter

Elanders hållbarhetsarbete fortsätter och man arbetar nu med att kartlägga koncernens koldioxidutsläpp. Man kommer att redovisa Scope 3-koldioxidutsläpp i årsredovisningen och har åtagit sig att följa Science Based Targets Initiative för att få bolagets klimatmål godkända under kommande år.

Attraktivt värderat relativt jämförbara bolag

Vi upprepar vår riktkurs 140 kr, vilket motsvarar ett P/E-tal på drygt 10 sett till vårt estimat för justerad vinst per aktie 2024. Elanders är lågt värderat i relation till ett urval jämförbara bolag med verksamhet inom Supply Chain Management. Dock anser vi det är befogat med en viss rabatt då Elanders är ett mindre bolag i jämförelse.

Värdering relativt andra bolag inom Supply Chain Solutions

Nyckeltal för Elanders och ett urval jämförbara bolag

Bolag	Land	Kurs	Börsvärde MUSD	Antal anställda	Omsättning MUSD, 2024p	EV/ Sales	EPS 2024p	P/E 2023p
Kuehne + Nagel	Schweiz	248.60	33,435	74,853	27,677	1.3	10.83	23.0
ID Logistics	Frankrike	334.50	2,057	21,000	3,002	1.0	10.21	32.8
XPO Logistics	USA	121.38	13,959	100,000	8,280	1.9	3.47	35.0
DSV A/S	Danmark	1069.50	34,079	61,000	21,962	1.7	57.00	18.8
Medel, jämförbolag			**20,883**	**64,213**		**1.5**		**27.4**
Median, jämförbolag			**23,697**	**67,927**		**1.5**		**27.9**
Elanders	Sverige	118.80	4,201	7,500	14,622	0.5	13.29	8.9

Källa: Refinitiv. Nyckeltalen bygger på analytikerkollektivets prognoser

Utvecklingen per kundsegment

- Inom **Fashion** som står för 28% av omsättningen ser man en försvagad efterfrågan i Nordamerika och en fortsatt svag marknad i Europa. Nyförsäljningen täcker för närvarande inte den minskade efterfrågan från befintliga kunder, vilket lett till överkapacitet.
- **Electronics** representerar 25% av omsättningen. Man rapporterar en svag efterfrågan i både Europa och Asien. Dock fortsätter man växa inom Life Cycle Management services.
- Inom **Automotive** som står för 20% har prishöjningar förbättrat lönsamheten. Produktiviteten har påverkats negativt av fluktuerande efterfrågan.
- **Industrial** som står för 12% av omsättningen rapporterar en stabil efterfrågan, men med vissa tecken på svagare slutmarknad.
- **Health Care** står för 4% av Elanders omsättning. Har rapporterades en över lag stabil marknad. Omsättningsökningen i segmentet härrör från förvärvet av brittiska Kammac Ltd.
- I kategorin **Övrigt** såg man fortsatt organisk tillväxt inom online print, samt från förvärvet av Kammac. Denna kategori står för 11% av koncernens omsättning.

Investeringstes

Global logistikledare med omfattande tjänsteutbud

Elanders är ett världsledande logistikföretag som erbjuder en palett av integrerade lösningar inom supply chain management. Bolaget assisterar sina kunder att mer effektivt hantera hela sin försörjningskedja, från råvara till färdiga produkter. Koncernen har över 7 000 anställda och är verksam i ca 20 länder. Idag står Elanders ursprungliga affärsområde, Print & Packaging, för endast 19% av omsättningen och resultatet, medan huvuddelen av verksamheten, Supply Chain Solutions, utgör 81%.

Print & Packaging står nu endast 19% av Elanders omsättning

Print & Packaging en allt mindre men lönsam del

Elanders, som grundades 1908, har sitt ursprung inom Print & Packaging. Denna del av verksamheten är fortsatt lönsam men utgör en allt mindre andel av koncernens totala aktiviteter. Sedan det nya ledarskapet tog över har Elanders omsättning femdubblats. Företaget har fortsatta tillväxtambitioner och delar huvudägare med Lifco genom Carl Bennet AB, vilket under de senaste 12 åren har sett en genomsnittlig årlig tillväxt i rörelseresultatet på 18%, resulterande i en relativt hög värderingsmultipel på börsen.

Sedan bolagets nya ledning tog över har bolagets omsättning femdubblats

Förbättrade marginaler inom tyska LGI

Elanders finansiella mål inkluderar att uppnå en organisk tillväxt på 3–5% årligen och en justerad rörelsemarginal (EBITA) på minst 7%. Dessutom ska förhållandet mellan nettoskuld och EBITDA inte överskrida 2,5. Ett centralt steg för att nå dessa mål har varit förbättrad lönsamhet i tyska LGI, ett av Elanders större förvärv. Företaget har avslutat vissa kundavtal hos LGI där lönsamheten inte ansågs tillräcklig.

