

ANALYTIKER

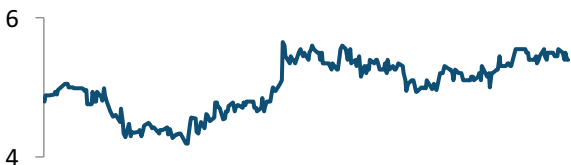
Jesper Wijk	Fundamental analytiker
Carl Becht	Teknisk analytiker

BOLAGETS NAMN

Aktiekurs	5.45
52 v högsta / lägsta	6.00/4.04
Antal aktier	41 827 279
Börsvärde (MSEK)	227.96
Nettoskuld (MSEK)	-22.4
EV (MSEK)	205.56
Sektor	Industivaror & tjänster
Lista / kortnamn	Aktietorget / EURO
Nästa rapport	2017-05-11

UTVECKLING

1 månad	0.93 %
3 månader	3.81 %
1 år	9.22 %
YTD	9.88 %

AKTIEKURS 1 år (SEK)

HUVUDÄGARE %

Ronald Andersson	10.77 %
Avanza Pension	9.3 %
Christer Svanholm	6.8 %
PSG Capital Fonder	5.0 %
Ulf Rask	4.8 %
Fredrik Forsgren	4.2 %

LEDNING

Verkställande direktör	Peter Johansson
Styrelseordförande	Marie Berglund

Financial forecast

SEKm	2014A	2015A	2016A	2017E
Omsättning	174,109	199,487	214,971	233,98
EBIT	12,178	15,787	20,649	23,40
EBIT-marginal %	7,0%	7,9%	9,6%	10,0%
EPS-tillväxt	26,0%	35,5%	17,5%	8,8%
ROE	18,7%	22,7%	23,9%	24,7%
EV/EBIT	11,39	10,39	9,96	9,57

Historia av lönsamhet och estimerad marginalexpansion från 9.6 % till 15 % kommande år

Bolaget har sedan start 1990 alltid varit lönsamma. Sedan 2013 har marginalexpansion skett, men tillväxtmålen har inte uppfyllts. Detta beroende på den höga korrelationen med underliggande branscher så som gruvindustrin. Tack vare ett ökat fokus på diversifiering av kundportföljen estimeras omsättningstillväxten stabiliseras framgent och uppgå till 15 %.

Tillväxt på 5.6 % i omsättning per anställd, och 6.5 % i EBIT per anställd guidar om högre marginaler framgent, men otillräcklig rekrytering är flaskhals.

Både vinsten och omsättning per anställd har ökat, men på grund av en otillräcklig rekrytering har bolaget varit tvungna att tacka nej till ordrar. Behovet anses vara 20 automationsingenjörer vilka estimeras rekryteras under 2017. Detta skulle innebära en tillväxt på 5.6 % i omsättning per anställd, och 6.5 % i EBIT per anställd.

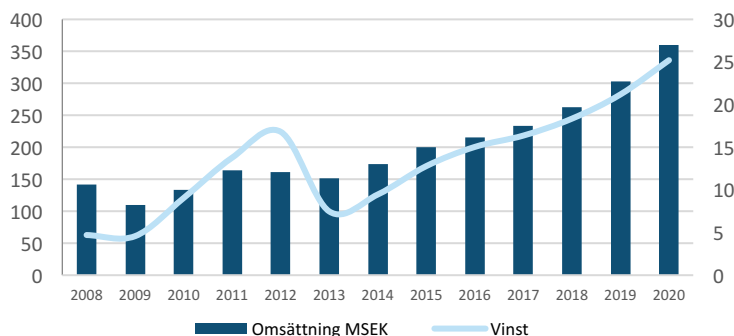
Tidigare har insiderägandet varit högt, men stora insiderförsäljningar oroar

Två styrelseledamöter har sedan november 2016 sålt 1.6 miljoner aktier. Samtidigt ska storägaren PSG Capital avvecklas. Däremot har både styrelse och ledning haft sina positioner länge, vilket stärker tron på bolagets förmåga att upprätthålla en hög kvalitet som de visat historiskt.

