



Eolus Vind

God visibilitet trots kortsiktig påverkan

Nytäckning Rapport Viktig händelse

Risk och avkastningspotential

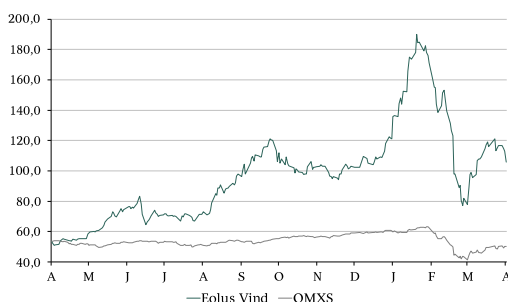
Kurspotential	Hög
Riskenivå	Medel
Kurs	105,80
Högsta/Lägsta (12M)	190,00/50,70
Antal aktier (m)	24,9
Börsvärde (SEKm)	2 635
Nettoskuld (SEKm)	355
Enterprise Value (SEKm)	2 990
Reuters/Bloomberg	EOLUB.ST/EOLUB SS
Listning	Nasdaq OMX Mid Cap

Estimat och värdering (SEK)

	18/19	2020E	2021E	2022E
Försäljning	2 032	2 465	2 732	2 023
EBITDA	123	363	341	176
EBIT	118	356	333	168
Vinst f. skatt	116	316	299	134
EPS, just.	5,33	10,28	9,54	4,28
EK/A	35,65	44,33	52,37	54,64
Utdelning	1,50	1,50	2,00	2,00
V/A Tillv.	-31,7	92,8	-7,2	-55,2
EBIT Marg.	5,8	14,4	12,2	8,3
ROE	15,6	25,7	19,7	8,0
ROCE	44,3	62,0	33,0	17,5
Nettoskuld/EK	-0,90	-0,04	-0,26	-0,29
EV/Fsg.	0,57	1,21	1,09	1,48
EV/EBITDA	9,4	8,2	8,8	17,0
EV/EBIT	9,8	8,4	9,0	17,8
P/E, just.	14,8	10,3	11,1	24,7
P/EK	2,21	2,39	2,02	1,94
Direktavk.	1,9	1,4	1,9	1,9

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Kursutveckling, 12 månader



Källa: FactSet

Datum	Händelse	Plats
08/07/2020	Q3-rapport	

Se sista sidan för disclaimer.

Tar höjd för påverkan från Covid-19

Eolus intäkter i Q2'19/20 (dec-feb) uppgick till 259 mkr vilket var mer än de 208 mkr vi förväntat på grund av en oväntat hög intäkt från försäljningen av projekträttigheterna för Øyfjellet på EUR 15m i kvartalet. Därför blev även EBIT betydligt starkare på 53 mkr jämfört med vår förväntan på 15 mkr. Sammantaget innebär det dock ingen förändring av vår totala förväntan på intäktsbidraget från Øyfjellet. Bolaget undgår dock inte påverkan av Covid-19 och flaggar för att leverantörerna av verk till de pågående parkerna Bäckhammar (Vestas), Stigafjell (Siemens) och Wind Wall (Vestas) varslat om försenade leveranser motsvarande förseningar på en månad var för projekten. Bolaget har även beaktat osäkerheten vid en genomgång av projektportföljen och skrivit ner projekt under utveckling med 30 mkr.

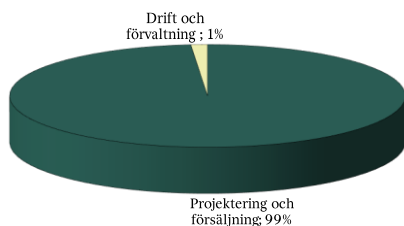
Omläggning till kalenderår

Då många projekt normalt färdigställs runt nuvarande räkenskapsårsskifte (aug/sept) kommer bolaget föreslå en extrastämman i augusti en omläggning av räkenskapsåret till kalenderår, vilket innebär att bolaget även kommer presentera en Q5-rapport senare i år. Kombinerat med en viss justering av förväntan på lönsamheten för pågående projekt innebär den här fasförskjutningen på fyra månader av rapporteringen att vi justerar upp vår prognos för EBIT med 25% för 2020e (dec) och -3% för 2021 (dec).

God visibilitet kommande sex år

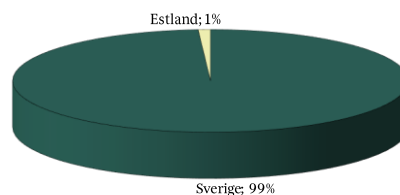
Sedan förra kvartalsrapporten har aktien (då i 135 kr) hunnit med en dramatisk resa, även jämfört med övriga marknaden, med en uppgång på 40% och ett efterföljande tapp på 59%, motsvarande en nedgång på 19% mellan kvartalsrapporterna. Med en god visibilitet för utsikterna bortanför Øyfjellet, på 180 MW i snitt 2022-2024 plus ett solkraft- och batterilagringsprojekt på 500+250 MW i USA, ser vi potential för ett resultatbidrag på väl över 200 mkr per år bortanför vår prognos. Med hög projektaktivitet kommande sex år ser vi ett motiverat värde väl över 150 kr, fortsatt geografisk expansion i både norra Europa och USA, och en kontinuerligt växande förvaltningsaffär så ser vi en hög potential för aktien, till en medelhög risk.

