

New Wave Group

Lägre resultat än väntat - stabilt på sikt

Resultatet för tredje kvartalet kom in sämre än vad vi prognosticerat, där framför allt segmentet Företag visade lägre omsättning och rörelseresultat än förväntat. New Wave har tidigare flaggat för att marknaden är utmanande men utvecklingen var sämre än vad vi och också företaget förutspått. Försäljningen var oförändrad jämfört med ifjol. Samtidigt bidrog ökade kostnader till en nedgång i rörelseresultatet om 14%. Kostnadsökningen är till del en effekt av ökade marknadsinsatser, vilket vi väntar ger positivt genomslag under 2025 och 2026. Positivt är att kassaflödet fortsätter att förbättras. Trots tappet i kvartalet är vi fortsatt positiva kring den långsiktiga utvecklingen, med tillväxtpotentialer inom framför allt Sport & Fritid. En tillförsikt för framtiden återspeglas också i New Waves uppdaterade finansiella mål i början av 2024, där bland annat målet för rörelsemarginalen över en konjunkturcykel höjdes från 15% till 20%.

Sidledes försäljning

Omsättningen minskade något till 2 308 Mkr (2 337). Rörelseresultatet föll till 313 Mkr (381) kvartal-över-kvartal, vilket medförde en försämring av rörelsemarginalen om 13,6% (16,3). Bruttomarginalen var oförändrad under perioden och uppgick till 49%.

Balansräkningen är fortsatt stark och nettoskuldssättningsgraden uppgick till 29% (40) per 30 september. Trots resultatnedgången förbättrades kassaflödet något och uppgick till 191 Mkr (173), där en nedgång i varuinköp bidrog positivt i kvartalet.

Trots rapportmissen – fortsatt potential

Rapporten var sämre än vad vi och marknaden prognosticerat. Kursutvecklingen avspeglar ett lägre än väntat resultat och aktien föll tvåsiffrigt på rapportdagen. Trots våra nedreviderade prognoser, och ett hack i kurvan, menar vi att New Wave har fortsatt god kvalitet och potential, och ser en positiv stabilitet i utvecklingen. New Wave fortsätter, i en tuff marknad, att ta marknadsandelar och ökar nu satsningarna i Tyskland och USA. På kort sikt belastar det kostnaderna men vi menar att aktiviteterna kommer att bidra positivt under 2025 och 2026.

Vi räknar med en försäljningstillväxt om 7% för 2025 och 8% för 2026. Vi har justerat ner våra prognoser för rörelseresultatet för 2024 och 2025 men räknar med fortsatt positiv utveckling av den långsiktiga brutto- och rörelsemarginalen. Våra prognoser för rörelseresultatet uppgår till 1 189 Mkr för 2024 och 1 521 Mkr för 2025 vilket innebär rörelsemarginaler om 12,9% respektive 15,4%.

Våra estimat visar på ett attraktivt P/E på 12,3 för 2025 och en EV/EBIT på 10,1. Motsvarande multiplar för 2026 uppgår till 9,2x och 7,7x. Vi har under en längre tid haft en positiv syn till aktien och denna syn kvarstår. Baserat på våra nedreviderade prognoser för de närmaste åren har vi sänkt aktiens motiverade värde från 125 kr till kring 112 kr.

Rapportkommentar

Datum 12 november 2024
Analytiker Catarina Ihre

Basfakta

Bransch Profilhandel
Styrelseordförande Olof Persson
Vd Torsten Jansson
Noteringsår 1997
Listning Nasdaq OMX Large Cap
Ticker NEWA B
Aktiekurs 101,20
Antal aktier, milj. 132,7
Börsvärde, Mkr 13 428
Nettoskuld, Mkr 1 927
Företagsvärde (EV), Mkr 15 355
Webbplats www.nwg.se
Nästa rapport 6 februari 2025

Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

Prognoser & Nyckeltal, Mkr

	2022	2023	2024p	2025p	2026p
Intäkter	8 844	9 513	9 227	9 873	10 663
EBITDA	1 754	1 840	1 505	1 855	2 358
Rörelseres. (ebit)	1 505	1 577	1 189	1 521	1 998
Resultat f. skatt	1 450	1 439	1 053	1 394	1 877
Nettoresultat	1 169	1 119	811	1 088	1 464
Vinst per aktie, kr	8,81	8,43	6,11	8,20	11,03
Utd. per aktie, kr	3,25	3,50	3,75	4,00	4,50
Omsättningstillväxt	31,6%	7,6%	-3,0%	7,0%	8,0%
EBITDA-marginal	19,8%	19,3%	16,3%	18,8%	22,1%
Rörelsemarginal	17,0%	16,6%	12,9%	15,4%	18,7%
Nettoskuld/ebitda	1,1	1,0	1,3	1,0	0,8
P/e-tal	10,9	12,0	16,6	12,3	9,2
EV/ebit	10,2	9,7	12,9	10,1	7,7
EV/omsättning	1,7	1,6	1,7	1,6	1,4
Direktavkastning	2,0%	2,2%	2,4%	2,5%	2,8%

Källa: New Wave Group, Analysguiden

Investment Case

Goda förutsättningar för lönsam tillväxt

Trots en sämre rapport än väntat räknar vi med att New Wave kommer att fortsätta sin tillväxt. Bolaget har under de senaste åren tagit steget att växa genom förvärv, utöver den underliggande organiska tillväxten. New Wave tar nu också marknadsandelar i viktiga regioner, och till exempel Craft har goda förutsättningar att växa i Nordamerika. Trots tuffa externa förutsättningar, med bland annat ett oroligt ränteläge, har bolaget de senaste åren visat en klar förmåga att parera utmaningarna med kostnads kontroll. 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, även om det temporärt kan vara lite hack i kurvan över kvartalet, med varumärken som Craft och Clique i spjutspetsen. Crafts satsning i USA och Kanada menar vi har potential. Inom Sport & Fritid är tillväxten stark inom bland annat Teamwear. Craft fortsätter att teckna nya avtal och förlänga redan existerande kontrakt med olika idrottsklubbar och föreningar. Existerande avtal innefattar bland andra norska landslagen i längdskidor och skidskytte, Svenska Volleyförbundet, svensk handboll och Hammarby Fotboll. New Wave ser ytterligare möjligheter att knyta samarbeten med idrotts- och fotbollsklubbar. Golfvarumärket Cutter & Buck har också utvecklats starkt under det senaste året.

Motvind i kvartalet

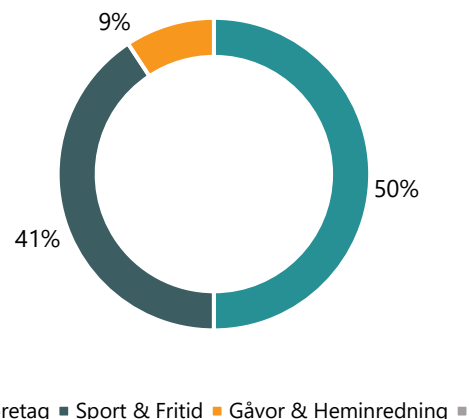
Försäljningen var i stort sett oförändrad, med en nedgång om 1%, under tredje kvartalet jämfört med samma period 2023, till 2 308 Mkr. Omsättningen på den viktiga marknaden USA ökade med 4%. På den svenska hemmamarknaden minskade försäljningen med 5%, där såväl Företag som Sport & Fritid föll. Uppdelat på försäljningskanaler så minskade både Profil och Detaljhandel med respektive 1%.

Bruttomarginalen var oförändrad och uppgick till 49%, där marginalen inom Sport & Fritid stärktes medan Gåvor & Heminredning försämrades.