Bolaget visar på uppsida på 53 % gentemot peers

Teknikkonsultbranschen kännetecknas av de tre stora bolagen ÅF, Sweco och Rejlers. Dessa värderas högre än Eurocon sett till flera multiplar, samtidigt som Eurocon uppvisar högre marginaler och högre debiteringsgrad. Alternativinvesteringar visar även på uppsida, justerat för riskpremie.

Omsättning och vinst



Värde drivare



Quality of earnings



Ledning & styrelse



Risknivå

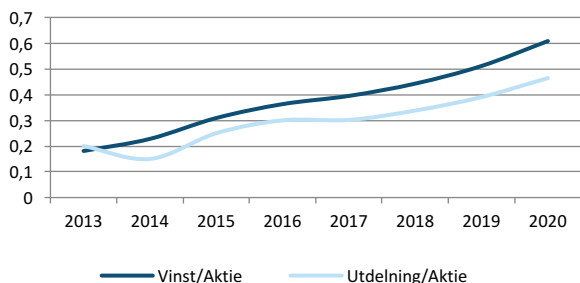
Eurocon är ett konsultbolag verksamt inom branscherna pappersmassa, energi, gruvor, läkemedel samt livsmedel. Bolaget är främst positionerat i norra delarna av Sverige, men har även viss verksamhet i Göteborg efter förvärv av Automation West 2013

Bolaget har sedan start haft en historia av lönsamhet och har sedan 2013 ökat marginalerna Marginalmålet på 10 % i rörelsemarginal uppnåddes i Q4, men tillväxtmålet uppnåddes inte. Detta på grund av en svagare gruvindustrin där bolaget historiskt haft 15 % av omsättningen. Bolaget har ändrat inriktning genom bland annat förvärv av Automation West, vilket syftar till att minska beroendet av pappersmassa- och gruvindustrin i takt med ett större fokus på automation inom exempelvis livsmedel, verkstad och läkemedel. Detta gör att omsättningstillväxten estimeras motsvara 9 % under 2017 för att sedan framgent stabiliseras och motsvara tillväxtmålet på 15 %, som även baseras på orden från SCAs Östrand massafabrik, som sträcker sig till 2018, och är en av de största industrisatsningarna i Sverige någonsin. Denna har även signalvärde för framtida ordrar, då det relativt lilla bolaget får förtroende i en så stor satsning.

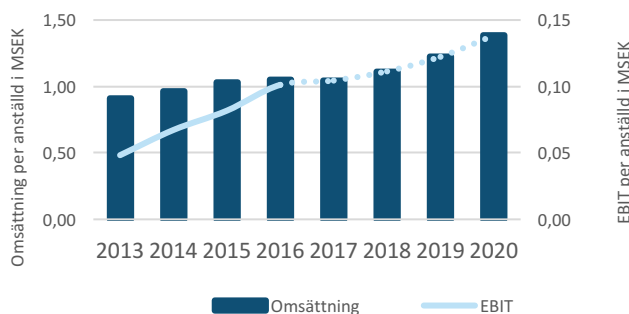
2015 var 61 % av omsättningen hänförlig till pappersmassa- och gruvindustrin Detta har historiskt sett inneburit en kraftig korrelation mellan Eurocons omsättning och konjunktur i underliggande branscher. Förvärvet av Automation West, samt ledningens guidade förvärvsstrategi får ses som steg i rätt riktning för att diversifiera kundportföljen, och minska konjunkturkänsligheten. En ökad satsning på automation inom livsmedel och läkemedel skulle kunna leda till både stabilare omsättning, samt högre tillväxt. För att kunna tillgodogöra sig denna tillväxt krävs det att Eurocon ökar rekryteringstakten av automationsingenjörer, och upprätthåller den kvalitet som bolaget uppvisar genom ökad effektivitet.

