

2019: Høj salgsvækst, stigende EBITA-resultat, men skuffende nettoresultat. For 2020 stiles der mod en fortsat fremgang i EBITA. Bundlinjeresultatet ventes forbedret betydeligt. MAG45 er fortsat en udfordring. Et frasalg kan blive udfaldet, og det vil givetvis ske med tab. Udbyttet forventes fastholdt på 14 kr.

- Kerneforretningen leverede høj vækst på 5,2 %, mens der i Relateret Forretning (MAG45) var en negativ vækst på 0,3 %. En samlet fremgang på 4,9 % (2,2 % i 2018) er flot. Kerneforretningens EBITA-resultat er det bedste i 10 år. Indtjeningen på driften forbedres men bremses gang på gang af merudgifter til indførelse af nye løsninger i e-handel og logistik samt ændringer i goodwill-værdierne. Udviklingen i MAG45 skuffer.
- For 2020 er der udsigt til en beskeden salgsvækst men en betydelig forbedring af driftsresultatet. Der forventes ikke nye, store, uforudsete udgifter til it m.m., hvorfor nettoresultatet ud fra vore estimater ventes fordoblet i 2020. Aktien handler således til en P/E 2020E på 18,8. Set i forhold til det samlede danske aktiemarked er P/E-tallet ikke højt.
- Solar er en konjunkturfølsom aktie med afhængighed af udviklingen i byggeriet. Dette søges modgået ved at satse målrettet på at udvide forretningen overfor industrikunder. Det sker via TCO-konceptet (Total Cost of Ownership), løsninger på tværs af landegrænser, levering af komponenter til el-lade standere, der især er i fremdrift i Norge, solcellepaneler m.m. Solar tilbyder også en række bæredygtige produkter inden for LED-belysning. I installation udvides med stadig flere varenumre. Nem bestilling via e-shops og apps fulgt af hurtig og præcis levering er vigtige salgsparametre for Solar.
- 2020 tegner til at blive et udmærket år indtjeningsmæssigt. Aktien må derfor anses for at rumme et godt langsigtet kurspotentiale. Den afgørende risikofaktor er pt. uklarhed om fremtiden og værdien af MAG45. Når denne udfordring er håndteret, burde selskabet være shipshape og stå over for gode år.

Aktuel Kurs: 318

Børs: MidCap indekset

Markedsværdi: (inkl. A-aktier): 2.340 mio. DKK

Antal aktier: 7,36 mio. styk (0,9 mio. A og 6,46 mio. B-aktier)

Næste regnskab: Q1 regnskab 06-05-2020



Anbefaling:

Kort sigt: Hold (uændret)

Langt sigt: Køb (uændret)

Forventet kursudvikling 0-6 mdr.: 275-350 (uændret)

Forventet kursudvikling 12-18 mdr.: 350-425 (tidl. 350-450)

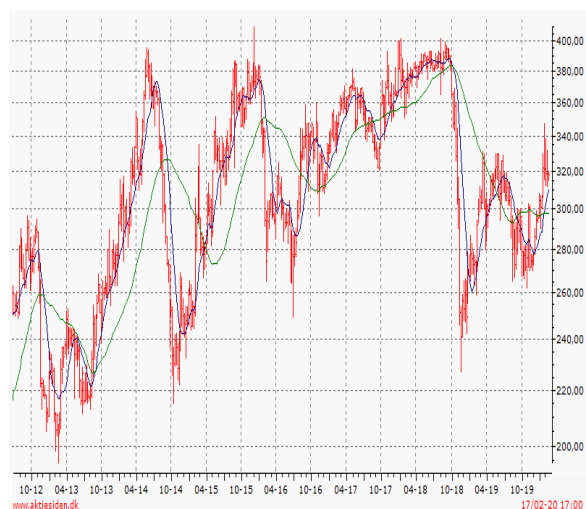
Tidligere anbefaling 11-11-2019 Kort/Lang: Hold / Køb v. 298

Selskabets forventninger til 2020

Koncernsalget ventes i 2020 at vokse med ca. 1 % til 11,8 mia. kr. fordelt på 11,2 mia. kr. i Kerneforretningen og 0,6 mia. kr. i Relateret Forretning. Installation ventes at udvikle sig fladt, mens prognosen er baseret på en lille fremgang i Industri-segmentet.

