

## Konklusion

Visionen er at opbygge en ledende stilling inden for online fashion i Europa med udgangspunkt i Norden og at fordoble omsætningen over de næste 3-5 år. Omsætningen er derfor vigtigere end indtjeningen i denne fase. Selskabet realiserede i regnskabsåret 2012/13 en omsætning på 442 mio. kr. svarende til en omsætningsvækst på 30 %. Salget uden for Norden steg med 61 % og udgør nu 15 % af omsætningen. På trods af den flotte udvikling på topline var EBITDA (indtjeningsbidraget) efter særlige poster kun på 2,3 mio. kr. pga. øgede markedsførings-, distributions- og personaleomkostninger, platformsinvesteringer og en engangsomkostning (3,1 mio. DKK) relateret til flytningen af selskabets varelager til Polen. I 2012/13 realiserede SmartGuy derfor en negativ bundlinje på 26,2 mio. kr. (-0,10 kr. per aktie). En af hovedårsagerne ud over de øgede driftsomkostninger og investeringer er en nedskrivning af de danske faciliteter med 20 mio. DKK.

Lager og distribution flyttes i andet halvår til Polen, hvilket påregnes at medføre årlige besparelser på ca. 25 mio. kr. Aktiens indre værdi er på 0,55 kr., hvilket giver et kurs/indre værdiforhold på 4,3x. Denne merpris er udtryk for investorenes forventning om høj fremtidig indtjening baseret på den moderne forretningsmodel. SmartGuy er et lille dansk selskab i en meget konkurrencepræget branche, og det giver grundlæggende en høj risikoprofil trods stram styring af virksomheden. Det er vigtigt, at selskabet i løbet af de næste 2-3 år får opbygget den fornødne størrelse, så indtjeningen kan blive stærk og stabil. SmartGuy er inde i en afgørende vækstfase med et skift fra en stilling som dansk orienteret forhandler til en position med det meste af Europa som marked. Indtjeningen vil komme med en forsinkelse, og aktien er derfor primært egnet til investorer, som har en tilsvarende langsigtet horisont.

Aktuel Kurs: 2,3

Børs: SmallCap indekset

Markedsværdi: 654 mio. DKK

Antal aktier: 284,3 mio. styk

Næste regnskab: Q1 den 15-11-2013

## Anbefaling:

Kort sigt: Neutral

Lang sigt: Køb

Forventet kursudvikling 0-6 mdr.: 2,0 – 3,0

Forventet kursudvikling 12-18 mdr.: 2,5 – 4,0

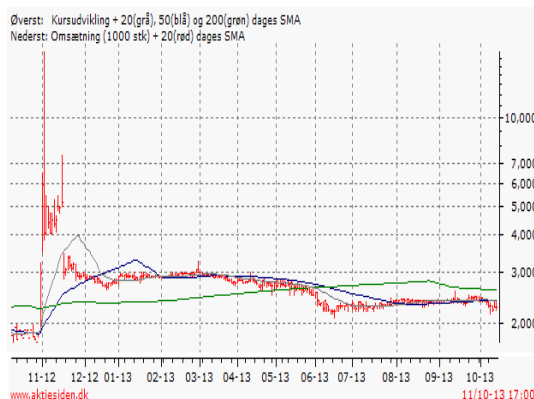
Tidligere anbefaling (01.-07-2013): Kort/Lang: Neutral/køb

### Selskabets forventninger til indeværende regnskabsår

Omsætningen forventes i 2013/14 at stige til niveauet 520-545 mio. kr., og EBITDA før særlige poster estimeres til 10-20 mio. kr. Selskabet forventer fortsat intensiv konkurrence. Flytning af distributionslageret til Polen estimeres at bidrage med en årlig besparelse på 25 mio. kr. med virkning fra 2014. Lageret i Polen er ca. tre gange større end det nuværende, og udflytningen forventes tilendebragt ultimo 2013. Særlige poster (relateret til udflytning til Polen) ventes at udgøre DKK 10-15 mio. i 2013/14.