	Pappersmassa	Gruvindustri	Verkstad	Livsmedel & läkemedel	Kemi
Andel av omsättning 2016	55%	8%	11%	6%	10%
Tillväxt	6,1%	0,1%	14,2%	19,8%	12,5%

Bolaget har sedan 2014 höjt sin utdelning, men har historiskt sett minskat vid flera tillfällen Detta får ses som resultatet av det beroende av pappersmassa- och gruvindustrin som bolaget tidigare haft. Utdelningspolicyn är att dela ut minst 50 % av vinsten, vilket är en hållbar nivå för att upprätthålla tillväxten. Return on equity 2016 var 24 %, och har vuxit med en CAGR på 10 %, vilket indikerar att effektiviteten i bolaget ökat. Sammantaget innebär detta att en vinsttillväxt motsvarande 12 % är sannolik 2017, vilket skulle innebära en vinst per aktie på 0.38kr, och vidhållen utdelning på 0.3kr 2017 och 2018, som sedan estimeras öka till 0.4kr/aktie 2019.



Omsättning och vinst per anställd har ökat, men hindras av otillräcklig rekrytering Eurocon har haft en årlig tillväxt i antalet anställda med 5 % sedan 2013, och har 2016 204 anställda. Under samma perioden har omsättningen och EBIT växt med 9 % respektive 27 %. Detta innebär att omsättning och EBIT per anställd har vuxit under denna perioden. Bolaget har haft svårigheter att anställa automationsingenjörer i önskad takt, vilket har lett till att de varit tvungna att neka ordrar på grund av personalbrist. Detta är positivt då det innebär att den underliggande marknaden går bra, men negativt då det innebär att rekrytering hindrar tillväxt. Enligt SCB kommer det råda brist på 30 000 ingenjörer 2030, något som visar utmaningarna bolaget står inför. Behovet är enligt VD 20 automationsingenjörer, vilket de beräknar rekrytera under året. Givet en lyckad rekrytering, och därigenom möjlighet att knyta till sig fler ordrar, så estimeras omsättningen per anställd ha en årlig tillväxt på 5.6 % fram till 2020, och EBIT per anställd förväntas växa med 6.5 % årligen.



Insiderägandet uppgår till 28 %, men stora insiderförsäljningar oroar. Två styrelseledamöter i form av Ulf Rask och Christer Svanholm har sedan november 2016 sålt 1.6 miljoner aktier, motsvarande 17 respektive 7 % av deras tidigare innehav. Både Rask och Svanholm är sedan tidigare bland de största ägarna i bolaget där de tidigare varit näst, och tredje största ägare. Nu har bland annat PSG Capital Fonder gått om med sina 5 % av aktiekapitalet, där VD även sitter i styrelse för Eurocon. PSG Capital ska avvecklas per 2017-04-30, vilket kommer innebära ett säljtryck i bolaget framgent. När två ledamöter säljer aktier skickar det negativa signaler till investerare om bolagets fortsatta utveckling.

VD Peter Johansson har haft sin position sedan 2008, där han tidigare kom från en position som regionchef på ÅF. Även styrelsen har lång erfarenhet där flertalet innehaft sina poster sedan 2007. Bolaget har en uttalad ambition att fortsätta vara en liten aktör relativt konkurrenter. Detta är något som får anses vara bolagets styrka i den mån att de lyckas behålla den kvalitet som bolaget uppvisat. Dock är det rimligt att anta att just småskaligheten och den geografiska positionen förhindrar en omfattande rekrytering.

Styrelsen har guidat om listbyte från Aktietorget till Small Cap på Stockholmsbörsen, men ingen tidsram för när detta skulle ske. Ett eventuellt listbyte skulle öppna upp för institutionellt kapital samt eventuellt högre multiplar.

Multipelvärdering

Eurocon värderas idag till EV/EBIT 10.0x, samt till en direktavkastning på 5.4 %. För 2017 estimeras EV/EBIT till 9.5x, och 2018 till 8.3x. Direktavkastningen skulle påverkas positivt till 2018, då den ökar till 6,3 %, för att sedan uppgå till 7.5 % 2019. Detta baseras på att bolaget lyckas anställa den mängd automationsingenjörer som krävs för att öka ordergången, samtidigt som effektiviteten per anställd fortsätter att öka, i takt med övergång till branscher med högre tillväxt. Detta tillsammans med en ökad EBIT-marginal skulle leda till en årlig tillväxt i EBIT på 14.3 %.