EBITA før særlige poster ventes at stige til 430 mio. kr., hvorfra skal trækkes ekstraordinære omkostninger til implementering af SAP eWM implementering. EBITA guides derfor til 400 mio. kr., der udelukkende kommer fra Kerneforretningen. Det er positivt, at Relateret Forretning ventes at udvise et nulresultat.

Kursgraf fra 2012 og til nu



Kursudvikling de sidste 12 mdr.: Høj / lav: 347 / 262

Aktieinfo modtager et honorar fra selskabet for det udførte analysearbejde. Konklusion og anbefaling er alene udtryk for Aktieinfos vurdering, og selskabet kan ikke påvirke anbefaling og kursmål. I øvrigt henvises til ansvarsfraskrivelsen på sidste side.

Facts om Solar

- Solar er en af Nordeuropas førende digitale sourcing- og servicevirksomheder inden for el, varme, vvs og ventilation samt klima- og energiløsninger. Målsætningen er at sikre langvarige kundeforhold ved at tilbyde værdiskabende løsninger for slutkunderne. Fokus produktmæssigt er lagt på bæredygtige og energivenlige løsninger for slutkunden samt TCO-konceptet (Total Cost of Ownership).
- Kerneforretningen består af Solar Danmark, Solar Sverige, Solar Norge, Solar Nederland, Solar Polska, P/F Solar Føroyar og Solar School. Kerneforretningen håndterer levering af værdiskabende produkter og services. Relateret Forretning omfatter MAG45 (logistik) og Solar Polaris (solenergi) med hovedvægten lagt på førstnævnte. Restgruppen benævnt "Digital, Construction & Services" består af en række associerede selskaber med delvis ejerskab i form af BIMobject, LetsBuild, Minuba og Viva Labs, der er aktive inden for brug af ny avanceret digital teknologi til teknisk design, projekteringsarbejde mv.
- Salget i 2019 opgjort på segmenter: Installation 62 %, Industri 31 % og andet 7 %. Installation omfatter salg af produkter til installatører af el, varme og sanitet, mens industrisegmentet dækker over levering af komponenter mv. til produktionsvirksomheder, herunder offshore og marine. Det tredje segment udgøres af diverse små, komplementære aktiviteter.
- Den justerede organiske salgsvækst i var i 2019 på 4,9 % fordelt med 5,2 % i Kerneforretningen og -0,3 % i Relateret Forretning. Størst vækst sås i industrisegmentet. Især Norge og Holland imponerer med flotte vækstrater. Sverige løftede salget med 1,5 % efter en nedgang på 2,5 % i 2018. Her indgår dog et opkøb. Den store forretning i Danmark ligger vækstmæssigt i underkanten af gennemsnittet. Udviklingen i MAG45 har udviklet sig utilfredsstillende.
- Solar er placeret i et Business-to-Business marked med kunder inden for håndværk og industri.
- Solar ønsker at skabe tætte og varige relationer til sine kunder ved at tilbyde værdiskabende løsninger bl.a. med fokus på TCO (Total Cost of Ownership) – en vurdering af kundens samlede udgift for løsninger/komponenter over levetiden. Bæredygtige energibesparende løsninger er også i fokus.
- Et stort produktudbud, hurtig og effektiv levering med lav fejlmargen og høj service (også inden for uddannelse) er vigtige salgsparemetre hos Solar, der ikke ønsker at konkurrere på pris. Digitale platforme har sikret en høj e-handel, der overstiger 50 % af salget – endda over 80 % i Danmark. Med en hurtig og effektiv levering undgår kunderne at skulle binde penge i store lagre.
- Solar tilbyder også drift af lager og logistik på vegne af store kunder. Dertil kommer tilbud om cross border løsninger for kunder med aktivitet i flere lande. Logistikopgaver og servicering af kunderne udføres via filialer og centrallagre suppleret af de nye netværkspartnere, som tilbyder andre værdiskabende services med mulighed for et positivt samspil med Solar's forretning.
- Solar påvirkes af konjunkturudviklingen i bygge- og industrisektoren samt olieudvindingen i Nordsøen. Kunderne omfatter installationsvirksomheder, entreprenører, håndværkere, industrifirmaer, forsyningsvirksomheder, offshore, marine mv. Industri-kunder har voksende vægt, hvilket reducerer selskabets afhængighed af udviklingen i byggesektoren. Elektrificeringstendensen giver selskabet mulighed for at øge salget i dette segment.
- Hovedsædet ligger i Vejen. Datterselskaber findes i Danmark, Færøerne, Sverige, Norge, Holland og Polen. Seks centrallagre er placeret i Danmark (1), Sverige (2), Norge (1) og Holland (2). Valutarisk har kursudviklingen på SEK, NOK og PLN betydning, da disse valutaer står frit i forhold til Euro. Omregningen af EUR til DKK er derimod stabil og giver ingen udfordringer.
- Ledelse: Jens Andersen (født 1968) er CEO, Michael Jeppesen (født 1966) er CFO, Hugo Dorph (født 1965) er CCO. Jens Borum (født 1953) er formand for bestyrelsen.
- Koncernen beskæftigede ultimo 2019 gennemsnitligt 3.039 fuldtidsansatte medarbejdere (2.941 pr. 31-12-2018).
- På generalforsamlingen 13-03-2020 stilles forslag om et udbytte på 14 kr. (14 kr. året før).
- Ejerforhold pr. 31-12-2010 (i parentes vises stemmeretten i procent): Fonden af 20. december, Vejen, 16,9 % (60,0 %), RWC Asset Management LLP, London, 15,8 % (7,5 %) og Nordea Funds Ltd., Helsinki 10,4 % (5,0 %), Solar ejer en aktiebeholdning svarende til 0,8 %. Selskabet havde ultimo 2019 i alt 3.914 aktionærer, og 95,9 % af samtlige aktier er navneregistrerede.

