

Svagare marknad ger hack i kurvan

Rapporten för tredje kvartalet kom in något svagare än vad vi prognosticerat och utsikterna för de närmaste kvartalen beskrivs som osäkra. Samtidigt ökade försäljningen till all-time high-nivåer med en ökning om 5%. Rensat för valuta och förvärv minskade dock den organiska tillväxten med 6%. En utmanande marknad inom bland annat sportbranschen, som ligger på relativt stora lager, har påverkat New Wave under perioden. Inom Företag har efterfrågan från kunder främst inom byggbranschen väsentligt minskat. Utvecklingen inom Företag var positiv sett till försäljning med ett i stort sett oförändrat resultat. Resultatet inom Gåvor & Heminredning förbättrades medan Sport & Fritid var svagare än vår prognos. New Wave är fortsatt optimistiska kring den långsiktiga utvecklingen, med lönsam tillväxt, men flaggar för att de närmaste kvartalen kan bli utmanande i en svag konjunktur, hög inflation och ränteoro.

Stabilt resultat

Omsättningen ökade med 5% till 2 337 Mkr. Rörelseresultatet minskade något till 381 Mkr (398) kvartal-över-kvartal, med en rörelsemarginal om 16,3%. I resultatet ingår statliga elstöd om 13 Mkr. Under tredje kvartalet 2023 förvärvades svenska outdoor-varumärket Tenson som tillsammans med fjolårets förvärv av BTC Activewear nu bidrar till omsättningstillväxten. Under 2024 väntas Tenson bidra positivt till New Waves resultat och lönsamhet.

Balansräkningen är fortsatt stabil och nettoskuldssättningsgraden uppgick till 40% per 30 september. Kassaflödet förbättrades och uppgick till 173 Mkr (-200), efter att under en längre period påverkats negativt av lageruppyggnad i den operativa verksamheten. En minskning av inköpen bidrog positivt i kvartalet.

Attraktiv värdering

Rapporten var något svagare än vi förväntat men marknaden hade diskonterat ett sämre utfall och aktien reagerade positivt. Kursen har fallit omkring 17% sedan början av året. Vi bedömer att New Wave har fortsatt god potential och ser en stabilitet i den långsiktiga utvecklingen.

Vi har justerat ner våra förväntningar för 2023 och 2024 mot bakgrund av en något svag Q3 rapport och mer försiktiga förväntningar för de närmaste kvartalen.

Vi prognosticerar en försäljning om 9 406 Mkr för 2023, delvis drivet av BTC Activewear, som ökar till 10 064 under 2024 och 10 769 under 2025. Rörelseresultatet för 2023 prognosticeras till 1 414 Mkr och för 2024 till 1 520 Mkr, vilket ger en rörelsemarginal om 15,0%, respektive 15,1%.

Våra estimat visar på ett väldigt attraktivt P/E på 10,6 för 2024 och en EV/EBIT på 8,7. Motsvarande multiplar för 2025 uppgår till 9,6x och 7,9x. Vi har under det senaste året haft en positiv syn till aktien och denna syn kvarstår. Mot bakgrund av sänkta förväntningar för 2023 och 2024 sänker vi riktkursen från 117 kr till 110 kr.

New Wave Group

Rapportkommentar

Datum 20 november 2023
Analytiker Catarina Ihre

Basfakta

Bransch Profilhandel
Styrelseordförande Olof Persson
Vd Torsten Jansson
Noteringsår 1997
Listning Nasdaq OMX Large Cap
Ticker NEWA B
Aktiekurs 84,7 kr
Antal aktier, milj. 132,7
Börsvärde, Mkr 10 714
Nettoskuld, Mkr 2 567
Företagsvärde (EV), Mkr 13 281
Webbplats www.nwg.se

Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

Prognoser & Nyckeltal, Mkr

	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Intäkter	6 719	8 844	9 406	10 064	10 769
EBITDA	1 233	1 754	1 684	1 815	1 984
Rörelseres. (ebit)	1 006	1 505	1 414	1 520	1 674
Resultat f. skatt	963	1 450	1 269	1 365	1 507
Nettoreultat	760	1 169	990	1 065	1 175
Vinst per aktie, kr	5,73	8,81	7,46	8,02	8,86
Utd. per aktie, kr	2,13	3,25	3,25	3,50	4,00
Omsättningstillväxt	10,2%	31,6%	6,4%	7,0%	7,0%
EBITDA-marginal	18,4%	19,8%	17,9%	18,0%	18,4%
Rörelsemarginal	15,0%	17,0%	15,0%	15,1%	15,5%
Nettoskuld/ebitda	0,9	1,5	1,5	1,4	1,3
P/e-tal	15,5	10,9	11,4	10,6	9,6
EV/ebit	13,2	8,8	9,4	8,7	7,9
EV/omsättning	2,0	1,5	1,4	1,3	1,2
Direktavkastning	1,3%	2,0%	2,0%	2,2%	2,5%

Källa: New Wave Group, Analysguiden

Investment Case

Levererar tillväxt och resultat

New Wave fortsätter att växa och bolaget har under det senaste året tagit steget att också växa genom förvärv. Efter att pandemins negativa effekter mattats av, har nu den underliggande makrobilden försämrats med ökad inflation och en högre räntenivå. Trots att de externa förutsättningarna inte har varit till fördel, har New Wave under de senaste åren visat en klar förmåga att parera utmaningarna med ökade marginaler och lönsamhet. De senaste årens olika lanseringar slår successivt igenom i försäljningen, där särskilt varumärket Craft går starkt. Det för New Wave nya området, löparskor har varit framgångsrikt, om än från i dagsläget låga volymer. Kundenspecifika klubbkläder växer också snabbt.

Vi räknar med att New Waves tillväxt fortgår med varumärken som Craft och Clique i spjutspetsen. Craft fortsätter att teckna nya avtal och förlänga redan existerande kontrakt med olika idrottsklubbar och föreningar. Utöver ingångna avtal med norska landslagen i längdskidor och skidskytte, Svenska Volleyförbundet och svensk handboll har avtalet med Hammarby Fotboll förlängts till 2027. New Wave ser ytterligare möjligheter att knyta samarbeten med idrotts- och fotbollsklubbar. Cutter & Buck har också utvecklats starkt det sista året. Det nyligen genomförda förvärvet av Tenson, med inriktning mot outdoor- & lifestyle stärker New Waves tillväxt inom Sport & Fritid.

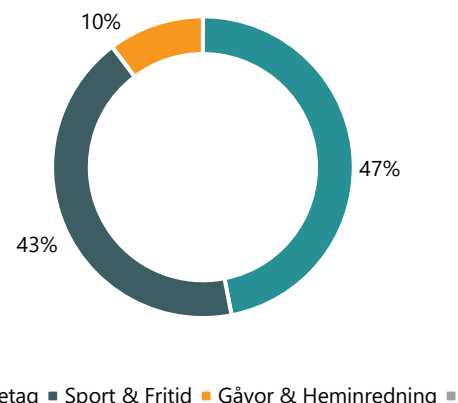
Stabilt resultat i kvartalet

Försäljningen ökade med 5% under tredje kvartalet jämfört med samma period 2022, till 2 337 Mkr, delvis drivet av förvärv som bidrog med 148 Mkr. Försäljningen i Sverige var stabil och gynnades av årets förvärv av Tenson. New Waves andra stora marknad, USA, uppvisade en försäljningsnedgång om 11%. Förvärvet av B.T.C. Activewear i fjol bidrog med en försäljningsökning om 38% i Centraleuropa. Uppdelat på försäljningskanaler så ökade Profil med 7% på koncernnivå och Detaljhandel med 1%.

Rörelseresultatet försämrades något under kvartalet och uppgick till 381 Mkr (398). Rörelsemarginalen minskade och uppgick till 16,3% (17,8).