### 1-års kursgraf



Kursudvikling de sidste 12 måneder: høj 5,95 / lav 1,73

### Muligheder

SmartGuy oplever kraftig omsætningsvækst på flere nye markeder, og det nordiske er allerede ved at blive en profitabel forretning. Selskabets brand styrkes hurtigt og kendskabsgraden ligeså. SmartGuys produkter appellerer til en bred målgruppe, og selskabets fleksibilitet gør det muligt hurtigt at tilpasse sig forandringer i markedet. Ekspansion er nem grundet den internetbaserede forretningsmodel, og e-handel er i rivende udvikling på verdensplan. Stordriftsfordele på indkøb får voksende værdi i takt med, at selskabet opnår kritisk masse.

### Risici

SmartGuy er fortsat en lille virksomhed i en krævende og dynamisk branche med hård konkurrence. Det er vanskeligt at differentiere sig fra konkurrenterne. Truslen fra andre udbydere er betydelig, og marginerne kan blive lave på grund af konkurrencen. IT-kriminalitet er også en risikofaktor. Forretningen uden for Danmark er underskudsgivende i opbygningsfasen. Den omfattende ekspansion geografisk såvel som produktmæssigt indebærer en stor udfordring og dermed risiko.

## Facts om SmartGuy Group

- SmartGuy Group A/S blev etableret i år 2000 af blandt andre Christian Bjerre Kusk og Nicolai Kærgaard. Produktsortimentet er blevet udvidet væsentligt fra tøjsalg til også at omfatte smykker, parfumer og andre personlige accessories. Omdrejningspunktet er e-handel. Strategien er fokuseret omkring høj omsætningsvækst og heri indgår erobring af nye, europæiske markeder. Omsætningen skal fordobles til 800-1.000 mio. kr. inden for de næste tre til fem år, og der er således fokus på toplinjvækst. Selskabet er aktiv i 20 lande.
- SmartGuy blev børsnoteret i november 2012 via overtagelse af børsplatformen fra det tidligere SCF-Technologies, som derefter blev omdøbt til SmartGuy Group A/S. Straks herefter blev der gennemført en aktietegning på 108 mio. kr. SmartGuys regnskabsår er forskudt og løber fra 1. juli til 30. juni.
- Selskabet beskæftiger 243 medarbejdere (2011/2012: 189). Det øgede antal medarbejdere resulterer i en stigning i lønomkostningerne på 33 % (fra 43,9 til 58,5 mio. kr.). Hovedsædet ligger i Jyderup med datterselskaber i Sverige, Norge, Finland, Storbritannien, Irland, Polen, Tyskland, Holland og Rusland.
- Nicolai Kærgaard er adm. direktør (født 1973). Klaus Nyengaard (født 1970) er kommende formand for bestyrelsen.
- Tøjbranchen er generelt relativ stabil, men online-tøjsalg vokser hastigt. Konjunkturudsving har begrænset effekt på omsætningens udvikling. Brand, markedsføring, modetrends og markedstilpasning er vigtige parametre. SmartGuys produkter henvender sig til standardforbrugeren og er ikke snævert orienteret. Markedet er enormt, og høje vækstrater for e-handel forventes i fremtiden.
- Selskabets brands inkluderer SmartGuy, SmartGirl, SmartKids, SmartSport og Stylepit. Hvert af disse brands søger at dække målgruppens behov for tøj og andre personlige accessories. Der tilbydes over 1.000 mærker, og af eksempler på produkttyper kan nævnes tøj, sko, sportstøj, sportsudstyr, parfumer, smykker og ure. Hovedsegmenterne er herre-, dame- og børnetøj. Generelt har SmartGuy nu opnået en størrelse, som er attraktiv for de fleste mærkevarereleverandører, og dermed kan man tilbyde et stort udvalg til kunderne. Hvert brand har egne specialiserede indkøbere til at sammensætte stærke og konkurrencedygtige produktporteføljer. Som supplement til koncernens multi-brand strategi er mærket Stylepit blevet introduceret. Stylepit skal fungere som SmartGuys eget eksklusive mærke, som kun forhandles gennem SmartGuys egen handelsplatform.
- SmartGuy er i gang med en massiv ekspansion i Europa og Rusland. Rentabilitetsudviklingen på de nye markeder følger den klassiske J-kurve, idet man i starten må forvente underskud fra de nye markeder som følge af behov for markedsføring. Især adgangen til det første salg til en kunde er bekostelig for et e-handelsfirma, mens de efterfølgende ordrer bliver langt mere profitable. Kundebasen, kendskabsgraden og omsætningen vokser dernæst løbende, og således kan omkostningerne tilpasses og rentabiliteten styrkes. Vækstfasen kræver tilpasning og store investeringer med henblik på den fremtidige udvikling. Specielt IT-investeringer præger regnskabet. Ydermere investeres der i udvikling af en ny mobil-platform, som skal forbedre købsoplevelsen via mobile enheder. De samlede investeringer i 2012/13 udgjorde 72 mio. kr.
- Der er 2.764 navnenoterede aktionærer pr. 30-06-2013 svarende til 97 % af kapitalen. Følgende ejer over 5 %: Las Atalayas ApS, NK Invest ApS og Aktieselskabet af 14-10-2012 (Bestseller koncernen).