2019: Organisk salgsvækst på 4,9 %. EBITA steg med hele 10 % til 360 mio. kr.

Solar har i de senere år investeret massivt i nye digitaliseringstiltag. Ikke lønsomme aktiviteter er blevet skåret fra eller frasolgt. Kerneforretningen udvikler sig flot, mens den såkaldte Relaterede Forretning med MAG45 skuffer. Der er sat stop for yderligere investeringer i digitale start-up virksomheder. Solar er "back-to-basics".

Investeringerne i digitalisering giver den ønskede effekt – stigende salg og forbedret lønsomhed. Men det kan og skal blive endnu bedre.

De store investeringer i det fælles IT-system Solar 8000 (SAP) har sikret ensartethed i IT-håndteringen på tværs af koncernen, ført til synergier og givet adgang til en stærk stilling i e-handel. Andelen af e-handel er kraftigt stigende (50 % på koncernniveau og hele 80 % i Danmark). Digitaliseringen sikrer en effektiv logistik (lagerhåndtering) samt hurtig og præcis levering. For kunderne rummer nem bestilling via e-shops og hurtig levering mange fordele, herunder er lavt behov for lagre og dermed reduceret pengebinding. Fastbox konceptet (nu også med levering via cykelbude) giver mulighed for levering fra time til time i flere store byer. Solar's salgsparemetre i kampen om kunderne er således tilbud om drift af kundernes lagre og logistik (også for industrikunder på tværs af grænserne) samt andre værdiskabende løsninger, der er kommet til via Solar's aftaler om partnerskaber.

Disse partneraftaler omfatter BIMObject (tilbud til arkitekter og entreprenører om at kunne skabe en digital model af bygninger med komponenter), LetsBuild (dynamisk projektstyring til byggebranchen), Minuba (ressourceforvaltning for håndværkere) og Viva Labs (onlineløsninger til brug for styring af alarmer, energiforbrug, lys m.m. i ejendomme). Minuba-systemet anvender Solar som et tilbud til håndværkere, således at de automatisk kan overvåge lagre i deres varebiler, hvor der gives besked via en app eller mobilt, når der skal bestilles opfyldning af disse lagre. Solar optræder udadtil som én virksomhed. Det giver stordriftsfordele omkring indkøb og produktkendskab, men også ved gennemførelse af leveringsopgaver til kunder.