Rörelseresultatet minskade under perioden och uppgick till 318 Mkr (381). Rörelsemarginalen försämrades, och uppgick till 13,6% (16,3). Kostnaderna har ökat främst som en följd av ökade marknadsaktiviteter - som vi menar ska ses som investeringar i framtida försäljning - och högre kostnader för personal.

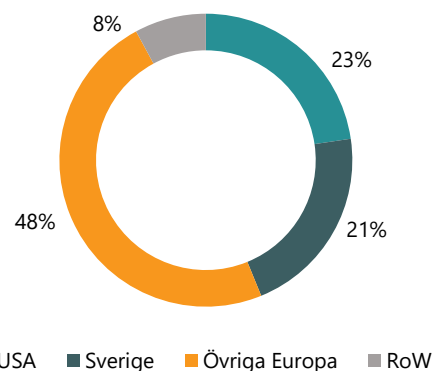
Kassaflödet från löpande verksamhet förbättrades något och uppgick till 191 Mkr, en ökning från 173 Mkr under motsvarande period 2023. De senaste årets förbättrade kassaflöde har till stor del förklarats av lägre varuinköp. New Waves produkter är relativt okänsliga mot snabba svängningar i modecyklerna och vi bedömer inte att den relativt höga kapitalbindningen utgör någon större risk.

Omsättning per segment, 2023



Källa: New Wave Group

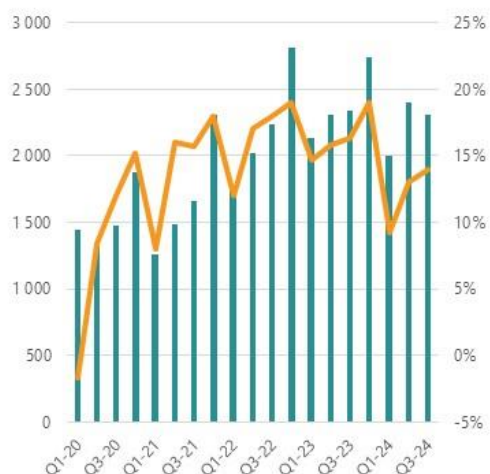
Omsättning geografiskt, 2023



Källa: New Wave Group

Omsättning och rörelsemarginal

Omsättning, Mkr (vänster) & rörelsemarginal (höger)



Periodens resultat minskade och uppgick till 204 Mkr (271) Mkr, vilket motsvarar en V/A om 1,54 kr (2,04).

Kvartalsdata (Mkr)

	Q1-22	Q2-22	Q3-22	Q4-22	Q1-23	Q2-23	Q3-23	Q4-23	Q1-24	Q2-24	Q3-24
Omsättning	1 775	2 019	2 234	2 815	2 136	2 305	2 337	2 736	1 995	2 398	2 309
Bruttoresultat	843	1 029	1 103	1 400	1 083	1 165	1 136	1 424	992	1 174	1 128
Rörelseresultat (EBIT)	209	351	398	547	314	364	381	519	185	301	313
Rörelsemarginal	11,8%	17,4%	17,8%	19,4%	14,7%	15,8%	16,3%	19,0%	9,3%	12,6%	13,6%
Resultat e. finansnetto	200	341	385	525	285	329	345	481	154	268	276
Kassaflöde	5	68	-200	-233	-193	230	173	754	204	338	191
V/A, kr	1,16	2,00	2,29	3,37	1,68	1,96	3,35	2,76	0,91	1,59	1,54

Potential i aktien

De senaste årens utveckling 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 politisk oro, högre räntor, inflation och en svag konjunktur. Vi bedömer att New Wave står väl rustat för att möta en orolig omvärld med nya lanseringar, ökade marknadsandelar och en god kostnadskontroll. De senaste årens satsningar på nya områden väntas gradvis slå igenom i försäljning och resultat.

