

Förbättrade marginaler i samtliga segment

Avvaktande bostadsmarknad under Q2

Götenehus intäkter minskade under Q2 med 22% till 332,6 mkr. Rörelseresultatet ökade till 13,3 mkr från 2,9 mkr i Q2 2022, motsvarande en rörelsemarginal på 4,0%. Resultatförbättringen tillskrivs en översyn av bolagets kostnader kombinerat med ett ökat fastighetsinnehav. Resultat efter finansnetto ökade till 20,8 mkr från 1,4 mkr i Q2 2022, och av detta avsåg 14,5 mkr orealiserade värdeförändringar på förvaltningsfastigheter. Antalet sålda bostäder under Q2 uppgick till 28 jämfört med 41 under samma period föregående år. Bolaget kommer under hösten att ha ett stort fokus på försäljning av befintliga och planerade bostadsprojekt. Vidare har Götenehus under Q2 tagit viktiga steg inom affärsområdet Fastighetsutveckling genom att förvärva ytterligare två kommersiella fastigheter i Trollhättan med ett fastighetsvärde på 161 mkr.

Kostnadsbesparingar på 80 mkr ger full effekt i Q4

De snabbt förändrade förutsättningarna på bostadsmarknaden har tvingat Götenehus att se över sina kostnader, och under H1 2023 ledde detta till varsel av 90 medarbetare. När besparingsåtgärderna når full effekt under Q4 väntas koncernens kostnader ha sänkts med ca 80 mkr. Man gör dessutom en översyn av produkterbjudandet inom bostadsverksamheten. Detta för att skapa ett mer kostnadseffektivt och marknadsanpassat erbjudande. Andelen sålda bostäder i pågående produktion är fortsatt hög och ligger på 88%, vilket ger bolaget en god beredskap i den osäkra marknad som råder.

Förvävar ytterligare fastigheter i Trollhättan

Målsättningen med det nya affärsområdet Fastighetsutveckling är både att bredda verksamheten och samtidigt skapa en långsiktigt mer stabil och lönsam koncern. Ambitionsnivån är hög och man vill på sikt växa beståndet av fastigheter under förvaltning till flera miljarder kronor. Det redovisade värdet på Götenehus förvaltningsfastigheter var vid halvårsskiftet 830 mkr. Vi justerar efter Q2-rapporten ned våra estimat för omsättning och resultat 2023 och 2024 något, men upprepar vår rikt Kurs 3,65 kr som är baserad på en jämförande värdering. På lång sikt ser vi ett fortsatt stort behov av bostäder på den svenska marknaden, vilket tillsammans med Götenehus stabila finansiella ställning gör bolaget väl rustat för framtiden.

Götenehus Group

Rapportkommentar

Datum 18 oktober 2023
Analytiker Thomas Nilsson

Basfakta

Bransch Fastigheter
Styrelseordförande Jan Johansson
Vd Andreas Gustafsson
Noteringsår 2006
Listning Nasdaq First North Growth Market
Ticker GHUS B
Aktiekurs 2,61 kr
Antal aktier, milj. 122,6
Börsvärde, mkr 320
Nettoskuld, mkr 946
Företagsvärde (EV), mkr 1 266
Webbplats www.gotenehusgroup.se

Kursutveckling senaste året



Källa: NGM

Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2021	2022	2023p	2024p
Omsättning	1 479	1 540	1 386	1 483
Bruttoresultat	166	186	164	192
Rörelseres. (ebit)	44	48	39	59
Resultat f. skatt	39	67	25	31
Nettoresultat	34	63	22	28
Vinst per aktie	0,29 kr	0,52 kr	0,18 kr	0,23 kr
Utd. per aktie	0,15 kr	0,00 kr	0,00 kr	0,00 kr
Omsättningstillväxt	46,8%	4,1%	-10,0%	7,0%
Bruttomarginal	11,2%	12,1%	11,8%	13,0%
Rörelsemarginal	2,9%	3,1%	2,8%	4,0%
Nettoskuld/eget kap	0,2	1,0	1,8	1,9
Nettoskuld/ebitda	1,0	7,6	17,1	13,4
P/e-tal	8,8	4,9	14,1	11,2
EV/ebit	28,9	26,0	32,4	21,2
EV/omsättning	0,9	0,8	0,9	0,8
Direktavkastning	5,9%	0,0%	0,0%	0,0%