Indenfor bæredygtighed og energioptimering har Solar de rette løsninger med syv produktkoncepter: Solar Plus, Solar Netto, Solar Project, Solar Light, Solar Cable, Solar Heat og Solar Tools. Den grønne profil er især tydelig omkring solcelleanlæg, men dertil kommer elektrificeringsprocessen, der især er langt fremme i Norge. Ved hovedsædet i Vejen har Solar placeret solceller på taget og på overdækkede p-pladser. Det sikrer ren strøm til selskabets datacenter m.m. og el-biler. Konceptet kaldes SunDryve med en direkte relation til sol, tørt og kørsel (Sun and Dry/Drive). Tiltaget bruges kommercielt som "udstillingsvindue", så kunderne kan se, hvordan en sådan løsning kan implementeres.

Produktudbuddet er løbende blevet udvidet med en intention om 500.000 varenumre om to år. Desuden er et nyt projekt kaldet "Better Business" blevet lanceret med fokus på rette produkter til rette kunder for at øge lønsomheden. Det estimeres at koste 200 mio. kr. på top-linjen i indeværende år.

En række arbejdsopgaver svarende til 100 stillinger er løbende blevet flyttet til et nyt fælles center i Polen, ligesom Solar har outsourcet nogle IT-opgaver til Indien. På centrallagrene i Halmstad og Örebro i Sverige har man implementeret SAP eWM (extended Warehouse Management) for at optimere lagerstyringen til gavn for indtjeningen og kundetilfredsheden. Lagerstyringsystemet skal efterfølgende udbredes til resten af koncernen. På centrallageret i Norge har man implementeret robotsystemet AutoStore, som også er på vej i Holland. Man tester altså først sådanne afgørende nye systemløsninger før udrolning.

Der har i de senere år været travlt med at indføre ny teknologi og tilpasning til kundernes skiftende behov og ønsker, samtidig med at selskabet arbejder med at forbedre sin egen rentabilitet. Solar er godt på vej, men der er tale om et flerårigt forløb, hvor negative udsving i efterspørgslen skal absorberes og forsinket afkastet. Kundernes behov står i centrum, og denne side har altid første prioritet. Solar tilpasser sig konstant i forhold til de skiftende vilkår.

I 2019 opnåede Solar et salg på 11,7 mia. kr. svarende til en organisk vækst på 4,9 % (2,2 % året før). Det er flot. Især Norge og Holland imponerede med ekstraordinært høje vækstrater. EBITA steg med 33 mio. kr. til 360 mio. kr. (+10 %). Kerneforretningen bidrog med det bedste resultat i 10 år med et EBITA på 379 mio. kr. mens Relateret Forretning forbedrede sit EBITA-resultat fra -29 til -19 mio. kr. Den gennemsnitlige finansielle gearing ligger på 2 x EBITDA og dermed inden for selskabets mål på 1,5-3,0 x EBITDA. Egenkapitalandelen er opgjort til 31,9 % og dermed under målet på 35-40 %. Nettoresultatet faldt dog fra 133 mio. kr. i 2018 til 64 mio. kr. i 2019. Det skyldes en række ekstraordinære poster. Den største dækker en nedskrivning af værdien på BIMObject på 86 mio. kr. som følge af kursfald på aktieposten. Nedskrivning af goodwill belaster også, især en nedskrivning på 25 mio. kr. relateret til MAG45, hvis udvikling fortsat er utilfredsstillende. MAG45 blev købt i 2016, og det er endnu ikke lykkedes at gøre enheden overskudsgivende. Derfor har ledelsen iværksat en række tiltag for at forbedre lønsomheden. For nærværende vurderer ledelsen, om Solar er den rette ejer af MAG45. Nyt herom ventes at fremkomme i andet kvartal.

