

## NOTICE TO A SECOND WRITTEN PROCEDURE

*Denna kallelse till obligationsinnehavarna är endast utformad på engelska.*

Stockholm, 27 May 2021

### To the bondholders in:

**SEK ISIN: SE0012481307 (the "SEK Bonds"), formerly NOK ISIN NO0010849193 with new dual NOK ISIN NO0010904659 (principal) and NO0010904675 (interest) (the "NOK Bonds"), formerly EUR ISIN NO0010849201 with new dual EUR ISIN NO0010904683 (principal) and NO0010904667 (interest) (the "EUR Bonds" and together with the SEK Bonds and NOK Bonds, the "Bonds") – Hancap AB (publ) up to SEK 200,000,000 Super Senior Secured Bonds 2019/2020**

### NOTICE TO A SECOND WRITTEN PROCEDURE – INSTRUCTIONS ON ENFORCEMENT OF TRANSACTION SECURITY

This voting request for procedure in writing will, with respect to SEK Bonds be sent by regular mail on 27 May 2021 to Bondholders directly registered in the debt register (Sw. *skuldbok*) kept by Euroclear Sweden AB and with respect to NOK Bonds and EUR Bonds to direct registered owners and registered authorised nominees of the NOK Bonds and EUR Bonds registered with Verdipapirsentralen ASA (each of Euroclear Sweden AB and Verdipapirsentralen ASA, a "CSD"). This voting request has also been published on the websites of the Issuer and the Trustee (as defined below), in accordance with the terms and conditions of the Bonds (the "Terms and Conditions"). If you are an authorised nominee under the Swedish Financial Instruments Accounts Act or an authorised nominee under the Norwegian Securities Register Act of 2002 no.64 (No. *Verdipapirregisterloven*) or if you otherwise are holding Bonds on behalf of someone else on a Securities Account, please forward this notice to the holder you represent as soon as possible. For further information, please see below under Clause 5.3 (*Voting rights and authorisation*).

#### Key information:

Record Date for being eligible to vote:	27 May 2021
Deadline for voting:	12:00 15 June 2021
Quorum requirement:	No quorum requirement applies to this second Written Procedure

Majority requirement:	At least sixty-six and two thirds (66 2/3) per cent. of the Adjusted Nominal Amount
-----------------------	---

Intertrust (Sweden) AB in its capacity as trustee (the "**Trustee**") for the holders of the Bonds (the "**Bondholders**") in the above mentioned bond issue with SEK ISIN: SE0012481307, formerly NOK ISIN NO0010849193 with new dual NOK ISIN NO0010904659 (principal) and NO0010904675 (interest), formerly EUR ISIN NO0010849201 with new dual EUR ISIN NO0010904683 (principal) and NO0010904667 (interest) issued by **Hancap AB (publ)** (the "**Issuer**"), following feedback from certain Bondholders, the Trustee hereby initiates a second procedure in writing in order to receive instructions from the Bondholders, whereby Bondholders can vote for or against the Trustee's proposal to, *inter alia*, enforce certain Transaction Security under the Bonds on the conditions set out herein (the "**Written Procedure**").

All capitalised terms used herein and not otherwise defined in this notice (the "**Notice**") shall have the meanings assigned to them in the Terms and Conditions or the Intercreditor Agreement (as defined below), as applicable, unless explicitly stated otherwise.

On 12 May 2021, a notice of Written Procedure was sent to the Bondholders, regarding the Trustee's proposal to, *inter alia*, enforce certain Transaction Security under the Bonds on the conditions set out in this Written Procedure. The voting period expired on 27 May 2021.

The number of votes obtained proved to be insufficient in order to form a quorum. However, pursuant to the Terms and Conditions, the Issuer retains a right in these cases to call for a second Written Procedure where the quorum requirement does not apply.

In its capacity as Trustee, and as requested by the Issuer, the Trustee hereby initiates a second Written Procedure, whereby Bondholders can vote for or against the Trustee's requests.

Bondholders participate by completing and sending the voting form, attached hereto as Schedule 1 (the "**Voting Form**"), and, if applicable, the power of attorney/authorisation, attached hereto as Schedule 2 (the "**Power of Attorney**"), if the Bonds are held in custody other than by the relevant CSD, to the Trustee. Please contact the securities firm you hold your Bonds through if you do not know how your Bonds are registered or if you need authorisation or other assistance to participate.

The Trustee must receive the Voting Form no later than 12:00 (CEST) on 15 June 2021 either by mail, courier or email to the Trustee using the contact details set out in Clause 5.7 (*Address for sending replies*) below. Votes received thereafter may be disregarded.

To be eligible to participate in the Written Procedure, a person must meet the criteria for being a Bondholder on 27 May 2021 (the "**Record Date**"). This means that the person must be registered on a Securities Account with the relevant CSD, as a direct registered owner (Sw. *direktregistrerad ägare*) or authorised nominee (Sw. *förvaltare*) with respect to one or several Bonds.

### **NO DUE DILIGENCE CARRIED OUT IN CONNECTION WITH THIS SECOND WRITTEN PROCEDURE**

Please note that no due diligence (legal, financial, tax, environment or otherwise) has been carried out for the purposes of the Written Procedure or with respect to the Issuer, its subsidiaries, including Wasafönster AB, reg. no. 556286-6136 ("**Wasafönster**"), Westcoast Windsows AB ("**WCW**" and together with Westcoast Window Systems Limited, the "**WCW-Group**"). There may thus be risks related to the Request set out below which could have a material negative impact on the Bondholders' prospects of recovery under the Bonds and each Bondholder is solely responsible for making its own assessment of the Request before participating in the Written Procedure.

## **LIMITATION OF LIABILITY OF THE TRUSTEE**

No assessment has been made by the Trustee or any of its advisors of the relative merits of accepting the proposal set out herein or the rejection of it. The Trustee can further not guarantee any satisfactory outcome of the proposal set out herein. The Trustee assumes no liability whatsoever for any loss arising directly or indirectly from the implementation of the Request (as defined below).

## **ALL BONDHOLDERS ARE STRONGLY ENCOURAGED TO REVIEW AND CONSIDER THE REQUEST**

Before making a decision, each Bondholder is advised to carefully review the content of this document and the proposed resolutions set out below and the limitation of liability provision set out above. If a Bondholder is uncertain as to the content and significance of this document and the measures the Bondholder should take, the Bondholder is advised to consult its own legal, tax or financial adviser for this purpose. The Trustee will not, and is under no obligation to, update this document.

### **1. Background**

Preceding this Notice, certain investors have reached out to the Trustee in order to explore possible ways of recovering part of the Outstanding Amount under the Bonds and the Trustee is issuing this Notice following the Offer (as defined below). The Offer (as defined below) is being made by HFO Industry LTD, reg. no. HE389912 a wholly-owned subsidiary of Per Helander, the majority shareholder of the Issuer, (the "**Majority Shareholder**").

#### **1.1 The Issuer, outstanding bonds and Events of Default**

- (a) Hancap AB (publ) has issued two bonds, the Bonds and senior secured bonds issued by Hancap AB (publ) with SEK ISIN NO 0010769276, NOK ISIN NO 0010769284 and USD ISIN NO 0010769292 (the "**Senior Bonds**"), both of which are subject to an intercreditor agreement dated 9 May 2019, attached hereto as schedule 3 (the "**Intercreditor Agreement**").
- (b) Certain Events of Default have occurred and are continuing under the Terms and Conditions (including under Clause 13.1 (*Non-Payment*), Clause 13.3 (*Cross-Acceleration*), Clause 13.4 (*Insolvency*) and Insolvency Proceedings in accordance with Clause 13.5 (*Insolvency Proceedings*)) (the "**Events of Default**").
- (c) The total aggregate outstanding amount under the Bonds SEK 26,583,840, NOK 62,852,790 and EUR 1,606,107 (the "**Outstanding Amount**") consists of:
  - (i) Outstanding Interest: SEK 2,520,000, NOK 5,932,500 and EUR 152,250;
  - (ii) Outstanding Default Interest: SEK 63,840, NOK 150,290 and EUR 3,857; and
  - (iii) Outstanding principal: SEK 24,000,000, NOK 56,500,000 and EUR 1,450,000.

## 1.2 Offer from majority shareholder and the Transaction

### 1.2.1 Background

- (a) The Majority Shareholder has, through a wholly-owned subsidiary, offered (the "**Offer**") to purchase all shares issued by Wasafönster (the "**Shares**") (and, indirectly, the shares in WCW and Westcoast Window Systems Limited) for the Total Consideration and the Majority Shareholder has accepted to effectuate the Second Cancellation (as defined below) in connection with (and as consideration for) the Transaction.
- (b) The consideration (the "**Total Consideration**") for the Shares shall consist of (i) cash in an amount equal to (A) 60 per cent. of the Nominal Amount of the Bonds remaining after the Majority Shareholder's Bonds Cancellations plus, (B) the amount of any payment that will be made pursuant to Clause 14.2 (a) (i)-(ii) in the Intercreditor Agreement (which shall include any fees to any corporate finance advisor (including their legal fees) in connection with the Written Procedure or the Transaction) plus (C) any other transaction costs (the "**Minimum Cash Consideration Amount**") and (ii) the Second Cancellation.
- (c) A completion of the Offer would result in a repayment of 60 per cent. of the Nominal Amount of the Bonds that will remain outstanding after the Majority Shareholder's Bonds Cancellations (as defined below).
- (d) The Offer is conditional upon that the Outstanding Amount remaining after payment of the Minimum Cash Consideration Amount is written down to zero (0) (the "**Write Down**") and the release of certain security granted over and by Wasafönster and its subsidiaries occurs immediately after completion of the Transaction.
- (e) A valuation of each of Wasafönster and the underlying WCW-Group have been prepared by UC at the request of the Majority Shareholder and are attached hereto as Schedule 4 (*Wasa Valuation by UC*) (the "**Wasa Valuation**") and Schedule 5 (*WCW Valuation by UC*) (the "**WCW Valuation**"). It indicates that the value of the Shares (including the WCW-Group) is in the range between approximately SEK 37,043,000 to SEK 47,439,000.
- (f) Attached hereto as Schedule 6 (*Auditor's Statement*) is also a statement prepared by Nexia Revision Stockholm at the request of the Majority Shareholder in relation to the Wasa Valuation and the WCW Valuation.

### 1.2.2 Bond transaction documents

- (a) As a result of the Events of Default, the Trustee (acting on behalf of the Bondholders) is entitled to accelerate the Bonds and to exercise any and all of its rights, remedies, powers and discretions under the Finance Documents, and the Trustee is now seeking instructions from the Bondholders in accordance with 13.10(e) of the Terms and Conditions.
- (b) The Events of Default constitutes Super Senior Events of Default under the Intercreditor Agreement and therefore it is noted that Intertrust (Sweden) AB, in its capacity as the Security Agent for the Secured Parties (the "**Security Agent**") may take Enforcement Actions in relation to the Transaction Security and the Guarantees and apply the proceeds from any Enforcement Action in accordance with the priority set out in clause 14.1 (*Order of Application*) of the Intercreditor Agreement.

- (c) The Trustee, in its capacity as Super Senior Representative and Instructing Party (under and in accordance with the Intercreditor Agreement), may, if Bondholders representing at least 50 per cent. of the aggregate outstanding Super Senior Debt approves the Request, deliver an Enforcement Instruction to the Security Agent, in which the Security Agent is instructed to take any Enforcement Action as the Security Agent sees fit (in its sole discretion) in relation to the Transaction Security and the Guarantees.
- (d) In accordance with Clause 12 (*Distressed Disposal*) of the Intercreditor Agreement, the Security Agent may, in connection with an Enforcement Action such as the sale of the Shares as contemplated by the Transaction (as defined below), release any Transaction Security and/or Guarantees or arrangements having similar effects without the need for any further referral to, or authority from, any other party provided that the proceeds are distributed in accordance with Clause 14.1 (*Order of Application*).
- (e) Transaction Security has been granted over the shares in Wasafönster AB (formerly Santex Aktiebolag) pursuant to a share pledge agreement originally dated 11 October 2016 and as amended by an amendment agreement dated 8 May 2019, between, *inter alios*, the Security Agent and Hancap AB (publ) as pledgor (the "**Wasa Share Pledge Agreement**"). It is noted that, pursuant to Clause 11 of the Wasa Share Pledge Agreement, upon the occurrence of an Event of Default and for as long as it is continuing, the Security Agent is entitled to enforce the pledge over the pledged assets (or any part thereof) by private or public sale or auction or in such manner and on such terms as the Security Agent in its sole discretion deems appropriate.
- (f) Transaction Security has been granted over the shares in Westcoast Windows AB pursuant to a share pledge agreement originally dated 11 October 2016 and as amended by an amendment agreement dated 8 May 2019, between, *inter alios*, the Security Agent and Wasafönster AB (formerly Santex Aktiebolag) as pledgor (the "**WCW Share Pledge Agreement**").
- (g) Transaction Security has further been granted over the shares in Westcoast Window Systems Ltd under a security agreement dated 11 October 2016 and as supplemented by a supplemental deed dated 8 May 2019 (the "**WWS Share Pledge Agreement**") and each of Wasafönster, Westcoast Windows AB and Westcoast Window Systems Ltd has provided guarantees for the Secured Obligations pursuant to a guarantee agreement originally dated 24 August 2017 and as amended by a first amendment agreement dated 8 May 2019 (the "**Wasa, WCW and WWS Guarantees**").

### 1.3 Cancellation of Bonds held by the Majority Shareholder

- (a) It is noted that the Majority Shareholder has acquired Bonds in an aggregate Nominal Amount of SEK 42,800,000 (the "**Majority Shareholder's Bonds**") through a company controlled by the Majority Shareholder, Kandre Holding AB. The acquisition of the Majority Shareholder's Bonds was partly financed by an issuance of debt instruments by Kandre Holding AB in an aggregate amount of SEK 20,000,000 (the "**Kandre Loan**"). The Majority Shareholder's Bonds are currently pledged in favour of the secured parties under the Kandre Loan. It is noted that the Majority Shareholder will procure that the Kandre Loan will be repaid and has agreed to cancel the Majority Shareholder's Bonds as part of the consideration for the Transaction.
- (b) It is further noted that the Majority Shareholder, through other Subsequent Bond Issues, has acquired additional Bonds in an aggregate amount of SEK 28,000,000 (the "**Majority Shareholder's Other Bonds**"). It is noted that the Majority Shareholder has agreed that the issuance of the Majority

Shareholder's Other Bonds shall be nullified and such bonds shall be cancelled prior to the Transaction.

- (c) The cancellation of the Majority Shareholder's Bonds and the Majority Shareholder's Other Bonds will have the effect that all the cash purchase price can be used to repay the remaining Bonds and pay transaction costs.

#### 1.4 Proposed measures

The Trustee is seeking instructions, subject to the conditions set out in Clause 3 (*Conditions*) being met, to issue an Enforcement Instruction (under and as defined in the Intercreditor Agreement) to the Security Agent to enforce the Transaction Security over the shares in Wasafönster by selling the Shares (including the WCW-Group) to HFO Industry LTD for the Total Consideration on the terms set out in the share purchase agreement attached hereto as Schedule 7 (*Share purchase agreement*) (the "**SPA**") and in connection therewith release the Transaction Security created over the shares in, and the Guarantees provided by, Wasafönster, Westcoast Windows AB and Westcoast Window Systems Ltd (the "**Transaction**").

## 2. Request

- (a) The measures contemplated by this Clause 2 (*Request*) shall be referred to as the "**Request**".
- (b) If the Request is approved in this Written Procedure, the Bondholders:
  - (i) consent to and approve the Transaction;
  - (ii) authorise and instruct the Trustee to, in its capacity as Super Senior Representative, act as Instructing Party and to, in such capacity, instruct the Security Agent to:
    - (A) enforce the Transaction Security over the Shares by way of a private sale on the terms set out in the SPA for consideration in the form of (i) a payment in cash in an amount of no less than the Minimum Cash Consideration Amount, and (ii) additional consideration by way of the cancellation of the Majority Shareholder's Bonds;
    - (B) as a part of the enforcement referred to in (A) above, irrevocably release (i) the Transaction Security over the Shares created under Wasa Share Pledge Agreement, the WCW Share Pledge Agreement and over the shares in Westcoast Window Systems Ltd created under the WWS Share Pledge Agreement and (ii) the Wasa, WCW and WWS Guarantees; and
    - (C) enter into all agreements and take all actions that the Security Agent deems fit in order to implement the actions described under (A) and (B) above.
  - (iii) subject to payment of the Minimum Cash Consideration Amount to an account controlled by the Security Agent or the Trustee and that the Majority Shareholder's Bonds Cancellations have been effectuated, authorise and instruct the Trustee to (A) effectuate the Write Down whereby the the Nominal amount of the Bonds and the amount of any outstanding but unpaid interest or default interest shall be reduced to

0 (zero) and (B) to take any actions or enter into any agreement the Trustee deems fit in order to implement the Write Down.

- (c) By approval of the Request in the Written Procedure, the Bondholders are deemed to (i) acknowledge that the approval constitute an Enforcement Instruction to the Security Agent to take any Enforcement Action set out in this Notice (including any other actions as the Security Agent sees fit to carry out the Transaction), and (ii) acknowledge the limitations of liability applicable to the Trustee and the Security Agent under and pursuant to the Intercreditor Agreement and the other Super Senior Finance Documents and Senior Finance Documents (each as defined in the Intercreditor Agreement).
- (d) It is noted that all Transaction Security over the Shares created under the Wasa Share Pledge Agreement, over the shares in Westcoast Windows AB under the WCW Share Pledge Agreement and over the shares in Westcoast Window Systems Ltd created under the WWS Share Pledge Agreement and the Wasa, WCW and WWS Guarantees will be released as a result of the Transaction also with effect for the Senior Bonds.

### 3. Conditions

The Request shall be subject to the following conditions;

- (a) that the Kandre Loan has been irrevocably discharged in full and the security created over the Bonds owned by the Majority Shareholder has been irrevocably released, and the Trustee has received satisfactory evidence thereof;
- (b) that the Majority Shareholder's Other Bonds, held by the Majority Shareholder or any Affiliate of the Majority Shareholder (being Bonds with an aggregate nominal value of SEK 28,000,000) are cancelled (the "**First Cancellation**"); and
- (c) that the Majority Shareholder's Bonds, held by the Majority Shareholder or any party related to the Majority Shareholder (being Bonds with an aggregate nominal value of SEK 42,800,000) are cancelled as part of the consideration for the Shares (the "**Second Cancellation**" and together with the First Cancellation, the "**Majority Shareholder's Bonds Cancellations**") in connection with the Transaction and that the aggregate Nominal Amount of Bonds owned directly or indirectly by the Majority Shareholder following Majority Shareholder's Bonds Cancellations is SEK zero (0); and
- (d) the consideration paid in cash for the Transaction equals to at least the Minimum Cash Consideration Amount.
- (e) That the payment of the Minimum Cash Consideration Amount is paid to an account controlled by the Security Agent and that the Transaction is completed no later than 30 June 2021.

### 4. Consent

The Bondholders are hereby asked to confirm to the Trustee whether they approve or reject the Request subject to the Conditions.

### 5. Written Procedure

The following instructions need to be adhered to under the Written Procedure.

## **5.1 Final date to participate in the Written Procedure**

The Trustee must have received the votes by mail, courier or email to the address indicated below no later than 12:00 (CEST), 15 June 2021. Votes received thereafter may be disregarded.

## **5.2 Decision procedure**

The Trustee will determine if received replies are eligible to participate under the Written Procedure as valid votes.

When a requisite majority of consents of the total Adjusted Nominal Amount have been received by the Trustee, the Request shall be deemed to be adopted, even if the time period for replies in the Written Procedure has not yet expired. The Issuer and the Trustee shall, in order to implement and effectuate the amendments, enter into amended and restated Terms and Conditions.

Information about the decision taken under the Written Procedure will: (i) be sent by notice to the Bondholders and (ii) be published on the websites of (a) the Issuer and (b) the Trustee.

A matter decided under the Written Procedure will be binding for all Bondholders, irrespective of them responding in the Written Procedure.

## **5.3 Voting rights and authorisation**

Anyone who wishes to participate in the Written Procedure must on the Record Date (27 May 2021) in the debt register:

- (a) be registered as a direct registered owner of a Securities Account; or
- (b) be registered as authorised nominee in a Securities Account, with respect to one or several Bonds.

## **5.4 Bonds registered with a nominee**

### **5.4.1 Euroclear Sweden AB**

If you are not registered as a direct registered owner, but your Bonds are held through a registered authorised nominee or another intermediary, you may have two different options to influence the voting for the Bonds.

1. You can ask the authorised nominee or other intermediary that holds the Bonds on your behalf to vote in its own name as instructed by you.
2. You can obtain a Power of Attorney (Schedule 2) from the authorised nominee or other intermediary and send in your own Voting Form based on the authorisation. If you hold your Bonds through several intermediaries, you need to obtain authorisation directly from the intermediary that is registered in the debt register as bondholder of the Securities Account, or from each intermediary in the chain of bondholders, starting with the intermediary that is registered in the debt register as a Bondholder of the Securities Account as authorised nominee or direct registered owner.

Whether one or both of these options are available to you depends on the agreement between you and the authorised nominee or other intermediary that holds the Bonds on your behalf (and the agreement between the intermediaries, if there are more than one).



The Trustee recommends that you contact the securities firm that holds the Bonds on your behalf for assistance, if you wish to participate in the Written Procedure and do not know how your Bonds are registered or need authorisation or other assistance to participate. Bonds owned by the Issuer, another Group Company or an Affiliate do not entitle to any voting rights.

#### **5.4.2 Verdipapirsentralen ASA**

Directly registered owners can vote via VPS Investortjenester. (Only applicable for Norwegian holders with VPS account in Norway).

You can ask the authorised nominee or other intermediary that holds the Bonds on your behalf to vote on your behalf as instructed by you. If the Bonds are held in custody - i.e., the owner is not registered directly in the VPS - the custodian must confirm: (i) the ultimate owner of the Bonds, (ii) the aggregate nominal amount of the Bonds; and (iii) the account number in VPS on which the Bonds are registered.

The individual Bondholder may authorise the Trustee to vote on its behalf, in which case the authorisation form of Schedule 2 (*Power of Attorney/Authorisation*) also serves as a proxy. A duly signed authorisation form, authorising the Trustee to vote, must then be returned to the Trustee in due time before last day for replies (by scanned e-mail, courier or post).

You can obtain a power of attorney or other authorisation (proof of ownership) from the authorised nominee or other intermediary and send in your own voting form based on the authorisation. If you hold your Bonds through several intermediaries, you need to obtain authorisation directly from the intermediary that is registered in the Securities Account, or from each intermediary in the chain of holders, starting with the intermediary that is registered in the Securities Account as authorised nominee or direct registered owner.

The Trustee recommends that you contact the securities firm that holds the Bonds on your behalf for assistance, if you wish to participate in the Written Procedure and do not know how your Bonds are registered or need authorisation or other assistance to participate.

#### **5.5 Quorum**

No quorum requirement applies to this second Written Procedure.

#### **5.6 Majority**

At least sixty-six and two thirds (66 2/3) per cent of the Adjusted Nominal Amount for which Bondholders reply under the Written Procedure must consent to the Request.

#### **5.7 Address for sending replies**

Return the Voting Form, Schedule 1, and, if applicable, the Power of Attorney/Authorisation in Schedule 2 or other sufficient evidence, if the Bonds are held in custody other than by the relevant CSD, by regular mail, scanned copy by email, or by courier to:

##### **By regular mail:**

Intertrust (Sweden) AB  
Attn: Kristofer Nivenius  
P.O. Box 16285  
103 25 Stockholm

**By courier:**

Intertrust (Sweden) AB  
Attn: Written Procedure Hancap AB (publ)  
Sveavägen 9, 10th floor  
111 57 Stockholm

**By email:**

E-mail: trustee@intertrustgroup.com

**6. FURTHER INFORMATION**

For questions to the Trustee regarding the request, please contact Kristofer Nivenius, Head of Capital Markets Nordics, at trustee@intertrustgroup.com or +46 70 688 1910.

For questions to JOOL Corporate Finance AB regarding the request, please contact Björn Nilsson-Törnström, at bnt@joolcorp.se.

---

**Stockholm, 27 May 2021**

**INTERTRUST (SWEDEN) AB**

As Trustee

**Enclosed:**

<b>Schedule 1</b>	Voting Form
<b>Schedule 2</b>	Power of Attorney/Authorisation
<b>Schedule 3</b>	Intercreditor Agreement
<b>Schedule 4</b>	Wasa Valuation by UC
<b>Schedule 5</b>	WCW Valuation by UC
<b>Schedule 6</b>	Auditor's statement
<b>Schedule 7</b>	Share Purchase Agreement

## SCHEDULE 1

### VOTING FORM

For the second Written Procedure initiated on 27 May 2021 for the up to SEK 200,000,000 (or its equivalent in NOK and EUR) super senior secured bonds 2019/2020 with SEK ISIN: SE0012481307, formerly NOK ISIN NO0010849193 with new dual NOK ISIN NO0010904659 (principal) and NO0010904675 (interest), formerly EUR ISIN NO0010849201 with new dual EUR ISIN NO0010904683 (principal) and NO0010904667 (interest) (the "Bonds") issued by Hancap AB (publ) (the "Issuer").

The Trustee requests the Bondholders to approve the Request set out in the notice for the Written Procedure.

The Trustee is hereby empowered to enter into all necessary documentation required to implement the Request, in the event the Request is approved.

---

#### Reply

Name of person/entity voting: \_\_\_\_\_

Nominal Amount voted for: \_\_\_\_\_

The undersigned hereby (put a cross in the appropriate box) votes for alternative:

**A) Approve**       **B) Reject**       **C) Refrain from voting**

with respect to the Request.

The undersigned hereby confirms (put a cross in the appropriate box) that this voting form shall constitute a vote also for a second Written Procedure (if any) pursuant to clause 16(h) of the Terms and Conditions with respect to the Request:

**Confirmed**       **Not confirmed**

Signature

\_\_\_\_\_  
Name in print:

Contact information

Email:

Tel:

**NOTE: Please attach a power of attorney/authorisation if the person/entity voting is not registered on the Securities Account as a direct registered owner or authorised nominee. The voting form shall be signed by an authorised signatory. A certified copy of a registration certificate or a corresponding authorisation document for the legal entity shall be appended to the voting form for any legal entity voting. The registration certificate, where applicable, may not be older than one year.**

**SCHEDULE 2**
**POWER OF ATTORNEY/AUTHORISATION/PROOF OF OWNERSHIP<sup>1</sup>**

**Second Written Procedure initiated on 27 May 2021 for the up to SEK 200,000,000 (or its equivalent in NOK and EUR) super senior secured bonds 2019/2020 with SEK ISIN: SE0012481307, formerly NOK ISIN NO0010849193 with new dual NOK ISIN NO0010904659 (principal) and NO0010904675 (interest), formerly EUR ISIN NO0010849201 with new dual EUR ISIN NO0010904683 (principal) and NO0010904667 (interest) (the "Bonds") issued by Hanco AB (publ) (the "Issuer") on 30 April 2019.**

Authorised Person<sup>2</sup>: \_\_\_\_\_

Nominal Amount<sup>3</sup>: \_\_\_\_\_

Grantor of authority<sup>4</sup>: \_\_\_\_\_

We hereby confirm that the Authorised Person specified above has the right to vote for the Nominal Amount set out above.

We represent an aggregate Nominal Amount of<sup>5</sup>: \_\_\_\_\_

We are (put a cross in the appropriate box):

Registered as authorised nominee on a Securities Account

Registered as direct registered owner on a Securities Account

Other intermediary and hold the Bonds through<sup>6</sup> \_\_\_\_\_

Date:

Signature

\_\_\_\_\_

<sup>1</sup> Use this form to confirm a person's/entity's authority to vote if the person/entity is not registered as a direct registered owner or authorised nominee.

<sup>2</sup> Insert the name of the person/entity that should be authorised to vote.

<sup>3</sup> Insert the aggregate nominal amount the Authorised Person should be able to vote for.

<sup>4</sup> Insert the name of entity/person confirming the authority.

<sup>5</sup> The total Nominal Amount the undersigned represents

<sup>6</sup> Mark this option if the undersigned is not registered as authorised nominee or direct registered owner in the Securities Account kept by VPS. Please insert the name of the firm the undersigned holds the Bonds through.

**[Attached as a separate document]**

# **Intercreditor Agreement**

**HANCAP AB (PUBL)**

as Issuer

**PER HELANDER AND AB KANDRE HOLDING**

as Original Subordinated Creditors

**INTERTRUST (SWEDEN) AB**

as Original Super Senior Bonds Agent

**INTERTRUST (SWEDEN) AB**

as Original Senior Bonds Agent

**INTERTRUST (SWEDEN) AB**

as Original Security Agent

and

**CERTAIN ENTITIES**

as Original ICA Group Companies

7 May 2019

**ROSCHIER**

## Table of Contents

1.	Definitions and interpretation .....	3
2.	Superpriority of Intercreditor Agreement .....	14
3.	Ranking and Priority .....	14
4.	Secured Parties and Secured Obligations .....	16
5.	Subordinated Debt .....	18
6.	Intercompany Debt .....	19
7.	Turnover of Non-Permitted Payments .....	22
8.	Payment Block .....	22
9.	Effect of Distress Event .....	23
10.	Transaction Security .....	24
11.	Enforcement .....	26
12.	Distressed Disposal .....	29
13.	Sharing among the Secured Parties .....	29
14.	Application of Recoveries .....	30
15.	Consents .....	31
16.	Release of Security .....	32
17.	Role of the Security Agent .....	33
18.	The Super Senior Bonds Agent .....	35
19.	The Senior Bonds Agent .....	37
20.	Collective Majority .....	39
21.	Responsibility of the Representatives and the Agents .....	39
22.	Information .....	42
23.	Limitation on Subordination Undertaking .....	43
24.	Changes to the Parties .....	43
25.	Notices .....	46
26.	Expenses and Indemnities .....	48
27.	Amendments and waivers .....	50
28.	Partial Invalidity .....	51
29.	Remedies and Waivers .....	51
30.	Force Majeure and Limitation of Liability .....	51
31.	Counterparts .....	51
32.	Governing Law .....	51
33.	Enforcement .....	52



## List of Schedules

<b>Schedule 1</b>	The Original ICA Group Companies
<b>Schedule 2</b>	The Original Subordinated Creditors
<b>Schedule 3</b>	Form of ICA Group Company Accession Agreement
<b>Schedule 4</b>	Form of Creditor/Representative Accession Undertaking

This **Intercreditor Agreement** (the "**Agreement**") is entered into on 7 May 2019, by and between:

- (a) **HANCAP AB (PUBL)**, a public limited liability company incorporated under the laws of Sweden with Swedish reg. no. 556789-7144 as issuer (the "**Issuer**");
- (b) **THE ORIGINAL SUBORDINATED CREDITORS**, as set out in Schedule 2 (*The Original Subordinated Creditors*);
- (c) **THE COMPANIES** set out in Schedule 1 (*The Original ICA Group Companies*) as original ICA Group Companies (the "**Original ICA Group Companies**");
- (d) **Intertrust (Sweden) AB**, Swedish reg. no. 556625-5476 as super senior bonds agent (the "**Original Super Senior Bonds Agent**");
- (e) **Intertrust (Sweden) AB** Swedish reg. no. 556625-5476 as agent for the Senior Bondholders (the "**Original Senior Bonds Agent**"); and
- (f) **Intertrust (Sweden) AB** Swedish reg. no. 556625-5476 as security agent for the Secured Parties (the "**Original Security Agent**").

It is agreed as follows:

## 1. Definitions and interpretation

### 1.1 Definitions

In this Agreement:

**"Acceleration Event"** means a Super Senior Bonds Acceleration Event, a New Super Senior Debt Acceleration Event or a Senior Bonds Acceleration Event (as the context requires).

**"Affiliate"** means, in relation to any person, a Subsidiary of that person or a Holding Company of that person or any other Subsidiary of that Holding Company.

**"Agents"** means the Security Agent, the Super Senior Bonds Agent and the Senior Bonds Agent.

**"Business Day"** means a day on which the deposit banks are generally open for business in Stockholm.

**"Collective Majority Super Senior Creditors"** means the Super Senior Creditors representing a majority of the Super Senior Debt under any Super Senior Bonds and New Super Senior Debt, based on the Super Senior Creditors under the Super Senior Bonds and any New Super Senior Debt voting as one creditor class.

**"Creditor/Representative Accession Undertaking"** means an undertaking substantially in the form set out in Schedule 3 (*Form of Creditor/Representative Accession Undertaking*).

**"Debt"** means the Super Senior Debt (including any Replacement Super Senior Debt referred to in Clause 10.3 (*Replacement of Debt*), any Senior Debt (including any Replacement Senior Debt referred to in Clause 10.3 (*Replacement of Debt*)) any Subordinated Debt and the Intercompany Debt.

**"Debt Documents"** means the Super Senior Finance Documents, the Senior Finance Documents, the Subordinated Debt Documents and the Intercompany Documents.

**"Distressed Disposal"** means a disposal of an asset or shares of a member of the Group:

- (a) at the request of the Instructing Party in circumstances where the Transaction Security is enforceable; or
- (b) by way of enforcement of the Transaction Security; or
- (c) which is the subject of Transaction Security and which is being effected after the occurrence of a Distress Event by a debtor to a person which is not a member of the Group.

**"Distress Event"** means any of:

- (a) an Acceleration Event;
- (b) an Insolvency Event; or
- (c) the enforcement of any Transaction Security.

**"Enforcement Action"** means any action of any kind to:

- (a) demand payment which has fallen due, declare prematurely due and payable or otherwise seek to accelerate payment of or place on demand all or any part of any Debt or guarantee (other than as a result of it becoming unlawful for a Secured Party to perform its obligations under, or of any voluntary or mandatory payment, repayment or prepayment under the Secured Finance Documents);
- (b) recover all or any part of any Debt (including by exercising any set-off, save as required by law and normal netting and set-off transactions in the ordinary course of business and other than as a result of it becoming unlawful for a Secured Party to perform its obligations under, or of any voluntary or mandatory payment, repayment or prepayment under the Secured Finance Documents);
- (c) enter into any composition, compromise assignment or arrangement with any member of the Group in respect of all or any part of any Debt or guarantee;
- (d) exercise or enforce any enforcement right under the Security, in each case granted in relation to (or given in support of) all or any part of any Debt;
- (e) petition for (or take or support any other step which may lead to) an Insolvency Event; or

- (f) sue, claim or bring proceedings against the Issuer, guarantor or any Group Company that has acceded to the Intercreditor Agreement in respect of recovering any Debt (other than as a result of it becoming unlawful for a Secured Party to perform its obligations under, or of any voluntary or mandatory payment, repayment or prepayment under the Secured Finance Documents),

except that the following shall not constitute an "Enforcement Action":

- (i) the taking of any action falling within paragraphs (e) or (f) above which is necessary (but only to the extent necessary) to preserve the validity, existence or priority of claims in respect of Secured Obligations, including the registration of such claims before any court or governmental authority and the bringing, supporting or joining of proceedings to prevent any loss of the right to bring, support or join proceedings by reason of applicable limitation periods; and
- (ii) a Senior Creditor bringing legal proceedings against any person solely for the purpose of:
  - (A) obtaining injunctive relief (or any analogous remedy outside England and Wales) to restrain any actual or putative breach of any Secured Finance Document to which it is party;
  - (B) obtaining specific performance (other than specific performance of an obligation to make a payment or other form of value transfer) with no claim for damages; or
  - (C) requesting judicial interpretation of any provision of any Secured Finance Document to which it is party with no claim for damages.

**"Enforcement Instructions"** means instructions as to Enforcement Actions (including the manner and timing of enforcement) given by a Representative to the Security Agent provided that instructions to not undertake enforcement or an absence of instructions as to enforcement shall not constitute "Enforcement Instructions".