Källa: Bolaget, Analysguiden

Operationell uppdatering

Förbättrat rörelseresultat under Q2

Götenehus intäkter minskade under Q2 med 22% till 332,6 mkr. Rörelseresultatet uppgick till 13,3 mkr motsvarande en rörelsemarginal på 4,0%, upp från 0,7% i Q2 2022. Resultat efter finansnetto ökade till 20,8 mkr från 1,4 mkr i Q2 2022. Av detta avsåg 14,5 mkr orealiserade värdeförändringar på förvaltningsfastigheter, jämfört med 0,0 mkr i Q2 2022. Antalet sålda bostäder under Q2 uppgick till 28 jämfört med 41 under samma period föregående år. Under Q2 har Götenehus tagit viktiga steg inom affärsområdet Fastighetsutveckling genom att förvärva ytterligare två kommersiella fastigheter i Trollhättan. Från Götenehus sida menar man att Q2 varit utmanande på grund av högre räntor och inflation. Det nya finansiella läget har lett till en fortsatt avvaktande bostadsmarknad, vilket resulterat i minskad orderingång under Q2. För att möta detta har bolaget sett över kostnadsstrukturen inom alla affärsområden, vilket lett till ett förbättrat rörelseresultat. Företaget gör också en översyn av produkt och erbjudande inom bostadsverksamheten genom att standardisera och koncentrera produktutbudet för att skapa ett mer kostnadseffektivt, lönsamt och marknadsanpassat erbjudande.

Översyn av kostnader efter ändrade förutsättningar

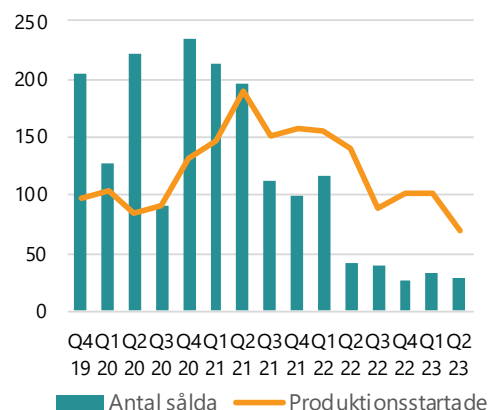
De snabbt förändrade förutsättningarna på bostadsmarknaden har medfört en översyn av kostnadsstrukturen inom Götenehus. Detta har resulterat i varsel av 90 medarbetare under H1 2023. Kostnaderna väntas minska med ca 80 mkr när åtgärderna fått full effekt, vilket beräknas ske under Q4 2023. Företaget ser över prisjusteringar inom alla segment för att kompensera för ökade kostnader, och i den mån som varit möjligt har kostnadsökningar förts över direkt till kund. Det kommer dock att ta tid innan prisökningarna får full effekt, inte minst inom villor och fritidshus där orderstocken baseras på tidigare avtal. Företaget kommer nu under hösten att ha ett stort fokus på försäljning av både befintliga och planerade bostadsprojekt.

Prognosjusteringar efter Q2-rapporten

Götenehus Groups förbättrade resultat i Q2 är bland annat en effekt av den översyn av bolagets kostnader som gjorts, i kombination med ett ökat fastighetsinnehav. Efter Q2-rapporten väljer vi dock att sänka våra estimat för Götenehus intäkter under 2023 till 1 386 mkr (tidigare 1 480) och under 2024 till 1 483 mkr (tidigare 1 584 mkr). Detta motsvarar en försäljningsminskning under 2023 på 10% jämfört med helåret 2022. Vidare justerar vi ned våra antaganden om koncernens rörelsemarginal för 2023 till 2,8% (tidigare 3,0%) och för 2024 till 4,0% (tidigare 5,0%).

Försäljning och produktionsstarter

Antal sålda och produktionsstartade bostäder 2019–2023



Källa: Götenehus.

Besparingsåtgärderna väntas minska kostnaderna med 80 mkr från Q4

Bostadsmarknaden präglas av försiktighet

I dagsläget präglas den svenska bostadsmarknaden av försiktighet och låg efterfrågan. Detta är huvudsakligen orsakat av ökad inflation och stigande räntor. Enligt HOX prisindex har bostadspriserna på ett års sikt sjunkit med 10,2% för villor och 3,2% för bostadsrätter. SEB:s Boprisindikator antyder dock att förra årets kraftiga nedgång nu sakta har vänt, med ett index som stigit från -40 till +6 på 12 månader.