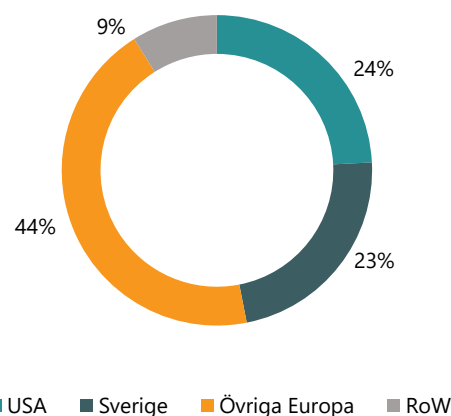
Kassaflödet från löpande verksamhet fortsatte att förbättras och uppgick till 173 Mkr, en ökning från -200 Mkr under motsvarande period ifjol. Det förbättrade kassaflödet förklaras av lägre varuinköp under perioden. New Wave har en rad kvartal bakom sig med negativa kassaflöden som en följd av strategisk lageruppbyggnad för att snabbt kunna tillgodose kundefterfrågan. New Waves produkter är relativt okänsliga mot snabba svängningar i modecyklerna och vi bedömer inte att den relativt höga kapitalbindningen utgör någon större risk.

Omsättning per segment, 2022



Källa: New Wave Group

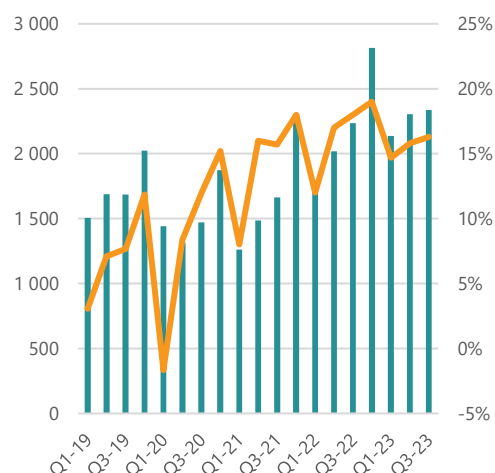
Omsättning geografiskt, 2022



Källa: New Wave Group

Omsättning och rörelsemarginal

Omsättning, Mkr (vänster) & rörelsemarginal (höger)



Kostnaderna ökade bland annat som en följd av högre volymer, ökade marknadsaktiviteter och högre kostnader för personal. Högre el- och energipriser inverkar också på kostnadssidan.

Bruttomarginalen försämrades något till 49,5% (51,0), vilket var väntat som en effekt av fjolårets förvärv av BTC Activewear och en lägre marginal inom Företag.

Periodens resultat föll något och uppgick till 381 Mkr (398) Mkr, vilket motsvarar en V/A om 2,04 kr (2,29).

Kvartalsdata (Mkr)

	Q1-17	Q2-17	Q3-17	Q4-17	Q1-21	Q2-21	Q3-21	Q4-21	Q1-22	Q2-22	Q3-22	Q4-22	Q1-23	Q2-23	Q3-23
Omsättning	1 264	1 372	1 331	1 630	1 262	1 487	1 664	2 307	1 775	2 019	2 234	2 815	2 136	2 305	2 337
Bruttoresultat	571	626	638	744	605	718	803	1 103	843	1 029	1 103	1 400	1 083	1 165	1 136
Rörelseresultat (EBIT)	43	111	143	172	100	241	261	403	209	351	398	547	314	364	381
Rörelsemarginal	3%	8%	11%	11%	8%	16,2%	15,7%	17,5%	11,8%	17,4%	17,8%	19,4%	14,7%	15,8%	16,3%
Resultat e finansnetto	31	97	130	159	87	232	250	393	200	341	305	525	285	329	345
Kassaflöde	34	50	-10	135	367	185	242	413	5	68	-200	-233	-193	230	173
V/A kr	0,19	0,58	0,80	1,10	0,52	1,42	1,49	2,31	1,16	2,00	2,29	3,37	1,68	1,96	3,35

Kortsiktigt hack i kurvan -diskonterat i kursen

De senaste åren visar att New Wave snabbt kunnat anpassa sig till nya och förändrade förhållanden. Efter Coronapandemin ligger fokus på att parera förändringar i konsumtionsmönster i en omvärld av högre räntor, inflation och risk för lågkonjunktur. Vi bedömer att New Wave står väl rustat för att möta en orolig omvärld med nya lanseringar och en minskad kostnadskostym trots att Q3 rapporten var något under våra förväntningar. De senaste årens lanseringar och satsningar på nya områden väntas gradvis slå igenom i försäljning och resultat. Vi förväntar oss en fortsatt uppgång i försäljning och resultat under 2024 och 2025.

På risksidan ligger naturligtvis hur den geo-politiska utvecklingen påverkar marknaderna och därmed verksamheten. Till det kommer risker med lågkonjunktur, stigande räntor och en ökad inflation. För New Waves del är den fortsatta utvecklingen i USA och Norden särskilt viktig.