**"Enforcement Proposal"** has the meaning ascribed to such term in Clause 11.2(a) (*Enforcement*).

**"Event of Default"** means a Super Senior Bonds Event of Default or a Senior Bonds Event of Default.

**"Final Discharge Date"** means the date when all principal, interest and any other costs or outstanding amounts under the Secured Finance Documents have been unconditionally and irrevocably paid and discharged in full and all commitments of the Secured Parties under the Secured Finance Documents have expired, been cancelled or terminated.

**"Financial Indebtedness"** has the meaning given to such term in the Super Senior Bonds Terms and Conditions and the Senior Bonds Terms and Conditions.

**"Group"** means the Issuer and its Subsidiaries for the time being.

**"Group Company"** means a member of the Group.

**"Guarantee"** means the guarantees provided under the Guarantee Agreement to the Secured Parties.

**"Guarantee Agreement"** means the guarantee and adherence agreement entered into between the Guarantors and the Security Agent on 24 August 2017 and as amended by an amendment agreement or about the date hereof pursuant to which the Guarantors grant the Guarantees and adhere to the restrictions set forth in the Super Senior Bonds Terms and Conditions and the Senior Bonds Terms and Conditions (as applicable).

**"Guarantors"** means each direct or indirect Subsidiary of the Issuer (other than Hancap AS and Hancap Personaloptioner AB).

**"ICA Group Companies"** means the Original ICA Group Companies and any other entity which has acceded to this Agreement as an "ICA Group Company" pursuant to the Secured Finance Documents and in accordance with Clause 24.3 (*Accession of Additional ICA Group Companies*).

**"ICA Group Company Accession Agreement"** means an agreement substantially in the form set out in Schedule 3 (*Form of ICA Group Company Accession Agreement*).

**"Insolvency Event"** means:

- (a) any Group Company is unable or admits inability to pay its debts as they fall due or is declared to be unable to pay its debts under applicable law, suspends making payments on its debts generally or, by reason of actual or anticipated financial difficulties, commences negotiations with its creditors with a view to rescheduling its Financial Indebtedness; or
- (b) a moratorium is declared in respect of the Financial Indebtedness of any Group Company.
- (c) any corporate action, legal proceedings or other procedure or step is taken in relation to:
  - (i) the suspension of payments, a moratorium of any indebtedness, winding-up, bankruptcy, dissolution, administration or reorganisation of any Group Company;
  - (ii) a composition, compromise, assignment or arrangement with any creditor of any Group Company; or
  - (iii) the appointment of a liquidator, trustee in bankruptcy, receiver, administrator, administrative receiver, compulsory manager or other similar officer in respect of any Group Company or any of its assets; or

any analogous procedure or step is taken in any jurisdiction other than:

- (i) proceedings which are vexatious or frivolous or are being disputed in good faith and are discharged, stayed or dismissed within ninety (90) days of commencement; or
- (ii) in relation to Group Companies (other than the Issuer), solvent liquidations that are permitted under the Super Senior Finance Documents.

**"Instructing Party"** means the Super Senior Representative or, following replacement in accordance with Clause 11.2 (*Enforcement*), the Senior Representative.

**"Intercompany Creditor"** means each ICA Group Company (which has not ceased to be an ICA Group Company in accordance with this Agreement) in its capacity as creditor in respect of Intercompany Debt.

**"Intercompany Debt"** means any loan or credit made by any Group Company to the Issuer or any other Group Company excluding any intercompany loans that are subject to Transaction Security.

**"Intercompany Debtor"** means each ICA Group Company (which has not ceased to be an ICA Group Company in accordance with this Agreement) in its capacity as debtor in respect of Intercompany Debt.

**"Intercompany Documents"** means all documents, agreements and instruments evidencing any Intercompany Debt.

**"Liabilities"** means all present and future liabilities and obligations at any time of any Group Company to any creditor under the Debt Documents, both actual and contingent and whether incurred solely or jointly or as principal or surety or in any other capacity together with any of the following matters relating to or arising in respect of those liabilities and obligations:

- (a) any refinancing, novation, deferral or extension;
- (b) any claim for breach of representation, warranty or undertaking or on an event of default or under any indemnity given under or in connection with any document or agreement evidencing or constituting any other liability or obligation falling within this definition;
- (c) any claim for damages or restitution; and
- (d) any claim as a result of any recovery by any debtor of a payment on the grounds of preference or otherwise,

and any amounts which would be included in any of the above but for any discharge, non-provability, unenforceability or non-allowance of those amounts in any insolvency or other proceedings.

**"Major Obligations"** means an obligation with respect to any negative pledge undertaking, any restriction on Financial Indebtedness or any restriction on disposals.

**"Majority Senior Bondholders"** means, at any time, those Senior Bondholders whose participation is at that time in aggregate more than 50 per cent. of the total Senior Debt.

**"Majority Super Senior Creditors"** means, at any time, those Super Senior Creditors whose participation is at that time in aggregate more than 50 per cent. of the total Super Senior Debt.

**"New Super Senior Debt"** means Financial Indebtedness permitted to be incurred by the Issuer as Super Senior Debt pursuant to the Secured Finance Documents provided that the creditors under such debt (or their representative on their behalf) has acceded to the Intercreditor Agreement as Super Senior Creditors.

**"New Super Senior Debt Acceleration Event"** means the Representative of any New Super Senior Debt Creditors exercising any of its rights under any acceleration provisions of the relevant New Super Senior Debt Documents.

**"New Super Senior Debt Creditors"** means each creditor under and as defined in the relevant New Super Senior Debt Documents.

**"New Super Senior Debt Documents"** means each document or instrument entered into after the date hereof between any Group Company and a New Super Senior Debt Creditor setting out the terms of any credit which creates or evidences New Super Senior Debt.

**"New Super Senior Debt Event of Default"** shall have the meaning ascribed to the term event of default in the New Super Senior Debt Documents.

**"Obligors"** means the the Issuer and each of the Guarantors.

**"Party"** means a party to this Agreement.

**"Paying Agent"** shall have the meaning ascribed thereto in the Super Senior Bonds Terms and Conditions and the Senior Bonds Terms and Conditions.

**"Payment"** means, in respect of any Liabilities (or any other liabilities or obligations), a payment, prepayment, repayment, repurchase, redemption, defeasance or discharge of those Liabilities (or other liabilities or obligations).

**"Payment Block Event"** means when the Super Senior Representative serves a written notice to the Issuer, the Security Agent and the Senior Bonds Agent that an event of default (for the avoidance of doubt, after the expiration of any applicable grace period in respect of the default giving rise to the event of default) relating to:

- (a) a non payment;
- (b) a breach of financial covenants;
- (c) non-compliance with any of the Major Obligations;
- (d) a cross default;

- (e) insolvency;
- (f) insolvency proceedings;
- (g) creditors' process;
- (h) impossibility or illegality; or
- (i) cession of business,

under the Super Senior Finance Documents has occurred or the Super Senior Representative serves a written notice of acceleration to the Issuer, the Security Agent and the Super Senior Bonds Agent.

**"Recoveries"** means the aggregate of all monies and other assets received or recovered (whether by way of payment, repayment, prepayment, distribution, redemption or purchase, in cash or in kind, or the exercise of any set-off or otherwise, including as a result of any Enforcement Action) from time to time by any Party under or in connection with any Super Senior Debt, Senior Debt, Subordinated Debt or Intercompany Debt, but excluding any amount received from a person other than a Party or a Group Company under a credit derivative or sub-participation arrangement.

**"Recovering Creditor"** has the meaning ascribed to it in Clause 13.1 (*Payments to Secured Parties*).

**"Representatives"** means the Super Senior Representative and the Senior Representative.

**"Secured Finance Documents"** means the Super Senior Finance Documents and the Senior Finance Documents.

**"Secured Obligations"** means all present and future, actual and contingent, liabilities and obligations at any time due, owing or incurred by any Group Company towards the Secured Parties outstanding from time to time under the Secured Finance Documents.

**"Secured Parties"** means the Super Senior Secured Parties and the Senior Creditors.

**"Security"** means the security granted under the Super Senior Bonds Terms and Conditions and the Senior Terms and Conditions in accordance with the terms of the Security Document.

**"Security Agent"** means the Original Security Agent or any new agent replacing the Original Security Agent in accordance with Clause 24.6 (*Resignation of Agents*).

**"Security Documents"** means any documents regarding a Security.

**"Security Enforcement Objective"** means the Distressed Disposals regime set out in Clause 12 (*Distressed Disposal*).



**"Senior Bondholders"** means the bondholders under the Senior Bonds and, following a replacement of Senior Debt in accordance with Clause 10.3 (*Replacement of Debt*), any other creditor under as defined in the relevant Senior Finance Documents.

**"Senior Bonds"** has the meaning given to the term "Bonds" in the Senior Bonds Terms and Conditions and, following a replacement of the Senior Bonds in accordance with Clause 10.3 (*Replacement of Debt*), any Financial Indebtedness incurred pursuant to such replacement.

**"Senior Bonds Acceleration Event"** means the Senior Bonds Agent (at its discretion or at the instructions of the requisite number of the Senior Bondholders) exercising any of its rights under any acceleration provisions of the relevant Senior Finance Documents.

**"Senior Bonds Agent"** means the Original Senior Bonds Agent or a new agent replacing the Original Senior Bonds Agent in accordance with the Senior Bonds Terms and Conditions.

**"Senior Bonds Trustee Agreement"** has the meaning given to the term "Trustee Agreement" in the Senior Bonds Terms and Conditions.

**"Senior Bonds Event of Default"** has the meaning given to the term "Event of Default" in the Senior Bonds Terms and Conditions.

**"Senior Bonds Terms and Conditions"** means (i) the terms and conditions of the Senior Bonds entered into between the Issuer and the Senior Bonds Agent, originally dated 10 October 2016 and as amended and restated by an amendment and restatement agreement dated on 18 July 2017 and as further as amended and restated by an amendment and restatement agreement dated 14 December 2017 and as further amended and restated by an amendment and restatement agreement dated on or about the date hereof and (ii) the terms and conditions of any other bonds or debt facilities replacing the Senior bonds in accordance with Clause 10.3 (*Replacement of Debt*).

**"Senior Creditor"** means the Senior Bondholders and the Senior Bonds Agent.

**"Senior Debt"** means all indebtedness outstanding under the Senior Finance Documents.

**"Senior Finance Documents"** has the meaning given to the term "Finance Documents" in the Senior Bonds Terms and Conditions.

**"Senior Representative"** means, at any time, the representative of the Majority Senior Bondholders. The Senior Bonds Agent shall represent all Senior Bondholders and act on the instructions of and on behalf of the Senior Bondholders.

**"Subordinated Creditor"** means the Original Subordinated Creditors and any third party (for the avoidance of doubt not including any Secured Party, any Intercompany Debtor or any other Group Companies) providing loans to the Subordinated Debtor which shall be subordinated pursuant to this Agreement and which accedes to this Agreement in accordance with Clause 24.1 (*Assignments and Transfers by Creditors*) or Clause 24.4 (*Accession of Subordinated Creditors*).

**"Subordinated Debt"** means all future moneys, debts and Liabilities due, owing or incurred from time to time by the Issuer to any Subordinated Creditor, including any dividends and any advisory, monitoring or management fee.

**"Subordinated Debt Documents"** means all documents, agreements and instruments evidencing any Subordinated Debt.

**"Subordinated Debtor"** means the Issuer in its capacity as debtor in respect of Subordinated Debt.

**"Subsidiary"** means, in respect of which such person, directly or indirectly,

- (a) owns shares or ownership rights representing more than fifty (50) per cent. of the total number of votes held by the owners,
- (b) otherwise controls more than fifty (50) per cent. of the total number of votes held by the owners; or
- (c) has the power to appoint and remove all, or the majority of, the members of the board of directors or other governing body.

**"Super Senior Bondholders"** has the meaning given to the term "Bondholders" in the Super Senior Bonds Terms and Conditions and, following a replacement of Senior Debt in accordance with Clause 10.3 (*Replacement of Debt*), any other creditor under as defined in the relevant Super Senior Bonds Finance Documents.

**"Super Senior Bonds"** has the meaning given to the term "Bonds" in the Super Senior Bonds Terms and Conditions and, following a replacement of the Senior Bonds in accordance with Clause 10.3 (*Replacement of Debt*), any Financial Indebtedness incurred pursuant to such replacement.

**"Super Senior Bonds Acceleration Event"** means the Super Senior Bonds Agent (at its discretion or at the instructions of the requisite number of the Senior Bondholders) exercising any of its rights under any acceleration provisions of the relevant Super Senior Bonds Finance Documents.

**"Super Senior Bonds Agent"** means the Original Super Senior Bonds Agent or a new agent replacing the Original Super Senior Bonds Agent in accordance with the Super Senior Bonds Terms and Conditions.

**"Super Senior Bonds Event of Default"** shall have the meaning ascribed to the term "Event of Default" in the Super Senior Bonds Terms and Conditions.

**"Super Senior Bonds Finance Documents"** means the "Finance Documents" as defined in the Super Senior Bonds Terms and Conditions.

**"Super Senior Bonds Terms and Conditions"** means (i) the terms and conditions of the Super Senior Bonds entered into between the Issuer and the Senior Bonds Agent on or about the date hereof or (ii) any other bonds or debt facilities replacing the Super Senior Bonds in accordance with Clause 10.3 (*Replacement of Debt*).

**"Super Senior Creditor"** means the Super Senior Bondholders, the Super Senior Bonds Agent and any New Super Senior Debt Creditor acceding to this Agreement as a Super Senior Creditor.

**"Super Senior Debt"** means (i) all indebtedness outstanding under the Super Senior Bonds Finance Documents and (ii) the New Super Senior Debt.

**"Super Senior Discharge Date"** means the date when all principal, interest and any other costs or outstanding amounts under (i) the Super Senior Bonds Finance Documents and (ii) the New Super Senior Debt Documents have been unconditionally and irrevocably paid and discharged in full and all commitments of the Secured Parties under the Super Senior Bonds Finance Documents has been cancelled or terminated.

**"Super Senior Finance Documents"** means the Super Senior Bonds Finance Documents and any New Super Senior Debt Documents.

**"Super Senior Headroom"** means SEK 200,000,000 (plus premium, accrued and unpaid interest, fees and costs) or the equivalent thereof in any other currency, except to the extent that (a) the principle amount of the Super Senior Bonds are permitted to be increased pursuant to the Super Senior Bonds Terms and Conditions following the First Issue Date (as defined in the Super Senior Bonds Terms and Conditions) in the form of Subsequent Bonds (as defined in the Super Senior Bonds Terms and Conditions), or (ii) by acceptance of the Super Senior Bondholders, and in the case of (ii) only, the Issuer is permitted to incur New Super Senior Debt; and (b) any other New Super Senior Debt may be incurred pursuant to the Super Senior Bonds Terms and Conditions.

**"Super Senior Representative"** means, at any time, the representative of those Super Senior Creditors whose Super Senior Debt at that time aggregate more than 50 per cent. of the total Super Senior Debt at that time. The Super Senior Bonds Agent shall represent all Super Senior Bondholders and act on the instructions of and on behalf of the Super Senior Bondholders.

**"Super Senior Secured Obligations"** means all present and future, actual and contingent, liabilities and obligations at any time due, owing or incurred by any Group Company towards the Super Senior Secured Parties outstanding from time to time under the Super Senior Finance Documents.

**"Super Senior Secured Parties"** means the creditors under the Super Senior Finance Documents, the Super Senior Bonds Agent and the Security Agent.

**"Swedish Companies Act"** means the Swedish companies act (Sw: *aktiebolagslagen (2005:551)*).

**"Transaction Security"** means the Security provided to the Secured Parties under the Transaction Security Documents.

**"Transaction Security Documents"** has the meaning given to the term "Security Documents" in the Super Senior Bonds Terms and Conditions and the Senior Bonds Terms and Conditions.

## 1.2 Incorporation of defined terms

Unless a contrary indication appears, terms defined in the Senior Bonds Terms and Conditions have the same meaning in this Agreement.

## 1.3 Construction

- (a) Unless a contrary indication appears, any reference in this Agreement to:
- (i) any "**ICA Group Company**", any "**Intercompany Creditor**", any "**Intercompany Debtor**", the "**Issuer**", any "**New Super Senior Debt Creditor**", any "**Party**", any "**Recovering Creditor**", any "**Representative**", any "**Super Senior Bondholder**", the "**Super Senior Bonds Agent**", any "**Super Senior Creditor**", any "**Secured Party**", the "**Security Agent**", the "**Senior Bonds Agent**", any "**Senior Bondholder**", any "**Senior Creditor**", any "**Subordinated Creditor**", any "**Subordinated Debtor**", or any other person shall be construed so as to include its successors in title, assigns and transferees permitted under this Agreement;
  - (ii) "**assets**" includes present and future properties, revenues and rights of every description;
  - (iii) "**consent**" means any consent, approval, release or waiver or agreement to any amendment;
  - (iv) any "**Debt Document**", or any other document, agreement or instrument, other than a reference to a document or other agreement or instrument in its original form, is a reference to that document, agreement or instrument as amended, supplemented or restated (however fundamentally) as permitted by this Agreement;
  - (v) the "**original form**" of a document, agreement or instrument means that document, agreement or instrument as originally entered into;
  - (vi) "**indebtedness**" includes any obligation (whether incurred as principal or as surety) for the payment or repayment of money, whether present or future, actual or contingent;
  - (vii) a "**person**" includes any person, firm, company, corporation, government, state or agency of a state or any association, or partnership (whether or not having separate legal personality) or two or more of the foregoing;
  - (viii) a "**regulation**" includes any regulation, rule, official directive, request or guideline (whether or not having the force of law) of any governmental, intergovernmental or supranational body, agency, department or regulatory, self-regulatory or other authority or organisation;
  - (ix) "**set-off**" includes combining accounts and payment netting;

- (x) a provision of law is a reference to that provision as amended or re-enacted; and
  - (xi) a time of day is a reference to Stockholm time.
- (b) Section, Clause and Schedule headings are for ease of reference only.
- (c) An event of default, a default or potential default, however described, is "**continuing**" if deemed to be continuing pursuant to the relevant agreement. A Payment Block Event shall be deemed to be continuing if not remedied or waived.

## 2. Superpriority of Intercreditor Agreement

All Debt Documents are subject to the terms of this Agreement. In the event of any inconsistency between any Debt Document and this Agreement, this Agreement shall prevail.

## 3. Ranking and Priority

### 3.1 Ranking of Debt

- (a) Unless expressly provided to the contrary in this Agreement (including Clause 14 (*Application of Recoveries*)), the Debt shall rank in right and priority of payment in the following order:
- (i) *first*, the Super Senior Debt (*pari passu* between all indebtedness under the Super Senior Bonds and any New Super Senior Debt);
  - (ii) *second*, the Senior Debt;
  - (iii) *third*, any liabilities raised in the form of Intercompany Debt; and
  - (iv) *fourth*, any Liabilities raised in the form of Subordinated Debt.
- (b) The ranking and priority set out in paragraph (a) above will:
- (i) not be affected by any reduction or increase in the principal amount secured by the Transaction Security in respect of the Secured Obligations or by an intermediate reduction or increase in, amendment or variation to or satisfaction of any of the Secured Obligations;
  - (ii) apply regardless of the order in which or dates upon which this Agreement, the relevant Security Documents or any other Debt Document are executed, perfected or registered or notice of them is given to any person; and
  - (iii) secure the Secured Obligations in the order specified in this Agreement regardless of the date upon which any of the Secured Obligations arise or of any fluctuations in the amount of any of the Secured Obligations outstanding.

### 3.2 Transaction Security and Guarantees

Unless expressly provided to the contrary in this Agreement, the Transaction Security and the Guarantees will be granted with the following ranking and priority:

- (a) The Guarantees and the Transaction Security shall be granted:
  - (i) **first**, towards the Super Senior Debt; and
  - (ii) **second**, towards the Senior Debt.
- (b) The Intercompany Debt and any Subordinated Debt shall remain unguaranteed and unsecured.

### 3.3 Intercompany Debt and Subordinated Debt

- (a) Each of the Parties agrees that the Intercompany Debt and the Subordinated Debt are postponed and subordinated to the Liabilities owed by the ICA Group Companies to the Secured Parties.
- (b) This Agreement does not purport to rank any of the Intercompany Debt or the Subordinated Debt, as applicable, between themselves other than as explicitly set out herein.

### 3.4 Preservation of Subordinated Debt and Intercompany Debt

Notwithstanding any term of this Agreement postponing, subordinating or preventing the payment of all or any part of the Subordinated Debt and Intercompany Debt, the relevant Subordinated Debt or Intercompany Debt shall, as between the Subordinated Creditors and Intragroup Creditors, be deemed to remain owing or due and payable (and interest, default interest or indemnity payments shall continue to accrue) in accordance with the relevant Debt Documents.

### 3.5 Anti-layering

Until the Final Discharge Date, no ICA Group Company shall incur or permit any other member of the Group to incur any Liabilities which:

- (a) ranks or is expressed to rank senior to the Senior Debt but subordinated to the Super Senior Debt;
- (b) is or is expressed to be secured by the Transaction Security on a subordinated basis to the Super Senior Debt but on a senior basis to the Senior Debt; or
- (c) is contractually subordinated in any manner in right of payment to any of the Super Senior Debt but is senior in right of payment to the Senior Debt,

except for (i) subordination arising by operation of law; or (ii) the Issuer (or any other member of the Group) incurring additional Super Senior Debt in accordance with the terms of the Secured Finance Documents which are expressed to be secured by the Transaction Security on a *pari passu* and/or super senior basis to the other Super Senior

Debt and/or which are contractually senior in right of payment to any of the other Super Senior Debt.

## **4. Secured Parties and Secured Obligations**

### **4.1 Payments of Secured Obligations**

Subject to Clause 8 (*Payment Block*), the Issuer and the other Group Companies may make Payments and the Secured Parties may receive Payments in respect of the Secured Obligations at any time in accordance with and subject to the terms of the relevant Secured Finance Document (including, for the avoidance of doubt, subject to any restrictions on Senior Debt Payments under the Super Senior Bonds Terms and Conditions) provided that, following the occurrence of an Enforcement Action, the Issuer shall not, and shall procure that no Group Company will, make (and no Secured Party other than the Security Agent may receive) Payments of the Secured Obligations to the relevant Secured Party but all such Payments shall be made to the Security Agent to be distributed in accordance with Clause 14 (*Application of Recoveries*).

### **4.2 Amendments and Waivers**

- (a) Subject to Clause 27 (*Amendments and waivers*) and paragraphs (b) and (c) below, the relevant Secured Parties and ICA Group Companies may amend or waive the terms of the Secured Finance Documents in accordance with their terms (and subject only to any consent required under them) at any time.
- (b) For as long as any Secured Obligations remain outstanding, no Super Senior Bond Creditor and no ICA Group Company may increase the principal amount of any Super Senior Bond Debt other than through an increase of the principal amount under the Super Senior Bonds up to an aggregate amount, when combined with the principal amount of all other Super Senior Bond Debt, equal to the Super Senior Headroom.

### **4.3 Security and Guarantees**

A Secured Party may take, accept or receive the benefit of:

- (a) any Security from any Group Company in respect of the Secured Obligations in addition to the Transaction Security and the Guarantees if and only if at the same time it is also offered either:
  - (i) to the Security Agent as agent or common representative (or, if the trust structure is recognized in the relevant jurisdiction, as trustee) for all the other Secured Parties in respect of all the Secured Obligations; or
  - (ii) in the case of any jurisdiction in which effective Security cannot be granted in favour of the Security Agent as agent for the Secured Parties:
    - (A) to all the Secured Parties in respect of the Secured Obligations; or

(B) to the Security Agent under a parallel debt structure for the benefit of the other Secured Parties or, where appropriate, the Security Agent as representative of the Secured Parties,

and ranks in the same order of priority as that contemplated in Clause 3.2 (*Transaction Security and Guarantees*); and

(b) any guarantee, indemnity or other assurance against loss from any Group Company in respect of the Secured Obligations in addition to those in the original form of the Secured Finance Documents if and to the extent legally possible, at the same time it is also offered to the other Secured Parties in respect of their Liabilities and ranks in the same order of priority as that contemplated in Clause 3 (*Ranking and Priority*).

#### **4.4 Option to purchase – Senior Bondholders**

(a) The Senior Bonds Agent may (on behalf of some or all of the Senior Bondholders) at any time after a Distress Event, by giving not less than ten (10) Business Days' notice to the Security Agent, require the transfer to it (or to a nominee or nominees), of all, but not part, of the rights and obligations in respect of the Super Senior Debt if:

(i) that transfer is lawful and subject to paragraph (ii) below, otherwise permitted by the terms of the Senior Finance Documents;

(ii) any conditions relating to such a transfer contained in the Senior Finance Documents are complied with, other than any requirement to obtain the consent of, or consult with, any ICA Group Company or other member of the Group relating to such transfer, which consent or consultation shall not be required;

(iii) the Super Senior Representative, on behalf of the Super Senior Creditors, is paid an amount equal to the aggregate of the Super Senior Debt (at par);

(iv) as a result of that transfer the Super Senior Creditors have no further actual or contingent liability to any Group Company under the relevant Debt Documents; and

(v) the transfer is made without recourse to, or representation or warranty from, the Super Senior Creditors, except that each Super Senior Creditor shall be deemed to have represented and warranted on the date of that transfer that it has the corporate power to effect that transfer and it has taken all necessary action to authorise the making by it of that transfer.

(b) The Super Senior Representative shall, at the request of the Senior Bonds Agent notify the Senior Bonds Agent of the sum of the outstanding Super Senior Debt.



## 5. Subordinated Debt

### 5.1 Subordinated Creditors

- (a) Until the Final Discharge Date:
  - (i) no Subordinated Creditor shall demand or receive and no Subordinated Debtor shall (and the Issuer shall ensure that no other Group Company will) make, any payment, repayment or prepayment of any principal, interest or other amount on or in respect of, or any distribution in respect of, or any redemption or purchase of, any Subordinated Debt in cash or in kind (or otherwise discharge any part of the Intercompany Debt by way of set-off or otherwise), unless expressly permitted by the Secured Finance Documents;
  - (ii) no Subordinated Creditor shall claim or rank as a creditor in the insolvency, winding-up, bankruptcy or liquidation of any Group Company other than in accordance with Clause 9.2 (*Acceleration and Claim of Subordinated Debt and Intercompany Debt*);
  - (iii) no Subordinated Creditor or Subordinated Debtor shall take or omit to take any action whereby the ranking and/or subordination contemplated by this Agreement may be impaired; and
  - (iv) no Subordinated Creditor or Subordinated Debtor shall amend or terminate any provision of any Subordinated Debt Document.
- (b) Paragraph (a) (i)-(iv) above does not apply to any action arising in accordance with the terms of any prior written consent of the Representatives.
- (c) No Subordinated Creditor shall permit to subsist or receive, and no Subordinated Debtor shall (and the Issuer shall ensure that no other Group Company will) create or permit to subsist, any Security or any guarantee for or in respect of any Subordinated Debt except if permitted by the Security Agent (acting on instructions from the Representatives).

### 5.2 Restrictions on enforcement by the Subordinated Creditors

- (a) Until the Final Discharge Date, no Subordinated Creditor shall, except with the prior written consent of or as required by the Security Agent, take any Enforcement Action in relation to any Subordinated Debt.
- (b) If required by the Security Agent to take Enforcement Action, the Subordinated Creditors will promptly take the relevant Enforcement Action and apply any proceeds from that Enforcement Action in accordance with Clause 7 (*Turnover of Non-Permitted Payments*).

### **5.3 Restrictions on ICA Group Company and Subordinated subrogation**

Until the Final Discharge Date, no Subordinated Creditor, Subordinated Debtor or ICA Group Company shall, except with the prior consent of the Representatives, be subrogated to or entitled to exercise any right of any Secured Party or any Security or guarantee under any Secured Finance Document.

### **5.4 Conversion into equity**

In the event that the equity of the Subordinated Debtor at any time prior to the Final Discharge Date is less than half of its registered share capital, each Subordinated Creditor shall, as soon as reasonably practical, take any action required in order to convert the Subordinated Debt (or part thereof) into equity through unconditional capital contributions (Sw. *ovillkorade aktieägartillskott*) or similar arrangements applicable in the jurisdiction of incorporation of the Subordinated Debtor in an amount sufficient to ensure that the equity of the relevant Subordinated Debtor is at least equal to its registered share capital. For the avoidance of doubt, the obligations of each Subordinated Creditor under this Agreement are several. No Subordinated Creditor is responsible for the obligations of any other Subordinated Creditor.

### **5.5 Release of obligations**

At any time following an Event of Default, each Subordinated Creditor must, if requested by the Security Agent, release, transfer and/or discharge any Subordinated Debt specified by the Security Agent, by way of shareholders' contribution (Sw. *aktieägartillskott*), forgiveness of liabilities, or in any other way deemed appropriate by the Security Agent.

## **6. Intercompany Debt**

### **6.1 Intercompany Creditors**

- (a) Until the Final Discharge Date:
  - (i) no Intercompany Creditor shall demand or receive, and no Intercompany Debtor shall (and the Issuer shall ensure that no other Group Company will) make, any payment, repayment or prepayment of any principal, interest or other amount on or in respect of, or any distribution in respect of, or any redemption or purchase of, any Intercompany Debt in cash or in kind (or otherwise discharge any part of the Intercompany Debt by way of set-off or otherwise), except as permitted by Clause 6.2 (*Permitted Intercompany Payments*) or Clause 9.2 (*Acceleration and Claim of Subordinated Debt and Intercompany Debt*);
  - (ii) no Intercompany Creditor shall claim or rank as a creditor in the insolvency, winding-up, bankruptcy or liquidation of any Group Company other than in accordance with Clause 9.2 (*Acceleration and Claim of Subordinated Debt and Intercompany Debt*);

- (iii) no Intercompany Creditor or Intercompany Debtor shall take or omit to take any action whereby the ranking and/or subordination contemplated by this Agreement may be impaired; and
  - (iv) no Intercompany Creditor or Intercompany Debtor shall amend or terminate any provision of any Intercompany Document.
- (b) Paragraph (a) above does not apply to any action arising as a result of any prior consent of the Representatives.
- (c) No Intercompany Creditor shall permit to subsist or receive, and no Intercompany Debtor shall (and the Issuer shall ensure that no other Group Company will) create or permit to subsist, any Security or any guarantee for or in respect of any Intercompany Debt except if permitted by the Security Agent (acting on instructions from the Representatives).

## 6.2 Permitted Intercompany Payments

- (a) Until the Final Discharge Date and subject to Clause 7 (*Turnover of Non-Permitted Payments*) and Clause 9 (*Effect of Distress Event*), an Intercompany Debtor may pay, and the relevant Intercompany Creditor may receive and retain, including by way of set-off:
- (i) Payments of principal and interest in respect of any Intercompany Debt not subject to Transaction Security; and
  - (ii) Payments of interest in respect of any Intercompany Debt subject to Transaction Security; and
- in each case provided that at the time of Payment, no Event of Default is continuing or would result from such Payment; and
- (iii) Payments of principal in respect of any Intercompany Debt subject to Transaction Security provided the Security Agent has given its prior written consent (acting on the instruction of, prior to the Senior Discharge Date, the Super Senior Bonds Agent (acting on behalf of the Majority Super Senior Bondholders) and following the Senior Discharge Date, the Senior Bonds Agent acting on behalf of the Majority Senior Bondholders) (acting in their sole discretion)).
- (b) Notwithstanding paragraph (a) above, Payment of principal and interest in respect of Intercompany Debt made for the sole purpose of repayment or service of any Secured Obligations shall always be permitted provided that (i) the Payment is made directly to the Security Agent to be applied in accordance with Clause 14 (*Application of Recoveries*) and (ii) no Enforcement Action has been taken.

## 6.3 Restrictions on enforcement by the Intercompany Creditors

- (a) Until the Final Discharge Date, no Intercompany Creditor shall, except with the prior written consent of or as required by the Security Agent, take any

Enforcement Action in relation to any Intercompany Debt or intercompany debt subject to Transaction Security.

- (b) If required by the Security Agent to take Enforcement Action, the Intercompany Creditors will promptly take the relevant Enforcement Action and apply any proceeds from that Enforcement Action in accordance with Clause 7 (*Turnover of Non-Permitted Payments*).

#### **6.4 Restrictions on ICA Group Company and intercompany subrogation**

Until the Final Discharge Date, no Intercompany Creditor, Intercompany Debtor or ICA Group Company shall, except with the prior consent of the Representatives, be subrogated to or entitled to exercise any right of any Secured Party or any Security or guarantee under any Secured Finance Document.

#### **6.5 Conversion into equity**

- (a) In the event that the equity of any Intercompany Debtor at any time prior to the Final Discharge Date is less than half of its registered share capital, each Intercompany Creditor shall, as soon as reasonably practical, take any action required in order to convert the Intercompany Debt (or part thereof) into equity through unconditional capital contributions (*Sw. ovillkorade aktieägartillskott*) or similar arrangements applicable in the jurisdiction of incorporation of such Intercompany Debtor in an amount sufficient to ensure that the equity of the relevant Intercompany Debtor is at least equal to its registered share capital. For the avoidance of doubt, the obligations of each Intercompany Creditor under this Agreement are several. No Intercompany Creditor is responsible for the obligations of any other Intercompany Creditor.
- (b) Any Intercompany Debt may be converted into equity through unconditional capital contributions or similar arrangements applicable in the jurisdiction of incorporation of such Intercompany Debtor by the Intercompany Creditor, provided that (i) the Security Agent has given its prior written consent (acting on the instruction of, prior to the Senior Discharge Date, the Super Senior Bonds Agent (acting in its sole discretion) and following the Senior Discharge Date, the Senior Bonds Agent acting on behalf of the Majority Senior Bondholders (acting in their sole discretion)) and (ii) the shares in the Intercompany Debtor in relation to such Intercompany Debt is subject to Transaction Security in favour of the Secured Parties.

#### **6.6 Release of obligations**

At any time following an Event of Default, each Intercompany Creditor must, if requested by the Security Agent, release and discharge any Intercompany Debt specified by the Security Agent, by way of shareholders' contribution (*Sw: aktieägartillskott*), forgiveness of liabilities, or in any other way deemed appropriate by the Security Agent.

## **7. Turnover of Non-Permitted Payments**

### **7.1 Turnover by Secured Parties**

A Secured Party that receives any Recovery (including by way of set-off) in excess of what is permitted pursuant to this Agreement shall notify the Security Agent and forthwith pay such amount to the Security Agent for application in accordance with Clause 14.1 (*Order of Application*). Should such amount not be paid by the relevant Secured Party to the Security Agent for application in accordance with Clause 14.1 (*Order of Application*) such amount shall be considered in any application of proceeds in accordance with Clause 14.1 (*Order of Application*) and such Secured Party's share in any such application may be reduced accordingly.

### **7.2 Turnover by Subordinated Creditors**

A Subordinated Creditor that receives any Recovery (including by way of set-off) in excess of what is permitted pursuant to this Agreement shall notify the Security Agent and forthwith pay such amount to the Security Agent for application in accordance with Clause 14.1 (*Order of Application*).

### **7.3 Turnover by ICA Group Companies**

If any of the ICA Group Companies receives or recovers any amount which, under the terms of the Debt Documents, should have been paid to a Secured Party or an Intercompany Creditor, that ICA Group Company will promptly pay that amount to the Security Agent for application in accordance with Clause 14.1 (*Order of Application*).

### **7.4 Protection of Debt upon Turnover**

If a Party is obliged to pay an amount to the Security Agent in accordance with this Clause 7, the relevant Debt in respect of which the Party made such payment to the Security Agent will be deemed not to have been reduced or discharged in any way or to any extent by the relevant payment.

## **8. Payment Block**

### **8.1 Super Senior Payment Block**

(a) Following a Payment Block Event and for as long as such is continuing and until the earlier of (i) the taking of Enforcement Actions in accordance with the Intercreditor Agreement and (ii) a written notice from Super Senior Representative to the Security Agent to the contrary, no payments of principal or interest in respect of the Senior Debt shall be made to the Senior Bondholders (notwithstanding any other provisions to the contrary herein) (a "**Super Senior Payment Block**"), except for in accordance with Clause 14.1 (*Order of Application*). However, interest shall continue to accrue during such period and any overdue amounts shall carry default interest pursuant to the terms of the Senior Terms and Conditions. For the avoidance of doubt, the failure to repay principal or pay interest on a due date shall constitute an Event of Default under the Senior Terms and Conditions.