Trots en prognosjustering nedåt efter rapporten för tredje kvartalet förväntar vi oss en fortsatt uppgång i försäljning och resultat under 2025 och 2026 och en fortsatt god kassaflödesgenerering.

På risksidan ligger hur den geo-politiska utvecklingen påverkar marknaderna och därmed verksamheten. Utöver kriget i Ukraina, har situationen kring Gaza och Röda Havet ökat den internationella osäkerheten. 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 ett motiverat värde kring 112 kr. Värderingen är attraktiv med ett P/E på 12,3x för 2025 och 9,2x baserat på prognoserna för 2026. Motsvarande EV/EBIT är 10,1x och 9,2x för respektive 2025 och 2026.

Utveckling per segment

Företag

Segmentet Företags försäljning och resultat kom in sämre än våra prognoser. Försäljningen föll med 4% under perioden och uppgick till 1 075 Mkr (1 115). Försäljningen inom bägge kanalerna Profil och Detaljhandel minskade jämfört med ifjol. Vi räknar med att marknaden för Företag kommer att vara fortsatt utmanande under de närmaste kvartalen där en svag konjunktur och osäkerhet kring ränteläget påverkar efterfrågan negativt från företagshåll. Bruttomarginalen föll tillbaka. Rörelseresultatet minskade, delvis som en följd av högre kostnader för marknadsaktiviteter, och uppgick till 146 Mkr (183), vilket innebär en försämring av rörelsemarginalen till 13,6% (16,4).

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 profilkädder, väsentligt.

Sport & Fritid

Under kvartalet var försäljningen inom Sport & Fritid i stort sett oförändrad i jämförelse med motsvarande period 2023 och uppgick till 1 030 Mkr (1 016). Inom försäljningskanalen Profil ökade överraskande omsättningen med 7% medan Detaljhandel föll tillbaka. Rörelseresultatet minskade till 169 Mkr (180) som en effekt av högre kostnader, bland annat för marknadsföringsinsatser. Vidare ingår en positiv engångseffekt i resultatet för tredje kvartalet 2023 om 6,5 Mkr relaterad till förvärvet av Tenson. Rörelsemarginalen föll och uppgick till 16,5% (17,7) för kvartalet.

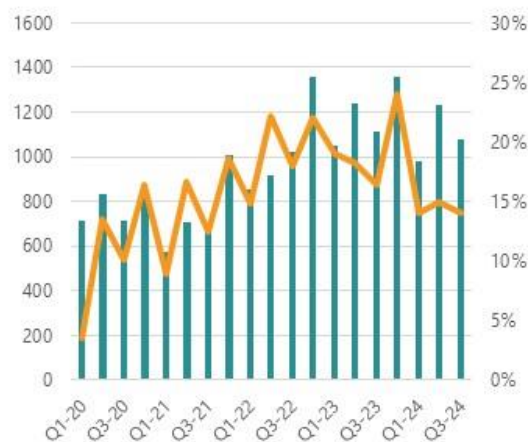
Varumärket Craft uppvisar en fortsatt god utveckling. Inom Craft Teamwear växer verksamheten inom ett stort antal olika idrotter. Det nya området löparskor fortsätter att växa, om än från låga nivåer. Per den 1 juli 2023 ingår förvärvet av outdoorbolaget Tenson i Sport & Fritid.

Gåvor & Heminredning

Försäljningen var oförändrad och uppgick till 203 Mkr (205) jämfört med motsvarande period 2023. Försäljningen ökade något i Sverige. Resultatet för kvartalet föll tillbaka, och var sämre än våra prognoser, och uppgick till -3 Mkr (18), vilket ger en rörelsemarginal på -1,5% (5,9). Högre marknadsföringskostnader och lönekostnader påverkade resultatet negativt. I jämförelsen med tredje kvartalet 2023 bör noteras att perioden i fjol påverkades positivt av statliga elstöd om 9,6 Mkr. Resultattrenden har de senaste kvartalen varit relativt svag efter en uppgång under 2022 och 2023.