Eolus Vind – Försäljning per segment



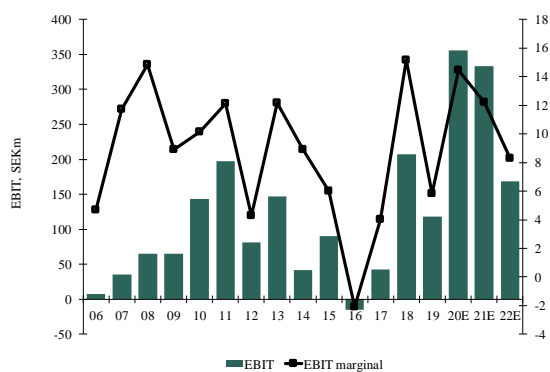
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Eolus Vind – Försäljning per marknad



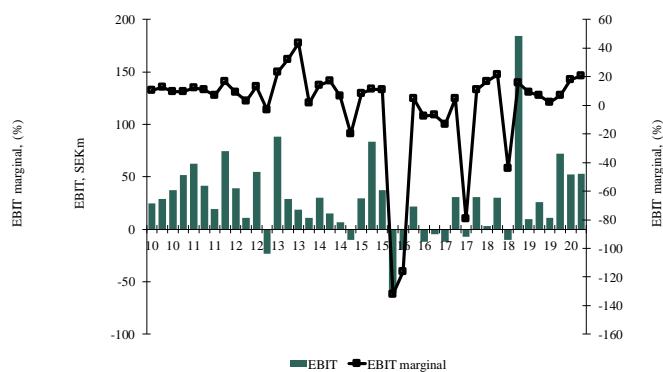
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Eolus Vind – Resultatutveckling, helår



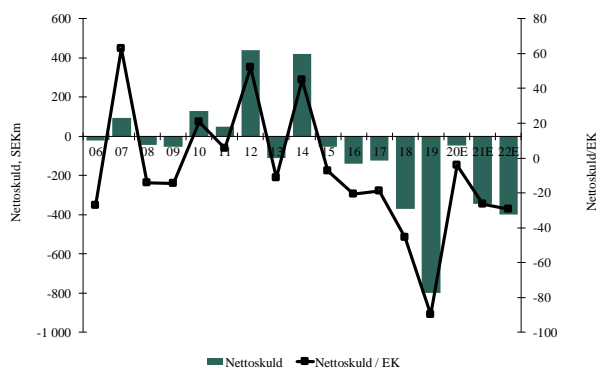
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Eolus Vind – Resultatutveckling, kvartal



Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Eolus Vind – Finansiell ställning



Notera att negativa siffror indikerar nettokassa
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Eolus Vind – Aktiestruktur, ledning

Börsvärde (SEKm)	2 635	
Antal utestående aktier (m)	24,9	
Genomsnittligt antal aktier handlade per dag (000s)	162	
Fritt handlade aktier	72,8%	
Största aktieägare	Röster	Aktier
Domneåns Kraftaktiebolag	15,3%	9,5%
Hans-Göran Stennert	11,8%	3,6%
Åke Johansson	6,9%	3,1%
Hans Johansson	4,8%	0,9%
Övriga	61,2%	82,9%
Ordförande	Hans-Göran Stennert	
Verkställande direktör	Per Witalisson	
Finansdirektör	Catharina Persson	
Investerarkontakt	Per Witalisson	
Telefon / Internet	0046-010-199 88 00 / www.eolusvind.com	
Nästa rapport	8 July 2020	

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Investment case

Eolus intäkter i Q2'19/20 (dec-feb) uppgick till 259 mkr vilket var mer än vår förväntan på 208 mkr pga en oväntat hög intäkt från försäljningen av projekträttigheterna för Øyfjellet. Därför blev även EBIT betydligt starkare på 53 mkr. Eolus undgår dock inte påverkan av Covid-19 och flaggar för förseningar på en månad för pågående projekt och har även skrivit ner projekt under utveckling med 30 mkr. Kombinerat med en viss justering av förväntan på lönsamheten för pågående projekt innebär omläggningen av räkenskapsåret till kalenderår att vi justerar upp vår prognos för EBIT med 25% för 2020e (dec) och -3% för 2021 (dec). Med en god visibilitet för utsikterna bortanför Øyfjellet, på 180 MW i snitt 2022-2024 plus ett solkraft- och batterilagringsprojekt på 500+250 MW i USA, ser vi potential för ett resultatbidrag på väl över 200 mkr per år bortanför vår prognos. Med hög projektaktivitet, fortsatt geografisk expansion och en kontinuerligt växande förvaltningsaffär så ser vi en hög potential för aktien, till en medelhög risk.