SEB Boprisindikator har vänt upp från -40 till +6 under de senaste 12 månaderna



SEB Boprisindikator 2002–2023. Skillnaden mellan de som tror bostadspriserna kommer att öka det närmaste året jämfört med de som tror de kommer att minska. Källa: SEB, Demoskop.

Affärsområde Bostadsutveckling

Från Götenehus rapporterar man om en marknad för nybyggda småhus, radhus och lägenheter som är fortsatt avvaktande. Under Q2 såldes 6 bostäder inom affärsområdet jämfört med 9 under Q2 2022. På rullande 12 månader uppgår antalet sålda bostäder till 40. Intäkterna under Q2 minskade till följd av ett minskat antal produktionsstartade bostäder med 46% till 131,4 mkr. Rörelseresultatet minskade till 4,5 mkr jämfört med 7,0 mkr under motsvarande period föregående år, medan rörelsemarginalen i Q2 ökade till 3,4% jämfört med 2,8% i Q2 2022. Det är brist på bostäder i Sverige, men på kort sikt påverkas marknaden negativt av det rådande makroekonomiska läget. Bolaget menar sig stå väl förberett för när marknaden återhämtar sig med en stark tomt- och projektportfölj.

Fortsatt avvaktande marknad för nybyggda småhus, radhus och lägenheter

Affärsområde Villor och Fritidshus

Även marknaden för nybyggda villor och fritidshus var avvaktande under Q2. Under Q2 uppgick antalet sålda bostäder i detta affärsområde till 22 jämfört med 32 i Q2 2022. På rullande 12 månader är motsvarande siffra 86 bostäder. Orderstocken inom affärsområdet Villor och Fritidshus uppgår till 153 bostäder, motsvarande 10 månaders produktionsbeläggning. Intäkterna under Q2 ökade med 5% till 185,5 mkr och rörelseresultatet förbättrades till 1,6 mkr jämfört med -5,0 mkr i Q2 2022. De prishöjningar som genomförts senare år har påverkat intäkter och resultat positivt. Däremot har en lägre beläggningsgrad i produktionen inverkat negativt på resultatet. De personalneddragningar som aviserades i Q2 2023 kommer leda till lägre kostnader under Q3 och få full effekt under Q4 i år.

Orderstocken inom Villor och Fritidshus uppgår till 153 bostäder

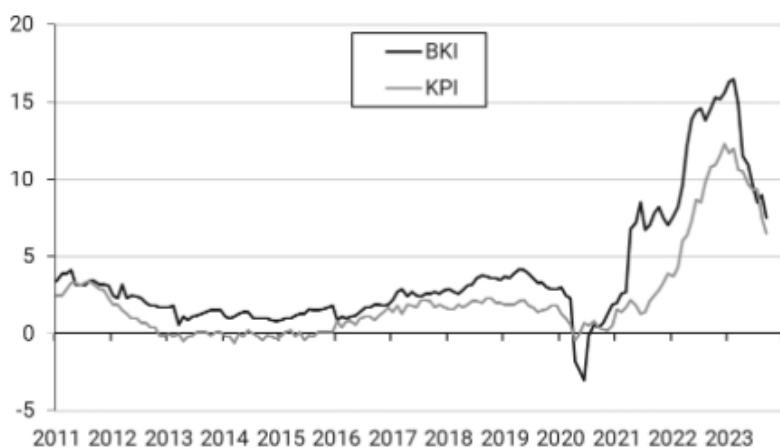
Affärsområde Fastighetsutveckling

Götenehus affärsområde Fastighetsutveckling består av Forshem Fastigheter med kommersiella fastigheter i Nordvästra Götaland, samt intressebolaget Trähusstaden Sverige som utvecklar och förvaltar hyresbostäder. Ambitionen inom affärsområdet är att förvärva högavkastande fastigheter och dra nytta av den omfattande återindustrialiseringen som väntas i regionen kommande år. Under Q2 tog Götenehus fortsatt viktiga steg inom affärsområdet Fastighetsutveckling genom tillträda av ytterligare två kommersiella fastigheter i Trollhättan med ett fastighetsvärde på 161 mkr. De årliga hyresintäkterna från dessa två fastigheter uppgår till ca 19 mkr. Vid utgången av Q2 var det redovisade värdet på förvaltningsfastigheterna i affärsområdet Fastighetsutveckling 830 mkr. Intäkterna i affärsområdet uppgick under Q2 till 15,7 mkr jämfört med 1,7 mkr i Q2 2022, och rörelseresultatet ökade till 9,1 mkr från 1,1 mkr i Q2 2022.