Företag

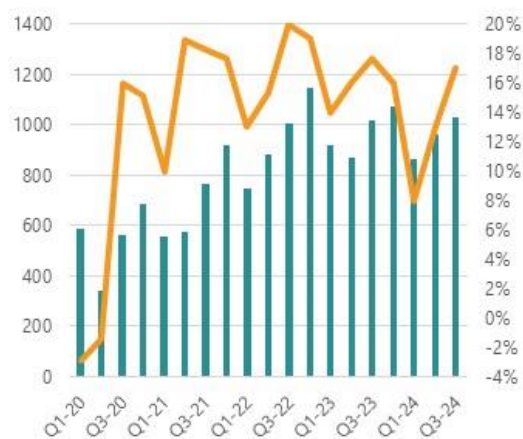
Omsättning, Mkr (vänster) & rörelsemarginal (höger)



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 balansräkning

New Waves finansiella ställning är fortsatt god och ger utrymme för såväl expansiva investeringar, organiskt och genom förvärv, som utdelningar till ägarna.

Kassaflödet från den löpande verksamheten fortsätter att förbättras och uppgick till 191 Mkr under andra kvartalet jämfört med 173 Mkr under motsvarande period 2023. Efter att New Wave tidigare byggt lager har varuinköpen minskat och bidragit till den positiva utvecklingen av kassaflödet. Bindningen i varulager minskade med 710 Mkr till 5 119 Mkr per 30 september. Omsättningshastigheten uppgick till 0,9 ggr. Inkuransreserv i relation till färdigvarulager är betryggande och minskade fortsatt till 3,3% (2,9).

Nettoskulden fortsatte att minska under perioden jämfört med motsvarande period 2023 och uppgick till 1 928 Mkr (2 567) per den 30 september, vilket ger en skuldsättningsgrad om 29%. Soliditeten på balansdagen uppgick till 61% (56). New Wave reviderade under första kvartalet 2024 bolagets finansiella mål för soliditeten till att överstiga 40%, från tidigare 30%.

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. Antalet aktier uppgår till 132,7 m.

Antalet aktieägare uppgår till drygt 35 000, där vd Torsten Jansson genom bolag kontrollerar 34% av kapitalet och 82% av rösterna. Internationella investerare svarar för omkring 10% av kapitalet.

Största aktieägare

	Kapital	Röster
Torstern Jansson, genom bolag	33,6%	81,9%
Avanza Pension	6,4%	1,7%
Svolder AB	6,0%	1,6%
Handelsbanken Fonder	5,3%	1,4%
Swedbank Robur	4,2%	1,1%

Verksamhet och Strategi

New Wave har under det senaste decenniet expanderat både organiskt och genom förvärv, och erbjuder produkter för profil- och detaljhandelsmarknaderna inom områden som sport, fritid, gåvor och heminredning. Målsättningen är att 60–80% av bolagets försäljning ska genereras via försäljningskanalen profil. Genom att samordna design, inköp, logistik och distribution når bolaget organisatoriska och finansiella synergier. Med fokus på basprodukter som t.ex. Cliques baskläder, minskar känsligheten mot modesvängningar.

New Wave har stort fokus mot tillväxt med målsättningen om 10–20% årlig tillväxt över en konjunkturcykel. I början av 2024 presenterade bolaget delvis nya finansiella mål där den främsta förändringen är en höjning av målet för den långsiktiga rörelsemarginalen till 20%, från tidigare 15%.

Verksamheten är indelad i tre segment; Företag, Sport & Fritid samt Gåvor & Heminredning.