Etablerat 615 vindkraftverk

Eolus Vinds affärsidé är att projektera och uppföra vindkraftsanläggningar i goda vindlägen. Sedan starten 1990 har Eolus medverkat vid etableringen av 615 vindkraftverk med en total effekt på över 1200 MW. Projekt realiseras främst genom försäljning av nyckelfärdiga driftsatta anläggningar. Eolus bedriver även elproduktion från egna vindkraftsanläggningar. Eolus Vind tillämpar brutet räkenskapsår, september-augusti men kommer under året att lägga om räkenskapsåret till kalenderår. Eolus har tre verksamhetsben, projektering och försäljning, som utgör merparten av verksamheten, elproduktion från bolagets egna verk som utgör en allt mindre del i takt med att man säljer av anläggningstillgångarna, samt drift och förvaltningsverksamheten, som endast utgör en liten del, men växer starkt.

Eolus Vind – Projektportfölj					
Projekt under etablering	Land	Antal verk	Effekt MW	Produktion GWh	Planerad driftsättning
Wind Wall	USA	13	47	155	2020
Stigafjellet	Norge	7	30	120	2020
Bäckhammar	Sverige	31	130	400	2020
Øyfjellet	Norge	72	400	1400	2021
Projekt i sen utvecklingsfas eller försäljningsfas			Effekt, MW	Planerad driftsättning	
Stockåsodarna	Sverige		44		2022
Rosenskog	Sverige		16		2022
Dällebo	Sverige		22		2022
Stor-Vrången	Sverige		49		2022
Boarp	Sverige		22		2022
Ölme	Sverige		64		2023
Fågelås	Sverige		49		2023
Pörtom	Finland		44		2023
Centennial Flats (sol + lagrin USA)			500+250		2023
Vaberget	Sverige		49		2024
Peineva/Dobele	Lettland		172		2024
Siggebohyttan	Sverige		20		2024

Source: Erik Penser Bank

Eolus Vind – MW, Intäkter och EBIT, 2018/19 – 2024/25c						
	2018/19	2020	2021	2022	2023	2024
Etablering, MW	120	338	30	150	150	240
Intäkter	2 032	2 491	4 265	2 023	9 750	3 600
EBIT	118	383	416	168	975	360

Source: Erik Penser Bank

Huvudantaganden för vår prognos

2014/2015 etablerade bolaget 33 verk och sålde 54 verk. 2015/2016 minskade etableringstakten till 14 verk. För 2016/2017 uppgick etableringen och försäljningen till 25 respektive 36,8 verk. 2017/18 stannade den totala försäljningen på 25 verk men producerade ändå bolagets dittills bästa resultat. 2018/19 levererades 34 verk med ett rörelseresultat på 118 mkr. Under hösten 2019 slutlevererades Kråktorpets 43 verk, och nu räknar vi med Bäckhammars 31 verk, Stigafjells sju verk och Wind Wall på 13 verk under 2020e. Därefter väntas jätteparken Öyfjellet 2021e. Därefter räknar vi med att bolaget bör klara av att hålla en takt på knappt 200 MW i snitt per år 2022-2024. Sammantaget ser vi en därför en hög potential i aktien till en medelhög risk.

Eolus Vind – Våra estimatförändringar (SEK)

	2020E			2021E			2022E		
	Förr	Nu	Förändr.	Förr	Nu	Förändr.	Förr	Nu	Förändr.
Försäljning	2 143	2 465	15,0%	3 632	2 732	-24,8%	929	2 023	117,7%
EBIT	285	356	24,7%	343	333	-2,9%	194	168	-13,3%
EPS just.	6,78	10,28	51,5%	9,85	9,54	-3,2%	5,10	4,28	-16,1%

Source: Erik Penser Bank

Eolus Vind – Resultaträkning, kassaflöde och balansräkning (SEKm)

Resultaträkning

	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2020E	2021E	2022E
Nettoomsättning	1 205	466	1 502	693	1 066	1 366	2 032	2 465	2 732	2 023
Övriga intäkter	61	21	21	2	17	23	59	34	20	20
Kostnad för sålda varor	-969	-330	-1 239	-608	-923	-1 077	-1 793	-2 000	-2 285	-1 737
Bruttovinst	297	157	285	88	160	311	297	500	467	306
Försäljningskostnader	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Administrationskostnader	-51	-49	-63	-44	-54	-52	-58	-77	-66	-68
Forsknings- och utvecklingskostnader	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga rörelsekostnader	-18	-11	-14	-4	-9	-5	-77	-14	-20	-20
Resultat före avskrivningar	201	73	185	12	66	222	123	363	341	176
Avskrivningar	-54	-32	-94	-27	-23	-15	-5	-7	-8	-8
Goodwill-avskrivningar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Rörelseresultat	147	41	90	-15	43	207	118	356	333	168
Extraordinära poster	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultatandelar i intresseföretag	0	0	-0	-1	-3	-5	0	0	0	0
Finansnetto	-11	-28	-15	-13	-6	-4	-2	-40	-34	-34
Resultat före skatt	135	13	75	-29	34	199	116	316	299	134
Skatter	6	-3	5	5	-10	-5	17	-25	-62	-28
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0	0	0	-35	0	0
Nettoresultat, rapporterat	142	10	80	-24	25	194	133	256	238	107