## Virksomheden

Tilliden til levering og anvendelse af betalingskort over Internettet er efterhånden veletableret i Europa, og især tøj er en godt efterspurgt varegruppe på Internettet. SmartGuy står derfor med et enormt vækstpotentiale, og online shopping udfordrer med stigende styrke den traditionelle detailhandel. Ledelsen, der har mange års erfaring fra branchen, forventer derfor en høj organisk vækst fremover.

SmartGuy står i dag stærkt på det nordiske marked, der betragtes som hjemmemarkedet, med over 2 mio. registrerede brugere. Omsætningen hentes udelukkende gennem e-handel, og selskabet har derfor ikke den samme omkostningsstruktur som traditionelle detailhandlere. I stedet for en stor, flot og indbydende butik med god beliggenhed og høj husleje har SmartGuy et omfattende og brugervenligt website til hvert land, som skal gøre det let for kunderne at navigere rundt og handle på siden. Strukturen og designet af SmartGuys website er vigtigt for selskabets succes, og der foretages løbende IT-investeringer for at fastholde selskabets platform i topklassen. Det samme gælder for SmartGuys investering i udvikling af en mobil købsplatform, som i regnskabsåret 2012/13 er blevet optimeret. I stedet for omkostninger til husleje skal SmartGuy fokusere på markedsføring, der skaber trafikken (besøgende) til selskabets online shop sammen med et appellerende webdesign og brugervenlige funktioner.

Markedsføring sker primært via Google, Facebook og andre websites og kun i mindre omfang off-line via eksempelvis TV, magasiner og aviser. Online markedsføring har den klare fordel, at reklamerne ses af folk, der allerede sidder ved computeren, og dermed er

SmartGuys webshop kun få klik væk. Online markedsføring har også den fordel, at resultaterne af kampagner kan måles præcist helt ned på timebasis. Det giver en effektiv styring og overblik over, hvilke online reklamekampagner der virker bedst. Salgsfremmende omkostninger er en væsentlig post i regnskabet og udgjorde 15,7 % af nettoomsætningen i 2012/13.

SmartGuy har øget salget med 30 % sidste år, hvilket er fremkommet ved en generel stigning i trafikken på selskabets sites og en stigning i antallet af aktive brugere. Den gennemsnitlige købsordre per kunde omfatter 2,6 varer pr. gang, men værdien er imidlertid faldet lidt (583 kr. per kunde). Det skal der gøres noget ved, da man får mere for reklamepengene, jo større købet er per besøgende på sitet. Tilbuddet om gratis returfragt bliver benyttet flittigt, idet hele 20,5 % af detailomsætningen blev returneret grundet kundernes anvendelse af denne ordning. Grunden til den høje andel af returvarer er naturlig, da kunden jo ikke har mulighed for at prøve tøjet som i en rigtig forretning, men merudgiften for denne service må være af voldsom størrelse. Nedbringelse af omfanget er derfor vigtig.