Konklusionen er, at på EBITA-niveau er Solar kommet stærkt igennem 2019. Bundlinjeresultatet er dog skuffende. Et uændret højt udbytte ventes dog fastholdt, men det vil medføre en udlodningsprocent på hele 159 %.

2020 er sidste år i den nuværende strategiplan

Solar er nu inde i sidste år af den nuværende gældende strategiplan. Denne er opdelt i tre punkter med fokus på udbygning af selskabets stilling i relation til strategiske leverandører, udvide fokus på industrikunder og operationel forbedring.

Den igangværende transformationsproces er på mange måder lykkedes. Det er lykkedes at fastholde eksisterende kunder og tiltrække nye via konceptsalg med værdiskabende produkter og løsninger. Fokuseringen på industri-kunder er også lykkedes, idet kunderne har taget godt imod Total Cost of Ownership-konceptet. Det sparer tid og penge for kunderne. For at dække kundernes ønsker og behov har Solar skruet voldsomt op for antal varenumre til aktuelt 215.000 – et tal der ventes at stige til 500.000 om to år. Udvidelsen er sket uden at Solar har måttet udvide sine lagerbygninger, hvilket skyldes ibrugtagelsen af SAP eWM og AutoStore systemerne, og at Solar gør mange produkter tilgængelige for kunderne i webshoppen, uden at produkterne nødvendigvis behøver at ligge på lager. Udvidelsen sker dermed med en begrænset kapitalbinding og risiko.

Faciliteterne med håndtering af ordrer, lagre og levering er i topklasse, og platformen kan derfor med fordel udnyttes yderligere til at klare opgaver for andre kundegrupper. Ud over salget af de samme komponenter til nye kundegrupper er der udvidet måltret med flere andre tekniske produkter, der tilbydes industrikunder med andre behov og et attraktivt stort ordrevolumen.

Et veritabelt succesfuldt gennembrud er endnu ikke set med fremkomst af høj indtjening og vækst fra den udvidede aktivitet med levering af komponenter til en bredere, tilgrænsende kreds af meget krævende kunder. Udvidelsen til et enormt antal varenumre udgør virkelig en offensiv satsning, og i løbet af de næste par år skal det vise sin berettigelse i form af et løft i indtjeningen. Med den skuffende udvikling i MAG45 ligger der en advarsel om volumensyge.

På de indre linjer er en række it-opgaver blevet flyttet til et fælles servicecenter i Polen, hvilket gavner indtjeningen.

De nugældende finansielle mål lyder på profitabel vækst over markedet i Kerneforretningen og mindst 15 % vækst i Relateret Forretning. EBITA i Kerneforretningen skal forbedres og udgøre mindst 4 % i 2020, men det sker dog lige akkurat ikke fyldest i år.

2020: Moderat vækst og fortsat fremgang i EBITA. MAG45 er en Joker.

Solar kæmper for at finde de rette løsninger for at forbedre lønsomheden, der trods fremgang i EBITA sidste år, fortsat ligger på et for lavt niveau. De foregående år har været præget af store it-investeringer, og værdien på især BIMObject svinger op og ned (afhænger af aktiens kursudvikling). Sidste år var også præget af goodwill nedskrivninger. SAP eWM-løsningen skal indarbejdes i Danmark i år og siden Norge og Holland. Det belaster EBITA med 30 mio. kr. i år. AutoStore skal implementeres i Holland i år. Set i forhold til tidligere år forventer vi betydeligt lavere investeringer i år og de kommende år. Det er så her gennembruddet i indtjeningen skal komme.

MAG45 blev købt i 2016 og rummer potentiale for væksten, men det sker fortsat med underskud til følge. En revurdering af MAG45 er i gang, og ledelsen vil senest i Q2 komme med en revideret plan. På forhånd har ledelsen dog tilkendegivet, at Solar ikke nødvendigvis er den rette ejer. Alt er åbent, men såfremt man ønsker at afhænde MAG45, vil det muligvis ske med tab. Det kan i så fald reducere indtjeningen i år. Med en andel på kun 5 % af omsætningen ser MAG45 ud til at kræve uforholdsmæssig store ressourcer fra ledelsens side, som må kunne udnyttes bedre i kerneforretningen.