Kassaflödesanalys

	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2020E	2021E	2022E
Resultat före avskrivningar	201	73	185	12	66	222	123	363	341	176
Förändring av rörelsekapital	351	-534	565	141	36	32	487	-164	0	0
Övriga kassaflödespåverkande poster	-107	5	-25	-10	29	-5	-49	-120	0	0
Kassaflöde från löpande verksamheten	445	-456	725	142	132	249	561	79	341	176
Finansiella nettokostnader	-3	-28	-15	-13	-15	-4	2	-28	-34	-34
Betald skatt	6	-3	5	5	-25	-5	3	-44	-62	-28
Investeringar	-3	-2	-1	-10	-6	-1	-101	-6	-10	-10
Fritt kassaflöde	445	-490	714	124	85	240	466	1	236	105
Utdelningar	-25	-37	-286	-37	-37	-37	-37	-37	-37	-50
Förvärv	-5	0	-5	0	0	0	0	0	0	0
Avyttringar	132	20	0	29	0	0	0	0	0	0
Nyemission/återköp av egna aktier	1	1	1	1	0	0	0	0	0	0
Övriga justeringar	-208	229	-268	-136	-68	334	-65	-153	0	0
Kassaflöde	341	-276	155	-20	-20	537	363	-189	198	55
Icke kassaflödespåverkande justeringar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Nettoskuld, rapporterad	-110	421	-53	-140	-124	-371	-800	-46	-344	-399

Balansräkning

	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2020E	2021E	2022E
TILLGÅNGAR										
Goodwill	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga immateriella tillgångar	0	0	0	0	0	96	54	36	0	0
Materiella anläggningstillgångar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Innehav i intresseföretag och andelar	0	0	0	0	0	0	0	9	9	9
Övriga anläggningstillgångar	462	426	352	292	139	81	57	52	6	6
Summa anläggningstillgångar	462	426	352	292	148	177	111	97	14	15
Varulager	653	1 063	380	462	345	575	472	239	239	239
Kundfordringar	20	14	18	29	26	53	25	96	96	96
Övriga omsättningstillgångar	45	340	268	265	181	350	346	636	636	636
Likvida medel	383	86	242	222	202	740	1 103	913	1 112	1 166
Övriga omsättningstillgångar	1 101	1 503	908	978	753	1 718	1 947	1 884	2 083	2 137
SUMMA TILLGÅNGAR	1 563	1 930	1 259	1 270	901	1 895	2 058	1 981	2 097	2 152
EGET KAPITAL OCH SKULDER										
Eget kapital	963	937	731	671	658	814	888	1 104	1 304	1 361
Minoritetsintressen	0	0	0	0	2	2	2	0	0	0
Summa eget kapital	963	937	731	671	660	816	890	1 104	1 304	1 361
Långfristiga finansiella skulder	87	204	155	86	13	156	152	25	25	25
Pensionsavsättningar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Uppskjutna skatteskulder	0	0	0	0	0	0	6	54	54	54
Övriga långfristiga skulder	0	0	0	0	86	86	1	4	4	4
Summa långfristiga skulder	87	204	155	86	99	242	160	83	83	83
Kortfristiga finansiella skulder	187	304	40	60	21	165	151	18	18	18
Leverantörsskulder	18	177	76	311	28	279	229	32	0	0
Skatteskulder	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga kortfristiga skulder	308	308	257	141	93	393	628	744	690	690
Kortfristiga skulder	513	790	373	512	142	837	1 008	794	708	708
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER	1 563	1 930	1 259	1 270	901	1 895	2 058	1 981	2 095	2 152

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Eolus Vind – Värdering och nyckeltal (SEK)