## Branchen

SmartGuy er præget af stor konkurrence fra aktører som Zalando, Nelly, Ellos, Hennes & Mauritz og Asos. Det er derfor essentielt, at SmartGuy løbende formår at sammensætte et godt produktsortiment, som appellerer til kunderne, der ellers så let som ingenting kan klikke videre over til konkurrenternes websites. Indkøberne skal have et stærkt indblik i modetrends og kunne forudse, hvor markedet bevæger sig hen. Derfor har SmartGuy specialiserede indkøbere til hvert kundesegment.

E-handel udgør i dag kun 5 % af detailsalget i Europa, men især tøjsalget vokser markant. De gode vækstudsigter for branchen har ført til stigende konkurrence, og det kan være svært at skille sig ud i mængden. SmartGuy konkurrerer både med online modeudbydere og traditionel detailhandel, hvorfor prisen er afgørende. Leveringstid og -sikkerhed er også vigtige faktorer, når kunderne skal vælge udbyder. SmartGuy er kendt for at levere hurtigt med lav fejlprocent og fragtfrit. Desuden kan kunderne gratis tilbagelevere varerne, hvis de ikke lever op til forventningerne. Produktsortiment, salgspriser, markedsføring og brand er fire vigtige parametre tillige med websitets synlighed, design og brugervenlighed.

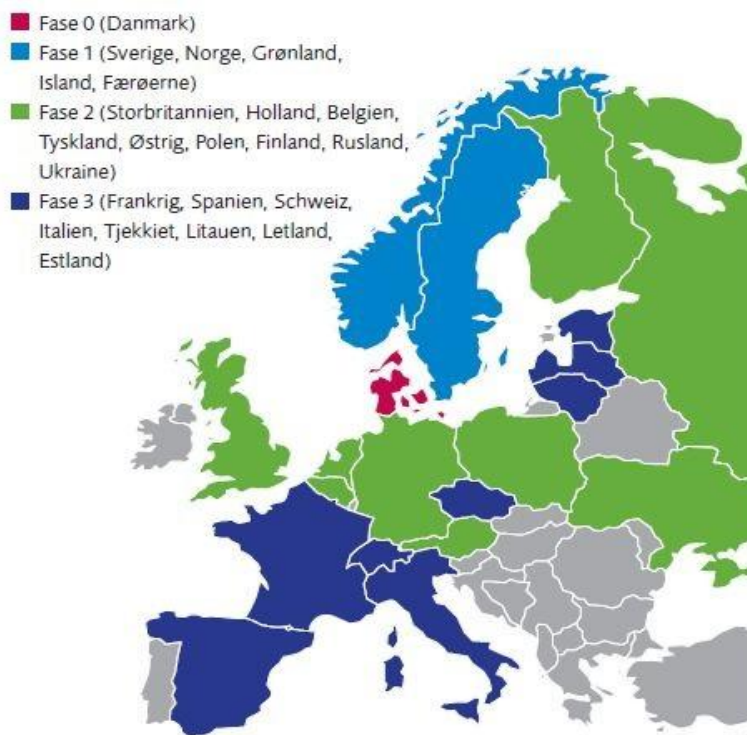
På trods af salgsprisernes betydning er modebranchen stadig præferencepræget, og forbrugeren betaler gerne mere for det helt rigtige sæt tøj. Produktsortimentet samt indkøbernes ekspertise og viden om trends og kundetyper er derfor vigtig.

## Strategien

Vækststrategien er inddelt i fire faser som vist grafisk. Fase 0 startede i år 2000 og havde fokus på det danske marked, som i dag udgør over halvdelen af den samlede omsætning. Dernæst kom fase 1 med ekspansion til Norge, Sverige, Grønland, Island og Færøerne. Fase 2 har været i fokus indtil regnskabsåret 2012/13 og omfatter ekspansionen ind i Holland, Polen, Storbritannien, Belgien, Østrig, Tyskland, Finland, Rusland og Ukraine. Den sidste fase i vækststrategien, fase 3, er påbegyndt i regnskabsåret 2012/13. Den omfatter åbning af domæner for at få gang i afsætningen i Frankrig, Spanien, Schweiz, Italien, Tjekkiet, Litauen, Letland og Estland.

