

Back to basis med fokus på kundernes behov og brug af IT til at forbedre beslutninger om teknisk udstyr

- Trods generelt gode tider med høj aktivitet er Solar's indtjening endnu ikke nået op på det ønskede niveau. Der er håb om en tæt-på præstation i 2020. Fremgangen er gentagne gange blevet forsinket af indførelse af nye kundetilbud, IT, arbejdsmetoder, lagerhåndtering osv. Kort sagt stiller udviklingen i markedet krav om hurtigt at følge med - og det belaster økonomien. Gevinsterne er "i ovnen" og burde udmønte sig i de nærmest kommende år.
- Potentialet består af tre elementer: Momentum i indtjeningen fra kerneforretningen baseret på de allerede gennemførte fornyelser, begyndende afkast på den offensive satsning i Relateret Forretning og endelig værditilvækst fra den langsigtede satsning på en håndfuld unge firmaer, der udvikler IT til brug ved teknisk design mv. i byggeri.
- Stamforretningen er koncentreret om hovedmarkederne Danmark, Holland, Norge og Sverige med Polen som en nyere satsning. Ideen om geografisk ekspansion er opgivet. I stedet satses på vækst baseret på mere avanceret servicering af kunderne. Det gælder nem varebestilling og hurtig levering. Det gælder miljøvenlige produktløsninger. Det gælder pakkeløsninger til kunderne. Det gælder rammeaftaler med storkunder på tværs af grænserne. Det gælder brug af det nye TCO-koncept med vurdering af Total Cost of Ownership set over hele levetiden af en produktløsning.
- Solar ønsker at være andet og mere end en stor lagerførende grossist, nemlig at optræde som en værdsat partner for kunderne inden for tekniske løsninger og komponenter.
- Den fremadrettede offensive satsning er rettet mod segmentet for kunder i Industri. Hensigten er at opnå fordele ved stordrift, hvorved man kan dække behovet hos talrige kunder for levering af komponenter i lavt styketal. Ved at samle indkøb og lager hos Solar kan alle parter høste fælles fordele. Rentabiliteten af denne satsning er endnu ikke godtgjort.
- Aktien er prissat lavt. P/E (19E) ligger på 13,2. En værdiregulering nedad for aktieposten i BIMobject belaster endog indtjeningen i år. For 2020 er der udsigt til et markant løft i overskuddet. Afkastet på de langsigtede satsninger i Relateret Forretning og associerede selskaber har formentlig en horisont på 5 år, før det får vægt. BIMobject har opnået værdi.
- Aktien må anses for at rumme et godt langsigtet kurspotentiale. Seneste tal for indre værdi er 211. Udbyttebetalingen for 2018 var på 14 kr. pr. aktie (direkte afkast 4,8 %). Risikoprofilen må vurderes som lav og relateret til konjunkturforhold.

Anbefaling:

Kort sigt: Køb

Langt sigt: Køb

Forventet kursudvikling 0-6 mdr.: 275-350 (tidl. 300-340)

Forventet kursudvikling 12-18 mdr.: 325-400 (tidl. 340-400)