Aktiedata

	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2020E	2021E	2022E
Vinst per aktie, rapporterad	5,68	0,40	3,21	-0,96	0,98	7,80	5,33	10,28	9,54	4,28
Vinst per aktie, justerad	5,68	0,40	3,21	-0,96	0,98	7,80	5,33	10,28	9,54	4,28
Rörelsens kassaflöde/aktie	7,86	1,68	7,01	0,16	2,03	8,58	5,53	11,96	9,86	4,60
Fritt kassaflöde per aktie	17,87	-19,66	28,65	4,97	3,42	9,64	18,70	0,02	9,46	4,20
Utdelning per aktie	1,50	1,50	11,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	2,00	2,00
Eget kapital per aktie	38,66	37,61	29,36	26,94	26,43	32,68	35,65	44,33	52,37	54,64
Eget kapital per aktie, ex goodwill	38,66	37,61	29,36	26,94	26,43	32,68	35,65	44,33	52,37	54,64
Substansvärde per aktie	38,66	37,61	29,36	26,94	26,43	32,68	35,65	44,33	52,37	54,64
Nettoskuld per aktie	-4,40	16,91	-2,11	-5,61	-4,98	-14,90	-32,12	-1,84	-13,81	-16,01
EV per aktie	24,60	46,71	22,39	14,19	16,62	23,50	46,58	103,96	91,99	89,79
Genomsnittligt antal aktier efter utspädning (m)	24,9	24,9	24,9	24,9	24,9	24,9	24,9	24,9	24,9	24,9
Antal aktier efter utspädning vid årets slut (m)	24,9	24,9	24,9	24,9	24,9	24,9	24,9	24,9	24,9	24,9

Värdering

	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2020E	2021E	2022E
P/E-tal, rapporterat	5,1	74,7	7,6	NM	22,0	4,9	14,8	10,3	11,1	24,7
P/E-tal, justerat	5,1	74,7	7,6	NM	22,0	4,9	14,8	10,3	11,1	24,7
Kurs/rörelsens kassaflöde	3,7	17,7	3,5	120,0	10,7	4,5	14,2	8,8	10,7	23,0
Kurs/rörelsens kassaflöde per aktie	1,6	NM	0,9	4,0	6,3	4,0	4,2	4 261,5	11,2	25,2
Fritt kassaflöde/börsvärde	61,6	-66,0	117,0	25,1	15,8	25,1	23,8	0,0	8,9	4,0
Direktavkastning	5,2	5,0	46,9	7,6	6,9	3,9	1,9	1,4	1,9	1,9
Utdelningsandel, justerad	26,4	376,2	358,1	NM	152,5	19,2	28,1	14,6	21,0	46,8
Kurs/eget kapital	0,75	0,79	0,83	0,73	0,82	1,17	2,21	2,39	2,02	1,94
Kurs/eget kapital, ex goodwill	0,75	0,79	0,83	0,73	0,82	1,17	2,21	2,39	2,02	1,94
Kurs/substansvärde	0,75	0,79	0,83	0,73	0,82	1,17	2,21	2,39	2,02	1,94
EV/omsättning	0,51	2,50	0,37	0,51	0,39	0,43	0,57	1,21	1,09	1,48
EV/EBITDA	3,1	15,8	3,0	29,3	6,3	2,6	9,4	8,2	8,8	17,0
EV/rörelseresultat	4,2	28,1	6,2	NM	9,7	2,8	9,8	8,4	9,0	17,8
Aktiekurs, årsslut	29,00	29,80	24,50	19,80	21,60	38,40	78,70	105,80	105,80	105,80
Aktiekurs, årshögsta	30,80	36,30	41,40	24,80	26,50	39,00	83,30	190,00	-	-
Aktiekurs, årslägst	21,10	27,60	21,20	19,00	19,80	21,50	37,15	77,10	-	-
Aktiekurs, årssnitt	27,83	31,50	28,81	21,14	22,51	36,60	73,61	129,02	-	-
Börsvärde, årsslut och nuvarande	722	742	610	493	538	956	1 960	2 635	2 635	2 635
Enterprise Value, årsslut och nuvarande	613	1 163	558	353	414	585	1 160	2 990	2 990	2 990

Tillväxt och marginaler

	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2020E	2021E	2022E
Omsättningstillväxt, årsförändring	-36,2	-61,3	222,5	-53,8	53,7	28,2	48,7	21,3	10,8	-25,9
Rörelseresultat, årsförändring	80,6	-71,7	117,3	NM	NM	383,7	-42,9	200,8	-6,4	-49,5
Vinst per aktie, årsförändring	401,0	-93,0	705,6	NM	NM	693,1	-31,7	92,8	-7,2	-55,2
EBITDA marginal	16,7	15,8	12,3	1,7	6,2	16,2	6,1	14,7	12,5	8,7
EBITA marginal	12,2	8,9	6,0	-2,1	4,0	15,2	5,8	14,4	12,2	8,3
Rörelsemarginal	12,2	8,9	6,0	-2,1	4,0	15,2	5,8	14,4	12,2	8,3
Vinstmarginal, justerad	11,2	2,8	5,0	-4,2	3,2	14,6	5,7	12,8	11,0	6,6
Nettomarginal, justerad	11,7	2,1	5,3	-3,4	2,3	14,2	6,5	10,4	8,7	5,3
Skattesats	-4,6	24,4	-6,3	NM	28,4	2,3	-14,5	7,8	20,6	20,6