Strategien er tilstedeværelse på de europæiske markeder, hvor befolkningen har et tilstrækkeligt kendskab til online shopping. SmartGuy er allerede markedsledende i Danmark, og her satses der på en fornuftig organisk vækst i de kommende år. Norden, som udgøres af Danmark, Norge, Sverige, Grønland, Island og Færøerne, er allerede overskudsgivende, og med tiden forventes de øvrige markeder at følge trop. Væsentlige punkter i vækststrategien er 1) vedvarende organisk vækst, 2) geografisk ekspansion og 3) platformsinvesteringer.

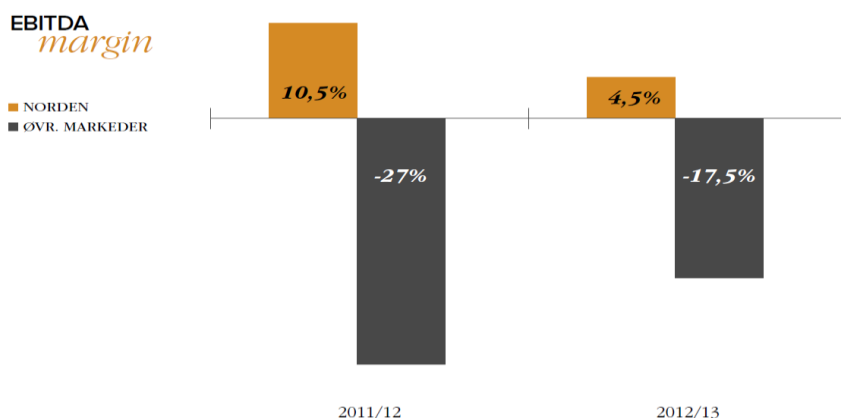
SmartGuy er velpositioneret til at følge med i den organiske vækst, som forventes at finde sted i de kommende år grundet stigende e-handel. Ekspansion ind på et nyt marked kræver ikke blot, at man starter et domæne og tilbyder sin e-butik på det pågældende lands sprog men også de ledsagende funktioner omkring håndtering af betaling, levering og supplerende servicering. Logistikken skal nemlig tilpasses hvert enkelt land, hvilket er afgørende for SmartGuy, da høj leveringssikkerhed er en parameter for at differentiere sig fra konkurrenterne. Ydermere har SmartGuy en høj standard af kundeservice med sproguddannede ansatte, som hjælper kunder på deres eget sprog. Strategien er at fremstå som en lokal virksomhed i hvert enkelt land, selv om man er drevet fra et enkelt sted.



Selskabet har i forbindelse med platformsinvesteringer opkøbt to selskaber i regnskabsåret 2012/13, hhv. Sportsprofi og Styledelux. Tyske Sportsprofi skal udvide SmartGuys markedsandel i Tyskland og øge koncernens indkøbsmuligheder i udlandet, mens danske Styledelux skal danne grundlag for øget salg indenfor Premium-segmentet. De samlede udgifter til virksomhedsopkøb udgjorde 11 mio. kr. i 2012/13, hvoraf størsteparten vedrørte opkøb af varelagre.

SmartGuys har desuden lanceret sit eget tøj-mærke, Stylepit, som udbydes eksklusivt på SmartGuys webshop. Vi finder dette tiltag interessant, idet det er en mulighed for virkelig at differentiere sig fra konkurrenterne. Succes med dette tiltag er derfor vigtigt, men kun tiden kan vise, om forbrugerne tager det nye Brand til sig.

Tempoet i ekspansionen har været aggressivt anlagt med højt tempo, og indtil videre kommer indtjeningen derfor fra aktiviteterne i Norden - og mere specifikt fra Danmark.