Företag

Segmentet Företag innefattar framför allt basvaror inom profilkläder men också presentkläm och yrkeskläder. Kunderna inom profil har typiskt sett höga krav på korta leveranstider med en relativt hög orderfrekvens. För att upprätthålla konkurrenskraften krävs därför en förhållandevis hög kapitalbindning i form av varulager. Då produkterna är förhållandevis okänsliga mot mer kortsiktiga modetrender bedömer vi dock att risken för lagerinkurans är begränsad. Inom Företag har New Wave närvaro i 19 länder där Norden är den avgörande marknaden. Under 2022 förvärvades brittiska BTC Activewear som väsentligt stärker New Waves position inom profilkläder i Storbritannien. Segmentet har en mindre exponering mot detaljhandelsmarknaden.

Målet är att bli den ledande leverantören av profilprodukter i Europa och att ha en signifikant närvaro i USA, och att kunna tillgodose kundorder inom 24 timmar.

En av kategorierna inom Företag utgörs av yrkeskläder som är en intressant marknad, främst i Norden. Yrkeskläder har traditionellt sålts via fackhandel, men nya distributionskanaler som yrkes- och skyddsbutiker som också riktar sig till privatpersoner växer. Yrkeskläder som ett sätt att profilera enskilda företag visar tillväxt.

Sport & Fritid

Sport & Fritid har uppvisat och väntas fortsatt uppvisa en bra tillväxttakt genom väl etablerade varumärken som Craft. Detaljhandeln svarar för omkring 70% av försäljningen, och resterande 30% utgörs av säljkanaler inom profil. Verksamheten bedrivs i omkring 15 länder med tonvikt på Norden och Nordamerika. Målsättningen är att hålla andelen modevaror i lager på en låg nivå för att minska risken för lagerinkurans, och hålla en stabil nivå inom basprodukter, som t.ex. Crafts underställ. Försäljningen sker främst till utvalda återförsäljare där risken för kreditförluster är begränsade. Utöver detaljhandelskedjor har Sport

Finansiella mål

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

& Fritid exponering mot profilbranschen som idrottsföreningar och klubbtag.

I juli 2023 förvärvade New Wave det svenska outdoor-företaget Tenson som omsätter omkring 130 Mkr på årsbasis.

Gåvor & Heminredning

Segmentet är det minsta inom New Wave och svarade för 9% av bolagets försäljning under 2023, där den svenska marknaden är avgörande. Lönsamheten har historiskt varit volatil. Efter att under en längre period varit otillfredsställande uppvisades en tydlig positiv vändning under 2022 och 2023, men har de senaste kvartalen åter haft en svag marginal. Flera starka varumärken ingår i segmentet, bland annat Kosta Boda, Orrefors och Sagaform. Typiskt sett är produkterna klassiska storsäljare med långa livscykler. I Sagaforms erbjudande ingår presentreklam som ger en hävstång till New Waves verksamhet inom försäljningskanalen profil. Destination Kosta är också en del av Gåvor & Heminredning med exponering mot hotell och restaurang och även en safaripark.

Detaljhandeln är den dominerande försäljningskanalen med drygt tre fjärdedelar av segmentets försäljning. Omkring en fjärdedel av försäljningen sker via profilmarknaden. Verksamheten är starkt säsongsbetonad med tyngdpunkt på det andra halvåret och till stor del det fjärde kvartalet. Konsumenternas intresse för den renodlade glas- och porslinshandeln har förändrats och det pågår en långsiktig strukturell förändring mot heminredningsbutiker, och en ökad näthandel som ställer 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	2023	2024p	2025p	2026p
Nettoomsättning	6 291	6 904	6 099	6 719	8 844	9 513	9 227	9 873	10 663
Kostnad sålda varor	-3 360	-3 702	-3 462	-3 489	-4 468	-4 730	-4 720	-4 970	-5 195
Bruttoresultat	2 931	3 202	2 637	3 229	4 375	4 783	4 507	4 903	5 468
Övriga rörelseintäkter	75	78	146	112	124	131	85	85	85
Externa kostnader	-1 336	-1 313	-976	-1 068	-1 470	-1 663	-1 636	-1 669	-1 702
Personalkostnader	-1 063	-1 160	-983	-1 017	-1 205	-1 353	-1 396	-1 424	-1 452
Övrigt	-46	-39	-49	-23	-70	-58	-55	-40	-40
Resultat före avskrivningar (ebitda)	561	768	775	1 233	1 754	1 840	1 505	1 855	2 358
Avskrivningar	-78	-233	-229	-227	-249	-263	-316	-334	-360
Rörelseresultat (ebit)	483	535	546	1 006	1 505	1 577	1 189	1 521	1 998
Ebit exkl. extraordinära poster	483	535	546	1 006	1 505	1 577	1 189	1 521	1 998
Finansnetto	-41	-68	-65	-43	-55	-138	-136	-127	-121
Resultat före skatt	442	467	481	963	1 450	1 439	1 053	1 394	1 877
Skatter	-82	-97	-118	-203	-281	-320	-242	-307	-413
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Nettoresultat	360	370	363	760	1 169	1 119	811	1 088	1 464