Givet bolagets fortsatta utdelningsstrategi, vilken antas vara hållbar framgent tack vare den höga avkastningen på eget kapital och bolagets uttalade vilja att inte växa sig för stora vilken innebär att bolaget blir tvungna att dela ut en större andel av vinsten, för att inte samla på sig alltför stor kassa. Direktavkastningen påverkas av en ökad vinst per aktie, motsvarande en tillväxt på 12 % för 2017.

	2016A	2017E	2018E	2019E
Omsättning/anställd	1,054	1,055	1,147	1,297
EBIT-marginal	9,6%	10,0%	10,5%	11,0%
EV/EBIT	10,0	9,5	8,3	7,0
EV/S	0,97	0,88	0,77	0,65
Direktavkastning	5,4%	5,5%	6,3%	7,5%
ROE	24%	25%	26%	27%

Relativjämförelse

Inom konsultbranschen finns det främst tre stora bolag, ÅF, Rejlers och Sweco. Alla bolag har olika nischer, exempelvis miljö, arkitektur, infrastruktur och energi. Eurocon arbetar inom områden som angränsar till alla tre bolag, vilket gör en jämförelse befogad, trots storleksskillnad.

Eurocon uppvisar högre rörelse- och vinstmarginaler än samtliga samtidigt som effektiviteten i form av ROE visar på uppsida i Eurocon. Detta samtidigt som Eurocon värderas lägre än snittet i EV/EBIT och högre i direktavkastning. Dessutom visar bolaget på en högre organisk omsättningstillväxt än samtliga, trots bolagets svårigheter att rekrytera samt den nära korrelationen med underliggande branscher som uppvisat negativ tillväxt. Detta innebär att Eurocon lyckas upprätthålla en tillväxt, i en bransch där de största aktörerna uppvisar låg, eller ingen tillväxt. Detta innebär att Eurocon växer snabbare, till bättre marginaler än de största konkurrenterna.

	EV/EBIT	EV/EBITDA	Direktavkastning	ROE	EBIT-marginal	Organisk omsättningstillväxt
Eurocon	9,9	8,6	5,45%	25,24%	9,6%	7,8%
Sweco	20,7	17,3	1,70%	20,24%	7,6%	3%
ÅF	17	15,6	2%	16,65%	8,7%	2,9%
Rejlers	36,7	13,9	2,76%	5,71%	1,2%	0%
Medel	21,08	13,9	3%	16,96%	6,8%	3%
Uppsida	53%	38%	83%	49%	42%	127%

Debiteringsgraden är även den högre i Eurocon än vad den är i Sweco, ÅF och Rejlers. Denna innebär att Eurocon lyckas debitera kunderna en högre andel av de anställdas arbetade tid än vad konkurrenter lyckas med. Utifrån denna går det även att räkna ut kostnaden och intäkten per anställd i de olika företagen. Denna baseras på 2016, där antalet arbetsdagar var 253, och en arbetsvecka antas vara 40 timmar. Det går att utläsa att Eurocon har både lägre kostnad och intäkt per timme. Detta kan vara delvis hänförligt till storleken på företagen, där Eurocon historiskt sett inte fått lika inkomstgivande uppdrag. Detta är något som kan komma att förändras till följd av det prestigefyllda uppdraget hos SCA Östrand. Detta skulle ge en option i form av att kostnaden per timme skulle vara relativt konstant, samtidigt som intäkterna skulle öka.

	Intäkt per timme	Kostnad per timme
Eurocon	615	426
Sweco	740	487
ÅF	772	428
Rejlers	782	485

Alternativinvesteringar

Semcon, Precio Fishbone och Generic Sweden kan ses som alternativinvesteringar då de alla tre är personalintensiva och agerar inom teknologiska branscher. Eurocon visar på uppsida inom EV/EBIT, EBIT-marginal samt direktavkastning jämfört med snittet. Till skillnad från de tidigare nämnda konkurrenterna, så är både Generic Sweden och Precio Fishbone listade utanför Stockholmsbörsen. Om Eurocon genomför listbyte, skulle en uppsida på upp till 28 % vara befogad jämfört med alternativinvesteringarna. Detta kan visa att riskpremien i Eurocon är relativt hög jämfört med Sweco, ÅF och Rejlers. Men de höga marginalerna och tillväxten får ses som en styrka som inte baseras på risken i bolaget.