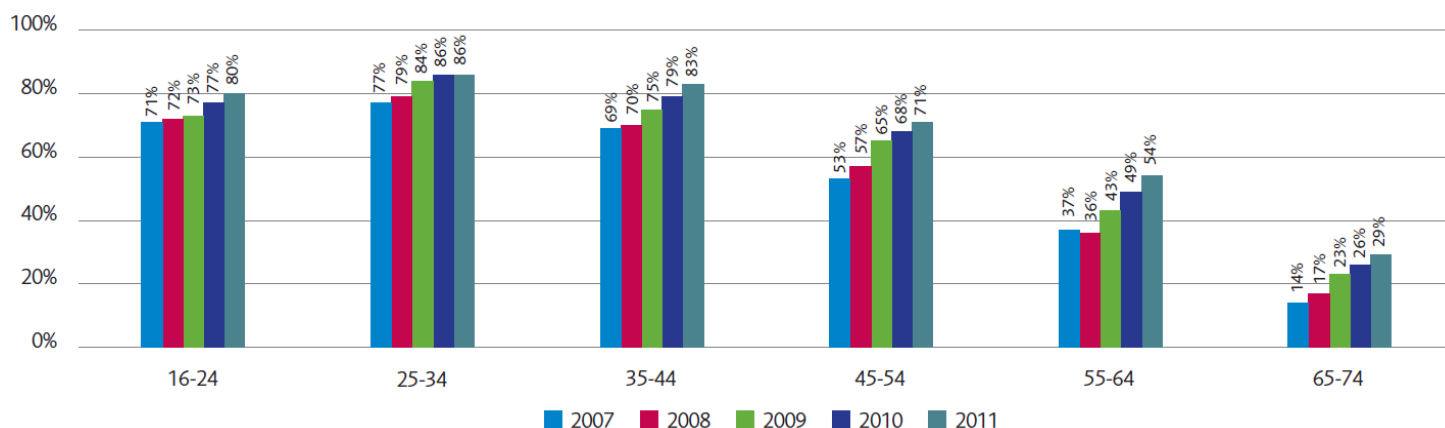
Omkostningerne til opstart af domæner i hvert enkelt land er ledsaget af betydelige investeringer i markedsføring. Således var EBITDA-marginen sidste år på det nordiske marked på 4,5 %, mens det øvrige udland bidrog med en EBITDA-margin på -17,5 %. Underskuddet på øvrige markeder skyldes, at kundebaser opbygges gennem relativt dyr online markedsføring. Hertil kommer etableringsudgifter mht. kundeservice og levering, der skal tilpasses hvert nyt marked. Startomkostningerne er derfor store, mens indtægterne først kommer med en tidsforskydning.

Det kraftige fald i EBITDA-marginen i Norden skyldes øgede driftsomkostninger i forbindelse med vækststrategien i de nordiske lande udenfor Danmark og en samtidig skærpelse af konkurrencen. Der har været en stigning i lønudgifter og markedsføringsomkostninger på hhv. 25 % og 42 %.

## Fremtiden

SmartGuy befinder sig på et marked med betydelig organisk vækst og en positiv udvikling med skift til brug af e-handel. Tøj er i særdeleshed en udbredt handelsvare på Internettet, og tendensen peger mod, at e-handel vil vokse i fremtiden og udgøre en væsentlig del af detailsalget. Det giver derfor et stort omsætningspotentiale for SmartGuy. Omsætningen på det danske marked forventes at stige i de kommende år, og indtjeningsbidraget herfra vil derfor kunne opnå en væsentlig forbedring. Adgangen til Internet er efterhånden almindelig, og fortroligheden med brugen er stigende. Derfor handler det mere om SmartGuys evne til at blive kendt som en interessant handelsplatform. Det er ikke kun unge mennesker, som anvender e-handel. Voksne og ældre mennesker benytter sig i stigende grad af Internettet til shopping. SmartGuy står derfor i en gunstig situation med mulighed for at ekspandere kraftigt.