Tidligere anbefaling 24-05-2019 Kort/Lang: Køb / Køb v. 328

Aktuel Kurs: 286

Børs: MidCap indekset

Markedsværdi: (inkl. A-aktier): 2.105 mio. DKK

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

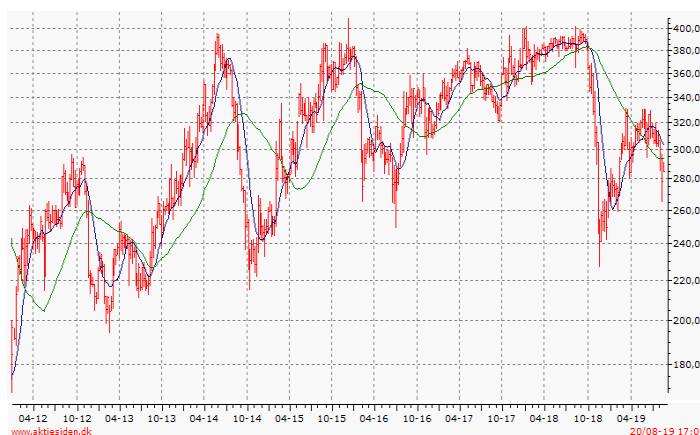
Næste regnskab: Q3 regnskab 31-10-2019



Selskabets forventninger til 2019

Guidance fastholdes. Kerneforretningens EBITA vil blive på ca. 370 mio. kr. og fra nye, relaterede tiltag imødeses 5 mio. kr. i tab. Et opkøb i Sverige belaster med 10 mio. kr. Aktiviteten i Sverige skal styrkes, mens Danmark, Norge og Holland går godt. IT/styring optimeres, og varesortimentet til Industri-kunder udvides markant. De langsigtede mål til og med 2020 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.

Kursgraf fra 2012 og til nu



Kursudvikling de sidste 12 mdr.: Høj / lav: 411,5 / 242,5

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.
- **Kerneforretningen** består af Solar Danmark, Solar Sverige, Solar Norge, Solar Nederland, Solar Polska, P/F Solar Føroyar og Solar School. Kerneforretningen varetager 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, GenieBelt, Minuba og Viva Labs, der er aktive inden for brug af ny, avanceret digital teknologi til teknisk design, projektarbejde mv.
- Salget i første halvår er opdelt i segmenterne **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 organiske salgsvækst i H1 var på 5,6 % drevet af ekstra stor fremgang i Norge og pæn udvikling i Holland plus vækst i den relaterede forretning. Polen og Sverige viser svag vækst. Den store forretning i Danmark ligger vækstmæssigt i underkanten af gennemsnittet. Solar er placeret i et Business-to-Business marked med kunder i håndværk og industri (+ el-, teleselskaber mv.).
- Solar ønsker at skabe tætte og varige relationer til de enkelte kunder ved at tilbyde løsninger, der lever op til markedets skiftende og stigende behov samt de regelbaserede krav, samtidig med at det tilfører slutbrugerkunden merværdi. Det opnås ved et højt serviceniveau (inklusive uddannelsesstilbud vedrørende teknik) og et meget stort produktudbud, der leveres hurtigt med et minimalt antal fejl/mangler. Hertil er der udviklet effektive digitale platforme. E-handel vokser markant, og mere end 50 % af salget foregår via selskabets webshops (i Danmark er e-handelsandelen over 80 %). Ved at tilbyde stadig flere varer via e-shops kan kunderne reducere deres pengebinding i lagre. Høj kvalitets- og totalløsninger skal sikre, at kunderne samler deres indkøb hos Solar. Det skal modgå konkurrenter, der søger at komme frem på markedet via lavere priser. Teknisk rådgivning, service og uddannelse er vigtige salgsparetre her. Solar påtager sig også opgaver omkring drift af lagre og logistik på vegne af store kunder. Dertil kommer tilbud om cross border løsninger. Logistkopgaver og servicering af kunderne udføres via filialer og centralagre suppleret af de nye netværkspartnere, som tilbyder andre værdiskabende services med mulighed for et positivt samspil med Solar's forretning.
- Solar er afhængig af konjunkturudviklingen i bygge- og industrisektoren samt offshore olieudvinding. Kunderne omfatter installationsvirksomheder, entreprenører, håndværkere, industrifirmaer, forsyningsvirksomheder, offshore, marine mv.
- Hovedsædet ligger i Vejen. Datterselskaber findes i Danmark, Færøerne, Sverige, Norge, Holland og Polen. Seks centralagre 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 pr. 30-06-2019 i alt 3.079 fuldtidsansatte medarbejdere (2.894 pr. 31-12-2018).
- På generalforsamlingen i marts blev det besluttet at udlodde 14 kr. i udbytte (10 kr. året før).
- Ejerforhold pr. 30-06-2019 (i parentes vises stemmeretten i procent): Fonden af 20. december, Vejen, 16,9 % (60,0 %), RWC Asset Management LLP, London, 15,8 % (7,5 %), Chr. Augustinus Fabrikker A/S 10,8 % (5,1 %), Nordea Funds Oy, Danish Branch 10,7 % (5,1 %), FIL Limited Pembroke, Bermuda 5,3 % (2,5 %). Solar ejer selv en aktiebeholdning svarende til 0,8 %. Selskabet havde ultimo 2018 i alt 3.554 aktionærer (3.672 for et år siden), og 93,7 % af samtlige aktier er navneregistrerede.