- (b) Upon a Super Senior Payment Block, any amounts paid or recovered under the Senior Debt shall be paid to the Security Agent and applied in accordance with Clause 14.1 (*Order of Application*).

## **9. Effect of Distress Event**

### **9.1 Subordination**

- (a) If a Distress Event occurs:
  - (i) the allocation of proceeds between the Super Senior Debt and the Senior Debt shall be as set out in Clause 14 (*Application of Recoveries*);
  - (ii) the Subordinated Debt and the Intercompany Debt will be subordinated in right of payment to the Super Senior Debt and the Senior Debt.
- (b) The subordination provisions, to the extent permitted under applicable law, in this Agreement shall remain in full force and effect by way of continuing subordination and shall not be affected in any way by any intermediate payment or discharge in whole or in part of any Debt.

### **9.2 Acceleration and Claim of Subordinated Debt and Intercompany Debt**

- (a) After the occurrence of a Distress Event and until the Final Discharge Date, the Security Agent may:
  - (i) accelerate, claim, enforce and prove for any Subordinated Debt and Intercompany Debt owed by such Group Company or Intercompany Debtor or make a demand under any guarantee or indemnity against loss in respect of such Subordinated Debt or Intercompany Debt;
  - (ii) file claims and proofs, give receipts and take any proceedings or other action as the Security Agent considers necessary to recover that Subordinated Debt or Intercompany Debt; and
  - (iii) receive all distributions on that Subordinated Debt or Intercompany Debt for application in accordance with Clause 14.1 (*Order of Application*).
- (b) If and to the extent that the Security Agent is not entitled, or elects not, to take any of the action mentioned in paragraph (a) above, each Subordinated Creditor or Intercompany Creditor will do so promptly on request by the Security Agent.
- (c) Each Subordinated Creditor and Intercompany Creditor irrevocably authorises the Security Agent to, on behalf of each Subordinated Creditor and Intercompany Creditor, take any action referred to in paragraph (a) above in respect of any Subordinated Debt or Intercompany Debt owed by a Group Company or Intercompany Debtor referred to in such paragraph and each Subordinated Creditor and Intercompany Creditor will provide all forms of proxy

or other documents that the Security Agent may reasonably require for such purpose.

### **9.3 Distributions**

- (a) After the occurrence of a Distress Event and until the Final Discharge Date, each Party shall:
  - (i) hold any Recovery received or receivable by it during such period in respect of any Debt as escrow funds and separate from its own funds (or under another appropriate arrangement in the jurisdiction of an Intercompany Creditor not incorporated in Sweden) for the Secured Parties;
  - (ii) promptly pay such Recovery (or, where the Recovery is by way of discharge by set-off, an equivalent amount) to the Security Agent for application in accordance with Clause 14.1 (*Order of Application*); and
  - (iii) promptly direct the trustee in bankruptcy, receiver, administrator or other person distributing the assets of the relevant Group Company or their proceeds to pay distributions in respect of the Debt directly to the Security Agent.

### **9.4 Further Assurance**

Each Party shall, at the expense of the Issuer, take whatever action the Security Agent may require to give effect to this Clause 9.

## **10. Transaction Security**

### **10.1 Additional Security and Guarantees**

- (a) If the Issuer or a Group Company provides any additional Transaction Security for any Secured Obligations, the Issuer shall ensure, and shall ensure that such Group Company ensures, that such additional Transaction Security is provided to all the Secured Parties on the same terms as the Transaction Security Documents and in accordance with the terms (including ranking) set out in the Secured Finance Documents.
- (b) If the Issuer or a Group Company provides any additional guarantee for any Secured Obligations, the Issuer shall ensure, and shall ensure that such Group Company ensures, that such additional guarantee is provided to all the Secured Parties on the same terms as the Guarantee Agreement and in accordance with the terms (including ranking) set out in the Secured Finance Documents.
- (c) The Issuer shall, and the Issuer shall procure that each Group Company will enter into any documentation and take any other step in connection with the establishment of any additional Transaction Security or amendments of the Transaction Security Documents as required pursuant to this Agreement.

## 10.2 Sharing of Transaction Security and Guarantees with New Super Senior Debt

- (a) A Group Company may grant Security and guarantees for New Super Senior Debt to a New Super Senior Debt Creditor provided that:
- (i) the New Super Senior Debt shares in the Transaction Security and the Guarantees; and/or
  - (ii) such Security and guarantees which are not Transaction Security or Guarantees are granted also to the Secured Parties (including the New Super Senior Debt Creditor), in each case to be shared between the Senior Creditor and the Super Senior Creditors as set forth in this Agreement,

in each case further provided that the New Super Senior Debt Creditor shall accede to this Agreement as a Super Senior Creditor and the New Super Senior Debt shall rank as Super Senior Debt pursuant to the terms of this Agreement.

- (b) Any Security and guarantee granted shall constitute Transaction Security and any documents regarding such Security or guarantee shall constitute a Security Document or a guarantee and adherence agreement, as the case may be.
- (c) Notwithstanding the foregoing, Per Helander may provide guarantees for the Super Senior Debt only without any requirement that such guarantees shall be granted also for the Senior Debt or to any other Secured Party.

## 10.3 Replacement of Debt

The Issuer shall from time to time be entitled to (i) replace the Super Senior Bonds (up to an aggregate amount, when combined with the principal amount of all other super Senior Debt, equal to the Super Senior Headroom) with new bonds or debt facilities (the "**Replacement Super Senior Debt**"); and/or (ii) replace the Senior Bonds (up to the amount of Senior Bonds on the date of replacement (immediately before such replacement) with new bonds or debt facilities (the "**Replacement Senior Debt**") provided that:

- (a) the Transaction Security shall secure the Replacement Super Senior Debt on the same terms, *mutatis mutandis*, as it secures the previous Super Senior Bonds, including the terms of this Agreement;
- (b) the Transaction Security shall secure the Replacement Senior Debt on the same terms, *mutatis mutandis*, as it secures the Senior Bonds, including the terms of this Agreement;
- (c) each new creditor or its representative shall (directly or through an agent or a trustee) be a party to the Security Documents;
- (d) the Security Agent shall hold the Transaction Security on behalf of each new creditor on the same terms, *mutatis mutandis*, as the Transaction Security is held by the Security Agent on behalf of the Secured Parties;



- (e) each new creditor(s) of the Replacement Super Senior Debt shall:
  - (i) directly or through an agent or a trustee accede to this Agreement as a Super Senior Creditor; and
  - (ii) have the same right to the Security and any guarantees and the proceeds pertaining thereto as the previous Super Senior Creditor;
- (f) each new creditor(s) of the Replacement Senior Debt shall:
  - (i) directly or through an agent or a trustee accede to this Agreement as a Senior Creditor; and
  - (ii) have the same right to the Security and any guarantees and the proceeds pertaining thereto as the previous Senior Creditors.

#### **10.4 General - refinancing**

Subject to the fulfillment of the conditions set out in Clause 10.3 (*Replacement of Debt*) above, the Security Agent may from time to time, at the request of the Issuer, amend, vary and/or restate the Transaction Security or the Guarantees on behalf of itself and the Secured Parties in order to release Security or Guarantees provided to an existing Secured Party (with the prior consent of such existing Secured Party) and/or to create Security and/or Guarantees in favour of the new creditor(s).

### **11. Enforcement**

#### **11.1 Enforcement Action and Enforcement Instructions - the Secured Parties**

- (a) Until the Final Discharge Date, the Security Agent shall:
  - (i) exercise any right, power, authority or discretion vested in it as Security Agent in accordance with Clause 11.2 (*Enforcement*) (or, if so instructed pursuant to that Clause, refrain from exercising any right, power, authority or discretion vested in it as Security Agent); and
  - (ii) not be liable for any act (or omission) if it acts (or refrains from taking any action) in accordance with an instruction from the Representatives.
- (b) Other than as expressly permitted under Clause 11.2 (*Enforcement*), no Secured Party may independently accelerate, seek payment and exercise other rights and powers to take Enforcement Actions under the Secured Finance Documents.
- (c) The Security Agent may refrain from enforcing the Transaction Security or take other Enforcement Actions unless instructed otherwise by the Instructing Party in accordance with Clause 11.2 (*Enforcement*).
- (d) Subject to the Transaction Security or the Guarantees having become enforceable in accordance with its terms and subject to Clause 11.2 (*Enforcement*) and Clause 12 (*Distressed Disposal*) below, the Instructing Party

may give or refrain from giving instructions to the Security Agent to enforce or refrain from enforcing the Transaction Security as it sees fit, provided that the instructions are consistent with the Security Enforcement Objective.

- (e) The Security Agent is entitled to rely on and comply with instructions given in accordance with this Clause 11.1.
- (f) Unless and until the Security Agent has received instructions from the Instructing Party in accordance with this Agreement, the Security Agent shall (without first having to obtain any Secured Party's consent) be entitled to enter into agreements with an ICA Group Company or a third party or take any other actions, if it is, in the Security Agent's opinion, necessary for the purpose of maintaining, altering, releasing or enforcing the Transaction Security and the Guarantees, creating further Transaction Security or guarantees for the benefit of the Secured Parties or for the purpose of settling the Secured Parties' or the ICA Group Companies' rights to the Transaction Security, in each case in accordance with the terms of the Secured Finance Documents and provided that such agreements or actions are not detrimental to the interests of the Secured Parties.
- (g) The Security Agent is not authorised to act on behalf of a Secured Party (without first obtaining that Party's, or, with respect to Super Senior Bondholders or the Senior Bondholders, the Super Senior Bonds Agent's or the Senior Bonds Agent's (as applicable), consent) in any legal or arbitration proceedings relating to any Secured Finance Document or this Agreement.

## 11.2 Enforcement

- (a) If the Instructing Party wishes to issue Enforcement Instructions in accordance with paragraph 11.1(d) above, the Instructing Party shall deliver a copy of those proposed Enforcement Instructions (an "**Enforcement Proposal**") to the Security Agent and the Security Agent shall promptly forward such Enforcement Proposal to the other Secured Parties.
- (b) The Security Agent shall act in accordance with the Enforcement Instructions received from the Instructing Party and the Instructing Party may issue instructions as to enforcement to the Security Agent at any time thereafter.
- (c) If (i) the Final Super Senior Discharge Date has occurred, (ii) no Enforcement Action has been taken by the Security Agent within six (6) months from the Senior Enforcement Notice, or (iii) no proceeds from an Enforcement Action in respect of the Transaction Security or the Guarantees have been received by the Security Agent within nine (9) months from the Senior Enforcement Notice, then the Senior Representative shall become the Instructing Party and be entitled to give Enforcement Instructions.
- (d) If a Secured Party (acting reasonably) considers that the Security Agent is enforcing the Transaction Security in a manner which is not consistent with the Security Enforcement Objective, such Secured Party shall give notice to the other Secured Parties after which the Representatives and the Security Agent

shall consult, prior to taking any further enforcement action, for a period of twenty (20) days (or such lesser period that the Secured Parties may agree) with a view to agreeing on the manner of enforcement, without affecting the requirement to comply with Clause 12 (*Distressed Disposal*).

- (e) Notwithstanding the foregoing, following an Insolvency Event in respect of a Group Company, the Senior Bondholders may take the same Enforcement Action as the Senior Bonds Agent and/or the Senior Bondholders in respect of that a Group Company in order to prove its debt in such insolvency.

### **11.3 Miscellaneous**

- (a) Upon Enforcement Actions in respect of the Transaction Security, the proceeds shall be distributed in accordance with Clause 14.1 (*Order of Application*).
- (b) Any Enforcement Action required to be taken by the Representative in accordance with agreed Enforcement Instructions pursuant to 11.2 (*Enforcement*) above, shall be taken by such Representative at the request of the Security Agent.
- (c) Subject to compliance with Clause 12 (*Distressed Disposal*) below, all Transaction Security and/or Guarantees or arrangement having similar effects may be released by the Security Agent, without the need for any further referral to or authority from anyone, upon any Enforcement Action provided that the proceeds are distributed in accordance with Clause 14.1 (*Order of Application*).
- (d) Funds that the Security Agent receives (directly or indirectly) in connection with an Enforcement Action shall constitute escrow funds (*Sw. Redovisningsmedel*) and must be held on a separate account on behalf of the Secured Parties or the ICA Group Companies as the case may be. The Security Agent shall promptly arrange for payments to be made in accordance with Clause 14.1 (*Order of Application*).
- (e) Nothing herein shall preclude the rights of the Super Senior Bonds Agent or the Senior Bonds Agent to join or intervene in or otherwise support any proceedings arising from insolvency proceedings or do such other things as may be necessary to maintain a claim or Security, always as long as such action does not adversely affect the rights of the other Secured Creditors or the Security Agent and is not inconsistent with its obligations contained in the Intercreditor Agreement and each of the Super Senior Bonds Agent and the Senior Bonds Agent shall give prompt notice to the other of any action taken by it to join, intervene or otherwise support any such proceedings.

### **11.4 Exercise of voting rights**

- (a) Each Secured Party agrees with the Security Agent that it will cast its vote in any proposal put to the vote by or under the supervision of any judicial or supervisory authority in respect of any insolvency, pre-insolvency or rehabilitation or similar proceedings relating to any Group Company as instructed by the Security Agent.

- (b) The Security Agent shall give instructions for the purposes of paragraph (a) above as directed by the Instructing Party.

## 12. Distressed Disposal

- (a) When effecting a Distressed Disposal, the Security Agent is irrevocably authorised to release or transfer:
  - (i) the Transaction Security or any other claim over the asset (including, where if the asset is disposed of consists of shares in the capital of a debtor or holding company ("**Disposed Entity**"), the assets of the Disposed Entity and any of its subsidiaries) and execute and deliver any release or transfer of the Transaction Security or claim;
  - (ii) any entity which is being disposed of and its subsidiaries from all or any part of its borrowing and/or guaranteeing liabilities; and
  - (iii) any other claim of an Intercompany Creditor, Subordinated Creditor or any ICA Group Company.
- (b) If a Distressed Disposal is being effected at a time when the Senior Representative is entitled to give, and has given, instructions in accordance with the terms of this Agreement, the Security Agent is not authorised to release any entity for any borrowing or guarantee liabilities owed to the Super Senior Creditors unless (i) such liabilities will be discharged in full or (ii) the Super Senior Bonds Agent has provided its prior written consent.
- (c) When effecting a Distressed Disposal, the Security Agent shall take reasonable care to obtain a fair market price in the prevailing market conditions, though the Security Agent shall have no obligation to postpone (or request the postponement of) any Distressed Disposal or disposal of liabilities in order to achieve a higher value.

## 13. Sharing among the Secured Parties

### 13.1 Payments to Secured Parties

If a Secured Party (a "**Recovering Creditor**") makes a Recovery in respect of any amounts owed by any ICA Group Company other than in accordance with Clause 14.1 (*Order of Application*) such Recovering Creditor shall not be entitled to retain such amount and shall notify the Security Agent and forthwith pay such amount to the Security Agent for application in accordance with Clause 14.1 (*Order of Application*). Should such amount not be paid by the relevant Recovering Creditor to the Security Agent for application in accordance with Clause 14.1 (*Order of Application*) and the relevant Recovering Creditor applies that amount towards payment of indebtedness owing under the Secured Finance Documents to which it is a party then:

- (a) the relevant Secured Party shall notify each Agent thereof and the Security Agent shall, using reasonable efforts, determine whether the Recovery is in excess of the amount that the Recovering Creditor would have been paid had

the Recovery been made by the Security Agent and distributed in accordance with Clause 14.1 (*Order of Application*), without taking account of any tax which would be imposed on any Agent in relation to the Recovery; and

- (b) if the Recovery is higher than the amount which the Security Agent determines may be retained by the Recovering Creditor as its share of any payment to be made in accordance with Clause 14.1 (*Order of Application*), such excess amount shall be considered in any application of proceeds in accordance with Clause 14.1 (*Order of Application*) and the Recovery Creditor's share in the application may be reduced accordingly.

## 13.2 Exceptions

- (a) This Clause 13 shall not apply to the extent that the Recovering Creditor would not, after making any payment pursuant to this Clause, have a valid and enforceable subrogation claim against the relevant ICA Group Company.
- (b) This Clause 13 shall not apply to any amount which the Recovering Creditor has received or recovered as a result of taking legal or arbitration proceedings, if:
  - (i) it notified the other Secured Parties of the legal or arbitration proceedings; and
  - (ii) all other Secured Parties had an opportunity to participate in those legal or arbitration proceedings but did not do so as soon as reasonably practicable having received notice and did not take separate legal or arbitration proceedings.

## 14. Application of Recoveries

### 14.1 Order of Application

- (a) Subject to the rights of creditors mandatorily preferred by law applying to companies generally, the proceeds of any Enforcement Action (including but not limited to any proceeds received from any direct or indirect realisation or sale by the Security Agent of any assets being subject to Transaction Security, payments under any Guarantees or proceeds received in connection with bankruptcy or other insolvency proceedings) shall be paid to the Security Agent. Such proceeds and all other amounts paid to the Security Agent pursuant to this Agreement shall be applied in the following order of priority:
  - (i) **first**, in or towards payment pro rata of unpaid fees, costs, expenses and indemnities payable by the Issuer to the Security Agent (or its delegate);
  - (ii) **second**, in or towards payment pro rata of unpaid fees, costs, expenses and indemnities payable by the Issuer to any issuing agent or paying agent in relation to Super Senior Debt or Senior Debt, any agent in respect of New Super Senior Debt, the Senior Bonds Agent and the Super Senior Bonds Agent;

- (iii) **third**, towards payment pro rata of accrued interest unpaid under the Super Senior Finance Documents;
  - (iv) **fourth**, towards payment pro rata of principal under the Super Senior Bonds and any other costs or outstanding amounts under the Super Senior Finance Documents;
  - (v) **fifth**, towards payment pro rata of accrued interest unpaid under the Senior Debt (interest due on an earlier Interest Payment Date to be paid before any interest due on a later Interest Payment Date);
  - (vi) **sixth**, towards payment pro rata of principal under the Senior Debt;
  - (vii) **seventh**, in or towards payment pro rata of any other costs or outstanding amounts unpaid under the Senior Finance Documents;
  - (viii) **eighth**, after the Final Discharge Date, towards payment pro rata of accrued interest unpaid and principal under the Intercompany Debt;
  - (ix) **ninth**, after the Final Discharge Date, towards payment pro rata of accrued interest unpaid and principal under the Subordinated Debt; and
  - (x) **tenth**, after the Final Discharge Date, in payment of the surplus (if any) to the relevant ICA Group Company or other person entitled to it.
- (b) For the sake of clarity, the waterfall provision set out in paragraph (a) above shall apply regardless of any Transaction Security not being (for whatever reason) valid and enforceable in respect of the relevant Secured Party and regardless of any discharge of Secured Obligations, for example, in connection with corporate restructuring proceedings to the effect that respective priority position in waterfall will be provided for the full amount of the respective layer of Secured Obligations as if the discharge had not taken place.

## 14.2 Non-Cash Distributions

If the Security Agent or any Secured Party receives any distribution otherwise than in cash in respect of any Debt, such distribution will not be applied pursuant to Clause 14.1 (*Order of Application*) and reduce the relevant Debt until cash proceeds from realisation of such distribution have been received and applied by the Security Agent.

## 15. Consents

### 15.1 No Objection by Subordinated Creditors or Intercompany Creditors

No Subordinated Creditor or Intercompany Creditor shall have any claim or remedy against any Group Company or any Secured Party by reason of:

- (a) the entry by any of them into any Finance Document or any other agreement between any Secured Party and any Group Company;
- (b) any waiver or consent; or

- (c) any requirement or condition imposed by or on behalf of any Secured Party under any Finance Document or any such other agreement,

which breaches or causes an event of default or potential event of default (however described) under any Subordinated Debt Document or Intercompany Document. No Subordinated Creditor or Intercompany Creditor may object to any such matter by reason of any provision of any Subordinated Debt Document or Intercompany Document.

## 15.2 Consents

If the Secured Parties or any class of them give any waiver or consent under, or in relation to, any Finance Document in circumstances where the relevant ICA Group Company is required to obtain a corresponding waiver or consent under, or in relation to, any Subordinated Debt Document or Intercompany Document to avoid a breach of or default under that Subordinated Debt Document or Intercompany Document, that waiver or consent under that Finance Document shall automatically operate as a waiver or consent, as the case may be, under that Subordinated Debt Document or Intercompany Document.

## 15.3 Prepayments

- (a) Until the Final Discharge Date, each Subordinated Creditor, each Intercompany Creditor and any Secured Party waives any right it may have to any proceeds or other amounts which are required by any Finance Document to be applied in mandatory prepayment of any Debt owing to a Secured Party or which is applied in voluntary prepayment of any such Debt, in each case to the extent that any such proceeds or amounts are applied in accordance with the relevant Secured Finance Document or this Agreement, provided that following an Enforcement Action all amounts Recovered shall be applied in accordance with Clause 14.1 (*Order of Application*).
- (b) Paragraph (a) above shall, unless an Event of Default has occurred and is continuing, apply notwithstanding that any such proceeds or amounts result from the disposal of any asset which is subject to Security created under the Transaction Security Documents.

## 16. Release of Security

- (a) The Security Agent shall (i) have the right (acting in its sole discretion) and (ii) upon the Issuer's request be under an obligation, subject to the terms of the relevant Transaction Security Document, to release:
  - (i) any Transaction Security over shares or assets which are sold or otherwise disposed of in any disposal, de-merger or merger permitted under the Super Senior Bonds Terms and Conditions and the Senior Bonds Terms and Conditions; and
  - (ii) upon the irrevocable discharge in full and cancellation of all of the Secured Obligations, or legal defeasance, covenant defeasance or

satisfaction and discharge of all of the Secured Obligations, any Transaction Security or Guarantee.

- (b) Each Party acknowledges and agrees that it will execute such releases as the Security Agent may request in order to give effect to this Clause 16. No such release will affect the obligations and Liabilities of any other ICA Group Company under any Secured Finance Document.
- (c) Any Transaction Security or Guarantee to be released in accordance with this Clause 16 will always be released *pro rata* between the Secured Parties and the remaining Transaction Security will continue to rank *pari passu* between the Secured Parties as set forth in the Transaction Security Documents and this Agreement.

## **17. Role of the Security Agent**

### **17.1 Appointment of the Security Agent**

Each Secured Party hereby irrevocably:

- (a) appoints the Security Agent to act as security agent under and in connection with the relevant Secured Finance Documents and this Agreement;
- (b) authorises the Security Agent on its behalf to sign, execute and enforce the Transaction Security Documents and the Guarantee Agreement;
- (c) authorises the Security Agent to enter into agreements with the Issuer or a third party or take such other actions, as is, in the Security Agent's opinion, necessary for the purpose of maintaining, releasing or enforcing the Transaction Security or the Guarantees or for the purpose of settling the Secured Parties' or the Issuer's rights to the Transaction Security or the Guarantees, in each case in accordance with the terms of the Secured Finance Documents and provided that such agreements or actions are not in the sole opinion of the Security Agent detrimental to the interests of the Secured Parties; and
- (d) authorises the Security Agent on its behalf to perform the duties and to exercise the rights, powers, authorities and discretions specifically given to it under or in connection with the relevant Secured Finance Documents and this Agreement, together with any other incidental rights, powers, authorities and discretions.

### **17.2 Duties of the Security Agent**

- (a) The duties of the Security Agent under the Secured Finance Documents and this Agreement are solely mechanical and administrative in nature and shall in relation to this Agreement be limited to those expressly set forth in this Agreement. Except as specifically provided in the Debt Documents to which the Security Agent is a party, the Security Agent has no obligations of any kind to any other Party under or in connection with the Debt Documents.



- (b) The Security Agent is not responsible for (i) the adequacy, accuracy or completeness of any information supplied by any Party in connection with the Debt Documents or (ii) the legality, validity or enforceability of any Debt Document or any agreement or document relating thereto, the perfection of any Transaction Security or whether a Secured Party has recourse against any Party or any of its respective assets. Each Secured Party confirms to the Security Agent that it has made and will continue to make its own independent appraisal and investigation of all risks arising under or in connection with the Debt Documents including with respect to the financial condition and status of any ICA Group Company or other Group Company.
- (c) The Security Agent shall not be held responsible for any loss or damage resulting from a legal enactment (Swedish or foreign), the intervention of a public authority (Swedish or foreign), an act of war, a strike, a blockade, a boycott, a lockout or any other similar circumstance. The reservation in respect of strikes, blockades, boycotts and lockouts shall apply even if the Security Agent itself is subject to such measures or takes such measures. Where a circumstance referred to in this paragraph prevents the Security Agent from making payments or taking measures, such payments or measures may be postponed until such circumstance no longer exists. If the Security Agent is prevented from receiving payment/delivery, the Security Agent shall not be obliged to pay interest.
- (d) Any loss or damage that has occurred in other circumstances than as set out in paragraph (b) and (c) above shall not be indemnified by the Security Agent unless such losses or damages are suffered or occurred by reason of wilful wrongdoing or negligence on the part of the Security Agent. The Security Agent shall for the avoidance of doubt not be deemed to be negligent if having acted in accordance with such practices and procedures as are generally accepted in the banking sector. In no event shall the Security Agent be liable for any indirect loss or damage.
- (e) The ICA Group Companies indemnify on demand the Security Agent from and against all actions, claims, demands and proceedings brought or made against it in its capacity as Security Agent under the Secured Finance Documents and all costs, charges, expenses and other liabilities of whatever nature for which it may be or become liable by reason of such actions, claims, demands and proceedings, except with respect to any such actions, claims, demands or proceedings, costs, charges, expenses and other liabilities arising by reason of wilful wrongdoing or negligence on the part of the Security Agent.
- (f) The Security Agent may accept deposits from, lend money to and generally engage in any kind of banking or other business with any Group Company or any other person.
- (g) Notwithstanding any other provision of any Secured Finance Document or this Agreement to the contrary, the Security Agent is not obliged to do or omit to do anything if it would or might in its reasonable opinion constitute a breach of any law or regulation or a breach of a fiduciary duty or duty of confidentiality.

### **17.3 Exclusion of Liability**

- (a) Without limiting paragraph (b) below, the Security Agent shall, when acting in accordance with the provisions of this Agreement or any Secured Finance Document, incur no liability towards any of the parties to this Agreement and will not be liable for any damages occurred as a result of any action taken by it under or in connection with any Secured Finance Document or this Agreement, unless directly caused by its gross negligence or wilful misconduct.
- (b) No Party (other than the Security Agent) may take any proceedings against any officer, employee or agent of the Security Agent in respect of any claim it might have against the Security Agent or in respect of any act or omission of any kind by that officer, employee or agent in relation to any Secured Finance Document or this Agreement and any officer, employee or agent of the Security Agent may rely on this Clause 17.3.
- (c) The Security Agent will not be liable for any delay (or any related consequences) in crediting an account with an amount required under the Secured Finance Documents or this Agreement to be paid by it if it has taken all necessary steps as soon as reasonably practicable to comply with the regulations or operating procedures of any recognised clearing or settlement system used by it for that purpose.

## **18. The Super Senior Bonds Agent**

### **18.1 Liability**

- (a) It is expressly understood and agreed by the Parties that this Agreement is executed and delivered by the Super Senior Bonds Agent not individually or personally but solely in its capacity as agent in the exercise of the powers and authority conferred and vested in it under the relevant Super Senior Bonds Finance Documents for and on behalf of the Super Senior Bondholders only for which the Super Senior Bonds Agent acts as agent and it shall have no liability for acting for itself or in any capacity other than as agent and nothing in this Agreement shall impose on it any obligation to pay any amount out of its personal assets. Notwithstanding any other provision of this Agreement, its obligations hereunder (if any) to make any payment of any amount or to hold any amount on behalf of any other party shall be only to make payment of such amount to or hold any such amount to the extent that (i) it has actual knowledge that such obligation has arisen and (ii) it has received and, on the date on which it acquires such actual knowledge, has not distributed to the Super Senior Bondholders for which it acts as agent in accordance with the relevant Super Senior Bonds Terms and Conditions (in relation to which it is an agent) any such amount.
- (b) It is further understood and agreed by the Parties that in no case shall the Super Senior Bonds Agent be (i) personally responsible or accountable in damages or otherwise to any other party for any loss, damage or claim incurred by reason of any act or omission performed or omitted by the Super Senior Bonds Agent in accordance with this Agreement or any of the Super Senior Bonds Finance

Documents in a manner that the Super Senior Bonds Agent believed to be within the scope of the authority conferred on it by this Agreement or any of the Super Senior Bonds Finance Documents or by law, or (ii) personally liable for or on account of any of the statements, representations, warranties, covenants or obligations stated to be those of any other Party, all such liability, if any, being expressly waived by the Parties and any person claiming by, through or under such Party; provided however, that the Super Senior Bonds Agent shall be personally liable under this Agreement for its own gross negligence or wilful misconduct. It is also acknowledged and agreed that no Super Senior Bonds Agent shall have any responsibility for the actions of any individual Bondholder (save in respect of its own actions).

- (c) The Super Senior Bonds Agent is not responsible for the appointment or for monitoring the performance of the Security Agent.
- (d) The Security Agent agrees and acknowledges that it shall have no claim against the Super Senior Bonds Agent in respect of any fees, costs, expenses and liabilities due and payable to, or incurred by, the Security Agent.
- (e) The Super Senior Bonds Agent shall be under no obligation to instruct or direct the Security Agent to take any Security Enforcement Action unless it shall have been instructed to do so by the Super Senior Bondholders and if it shall have been indemnified and/or secured to its satisfaction.
- (f) The provisions of this Clause 18.1 shall survive the termination of this Agreement.

## **18.2 Instructions**

In acting under this Agreement, the Super Senior Bonds Agent is entitled to seek instructions from the Super Senior Bondholders at any time and, where it acts on the instructions of the Super Senior Bondholders, the Super Senior Bonds Agent shall not incur any liability to any person for so acting. The Super Senior Bonds Agent is not liable to any person for any loss suffered as a result of any delay caused as a result of it seeking instructions from the Super Senior Bondholders.

## **18.3 Super Senior Bonds Agent's assumptions**

- (a) The Senior Bonds Agent is entitled to assume that:
  - (i) any payment or other distribution (other than payments or distributions made by the Super Senior Bonds Agent) made pursuant to this Agreement in respect of the Super Senior Bonds has been made in accordance with the ranking in Clause 3 (*Ranking and Priority*) and is not prohibited by any provisions of this Agreement and is made in accordance with these provisions;
  - (ii) the proceeds of enforcement of the Guarantees or any Security conferred by the Transaction Security Documents have been applied in the order set out in Clause 14.1 (*Order of Application*); and

- (iii) any Super Senior Bonds issued comply with the provisions of this Agreement.
- (b) The Super Senior Bonds Agent shall not have any obligation under Clause 9 (*Effect of Distress Event*) in respect of amounts received or recovered by it unless (i) it has actual knowledge that the receipt or recovery falls within paragraph (a) above, and (ii) it has not distributed to the relevant Senior Bondholders in accordance with the Super Senior Bonds Terms and Conditions any amount so received or recovered.
- (c) The Super Senior Bonds Agent shall not be obliged to monitor performance by the ICA Group Companies, the Security Agent or any other Party to this Agreement or the Super Senior Bondholders of their respective obligations under, or compliance by them with, the terms of this Agreement.

## **19. The Senior Bonds Agent**

### **19.1 Liability**

- (a) It is expressly understood and agreed by the Parties that this Agreement is executed and delivered by the Senior Bonds Agent not individually or personally but solely in its capacity as agent in the exercise of the powers and authority conferred and vested in it under the relevant Senior Finance Documents for and on behalf of the Senior Bondholders only for which the Senior Bonds Agent acts as agent and it shall have no liability for acting for itself or in any capacity other than as agent and nothing in this Agreement shall impose on it any obligation to pay any amount out of its personal assets. Notwithstanding any other provision of this Agreement, its obligations hereunder (if any) to make any payment of any amount or to hold any amount on behalf of any other party shall be only to make payment of such amount to or hold any such amount to the extent that (i) it has actual knowledge that such obligation has arisen and (ii) it has received and, on the date on which it acquires such actual knowledge, has not distributed to the Senior Bondholders for which it acts as agent in accordance with the relevant Senior Bonds Terms and Conditions (in relation to which it is an agent) any such amount.
- (b) It is further understood and agreed by the Parties that in no case shall the Senior Bonds Agent be (i) personally responsible or accountable in damages or otherwise to any other party for any loss, damage or claim incurred by reason of any act or omission performed or omitted by the Senior Bonds Agent in good faith in accordance with this Agreement or any of the Senior Finance Documents in a manner that the Senior Bonds Agent believed to be within the scope of the authority conferred on it by this Agreement or any of the Finance Documents (as defined in the Senior Bonds Terms and Conditions) or by law, or (ii) personally liable for or on account of any of the statements, representations, warranties, covenants or obligations stated to be those of any other Party, all such liability, if any, being expressly waived by the Parties and any person claiming by, through or under such Party; provided however, that the Senior Bonds Agent shall be personally liable under this Agreement for its own gross negligence or wilful misconduct. It is also acknowledged and agreed that no

Senior Bonds Agent shall have any responsibility for the actions of any individual Bondholder (save in respect of its own actions).

- (c) The Senior Bonds Agent is not responsible for the appointment or for monitoring the performance of the Security Agent.
- (d) The Security Agent agrees and acknowledges that it shall have no claim against the Senior Bonds Agent in respect of any fees, costs, expenses and liabilities due and payable to, or incurred by, the Security Agent.
- (e) The Senior Bonds Agent shall be under no obligation to instruct or direct the Security Agent to take any Security Enforcement Action unless it shall have been instructed to do so by the Senior Bondholders and if it shall have been indemnified and/or secured to its satisfaction.
- (f) The provisions of this Clause Liability 19.1 shall survive the termination of this Agreement.

## 19.2 Instructions

In acting under this Agreement, the Senior Bonds Agent is entitled to seek instructions from the Senior Bondholders at any time and, where it acts on the instructions of the Senior Bondholders, the Senior Bonds Agent shall not incur any liability to any person for so acting. The Senior Bonds Agent is not liable to any person for any loss suffered as a result of any delay caused as a result of it seeking instructions from the Senior Bondholders.

## 19.3 Senior Bonds Agent's assumptions

- (a) The Senior Bonds Agent is entitled to assume that:
  - (i) any payment or other distribution (other than payments or distributions made by the Senior Bonds Agent) made pursuant to this Agreement in respect of the Senior Bonds has been made in accordance with the ranking in Clause 3 (*Ranking and Priority*) and is not prohibited by any provisions of this Agreement and is made in accordance with these provisions;
  - (ii) the proceeds of enforcement of the Guarantees or any Security conferred by the Transaction Security Documents have been applied in the order set out in Clause 14.1 (*Order of Application*); and
  - (iii) any Senior Bonds issued comply with the provisions of this Agreement.
- (b) The Senior Bonds Agent shall not have any obligation under Clause 9 (*Effect of Distress Event*) in respect of amounts received or recovered by it unless (i) it has actual knowledge that the receipt or recovery falls within paragraph (a) above, and (ii) it has not distributed to the relevant Senior Bondholders in accordance with the Senior Bonds Terms and Conditions any amount so received or recovered.

- (c) The Senior Bonds Agent shall not be obliged to monitor performance by the ICA Group Companies, the Security Agent or any other Party to this Agreement or the Senior Bondholders of their respective obligations under, or compliance any representative of by them with, the terms of this Agreement.

## **20. Collective Majority**

### **20.1 Coordination with Collective Majority Senior Creditors**

If, and for as long as, the New Super Senior Debt is larger than the debt outstanding under the Super Senior Bonds, the Super Senior Bonds Agent and any representative of any New Super Senior Debt Creditors shall conduct the respective voting procedures under the respective debt instruments and any representative of any New Super Senior Debt Creditors shall share its result from such procedure with the Super Senior Bonds Agent. The Super Senior Bonds Agent shall, based on such results, determine the decision of the Collective Majority Super Senior Creditors and act as the Super Senior Representative if not replaced with another representative appointed by the Collective Majority Super Senior Creditors.