### Udvikling for e-handel fordelt på aldersgrupper i Norden



Ledelsen går målrettet til værks og er i fuld gang med fase 3 i vækststrategien. Strategien er aggressiv, og målsætningen er en omsætning på 1,0 mia. kr. inden for de næste 3-5 regnskabsår, hvilket vil være mere end en fordobling sammenlignet med omsætningen i regnskabsåret 2012/13. Fokus er på toplinevækst, mens rentabiliteten er sekundær. Det nu afsluttede regnskabsår er negativt påvirket af flere engangsposter i form af nedskrivninger af materielle aktiver og omkostninger til flytning af varelager. Fra 2014 vil det forbedre rentabiliteten ved at effektivisere logistik og distribution. Der forventes derfor ikke en ligeså negativ bundlinje til næste år. Tiltagene bærer hurtigt frugt, og det giver mulighed for at skabe overskud i det følgende år (2014/15). Særlige omkostninger til igangsætningen af det nye varelager i Polen forventes at udgøre 10-15 mio. kr. i 2013/14, og det vil udgøre en belastning i indeværende regnskabsår. Det er vigtigt, at SmartGuy hurtigt opnår positiv udvikling i sin indtjening uden at omsætningens vækst forstyrres, ligesom opgaven med overførsel af distributionen til Polen skal gennemføres smertefrit mht. kvalitet i ordrehåndteringen. Konkurrencesituationen er altid en joker, og med et marked i så høj vækst må det forventes, at nye udbydere kan dukke op med tiden. Det vil presse priserne ned og kræve forøgede markedsføringsomkostninger, hvorfor det er vigtigt, at SmartGuy opnår en solid stilling omsætningsmæssigt.

Det er vigtigt for SmartGuy at holde sig på forkant med modetrends. Truslen i konkurrencen er hele tiden til stede, da det ikke er svært for en iværksætter at starte et domæne og udbyde målrettede og smalle tilbud på mode via internettet. SmartGuy har dog en betydelig fordel ved at have været i markedet siden 2000. Presset fra konkurrenter med et bredt produktsortiment er en større udfordring, og for ledelsen i SmartGuy er det en balance, som skal håndteres. Udflytningen af lageret til Polen lader til at være et klogt træk på flere fronter. Ud over store besparelser er der fordele forbundet med hurtigere levering af varer til de nye europæiske markeder (fase 2 og 3). Kapaciteten på det nye lager i Polen er desuden større, ligesom det vil være muligt at indføre et arbejdsskift ekstra, såfremt behovet opstår. Fremtiden for det danske lager kendes ikke. Ejendommen i Danmark er blevet nedskrevet med 20 mio. kr. som følge af udflytningen. Investeringen i det polske varelager og driftsmateriel forventes at udgøre 55 mio. kr. EBITDA-marginen vil blive styrket af denne store besparelse.

Fremtiden er behæftet med usikkerhed, idet markedet forandrer sig hurtigt både på kunde- og konkurrentsiden. Det er derfor en klar styrke, at SmartGuy har en fleksibel, internetbaseret forretningsmodel, som hurtigt kan tilpasses nye efterspørgselsmønstre m.v. Et vigtigt nøgletal for udviklingen i SmartGuys rentabilitet er den gennemsnitlige størrelse af varerne i indkøbskurven, som for 2012/13 var på 583 kr. - et fald på 2,9 % ift. 2011/2012. Større salg per kundeordre vil øge indtjeningen. SmartGuy skal forbedre dette tal via mere effektive og brugervenlige websites, attraktive og appellerende produkter til de rigtige priser og optimal markedsføring

### Aktien som investering

Selskabets kundebase vokser flot i omfang, og det totale antal unikke besøgende (totalantallet minus "gengangere") på SmartGuys webshop steg med 30 % i 2012/13 svarende til i alt 29,5 mio. besøg. Dette tal sammen med den stigende omsætning viser, at SmartGuy er blevet en stærk aktør med vækstkraft på det europæiske marked. Selskabet har en lederposition på det nordiske marked, og med platformsinvesteringen i Tyskland er man også ved at skabe sig en god kundebase i dette land. Vækststrategien har et højt tempo.