Vi bedömer att det fortsatt finns en uppsida i aktien, med en riktkurs kring 110 kr. Värderingen är attraktiv med ett P/E på 10,6 för 2024 och 9,6 baserat på prognoserna för 2025. Motsvarande EV/EBIT är 8,7 och 7,9 för respektive 2024 och 2025.

Utveckling per segment

Företag

Segmentet Företags försäljning steg med 9% och uppgick till 1 115 Mkr (1 023) där förvärv bidrog med 114 Mkr. Försäljningen föll på stora marknader som Sverige och USA men ökade i delar av Europa. Större sportevent påverkar positivt och vi väntar att den utvecklingen fortsätter, samtidigt som konjunkturavmattningen påverkar efterfrågan negativt från företagshåll. Högre kostnader och en lägre bruttomarginal påverkade negativt. Rörelseresultatet föll något och uppgick till 183 Mkr (186), vilket innebär en nedgång i rörelsemarginalen till 16,4% - den lägsta sedan första kvartalet 2022.

Sedan hösten 2022 är B.T.C. Activewear konsoliderat i New Wave och ingår i segmentet, med fokus på profilmarknaden. Därmed stärks New Waves position i Storbritannien, en av Europas största marknader för profilkläder, väsentligt. Förvärvet hade en positiv inverkan för New Wave redan under 2022. Kortsiktigt påverkas dock brutto- och rörelsemarginalen på koncernnivå något negativt. BTC Activewear svarade för 7,3 Mkr av koncernens rörelseresultat under kvartalet.

Sport & Fritid

Försäljningen inom Sport & Fritid låg i nivå med motsvarande period 2022 och uppgick till 1 016 Mkr (1 007). Försäljningen var stabil inom bägge försäljningskanalerna Profil och Detaljhandel. Rörelseresultatet minskade till 180 Mkr (200) som en effekt av högre kostnader. Rörelsemarginalen föll och uppgick till 17,7% (19,9) för kvartalet.

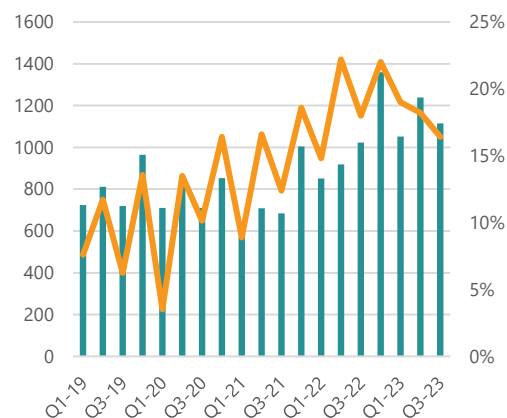
Varumärket Craft uppvisade en fortsatt god utveckling. Inom Craft Teamwear växer verksamheten inom ett stort antal olika idrotter. Det nya området löparskor fortsätter att växa, om än från låga nivåer. Per den 1 juli 2023 ingår förvärvet av outdoorbolaget Tenson i Sport & Fritid. Tenson omsatte under 2022 omkring 130 Mkr och redovisade en nettoförlust om 8,5 Mkr. Köpeskillingen uppgick till 1 kr och väntas ge positiv effekt i New Waves resultat redan från 2024.

Gåvor & Heminredning

Under årets tredje kvartal var omsättningen oförändrad och uppgick till 205 Mkr (205) jämfört med motsvarande period ifjol. Den svenska och övriga marknader vara stabila. Resultatet för kvartalet uppgick till förbättrades och uppgick till 18 Mkr (12), vilket ger en rörelsemarginal på 8,8% (5,9). Det bör noteras att kvartalet påverkats positivt av statliga elstöd om 9,6 Mkr, varför det underliggande resultatet uppgick till omkring 8 Mkr.

