

## ÖKAD KAPACITET OCH SKALBARHET MOTIVERAR EN UPPVÄRDERING

Götenehus Group ("Götenehus" eller "Koncernen") är en koncern som producerar och säljer bostäder med tillhörande tomter och entreprenad. För år 2023 estimeras Koncernen sälja 964 bostäder jämfört med 685 bostäder år 2020 genom en nyligen byggd volymhusfabrik, bättre produktmix, snabbare byggprocess samt en stabil och växande marknad. Detta förväntas resultera i en årlig omsättningstillväxt om 15,3 % åren 2020 till 2023, samtidigt som EBIT-marginalen estimeras växa från 2,2 % år 2020 till 6,8 % år 2023 och vinstmarginalen från 1,1 % till 5,1 % under samma år. Med tillämpad målmultipel samt med stöd från en DCF-värdering motiveras ett nuvärde om 7,8 kr per aktie i ett Base scenario.

#### • Ökat bostadsbehov på den svenska marknaden

Andelen bostäder i Sverige har mellan åren 2016-2019 ökat årligen med i genomsnitt 60 800 stycken. Den ökande befolkningen och nuvarande bostadsbristen har resulterat i en prognos om att 60 000-70 000 bostäder per år behöver byggas för att täcka den nuvarande bostadsbristen i kombination med en ökande population. Götenehus erbjuder samtliga bostadstyper som behövs för att täcka bostadsbehovet från fritidshus till flerfamiljehus och hade år 2020 en marknadsandel om 1,1 %, men estimeras öka sin marknadsandel till 1,5 % år 2023. Ökning i marknadsandelar möjliggörs genom ökad kapacitet från fabriken samt en snabbare byggprocess från e-handelstjänsten Bygg Online.

#### • Fokus på förbättrad produktmix

Koncernens största affärssegment är projektutveckling och styckehus, där projektutveckling omfattar produktion av gruppbyggda småhus och flerfamiljehus medan Koncernen inom styckehus producerar och säljer villor och fritidshus. Projektutveckling utgjorde 56,7 % av rörelseresultatet år 2019 och 105,8 % år 2020 (på grund av ovanligt lågt rörelseresultat från styckehus samt negativt rörelseresultat från segmentet övrigt). År 2020 hade projektutveckling en EBIT-marginal om 4,2 %. Koncernen väntas fokusera på projektutveckling då flerfamiljehus har haft en större efterfrågan än villor historiskt sett. Vidare talar urbaniseringen för en ökad efterfrågan för fler bostäder på mindre areal yta, vilket motiverar efterfrågan för fler-familjehus.

#### • Ny volymhusfabrik och e-handel ökar Koncernens kapacitet och effektivitet

I början av Q1 år 2019 startades produktionen i volymhusfabriken, med total kapacitet till att producera 200 rum per år och i slutet av år 2018 lanserades "Bygg Online", där kunder kan bygga sitt eget hus via nätet. Effekterna av fabriken och plattformen har inte än syns till på grund av en långsam start och pandemin, men estimeras göra detta under år 2021 och framåt. Fabriken och Bygg Online väntas bidra till en mer skalbar verksamhet med ökad kapacitet vilket möjliggör en årlig tillväxt i omsättningen om 15,3 % åren 2020-2023.

#### • Konjunkturkänslig bransch

Långvariga ekonomiska effekter från Covid-19 och en svagare ekonomi riskerar att minska konsumenternas köpkraft och således behov och möjlighet till nytt boende. Koncernen har dock en god finansiell ställning med en total kassa om 128,6 MSEK och en nettoskuld/EBITDA om 1,0x, vilket innebär att Koncernen är väl rustad för en eventuellt svårare period.

### AKTIEKURS 4,6 kr

#### VÄRDERINGSINTERVALL

<b>BEAR</b> 3,4 kr	<b>BASE</b> 7,8 kr	<b>BULL</b> 9,9 kr
-----------------------	-----------------------	-----------------------

#### GÖTENEHUS GROUP

Senast betalt (2021-03-16) (SEK)	4,6
Antal Aktier (st.)	92 613 516
Market Cap (MSEK)	425,1
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	48,7
Enterprise Value (MSEK)	473,8
V.52 prisintervall (SEK)	2,7 – 4,6
Lista	First North Stockholm