### **20.2 Appointment of representative for the Collective Majority Senior Creditors**

If, and for as long as, the New Super Senior Debt is larger than the Bonds, each of the Super Senior Creditors hereby irrevocably appoints the Super Senior Bonds Agent to act as Super Senior Representative. The Collective Majority Super Senior Creditors may, if requested by more than 10 per cent. of the Collective Majority Super Senior Creditors, replace the Super Bonds Agent as Super Senior Representative with a new representative. Such resolution shall be taken with a more than 50 per cent. majority requirement of all Super Senior Debt and a quorum of at least 20 per cent. of all Super Senior Debt. The Super Senior Bonds Agent and the representatives of any New Super Senior Debt shall conduct the respective voting procedures under the respective debt instruments and any representative of any New Super Senior Debt Creditors shall share its result from such procedure with the Super Senior Bonds Agent.

## **21. Responsibility of the Representatives and the Agents**

### **21.1 No action**

- (a) Notwithstanding any other provision of this Agreement, no Representative and no Agent shall have any obligation to take any action under this Agreement unless it is indemnified and/or secured to its satisfaction in respect of all costs, expenses and liabilities which it would in its opinion thereby incur (together with any associated VAT). No Representative and no Agent shall have an obligation to indemnify (out of its personal assets) any other person, whether or not a Party, in respect of any of the transactions contemplated by this Agreement. In no event shall the permissive rights of a Representative or an Agent to take action under this Agreement be construed as an obligation to do so.
- (b) Prior to taking any action under this Agreement any Representative and any Agent may request and rely upon an opinion of counsel or opinion of another qualified expert, at the expense of the Issuer.

- (c) Notwithstanding any other provisions of this Agreement or any other Secured Finance Document to which a Representative or an Agent is a party to, in no event shall a Representative or an Agent be liable for special, indirect, punitive or consequential loss or damages of any kind whatsoever (including but not limited to loss of business, goodwill, opportunity or profits) whether or not foreseeable even if such Representative or Agent has been advised of the likelihood of such loss or damage and regardless of whether the claim for loss or damage is made in negligence, for breach of contract or otherwise.

## **21.2 Reliance on certificates**

The Representatives and the Agents shall at all times be entitled to and may rely on any notice, consent or certificate given or granted by any Party without being under any obligation to enquire or otherwise determine whether any such notice, consent or certificate has been given or granted by such Party properly acting in accordance with the provisions of this Agreement.

## **21.3 No fiduciary duty**

No Representative and no Agent shall be deemed to owe any fiduciary duty to any Secured Party, Subordinated Creditor or Intercompany Creditor (other than if expressly stated) and shall not be personally liable to any Secured Party, Subordinated Creditor or Intercompany Creditor if it shall in good faith mistakenly pay over or distribute to any Secured Party, Subordinated Creditor or Intercompany Creditor or to any other person cash, property or securities to which any other Secured Party, Subordinated Creditor or Intercompany Creditor shall be entitled by virtue of this Agreement or otherwise.

## **21.4 Debt assumptions**

- (a) The Representatives and the Agents may rely on:
  - (i) any representation, notice or document believed by it to be genuine, correct and appropriately authorised; and
  - (ii) any statement made by a director, authorised signatory or employee of any person regarding any matters which may reasonably be assumed to be within his knowledge or within his power to verify.
- (b) The Representatives and the Agents may assume, unless it has received notice to the contrary in its capacity as agent, that:
  - (i) no event of default or potential event of default, however described, has occurred (unless it has actual knowledge of a failure by an ICA Group Company to pay on the due date an amount pursuant to a Secured Finance Document);
  - (ii) no Super Senior Debt or Senior Debt have been accelerated;
  - (iii) any instructions or Enforcement Instructions received by it from a Representative or an Agent are duly given in accordance with the terms of the Secured Finance Documents, and, unless it has received actual

notice of revocation, that those instructions or directions have not been revoked;

- (iv) any right, power, authority or discretion vested in any Party or any group of creditors or Secured Parties has not been exercised; and
  - (v) any notice or request made by the Issuer is made on behalf of and with the consent and knowledge of all the ICA Group Companies and the Company.
- (c) The Representatives and the Agents may engage, pay for and rely on the advice or services of any lawyers, accountants, surveyors or other experts.
  - (d) The Representatives and the Agents may disclose to any other Party any information it reasonably believes it has received as Agent.
  - (e) The Representatives and the Agents are not obliged to monitor or enquire whether any Event of Default (or an event that may lead to an Event of Default) has occurred.

#### **21.5 Provisions survive termination**

The provisions of this Clause 21 shall survive any termination of this Agreement.

#### **21.6 Other Parties not affected**

No provision of this Clause 21 shall alter or change the rights and obligations as between the other Parties in respect of each other. This Clause 21 is intended to afford protection to the Representatives or the Agents only.

#### **21.7 Confirmation**

Without affecting the responsibility of any ICA Group Company for information supplied by it or on its behalf in connection with any Secured Finance Document, each Secured Party (other than any Representative (in its personal capacity) and the Security Agent) confirms that it:

- (a) has made, and will continue to make, its own independent appraisal of all risks arising under or in connection with the Secured Finance Documents (including the financial condition and affairs of the Group and the nature and extent of any recourse against any Party or its assets); and
- (b) has not relied on any information provided to it by the Representatives in connection with any Secured Finance Document.

#### **21.8 Provision of information**

No Representative and no Agent is obliged to review or check the adequacy, accuracy or completeness of any document it forwards to another Party. No Representative and no Agent is responsible for:



- (a) providing any Secured Party with any credit or other information concerning the risks arising under or in connection with the Secured Finance Documents (including any information relating to the financial condition or affairs of any ICA Group Company or the nature or extent of recourse against any Party or its assets) whether coming into its possession before, on or after the date of this Agreement; or
- (b) obtaining any certificate or other document from any ICA Group Company.

## **21.9 Disclosure of information**

The Issuer irrevocably authorises any Representative and any Agent to disclose to any Secured Party any information that is received by the Representative or the Agent in its capacity as Representative or Agent.

## **21.10 Illegality**

- (a) Each Representative and each Agent may refrain from doing anything (including disclosing any information) which might, in its opinion, constitute a breach of any law or regulation and may do anything which, in its reasonable opinion, is necessary to comply with any law or regulation.
- (b) Furthermore, each Representative and each Agent may also refrain from taking such action if it would otherwise render it liable to any person in that jurisdiction or if, in its opinion based upon such legal advice, it would not have the power to do the relevant thing in that jurisdiction by virtue of any applicable law in that jurisdiction or if it is determined by any court or other competent authority in that jurisdiction that it does not have such power.

## **22. Information**

### **22.1 Notification of prescribed events**

- (a) If a default (however described) is continuing, an Event of Default occurs or ceases to be continuing, or if an Acceleration Event occurs:
  - (i) the relevant Representative shall upon becoming aware of the same notify the other Representatives and the Security Agent; and
  - (ii) the Security Agent shall, upon receiving that notification, notify each other Representative.

### **22.2 Amounts of Debt**

- (a) Each Representative, the Subordinated Creditors and the Intercompany Creditors will on written request by any of the others or the Security Agent from time to time notify the others and the Security Agent in writing of details of the amount of its outstanding Debt.

### **22.3 Dealings with Security Agent and other Representatives**

- (a) Each Super Senior Bondholder shall deal directly with the Super Senior Bonds Agent and the Super Senior Bonds Agent shall deal directly with the Security Agent.
- (b) Each Senior Bondholder shall deal directly with the Senior Bonds Agent and the Senior Bonds Agent shall deal directly with the Security Agent.
- (c) Each New Super Senior Debt Creditor shall deal with the Security Agent exclusively through its Representative.

### **23. Limitation on Subordination Undertaking**

Notwithstanding anything to the contrary in this Agreement or the other Secured Finance Documents, the liability of any ICA Group Company incorporated in Sweden under this Agreement shall be limited if (and only if) required by an application of the provisions of the Swedish Companies Act (Sw: *aktiebolagslagen* (2005:551)) regulating distribution of assets (Chapter 17, Section 1-4), or its equivalent from time to time, and it is understood that the obligations of an ICA Group Company incorporated in Sweden under this Agreement shall apply only to the extent permitted by the above-mentioned provisions of the Swedish Companies Act, or its equivalent from time to time.

### **24. Changes to the Parties**

#### **24.1 Assignments and Transfers by Creditors**

- (a) No Secured Party, Subordinated Creditor or Intercompany Creditor may assign or transfer any of its rights or obligations under this Agreement or any Debt Document to, or in favour of, any person unless such assignment or transfer is made in accordance with the terms of the relevant Debt Document (and, in relation to Subordinated Debt or Intercompany Debt, that person is permitted or required to become an Subordinated Creditor or Intercompany Creditor by the Secured Finance Documents) and provided that such person executes and delivers a duly completed and signed ICA Group Company Accession Agreement or, where applicable, Creditor/Representative Accession Undertaking (except for the Senior Bondholders) to the Security Agent. Such assignment or transfer will not be effective unless and until the Security Agent executes an ICA Group Company Accession Agreement or, where applicable, Creditor/Representative Accession Undertaking duly completed and signed on behalf of that person.
- (b) For the avoidance of doubt, nothing in this Agreement shall (whether by way of provisions covering ranking, subordination, turnover, application of proceeds or otherwise) restrict or limit any Senior Creditor from receiving and retaining for itself (without any obligation to turn them over or share them with any party) any proceeds from any assignment by such Senior Creditor's rights under the Senior Finance Documents to an acceding new Senior Creditor.

## 24.2 Assignment and Transfer by ICA Group Companies

No ICA Group Company may assign or transfer any of its rights or obligations under this Agreement or any Debt Document other than pursuant to Clause 16 (*Release of Security*).

## 24.3 Accession of Additional ICA Group Companies

- (a) If any Group Company receives any Intercompany Loan, the Issuer shall procure that that Group Company and the Group Company granting such Intercompany Loan shall (if not already a Party as an ICA Group Company) accede to this Agreement as an ICA Group Company, in accordance with paragraph (b) below, on such date.
- (b) With effect from the date of acceptance by the Security Agent of an ICA Group Company Accession Agreement duly executed and delivered to the Security Agent by the new ICA Group Company or, if later, the date specified in the ICA Group Company Accession Agreement, the new ICA Group Company shall assume the same obligations and become entitled to the same rights as if it had been an original Party as an ICA Group Company.

## 24.4 Accession of Subordinated Creditors

- (a) If the Issuer has any Liabilities to a Subordinated Creditor, the Issuer shall procure that, prior to or simultaneously with the incurrence of such Liabilities, the Subordinated Creditor to which such Liabilities are owed shall (if not already a Party as a Subordinated Creditor) accede to this Agreement as a Subordinated Creditor, in accordance with paragraph (b) below, on such date.
- (b) With effect from the date of acceptance by the Security Agent of a Creditor/Representative Accession Undertaking duly executed and delivered to the Security Agent by the new Subordinated Creditor or, if later, the date specified in the Creditor/Representative Accession Undertaking, the new Subordinated Creditor shall assume the same obligations and become entitled to the same rights as if it had been an original Party as a Subordinated Creditor.

## 24.5 Accession of New Super Senior Debt Creditors under New Super Senior Debt

- (b) In order for indebtedness under any credit facility to constitute "**New Super Senior Debt**" for the purposes of this Agreement:
  - (i) the Issuer shall designate that credit facility as a New Super Senior Debt Facility and confirm in writing to the Secured Parties that the establishment of that New Super Senior Debt Facility as New Super Senior Debt under this Agreement will not breach the terms of any of its existing Secured Finance Documents;
  - (ii) each creditor in respect of that credit facility shall accede to this Agreement as a New Super Senior Debt Creditor; and

- (iii) the agent in respect of that credit facility shall accede to this Agreement as the Representative in relation to that credit facility pursuant to Clause 24 (*Changes to the Parties*).

## 24.6 Resignation of Agents

- (a) An Agent may resign and appoint one of its Affiliates acting through an office in Sweden as successor by giving notice to the other Representatives and the Issuer.
- (b) If an insolvency event occurs in respect of the Security Agent, the Security Agent shall be deemed to have resigned and a successor Security Agent shall be appointed in accordance with this Clause 24.6.
- (c) Alternatively an Agent may resign by giving notice to the other Agents and the Issuer, in which case the other Agents (after consultation with the Issuer) may appoint a successor Agent.
- (d) If the Agents have not agreed upon and appointed a successor Agent in accordance with paragraph (c) above within 30 days after notice of resignation was given, the retiring Agent (after consultation with the Issuer) may appoint a successor Agent.
- (e) The retiring Agent shall, at its own cost, make available to its successor such documents and records and provide such assistance as its successor may reasonably request for the purposes of performing its functions as Agent under the Secured Finance Documents and this Agreement.
- (f) The resignation notice of an Agent shall only take effect upon the appointment of a successor.
- (g) Upon the appointment of a successor, the retiring Agent shall be discharged from any further obligation in respect of this Agreement provided however that a retiring Security Agent shall remain entitled to the benefit of Clause 17 (*Role of the Security Agent*) and 26.5 (*Indemnity to the Security Agent*).
- (h) A successor and each of the other Parties shall have the same rights and obligations amongst themselves as they would have had if such successor had been an original Party.
- (i) Notwithstanding paragraphs (a)–(h) above:
  - (i) resignation and appointment of the Security Agent is subject to the approval by the Super Senior Bonds Agent, the Senior Bonds Agent and any New Super Senior Debt Creditors (or their respective Representatives). The Super Senior Bonds Agent and the Senior Bonds Agent shall be authorised (in their sole discretion) to grant such consent without any approval or consent from the Super Senior Bondholders and/or the Senior Bond Holders (as applicable);

- (ii) notwithstanding paragraph (i) above, the Original Security Agent may resign as Security Agent once the Super Senior Bonds and the Senior Bonds have been redeemed without any prior approval or consent (for the avoidance of doubt even if any other Secured Obligations are outstanding);
- (iii) before the appointment of a Security Agent other than the Super Senior Bonds Agent, the Issuer shall be given the opportunity, for a period longer than two (2) Business Days, to state its views on the proposed Security Agent to the other Secured Parties, but the final decision as to appointment shall lie exclusively with the Super Senior Bonds Agent, the Senior Bonds Agent and any New Super Senior Debt Creditors (or their respective Representatives); and
- (iv) resignation and appointment of an Agent shall always be made in accordance with the Secured Finance Documents.

#### **24.7 Execution and Notification by Security Agent**

- (a) Each Party (other than the relevant acceding person) irrevocably authorises the Security Agent to execute on its behalf any ICA Group Company Accession Agreement and any Creditor/Representative Accession Undertaking which has been duly completed and signed on behalf of the relevant acceding person in accordance with this Agreement.
- (b) The Security Agent shall notify the other Parties promptly of the receipt and execution by it on their behalf of any ICA Group Company Accession Agreement and any Creditor/Representative Accession Undertaking.

### **25. Notices**

#### **25.1 Communications in Writing**

Any communication or document to be made or delivered under or in connection with this Agreement shall be made in writing and, unless otherwise stated, may be made or delivered by e-mail or letter.

#### **25.2 Addresses**

The address and e-mail (and the department or officer, if any, for whose attention the communication is to be made) of each Party for any communication or document to be made or delivered under or in connection with this Agreement is:

- (a) in the case of the Issuer, the Original Super Senior Bonds Agent, the Original Senior Bonds Agent and the Original Security Agent, that identified with its name below;
- (b) in the case of any Original ICA Group Company, that identified with the Issuer's name below; and

- (c) in the case of each Subordinated Creditor, New Super Senior Debt Creditor and Intercompany Creditor, that notified in writing to the Security Agent on or prior to the date on which it becomes a Party,

or any substitute address, e-mail or department or officer as the Party may notify to the Security Agent (or the Security Agent may notify to the other Parties, if a change is made by the Security Agent) by not less than five Business Days' notice.

### **25.3 Delivery**

- (a) Any communication or document made or delivered by one person to another under or in connection with this Agreement will only be effective:
- (i) if by way of e-mail, when received in legible form; or
  - (ii) if by way of letter, when it has been left at the relevant address or five Business Days after being deposited in the post postage prepaid in an envelope addressed to it at that address,

and, if a particular department or officer is specified as part of its address details provided under Clause 25.2 (*Addresses*), if addressed to that department or officer.

- (b) Any communication or document to be made or delivered to the Security Agent will be effective only when actually received by the Security Agent and then only if it is expressly marked for the attention of the department or officer identified with the Security Agent's signature below (or any substitute department or officer as the Security Agent shall specify for this purpose).
- (c) A notice given by e-mail which is dispatched after close of business at the place of receipt, or on a day which is not a Business Day, will be deemed to have been given on the next Business Day.

### **25.4 Notification of Address and E-mail Address**

Promptly upon receipt of notification of an e-mail address and postal address or change thereof pursuant to Clause 25.2 (*Addresses*) or changing its own e-mail address or postal address, the Security Agent shall notify the other Parties.

### **25.5 English Language**

- (a) Any notice given under or in connection with this Agreement must be in English.
- (b) All other documents provided under or in connection with this Agreement must be:
- (i) in English; or
  - (ii) if not in English, and if so required by the Agent, accompanied by a certified English translation and, in this case, the English translation will

prevail unless the document is a constitutional, statutory or other official document.

## **25.6 Notification of prescribed events**

- (a) If a Super Senior Bonds Event of Default occurs or ceases to be continuing, the Super Senior Bonds Agent shall, upon becoming aware of that occurrence or cessation, notify the Security Agent and the Security Agent shall, upon receiving that notification, notify each Representative.
- (b) If a Super Senior Payment Block either occurs or ceases to be continuing, the Security Agent shall, upon becoming aware of that occurrence or cessation, notify the Senior Bonds Agent.
- (c) If a Super Senior Bonds Acceleration Event occurs the Super Senior Bonds Agent shall, upon becoming aware of such occurrence, notify the Security Agent and the Security Agent shall, upon receiving that notification, notify the Senior Bonds Agent.
- (d) If the Security Agent enforces, or takes formal steps to enforce, any Transaction Security, it shall notify each Secured Party of that action.

## **26. Expenses and Indemnities**

### **26.1 Secured Party Expenses**

To the extent not already paid under another Debt Document, the Issuer will, within three Business Days of demand, pay to each Secured Party the amount of all costs and expenses (including external legal fees) incurred by that Secured Party in connection with the enforcement or preservation of that Secured Party's rights against an ICA Group Company, Subordinated Creditor or Intercompany Creditor under this Agreement.

### **26.2 Security Agent Expenses**

The Issuer shall promptly on demand pay the Security Agent the amount of all costs and expenses (including external legal fees) incurred by it in connection with the administration, preservation, enforcement or release of any Guarantee or any Security created pursuant to any Transaction Security Document.

### **26.3 Secured Parties' Indemnity to the Security Agent**

Each other Secured Party shall (in proportion to its share of the Debt then outstanding to all the Debt then outstanding and/or available for drawing under the relevant Secured Finance Documents) indemnify the Security Agent, within three Business Days of demand, against any cost, loss or liability incurred by the Security Agent (otherwise than by reason of its gross negligence or wilful misconduct) in acting as Security Agent under the Secured Finance Documents (unless it has been reimbursed by an ICA Group Company pursuant to a Secured Finance Document).

#### 26.4 Deduction from Amounts Payable by the Security Agent

If any Party owes an amount to the Security Agent under the Secured Finance Documents or this Agreement, the Security Agent may, after giving notice to that Party, deduct an amount not exceeding that amount from any payment to that Party which the Security Agent would otherwise be obliged to make under the Secured Finance Documents or this Agreement and apply the amount deducted in or towards satisfaction of the amount owed. For the purposes of the Secured Finance Documents or this Agreement that Party shall be regarded as having received any amount so deducted.

#### 26.5 Indemnity to the Security Agent

The Issuer shall promptly indemnify the Security Agent against any cost, loss or liability incurred by the Security Agent (acting reasonably) as a result of:

- (a) investigating any event which it reasonably believes is an event of default or potential event of default, however described;
- (b) acting or relying on any notice, request or instruction which it believes to be genuine, correct and appropriately authorised;
- (c) the protection or enforcement of the Transaction Security,
- (d) the exercise of any of the rights, powers, discretions and remedies vested in the Security Agent by the Secured Finance Documents or by law; or
- (e) any default by any Group Company in the performance of any of the obligations expressed to be assumed by it in the Secured Finance Documents.

#### 26.6 Currency Indemnity

- (a) If any Recoveries or any other payment required to be paid by any Subordinated Creditor, Intercompany Creditor, Subordinated Debtor, Intercompany Debtor or ICA Group Company under this Agreement (a "**Sum**"), or any order, judgment or award given or made in relation to a Sum, has to be converted from the currency (the "**First Currency**") in which that Sum is payable into another currency (the "**Second Currency**") for the purpose of:
  - (i) making or filing a claim or proof against that Subordinated Creditor, Intercompany Creditor, Subordinated Debtor, Intercompany Debtor or ICA Group Company; or
  - (ii) obtaining or enforcing an order, judgment or award in relation to any litigation or arbitration proceedings,

that Subordinated Creditor, Intercompany Creditor, Subordinated Debtor, Intercompany Debtor or ICA Group Company shall as an independent obligation, within three Business Days of demand, indemnify the Security Agent and, until the Final Discharge Date, the Representatives against any cost, loss or liability arising out of or as a result of the conversion including any discrepancy between (A) the rate of exchange used to convert that Sum from the First Currency into



the Second Currency and (B) the rate or rates of exchange available to that person at the time of its receipt of that Sum.

- (b) Each Subordinated Creditor, Intercompany Creditor, Subordinated Debtor, Intercompany Debtor and ICA Group Company waives any right they may have in any jurisdiction to pay any amount under this Agreement in a currency or currency unit other than that in which it is expressed to be payable.

## **27. Amendments and waivers**

- (a) No term of this Agreement may be amended or waived except with the prior written consent of the Representatives (until the Final Discharge Date).
- (b) Subject to Clause 4.2 (*Amendments and Waivers*), Each Secured Party may amend or waive the terms of the finance documents for the Secured Obligations owed to such Secured Party (other than this Agreement or any Security Document) in accordance with their terms at any time.
- (c) No amendment or waiver may be made or given that has the effect of changing or which relates to an amendment to any material term of this Agreement (including to the order of priority or subordination under this Agreement) without the prior written consent of the Senior Bonds Agent, the Super Senior Bonds Agent, the New Super Senior Creditors (or their representative) and the Security Agent.
- (d) The prior consent of the Secured Parties is required to authorise any amendment or waiver of, or consent under, any Transaction Security which would affect the nature or scope of the Security assets or the manner in which the proceeds of an Enforcement Action in respect of the Transaction Security are distributed.
- (e) The Senior Bondholders shall be entitled to amend the Senior Finance Documents in accordance with their terms provided that any amendment to the Senior Finance Documents which results in any increase to the principal amount of the Senior Bonds (as set out in the original form of the Senior Finance Documents) may only be made with the prior consent of the Super Senior Bonds Agent but excluding any increase which is permitted under the original form of the Senior Finance Documents.
- (f) The consent of a Subordinated Creditor, the Subordinated Debtor, an Intercompany Creditor, an Intercompany Debtor or an ICA Group Company is not required for any amendment or waiver of a term of this Agreement except if the amendment or waiver may impose new or additional obligations on or withdraw or reduce the rights of such Subordinated Creditor, Subordinated Debtor, Intercompany Creditor, Intercompany Debtor or ICA Group Company (as applicable).
- (g) Any amendment or waiver made in accordance with this Clause 27 will be binding on all Parties and the Security Agent may effect, on behalf of any

Representative or Secured Party, any amendment or waiver permitted by this Clause 27.

## **28. Partial Invalidity**

If, at any time, any provision of this Agreement is or becomes illegal, invalid or unenforceable in any respect under any law of any jurisdiction, neither the legality, validity or enforceability of the remaining provisions nor the legality, validity or enforceability of such provision under the law of any other jurisdiction will in any way be affected or impaired.

## **29. Remedies and Waivers**

No failure to exercise, nor any delay in exercising, on the part of any Secured Party, Subordinated Creditor or Intercompany Creditor any right or remedy under this Agreement shall operate as a waiver, nor shall any single or partial exercise of any right or remedy prevent any further or other exercise or the exercise of any other right or remedy. The rights and remedies provided in this Agreement are cumulative and not exclusive of any rights or remedies provided by law.

## **30. Force Majeure and Limitation of Liability**

- (a) A Secured Party shall not be held responsible for any damage arising out of any Swedish or foreign legal enactment, or any measure undertaken by a Swedish or foreign public authority, or war, strike, lockout, boycott, blockade or any other similar circumstance. The reservation in respect of strikes, lockouts, boycotts and blockades applies even if the Secured Party takes such measures, or is subject to such measures.
- (b) Any damage that may arise in other cases shall not be indemnified by the Secured Parties if it has observed normal care. The Secured Parties shall not in any case be held responsible for any indirect damage. Should there be an obstacle as described above for the Secured Parties to take any action in compliance with this Agreement, such action may be postponed until the obstacle has been removed.

## **31. Counterparts**

This Agreement may be executed in any number of counterparts, and this has the same effect as if the signatures on the counterparts were on a single copy of this Agreement.

## **32. Governing Law**

This Agreement is governed by Swedish law.

### 33. Enforcement

#### 33.1 Jurisdiction

- (a) The courts of Sweden, with the City Court of Stockholm being the court of first instance, have exclusive jurisdiction to settle any dispute arising out of or in connection with this Agreement or any non-contractual obligation arising out of or in connection with this Agreement (including a dispute relating to the existence, validity or termination of this Agreement) (a "**Dispute**").
- (b) Notwithstanding paragraph (a) above, no Secured Party shall be prevented from taking proceedings relating to a Dispute in any other courts with jurisdiction. To the extent allowed by law, the Secured Parties may take concurrent proceedings in any number of jurisdictions.

This Agreement has been entered into on the date stated at the beginning of this Agreement.

## SCHEDULE 1

### The Original ICA Group Companies

<b>Name of Original ICA Group Company</b>	<b>Registration number, Jurisdiction</b>
Dalkarlarna i Ornäs AB	556613-8292, Sweden
Hancap AB (publ)	556789-7144, Sweden
Hancap Façade AB	556680-8985, Sweden
Mistral Energi AB	556737-2932, Sweden
Mistral Gruppen AB	556487-2207, Sweden
Santex AB	556286-6136, Sweden
Santex Systems AB	556406-7246, Sweden
Scandinavian Licence AB	556402-0906, Sweden
SEML AB	556811-7542, Sweden
Skandinaviska GlasSystem AB	556484-2382, Sweden
Uterumsmästarna i Sverige AB	556799-5880, Sweden
Westcoast Windows AB	556528-1200, Sweden
Westcoast Window Systems Ltd	7055859, England

## SCHEDULE 2

### The Original Subordinated Creditors

<b>Name of Subordinated Creditors</b>	<b>Registration number/social security number, Jurisdiction</b>
Per Helander	560708-7177, Sweden
AB Kandre Holding	556060-0339, Sweden

**Form of ICA Group Company Accession Agreement**

To: [ ] as Security Agent

From: [ICA Group Company]

Dated: [ ]

Dear Sirs

**Handcap AB (publ) - Intercreditor Agreement dated \_\_\_\_ 2019 (the "Agreement")**

1. We refer to the Agreement. This is an ICA Group Company Accession Agreement. Terms defined in the Agreement have the same meaning in this ICA Group Company Accession Agreement unless given a different meaning in this ICA Group Company Accession Agreement.
2. [ICA Group Company] agrees to be bound by the terms of the Agreement as an ICA Group Company, Intercompany Creditor and Intercompany Debtor.
3. [Proposed ICA Group Company] is a company duly incorporated under the laws of [name of relevant jurisdiction].

[The amount which may be paid by [Proposed ICA Group Company] is subject to the following limitations:

*[Guarantor limitation language to be inserted subject to local counsel advice.]*

4. [ICA Group Company]'s administrative details are as follows:

Address:

E-mail:

Attention:

5. This ICA Group Company Accession Agreement is governed by Swedish law.

[Security Agent]

By:

Date:

**Form of Creditor/Representative Accession Undertaking**

To: [Insert full name of current Security Agent] as agent for itself and each of the other secured parties to the Intercreditor Agreement referred to below.

From: [Acceding Creditor]

**Handcap AB (publ) - Intercreditor Agreement dated \_\_\_\_ 2018 (the "Agreement")**

**THIS UNDERTAKING** is made on [date] by [insert full name of new Super Senior Creditor/ New Super Senior Debt Creditor/Senior Creditor/[Super Senior/Senior] Representative/Subordinated Creditor] (the "**Acceding [Super Senior Creditor /New Super Senior Debt Creditor/ Senior Creditor /[Super Senior/Senior] Representative/Subordinated Creditor]**") in relation to the intercreditor agreement (the "**Intercreditor Agreement**") dated \_\_\_\_\_ 2019 between, among others, Handcap AB (publ) as the Issuer, Intertrust (Sweden) AB as Security Agent and the Secured Parties (each as defined in the Intercreditor Agreement). Terms defined in the Intercreditor Agreement shall, unless otherwise defined in this Undertaking, bear the same meanings when used in this Undertaking.

In consideration of the Acceding [Super Senior Creditor/New Super Senior Debt Creditor/Senior Creditor [Super Senior/Senior] Representative/Subordinated Creditor] being accepted as a [Super Senior Creditor/ New Super Senior Debt Creditor/ Senior Creditor/[Super Senior/Senior/] Representative/Subordinated Creditor] for the purposes of the Intercreditor Agreement, the Acceding [Super Senior Creditor /New Super Senior Debt Creditor/ Senior Creditor/[Super Senior/Senior] Representative/Subordinated Creditor] confirms that, as from [date], it intends to be party to the Intercreditor Agreement as a [Super Senior Creditor/New Super Senior Debt Creditor/ Senior Creditor / [Super Senior/Senior] Representative/Subordinated Creditor] and undertakes to perform all the obligations expressed in the Intercreditor Agreement to be assumed by a [Super Senior Creditor/New Super Senior Debt Creditor/ Senior Creditor/[Super Senior/Senior] Representative/Subordinated Creditor] and agrees that it shall be bound by all the provisions of the Intercreditor Agreement, as if it had been an original party to Intercreditor Agreement.

This Undertaking is governed by Swedish law.

**THIS UNDERTAKING** has been entered into on the date stated above.

[Acceding Creditor]

By:

Address:

E-Mail:

Accepted by the Security Agent

---

for and on behalf of

*[Insert full name of current Security Agent]*

**Date:**



## Signatures

The Issuer

Hancap AB (PUBL)



---

Name: MARK BALTOU

---

Name:

Address:

Attention:

The Original Subordinated Creditors

Per Helander

---

Name:

AB Kandre Holding



---

Name: MARK BALTOU

## Signatures

The Issuer

Hancap AB (PUBL)

\_\_\_\_\_  
Name:


\_\_\_\_\_  
Name:

Address:

Attention:

The Original Subordinated Creditors

Per Helander

  
\_\_\_\_\_  
Name: *PER HELANDER*

AB Kandre Holding

\_\_\_\_\_  
Name:

**The Original ICA Group Companies**

**Hancap AB (PUBL)**

  
\_\_\_\_\_

Name:

\_\_\_\_\_

Name:

**Hancap Facade AB**

  
\_\_\_\_\_

Name:

\_\_\_\_\_

Name:

**Mistral Energi AB**

  
\_\_\_\_\_

Name:

\_\_\_\_\_

Name:

**Mistral Gruppen AB**

  
\_\_\_\_\_

Name:

\_\_\_\_\_

Name:

**Santex AB**

  
\_\_\_\_\_

Name:

\_\_\_\_\_

Name:

**Santex Systems AB**

  
\_\_\_\_\_

Name:

\_\_\_\_\_

Name:

**Scandinavian Licence AB**

  
\_\_\_\_\_

Name:

\_\_\_\_\_

Name:

SEML AB



Name:

Skandinaviska GlasSystem AB



Name:

Uterumsmästarna i Sverige AB



Name:

Westcoast Windows AB



Name:

Westcoast Window Systems Ltd



Name:

\_\_\_\_\_  
Name:

\_\_\_\_\_  
Name:

\_\_\_\_\_  
Name:

\_\_\_\_\_  
Name:

\_\_\_\_\_  
Name:

**The Original Super Senior Bonds Agent**

**INTERTRUST (SWEDEN) AB**



Name:  
Mia Fogelberg

Address:

E-mail:

Attention:



Name:  
Kristofer Nivenius

**The Original Security Agent**

**INTERTRUST (SWEDEN) AB**



Name:  
Mia Fogelberg

Address:

E-mail:

Attention:



Name:  
Kristofer Nivenius

**The Original Senior Bonds Agent**

**INTERTRUST (SWEDEN) AB**



Name:  
Mia Fogelberg

Address:

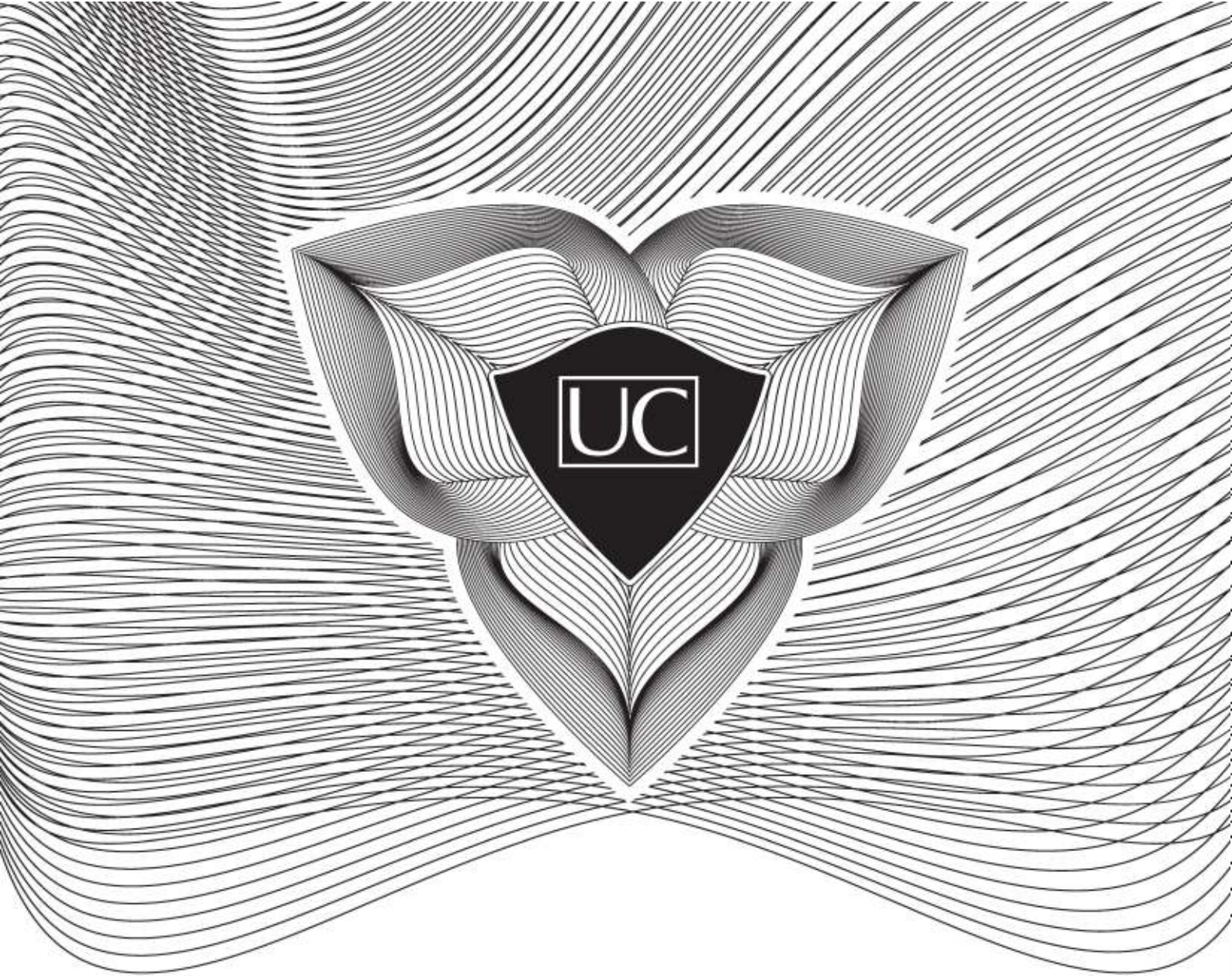
E-mail:

Attention:



Name:  
Kristofer Nivenius

**[Attached as a separate document]**



WASAFÖNSTER AB

556286-6136



UC Företagsvärdering — Fundamenta

per 2021-04-29

senaste bokslut 2020-12



En produktion av UC AB

---





Inledning.....	4
Uträkning av värdet.....	5
Omsättning och tillväxt.....	11
Prognostisera nettoomsättningsutveckling.....	11
Kostnader och lönsamhet.....	12
Prognostisera rörelsekostnadsutveckling.....	12
Prognostisera EBITDA utveckling.....	13
Prognostisera avskrivningar.....	14
EBIT.....	15
Skatt.....	16
Anläggningstillgångar.....	17
Investeringar (CAPEX).....	18
Omsättningstillgångar.....	19
Icke räntebärande kortfristiga skulder.....	20
Förändring i nettorörelsekapital NWC.....	21
Fritt kassaflöde FCF.....	22
Övriga kommentarer.....	23
Ranking av företaget mot jämförelsepopulationen.....	24
Nettoomsättningstillväxt (historiskt genomsnitt, CAGR).....	25
Personalkostnader/nettoomsättning (historiskt genomsnitt).....	27
Totala rörelsekostnader/nettoomsättning (historiskt genomsnitt).....	29
EBITDA-marginal (historiskt genomsnitt).....	31
Investeringar (CAPEX) per nettoomsättning (historiskt genomsnitt).....	33
Varulager/nettoomsättning (historiskt genomsnitt).....	35
Kundfordringar/nettoomsättning (historiskt genomsnitt).....	37
Leverantörsskulder/nettoomsättning (historiskt genomsnitt).....	39
Nettorörelsekapital/nettoomsättning (historiskt genomsnitt).....	41
Kapitalets omsättningshastighet (historiskt genomsnitt).....	43
Skuldsättningsgrad (historiskt genomsnitt).....	45
Soliditet (historiskt genomsnitt).....	47
Kassalikviditet (historiskt genomsnitt).....	49
Avkastning eget kapital (historiskt genomsnitt).....	51
Fritt kassaflöde (historiskt genomsnitt).....	53
Värdeutveckling (historiskt genomsnitt, CAGR).....	55
Sammanlagd ranking.....	57
Sammanlagd ranking - fortsättning.....	58
Fullständigt bokslut.....	59
UC:s ansvar.....	63

## Inledning

I denna företagsanalys beräknas företagsvärdet genom att vi nuvärdesberäknar framtida kassaflöden som tillfaller företaget som helhet dvs. både aktieägare och långivare. Då det gäller värdering med fokus på själva rörelsen, är inte detta mått justerat för företagets transaktioner med långivare (vilket fallet är vid en direkt aktievärdering).