Lönsamhet

	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2020E	2021E	2022E
Avkastning på eget kapital	15,7	1,0	9,6	-3,4	3,7	26,4	15,6	25,7	19,7	8,0
Avkastning på eget kapital, 5-års snitt	14,8	11,9	9,8	5,2	5,3	7,5	10,4	13,6	18,2	19,1
Avkastning på sysselsatt kapital	13,7	3,8	8,9	-2,4	8,0	42,2	44,3	62,0	33,0	17,5
Avkastning på sysselsatt kapital, 5-års snitt	19,1	15,3	11,6	6,3	6,4	12,1	20,2	30,8	37,9	39,8

Investeringar och kapitaleffektivitet

	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2020E	2021E	2022E
Investeringar	3	2	1	10	6	1	101	6	10	10
Investeringar/omsättning	0,2	0,4	0,1	1,5	0,5	0,1	5,0	0,2	0,4	0,5
Investeringar/avskrivningar	0,0	0,1	0,0	0,4	0,2	0,1	20,3	0,9	1,3	1,3
Varulager/omsättning	54,2	228,1	25,3	66,7	32,4	42,1	23,2	9,7	8,8	11,8
Kundfordringar/omsättning	1,6	3,1	1,2	4,2	2,4	3,9	1,2	3,9	3,5	4,8
Leverantörsskulder/omsättning	1,5	38,0	5,1	44,8	2,7	20,4	11,3	1,3	0,0	0,0
Rörelsekapital/omsättning	54,3	193,2	21,4	26,0	32,1	25,6	13,2	12,3	12,3	16,6
Kapitalomsättningshastighet	0,69	0,27	0,94	0,55	0,98	0,98	1,03	1,22	1,34	0,95

Finansiell ställning

	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2020E	2021E	2022E
Nettoskuld, rapporterad	-110	421	-53	-140	-124	-371	-800	-46	-344	-399
Soliditet	61,6	48,5	58,1	52,9	73,2	43,1	43,2	55,7	62,2	63,2
Skuldsättningsgrad	-0,11	0,45	-0,07	-0,21	-0,19	-0,45	-0,90	-0,04	-0,26	-0,29
Nettoskuld/börsvärde	-0,15	0,57	-0,09	-0,28	-0,23	-0,39	-0,41	-0,02	-0,13	-0,15
Nettoskuld/EBITDA	-0,5	5,7	-0,3	-11,6	-1,9	-1,7	-6,5	-0,1	-1,0	-2,3

Notera att nyckeltalen är baserade på antalet aktier efter full utspädning. Aktiekursen vid årets slut har använts för beräkningen av historiska nyckeltal.

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Eolus Vind – Resultatutveckling per kvartal (SEKm)

Resultaträkning

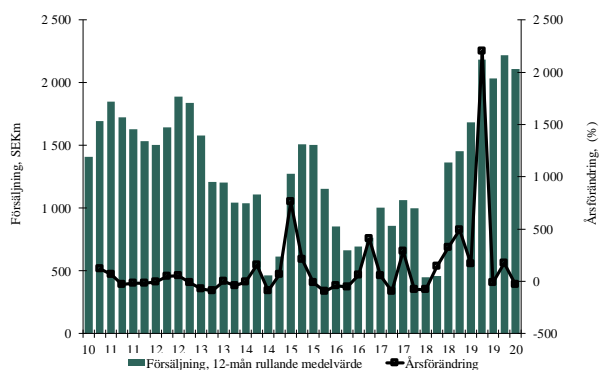
	Q316/17	Q416/17	Q117/18	Q217/18	Q317/18	Q417/18	Q118/19	Q218/19	Q318/19	Q418/19	Q119/20	Q219/20
Nettoomsättning	9	281	18	139	23	1 186	108	370	520	1 034	294	259
Övriga intäkter	5	3	14	1	7	0	8	7	0	43	28	-3
Övriga rörelsekostnader	-12	-243	-19	-98	-29	-988	-96	-341	-500	-992	-259	-194
Resultat före avskrivningar	-4	35	5	35	-8	190	11	27	12	73	54	54
Avskrivningar och amorteringar	-3	-4	-2	-5	-2	-6	-1	-1	-1	-1	-2	-1
Rörelseresultat	-7	31	3	30	-10	184	10	26	11	72	52	53
Extraordinära poster	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultatandelar i intresseföretag	0	-3	0	0	0	-5	0	0	0	0	0	0
Finansnetto	-1	-10	7	-2	4	-12	-8	5	-1	1	-15	5
Resultat före skatt	-8	18	10	28	-6	167	2	31	10	73	38	58
Resultat före skatt, justerat	-8	18	10	28	-6	167	2	31	10	73	38	58
Skatter	2	-5	-2	8	1	-11	-1	7	2	8	5	18
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Nettoresultat, rapporter	-6	13	7	36	-5	156	1	39	12	81	42	76