Höjda marginaler i förvärvade tyska LGI viktigt för att nå en rörelsemarginal på 7%

Helhetslösningar för supply chain management

Effektiv hantering av försörjningskedjan erbjuder betydande konkurrensfördelar och är avgörande för tillverkande företags framgång i dagens globaliserade ekonomi. Elanders erbjuder helhetsansvar för komplexa leveransuppdrag som inkluderar inköp, lagerhållning, konfigurering, produktion och distribution. Företagets ambition är att vara en global, strategisk och långsiktig partner för sina kunder i deras strävan att effektivisera och utveckla sina affärsprocesser.

En effektiv försörjningskedja är affärskritisk i dagens globala ekonomi

Elanders konkurrensfördelar

Elanders har etablerat ett djupt förtroende hos sina kunder, vilket resulterar i att kundbortfall är ovanligt. Av dess 30–40 största kunder har få avslutat sitt samarbete över tid. Till exempel har Daimler samarbetat med Elanders sedan 1990-talet, vilket innefattar ungefär 30 olika avtal med denna bilproducent. Elanders tecknar långsiktiga avtal med sina kunder, ofta mellan 3 och 5 år, inom området för kontraktslogistik. Företaget fokuserar speciellt på fem kundsegment: Automotive, Electronics, Fashion & Lifestyle, Industrial, samt Health Care & Life Science.

Bland Elanders största kunder är det inte många som försvunnit under årens lopp

Hållbarhetsarbete och uppsatta reduktionsmål

Angående hållbarhetsinsatser har Elanders satt upp mål för att minska utsläpp av växthusgaser på både kort och lång sikt. Företaget siktar på att reducera sina Scope 1 och 2 utsläpp med 50% fram till 2030, och sina Scope 3 utsläpp med 30%. Till 2040 är målet en 75% minskning av Scope 1 och 2 utsläpp, och till 2050 siktar Elanders på att nå "Net zero" över hela sin värdekedja, med 2021 som basår då företagets utsläpp låg på cirka 44 tusen ton koldioxid totalt.

Sätter mål för minskade utslätt

Risker

Elanders har en viss nettoskuldsättning, vilket gör bolaget mer känsligt för vikande efterfrågan eller om något förvärv inte utvecklas enligt plan. Mot det ska ställas att verksamheten blivit mer diversifierad, och att exponeringen mot cykliska branscher minskat som andel av omsättningen. Den mest påtagliga konjunkturkänsligheten finns i de delar av koncernens verksamheter som levererar till kunder inom tillverkningsindustrin, i synnerhet inom fordonsindustrin och konsumentelektronikbranschen. Försäljning till kunder inom livsmedel, kosmetik, läkemedel och offentlig sektor samt försäljning till privatpersoner är däremot inte konjunkturkänslig i samma utsträckning. Exponering avseende förändringar i räntenivån är främst hänförliga till koncernens räntebärande lån med rörlig ränta, som huvudsakligen är i EUR och USD. De flesta av bolagets största kunder har man haft fleråriga samarbeten med. Elanders har två kunder vars omsättning överstiger 10% av koncernens totala omsättning, och den största kunden uppgick under 2021 till 14% av omsättningen. Elanders är beroende av finansiering via kreditgivare, såväl för den löpande verksamheten som beredskap för framtida eventuella investeringar. Tillgången på finansiering påverkas av faktorer som den generella tillgången på kapital och koncernens kreditvärdighet.

Diversifierad verksamet som balans mot konjunkturkänslighet och finansiella risker

Bolagshistorik

Elanders var ursprungligen en global grafisk koncern som grundades 1908 av Otto Elander, Nils Hellner och Emil Ekström. Bolaget som tidigare var helägt av familjen Elander är sedan 1989 noterat på Nasdaq OMX och har sedan 1997 haft Carl Bennet AB som huvudägare. Bolaget har över 7 000 anställda i ett 20-tal länder och erbjuder idag ett brett tjänsteutbud samt helhetslösningar inom supply chain management. Elanders omsätter ca EUR 1,3 miljarder på årsbasis och har anläggningar på över 90 platser i världen. Bolaget har sitt huvudkontor i Mölndal utanför Göteborg. Det sista decenniet har varit händelserikt med flera stora förvärv. Under 2015 förvärvades det tyska företaget Schmid Druck och sommaren 2016 genomförde Elanders sitt största förvärv när den tyska kontraktslogistikkoncernen LGI förvärvades. LGI hade då ca 4 000 anställda och en årlig omsättning på EUR 430 miljoner. Tillsammans med LGI fick Elanders en mycket bredare kundbas och samtidigt skapades en stabil plattform för fortsatt organisk tillväxt. Under 2017 hade Elanders en organisk tillväxt på 6%, huvudsakligen inom affärsområdet Supply Chain Solutions, där tillväxten kom från både Asien och Europa. Även 2018 präglades av en stark organisk tillväxt som uppgick till 9% och man nådde för första gången över SEK 10 miljarder i omsättning. Under 2019 gjorde Print & Packaging och den asiatiska delen av Supply Chain Solutions ett bra resultat som dock kom i skymundan av att det behövde göras ett åtgärdsprogram i den europeiska verksamheten inom Supply Chain Solutions. Efter två år med starka kassaflöden och en resulterande stärkt finansiell ställning är Elanders nu åter redo att göra fler förvärv som kan komplettera och bredda den existerande verksamheten.