Att uppskatta företagsvärdet innebär i praktiken att man skiljer rörelsens avkastning från dess finansiering. Följden är att man vid värderingen mäter kassaflöden från rörelsen exklusive finansieringskostnader (räntekostnader) och nettouplåning. Däremot beaktas finansieringskostnaden i diskonteringsräntan. Den viktade kapitalkostnaden (WACC) används som diskonteringsränta och beräknas genom att väga samman kostnaden för eget och främmande kapital. Långivarnas avkastningskrav beaktas därmed i diskonteringsräntan i stället för i avkastningsprognosen.

Rörelsens värde kan vara av intresse vid ett potentiellt köp av en företagsdivision eller köp av ett helt företag. En aktieanalytiker kan dock vara mer intresserad av värdet på det egna kapitalet och i slutändan av den enskilda aktien. (aktievärdet) Det vanligaste tillvägagångssättet är att först beräkna företagsvärdet, för att därefter justera detta värde för marknadsvärdet på företagets lån. Därigenom erhålls värdet på det egna kapitalet det vill säga aktievärdet. Detta tillvägagångssätt benämns vanligen indirekt metod och används vid denna analys.

Vid analysen tas det inneboende teoretiska värdet fram. Detta värde skall inte jämföras med ett marknadsvärde, då ett sådant är beroende av en rad andra faktorer som kan få värdet att skilja sig markant från det teoretiska värdet. En existerande marknad med potentiella köpare är naturligtvis ett grundläggande krav för ett marknadsvärde. Finansiering, marknadspositionering och synergieffekter är andra faktorer som kan skapa avvikelser mellan marknads- och teoretiskt värde.

Det bör slutligen påpekas att det inte finns en absolut sanning om ett företags verkliga värde, då värderingen till stora delar bygger på antagande om framtida utfall. Denna analys visar emellertid på ett pedagogiskt vis hur vi kommit fram till rörelsevärdet respektive aktievärdet utifrån en rad antagande om utveckling av de viktigaste företagsekonomiska parametrarna. Dessa antaganden bygger dels på företagets historiska utveckling, men även andra jämförbara företags utveckling vägs in. Externa prognosinstituts framtidsbedömningar har dessutom beaktats vid värderingen.

## Lästips om hur vi beräknat värdet

På sidan 10 - 22 redovisas samtliga antaganden som gjorts om företagets framtida utveckling. Antaganden om de kommande fem årens omsättnings- och resultattillväxt samt en rad andra variabler och nyckeltal, utgör grunden för värderingen. Dessa antaganden redovisas både grafiskt och i siffror på sidorna 10 - 22. Även företagets och jämförelsepopulationens historiska genomsnitt framgår. I allmänhet tjänar det historiska utfallet som utgångspunkt för framtidsprognosen.

## Uträkning av värdet

Företagsvärdering


UC AB har värderat Wasafönster AB till

ENMILJONNIOHUNDRASJUTTONTUSEN SEK 1 917 000

*Sidon Benjaminsson*

Företagsvärderingen är utförd av Sidon Benjaminsson

**Wasafönster AB**  
**STORMYRGATAN 15**  
**794 34 Orsa**

556286-6136 2021-04-29 SEK 1 917 000  
 Observera att värdet kan variera mellan SEK 1 802 000 och SEK 2 060 000.

## Rörelsevärdet

Företagets värde består dels av fem års prognostiserade nuvärdesberäknade fria kassaflöden (FCF), dels av ett så kallat horisontvärde (terminal value) som visar på det tillskott som kassaflöden efter den femåriga prognosperioden bidrar med till totalvärdet. Horisontvärdet kan svara för så mycket som 75 % av det totala rörelsevärdet.

Det finns två metoder för att kalkylera horisontvärdet. Den uthålliga tillväxtmetoden, respektive utgående multipelmetoden. I vår analys används båda metoderna.

### Totalt Rörelsevärde SEK 1 917 000



## Aktievärdet

För att få fram aktievärdet justeras det totala rörelsevärdet med summa räntebärande skulder och likvida medel. Detta belopp divideras med antal aktier för att få fram värdet per aktie.

Summa räntebärande skulder SEK 1 990 000

Likvida medel SEK 41 620 000

Minoritetsintressen SEK

Antal aktier 1 000

**Totalt aktievärde SEK 41 547 000**

**Värde per aktie SEK 41 546,60**

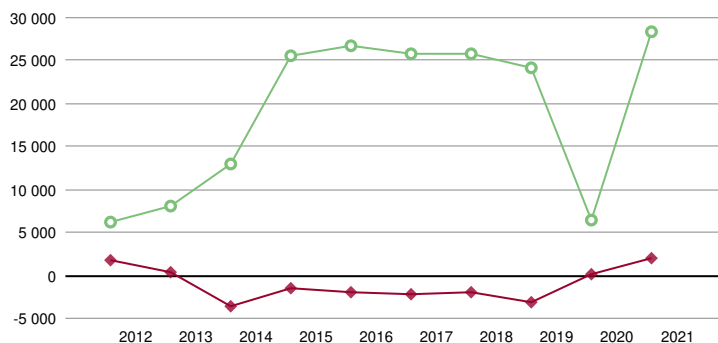


I det beräknade aktievärdet ingår aktievärdet i Westcoast Windows AB, 556528-1200, med ett belopp av 40 727 000 kr enligt värdering utförd 2021-04-29.

## Indikativ historisk värdeutveckling

Notera att värdehistoriken i tabellen avser indikativa värden och baseras på nuvärdeberäknade kassaflöden justerade för inflationstakt (KPI).

	2011-12	2012-12	2013-12	2014-12	2015-12	2016-12	2017-12	2018-12	2019-12	2020-12	CAGR (%)
◆ Rörelsevärde	1 814	280	-3 657	-1 397	-2 006	-2 255	-2 074	-3 143	93	1 917	0,61
● Aktievärde	6 237	8 073	12 929	25 498	26 694	25 914	25 849	24 094	6 541	28 444	18,36



## Viktad genomsnittlig kapitalkostnad WACC\*

Den kalkylränta som vi utnyttjar i analysen är en faktor som definieras utifrån den så kallade viktade genomsnittliga kapitalkostnaden (WACC).

Den viktade genomsnittliga kapitalkostnaden WACC består av två komponenter, dels kostnaden för externa lån (cost of debt) dels för interna lån (cost of equity).

Kostnaden för externa lån d.v.s. låneräntan antas ofta ligga mellan 4 - 8 %. Denna procentsats justeras därefter ner med beaktande av aktuell bolagsskattesats om 20,60 %.

Kostnaden för interna lån räknas ut med den så kallade Capital asset pricing modellen, CAPM där marknadens aktuella riskpremie, årets genomsnittliga statslåneränta, företagets storlek samt företagets risknivå tjänar som grund för kalkylen.

Slutligen beräknas den optimala kapitalstrukturen (target capital structure) genom att branschens historiska relation mellan eget kapital och räntebärande skulder kalkyleras.

## Ingångsvärden vid beräkning av den viktade genomsnittliga kapitalkostnaden (WACC)

Låneränta	5,00 %
Skattesats	20,60 %
Extern lånekostnad	3,97 %
Risikfria långa statslåneräntan	0,25 %
Marknadens Riskpremie	7,70 %
Storlekspremie	7,39 %
Specifikt tillägg	14,35 %
Intern lånekostnad	29,67 %
Optimal kapitalstruktur	70,00 %
WACC	21,96 %

## Ingångsvärden vid beräkning av det totala rörelsevärdet

Nuvärdesberäknat FCF inom det femåriga prognosintervallet	SEK 1 455 000
Utgående prognosårs fria kassaflöde	SEK 221 000
WACC*	21,96 %
Antagen uthållig tillväxttakt	2,00 %
Värdetillskott efter det femåriga prognosintervallet	SEK 1 127 000
Nuvärdesfaktor	40,93 %
Nuvärdesberäknat värdetillskott	SEK 461 000

## Scenarioanalys

Här redovisas hur företagets rörelsevärde påverkas av olika kombinationer av antaganden om framtida omsättningsutveckling och rörelsemarginalnivåer.

### Vad händer med rörelsens värde om ...

- vi utgår ifrån ett scenario, där företagets historiska genomsnittliga omsättningstrend på 9,04 % och rörelsemarginal på -32,94 % även antas gälla de kommande 5 prognosåren? Rörelsevärdet = SEK -6 431 000.
- vi utgår ifrån ett scenario, där företagets historiska genomsnittliga omsättningstrend på 9,04 % och senaste årets rörelsemarginal på -32,31 % även antas gälla de kommande 5 prognosåren? Rörelsevärdet = SEK -6 307 000.
- vi utgår ifrån ett scenario, där företagets historiska genomsnittliga omsättningstrend på 9,04 % och branschens historiska genomsnittliga rörelsemarginal på 6,32 % även antas gälla de kommande 5 prognosåren? Rörelsevärdet = SEK 1 256 000.
- vi utgår ifrån ett scenario, där företagets omsättningstrend senaste året på 3 069,70 % och företagets historiska genomsnittliga marginal på -32,94 % även antas gälla de kommande 5 prognosåren? Rörelsevärdet = SEK -11 880 570 719 000.
- vi utgår ifrån ett scenario, där företagets omsättningstrend senaste året på 3 069,70 % och företagets marginal senaste året på -32,31 % även antas gälla de kommande 5 prognosåren? Rörelsevärdet = SEK -11 808 967 481 000.
- vi utgår ifrån ett scenario, där företagets omsättningstrend senaste året på 3 069,70 % och branschens historiska genomsnittliga marginal på 6,32 % även antas gälla de kommande 5 prognosåren? Rörelsevärdet = SEK -7 420 346 762 000.
- vi utgår ifrån ett scenario, där branschens historiska genomsnittliga omsättningstrend på -6,44 % och företagets historiska genomsnittliga marginal på -32,94 % även antas gälla de kommande 5 prognosåren? Rörelsevärdet = SEK -3 021 000.
- vi utgår ifrån ett scenario, där branschens historiska genomsnittliga omsättningstrend på -6,44 % och företagets marginal senaste året på -32,31 % även antas gälla de kommande 5 prognosåren? Rörelsevärdet = SEK -2 935 000.
- vi utgår ifrån ett scenario, där branschens historiska genomsnittliga omsättningstrend på -6,44 % och branschens historiska genomsnittliga marginal på 6,32 % även antas gälla de kommande 5 prognosåren? Rörelsevärdet = SEK 2 294 000.

## Scenarioanalystabell (SEK '000)

	Historisk genomsnittlig marginal för bolaget -32,94 %	Senaste årets marginal för bolaget -32,31 %	Historisk genomsnittlig branschmarginal 6,32 %
Historisk genomsnittlig omsättningstrend för bolaget 9,04 %	-6 431	-6 307	1 256
Senaste årets omsättningstrend 3 069,70 %	-11 880 570 719	-11 808 967 481	-7 420 346 762
Branschens genomsnittliga omsättningstrend -6,44 %	-3 021	-2 935	2 294

\*Den genomsnittliga historiska årliga tillväxttakten av omsättningen, beräknas här enligt "Compound Annual Growth Rate" (CAGR) under en period upp till 10 år. Ofta används benämningen "utjämnad tillväxttakt" eftersom CAGR här mäter omsättningens tillväxt under antagandet av en konstant tillväxttakt baserat på en årlig bas. Observera att vid alla scenario om omsättningstillväxt, så går trenden stegvis mot den antagna "eviga" tillväxttakten.

\* EBITDA marginal står för rörelseresultat före avskrivningar och goodwillavskrivningar samt avskrivningar på övriga övervärden (EBITDA) i förhållande till nettoomsättning, uttryckt i procent. EBITDA är en förkortning av "Earnings Before Interest, Taxes, Depreciations and Amortisations". Detta resultatmått är fullt jämförbart över tiden oberoende av vilka finansieringskostnader och vilken avskrivning på goodwill och övervärden som från tid till annan belastar företaget.

## Jämförande värdering

Vid jämförande värdering utgår man ifrån att värdet på en tillgång kan uppskattas genom att studera hur marknaden prissätter liknande eller jämförbara tillgångar. Värderingen utgår då ifrån prismultiplar till exempel jämförbara företags aktievärden i förhållande till vinstnivåer. Metodens utgångsperspektiv kan vara ett eller flera företag på börsen eller då det gäller små privata företag, genomförda företagsförvärv där ett pris på förvärvet kan identifieras.

Istället för att använda aktievärdet som variabel i vår analys, ställs värdet på själva rörelsen EV, mot vinst, kassaflöde, nettoomsättning och det justerade egna kapitalet. Eftersom vi i kalkylen av rörelsens värde bortser från finansieringen det vill säga kapitalstrukturen (förutom i framräkning av den vägda kapitalkostnaden) använder vi det historiskt vägda rörelseresultatet före avskrivningar (EBITDA) som vinstvariabel. Fördelen med detta är att multipeln möjliggör direkt jämförelse mellan olika typer av företag.

EV/EBITDA (historisk median)	-9,84
EV/EBITDA (senaste året)	-1,60
EV/CF	-5,27
EV/S	0,66
EV/BV	0,14

EV = Rörelsens värde

EBITDA = Historiskt genomsnittligt Rörelseresultat före avskrivningar.

CF = Historiskt genomsnittligt fritt kassaflöde FCF.

S = Historiskt genomsnittlig nettoomsättning

BV = Historiskt genomsnittligt operativt justerat eget kapital

## Jämförelsepopulation

Företaget har jämförts med branschen: 23.190 Fönster, glasade, på inköpta fönsterkarmar av plast, tillverkning. UC AB hämtar uppgift om företagets SNI kod (branschtilhörighet) från Statistiska Centralbyrån (SCB). Notera att SCB för register över den SNI kod företaget angivit när det registrerades och att, för det fall verksamheten ändrats, företaget ansvarar för att till SCB anmäla eventuella förändringar i företagets verksamhet och därmed att korrekt SNI kod är registrerad. För det fall företagets verksamhet har förändrats kan det få till följd att jämförelsepopulationen inte blir relevant.

Vi kan dock manuellt justera SNI koden att motsvara företagets aktuella verksamhet.

## Företagets egna ord

Svensktillverkade fönster

Wasafönster tillverkar och säljer PVC-fönster av bra kvalitet – men till rätt pris. Våra fönster tillverkas i vår fabrik i Orsa. Vi har en modern tillverkningsprocess med modern teknisk utrustning. Samtidigt är vi väldigt måna om att hantverket ska utföras på ett bra sätt. Vi genomför okulär besiktning av alla moment i hela processen – allt för att du ska få fönster som är professionellt tillverkade.

Förvaltningsberättelse för räkenskapsåret 2019-01-01 - 2019-12-31.

Allmänt om verksamheten

Wasafönster AB tjänar huvudsakligen som ett holdingbolag med viss verksamhet inom produktion och försäljning av PVC-fönster. Bolaget har under 2019 och fram till 31 juli 2020 inga anställda.

Väsentliga händelser under räkenskapsåret

Bolaget namnändrades från Santex AB till Wasafönster AB i maj 2019 och förvärvade i

december 2019 PVC-fönsterverksamheten ifrån AB Kandre International. Förvärvet av rörelsen bestod av lager, maskiner samt befintliga kundrelationer och from december 2019 är verksamheten igång i Wasafönster. AB Kandre International sköter på uppdrag administration och produktion åt Wasafönster. Under 2019 hösten och våren 2020 har Wasafönster hyrt in försäljningsresurs från annat bolag i koncernen men from aug 2020 har lednings- och försäljningsresurs anställs i Wasafönster.

Samtliga aktier i Westcoast Windows Systems Ltd avyttrades den 31 dec 2019 till Westcoast Windows AB. Aktierna i dotterbolaget Santex System AB har skrivits ner till 1 krona.

Förväntad framtida utveckling

Nya avtal har tecknats med befintliga kunder och avtal med en ny större kund har tecknats under 2020. Målsättningen är att utöka försäljningen och produktionen av PVC-fönster under de kommande åren.

Miljöpåverkan

Bolaget bedriver ingen tillståndspliktig verksamhet enligt Miljöbalken.



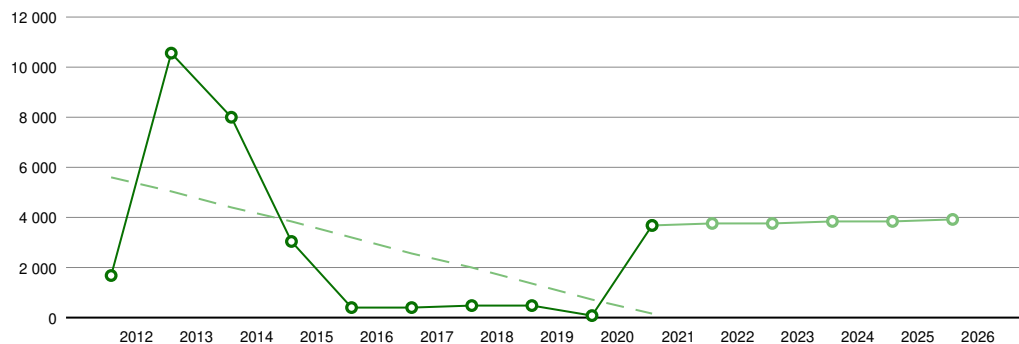
## Omsättning och tillväxt

### Prognostisera nettoomsättningsutveckling

Som första steg i värderingsprocessen skall framtida omsättningsutveckling antas. Med stöd av upp till 10 års historiskt omsättningsutfall, prognostiseras de kommande 5 årens nettoomsättningsutveckling. Även den historiska utvecklingen för en relevant jämförelsepopulation (bransch, storlek, ålder, region, m.m.) under motsvarande historiska tidsintervall, kan tjäna som stöd för antagandet om framtida omsättningsutveckling för bolaget. Företagets egen syn på framtiden samt andra externa prognosinstituts framtidsbedömningar bör naturligtvis beaktas i prognosen. Notera således att prognosen görs manuellt av en erfaren analytiker med hjälp av ovan nämnda informationskällor.

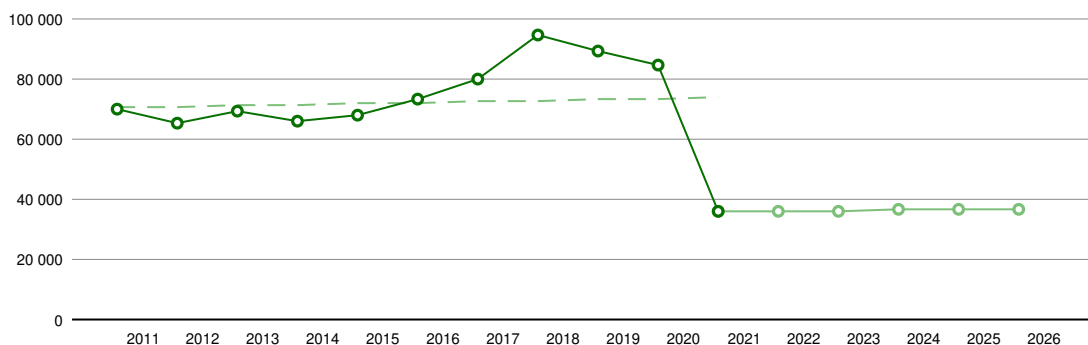
#### Företaget (SEK 000)

	Historiskt medel	Senaste året	2021	2022	Prognosperiod		2024	2025	Prognosmedel
					2023				
○ Omsättning	2 892	3 709	3 735	3 771	3 817	3 874	3 941	3 828	
○ Omsättn.tillväxt (CAGR %)	9,04	3 069,70	0,71	0,97	1,23	1,48	1,74	1,23	



#### Jämförelsepopulation (SEK 000)

	Historiskt medel	Senaste året	2021	2022	Prognosperiod		2024	2025	Prognosmedel
					2023				
○ Omsättning	72 318	35 973	36 135	36 299	36 463	36 628	36 794	36 464	
○ Omsättn.tillväxt (CAGR %)	-6,44	-57,40	0,45	0,45	0,45	0,45	0,45	0,45	



#### Analytikens kommentar

Vi har antagit en omsättningstillväxt de kommande 5 åren på 1,23 % i genomsnitt. Detta antagande bygger bland annat på den historiska branschutvecklingen vars genomsnittstillväxt varit - 6,44 %.

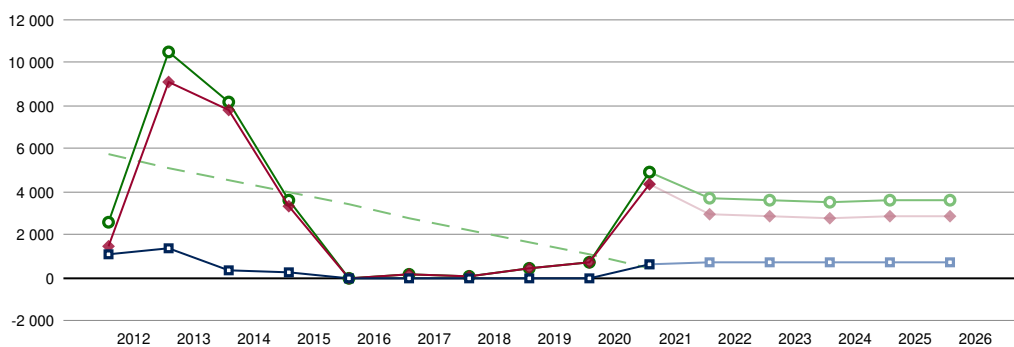
## Kostnader och lönsamhet

### Prognostisera rörelsekostnadsutveckling

Kostnadsutvecklingen prognostiseras indirekt genom att EBITDA utveckling dvs. rörelseresultat före avskrivningar prognostiseras enligt samma tillvägagångssätt och samma historiska bokslutsintervall, som då framtida nettoomsättning fastställs. Differensen mellan prognostiserad omsättning och prognostiserat resultat ger således kostnadsprognosen.

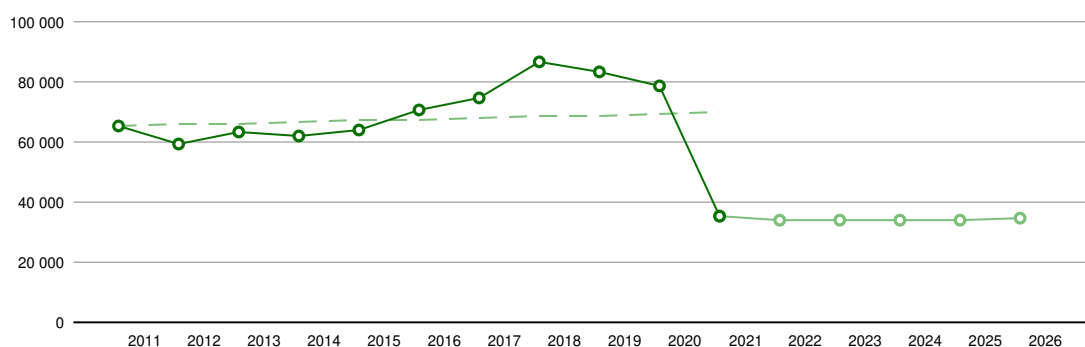
#### Företaget (SEK 000)

	Historiskt medel	Senaste året	2021	2022	Prognosperiod			Prognosmedel
					2023	2024	2025	
Personalkostnader	364	569	703	710	719	729	742	721
Personalkostn./Oms. (%)	10,59	15,34	18,83	18,83	18,83	18,83	18,83	18,83
Övriga kostnader	2 722	4 338	2 964	2 872	2 785	2 827	2 876	2 865
Övriga kostn./Oms. (%)	122,35	116,97	79,37	76,17	72,97	72,97	72,97	74,85
Kostnader	3 086	4 907	3 668	3 583	3 504	3 556	3 618	3 586
Kostnader/Omsättning (%)	132,94	132,31	98,20	95,00	91,80	91,80	91,80	93,68



#### Jämförelsepopulation (SEK 000)

	Historiskt medel	Senaste året	2021	2022	Prognosperiod			Prognosmedel
					2023	2024	2025	
Kostnader	67 603	35 008	33 852	34 005	34 159	34 313	34 469	34 159
Kostnader/Omsättning (%)	93,68	97,32	93,68	93,68	93,68	93,68	93,68	93,68



#### Analytikers kommentar

Vi har antagit att kostnaderna i förhållande till omsättningen de kommande 5 åren skall ligga på 93,68 %.

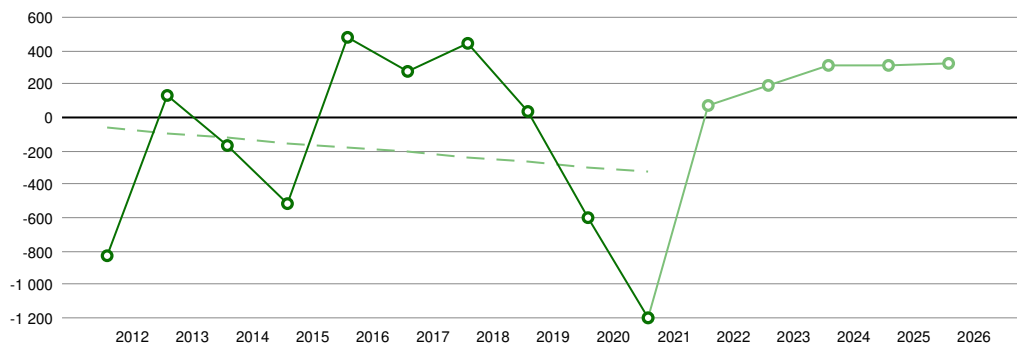
Detta kan jämföras med jämförelsepopulationens historiska genomsnitt på 93,68 %.

## Prognostisera EBITDA utveckling

Att prognostisera EBITDA dvs. rörelseresultat före avskrivningar är en viktig del i kassaflödesvärderingen. I praktiken utgår vi ifrån historiskt EBIT dvs. rörelseresultat efter avskrivningar och 20,6 % bolagsskatt varefter avskrivningarna återförs till det resultat som utnyttjas i uträkningen av det fria kassaflödet.

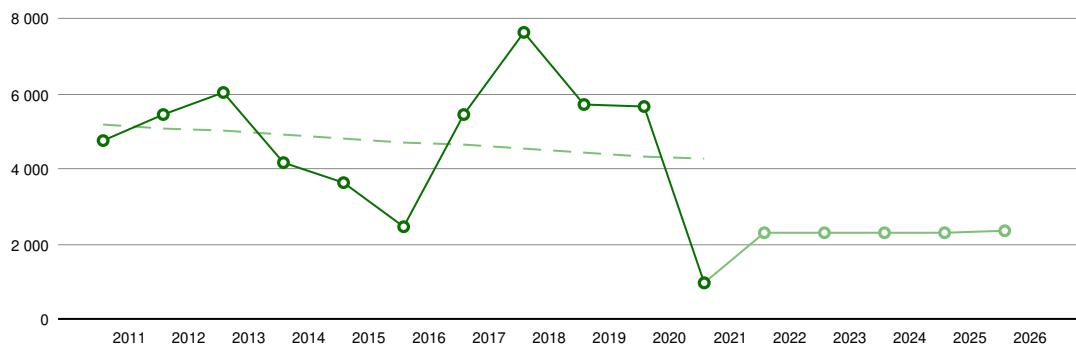
### Företaget (SEK 000)

	Historiskt medel	Senaste året	2021	2022	Prognosperiod			Prognosmedel
					2023	2024	2025	
EBITDA	-195	-1 198	67	189	313	318	323	242
EBITDA-tillväxt (CAGR %)	-18,43	98,06	-105,61	180,47	66,01	1,48	1,74	48,07
EBITDA-marginal (%)	-32,94	-32,31	1,80	5,00	8,20	8,20	8,20	6,32



### Jämförelsepopulation (SEK 000)

	Historiskt medel	Senaste året	2021	2022	Prognosperiod			Prognosmedel
					2023	2024	2025	
EBITDA	4 714	964	2 284	2 294	2 305	2 315	2 326	2 305
EBITDA-tillväxt (CAGR %)	-14,71	-82,94	136,81	0,45	0,45	0,45	0,45	19,25
EBITDA-marginal (%)	6,32	2,68	6,32	6,32	6,32	6,32	6,32	6,32



### Analytikers kommentar

Vi har antagit att den genomsnittliga tillväxten av rörelseresultatet före avskrivningar (EBITDA) kommer ligga på 48,07 % de kommande 5 åren och att marginalen därmed hamnar på 6,32 % i snitt.

Detta kan jämföras med jämförelsepopulationens historiska genomsnittliga tillväxt på -14,71 % och marginalen 6,32 %.

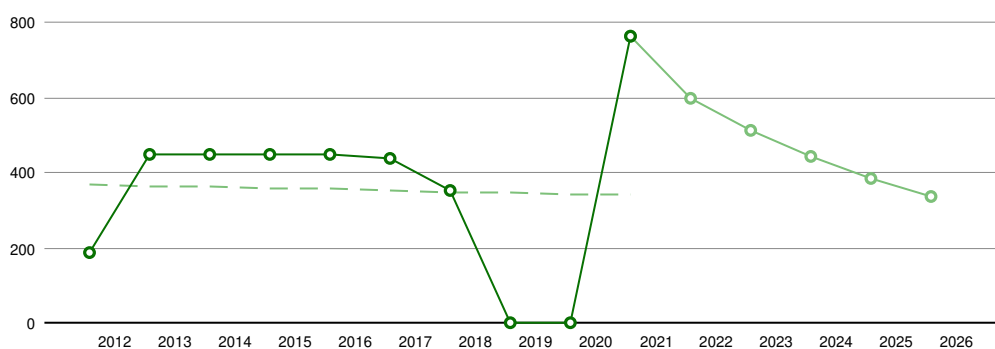
## Prognostisera avskrivningar

Nyckeltalet avskrivningar/anläggningstillgångar historiskt sett är ett stöd för att prognostisera kommande års avskrivningsnivåer.

Notera att prognostiserade avskrivningar även nyttjas vid uträkning av företagets kommande nettoinvesteringar (Capex).

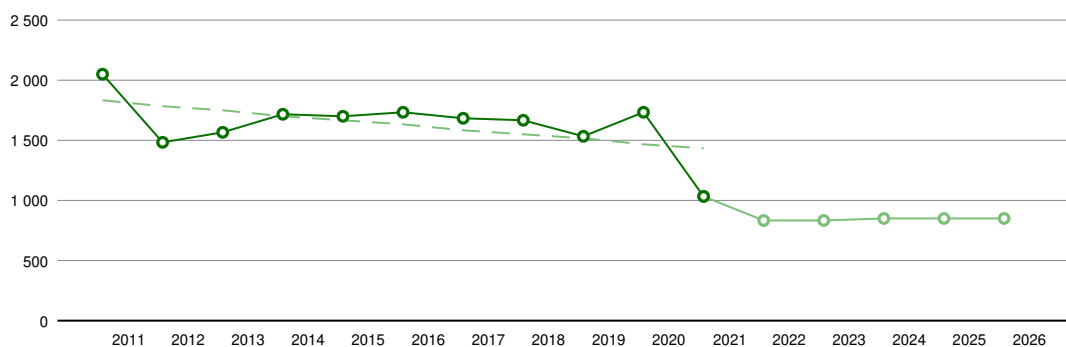
### Företaget (SEK 000)

	Historiskt medel	Senaste året	2021	2022	Prognosperiod			2025	Prognosmedel
					2023	2024			
○ Avskrivningar	354	764	595	511	441	383	335	453	
○ Avskr./Anl.tillg. (%)	15,27	21,95	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00	



### Jämförelsepopulation (SEK 000)

	Historiskt medel	Senaste året	2021	2022	Prognosperiod			2025	Prognosmedel
					2023	2024			
○ Avskrivningar	1 629	1 039	837	841	845	849	852	845	
○ Avskr./Anl.tillg. (%)	12,73	15,87	12,73	12,73	12,73	12,73	12,73	12,73	



### Analytikers kommentar

Vi har antagit att avskrivningar i förhållande till anläggningstillgångarna kommer ligga på 20,00 % de kommande 5 åren.

Detta kan jämföras med jämförelsepopulationens historiska medelvärde på 12,73 %.

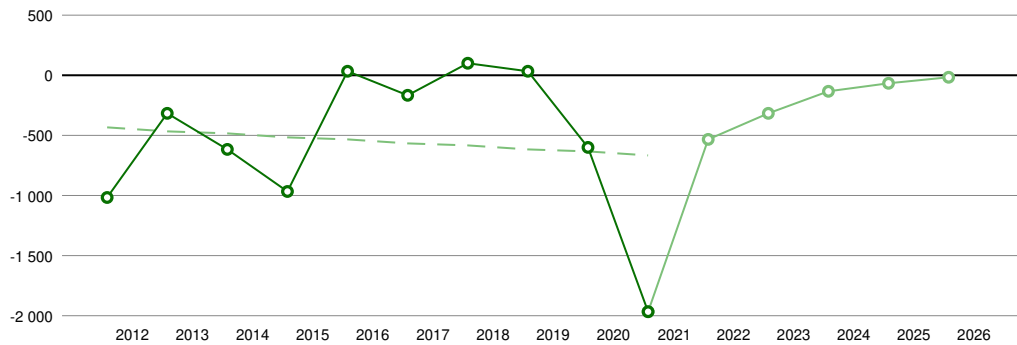
## EBIT

EBIT, rörelseresultatet är grunden för uträkningen av respektive prognosårs fria kassaflöde.