Tillväxt och marginaler

	Q316/17	Q416/17	Q117/18	Q217/18	Q317/18	Q417/18	Q118/19	Q218/19	Q318/19	Q418/19	Q119/20	Q219/20
Nettoomsättning	-94,2	285,6	-79,0	-79,8	145,5	321,4	494,2	165,5	2 199,2	-12,8	173,2	-29,9
Rörelseresultat	NM	NM	NM	-3,3	NM	498,6	223,1	-13,8	NM	-60,9	441,8	105,1
EBITDA marginal	-46,1	12,5	28,6	24,8	-35,6	16,0	10,0	7,4	2,3	7,1	18,5	20,9
Rörelsemarginal	-79,4	10,9	16,5	21,5	-44,1	15,5	9,0	7,0	2,1	7,0	17,8	20,4
Vinstmarginal, justerad	-85,1	6,5	53,8	20,0	-25,2	14,1	2,0	8,4	1,9	7,0	12,8	22,2
Skattesats	NM	29,0	23,9	-29,0	NM	6,8	53,2	-23,9	-21,6	-11,5	-12,2	-31,3

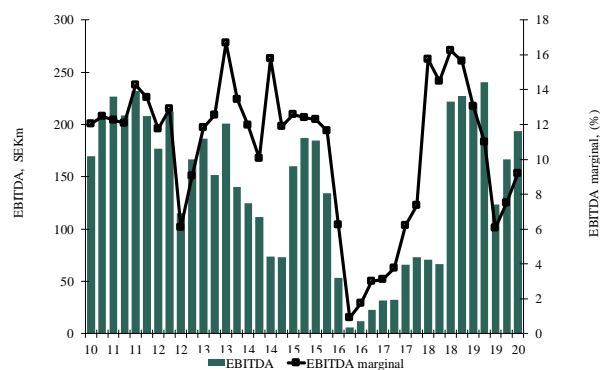
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Eolus Vind – Försäljning, 12-mån rullande medelvärde



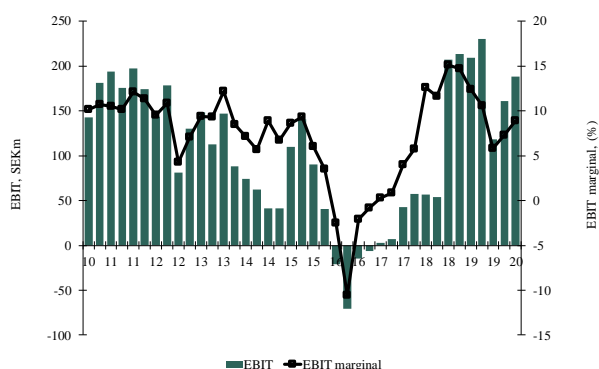
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Eolus Vind – EBITDA, 12-mån rullande medelvärde



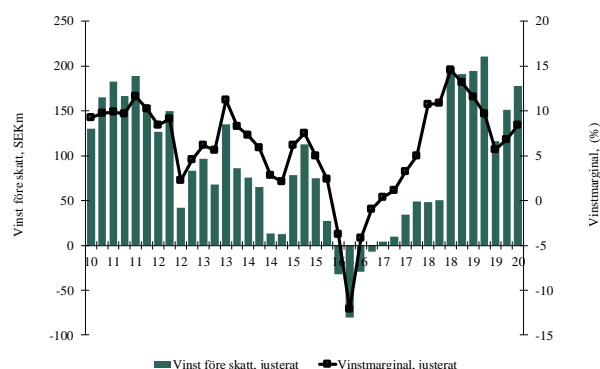
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Eolus Vind – Rörelseresultat, 12-mån rullande medelvärde



Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Eolus Vind – Resultat f. skatt, 12-mån rullande medelvärde



Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Denna publikation (nedan "Publikationen" har sammanställts av Erik Penser Bank (nedan "Banken") exklusivt för bankens kunder. Innehållet har grundats på information från allmänt tillgängliga källor vilka bedömts som tillförlitliga. Sakinnehållets riktighet och fullständighet liksom lämnade prognoser och rekommendationen kan således inte garanteras. Banken kan låta medarbetare från annan avdelning eller analyserat bolag (nedan "bolaget") läsa fakta eller serier av fakta för att få dessa verifierade. Banken lämnar inte i förväg ut slutsatser eller omdömen i Publikationen. Åsikter som lämnats i Publikationen är analytikerns åsikter vid tillfället för upprättandet av Publikationen och dessa kan ändras. Det lämnas ingen försäkran om att framtida händelser kommer att vara i enlighet med åsikter framförda i Publikationen.

Informationen i Publikationen ska inte uppfattas som en uppmaning eller råd att ingå transaktioner. Informationen tar inte sikte på enskilda mottagares kunskaper och erfarenheter av placeringar, ekonomiska situation eller investeringsmål. Informationen är därmed ingen personlig rekommendation eller ett investeringsråd.