I Q2 förvärvades två fastigheter i Trollhättan med ett värde om 161 mkr

Transaktionsvolymen väntas bli lägre än under 2022

Fastighetsmarknaden har också varit trög, särskilt när det gäller transaktioner, och den totala transaktionsvolymen för 2023 förväntas bli lägre än föregående år. På byggkostnadssidan har SCB:s index (BKI) stigit med 7,5% i september 2023 jämfört med september 2022. Götenehus har svarat med prishöjningar, vilka har börjat påverka projekt som påbörjats under året. Detta motverkas dock av fortsatt höga byggkostnader. Sammanfattningsvis är bostadsmarknaden fortsatt osäker, även om det finns indikationer på en potentiell stabilisering.



Data t.o.m september 2023

Byggkostnadsindex (BKI) 2011–2023. Källa: SCB.

Attraktiv värdering relativt andra bostadsutvecklare

För att illustrera hur bolag med liknande verksamhet värderas på börsen har vi valt ut bolagen Besqab, JM, K-Fast Holding, NCC, samt Peab. Även då dessa bolag i mångt och mycket skiljer sig från Götenehus påverkas de till stor del av samma omvärldsfaktorer, till exempel rådande inflationstryck och ökande entreprenadkostnader. I genomsnitt värderas jämförbolagen till 0,9 gånger eget kapital. Vi upprepar vår riktkurs 3,65 kr för Götenehus, vilket skulle motsvara en värdering i linje med dessa andra bostadsutvecklare.

Relativvärdering, bostadsutvecklare

Nyckeltal för ett urval jämförbara bolag

Bolag	Kurs	Börsvärde, Mkr	Land	Kursutv, 1 år	Kursutv, 3 år	EK/aktie	Kurs/EK
Besqab	25,40	1 168	Sverige	-73%	-79%	41,02 kr	0,6
JM	138,20	9 308	Sverige	-11%	-51%	134,68 kr	1,0
K-Fast Holding	12,90	2 842	Sverige	-28%	-69%	23,34 kr	0,6
NCC	118,60	12 136	Sverige	44%	-25%	74,61 kr	1,6
Peab	44,34	11 888	Sverige	-15%	-51%	47,88 kr	0,9
Medel		7 469		-17%	-55%		0,9
Median		9 308		-15%	-51%		0,9
Götenehus Group	2,56	310	Sverige	2%	-38%	4,19 kr	0,6

Källa: Bolagsrapporter, Refinitiv

Investeringsstes

Utvecklar och bygger personliga boenden

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

Fortsatt stort behov av bostäder i Sverige

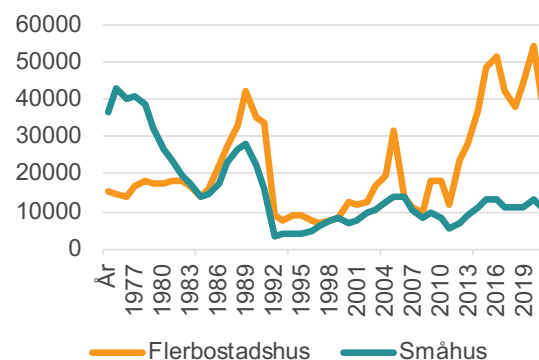
Götenehus verksamhet är inriktad på nyproduktion av bostäder med tyngdpunkt på Stockholm, sydvästra Skåne, Västra Götaland och landets högskoleorter. Behovet av bostäder på den svenska marknaden är fortsatt stort. Boverket gör bedömningen att det under perioden 2021–2030 kommer att behöva byggas 600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

Omvärldsfaktorer påverkar efterfrågan kortsiktigt

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

Antal påbörjade hus i Sverige

Påbörjade lägenheter i nybyggda hus efter hustyp 1975–2022



Källa: SCB.