#### UTVECKLING

1 månad	8,0 %
3 månader	13,3 %
1 år	54,0 %
YTD	9,6 %

#### HUVUDÄGARE (KÄLLA: GÖTENEHUS GROUP)

Fam. Hemberg inkl bolag	60,6 %
Nordea Liv & Pension PBI	11,2 %
Försäkringsaktiebolaget Avanza Pension	2,4 %
Kent Molin	1,4 %
Claes Hansson	1,3 %

#### VD OCH ORDFÖRANDE

Verkställande Direktör	Andreas Gustafsson
Styrelseordförande	Claes Hansson

#### FINANSIELL KALENDER

Delårsrapport 1 2021	2021-05-12
----------------------	------------

PROGNOS (BASE), MSEK	2020	2021E	2022E	2023E
Omsättning	1 007,3	1 257,6	1 393,2	1 544,5
<b>Bruttoresultat</b>	<b>204,7</b>	<b>260,3</b>	<b>293,7</b>	<b>331,5</b>
<i>Bruttomarginal</i>	20,3 %	20,7 %	21,1 %	21,5 %
<b>EBIT</b>	<b>22,3</b>	<b>74,6</b>	<b>88,4</b>	<b>104,7</b>
<i>EBIT-marginal</i>	2,2 %	5,9 %	6,3 %	6,8 %
<b>Nettoresultat</b>	<b>11,4</b>	<b>55,9</b>	<b>66,7</b>	<b>100,2</b>
<i>Nettomarginal</i>	1,1 %	4,4 %	4,8 %	5,1 %
EV/EBIT	21,2x	6,4x	5,4x	4,5x
P/E	38,6x	7,6x	6,4x	5,3x
Nettoskuld/EBITDA	1,0x	0,5x	0,4x	0,4x

# DISCLAIMER

---

## Ansvarsbegränsning

Dessa analyser, dokument eller annan information härrörande AG Equity Research AB (vidare AG) är framställt i informationssyfte, för allmän spridning, och är inte avsett att vara rådgivande. Informationen i analyserna är baserade på källor och uppgifter samt utlåtanden från personer som AG bedömer tillförlitliga. AG kan dock aldrig garantera riktigheten i informationen. Alla estimat i analyserna är subjektiva bedömningar, vilka alltid innehåller viss osäkerhet och bör användas varsamt. AG kan därmed aldrig garantera att prognoser och/eller estimat uppfylls. Detta innebär att investeringsbeslut baserat på information från AG eller personer med koppling till AG, alltid fattas självständigt av investeraren. Dessa analyser, dokument och information härrörande AG är avsett att vara ett av flera redskap vid investeringsbeslut. Investerare uppmanas att komplettera med ytterligare material och information samt konsultera en finansiell rådgivare inför alla investeringsbeslut. AG frånsäger sig allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av material härrörande AG.

## Intressekonflikter och opartiskhet

För att säkerställa Analyst Groups oberoende har Analyst Group inrättat interna regler för analytiker, utöver detta så har alla analytiker undertecknat avtal i vilket de är skyldiga att redovisa alla eventuella intressekonflikter.

Dessa har utformats för att säkerställa att *KOMMISSIONENS DELEGERADE FÖRORDNING (EU) 2016/958 av den 9 mars 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 vad gäller tekniska standarder för tillsyn för de tekniska villkoren för en objektiv presentation av investeringsrekommendationer eller annan information som rekommenderar eller föreslår en investeringsstrategi och för uppgivande av särskilda intressen och intressekonflikter efterlevs.*

För fullständiga regler för våra analytiker se:

<https://www.analystgroup.se/interna-regler-ansvarsbegransning/>

## Bull and Bear- Rekommendationer

Rekommendationerna i form av bull alternativt bear syftar till att förmedla en övergripande bild av Analyst Groups åsikt. Rekommendationerna är utarbetade genom noggranna processer bestående av kvalitativ research och övervägning samt diskussion med andra kvalificerade analytiker.

Definition Bull: Bull är en metafor för en positivt inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en positiv framtidsutveckling för Koncernen.

Definition Bear: Bear är en metafor för en pessimistisk inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en negativ framtidsutveckling för Koncernen.

## Övrigt

**Götenehus Group AB** (vidare Koncernen) har inte haft någon möjlighet att påverka de delar där Analyst Group har haft åsikter om Koncernen, framtida värdering eller annat som skulle kunna tänkas utgöra en subjektiv bedömning.

Analytikern äger inte aktier i Koncernen.

## Upphovsrätt

Denna analys är upphovsrättsskyddad enligt lag och är AG Equity Research AB egendom (© AG Equity Research AB 2014-2021). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.