Kapitalstrukturen er solid, idet de rentebærende aktiver overstiger passiverne. En del af provenuet fra børsnoteringen i 2012 er anvendt til at nedbringe gælden. SmartGuy har en likvid beholdning på 26,7 mio. kr. efter investeringer i bl.a. materielle aktiver for 55 mio. kr. og opkøb for 10,7 mio. kr. Soliditeten er på 59 %, og der er således fortsat plads til investeringer. Kapitalstrukturen udgør en udmærket buffer mod uventede udgifter eller problemer. Pengestrømmen skal bruges på vækst, og der er næppe udsigt til udbytte før om tidligst fem år. Afkastet skal komme fra en stigning i børskursen. Der bør fremover ikke alene fokuseres på at øge omsætningen men også på igen at opnå en fornuftig EBITDA-margin. Flytningen af varelageret kan påregnes at give en forbedring af EBITDA-marginalen på ca. 5 %. Branchen er hård, hurtig og krævende, men det giver des større muligheder for de dygtigste. Det er umuligt at anvende P/E-tal til vurdering af aktien, da de fremtidige overskud er svære at estimere. For 2013/14 tyder signalerne på, at der må forventes et lille underskud. Aktien er ikke billig opgjort ud fra K/I-forholdet på anslået 4,3x.

Potentialet for SmartGuy forekommer at være lovende qua den langsigtede opbygning af en stor forretning. Selskabet er velpositioneret til at opnå vækst i Europa, og man besidder en fleksibel organisations- og omkostningsstruktur, som ledelsen hurtigt kan tilpasse i forhold til uventede udfordringer. Vi forventer, at indtjeningen i Danmark vil stige markant og kunne skabe et positivt afkast for Norden som helhed. Herefter skal resten af Europa komme med positive bidrag. Fordelen af stigende volumen i form af lavere indkøbspriser er en interessant vinkel, som imidlertid er svær at bedømme udefra, men det burde kunne forbedre overskudsgraden væsentligt. Et niveauskift opad i omsætningen og indtjening per kunde kræves dog, før marginerne kan forbedres markant. En anden vej til forbedring er en reduktion af strømmen af returvarer. Hvis denne nød kan knækkes, kunne det måske også blive til gavn for kunderne. Der er heldigvis god fart over udviklingen, og omsætningen på det nordiske og europæiske marked steg med hhv. 26 % og 60 % i 2012/13.

Aktien må bedømmes at have en profil med high risk/return pga. fasen med nul i indtjening og opbygning af volumen. Som investering passer SmartGuy derfor til den tålmodige og risikovillige investor, som kan se perspektivet i forretningsmodellen. Grundet selskabets lille størrelse og de mange usikkerhedsfaktorer anbefales det at lade aktien udgøre en beskeden del af porteføljen. I takt med at selskabet opnår en succesfuld udvikling, kan man udvide sin investering i aktien.

## Regnskabstal

Mio kr. 01.07-30.06	2009/10	2010/11	2011/12	2012/13	2013/14E
Omsætning	195,8	238,3	340,2	441,7	530
EBITDA	25,4	28,7	20,3	5,5	18
EBIT	21,9	25,8	15,4	-24,2	-5
Nettoresultat	15,3	20,7	8,6	-26,2	-4
Balance	94	127,4	165,9	264,9	280
Nettogæld	18,2	22,2	43,5	-4,5	-10
Likvid beholdning	4,8	7,6	2,5	26,7	25
Immaterielle aktiver	2,7	2,1	4,6	9,2	8
Materielle aktiver	31,7	61,5	61,4	91,4	87
Egenkapital	46,5	67,5	57,9	155,6	152
Antal ansatte	101	106	189	243	300
Vækst i oms. i %	14,4	21,7	42,8	29,8	20
Bruttomargin %	51,6	51,2	51,5	48,9	49,0
EBITDA-margin %	13	12,1	6	1,2	3,4
EK forrentning %	38,7	36,2	14,6	N/A	N/A
Egenkapitalandel %	49,5	53	34,9	59	54
Resultat pr. aktie				-0,1	-0 01
Udbytte				0	0
Indre værdi				0,55	0,53

Resultat pr. aktie og indre værdi er ikke relevant for perioden 2009 til 2012, da den reelle børsnotering først fandt sted i 2012.



### 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, Steffen Jørgensen, John Stihøj og/eller Lau Svendsen ejer aktier i SmartGuy Group A/S 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.