100-års jubilæum og stadig "fit for fight"

Den 17-05-2019 fejrede Solar 100-års jubilæum. Trods de mange år på bagen er der ikke tale om en "gammel støvet virksomhed" – tværtimod. Solar har nemlig fulgt med tiden, og der er løbende blevet foretaget tilpasninger, udvidelser, opkøb og frasalg samt investeret i nyt, visionært setup med netværkspartnere. Solar står stærkt inden for tre megatrends: digitalisering, urbanisering og elektrificering.

Den største interne forandring i nyere tid er implementeringen af det fælles IT-system Solar 8000 (SAP). Det har sikret ensartethed i IT-håndteringen på tværs af koncernen, medført positive synergier og givet adgang til en stærk stilling i e-handel. Andelen af e-handel er kraftigt stigende, hvilket kombineret med en effektiv logistik med hurtig og præcis levering til kunderne er et af selskabets trumfkort i kampen mod de konkurrenter, der forsøger at vinde markedsandel via lavere priser.

Solar's modtræk til priskonkurrence er at knytte tættere bånd til sine kunder ved at tilbyde et stadigt større produktudbud og en nem bestillingsprocedure kombineret med hurtig og sikker levering. Blandt de nyere tiltag skal nævnes Solar's tilbud om drift af kundernes lagre og logistik (industrikunder på tværs af grænserne) samt andre værdiskabende løsninger, der er muliggjort via Solar's aftaler om partnerskaber. Solar optræder som én virksomhed trods den organisatoriske opdeling på nationale datterselskaber. Det giver stordriftsfordel omkring indkøb, men også ved udførelse af leveringsopgaver til kunder.

Som en meget visionær satsning har Solar investeret i en række virksomheder, der besidder unik digital teknologi. Disse partnere kan tilføre Solar både viden og værdi, og samtidig tilbydes Solar-kunder nye værdiskabende løsninger, som man ikke selv havde "in-house". Investeringerne omfatter BIMobject (tilbud til arkitekter og entreprenører om at kunne skabe en digital model af bygninger med komponenter), GenieBelt (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. GenieBelt er for nylig fusioneret med APROPLAN i et nyt selskab kaldet LetsBuild.

Der er og vil i endnu højere grad fremadrettet være fokus på den "grønne bølge", idet energioptimering og -effektivisering passer i tidens krav. På dette felt står Solar særdeles stærkt med relevante løsninger inden for de syv overordnede produktkoncepter Solar Plus, Solar Netto, Solar Project, Solar Light, Solar Cable, Solar Heat og Solar Tools, hvor den grønne profil især er tydelig omkring solcelleanlæg.

Solar gør selv brug af solceller, der ved hovedsædet i Vejen er placeret på taget og på overdækkede p-pladser. Det sikrer ren strøm til selskabets eget datacenter m.m. og til el-biler. Konceptet kaldes SunDryve med en direkte relation til sol, tørt og kørsel (Sun and Dry/Drive). Tiltaget bruges kommercielt som et "udstillingsvindue", så kunderne kan se, hvordan en sådan løsning kan implementeres.

Solar står i dag stærkt med et imponerende varesortiment og lagerhåndtering med topmoderne IT samt en strømlinet intern organisation, hvor man efter opkøb og frasalg nu har samlet kræfterne om de lande, hvor man fremover ønsker at udvide forretningen. Digitaliseringen af kundernes ordrer via e-shops giver skalerbarhed og mulighed for stigende indtjening.

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 centrallageret i Halmstad i Sverige har man implementeret eWM (extended Warehouse Management) for at optimere lagerstyringen til gavn for indtjeningen og kundetilfredsheden. Lagerstyringssystemet skal efterfølgende udbredes til resten af koncernen. På centrallageret i Norge har man implementeret robotsystemet AutoStore, som muligvis også vil blive taget i brug andre steder.