Företag

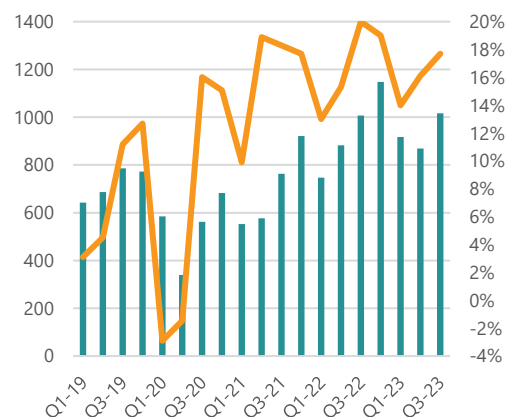
Omsättning, Mkr (vänster) & rörelsemarginal (höger)



Källa: New Wave Group, Analysguiden

Sport & Fritid

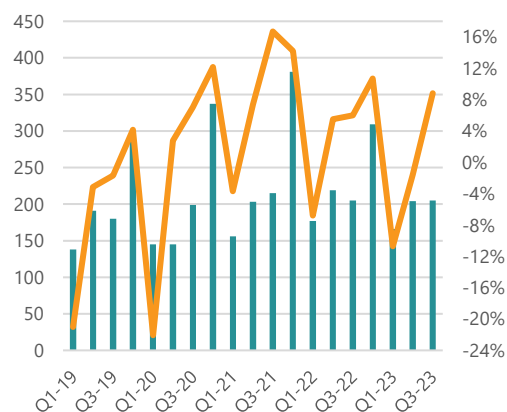
Omsättning, Mkr (vänster) & rörelsemarginal (höger)



Källa: New Wave Group, Analysguiden

Gåvor & Heminredning

Omsättning, Mkr (vänster) & rörelsemarginal (höger)



Stabil finansiell ställning

New Waves finansiella ställning är fortsatt god och ger utrymme för såväl expansiva investeringar, organiskt och genom förvärv, som utdelningar till ägarna. Förvärvet av BTC Activewear under 2022 och förvärvet under sommaren 2023 av svenska Tenson är tecken på framtidstro.

Kassaflödet från den löpande verksamheten fortsätter att förbättras och uppgick till 173 Mkr under tredje kvartalet jämfört med -200 Mkr under motsvarande period ifjol. New Waves kassaflöde har under en period de senaste åren påverkats negativt av en strategisk lageruppbyggnad för att snabbt kunna möta kundernas efterfrågan. Det senaste kvartalet med klart positivt kassaflöde visar på en vändning, behovet att bygga lager har stabiliserats och varuinköpen under perioden var lägre än motsvarande period ifjol. Bindningen i varulager ökade från 4 827 Mkr till 5 829 Mkr per 30 september. Omsättningshastigheten uppgick till 1,1 ggr. Inkursansreserv i relation till färdigvarulager är betryggande och minskade fortsatt från tidigare kvartal till 2,9% (4,3).

Nettoskulden ökade under perioden jämfört med motsvarande period ifjol, bland annat som en effekt av lageruppbyggnad, och uppgick till 2 567 Mkr (2 012) per den 30 september vilket ger en skuldsättningsgrad om 40%. Soliditeten på balansdagen uppgick till 56% (54).

Aktien och ägande

B-aktien är noterad på Nasdaq Stockholm, Large Cap-segmentet. Den onoterade A-aktien berättigar till tio röster och B-aktien berättigar till en röst. I juni 2023 genomfördes en split, 2:1, och antalet aktier uppgår till 132,7 m.

Antalet aktieägare uppgår till omkring knappt 34 000, där vd Torsten Jansson genom bolag kontrollerar 35% av kapitalet och 82% av rösterna. Internationella investerare svarar för omkring 11% av kapitalet.

Största aktieägare

	Kapital	Röster
Torstern Jansson, genom bolag	34,5%	82,2%
Svolder AB	7,8%	2,1%
Avanza Pension	5,8%	1,8%
Handelsbanken Fonder	3,5%	1,5%
Swedbank Robur	3,2%	1,0%

Verksamhet och Strategi

New Wave har under det senaste decenniet expanderat organiskt och genom förvärv, och erbjuder produkter för profil- och detaljhandelsmarknaderna inom områden som sport, fritid, gåvor och heminredning. Genom samordning av design, inköp, logistik och distribution når bolaget organisatoriska och finansiella synergier. New Wave har stort fokus mot tillväxt med målsättningen om 10-20% årlig tillväxt över en konjunkturcykel.