Solar er en konjunkturfølsom virksomhed. Set i det lys er det skuffende, at selskabet fortsat kæmper med at bringe indtjeningen op på det ønskede niveau, idet vi er 10 år inde i et økonomisk opsving med lav rente og god gang i byggeriet. Heldigvis får industri-kunder voksende betydning, og det reducerer risikoen i aktien i tilfælde af at byggeriet taber vækstmomentum (må forventes).

Guidance for 2020 lyder på en organisk salgsvækst på 1 % til 11,8 mia. kr. Indførelsen af projektet Better Business vil reducere salget med estimeret 200 mio. kr.

Korrigeret for denne nedgang stiles der mod en tilpasset organisk salgsvækst på 3 % (sammenlignelige tal). Kerneforretningen ventes at bidrage med +1 % i salget til 11,2 mia. kr., mens de resterende 600 mio. kr. kommer fra Relateret Forretning. Kerneforretningen ventes at give et EBITA-resultat på 400 mio. kr. (430 mio. kr. korrigeret for den ventede engangsudgift til implementeringen af SAP eWM) svarende til en justeret margin på 3,8 % mod det oprindelige mål på 4,0 % ultimo 2020. EBITA for Relateret Forretning ventes på nulpunktet, hvilket dog dækker over en forbedring fra -19 mio. kr. 2018. På mange måder går det altså den rette vej.

De finansielle mål for 2020 er baseret på overordnet samme markedsforhold som i 2019. Indenfor segmentet Installation ventes en lille vækst på hovedmarkedet i Danmark for nybyggeri og renovering. I Sverige er der de første tegn på en slow-down i byggeriet med færre

byggetilladelser. Derfor ventes stagnation – dog med risiko for en nedgang i andet halvår. For Norge og Holland ventes moderat vækst – dog specifikt for Holland med et lavere tempo end i 2019. Indenfor Industri venter Solar-ledelsen en let positiv udvikling.

Med forbehold for hvad der sker med MAG45 (allokeres der yderligere kapital til at bringe lønsomheden op, eller sker der et frasalg og evt. med tab?) forventer vi i år ikke lige så store engangsudgiftsposter som i 2019. Det vil alt andet lige forbedre nettoresultatet.

Vi estimerer således et nettoresultat på 125 mio. kr. for 2020. Det svarer til 17,0 kr. pr. aktie (8,77 i 2019), hvorved aktien handler til en P/E 2020E (320/17,0) på 18,8. Set fra aktionærernes side er det positivt, at Solar indstiller et udbytte på 14 kr. (uændret) til beslutning på den kommende generalforsamling. Imidlertid svarer det til en udlodningsprocent på 159 %. Dette tager vi som udtryk for, at ledelse og bestyrelse anser 2019 for et ekstraordinært svagt år indtjeningsmæssigt, og at de tror på fremtiden. MAG45 udgør det åbne spørgsmål, der kan forrykke vores estimat i både positiv og negativ retning. Med denne usikkerhed fastholdes vores anbefaling på hold på kort sigt, og køb på langt sigt.

Styrker – Svagheder – Muligheder – Trusler

Styrker

Solar har en solid balance. Med værdiskabende total løsninger knytter man sig tættere til kunderne for at opveje prispresset i konkurrencen. Kerneforretningen er en cash-cow. Relateret Forretning (MAG45) rummer teoretisk set stor upside, men det er ikke lykkedes at skabe lønsomhed her. Samarbejdet med netværkspartnere giver mulighed for krydssalg og udvider paletten med langt mere avancerede tilbud til kunderne. Solar's services er i god tråd med tidens megatrends, fx deleøkonomi, digitalisering, urbanisering og elektrificering samt indsats omkring CO₂ og bæredygtighed. Forretningen er skalerbar og har stordriftsfordele.