Der har således i de senere år været travlt med at indføre ny teknologi og tilpasse sig kundernes skiftende behov og ønsker, samtidig med at selskabet arbejder med at forbedre rentabiliteten. Solar er godt på vej, men det er et flerårigt forløb, hvor negative påvirkninger i efterspørgslen skal absorberes og forsinker afkastet. Kundernes ønsker er i centrum, og denne side har hele tiden første prioritet. Solar tilpasser sig hele tiden til de skiftende vilkår og er klar til tage fat på de næste 100 år som leverandør af tekniske komponenter.

Ambitiøs langsigtet satsning på Industri segmentet

Udgangspunktet hos Solar har været en forretning som grossist inden for elektriske komponenter, og målgruppen på kundesiden var og er derfor el-installatører. Denne struktur gør sig fortsat gældende, men aktiviteten er blevet udvidet geografisk til de nærliggende lande. Yderligere ekspansion ind i Tyskland, Østrig og Belgien blev hurtigt opgivet igen, hvilket også var tilfældet for et kortvarigt engagement i Finland. Barrieren ser ud til at være kravet til nødvendig størrelse for at blive rentabel, og det krævede enten yderligere opkøb (med betaling af goodwill) eller accept af utilfredsstillende indtjening flere år frem. Ledelsen valgte at stoppe og solgte datterselskaberne igen. Ud over el-artikler er sortimentet udvidet med forhandling af produkter inden for VVS, aircondition og energiløsninger mv.

Varesortimentsplatformen er overordentlig bred, og i tillæg til tekniske installationer beregnet til brug i den følsomme byggebranche er det muligt at betjene industrikunder. Faciliteterne med håndtering af ordrer, lagre og levering er på plads, og platformen kan derfor med fordel udnyttes yderligere til at klare opgaver for andre kundegrupper. Ud over salget af de samme komponenter er der udvidet målrettet med flere andre komponenter, der tilbydes industrikunder.

Overtagelsen af selskabet MAG45, der oprindeligt kommer ud af Philips, viser ønsket om at udvide markant i dette felt. Selskabet betjener industrikunder med levering af sekundære komponenter, som de pågældende firmaer ikke selv med fordel kan indkøbe og lagere. Der er altså tale om en form for stordrift, hvor Solar søger at opbygge et stort varesortiment til at tiltrække flere lignende kunder med samme behov, hvilket så kan åbne for salg til disse nye kunder af mere gængse komponenter oveni. Strukturen i denne særprægede grossistfunktion stiller virkelig store krav til styring af vareflow'et (logistikken) ud over håndteringen af både indkøb og salg (vilkårene herfor).

Ud fra oplysningerne hos Solar har man udvidet varesortimentet yderligere i stor stil med en metode som begrænser kapitalbinding og risiko. Indtjeningen på industrikundesegmentet ser generelt ud til at være god og er næppe så belastet af konkurrence som salget til

segmentet for installationer (håndværk og byggesektoren), ligesom tidspresset mht. levering er mindre og giver mere fleksibel afvikling af ordrerne, der desuden er større i omfang.

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 krævende kunder. Udvidelsen til et enormt stort 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. Hvis det ikke lykkes, skal der gennemføres en omfattende sanering eller ske et frasalg.

Solar udgør en god langsigtet købsmulighed med lav risiko

Strategiplanen sigter mod at forbedre indtjeningsevnen i kerneforretningen til 4,0 % i EBITA-margin i 2020, altså næste år. Fokus er rettet mod at kunne tilbyde endnu flere produkter og betjene bredere kundegrupper, herunder totalløsninger til store kunder på tværs af landegrænser. I salget satser man også på at udregne og reducere kundens samlede forventede udgift i hele brugstiden for produktløsninger, såkaldt Total Cost of Ownership (TCO). Det er et resultat af orienteringen mod brug af nye IT-baserede koncepter. På listen over store kunder kan nævnes Danfoss, Telenor, Ørsted og Fibia. Det er i sig selv en bedrift at kunne gøre sig gældende som central leverandør hos så krævende kunder.