	EV/EBIT	EBIT-marginal	Direktavkastning
Eurocon	10	9,60%	5,50%
Semcon	11,8	5,40%	4,0%
Precio Fishbone	10,2	7,80%	6,4%
Generic Sweden	9,5	7,30%	4,4%
Medel	10,4	7,5%	5,1%
Uppsida	4%	28%	8%

Channel check

Eurocon lider av brist på automationsingenjörer. Statistiska Centralbyrån estimerar att det kommer att saknas 30 000 ingenjörer vid 2030. Framfarten av IT-sektorn har gjort att företag som Sweco och ÅF har flyttats ner till fjärde och femte plats bland de mest attraktiva företagen, efter Google, Volvo Cars och Spotify på Universums lista över mest attraktiva företagen för civilingenjörer

Intervju med Sara Persson, Näringslivsansvarig inom Teknologkåren vid Lunds Tekniska Högskola

Hur är synen på teknikonsultbranschen och företag likt Sweco och ÅF?

Jag tycker att Sweco och ÅF verkar vara ha ett högt intresse bland våra studenter. Jag tycker det är många som uttrycker att de vill jobba på företag så som dem. Många vill jobba inom konsultbranschen då de innebär varierade arbetsuppgifter och blandade utmaningar.

Intervju med VD Peter Johansson, 2017-04-07

Hur skiljer sig de olika branscherna åt för er som konsultföretag?

De skiljer sig inte så mycket. Gruv-, kemi- och skogsindustrin är ungefär samma. Det är lite tyngre material inom gruva vilket gör att det är högre förslitning. Kompetensen har vi, och vi gör denna spridning i kundportföljen för att utjämna konjunktursvackor. Skogsindustrin hade svacka för några år sedan. Då kunde vi ta anställda i Kiruna som jobbade inom gruvindustrin, och förflytta dessa till Sundsvall för att jobba med skogsindustrin. Vi jobbar mycket med energifrågor inom olika branscher, så mycket är liknande oavsett om det är skog eller kemi.

Ni har haft problem med att rekrytera nya anställda i den takt som ni vill. Varför tror du att det är så, och hur ska ni göra för att lösa detta framöver?

Vår största utmaning framöver är rekrytering av ingenjörer. Vi har jobbat i många år för att öka rekryteringen, genom att jobba mot skolor, och försöker öka intresset för att vara ingenjör. De flesta unga tycker att IT-konsult låter roligare än att jobba som teknikonsult. Men idag jobbar vi bara med datorer, och är minst lika IT-intensivt som IT-konsulter. Vi har samarbete med bland annat KTH och Mittuniversitetet med program för automationsingenjörer. Det är tre kullar som kommit ut från KTH, och den första kullen från Mittuniversitetet kommer ut i år. Vi jobbar mycket med att ändra bilden av branschen, och att få fler att utbilda sig.

Vad skiljer er från era konkurrenter?

Företag bygger på olika sätt. De stora konkurrenterna satsar på storlek, och vi satsar mer på kvalitet. Vi är mer nischade än vad andra är. Det ger oss en konkurrensfördel gentemot andra, även om de är större. Vi försöker hela tiden ligga långt fram gällande kompetens och är därför delaktiga i utvecklingen av exempelvis nanocellulosa. Det är svårare för storföretagen att göra samma.

Ser ni att det finns några trender i form av att fler vill till mer IT-baserade företag istället för teknikonsulterna?

Jag skulle vilja påstå att det är ganska blandat. Vi har en väldigt stor bredd på våra utbildningar, somliga utbildningar är mer åt IT-baserade och de är då mer intresserade av det.

Vissa av våra utbildningar är ganska långt ifrån IT och därmed finns inte intresse för IT-baserade företag där. Generellt om man kollar på alla våra studenter så tror jag teknikonsulterna är större då de fångar fler av våra studenters utbildning.