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

Marknaden präglas av en orolig omvärld och antalet sålda bostäder har minskat

Fokus på lönsamhet i alla delar av verksamheten

Bostadsmarknaden har varit motståndskraftig under coronapandemin och en återhämtning skedde från sommaren 2020 och framåt. De underliggande förutsättningarna för ett stabilt bostadsbyggande i hög takt i Sverige bedöms som goda. En minskad orderingång under H1 2023 har dock lett till en översyn av koncernens kostnadsstruktur och varsel av 90 medarbetare. Götenehus ser sig nu stå väl förberedda för att kunna hantera de förändrade marknadsförutsättningarna.

Vill växa med lönsamhet inom alla affärsområden

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

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

Affärsområde Bostadsutveckling

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

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

Affärsområde Villor och Fritidshus

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

Ny satsning inom Fastighetsutveckling

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

Ambitionen är att växa volymen på förvaltningen till flera miljarder

Hållbarhet i fokus

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

Vi upprepar riktkurs 3,65 kr

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

Risker i bolagets verksamhet

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

Största aktieägarna

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

Källa: Bolaget.

Resultaträkning (Mkr)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023p	2024p
Nettoomsättning	1 096	1 005	823	1 007	1 479	1 540	1 386	1 483
Kostnad sålda varor	-910	-811	-659	-843	-1 313	-1 355	-1 222	-1 291
Bruttoresultat	186	193	164	164	166	186	164	192
Övriga rörelsekostnader	-103	-109	-100	-124	-106	-121	-109	-116
Resultat före avskrivningar (ebitda)	83	85	63	40	60	65	55	76
Avskrivningar	-5	-6	-15	-18	-16	-16	-16	-16
Rörelseresultat (ebit)	78	79	48	22	44	48	39	59
Extraordinära poster	0	0	0	0	0	0	0	0
Ebit exkl. extraordinära poster	78	79	48	22	44	48	39	59
Finansnetto	-3	-4	-4	-4	-4	19	-14	-28
Resultat före skatt	74	75	44	18	39	67	25	31
Skatter	-17	-16	-10	-7	-5	-4	-2	-3
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0	0	0	0
Nettoresultat	58	60	35	11	34	63	22	28

Balansräkning (Mkr)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023p	2024p
TILLGÅNGAR								
Immateriella anläggningstillgångar	22	23	32	14	16	18	18	18
Materiella anläggningstillgångar	84	133	157	143	161	792	982	1051
Finansiella anläggningstillgångar	1	1	3	3	6	35	35	37
Summa anläggningstillgångar	107	157	192	160	183	845	1035	1106
Omsättningsfastigheter	203	266	261	223	275	296	288	308
Övriga omsättningstillgångar	179	225	135	220	300	284	245	286
Kassa och bank	119	71	111	129	175	138	82	56
Summa omsättningstillgångar	501	562	507	572	750	718	615	650
SUMMA TILLGÅNGAR	608	719	699	732	933	1563	1651	1756

Eget kapital & skulder

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023p	2024p
Eget kapital	214	270	286	297	320	499	514	542
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0	0	0	0
Summa eget kapital	214	270	286	297	320	499	514	542
Långfristiga skulder	135	183	185	182	248	632	778	831
Kortfristiga skulder	259	266	216	253	365	433	359	383
Summa skulder	393	450	401	435	613	1 065	1 137	1 215
SUMMA EGET KAPITAL & SKULDER	608	719	687	732	933	1 563	1 651	1 756

Kassaflöden (Mkr)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023p	2024p
Kassaflöde före förändr i rörelsekapital	84	84	35	46	42	28	6	28
Rörelsekapitalförändring	35	-118	58	-20	-14	-50	-24	-24
Övriga poster	0	0	0	0	0	0	0	0
Kassaflöde löpande verksamheten	118	-33	93	25	28	-23	-18	4
Investeringar	-31	-57	-28	-8	-30	-158	-63	-30
SUMMA FRITT KASSAFLÖDE	87	-90	66	18	-2	-180	-81	-26
Finansieringsverksamheten	-44	41	-25	0	48	143	26	0
Årets kassaflöde	44	-49	40	18	46	-37	-55	-26
Likvida medel	119	71	111	129	175	138	82	56
Nettoskuld (neg = nettokassa)	21	115	68	49	61	489	946	1 012

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