Från grafisk koncern till global supply chain-ledare med ambitiös tillväxt

Största aktieägarna, %

Carl Bennet AB	50.1%
Svolder AB	10.2%
Fjärde AP-fonden	8.5%
Protector Forsikring	5.3%
Carnegie Fonder	5.0%

Källa: Elanders.

Resultaträkning (Mkr)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024p	2025p
Nettoomsättning	4,236	6,285	9,342	10,742	11,254	11,050	11,733	14,974	13,867	14,622	15,353
Rörelsekostnader	-3,808	-5,091	-8,008	-9,330	-9,819	-9,619	-10,265	-13,034	-11,900	-12,575	-13,204
Justerad EBITDA	428	516	563	725	1,435	1,431	1,468	1,940	1,967	2,047	2,149
Av- och nedskrivningar	-115	-132	-192	-203	-872	-833	-810	-974	-1,040	-980	-980
Justerad EBITA	313	384	371	523	563	598	658	966	927	980	1,029
Förvärvsrelaterade avskrivningar	-21	-40	-63	-64	-54	-52	-78	-70	-70	-70	-70
Övriga justeringar	0	0	0	0	0	0	0	-47	-133	0	0
Rörelseresultat (EBIT)	292	344	308	459	509	546	580	849	724	910	959
Finansnetto	-33	-44	-78	-93	-143	-132	-98	-183	-326	-324	-341
Resultat före skatt	259	300	230	366	366	414	482	666	398	586	618
Skatt	-79	-78	-60	-108	-108	-122	-151	-180	-140	-176	-185
Minoritetsintressen	-5	-5	-5	-5	-5	-5	-9	-17	-10	-10	-10
Resultat för perioden	175	217	165	254	253	287	322	470	248	400	422

Balansräkning (Mkr)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024p	2025p
TILLGÅNGAR											
Goodwill	1,200	2,273	2,337	2,439	2,480	3,085	4,517	4,923	5,813	6,129	6,436
Övriga anläggningstillgångar	602	1,855	1,874	1,835	3,546	2,552	3,724	5,422	5,738	6,050	6,353
Summa anläggningstillgångar	1,802	4,128	4,211	4,274	6,026	5,637	8,241	10,345	11,551	12,180	12,789
Varulager	266	295	390	468	335	233	400	619	349	368	386
Kundfordringar	825	1,396	1,571	1,762	1,740	1,344	1,822	2,139	2,038	2,124	2,190
Övriga omsättningstillgångar	139	312	333	511	448	324	438	567	586	566	594
Likvida medel	529	651	679	722	655	1,101	898	904	1,107	1,378	1,734
Summa omsättningstillgångar	1,759	2,654	3,198	3,463	3,179	3,002	3,558	4,229	4,080	4,436	4,905
SUMMA TILLGÅNGAR	3,561	6,782	7,409	7,737	9,205	8,639	11,800	14,574	15,630	16,616	17,694

Eget kapital & skulder

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024p	2025p
Eget kapital	1,488	2,411	2,453	2,707	2,777	2,908	3,304	3,870	3,864	4,264	4,686
Minoritetsintressen	0	0	6	10	0	0	0	0	0	0	0
Summa eget kapital	1,488	2,411	2,453	2,707	2,777	2,908	3,304	3,870	3,864	4,264	4,686
Räntebärande skulder	1,267	2,875	3,344	3,261	4,616	3,955	6,147	8,180	9,297	9,803	10,293
Icke räntebärande skulder	805	1,496	1,612	1,768	1,811	1,776	2,349	2,524	2,470	2,604	2,735
Summa skulder	2,072	4,371	4,956	5,029	6,427	5,731	8,496	10,704	11,766	12,408	13,028
SUMMA EGET KAPITAL & SKULDER	3,560	6,782	7,409	7,737	9,205	8,639	11,800	14,574	15,630	16,672	17,714

Kassaflöden (Mkr)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024p	2025p
Kassaflöde före rörelsekapitalförändr.	277	344	355	452	1,233	1,264	1,202	1,582	1,411	1,537	1,613
Rörelsekapitalförändring	-8	-13	-419	4	104	461	-139	-476	371	64	56
Övriga poster	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Kassaflöde löpande verksamheten	269	331	-64	456	1,337	1,725	1,063	1,106	1,782	1,602	1,669
Investeringar	-42	-1,907	-262	-138	-140	-116	-1,394	-274	-1,012	-587	-677
Finansieringsverksamheten	-154	1,666	371	-318	-1,282	-1,060	54	-898	-533	-744	-636
SUMMA FRITT KASSAFLÖDE	73	90	45	0	-84	549	-277	-66	237	271	357
Likvida medel	529	651	679	722	655	1,101	898	904	1,107	1,378	1,734
Nettoskuld (neg = nettokassa)	738	2,224	2,665	2,539	3,961	2,854	5,249	7,276	8,191	8,425	8,559

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