Vilka faktorer spelar störst roll när studenter söker sina första jobb?

Företagskulturen väger utan tvekan tyngst. Efter det kommer nog karriärmöjligheterna.

Under 2013 förvärvades Automation West, är det troligt att det kommer liknande förvärv eller är det större fokus på organisk tillväxt?

Vi fokuserar på organisk tillväxt, men det mål vi har på 15% klarar man inte genom organisk tillväxt. Därför fokuserar vi främst på lönsamhet, snarare än tillväxt. Detta går hand i hand med den höga kvalitén vi vill upprätthålla. Men det är även därför sannolikt att det kommer ske några förvärv framöver. Dock är det viktigt för oss att det är rätt bolag som vi förvärvar, för att inte minska vår kvalitet.

Hur mycket signalvärde har det stora projektet på SCA Östrand?

Projektet är värt 8 miljarder kronor, och är en av det största satsningarna i Sverige. Vi har dragit hela automationsblocket och har byggt en hel massafabrik själva. Vårt mål är att komma ut med beröm från SCA, som skulle vara värt väldigt mycket för andra potentiella kunder. Men det är dessutom väldigt viktigt både internt bland anställda, och utåt mot potentiella anställda. Detta projektet är något som det kommer pratas om länge på kontoren, och det kommer bevisa att vi kan dra stora projekt själva vilket är bra för att attrahera ingenjörer.

Ni har länge guidat för ett listbyte, hur långt gången är processen?

Vi har gått igenom alla nålsögon. Jag känner själv att vi borde ha en omsättningsvolym mellan 250-300 MSEK innan vi gör listbytet. Rent operativt gör det ingen större skillnad, utan det blir mest för att höja likviditeten i aktien vilket innebär att det främst är styrelsens vilja att byta lista. Vi uppfyller redan kraven för Stockholmsbörsen, så det är främst interna krav innan listbyte genomförs.

Strengths

- Hög organisk tillväxt relativt konkurrenter.
- Omstrukturering mot branscher med högre tillväxt visar på rörlighet i affärsmodellen.

Weaknesses

- Historisk korrelation med konjunktur i underliggande branscher.
- Insiderförsäljningar skickar negativa signaler till investerare om bolagets fortsatta utveckling.

Opportunities

- SCA Östrand är ett av Sveriges största industrisatsningar som Eurocon är delaktiga i. Kan ge signalvärde för framtida ordrar.

Threats

- Brist på ingenjörer påverkar bolaget negativt.
- Stora aktörer med hög andel av den totala marknaden förhindrar bolaget från de mest prestigefyllda uppdragen

Bedömning av bolaget



Värde drivare

En organisk tillväxt som sticker ut i branschen visar på en styrka hos det relativt sett lilla bolaget. Ett eventuellt listbyte är potentiell trigger framgent.



Quality of Earnings

Har en historik av lönsamhet, där de aldrig redovisat negativa siffror sedan start 1990. En star korrelation med underliggande branscher har tidigare lett till en oförutsägbarhet i tillväxt.



Ledning & styrelse

Stora delar av både ledning och styrelse har haft sina positioner sedan 2007. Sedan november 2016 har två ledamöter sålt 1.6 miljoner aktier, vilket oroar, då ingen anledning har givits. I styrelsen sitter VD för PSG Capital, som ska avvecklas.



Riskenivå

Risken får ses som relativt hög och baseras främst på insiderförsäljningar, samt PSG Capital, som ska avvecklas och är en storägare i bolaget. På långsikt visar bolaget på fundamental styrka.



”Eurocon: Robust uppåtgående trend”

Eurocon handlas i en robust, uppåtgående trend som inte visar tendenser till avmattnig. Aktien har historiskt fullbordat ett antal formationer, däribland ett utbrott på nedsidan från en rektangelformation. Under tidigare verksamhetsår har volymen i aktien varit låg vilket skulle försvaga den tekniska analysen. På senare tid har handelsvolymen ökat samtidigt som den positiva trenden är oförändrad, vilket förstärker trendbilden i aktien.