Balansräkning (Mkr)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024, 30 sep.
TILLGÅNGAR							
Materiella anläggningstillgångar	587	1 436	1 290	1 258	1 320	1 358	1 522
Immateriella anläggningstillgångar	1 469	1 501	1 381	1 575	1 769	1 758	1 776
Övriga anläggningstillgångar	165	167	160	144	181	177	169
Summa anläggningstillgångar	2 221	3 104	2 831	2 977	3 270	3 293	3 467
Varulager	3 231	3 558	2 883	2 938	5 298	5 347	5 119
Kundfordringar	1 084	1 193	1 059	1 359	1 664	1 475	1 524
Övriga omsättningstillgångar	214	188	119	159	293	252	275
Likvida medel	311	351	325	328	419	373	475
Summa omsättningstillgångar	4 840	5 290	4 386	4 784	7 674	7 447	7 393
SUMMA TILLGÅNGAR	7 061	8 394	7 217	7 761	10 944	10 739	10 860

EGET KAPITAL & SKULDER

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024, 30 sep.
Eget kapital	3 415	3 754	3 845	4 567	5 890	6 459	6 588
Minoritetsintressen	19	16	11	1	1	1	1
TILLGÅNGAR	3 434	3 770	3 856	4 568	5 891	6 460	6 589
Långfristiga räntebärande skulder	1 796	2 818	1 933	1 167	2 418	2 195	2 208
Pensionsavsättningar	18	19	18	19	24	25	26
Övriga långfristiga skulder	148	146	148	146	167	183	182
Summa långfristiga skulder	1 962	2 983	2 099	1 332	2 609	2 403	2 416
Kortfristiga räntebärande skulder	348	498	209	230	331	207	194
Leverantörsskulder	752	623	544	926	1 405	968	801
Övriga kortfristiga skulder	566	519	509	605	708	701	859
Summa kortfristiga skulder	1 666	1 640	1 262	1 761	2 444	1 876	1 854
SUMMA EGET KAPITAL & SKULDER	7 061	8 394	7 217	7 661	10 944	10 739	10 860

Kassaflöden (Mkr)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024, 30 sep.
Rörelseresultat	483	535	546	1 006	1 505	1 577	800
Rörelsekapitalförändring	-207	-506	575	214	-1 743	-399	17
Övriga poster	-53	71	86	-13	-122	-214	-84
Kassaflöde löpande verksamheten	223	100	1 207	1 207	-360	964	733
Investeringar	-164	-149	-58	-114	-522	-221	-164
SUMMA FRITT KASSAFLÖDE	59	-49	1 149	1 093	-882	743	569
Kassaflöde från finanseringsverksamheter	39	80	-1 156	-1 111	934	-785	-471
Likvida medel	312	351	325	328	419	373	475
Nettoskuld (neg = nettokassa)	1 833	2 965	1 817	1 069	2 330	2 029	1 927

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