Vi menar att det finns goda förutsättningar att fortsätta att växa på marknader där närvaron är idag är låg, särskilt inom segmentet Sport & Fritid där bland annat Craft Teamwear har stor potential. Under senare tid har också Cutter & Buck uppvisat en god tillväxt. New Waves mer kända varumärken, Craft och Clique, omsätter, var och en, över 1 mdr kr per år. Bolagets två största marknader är Sverige och USA.

Företag

Verksamheten har under flera år haft en positiv utveckling med en stigande trend för försäljning och lönsamhet. Segmentet Företag riktar sig framför allt mot profilmarknaden medan detaljhandelsmarknaden svarar för en mindre del av verksamheten.

Företag delas in i tre kategorier - profilkläder, presentreklam och arbetskläder. Verksamheten är baserad i 18 länder med Norden som hemmamarknad. Under 2022 förvärvades brittiska BTC Activewear som väsentligt stärker New Waves position inom profilkläder i Storbritannien.

Produkterna utgörs främst av basvaror. Korta leveranstider är avgörande för konkurrenskraften vilket medför behov av en stor lagerhållning. Även om lagerbindningen är förhållandevis hög bedömer vi att riskerna för lagerinkurans är relativt begränsade.

En av kategorierna inom Företag utgörs av yrkeskläder som är en intressant marknad främst i Norden. Yrkeskläder har traditionellt sålts via fackhandel, men ett flertal kanaler används för distribution utöver yrkes- och skyddsbutiker. Yrkeskläder har också blivit ett sätt att profilera enskilda företag.

Sport & Fritid

Inom segmentet Sport & Fritid är målsättningen att hålla andelen modevaror i lager på en låg nivå då livscykeln för den typ av produkter är kort. New Wave fokuserar på mindre modekänsliga områden som underställ och basplagg, där modegraden är låg. Försäljningen sker främst till utvalda återförsäljare där risken för kreditförluster är begränsade.

Utöver detaljhandel har segmentet Sport & Fritid försäljning mot profilmbranschen och till idrottsföreningar och klubbtag. Inom Teamwear har bolaget under senare år satsat stort, inom olika varumärken, med positiva resultat. Inom detta område är

Finansiella mål

Tillväxt över konjunkturcykel	10 - 20% per år
- varav organiskt	5 - 10%
Rörelsemarginal	15%
Utdelning ö. konjunkturcykel	40% av vinsten
Soliditet	> 30%

priskänsligheten förhållandevis låg och New Wave har målsättningen att leverera produkter inom ett dygn.

I Sport & Fritid ingår flera kända sportvarumärken som AHEAD, Craft och Cutter & Buck. Målet är att göra Craft till ett världsledande varumärke inom idrottskläder samt att utveckla Cutter & Buck inom golf. Verksamheten bedrivs i omkring 15 länder med tonvikt på Norden och Nordamerika. I juli 2023 förvärvade New Wave det svenska outdoor-företaget Tenson som omsätter omkring 130 Mkr på årsbasis och som väntas bidra positivt till koncernens resultat under 2024. Nyligen har också Cutter & Buck tecknat ett nytt 4-årsavtal med Svenska Golfbundet kring den nordiska proffstouren för herrar.

Gåvor & Heminredning

Segmentet är det minsta inom New Wave och svarade för 10% av bolagets försäljning under 2022, där Sverige är den viktigaste marknaden. Lönsamheten har historiskt varit otillfredsställande men har under senare år uppvisat en tydlig positiv vändning. På kortare sikt har dock utvecklingen under 2023 varit svagare än vi förväntat oss. Flera starka varumärken ingår i segmentet, bland annat Kosta Boda, Orrefors och Sagaform. Destination Kosta är också en del av Gåvor & Heminredning med exponering mot hotell och restaurang och även en safaripark.

Detaljhandeln är den dominerande kanalen och en mindre del går via profilmarknaden. Försäljningen är starkt säsongsbetonad med tyngdpunkt på det andra halvåret och till stor del det fjärde kvartalet. Konsumenternas intresse för traditionell glas- och porslinshandel har förändrats och det pågår en långsiktig strukturell förändring mot ökad näthandel vilket ställer ökade krav på tillgänglighet och leveransförmåga. Ett ökat intresse för heminredning har bidragit positivt under det senaste året, som en följd av en ökad andel arbete från hemmet.