RSI är i dagsläget neutralt med ett värde om 54. Samtidigt är MACD välpositionerad nedanför signallinjen. Tillsammans utgör de en bullish setup för betydande aktierörelser på kort sikt. Eurocon har historiskt haft ett RSI-värde som varken är högt eller lågt, vilket indikerar en långsiktighet i aktierörelserna.

Aktien har idel motståndsnivåer ovan sig, där 5.6 SEK är den primära på kort sikt. Skulle aktien bryta sig över denna nivå behäftat med ökad handelsvolym indikerar det en högre stigningstakt med motståndsnivåer först vid 5.8 SEK och 6 SEK där även trendkanalens tak befinner sig. Skulle aktien ta sig ovan 6 SEK indikerar det en ny trend med en brantare stigningstakt, men så länge aktien håller sig ovanför den nuvarande trendkanalens golv är primärtrenden att betrakta som positiv.

Det finns ett antal tekniska stödnivåer för aktien. En tight stop-loss kan förslagsvis läggas strax under MA200 om 5,2 SEK som har testats vid ett flertal tillfällen och visat sig vara ett signifikant stöd för aktien. En alternativ nivå för en stop-loss är förslagsvis under stödnivån 5 SEK.

Eurocon har en robust uppåtgående trend som karaktäriseras av en avsaknad av dramatiska rörelser och formationer. I dagsläget finns det potential för en kortsiktig köpsignal i MACD ifall signallinjen korsas, samtidigt som aktien är tekniskt positiv på längre sikt.

Den samlade bedömningen är därmed att aktien är tekniskt positiv på kort såväl som lång sikt.

Aktuell kurs

➤ 5.5 SEK

RSI (14)

➤ 54.07

Trading Range

➤ 3.3 / 6 SEK

Stöd/Motstånd

➤ 5 / 5.6 SEK

Stop-loss

➤ <5.2 SEK alt. <5 SEK

Teknisk syn kort sikt

➤ Positiv

Teknisk syn lång sikt

➤ Positiv

Resulträkning		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Omsättning	MSEK	132,745	164,178	161,025	151,794	174,109	199,487	214,971
Bruttoresultat	MSEK	33,728	44,782	40,728	33,976	43,617	50,014	172,298
Rörelseresultat	MSEK	13,845	19,299	15,422	8,063	12,178	15,787	20,649
Resultat Före Skatt	MSEK	14,15	20,736	16,818	7,478	12,863	16,541	19,969
Resultat Hänföring	MSEK							
Aktieägare	MSEK	9,054	13,786	16,818	7,478	9,467	12,796	15,044
Vinst/Aktie	SEK	0,246	0,362	0,416	0,181	0,228	0,309	0,363
Antal Aktier	Milj	36,852	38,128	40,433	41,244	41,462	41,462	41,462
Utdelning	SEK	0,2	0,3	0,25	0,2	0,15	0,25	0,3

Balansräkning		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Immateriella tillgångar	MSEK	5,908	8,103	6,908	13,764	22,027	21,433	21,283
Materiella tillgångar	MSEK	2,367	3,215	2,714	2,458	7,094	8,042	6,886
Finansiella tillgångar	MSEK	5,701	7,424	7,251	7,239	5,982	5,749	4,783
Summa	MSEK	13,976	18,742	16,873	23,461	35,103	35,224	32,952
Anläggningstillgångar	MSEK							
Kassa/Bank	MSEK	23,186	28,014	26,822	17,678	9,395	16,836	27,421
Summa	MSEK	62,637	72,562	69,606	59,399	61,929	78,506	86,935
Omsättningstillgångar	MSEK							
Summa Tillgångar	MSEK	76,614	91,305	86,479	82,86	97,031	113,73	119,887
Summa Eget Kapital	MSEK	38,56	47,244	48,657	46,365	50,534	56,338	62,87
Långfristiga Skulder	MSEK	1,404	1,689	0,796	0,524	8,106	8,18	3,172
Kortfristiga Skulder	MSEK	36,649	42,37	37,027	35,971	38,391	49,212	53,845
Summa Eget Kapital	MSEK	76,614	91,305	86,479	82,86	97,031	113,73	119,887
Nettoskuld	MSEK	-28,11	-32,742	-32,29	-18,049	-4,282	-11,308	-22,394