Svagheder

Indtjeningen er alt for lav – især henset til at vi er 10 år inde i et økonomisk opsving. Et decideret stop for den positive udvikling i byggesektoren vil ramme indtjeningen hårdt. Der er efterhånden få skruer tilbage at justere på internt for at presse omkostningerne yderligere ned. MAG45 har vist sig markant svagere end påregnet, og datterselskabets fremtid overvejes nu omkring en shakeup eller frasalg.

Muligheder

Flere industrikundeopgaver, netværket af samarbejdspartnere og håndtering af tværnationale kundeopgaver (Cross Border) rummer upside for salget. Vurdering af bæredygtige løsninger i praksis med TCO-metoden kan blive et trumfkort. Der er spændende muligheder for at udvide forretningsomfanget og placere Solar i centrum som leverandør af tekniske komponenter i projekter på grundlag af samarbejdet med gruppen af tilknyttede, intelligente partnerfirmaer. Afkastet herfra skal først til at vise sig.

Trusler

Den største trussel er holdbarheden af det igangværende økonomiske opsving i Nordeuropa. Afhængigheden af byggesektoren er fortsat stor, idet en nedgang i kapacitetsudnyttelsen hurtigt udløser prispres. Efter et opsving kommer der – før eller siden - en konjunkturedgang. Indtjeningen ligger på et så lavt niveau, at Solar ikke har ret meget elastik at give af. Pris- og lønpres udgør hele tiden en trussel, som lægger et låg på indtjeningen i opadgående retning. Et eventuelt frasalg af MAG45 kan indebære et tab.

Regnskabstal

Mio. kr.	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020E
Omsætning	10.252	10.587	11.072	11.105	11.098	11.679	11.800
EBITA	117	296	278	295	327	360	400
EBIT	-73	249	222	126	224	260	350
Resultat før skat	-122	201	223	126	237	120	220
Nettoresultat	-234	167	125	19	133	64	125
Balance	4.574	4.671	4.506	4.717	4.633	4.990	5.000
Nettogæld	302	-184	43	483	461	921	1.050
Immaterielle aktiver	339	333	475	445	392	325	315
Materielle anlægsaktiver	937	882	865	814	812	865	850
Egenkapital	1.732	1.831	1.683	1.591	1.638	1.592	1.600
Antal ansatte	2.898	2.871	3.032	2.901	2.941	3.039	3.000
Res. pr. aktie DKK	-29,9	21,3	16,5	2,6	18,2	8,8	17,0
Udbytte i DKK	7,0	10,0	12,0	10,0	14,0	14,0	14,0
Indre værdi i DKK	219	234	231	218	224	218	217
EBITA/Omsætning %	1,1	2,8	2,5	2,7	2,9	3,1	3,8
Egenkapitalforrentning %	N/A	9,4	7,1	1,2	8,2	4,0	7,8
Egenkapitalandel %	38	39	37	34	35	32	32



Seneste fire analyser:

Dato	Kurs	Anbefaling:	
		Kort sigt	Langt sigt
11-11-2019	298	Hold	Køb
21-08-2019	286	Køb	Køb
24-05-2019	328	Køb	Køb
25-02-2018	310	Køb	Hold

Forbehold og ansvarsfraskrivelse

Denne analyse er udarbejdet af Aktieinfo på baggrund af offentligt tilgængeligt materiale omkring selskabet. Der er indgået en aftale om analysedækning med selskabet, og Aktieinfo modtager et honorar for det udførte analysearbejde. Konklusion og anbefaling er alene udtryk for Aktieinfos vurdering. Aktieinfo, John Stihøj og Lau Svenssen ejer ikke aktier i Solar på analysetidspunktet. Aktieinfo kan ikke drages til ansvar for rigtigheden af oplysningerne i analysen, ej heller for opstået tab eller manglende fortjeneste som følge af at råd og forslag følges, og efterfølgende viser sig at være tabsgivende eller resultere i ikke opnået fortjeneste. Det anbefales altid at rådføre sig med et pengeinstitut eller en mægler før der disponeres. Investering i aktier er altid behæftet med risiko for tab.