Varelagrenes sortiment og dermed leveringsevnen er Solar's afgørende ydelse set fra kundernes side. Effektiv lagerstyring er et centralt punkt, og her er man i gang med at investere i robotteknologi, der både kan effektivisere selve driften og samtidig forbedre udnyttelsen af lagerhallernes kapacitet. Man vil få plads til flere produkter i de eksisterende bygninger. Projektet kaldes AutoStore og er foreløbig kun indført på centrallageret i Norge. Tilbagebetalingstiden på investeringen i AutoStore angives til at være mindre end fem år. Den generelle udvikling i IT stiller krav til hurtigere vare-flow, og opgaverne med logistik er derfor sat under pres udefra – uanset om der er et decideret behov herfor eller ej. I praksis betyder det med korte mellemrum nye krav til driften og merudgifter til IT, indkøb af nyt transportudstyr og indkøring af nye arbejdsrutiner. Ved kun at afprøve nye løsninger et sted søger man at teste og klare fornyelsespresset, men linjen er, at der skal benyttes samme metoder i de fire store lande (Danmark, Holland, Norge, Sverige), når en ny, effektiv løsning kan godkendes. Brugen af SAP-plattformen hjælper til ensartethed, og servicecentret i Polen vokser fortsat i betydning for håndteringen af fælles opgaver.

Tempoet i de gentagne og gennemgribende fornyelsesprojekter har forsinket afkastet af SAP-satsningen og ligeledes udskudt den pause i investeringerne, som snart burde kunne indtræde. Det frie Cash Flow vil vokse drastisk, når der kommer en periode med et lavere tempo i fornyelsen af software og hardware inklusive belastningen af de store krav på personalets arbejdsindsats.

Den mest interessante satsning forretningsmæssigt er udvidelsen af tilbud over for Industrikunder, der omfatter et stort sortiment af mere specialiserede komponenter i tillæg til de eksisterende varenumre. Her skal Solar for alvor vise, om man er i stand til at opnå succes med value-added services. Tilsvarende er der tale om ventetid her i startfasen for afkastet på investeringerne i en håndfuld associerede delskaber med hver deres avancerede IT-teknologi. De kendetegnes ved at være "unge" og tilbyder hver for sig konsulenttydelser ved projektering mv. af byggeri eller tekniske installationer, hvor Solar kan få en rolle som leverandør ved selve udførelsen af opgaven. Selskabet BIMobject har også denne profil men er en undtagelsen på et andet punkt, nemlig at dette dynamiske svenske selskab er børsnoteret. Markedsværdien svinger kraftigt, og det giver anledning til reguleringer, som skal bogføres i resultatopgørelsen. Denne udmærkede satsning giver derfor "støj" i regnskabet uden noget reelt negativt indhold.

Indsatsen med at forbedre indtjeningsevnen er blevet bremset af hård kamp om kunderne i form af konkurrence på den ene side og de omtalte ændringer internt af kundebetjeningen med hurtig implementering af nye digitale løsninger. Ser man på de enkelte lande, har den store aktivitet i Danmark hele tiden klaret sig godt, mens de tre andre vigtige lande på skift har været ramt af dyk i indtjeningen med behov for væsentlig indsats for at genoprette dynamikken i form af vækstevne og indtjening. En sådan shakeup gennemføres pt. i det svenske datterselskab.

Indtjeningen fra driften påregnes i år at stige pænt. Samlet skønner vi en EBITA-margin på 3,1 %. Det dækker dog over, at kerneforretningen vil præstere 3,4 %, mens de relaterede (nye) aktiviteter vil udvise et lille underskud (5 mio. kr. baseret på en omsætning her på 650 mio. kr.). De ydre forhold omkring byggeri og vedligeholdelse er udmærkede i Danmark og lidt mere afdæmpede i de tre andre vigtige lande. Med forbehold for afbræk og igangsættelse af nye omfattende ændringer i "produktionen" er der udsigt til fremdrift ud fra de allerede gennemførte fornyelsestiltag, altså for alvor afkast af disse satsninger. For 2020 burde det være muligt at komme tæt på målsætningen om en EBITA-margin på 4,0 % for kerneforretningen. De nye aktiviteter må i 2020 skifte til sorte tal for EBITA, men det er en krævende opgave – også for ledelsen, som skal bruge megen tid på dette vækstinitiativ. Jo bedre rentabilitet i stamforretningen, des større kraft til indsatsen i det nye virkefelt, som skal holdes i hånden.