EBIT minus skatt plus avskrivningar minus nettoinvesteringar (Capex) minus förändring av operativt rörelsekapital ger FCF det fria kassaflödet

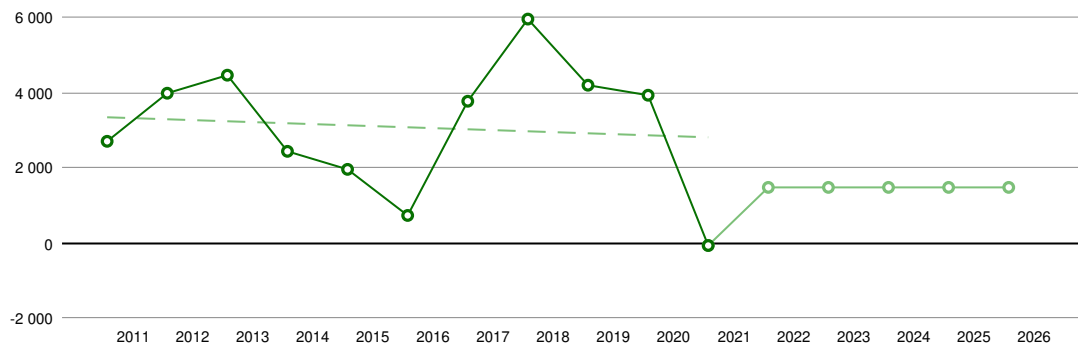
### Företaget (SEK 000)

	Historiskt medel	Senaste året	2021	2022	Prognosperiod			Prognosmedel
					2023	2024	2025	
EBIT	-549	-1 962	-528	-322	-128	-65	-11	-211
EBIT-marginal (%)	-67,74	-52,91	-14,13	-8,55	-3,35	-1,68	-0,29	-5,51



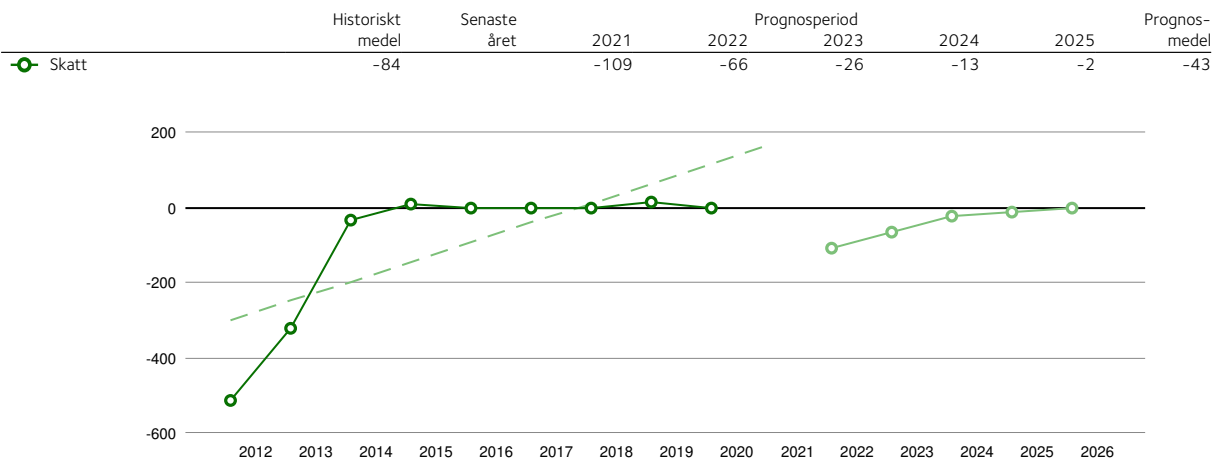
### Jämförelsepopulation (SEK 000)

	Historiskt medel	Senaste året	2021	2022	Prognosperiod			Prognosmedel
					2023	2024	2025	
EBIT	3 086	-74	1 447	1 453	1 460	1 466	1 473	1 460
EBIT-marginal (%)	4,00	-0,21	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00

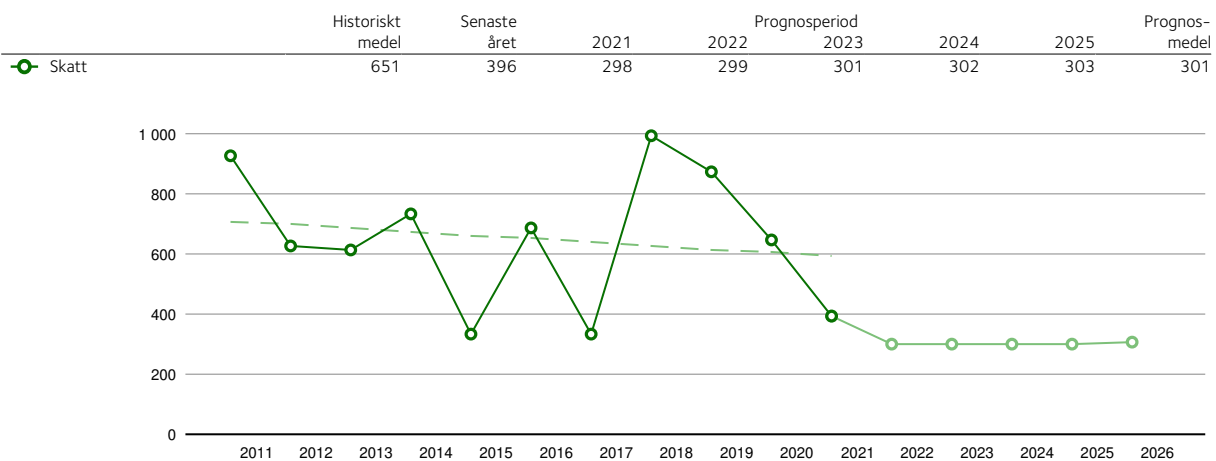


## Skatt

### Företaget (SEK 000)



### Jämförelsepopulation (SEK 000)



### Analytikers kommentar

För närvarande är bolagsskatten i Sverige 20,6 %.

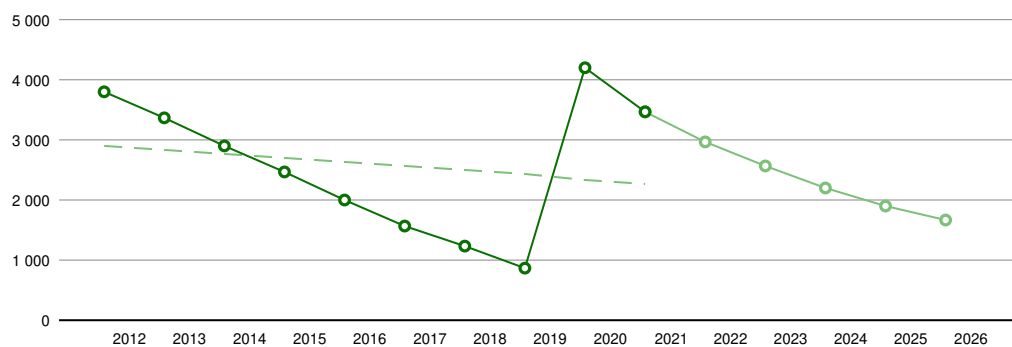
## Anläggningstillgångar

Att prognostisera nivån på kommande års immateriella och materiella anläggningstillgångar och därmed även definiera förändring av anläggningstillgångar för respektive prognosår är avgörande för att fastställa framtida investeringsnivåer.(Capex). Precis som vid de andra analysstegen, tjänar historiken som ett viktigt prognosunderlag, men självklart är företagets egen uppfattning om kommande års investeringar i anläggningstillgångar än viktigare att ta hänsyn till.

### Företaget (SEK 000)

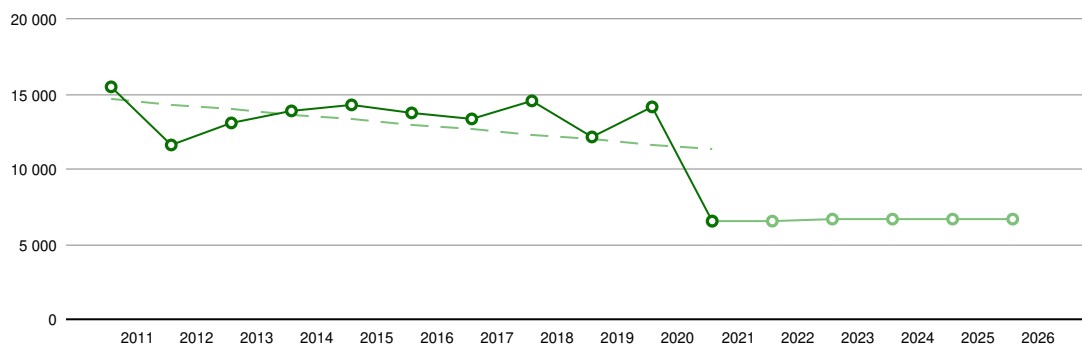
	Historiskt medel	Senaste året	2021	2022	Prognosperiod			Prognosmedel
					2023	2024	2025	
● Anläggningstillgångar	2 592	3 481	2 975	2 554	2 204	1 913	1 673	2 264
Anl.tillgångar/Oms. (%)	539,42	93,87	79,65	67,73	57,74	49,39	42,44	59,14
Anläggningstillgångar diff	-37	-722	-506	-421	-350	-291	-241	-362

### Företaget (SEK 000)



### Jämförelsepopulation (SEK 000)

	Historiskt medel	Senaste året	2021	2022	Prognosperiod			Prognosmedel
					2023	2024	2025	
● Anläggningstillgångar	12 958	6 546	6 576	6 606	6 636	6 666	6 696	6 636
Anl.tillgångar/Oms. (%)	18,18	18,20	18,20	18,20	18,20	18,20	18,20	18,20
Anläggningstillgångar diff	-893	-7 580	30	30	30	30	30	30



### Analytikens kommentar

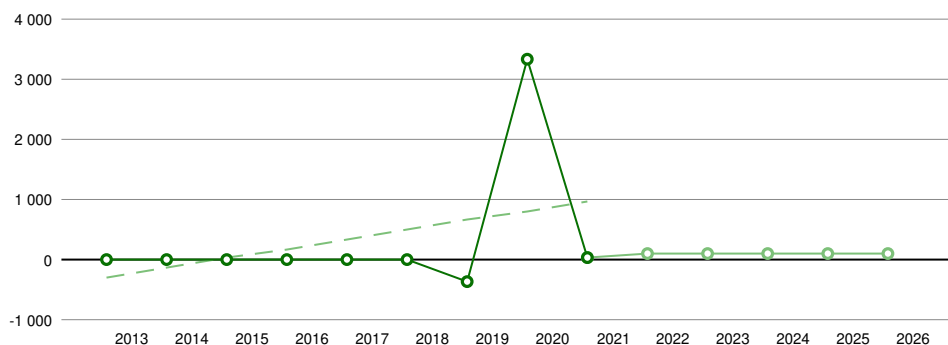
Vi har antagit att anläggningstillgångarna i snitt kommer uppgå till SEK 2 264 000 i bokfört värde. Detta ger ett genomsnittligt förhållande till antagen omsättning med 59,14 %. Historiskt har detta nyckeltal legat på 539,42 %.

## Investeringar (CAPEX)

Visar på företagets nettoinvesteringar/förändringar i anläggningstillgångar. Beloppet räknas fram genom att avskrivningar adderas till förändringen i materiella + immateriella anläggningstillgångar för respektive prognosår.

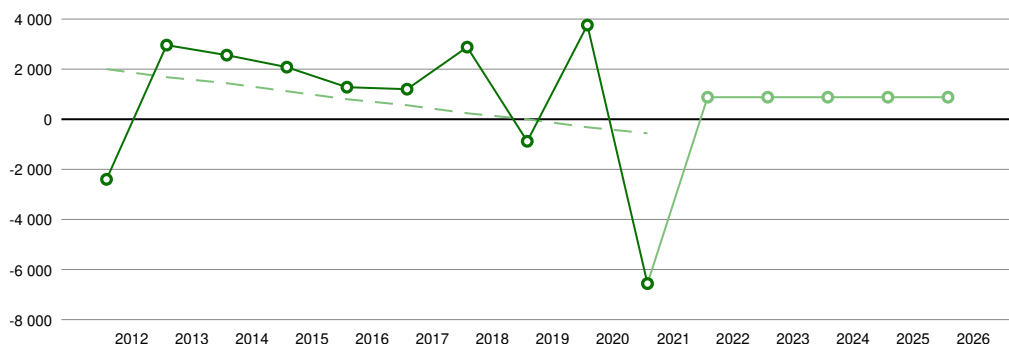
### Företaget (SEK 000)

	Historiskt median	Senaste året	2021	2022	Prognosperiod			Prognosmedian
					2023	2024	2025	
○ CAPEX	0	42	89	90	91	92	94	91
○ CAPEX/Nettooms. (%)	0,00	1,14	2,38	2,38	2,38	2,38	2,38	2,38



### Jämförelsepopulation (SEK 000)

	Historiskt median	Senaste året	2021	2022	Prognosperiod			Prognosmedian
					2023	2024	2025	
○ Capex	1 673	-6 542	867	871	875	879	883	875
○ Capex/Omsättning (%)	2,38	-18,18	2,40	2,40	2,40	2,40	2,40	2,40



### Analytikers kommentar

Vi har antagit att investeringar i anläggningstillgångar (CAPEX) i förhållande till omsättning kommer ligga på 2,38 % de kommande 5 åren.

Jämförelsepopulationens motsvarande historiska genomsnitt har legat på 2,38 %.



## Omsättningstillgångar

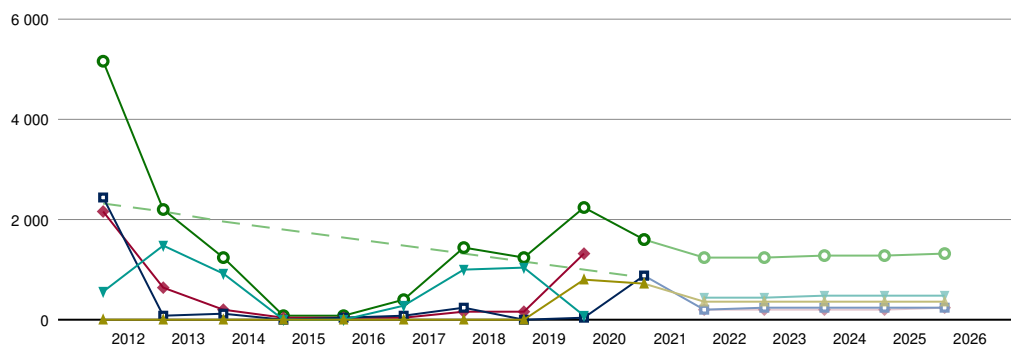
Notera att vi inte tar hänsyn till fordringar till koncern och intresseföretag då omsättningstillgångarna beräknas.

I likvida medel ingår både kassa bank samt kortfristiga placeringar. Egentligen skall bara det kapital som anses vara nödvändigt för att driva rörelsen ingå i omsättningstillgångarna. Det beloppet är dock svårt att urskilja, varför vi valt att låta samtliga likvida medel ingå.

I övriga kortfristiga fordringar ingår förutbetalda intäkter och upplupna kostnader.

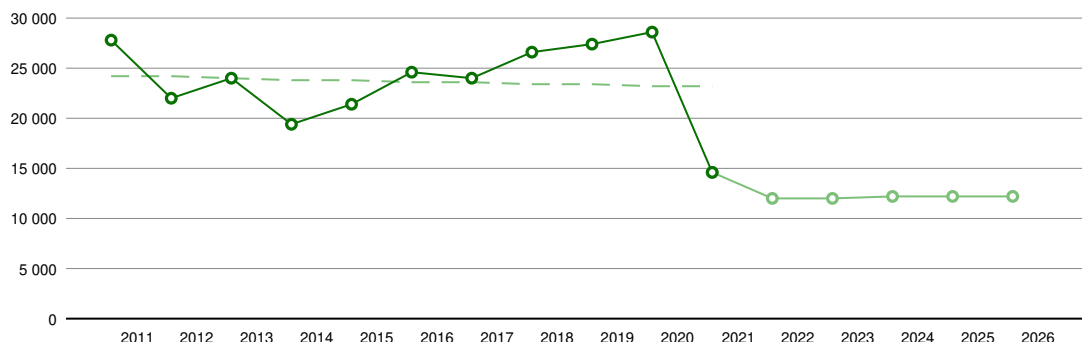
### Företaget (SEK 000)

	Historiskt medel	Senaste året	2021	2022	Prognosperiod			Prognosmedel
					2023	2024	2025	
★ Varulager	152	726	357	361	365	371	377	366
Varulager (%)	69,82	19,57	9,57	9,57	9,57	9,57	9,57	9,57
▼ Kundfordringar	540		454	459	464	471	479	465
Kundfordringar (%)	63,66		12,16	12,16	12,16	12,16	12,16	12,16
■ Likvida medel	396	893	220	222	224	228	232	225
Likvida medel (%)	29,66	24,09	5,88	5,88	5,88	5,88	5,88	5,88
◆ Övr. kortfr. fordringar	481		210	212	215	218	222	216
Övr. kortfr. fordringar (%)	136,39		5,63	5,63	5,63	5,63	5,63	5,63
○ Omsättningstillgångar	1 568	1 619	1 241	1 254	1 269	1 288	1 310	1 272
Omsättningstillgångar (%)	299,53	43,66	33,24	33,24	33,24	33,24	33,24	33,24



### Jämförelsepopulation (SEK 000)

	Historiskt medel	Senaste året	2021	2022	Prognosperiod			Prognosmedel
					2023	2024	2025	
○ Omsättningstillgångar	23 660	14 500	12 013	12 067	12 122	12 177	12 232	12 122
Omsättningstillgångar (%)	33,24	40,31	33,24	33,24	33,24	33,24	33,24	33,24



### Analytikers kommentar

Vi har antagit att omsättningstillgångarna i förhållande till omsättningen de kommande 5 åren kommer ligga på 33,24 %.

Detta kan jämföras med jämförelsepopulationens historiska genomsnitt på 33,24 %.

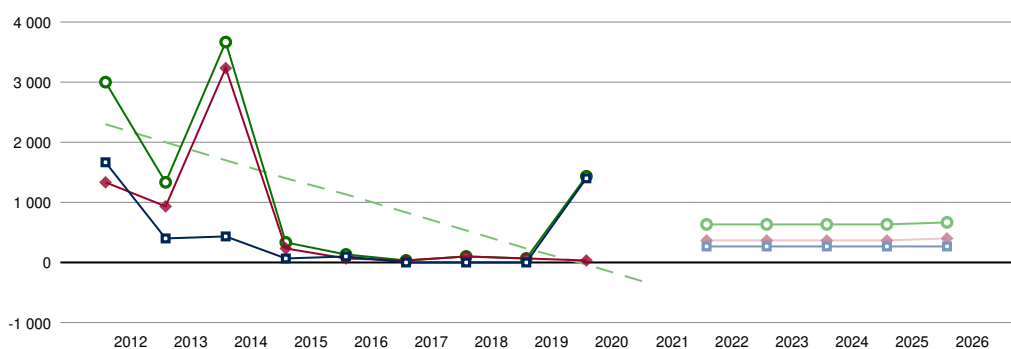
## Icke räntebärande kortfristiga skulder

Notera att vi inte tar hänsyn till skulder till koncern och intresseföretag då icke räntebärande kortfristiga skulder beräknas.

I övriga kortfristiga skulder ingår förutbetalda kostnader och upplupna intäkter.

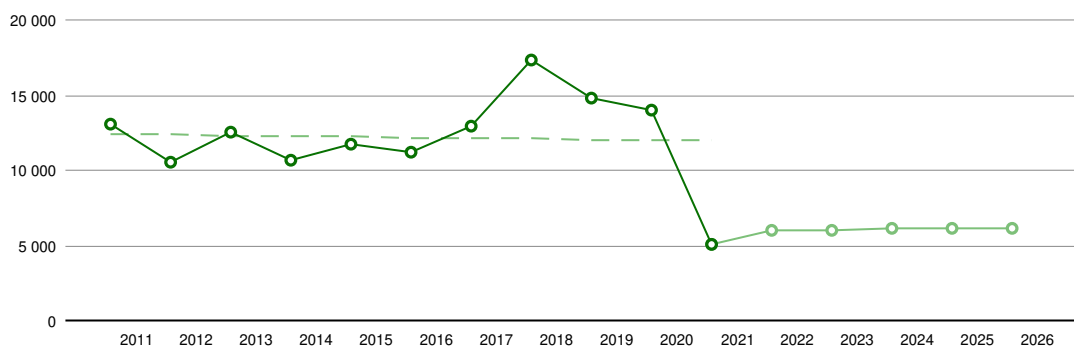
### Företaget (SEK 000)

	Historiskt medel	Senaste året	2021	2022	Prognosperiod			Prognosmedel
					2023	2024	2025	
■ Leverantörsskulder	405		255	258	261	265	270	262
Leverantörsskulder (%)	133,87		6,84	6,84	6,84	6,84	6,84	6,84
◆ Övriga kortfr. skulder	603		368	372	376	382	389	377
Övriga kortfr. skulder (%)	21,86		9,86	9,86	9,86	9,86	9,86	9,86
○ Summa kortfr. skulder	1 008		624	630	637	647	658	639
Summa kortfr. skulder (%)	155,73		16,70	16,70	16,70	16,70	16,70	16,70



### Jämförelsepopulation (SEK 000)

	Historiskt medel	Senaste året	2021	2022	Prognosperiod			Prognosmedel
					2023	2024	2025	
○ Summa kortfr. skulder	12 186	5 063	6 035	6 062	6 090	6 117	6 145	6 090
Summa kortfr. skulder (%)	16,70	14,08	16,70	16,70	16,70	16,70	16,70	16,70



### Analytikers kommentar

Vi har antagit att kortfristiga skulder i förhållande till omsättningen de kommande 5 åren kommer ligga på 16,70 %.

Detta kan jämföras med jämförelsepopulationens historiska genomsnitt på 16,70 %.

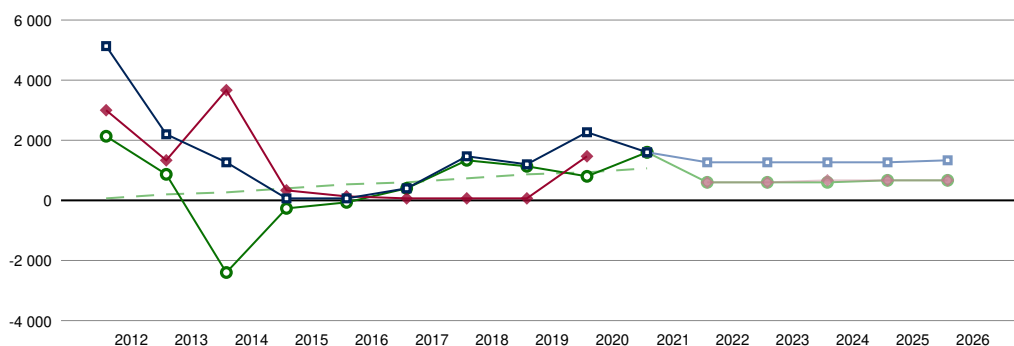
## Förändring i nettorörelsekapital NWC

Rörelsekapital = omsättningstillgångar – kortfristiga skulder.

Historiska medianvärdet av nyckeltalet NWC/nettoomsättning är grunden för att prognostisera kommande års rörelsekapitalsnivåer. Analytikern kan naturligtvis göra avsteg från detta och luta sig mot senaste års utfall eller t.o.m. titta på hur jämförelsepopulationens rörelsekapital legat.

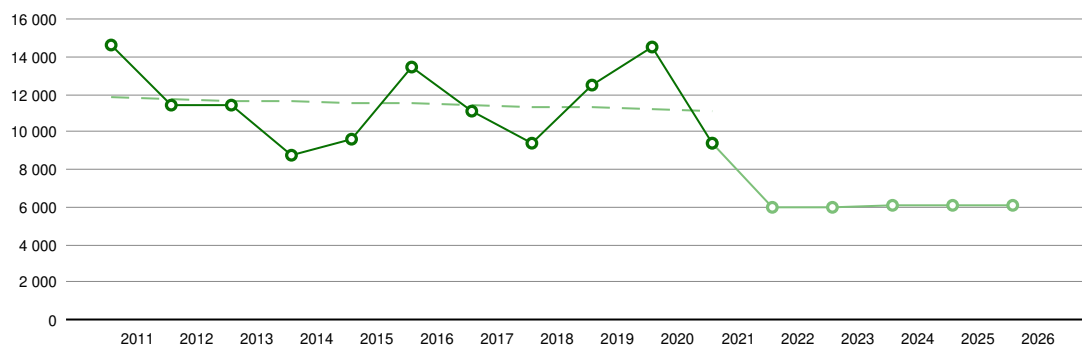
### Företaget (SEK 000)

	Historiskt medel	Senaste året	2021	2022	Prognosperiod			Prognosmedel
					2023	2024	2025	
■ Omsättningstillgångar	1 568	1 619	1 241	1 254	1 269	1 288	1 310	1 272
Omsättningstillg./Oms. (%)	299,53	43,66	33,24	33,24	33,24	33,24	33,24	33,24
◆ Kortfristiga skulder	1 008		624	630	637	647	658	639
Kortfr. skulder./Oms. (%)	155,73		16,70	16,70	16,70	16,70	16,70	16,70
○ Nettorörelsekapital	560	1 619	618	624	631	641	652	633
Nettorörelsekap./Oms. (%)	143,80	43,66	16,54	16,54	16,54	16,54	16,54	16,54



### Jämförelsepopulation (SEK 000)

	Historiskt medel	Senaste året	2021	2022	Prognosperiod			Prognosmedel
					2023	2024	2025	
○ Nettorörelsekapital	11 474	9 437	5 978	6 005	6 032	6 060	6 087	6 032
Nettorörelsekap./Oms. (%)	16,54	26,23	16,54	16,54	16,54	16,54	16,54	16,54



### Analytikers kommentar

Vi har antagit att nettorörelsekapitalet i förhållande till omsättningen kommer ligga på 16,54 % de kommande 5 åren.

Detta kan jämföras med jämförelsepopulationens historiska medelvärde 16,54 %.

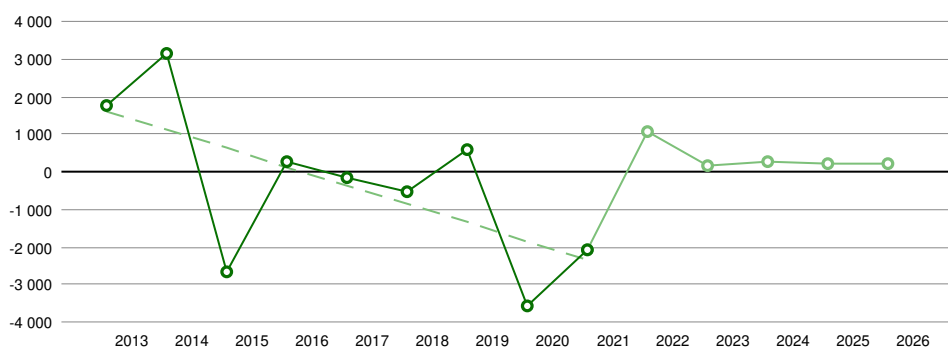
## Fritt kassaflöde FCF

Det fria kassaflödet för respektive prognosår räknas ut enligt följande formel: EBIT minus skatt, plus avskrivningar, minus Capex, minus rörelsekapitalsförändring. Med en så kallad nuvärdesfaktor beräknas det framtida diskonterade kassaflödet.

### Företaget (SEK 000)

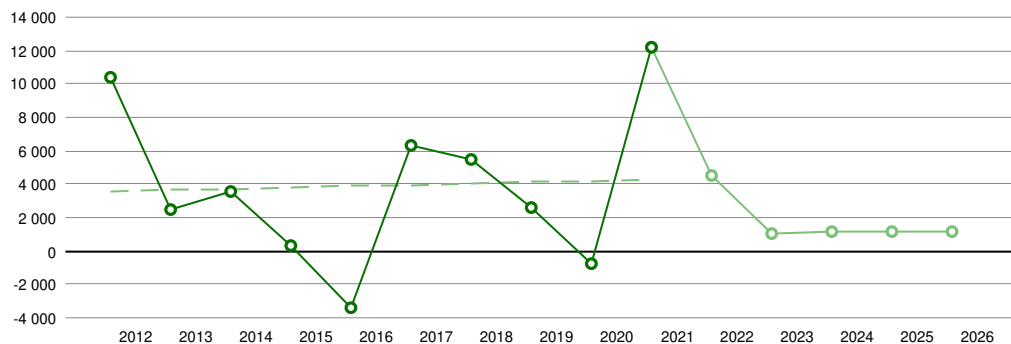
	Historiskt medel	Senaste året	2021	2022	Prognosperiod		2024	2025	Prognosmedel
					2023				
◆ Fritt kassaflöde	-364	-2 054	1 088	159	241	229	221	221	388
○ Nuvärdesfaktor (%)			90,55	74,25	60,88	49,92	40,93	40,93	63,30
○ Diskonterat kassaflöde	0		985	118	147	115	90	90	291

### Företaget (SEK 000)



### Jämförelsepopulation (SEK 000)

	Historiskt medel	Senaste året	2021	2022	Prognosperiod		2024	2025	Prognosmedel
					2023				
◆ Fritt kassaflöde	3 915	12 229	4 578	1 097	1 102	1 107	1 112	1 112	1 799
○ Nuvärdesfaktor (%)			90,55	74,25	60,88	49,92	40,93	40,93	63,30
○ Diskonterat kassaflöde	0		4 145	815	671	553	455	455	1 328



## Övriga kommentarer

Den optimala kapitalstrukturen har beräknats till 70,00 % och bygger på branschens historiska förhållande mellan eget kapital och räntebärande skulder.

Observera att aktievärdet har justerats för det beräknade aktievärdet av dotterbolaget Westcoast Windows AB, 556528-1200 med ett belopp av 40 727 000 kr.

Villkorlig återbetalningsskyldighet för aktieägartillskott uppgick till 13 000 000 kr (2019)

Vi har inte betraktat detta som räntebärande och därför ingår detta belopp inte i beräkningen av företagets nettoskuld, och därmed aktievärdet.

Riskklass : 2

Klassificeringen bygger på UC Riskprognos där 1 anger högsta och 5 lägsta risk.

Riskprognos : 7,20 %

Prognosen anger sannolikheten för att företaget kommer på obestånd inom 12 månader.

Branschrisiprognos: 0,4 %

Medianvärdet för aktiebolag i bransch 23190, d v s Tillverkning av andra glasvaror inklusive tekniska glasvaror.

Allmänna uppgifter

Juridisk form Aktiebolag, privat

Säte Orsa kommun i Dalarnas län

Momsregistreringsnr SE 5562866136 01

Verksamhetsbeskrivning

Tillverkning av andra glasvaror inklusive tekniska glasvaror.

(Huvudnäring enligt SCB, SNI2007: 23190)

Bolaget ska bedriva försäljning av pvc-Fönster och glasprodukter samt montage av fönster och andra byggrelaterade produkter, inköp och försäljning av specialutvecklat fönster samt direkt eller indirekt, genom hel- eller delägda bolag, äga och förvalta aktier och därmed förenlig verksamhet.

(Enligt företagets bolagsordning)

Historik

1986-12 Företaget reg under nuvarande org nr och under firman: Santex AB

1993-04 Företaget registrerades för F-skatt

--- Företaget registrerat för moms

2017-08 Peter Isaksson avgick som VD

2019-05 Företaget registrerades under nuvarande firma

2020-03 Peter Isaksson avgick som VD

2020-08 Företaget registrerades för arbetsgivaravgift

2020-12 Bolagsordning fastställd

Antal arbetsställen 1

Besöksadress Stormyrgatan 15 , 794 34 Orsa

Nuvarande koncernförhållanden

Moderbolag/Juridisk delägare

Hancap AB (Publ), 556789-7144 100 % Bokslut 2018-12 Riskklass U

Dotterbolag, \*dotterbolag andra ledet, \*\*dotterbolag tredje ledet osv

Santex System AB, 556406-7246 100 % Bokslut 2019-12 I konkurs 2020-10

Westcoast Windows AB, 556528-1200 100 % Bokslut 2019-12 Förvärvat 2012-03

Besläktade företag

AB Kandre International, 559017-9411 Namnbyte 2019-03 från: AB Kandre International (Publ)

Fastighetsägaruppgifter

UC saknar notering om fastighetsinnehav.)

Inköp och försäljning inom koncernen

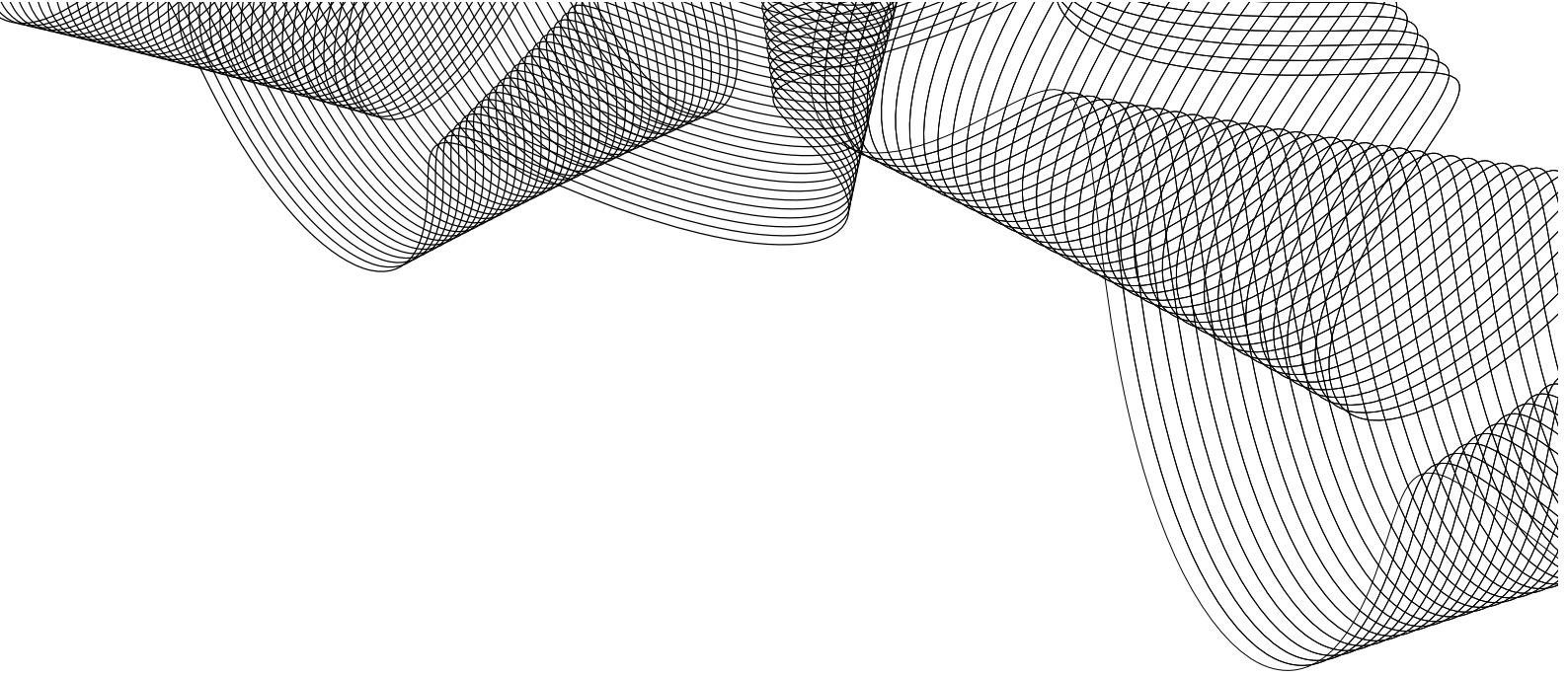
Av koncernens totala inköp och försäljning mätt i kronor avser 0 % av inköpen och 89 % av försäljningen andra företag inom hela den företagsgrupp som koncernen tillhör.