Resultaträkning (Mkr)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Nettoomsättning	6 291	6 904	6 099	6 719	8 844	9 406	10 064	10 769
Kostnad sålda varor	-3 360	-3 702	-3 462	-3 489	-4 468	-4 802	-5 090	-5 410
Bruttoresultat	2 931	3 202	2 637	3 229	4 375	4 604	4 974	5 359
Övriga rörelseintäkter	75	78	146	112	124	125	125	125
Externa kostnader	-1 336	-1 313	-976	-1 068	-1 470	-1 650	-1 850	-2 025
Personalkostnader	-1 063	-1 160	-983	-1 017	-1 205	-1 320	-1 360	-1 400
Övrigt	-46	-39	-49	-23	-70	-75	-75	-75
Resultat före avskrivningar (ebitda)	561	768	775	1 233	1 754	1 684	1 815	1 984
Avskrivningar	-78	-233	-229	-227	-249	-270	-295	-310
Rörelseresultat (ebit)	483	535	546	1 006	1 505	1 414	1 520	1 674
Ebit exkl. extraordinära poster	483	535	546	1 006	1 505	1 414	1 520	1 674
Finansnetto	-41	-68	-65	-43	-55	-145	-155	-167
Resultat före skatt	442	467	481	963	1 450	1 269	1 365	1 507
Skatter	-82	-97	-118	-203	-281	-279	-300	-331
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0	0	0	0
Nettoresultat	360	370	363	760	1 169	990	1 065	1 175

Balansräkning (Mkr)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023, 9m
TILLGÅNGAR						
Materiella anläggningstillgångar	587	1 436	1 290	1 258	1 320	1 445
Immateriella anläggningstillgångar	1 469	1 501	1 381	1 575	1 769	1 844
Övriga anläggningstillgångar	165	167	160	144	181	178
Summa anläggningstillgångar	2 221	3 104	2 831	2 977	3 270	3 467
Varulager	3 231	3 558	2 883	2 938	5 298	5 829
Kundfordringar	1 084	1 193	1 059	1 359	1 664	1 590
Övriga omsättningstillgångar	214	188	119	159	293	240
Likvida medel	311	351	325	328	419	300
Summa omsättningstillgångar	4 840	5 290	4 386	4 784	7 674	7 959
SUMMA TILLGÅNGAR	7 061	8 394	7 217	7 761	10 944	11 426

EGET KAPITAL & SKULDER

	2018	2019	2020	2021	2022	2023, 9m
Eget kapital	3 415	3 754	3 845	4 567	5 890	6 379
Minoritetsintressen	19	16	11	1	1	1
TILLGÅNGAR	3 434	3 770	3 856	4 568	5 891	6 380
Långfristiga räntebärande skulder	1 796	2 818	1 933	1 167	2 418	2 642
Pensionsavsättningar	18	19	18	19	24	26
Övriga långfristiga skulder	148	146	148	146	167	175
Summa långfristiga skulder	1 962	2 983	2 099	1 332	2 609	2 843
Kortfristiga räntebärande skulder	348	498	209	230	331	225
Leverantörsskulder	752	623	544	926	1 405	1 055
Övriga kortfristiga skulder	566	519	509	605	708	923
Summa kortfristiga skulder	1 666	1 640	1 262	1 761	2 444	2 203
SUMMA EGET KAPITAL & SKULDER	7 061	8 394	7 217	7 661	10 944	11 426

Kassaflöden (Mkr)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023, 9m
Rörelseresultat	483	535	546	1 006	1 505	1 058
Rörelsekapitalförändring	-207	-506	575	214	-1 743	-728
Övriga poster	-53	71	86	-13	-122	-120
Kassaflöde löpande verksamheten	223	100	1 207	1 207	-360	210
Investeringar	-164	-149	-58	-114	-522	-196
SUMMA FRITT KASSAFLÖDE	59	-49	1 149	1 093	-882	14
Kassaflöde från finanseringsverksamheter	39	80	-1 156	-1 111	934	-149
Likvida medel	312	351	325	328	419	300
Nettoskuld (neg = nettokassa)	1 833	2 965	1 817	1 069	2 330	2 567

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 Catarina Ihre äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.

Ansvarig analytiker:

Catarina Ihre