Aktien (286) handles til P/E(19E) på 13,2 (286/21,7). Indre værdi er pr. 30-06 på 211, og egenkapitalens forrentning kan estimeres til ca. 10 % i år. Som nævnt er der begrundet formodning om stor fremgang fra hele tre sider: momentum i stamforretningen, begyndende afkast på Relateret Forretning og positiv indtjening/afkast om få år på investeringerne i de associerede, moderne selskaber.

Konklusionen er, at vi anser Solar-aktien for at rumme et meget attraktivt potentiale i de kommende år.

Styrker – Svagheder – Muligheder – Trusler

Styrker

Et særdeles stort varesortiment, en stærk økonomi og evne til at omstille sig til kundernes nye behov kendetegner selskabet. Med værdiskabende totalløsninger knytter man sig tættere til sine kunder, hvilket opvejer prispresset fra konkurrenterne. Kerneforretningen er en cash-cow. Relateret forretning (MAG45) rummer en betydelig upside. Samarbejdet med netværkspartnere, hvori Solar har investeret i ejerandele, giver mulighed for krydssalg og udvider paletten med mere spændende kundetilbud. Solar tilbyder services i tråd med flere af tidens megatrends, fx deleøkonomi, digitalisering, urbanisering og elektrificering. Forretningen er skalerbar og har stordriftsfordele.

Svagheder

Indtjeningen er fortsat for lav. EBITA i kerneforretningen forventes bragt op på 4 % i 2020, men det er usikkert om niveauet videre frem kan opretholdes, hvis byggesektorens boom pludselig stopper. Solar påvirkes af udviklingen i byggesektoren og industriens aktivitetsniveau generelt. Der er efterhånden få skruer tilbage at justere på internt for at presse omkostningerne yderligere ned.

Muligheder

Logistikvirksomheden MAG45, netværket af samarbejdspartnere og løsning af tværnationale opgaver for kunder (Cross Border) rummer upside for salget. 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 skal til at vise sig.

Trusler

Den største trussel er holdbarheden af det igangværende økonomiske opsving i Nordeuropa. Afhængigheden af byggesektoren er fortsat stor, og 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.

Regnskabstal

Mio. kr.	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019E
Omsætning	10.463	10.252	10.587	11.072	11.105	11.098	11.750
EBITA	225	117	296	278	295	327	370
EBIT	160	-73	249	222	126	224	295
Resultat før skat	106	-122	201	223	126	237	215
Nettoresultat	21	-234	167	125	19	133	160
Balance	4.961	4.574	4.671	4.506	4.717	4.633	5.400
Nettogæld	316	302	-184	43	483	461	1.050
Immaterielle aktiver	524	339	333	475	445	392	325
Materielle anlægsaktiver	1.187	937	882	865	814	812	1.100
Egenkapital	2.138	1.732	1.831	1.683	1.591	1.638	1.675
Antal ansatte	3.333	2.898	2.871	3.032	2.901	2.941	3.050
Res. pr. aktie DKK	2,8	-29,9	21,3	16,5	2,6	18,2	21,7
Udbytte i DKK	12,0	7,0	10,0	12,0	10,0	14,0	15,0
Indre værdi i DKK	271	219	234	231	218	224	228
EBITA/Omsætning %	1,4	1,1	2,8	2,5	2,7	2,9	3,1
Egenkapitalforrentning %	1,0	N/A	9,4	7,1	1,2	8,2	9,7
Egenkapitalandel %	43	38	39	37	34	35	31



Seneste fire analyser:

Dato	Kurs	Anbefaling:	
		Kort sigt	Langt sigt
24-05-2019	328	Køb	Køb
25-02-2018	310	Køb	Hold
08-11-2018	325	Køb	Køb
17-08-2018	400	Køb	Køb

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.