Ingen aktuell skuld rapporterad från KFM per 2021-04-16.

Anmärkning från revisor

Årsredovisningen har inte upprättats i sådan tid att det varit möjligt att, enligt 7 kap.

10 § aktiebolagslagen, hålla årsstämma inom sex månader efter räkenskapsårets utgång.



# Ranking av företaget mot jämförelsepopulationen

23.190 Fönster, glasade, på inköpta fönsterkarmar av plast, tillverkning

UC Företagsvärdering — Fundamenta

per 2021-04-21  
senaste bokslut 2020-12

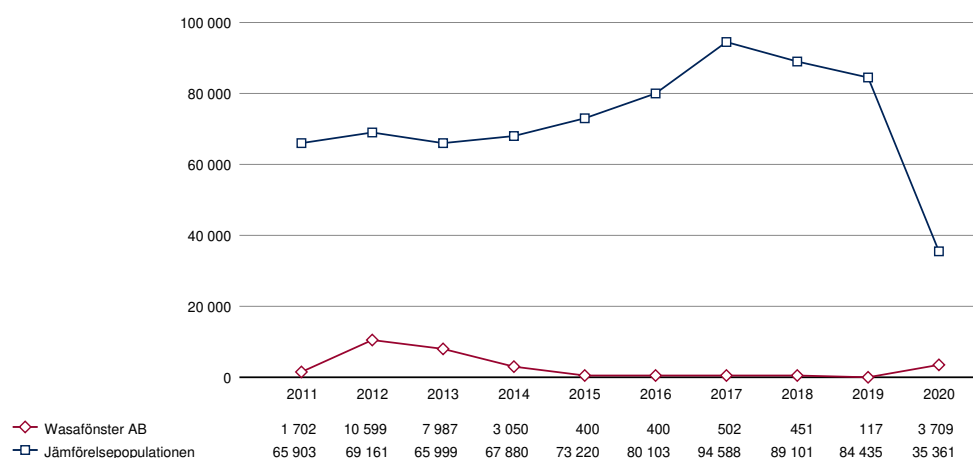
## Nettoomsättningstillväxt (historiskt genomsnitt, CAGR) (%)

1	Best Glass Sweden AB (2020)	559105-8598	212,28
2	Mattssons Glas & Produktion AB (2020)	556942-0598	62,15
3	Ergosafe Aktiebolag (2019)	556395-1812	18,02
4	INR Försäljning Sverige AB (2019)	556720-5165	17,10
5	Balco AB (2019)	556299-4482	14,63
6	J. Hultin Aluminiumservice AB (2020)	556632-7002	14,30
7	Hasopor AB (2019)	556715-1278	9,90
8	Forserum Safety Glass AB (2019)	556937-0694	9,67
9	Svalson Aktiebolag (2020)	556267-9059	9,03
10	Osby Glas Aktiebolag (2019)	556212-3165	8,52
11	Swede Glass United AB (2019)	556637-1588	7,61
12	Oneglass AB (2020)	559118-3511	5,84
13	JOHAB Anders Johnsson Aktiebolag (2019)	556167-8375	4,97
14	Aktiebolaget Värnamo Sliperi och Glasmästeri (2019)	556078-8886	3,77
15	Kanikegårdens Glasmästeri i Mjölby AB (2020)	556065-3759	3,00
16	Light Inredningar AB (2020)	556180-2892	2,82
17	Aktiebolaget Klaes Jansson (2020)	556032-0011	2,23
18	AB Martin G. Anderson (2020)	556824-5806	1,87
19	Scientific Lab Glass i Lund Aktiebolag (2019)	556338-7447	1,47
20	GFAB sweden AB (2019)	556081-7586	1,34
21	Saint-Gobain Sekurit Scandinavia AB (2019)	556056-1259	1,12
22	Orama i Lysekil Aktiebolag (2019)	556252-6292	0,73
23	Industriglas i Jönköping Aktiebolag (2019)	556385-3570	0,27
24	Bra Vision Scandinavia AB (2020)	556207-3790	0,20
25	AB Alatalo & Co (2019)	556517-6384	0,17
26	Joh. Persson Glasmästeri Aktiebolag (2020)	556086-0578	-0,33
27	Glasma Aktiebolag (2019)	556085-8671	-0,98
28	Jönssons Glasmästeri i Kramfors AB (2019)	559082-8348	-1,32
29	Glasteknik i Emmaboda Aktiebolag (2020)	556334-2095	-2,10
30	Glaskomponent i Marmaverken AB (2020)	556499-6584	-2,82
31	Glasteknik AKU AB (2020)	556554-9598	-2,95
32	Pilkington Sverige Aktiebolag (2020)	556044-3748	-4,05
33	Kejo Uterum AB (2019)	556601-1846	-7,07
34	Empir Aluminium AB (2019)	556443-0121	-7,38
35	Klinte Glas Aktiebolag (2019)	559124-3877	-26,29
36	Wasafönster AB (2019)	556286-6136	-28,97

Med omsättning eller försäljningsintäkt avses ett företags totala försäljning (såväl kontant som fakturerad) under en viss period, vanligen per år. Omsättningen uttrycks vanligtvis i en valuta. I allmänhet räknar man inte in mervärdesskatt i omsättningen. Med nettoomsättning avses intäkter från sålda varor och utförda tjänster som ingår i företagets normala verksamhet med avdrag för lämnade rabatter, mervärdesskatt och annan skatt som är direkt knuten till omsättningen.

Den genomsnittliga historiska årliga tillväxttakten av omsättningen, beräknas här enligt "Compound Annual Growth Rate" (CAGR) under en period upp till 10 år. Ofta används benämningen "utjämnad tillväxttakt" eftersom CAGR här mäter omsättningens tillväxt under antagandet av en konstant tillväxttakt baserat på en årlig bas. Relevant nyckeltal att använda vid t.ex. prospektering av nya kunder. Nystartade företag kan ofta ha stora omsättningsökningar under de första åren medan s.k. "mogna" företag har en lägre men stabilare tillväxttakt.

### Nettoomsättning (SEK 000)



Jämförelsepopulationens genomsnitt ligger på 9,13 %, medan Wasafönster AB:s genomsnitt är -28,97 %. Företaget rankas som nummer 56 inom detta område.

Högst rankade företaget är Best Glass Sweden AB (212,28 %).

Det lägst rankade företaget är Wasafönster AB (-28,97 %).

Observera att nyckeltalsrankingen fungerar så att ju högre upp i rangordningen som företaget placerar sig inom respektive nyckeltal, desto större blir det positiva bidraget till kassaflödet och därmed företagets värde.

Notera dock att vad som är optimalt för ett bolag i praktiken ur ett värderingsperspektiv, inte nödvändigtvis behöver innebära en toppranking på samtliga nyckeltal. Det finns flera aspekter att beakta och en del av dessa tar vi upp under respektive nyckeltalsbeskrivning." I totalrankingen har bolagens placeringar inom respektive nyckeltal summerats. Det bolag med den högsta genomsnittliga rankingen hamnar följaktligen högst upp i totalrankingen.



## Personalkostnader/nettoomsättning (historiskt genomsnitt) (%)

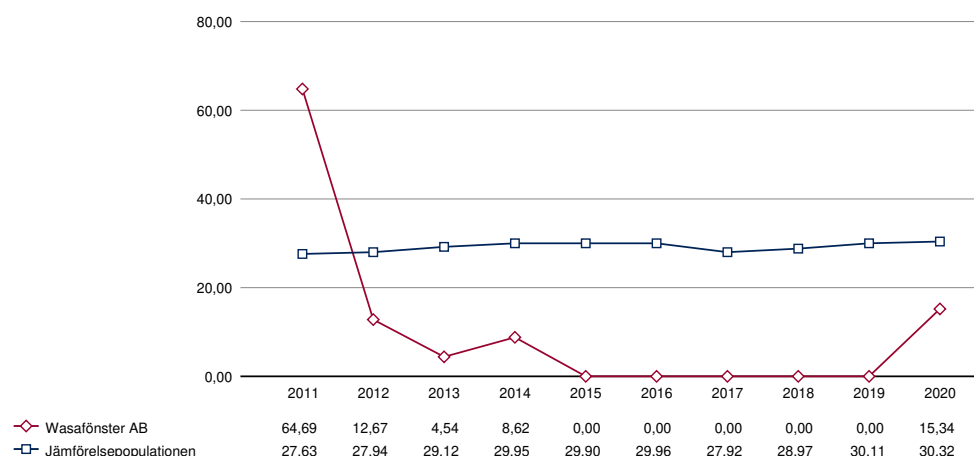
1	AB Alatalo & Co (2019)	556517-6384	11,15
2	INR Försäljning Sverige AB (2019)	556720-5165	11,99
3	Glasteknik AKU AB (2020)	556554-9598	12,01
4	Glasma Aktiebolag (2019)	556085-8671	13,70
5	Balco AB (2019)	556299-4482	14,03
6	Oneglass AB (2020)	559118-3511	14,54
7	Swede Glass United AB (2019)	556637-1588	15,03
8	<b>Wasafönster AB (2019)</b>	<b>556286-6136</b>	<b>15,09</b>
9	Saint-Gobain Sekurit Scandinavia AB (2019)	556056-1259	16,80
10	Hasopor AB (2019)	556715-1278	18,44
11	Best Glass Sweden AB (2020)	559105-8598	22,47
12	Bra Vision Scandinavia AB (2020)	556207-3790	23,97
13	Aktiebolaget Klaes Jansson (2020)	556032-0011	25,47
14	Osby Glas Aktiebolag (2019)	556212-3165	25,92
15	Pilkington Sverige Aktiebolag (2020)	556044-3748	26,71
16	Orama i Lysekil Aktiebolag (2019)	556252-6292	27,75
17	J. Hultin Aluminiumservice AB (2020)	556632-7002	28,84
18	Forserum Safety Glass AB (2019)	556937-0694	28,92
19	Industriglas i Jönköping Aktiebolag (2019)	556385-3570	29,14
20	Kanikegårdens Glasmästeri i Mjölby AB (2020)	556065-3759	31,48
21	Empir Aluminium AB (2019)	556443-0121	31,77
22	Mattssons Glas & Produktion AB (2020)	556942-0598	32,13
23	AB Martin G. Anderson (2020)	556824-5806	32,59
24	Aktiebolaget Värnamo Sliperi och Glasmästeri (2019)	556078-8886	33,55
25	Light Inredningar AB (2020)	556180-2892	34,42
26	GFAB sweden AB (2019)	556081-7586	35,06
27	Jönssons Glasmästeri i Kramfors AB (2019)	559082-8348	35,30
28	Ergosafe Aktiebolag (2019)	556395-1812	36,30
29	Klinte Glas Aktiebolag (2019)	559124-3877	37,68
30	JOHAB Anders Johnsson Aktiebolag (2019)	556167-8375	38,49
31	Svalson Aktiebolag (2020)	556267-9059	39,88
32	Scientific Lab Glass i Lund Aktiebolag (2019)	556338-7447	40,29
33	Kejo Uterum AB (2019)	556601-1846	40,55
34	Glasteknik i Emmaboda Aktiebolag (2020)	556334-2095	43,55
35	Glaskomponent i Marmaverken AB (2020)	556499-6584	44,03
36	Joh. Persson Glasmästeri Aktiebolag (2020)	556086-0578	49,49

Ett högt värde på det här nyckeltalet ger besked om att företaget är personalintensivt. Det går naturligtvis inte att säga om detta är bra eller dåligt om man inte också antingen studerar hur nyckeltalet varierar mellan olika år i företaget eller jämför företaget med andra liknande företag i samma bransch.

Om personalkostnaderna utgör en stor kostnadspost i företaget kan man förmoda att det också är känsligt för förändringar av löner och arbetsgivaravgifter, på så sätt är nyckeltalet ofta intressant att analysera. Ett renodlat tjänsteföretag har oftast ett högre värde på detta nyckeltal än ett varuproducerande eller materialintensivt företag med ofta också en hög grad av automatisering. Det är därför sällan meningsfullt att jämföra olikartade verksamheter med varandra, men görs jämförelsen mellan likartade företag och över en viss tid, mellan olika år, kan nyckeltalet ge en bra bild av företagets känslighet för eventuella förändringar av löner, sociala kostnader och andra personalersättningar.

Ökar värdet mellan olika år kan det finnas anledning att se över olika orsaker till detta som kan t.ex. att personalförmånerna har ökat eller att omsättningen stagnerat med bibehållen personalkostnad. Det kan ju också vara så att man medvetet väljer ett högt värde på nyckeltalet då man anser att det ger en verksamhet med hög kvalitet och tillräckligt god lönsamhet.

### Personalkostnader/nettoomsättning (%)



Jämförelsepopulationens genomsnitt ligger på 28,29 %, medan Wasafönster AB:s genomsnitt är 15,09 %. Företaget rankas som nummer 8 inom detta område.

Högst rankade företaget är AB Alatalo & Co (11,15 %).

Det lägst rankade företaget är Joh. Persson Glasmästeri Aktiebolag (49,49 %).

## Totala rörelsekostnader/nettoomsättning (historiskt genomsnitt) (%)

1	Industriglas i Jönköping Aktiebolag (2019)	556385-3570	76,15
2	Swede Glass United AB (2019)	556637-1588	81,55
3	Empir Aluminium AB (2019)	556443-0121	84,95
4	AB Alatalo & Co (2019)	556517-6384	84,96
5	Glasma Aktiebolag (2019)	556085-8671	85,11
6	Osby Glas Aktiebolag (2019)	556212-3165	86,93
7	Hasopor AB (2019)	556715-1278	87,09
8	Kanikegårdens Glasmästeri i Mjölby AB (2020)	556065-3759	87,15
9	Aktiebolaget Värnamo Sliperi och Glasmästeri (2019)	556078-8886	88,08
10	Forsserum Safety Glass AB (2019)	556937-0694	88,51
11	Mattssons Glas & Produktion AB (2020)	556942-0598	88,87
12	Scientific Lab Glass i Lund Aktiebolag (2019)	556338-7447	89,59
13	J. Hultin Aluminiumservice AB (2020)	556632-7002	89,72
14	Aktiebolaget Klaes Jansson (2020)	556032-0011	90,18
15	Orama i Lysekil Aktiebolag (2019)	556252-6292	90,79
16	Glasteknik AKU AB (2020)	556554-9598	91,38
17	GFAB sweden AB (2019)	556081-7586	91,58
18	Glasteknik i Emmaboda Aktiebolag (2020)	556334-2095	91,98
19	Svalson Aktiebolag (2020)	556267-9059	92,77
20	Bra Vision Scandinavia AB (2020)	556207-3790	93,22
21	Balco AB (2019)	556299-4482	93,40
22	Glaskomponent i Marmaverken AB (2020)	556499-6584	93,95
23	INR Försäljning Sverige AB (2019)	556720-5165	93,98
24	Kejo Uterum AB (2019)	556601-1846	94,36
25	Klinte Glas Aktiebolag (2019)	559124-3877	94,95
26	Light Inredningar AB (2020)	556180-2892	95,01
27	Ergosafe Aktiebolag (2019)	556395-1812	95,20
28	JOHAB Anders Johnsson Aktiebolag (2019)	556167-8375	95,84
29	Oneglass AB (2020)	559118-3511	96,58
30	Saint-Gobain Sekurit Scandinavia AB (2019)	556056-1259	96,76
31	Joh. Persson Glasmästeri Aktiebolag (2020)	556086-0578	96,89
32	AB Martin G. Anderson (2020)	556824-5806	96,99
33	Jönssons Glasmästeri i Kramfors AB (2019)	559082-8348	97,74
34	Pilkington Sverige Aktiebolag (2020)	556044-3748	104,26
35	Best Glass Sweden AB (2020)	559105-8598	110,15
36	Wasafönster AB (2019)	556286-6136	122,32

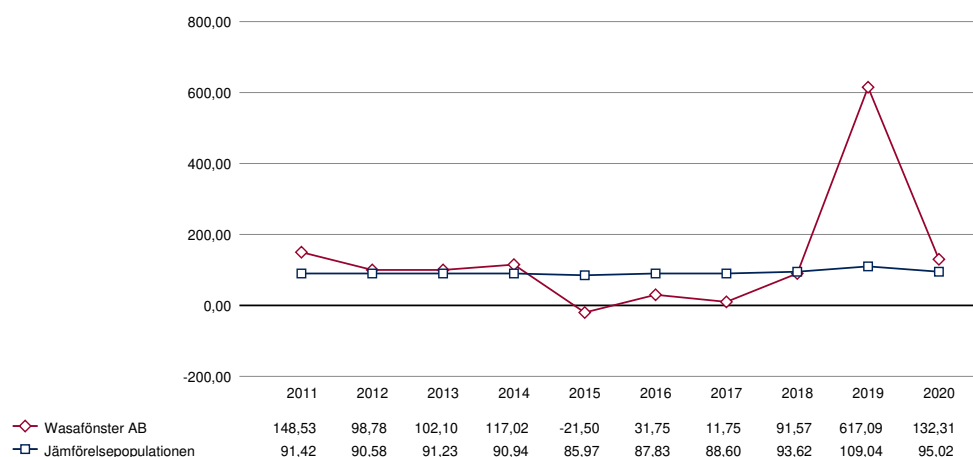
Till rörelsekostnader räknas utgifter som ett företag ådrar sig som en följd av utövandet av sin normala rörelseverksamhet. En av de viktigaste utmaningar som ledningen måste brottas med, är att bestämma vilken nivå rörelsekostnaderna kan hållas på utan att signifikant påverka företagets förmåga att konkurrera på marknaden och därmed behålla marknadsandelar och kunders förtroende.

Exempel på rörelsekostnader är personalkostnader, försäljningskostnader, kostnader för råvaror och handelsvaror, forsknings- och utvecklingskostnader. I avsaknad av möjlighet att höja priserna eller att hitta nya marknader eller säljkanaler för att öka vinsten, återstår ibland enbart alternativet att skära i kostnader för att öka vinsten.

Samtidigt finns risken att t ex personalnerdragningar innebär försämrad kvalitet på produkter eller tjänster. Även om åtgärden initialt ökar vinsten för bolaget, kan det i det längre perspektivet medföra förlorad konkurrenskraft. Det kan dock finnas rörelsekostnader som ledningen kan skära i, innan kvaliteten på verksamheten skadas.

Görs jämförelsen mellan likartade företag och över en viss tid, mellan olika år, kan nyckeltalet ge en bra bild av företagets känslighet för eventuella förändringar i rörelsekostnader. Totala rörelseintäkter med avdrag för totala rörelsekostnader och avskrivningar ger rörelseresultatet (EBIT) vilket hör till de viktigaste posterna vid beräkning av rörelsevärdet.

### Rörelsekostnader/nettoomsättning (%)



Jämförelsepopulationens genomsnitt ligger på 92,75 %, medan Wasafönster AB:s genomsnitt är 122,32 %. Företaget rankas som nummer 36 inom detta område.

Högst rankade företaget är Industriglas i Jönköping Aktiebolag (76,15 %).

Det lägst rankade företaget är Wasafönster AB (122,32 %).

## EBITDA-marginal (historiskt genomsnitt) (%)

1	Industriglas i Jönköping Aktiebolag (2019)	556385-3570	23,85
2	Swede Glass United AB (2019)	556637-1588	18,45
3	Empir Aluminium AB (2019)	556443-0121	15,05
4	AB Alatalo & Co (2019)	556517-6384	15,04
5	Glasma Aktiebolag (2019)	556085-8671	14,89
6	Osby Glas Aktiebolag (2019)	556212-3165	13,07
7	Hasopor AB (2019)	556715-1278	12,91
8	Kanikegårdens Glasmästeri i Mjölby AB (2020)	556065-3759	12,85
9	Aktiebolaget Värnamo Sliperi och Glasmästeri (2019)	556078-8886	11,92
10	Forsserum Safety Glass AB (2019)	556937-0694	11,49
11	Mattssons Glas & Produktion AB (2020)	556942-0598	11,13
12	Scientific Lab Glass i Lund Aktiebolag (2019)	556338-7447	10,41
13	J. Hultin Aluminiumservice AB (2020)	556632-7002	10,28
14	Aktiebolaget Klaes Jansson (2020)	556032-0011	9,82
15	Orama i Lysekil Aktiebolag (2019)	556252-6292	9,21
16	Glasteknik AKU AB (2020)	556554-9598	8,62
17	GFAB sweden AB (2019)	556081-7586	8,42
18	Glasteknik i Emmaboda Aktiebolag (2020)	556334-2095	8,02
19	Svalson Aktiebolag (2020)	556267-9059	7,23
20	Bra Vision Scandinavia AB (2020)	556207-3790	6,78
21	Balco AB (2019)	556299-4482	6,60
22	Glaskomponent i Marmaverken AB (2020)	556499-6584	6,05
23	INR Försäljning Sverige AB (2019)	556720-5165	6,02
24	Kejo Uterum AB (2019)	556601-1846	5,65
25	Klinte Glas Aktiebolag (2019)	559124-3877	5,05
26	Light Inredningar AB (2020)	556180-2892	4,99
27	Ergosafe Aktiebolag (2019)	556395-1812	4,80
28	JOHAB Anders Johnsson Aktiebolag (2019)	556167-8375	4,16
29	Oneglass AB (2020)	559118-3511	3,42
30	Saint-Gobain Sekurit Scandinavia AB (2019)	556056-1259	3,24
31	Joh. Persson Glasmästeri Aktiebolag (2020)	556086-0578	3,11
32	AB Martin G. Anderson (2020)	556824-5806	3,01
33	Jönssons Glasmästeri i Kramfors AB (2019)	559082-8348	2,26
34	Pilkington Sverige Aktiebolag (2020)	556044-3748	-4,26
35	Best Glass Sweden AB (2020)	559105-8598	-10,15
36	Wasafönster AB (2019)	556286-6136	-22,32

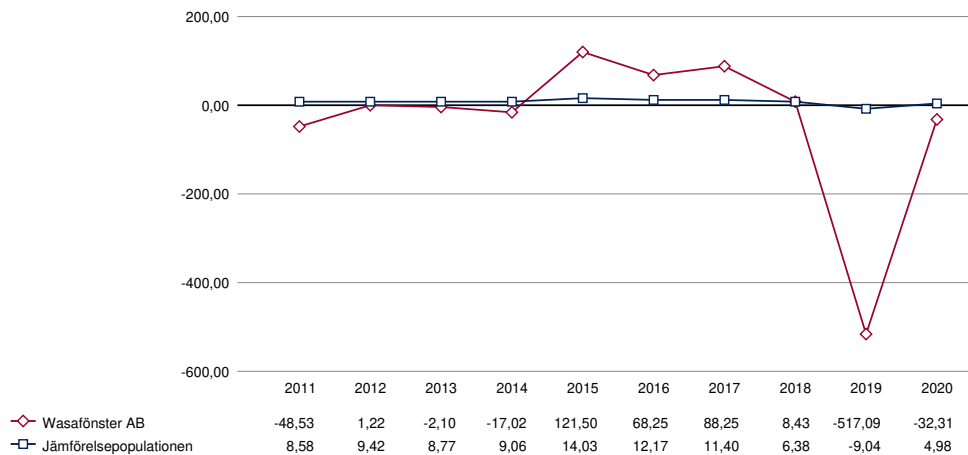
Nyckeltalet står för rörelseresultat före avskrivningar och goodwillavskrivningar samt avskrivningar på övriga övervärden (EBITDA) i förhållande till nettoomsättning, uttryckt i procent.

EBITDA är en förkortning av ”Earnings Before Interest, Taxes, Depreciations and Amortisations”. Detta resultatmått är fullt jämförbart över tiden oberoende av vilka finansieringskostnader och vilken avskrivning på goodwill och övervärden som från tid till annan belastar företaget.

Måttet visar hur stor täckningsgrad företaget har på varje försäljningskrona som ska täcka avskrivningar, finansiella kostnader och vinst. Måttet visar hur rationellt företagets löpande produktion fungerar. Vid jämförelse med andra företag bör man bland annat tänka på att talet påverkas av om lokalerna ägs eller hyrs och om leasing förekommer. Riktvärden för olika branscher: Handel 2 - 10 %,Tjänster 5 - 15 %,Industri 10 - 25 %

Nyckeltal är av högsta vikt då kassaflödesvärderingen utförs.

### EBITDA-marginal (%)



Jämförelsepopulationens genomsnitt ligger på 7,25 %, medan Wasafönster AB:s genomsnitt är -22,32 %. Företaget rankas som nummer 36 inom detta område.

Högst rankade företaget är Industriglas i Jönköping Aktiebolag (23,85 %).

Det lägst rankade företaget är Wasafönster AB (-22,32 %).

## Investeringar (CAPEX) per nettoomsättning (historiskt genomsnitt) (%)

1	Empir Aluminium AB (2019)	556443-0121	0,00
2	Kanikegårdens Glasmästeri i Mjölby AB (2020)	556065-3759	0,00
3	Kejo Uterum AB (2019)	556601-1846	0,00
4	J. Hultin Aluminiumservice AB (2020)	556632-7002	0,00
5	Wasafönster AB (2019)	556286-6136	0,00
6	Klinte Glas Aktiebolag (2019)	559124-3877	0,01
7	Jönssons Glasmästeri i Kramfors AB (2019)	559082-8348	0,01
8	Joh. Persson Glasmästeri Aktiebolag (2020)	556086-0578	0,02
9	Glaskomponent i Marmaverken AB (2020)	556499-6584	0,02
10	Swede Glass United AB (2019)	556637-1588	0,03
11	Pilkington Sverige Aktiebolag (2020)	556044-3748	0,30
12	Glasteknik AKU AB (2020)	556554-9598	0,38
13	Light Inredningar AB (2020)	556180-2892	0,39
14	Balco AB (2019)	556299-4482	0,48
15	Industriglas i Jönköping Aktiebolag (2019)	556385-3570	0,70
16	Svalson Aktiebolag (2020)	556267-9059	0,70
17	Glasteknik i Emmaboda Aktiebolag (2020)	556334-2095	0,87
18	JOHAB Anders Johnsson Aktiebolag (2019)	556167-8375	0,91
19	Ergosafe Aktiebolag (2019)	556395-1812	0,95
20	Bra Vision Scandinavia AB (2020)	556207-3790	1,04
21	Aktiebolaget Klaes Jansson (2020)	556032-0011	1,34
22	Scientific Lab Glass i Lund Aktiebolag (2019)	556338-7447	1,45
23	Glasma Aktiebolag (2019)	556085-8671	1,67
24	Saint-Gobain Sekurit Scandinavia AB (2019)	556056-1259	1,73
25	Mattssons Glas & Produktion AB (2020)	556942-0598	1,75
26	Orama i Lysekil Aktiebolag (2019)	556252-6292	1,79
27	Osby Glas Aktiebolag (2019)	556212-3165	1,83
28	Oneglass AB (2020)	559118-3511	2,08
29	INR Försäljning Sverige AB (2019)	556720-5165	2,19
30	AB Martin G. Anderson (2020)	556824-5806	2,62
31	Forserum Safety Glass AB (2019)	556937-0694	3,18
32	GFAB sweden AB (2019)	556081-7586	5,26
33	AB Alatalo & Co (2019)	556517-6384	7,42
34	Hasopor AB (2019)	556715-1278	8,38
35	Aktiebolaget Värnamo Sliperi och Glasmästeri (2019)	556078-8886	8,44
36	Best Glass Sweden AB (2020)	559105-8598	26,66

CAPEX (Capital Expenditures) är utgifter för nyutveckling eller nya investeringar till exempel inköp av nya maskiner, eller framtagandet av en ny tjänst. Översätts med "investering i anläggningstillgångar" eller "anläggningskostnader", men kan alltså även gälla kostnader för utveckling av tjänster.

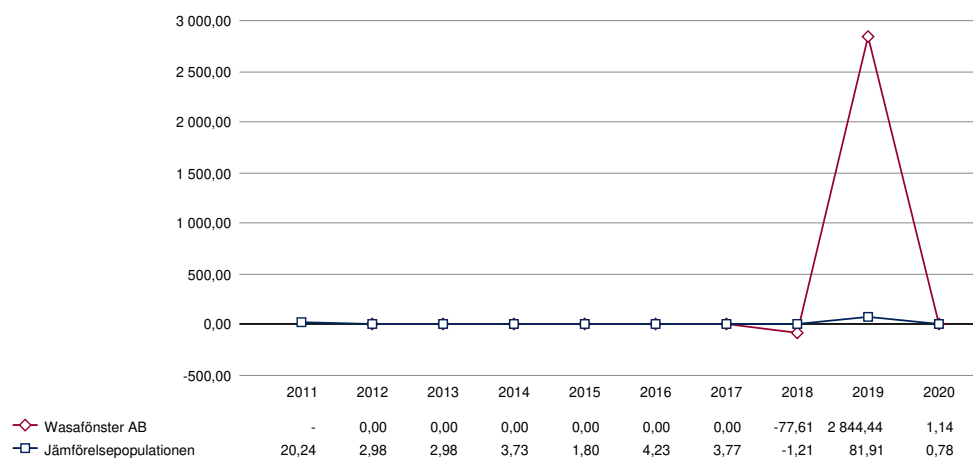
Ett företags investeringar i anläggningstillgångar varierar beroende på i vilken fas företaget befinner sig och naturligtvis i mycket hög utsträckning också efter vilken verksamhet som bedrivs. Även hur företaget styrs, om man beslutar sig för att köpa eller istället kanske leasa sina nödvändiga anläggningstillgångar, får stor effekt på utfallet och utvecklingen av det här nyckeltalet.

Ett högt och stabilt värde på detta nyckeltal över tid kan tyda på ett företag som håller en jämn investeringstakt och förnyar och moderniserar sin maskinpark. Kanske ligger man då också i fas med och tar till sig av förbättringar som gynnar produktionen och säkerställer en jämn produktionskvalitet.

Om man har undersökt och säkerställt att det inte finns några andra orsaker kan en låg investeringstakt ge besked om, och samverka med, en dålig lönsamhet där man inte har råd att ta nödvändiga och långsiktiga investeringsbeslut.

Det kan vara klokt att jämföra företags nyckeltalsvärde med motsvarande branschstatistikvärden för att säkerställa att man ligger i linje med ett genomsnitt eller ett medianvärde förutsatt att det är det man eftersträvar.

### Investeringar (CAPEX) per nettoomsättning (%)



Jämförelsepopulationens genomsnitt ligger på 2,35 %, medan Wasafönster AB:s genomsnitt är 0,00 %. Företaget rankas som nummer 5 inom detta område.

Högst rankade företaget är Empir Aluminium AB (0,00 %).

Det lägst rankade företaget är Best Glass Sweden AB (26,66 %).



## Varulager/nettoomsättning (historiskt genomsnitt) (%)

1	Swede Glass United AB (2019)	556637-1588	0,00
2	J. Hultin Aluminiumservice AB (2020)	556632-7002	1,70
3	Joh. Persson Glasmästeri Aktiebolag (2020)	556086-0578	2,01
4	Balco AB (2019)	556299-4482	3,20
5	AB Alatalo & Co (2019)	556517-6384	3,29
6	Aktiebolaget Värnamo Sliperi och Glasmästeri (2019)	556078-8886	3,87
7	Kanikegårdens Glasmästeri i Mjölby AB (2020)	556065-3759	4,81
8	Oneglass AB (2020)	559118-3511	5,43
9	Jönssons Glasmästeri i Kramfors AB (2019)	559082-8348	5,44
10	Aktiebolaget Klaes Jansson (2020)	556032-0011	5,71
11	Mattssons Glas & Produktion AB (2020)	556942-0598	5,83
12	Glaskomponent i Marmaverken AB (2020)	556499-6584	6,86
13	Klinte Glas Aktiebolag (2019)	559124-3877	6,97
14	Pilkington Sverige Aktiebolag (2020)	556044-3748	7,03
15	Forserum Safety Glass AB (2019)	556937-0694	7,48
16	Best Glass Sweden AB (2020)	559105-8598	7,54
17	Osby Glas Aktiebolag (2019)	556212-3165	7,91
18	INR Försäljning Sverige AB (2019)	556720-5165	8,35
19	Saint-Gobain Sekurit Scandinavia AB (2019)	556056-1259	9,20
20	Hasopor AB (2019)	556715-1278	10,52
21	Kejo Uterum AB (2019)	556601-1846	11,32
22	Glasteknik i Emmaboda Aktiebolag (2020)	556334-2095	11,46
23	AB Martin G. Anderson (2020)	556824-5806	11,53
24	Svalson Aktiebolag (2020)	556267-9059	11,90
25	Ergosafe Aktiebolag (2019)	556395-1812	12,92
26	JOHAB Anders Johnsson Aktiebolag (2019)	556167-8375	13,98
27	GFAB sweden AB (2019)	556081-7586	14,52
28	Glasma Aktiebolag (2019)	556085-8671	14,80
29	Scientific Lab Glass i Lund Aktiebolag (2019)	556338-7447	19,63
30	Glasteknik AKU AB (2020)	556554-9598	20,00
31	Orama i Lysekil Aktiebolag (2019)	556252-6292	20,23
32	Bra Vision Scandinavia AB (2020)	556207-3790	23,73
33	Empir Aluminium AB (2019)	556443-0121	25,03
34	Light Inredningar AB (2020)	556180-2892	39,77
35	Wasafönster AB (2019)	556286-6136	67,86
36	Industriglas i Jönköping Aktiebolag (2019)	556385-3570	78,59

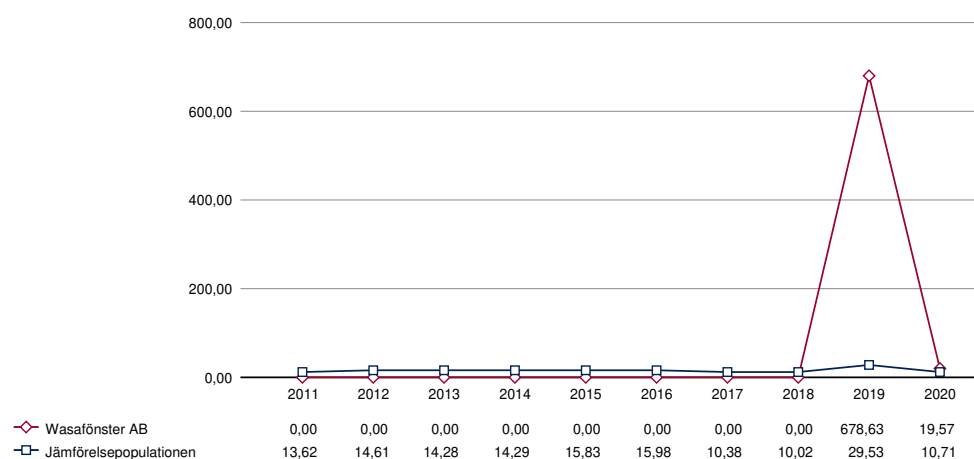
Nyckeltalet visar hur stor del av varje hundralapp i nettoförsäljning som binds i råvaror och förnödenheter, varor under tillverkning, färdiga varor och handelsvaror samt pågående arbeten för annans räkning. Nyckeltalet är av avgörande betydelse för att mäta företagets kapitaleffektivitet. Nyckeltalet är företagsspecifikt och beroende av bransch, sortimentssammansättning m.m. Även säsongvariationer påverkar nyckeltalet.