Banken fransäger sig allt ansvar för direkt eller indirekt skada som kan grunda sig på denna Publikation. Placeringar i finansiella instrument är förenade med ekonomisk risk. Placeringen kan öka eller minska i värde eller bli helt värdelös. Att en placering historiskt haft en god värdeutveckling är ingen garanti för framtiden.

Potential och risk

Banken använder sig av en rad olika värderingsmodeller för att värdera finansiella instrument. Bland dessa finns kassaflödesmodeller, multipelvärdering samt styckningskalkyler. Väsentliga antaganden för värderingen baseras på vid var tid tillgänglig marknadsdata.

Den i Publikationen lämnade analysen har utförts i enlighet med villkoren för tjänsten "Penser Access" som Banken utför åt analyserat bolag. Banken erhåller ersättning för nämnda tjänst från det analyserade bolaget.

Vi klassificerar aktien enligt skalan Hög, Medel, Låg utifrån en tvådimensionell modell bestående av potential och risk.

Banken relaterar potentialen till vedertagna värderingsmetoder givet ett enligt oss rimligt scenario för bolagets framtida utveckling. Det här sammanhanget definierar vi låg potential som maximalt 10% förväntad totalavkastning den kommande tolv månaders perioden. För att aktien skall erhålla klassificeringen Hög potential krävs det att vi ser en totalavkastning på minst 50%. Denna kan dock ligga ett par år bort i tiden.

Vad gäller risk analyserar vi ett antal kända parametrar som är relevanta för bolaget. En generell riktlinje för att klassificeras som låg risk är att bolaget har positivt kassaflöde och att ingen enskild faktor påverkar omsättningen mer än 20%. Motsvarande generella beskrivning av hög risk är att bolaget inte nått positivt kassaflöde alternativt att en enskild faktor påverkar omsättningen mer än 50%.

Potential- och riskklassificeringen uppdateras kontinuerligt.

Klicka <https://www.penser.se/historiska-analysrekommendationer/> för att se historik över investeringsrekommendationer från Banken.

Allmänt

Bankens medgivande krävs om hela eller delar av denna Publikation mångfaldigas eller sprids. Publikationen får inte spridas till eller göras tillgänglig för någon fysisk eller juridisk person i USA (med undantag av vad som framgår av Rule 15a – 16, Securities Exchange Act of 1934), Kanada eller något annat land som i lag fastställt begränsningar för spridning och tillgänglighet av materialets innehåll.

Banken har utarbetat en Etikpolicy samt en Intressekonfliktpolicy. Dessa syftar till att förebygga och förhindra intressekonflikter mellan kunders intressen och avdelningar inom Banken. Sättet som Banken använder för att förebygga intressekonflikter är bl. a. restriktiva kommunikationer (Chinese Walls). Analysavdelningen är fysiskt belägen avskild från Corporate Finance-avdelningen, som sitter i egen lokal. Corporate Finance-avdelningen får inte delta i framtagandet eller lämna synpunkter på en publikation. Det kan dock, från tid till annan, föreligga ett uppdragsförhållande eller rådgivningssituation mellan ett bolag som förekommer i en Publikation och någon annan avdelning i Banken än Analysavdelningen. Banken har utarbetat interna restriktioner för när anställda handel får ske i ett finansiellt instrument som är föremål för Investeringsrekommendation.

Från tid till annan utför Banken uppdrag för ett bolag som är omnämnt i en publikation. Banken kan bl. a. vara rådgivare eller emissionsinstitut, till bolaget eller likviditetsgarant i ett av bolagets värdepapper. Om så är fallet har det angivits i Publikationen. Banken, dess ägare, styrelseledamöter eller anställda kan äga aktier i omnämnt bolag. Alla anställda i Banken ska redovisa sina innehav i värdepapper samt alla transaktioner. Banken och dess anställda följer svenska fondhandlarföreningens riktlinjer för anställdas affärer. Den analytiker som har utarbetat en Investeringsanalys som avses i 11 kap. 8 § FFFS 2007:16 och andra som medverkat i detta arbete får inte för egen räkning handla i be-rörda Finansiella Instrument eller med därtill relaterade Finansiella Instrument i strid med gällande rekommendation. Bankens Compliance-avdelning övervakar anställdas transaktioner.

Banken betalar lön till analytiker som även kan bestå av vinstdelning av Bankens resultat men aldrig knutet till en annan avdelnings ekonomiska resultat. Varken Banken eller de personer som sammanställt denna publikation har innehav (varken långa eller korta) i analyserat bolags emitterade finansiella instrument överstigande 0,5 % av det analyserade bolagets aktiekapital.

För det aktuella bolaget utför Banken även analys i enlighet med villkoren för den kostnadsbelagda tjänsten "Penser Access". Klicka här <https://epaccess.penser.se/> för mer information om tjänsten.

Erik Penser Bank har tillstånd att bedriva värdepappersverksamhet och står under svenska Finansinspektionens tillsyn.