Kassaflödesanalys		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Kassaf								
LöpandeVerksamhet	MSEK	11,133	19,891	13,443	5,033	1,139	16,469	20,291
Kassaf Investeringsverk	MSEK	-1,251	-7,888	-2,459	-12,165	-2,072	-3,224	-0,647
Kassaf Finansieringsverk	MSEK	-2,687	-7,37	-11,939	-7,108	-7,721	-5,804	-9,059
Åretskassaflöde	MSEK	7,195	4,633	-0,954	-14,241	-8,654	7,441	10,585
FrittKassaflöde	MSEK	9,882	12,003	10,984	-7,132	-0,933	13,245	19,644

Värderingsmultiplar		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
EV/S		0,32	0,57	0,77	0,89	0,8	0,82	0,96
EV/EBITDA		2,52	3,99	6,2	11,16	9,08	8,69	8,69
EV/EBIT		3,11	4,82	8,07	16,71	11,39	10,39	9,96
P/E		7,86	9,13	9,32	20,44	15,11	13,71	15,16
P/B		1,88	2,7	3,24	3,34	2,83	3,11	3,63
Bruttomarginal %		25,41	27,28	25,29	22,38	25,05	25,07	80,15
EBITDA-marginal %		12,84	14,21	12,45	7,95	8,78	9,46	11,01
EBIT-marginal %		10,43	11,75	9,58	5,31	6,99	7,91	9,61
Vinstmarginal %		10,43	11,75	9,58	5,31	6,99	7,91	9,61
Direktavkastning %		1,88	2,7	3,24	3,34	2,83	3,11	3,63
Kapitaleffektivitet								
ROE		23,5%	29,2%	34,6%	16,1%	18,7%	22,7%	23,9%
Soliditet		50,33	51,74	56,26	55,96	52,08	49,54	52,44
Nettoskultsättning		-36,69	-35,86	-37,34	-21,78	-4,41	-9,94	-18,68
Capex %		11,24	39,66	18,29	241,7	181,91	19,58	3,19

Ansvarsbegränsning

Dessa analyser, dokument och all annan information som härrör från LINC Research & Analysis (LINC R&A) är framställt i informations syfte och är inte avsett att vara rådgivande. LINC är en studentorganisation och analyser eller annan information som härrör från LINC R&A ska inte betraktas som investeringsrekommendationer.

Informationen i analysen är baserad på källor, uppgifter och personer som LINC R&A bedömer som tillförlitliga, men LINC R&A kan aldrig garantera riktigheten i informationen. Den framåtblickande informationen i analysen baseras på subjektiva bedömningar om framtiden, vilka alltid är osäkra och därför bör användas försiktigt. LINC R&A kan aldrig garantera att prognoser och framåtblickande estimat kommer att bli uppfyllda. Om ett investeringsbeslut baseras på information från LINC R&A eller person med koppling till LINC R&A, så fattas dessa alltid självständigt av investeraren. LINC R&A fransäger sig därmed allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det än må vara som grundar sig på användandet av analyser, dokument och all annan information som härrör från LINC R&A.

Intressekonflikter och opartiskhet

För att säkerställa LINC R&A's oberoende har LINC R&A inrättat interna regler, utöver detta så är alla studenter som skriver för LINC R&A skyldiga att redovisa alla eventuella intressekonflikter. Dessa har utformats för att säkerställa att Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd om investeringsrekommendationer riktade till allmänheten samt hantering av intressekonflikter (FFFS 2005:9) efterlevs. Material från LINC R&A ska aldrig betraktas som investeringsrekommendationer.

Om skribent har ett innehav där en intressekonflikt kan anses föreligga, redovisas detta i informationsmaterialet.

Övrigt

LINC R&A har ej mottagit betalning eller annan ersättning för att göra analysen.

Upphovsrätt

Denna analys är upphovsrättsskyddad enligt lag och är LINC R&A's egendom (© LINC R&A 2016).