Varulagret kan vara en av de största posterna i balansräkningen, varför utvecklingen bör ägnas stor uppmärksamhet. Om talet är högt kan det tyda på att försäljningen minskar vilket i sin tur kan tära på likviditeten. Det kan också tyda på felaktiga inköpsrutiner med för stora inköpsvolymen per gång eller att sortimentet är för stort. Genom att minska lagret kan likviditeten förbättras och räntekostnader sänkas. Man kan dessutom minska risken för inkurans och prisnedläggningar. Det bör således vara en strävan att hålla nyckeltalet så lågt som möjligt utan att förhållandet påverkar servicegrad och kundrelationer.

I värderingssammanhang bidrar en sjunkande kvot (dvs. att varulagret i förhållande till omsättningen minskar) till ett positivt kassaflöde och därmed ett ökat rörelsevärde.

Varulagret är en omsättningstillgång som ingår i rörelsekapitalet dvs. omsättningstillgångar - kortfristiga skulder. (se rörelsekapital/nettoomsättning).

### Varulager/nettoomsättning (%)



Jämförelsepopulationens genomsnitt ligger på 14,18 %, medan Wasafönster AB:s genomsnitt är 67,86 %. Företaget rankas som nummer 35 inom detta område.

Högst rankade företaget är Swede Glass United AB (0,00 %).

Det lägst rankade företaget är Industriglas i Jönköping Aktiebolag (78,59 %).

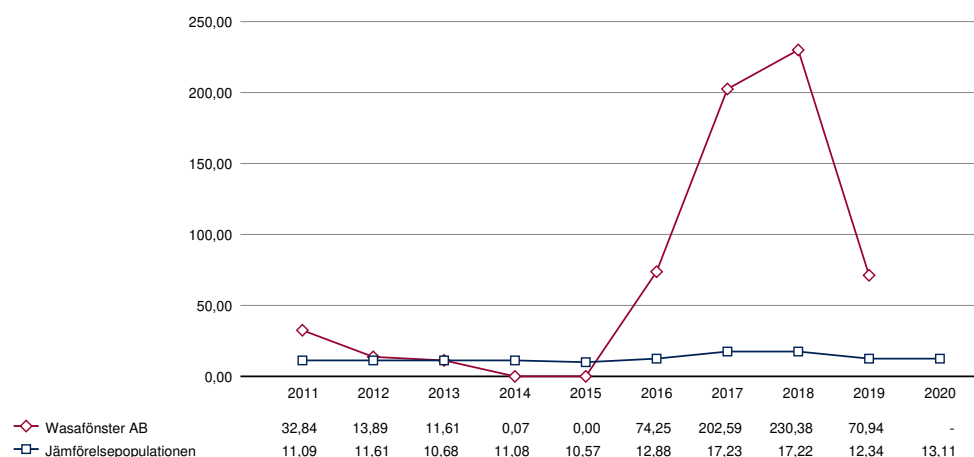
## Kundfordringar/nettoomsättning (historiskt genomsnitt) (%)

1	Kejo Uterum AB (2019)	556601-1846	0,76
2	AB Alatalo & Co (2019)	556517-6384	2,04
3	Empir Aluminium AB (2019)	556443-0121	2,16
4	Industriglas i Jönköping Aktiebolag (2019)	556385-3570	7,74
5	Glasma Aktiebolag (2019)	556085-8671	7,91
6	Klinte Glas Aktiebolag (2019)	559124-3877	8,57
7	Jönssons Glasmästeri i Kramfors AB (2019)	559082-8348	8,78
8	Orama i Lysekil Aktiebolag (2019)	556252-6292	9,07
9	Hasopor AB (2019)	556715-1278	9,29
10	Osby Glas Aktiebolag (2019)	556212-3165	9,31
11	INR Försäljning Sverige AB (2019)	556720-5165	9,67
12	Forserum Safety Glass AB (2019)	556937-0694	9,68
13	Kanikegårdens Glasmästeri i Mjölby AB (2020)	556065-3759	9,82
14	Mattssons Glas & Produktion AB (2020)	556942-0598	11,01
15	Scientific Lab Glass i Lund Aktiebolag (2019)	556338-7447	11,07
16	Aktiebolaget Klaes Jansson (2020)	556032-0011	11,36
17	J. Hultin Aluminiumservice AB (2020)	556632-7002	11,51
18	Aktiebolaget Värnamo Sliperi och Glasmästeri (2019)	556078-8886	11,60
19	AB Martin G. Anderson (2020)	556824-5806	11,78
20	Balco AB (2019)	556299-4482	11,84
21	Saint-Gobain Sekurit Scandinavia AB (2019)	556056-1259	12,17
22	Ergosafe Aktiebolag (2019)	556395-1812	12,23
23	Oneglass AB (2020)	559118-3511	12,55
24	Swede Glass United AB (2019)	556637-1588	12,61
25	Glasteknik i Emmaboda Aktiebolag (2020)	556334-2095	12,79
26	Glaskomponent i Marmaverken AB (2020)	556499-6584	12,85
27	Bra Vision Scandinavia AB (2020)	556207-3790	13,60
28	Svalson Aktiebolag (2020)	556267-9059	14,27
29	Light Inredningar AB (2020)	556180-2892	14,31
30	JOHAB Anders Johnsson Aktiebolag (2019)	556167-8375	14,59
31	Joh. Persson Glasmästeri Aktiebolag (2020)	556086-0578	15,45
32	Best Glass Sweden AB (2020)	559105-8598	15,66
33	GFAB sweden AB (2019)	556081-7586	15,90
34	Pilkington Sverige Aktiebolag (2020)	556044-3748	16,16
35	Glasteknik AKU AB (2020)	556554-9598	19,25
36	Wasafönster AB (2019)	556286-6136	63,66

Hur stor del av företagets försäljningsintäkter är bundna i kundfordringar? Svaret på den frågan, uttryckt i %, besvaras med det här nyckeltalet. Hur och om nyckeltalet kan användas i ett företag varierar i hög grad beroende på verksamhet. I ett företag med nästan enbart butiksförsäljning med kontanthantering är det naturligtvis ointressant att använda eftersom reskontran då blir försumbar. För ett företag med "vanlig" faktureringsbaserad omsättning gäller generellt att man bör eftersträva ett så lågt värde som möjligt på nyckeltalet eftersom det då ger besked om att kapitalbindningen är låg och att pengarna "strömmar igenom" reskontran snabbare. Intressant kan också vara att följa en trend och undersöka om kapitalbindningen ökar eller minskar mellan olika år.

Vid sidan av lager och pågående arbeten är kundfordringar normalt den största påverkbara posten i rörelsekapitalet. Den återspeglar bl.a. snabbheten i fakturering utformningen av kreditvillkor, bevakningsrutiner liksom säsongsvariationer. Att tänka på är dock att kundrelationerna kan bli lidande om du tvingar igenom alltför kort kundkreditid och om det straffar sig med sämre kundrelationer. Som följd kan det förstås få olyckliga konsekvenser i form av tappade affärer och ökade kreditförluster. En snabb och effektiv faktureringsrutin som gör att fakturorna kommer ut så fort som möjligt till kunderna är exempel på en rutin som det kan vara bra att se över och eftersträva. Då kanske den praktiska betalningstiden i antal dagar kan förkortas utan att det behöver omförhandlas med kunderna eller ändras i betalningstid på fakturorna.

### Kundfordringar/nettoomsättning (%)



Jämförelsepopulationens genomsnitt ligger på 12,58 %, medan Wasafönster AB:s genomsnitt är 63,66 %. Företaget rankas som nummer 36 inom detta område.

Högst rankade företaget är Kejo Uterum AB (0,76 %).

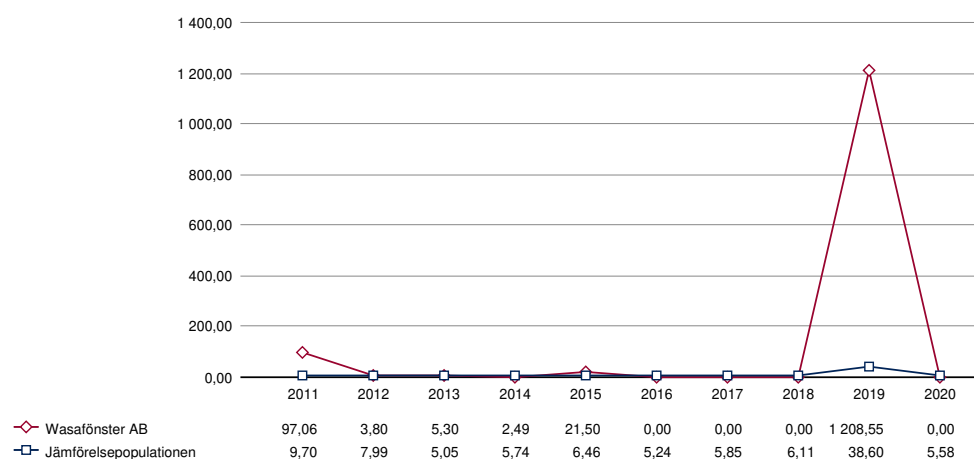
Det lägst rankade företaget är Wasafönster AB (63,66 %).

## Leverantörsskulder/nettoomsättning (historiskt genomsnitt) (%)

1	Wasafönster AB (2019)	556286-6136	134,40
2	Hasopor AB (2019)	556715-1278	16,30
3	Glasteknik AKU AB (2020)	556554-9598	15,02
4	Best Glass Sweden AB (2020)	559105-8598	15,00
5	AB Alatalo & Co (2019)	556517-6384	13,26
6	Balco AB (2019)	556299-4482	12,47
7	Mattssons Glas & Produktion AB (2020)	556942-0598	9,87
8	Swede Glass United AB (2019)	556637-1588	8,62
9	Light Inredningar AB (2020)	556180-2892	7,28
10	Joh. Persson Glasmästeri Aktiebolag (2020)	556086-0578	7,12
11	Glasma Aktiebolag (2019)	556085-8671	6,88
12	Ergosafe Aktiebolag (2019)	556395-1812	6,58
13	Svalson Aktiebolag (2020)	556267-9059	6,24
14	Oneglass AB (2020)	559118-3511	6,13
15	Bra Vision Scandinavia AB (2020)	556207-3790	6,02
16	INR Försäljning Sverige AB (2019)	556720-5165	5,76
17	Orama i Lysekil Aktiebolag (2019)	556252-6292	5,53
18	Aktiebolaget Värnamo Sliperi och Glasmästeri (2019)	556078-8886	5,47
19	J. Hultin Aluminiumservice AB (2020)	556632-7002	5,41
20	Jönssons Glasmästeri i Kramfors AB (2019)	559082-8348	5,38
21	Pilkington Sverige Aktiebolag (2020)	556044-3748	4,97
22	Osby Glas Aktiebolag (2019)	556212-3165	4,70
23	Klinte Glas Aktiebolag (2019)	559124-3877	4,11
24	Saint-Gobain Sekurit Scandinavia AB (2019)	556056-1259	4,06
25	AB Martin G. Anderson (2020)	556824-5806	4,02
26	Scientific Lab Glass i Lund Aktiebolag (2019)	556338-7447	3,88
27	GFAB sweden AB (2019)	556081-7586	3,85
28	JOHAB Anders Johnsson Aktiebolag (2019)	556167-8375	3,63
29	Glasteknik i Emmaboda Aktiebolag (2020)	556334-2095	3,50
30	Forserum Safety Glass AB (2019)	556937-0694	3,42
31	Aktiebolaget Klaes Jansson (2020)	556032-0011	3,21
32	Kanikegårdens Glasmästeri i Mjölby AB (2020)	556065-3759	2,92
33	Industriglas i Jönköping Aktiebolag (2019)	556385-3570	2,68
34	Glaskomponent i Marmaverken AB (2020)	556499-6584	2,41
35	Empir Aluminium AB (2019)	556443-0121	1,77
36	Kejo Uterum AB (2019)	556601-1846	1,10

Ökade inköp kan finansieras av leverantörskrediter. Vid sådan finansiering krävs inte lika stor del av kassaflödet från resultatet. Jämförelsen mellan kredittiden till leverantören med omsättningshastigheten på varulagret är viktig för att försäkra sig om balanserad kapitalbindning. Om dessa relationer inte är i balans kan likviditeten vara förbrukad om leverantörerna betalats och varulagret är kvar. Förhandlingar med leverantörer om bättre kredittider eller förbättrade inköpsrutiner kan vara medel att undvika sådana situationer. Det kan även vara nödvändigt att utvärdera nya leverantörer som kan erbjuda bättre krediter och leveransflöden. Höga värden kan vara positiva förutsatt att skulderna är räntefria. Förhållandet mellan obetalda leverantörsskulder och försäljningsintäkter anses dock vara högt om det närmar sig 1,0. Det kan vara ett tecken på att företaget har likviditetsproblem.

### Leverantörsskulder/nettoomsättning (%)



Jämförelsepopulationens genomsnitt ligger på 9,81 %, medan Wasafönster AB:s genomsnitt är 134,40 %. Företaget rankas som nummer 1 inom detta område.

Högst rankade företaget är Wasafönster AB (134,40 %).

Det lägst rankade företaget är Kejo Uterum AB (1,10 %).

## Nettorörelsekapital/nettoomsättning (historiskt genomsnitt) (%)

1	Hasopor AB (2019)	556715-1278	-0,11
2	Best Glass Sweden AB (2020)	559105-8598	4,09
3	Klinte Glas Aktiebolag (2019)	559124-3877	4,53
4	Jönssons Glasmästeri i Kramfors AB (2019)	559082-8348	5,15
5	INR Försäljning Sverige AB (2019)	556720-5165	7,36
6	Glasteknik i Emmaboda Aktiebolag (2020)	556334-2095	7,85
7	Oneglass AB (2020)	559118-3511	8,17
8	Balco AB (2019)	556299-4482	9,34
9	Osby Glas Aktiebolag (2019)	556212-3165	9,41
10	Forserum Safety Glass AB (2019)	556937-0694	9,98
11	Saint-Gobain Sekurit Scandinavia AB (2019)	556056-1259	10,04
12	AB Martin G. Anderson (2020)	556824-5806	13,29
13	Aktiebolaget Klaes Jansson (2020)	556032-0011	13,67
14	Mattssons Glas & Produktion AB (2020)	556942-0598	14,16
15	Ergosafe Aktiebolag (2019)	556395-1812	15,14
16	Glasma Aktiebolag (2019)	556085-8671	16,59
17	Svalson Aktiebolag (2020)	556267-9059	16,65
18	JOHAB Anders Johnsson Aktiebolag (2019)	556167-8375	17,30
19	Empir Aluminium AB (2019)	556443-0121	18,14
20	AB Alatalo & Co (2019)	556517-6384	19,28
21	Aktiebolaget Värnamo Sliperi och Glasmästeri (2019)	556078-8886	19,88
22	J. Hultin Aluminiumservice AB (2020)	556632-7002	19,97
23	GFAB sweden AB (2019)	556081-7586	20,39
24	Scientific Lab Glass i Lund Aktiebolag (2019)	556338-7447	22,37
25	Joh. Persson Glasmästeri Aktiebolag (2020)	556086-0578	22,76
26	Kanikegårdens Glasmästeri i Mjölby AB (2020)	556065-3759	25,05
27	Pilkington Sverige Aktiebolag (2020)	556044-3748	29,72
28	Glaskomponent i Marmaverken AB (2020)	556499-6584	30,38
29	Swede Glass United AB (2019)	556637-1588	32,09
30	Light Inredningar AB (2020)	556180-2892	32,35
31	Orama i Lysekil Aktiebolag (2019)	556252-6292	32,39
32	Bra Vision Scandinavia AB (2020)	556207-3790	39,04
33	Kejo Uterum AB (2019)	556601-1846	48,75
34	Glasteknik AKU AB (2020)	556554-9598	50,00
35	Industriglas i Jönköping Aktiebolag (2019)	556385-3570	126,93
36	Wasafönster AB (2019)	556286-6136	144,92

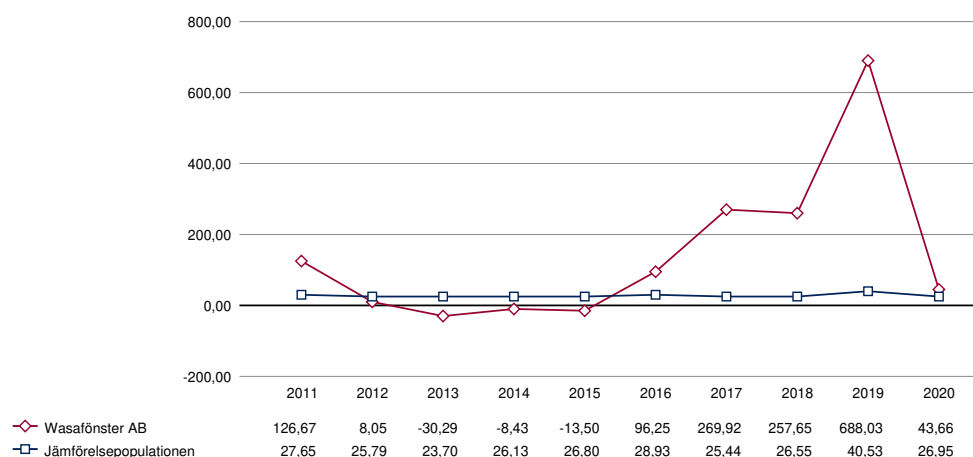
Rörelsekapital behövs för att klara tidsförskjutningen mellan in- och utbetalningar. Rörelsekapitalet är alla tillgångar som inte är avsedda att stadigvarande innehas, minskade med de skulder som ska betalas inom ett år. Talet kan användas för att bedöma rörelsekapitalbehovet vid en planerad omsättningsförändring.

Detta nyckeltal anger således hur mycket av omsättningen som binds i rörelsekapital. För att veta om ett företags värde är bra eller inte måste man ta reda på hur stora de olika delarna i rörelsekapitalet är, t.ex. likvida medel, kundfordringar, varulager, pågående arbeten och leverantörsskulder. Dessutom bör man göra en jämförelse med liknande företag eftersom nyckeltalet varierar för olika typer av företag.

Nyckeltalet används ofta för att uppskatta vilket kapitalbehov en expansion av ett företags verksamhet kräver. (Exklusive kapitalbehov för investeringar i maskiner, inventarier m.m.) Detta p.g.a. att rörelsekapitalets andel av omsättningen brukar vara konstant vid olika omsättningsnivåer. Men först bör man ta reda på om företagets nyckeltal är "normalt".

Om ditt företag har ett högre rörelsekapital i % av omsättningen än övriga företag i branschen bör du göra en analys av hur ditt företag skiljer sig från de övriga. Vilka olika delar av rörelsekapitalet är det som är högre för ditt företag? Om det t.ex. är likvida medel är det för det mesta endast positivt, men är det varulager så kanske du bör försöka minska ned lagret.

### Nettorörelsekapital/nettoomsättning (%)



Jämförelsepopulationens genomsnitt ligger på 25,47 %, medan Wasafönster AB:s genomsnitt är 144,92 %. Företaget rankas som nummer 36 inom detta område.

Högst rankade företaget är Hasopor AB (-0,11 %).

Det lägst rankade företaget är Wasafönster AB (144,92 %).



## Kapitalets omsättningshastighet (historiskt genomsnitt)

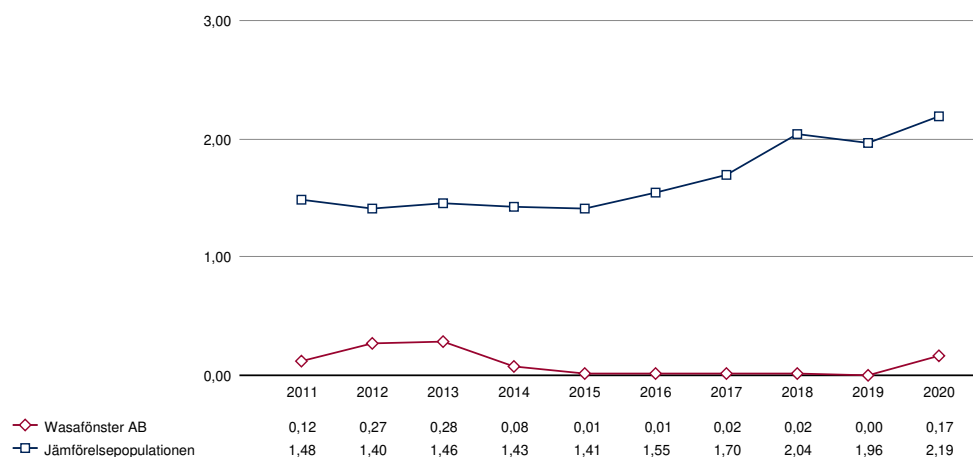
1	Jönssons Glasmästeri i Kramfors AB (2019)	559082-8348	5,07
2	Klinte Glas Aktiebolag (2019)	559124-3877	4,65
3	Oneglass AB (2020)	559118-3511	3,92
4	Ergosafe Aktiebolag (2019)	556395-1812	2,79
5	Mattssons Glas & Produktion AB (2020)	556942-0598	2,75
6	J. Hultin Aluminiumservice AB (2020)	556632-7002	2,50
7	Aktiebolaget Klaes Jansson (2020)	556032-0011	2,43
8	Kanikegårdens Glasmästeri i Mjölby AB (2020)	556065-3759	2,39
9	Svalson Aktiebolag (2020)	556267-9059	2,23
10	Osby Glas Aktiebolag (2019)	556212-3165	2,18
11	Best Glass Sweden AB (2020)	559105-8598	1,97
12	Joh. Persson Glasmästeri Aktiebolag (2020)	556086-0578	1,91
13	Scientific Lab Glass i Lund Aktiebolag (2019)	556338-7447	1,88
14	Glasteknik i Emmaboda Aktiebolag (2020)	556334-2095	1,82
15	AB Martin G. Anderson (2020)	556824-5806	1,78
16	Glasma Aktiebolag (2019)	556085-8671	1,77
17	JOHAB Anders Johnsson Aktiebolag (2019)	556167-8375	1,76
18	Glaskomponent i Marmaverken AB (2020)	556499-6584	1,74
19	Swede Glass United AB (2019)	556637-1588	1,71
20	Kejo Uterum AB (2019)	556601-1846	1,70
21	Saint-Gobain Sekurit Scandinavia AB (2019)	556056-1259	1,69
22	Forserum Safety Glass AB (2019)	556937-0694	1,67
23	Balco AB (2019)	556299-4482	1,62
24	Bra Vision Scandinavia AB (2020)	556207-3790	1,54
25	Glasteknik AKU AB (2020)	556554-9598	1,34
26	Orama i Lysekil Aktiebolag (2019)	556252-6292	1,26
27	Light Inredningar AB (2020)	556180-2892	1,24
28	GFAB sweden AB (2019)	556081-7586	1,03
29	Empir Aluminium AB (2019)	556443-0121	1,02
30	Aktiebolaget Värnamo Sliperi och Glasmästeri (2019)	556078-8886	0,94
31	AB Alatalo & Co (2019)	556517-6384	0,78
32	Hasopor AB (2019)	556715-1278	0,74
33	Pilkington Sverige Aktiebolag (2020)	556044-3748	0,63
34	INR Försäljning Sverige AB (2019)	556720-5165	0,50
35	Industriglas i Jönköping Aktiebolag (2019)	556385-3570	0,47
36	Wasafönster AB (2019)	556286-6136	0,12

Kapitalets omsättningshastighet = nettoomsättning / balansomslutning\* (ggr)

\*(balansomslutning = totala tillgångar)

Kapitalets omsättningshastighet anger hur stor omsättningen är i relation till de totala tillgångarna. Det visar hur effektivt företaget lyckats hantera kapitalbindningen i verksamheten. I princip alla företag binder kapital i maskiner, varulager, kundfordringar och likvida medel. Detta kapital måste finansieras på något sätt, vilket i regel medför räntekostnader ofta enligt en progressiv skala beroende på hur stort kapitalbehovet är. Varje företag bör försöka ha så högt värde som möjligt på nyckeltalet, d.v.s. binda så lite kapital som möjligt i förhållande till omsättningen. Kapitalets omsättning ökas oftast genom att se över/minska lagerhållningen och/eller effektivisera och strama upp kreditgivning och kravrutiner till kunderna. Man får emellertid inte driva kapitalrationaliseringen alltför långt så att servicegrad och kundrelationer påverkas negativt. Nyckeltalet är mest lämpligt för jämförelser av utvecklingen i det egna företaget eftersom det är beroende av t.ex. om verksamheten är kapital- eller personalintensiv, om företagets lokaler och utrustning ägs eller hyrs, om finansiell leasing förekommer och hur den i så fall redovisas, om företaget tillämpar factoring etc.

## Kapitalets omsättningshastighet



Jämförelsepopulationens genomsnitt ligger på 1,82, medan Wasafönster AB:s genomsnitt är 0,12. Företaget rankas som nummer 36 inom detta område.

Högst rankade företaget är Jönssons Glasmästeri i Kramfors AB (5,07).

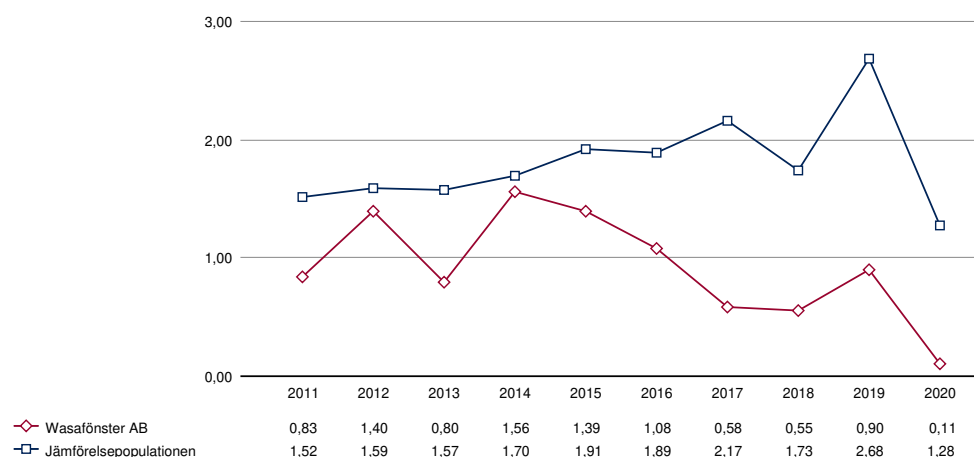
Det lägst rankade företaget är Wasafönster AB (0,12).

## Skuldsättningsgrad (historiskt genomsnitt)

1	Industriglas i Jönköping Aktiebolag (2019)	556385-3570	0,08
2	Kejo Uterum AB (2019)	556601-1846	0,15
3	AB Martin G. Anderson (2020)	556824-5806	0,36
4	Aktiebolaget Värnamo Sliperi och Glasmästeri (2019)	556078-8886	0,39
5	Kanikegårdens Glasmästeri i Mjölby AB (2020)	556065-3759	0,43
6	Glasteknik AKU AB (2020)	556554-9598	0,52
7	Bra Vision Scandinavia AB (2020)	556207-3790	0,60
8	Aktiebolaget Klaes Jansson (2020)	556032-0011	0,64
9	Glasma Aktiebolag (2019)	556085-8671	0,66
10	Glaskomponent i Marmaverken AB (2020)	556499-6584	0,67
11	Orama i Lysekil Aktiebolag (2019)	556252-6292	0,79
12	Wasafönster AB (2019)	556286-6136	0,93
13	Swede Glass United AB (2019)	556637-1588	0,95
14	GFAB sweden AB (2019)	556081-7586	1,08
15	J. Hultin Aluminiumservice AB (2020)	556632-7002	1,13
16	Mattssons Glas & Produktion AB (2020)	556942-0598	1,17
17	Joh. Persson Glasmästeri Aktiebolag (2020)	556086-0578	1,20
18	Balco AB (2019)	556299-4482	1,50
19	Forserum Safety Glass AB (2019)	556937-0694	1,63
20	Klinte Glas Aktiebolag (2019)	559124-3877	1,69
21	Osby Glas Aktiebolag (2019)	556212-3165	1,70
22	Scientific Lab Glass i Lund Aktiebolag (2019)	556338-7447	1,72
23	Saint-Gobain Sekurit Scandinavia AB (2019)	556056-1259	1,75
24	Svalson Aktiebolag (2020)	556267-9059	1,75
25	Oneglass AB (2020)	559118-3511	2,05
26	Light Inredningar AB (2020)	556180-2892	2,09
27	Empir Aluminium AB (2019)	556443-0121	2,34
28	Glasteknik i Emmaboda Aktiebolag (2020)	556334-2095	2,65
29	Pilkington Sverige Aktiebolag (2020)	556044-3748	2,85
30	JOHAB Anders Johnsson Aktiebolag (2019)	556167-8375	2,95
31	Ergosafe Aktiebolag (2019)	556395-1812	3,88
32	INR Försäljning Sverige AB (2019)	556720-5165	4,96
33	Hasopor AB (2019)	556715-1278	4,98
34	Jönssons Glasmästeri i Kramfors AB (2019)	559082-8348	5,20
35	AB Alatalo & Co (2019)	556517-6384	6,88
36	Best Glass Sweden AB (2020)	559105-8598	17,03

Nyckeltalet beräknas enligt formeln skulder inklusive uppskjuten skatteskuld och avsättningar delat med eget kapital och 79,4 % av obeskattade reserver. Nyckeltalet är ett mått på företagets finansiella styrka och har sitt främsta användningsområde vid beräkning av den effekt som olika grader av skuldsättning kan ha på det egna kapitalets avkastning. Nyckeltalet är ett alternativt sätt att bedöma soliditeten. En hög skuldsättning motsvarar definitionsmässigt en låg soliditet. En låg skuldsättningsgrad gör ett företag finansiellt starkt. En hög skuldsättningsgrad ger ett positivt tillskott till avkastningen på eget kapital så länge som avkastningen på totalt kapital överstiger skuldräntan och vice versa.

## Skuldsättningsgrad



Jämförelsepopulationens genomsnitt ligger på 2,26, medan Wasafönster AB:s genomsnitt är 0,93. Företaget rankas som nummer 12 inom detta område.

Högst rankade företaget är Industriglas i Jönköping Aktiebolag (0,08).

Det lägst rankade företaget är Best Glass Sweden AB (17,03).

## Soliditet (historiskt genomsnitt) (%)

1	Industriglas i Jönköping Aktiebolag (2019)	556385-3570	92,73
2	Kejo Uterum AB (2019)	556601-1846	87,44
3	AB Martin G. Anderson (2020)	556824-5806	73,93
4	Aktiebolaget Värnamo Sliperi och Glasmästeri (2019)	556078-8886	73,01
5	Kanikegårdens Glasmästeri i Mjölby AB (2020)	556065-3759	71,02
6	Glasteknik AKU AB (2020)	556554-9598	66,60
7	Bra Vision Scandinavia AB (2020)	556207-3790	63,62
8	Aktiebolaget Klaes Jansson (2020)	556032-0011	62,70
9	Glasma Aktiebolag (2019)	556085-8671	60,31
10	Glaskomponent i Marmaverken AB (2020)	556499-6584	60,19
11	Swede Glass United AB (2019)	556637-1588	56,85
12	Orama i Lysekil Aktiebolag (2019)	556252-6292	56,10
13	Wasafönster AB (2019)	556286-6136	54,51
14	J. Hultin Aluminiumservice AB (2020)	556632-7002	52,51
15	GFAB sweden AB (2019)	556081-7586	48,36
16	Mattssons Glas & Produktion AB (2020)	556942-0598	47,35
17	Joh. Persson Glasmästeri Aktiebolag (2020)	556086-0578	46,81
18	Balco AB (2019)	556299-4482	43,81
19	Svalson Aktiebolag (2020)	556267-9059	41,38
20	Forserum Safety Glass AB (2019)	556937-0694	39,22
21	Scientific Lab Glass i Lund Aktiebolag (2019)	556338-7447	39,08
22	Osby Glas Aktiebolag (2019)	556212-3165	39,06
23	Empir Aluminium AB (2019)	556443-0121	38,37
24	Saint-Gobain Sekurit Scandinavia AB (2019)	556056-1259	38,04
25	Klinte Glas Aktiebolag (2019)	559124-3877	37,43
26	Light Inredningar AB (2020)	556180-2892	33,46
27	Oneglass AB (2020)	559118-3511	33,16
28	Glasteknik i Emmaboda Aktiebolag (2020)	556334-2095	28,86
29	Pilkington Sverige Aktiebolag (2020)	556044-3748	28,36
30	Ergosafe Aktiebolag (2019)	556395-1812	27,20
31	JOHAB Anders Johnsson Aktiebolag (2019)	556167-8375	26,23
32	INR Försäljning Sverige AB (2019)	556720-5165	23,60
33	Jönssons Glasmästeri i Kramfors AB (2019)	559082-8348	19,55
34	Hasopor AB (2019)	556715-1278	17,93
35	AB Alatalo & Co (2019)	556517-6384	17,24
36	Best Glass Sweden AB (2020)	559105-8598	6,09

Soliditet= justerat eget kapital i procent av balansomslutningen.

Justerat eget kapital= eget kapital plus 79,4 % (100 % minus aktuell bolagsskattesats, 20,6 %) av eventuella obeskattade reserver.

Soliditet är ett av de vanligaste nyckeltalen för företag. Soliditeten anger hur stor del av de totala tillgångarna (=balansomslutningen) som har kunnat finansieras med eget kapital. Soliditeten anger företagets stabilitet eller förmåga att motstå förluster och överleva på längre sikt. Förändringen av soliditeten mellan två år visar normalt om företagets lönsamhet har varit tillräcklig i förhållande till tillväxten (ökningen av tillgångarna). Vid mycket snabb tillväxt kan en tillfällig försämring av soliditeten vara acceptabel. Dålig tillväxt och försämrad soliditet är däremot en varningssignal.

Andra faktorer som kan påverka soliditeten är naturligtvis utdelning, som ju försämrar soliditeten genom att det egna kapitalet minskar. Nyemissioner och aktieägartillskott påverkar soliditeten i motsatt riktning.

Ett dotterbolag i en koncern kan ha dålig soliditet p.g.a. att kapital har förts upp till moderbolaget, t.ex. genom koncernbidrag. Det är därför viktigt att veta om ett företag ingår i en koncern eller ej innan man gör en bedömning.

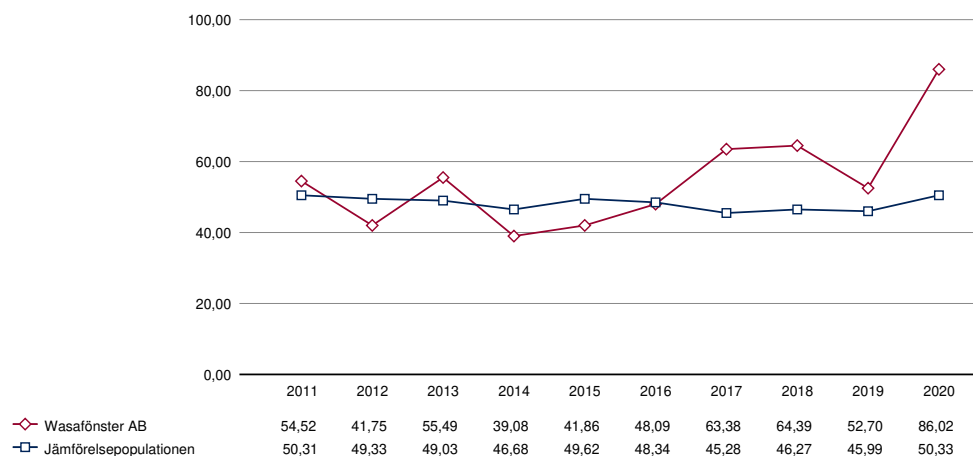
#### Riktvärden

över 40 % = god

20 - 40 % = tillfredsställande

under 20 % = svag

#### Soliditet (%)



Jämförelsepopulationens genomsnitt ligger på 45,89 %, medan Wasafönster AB:s genomsnitt är 54,51 %. Företaget rankas som nummer 13 inom detta område.

Högst rankade företaget är Industriglas i Jönköping Aktiebolag (92,73 %).

Det lägst rankade företaget är Best Glass Sweden AB (6,09 %).

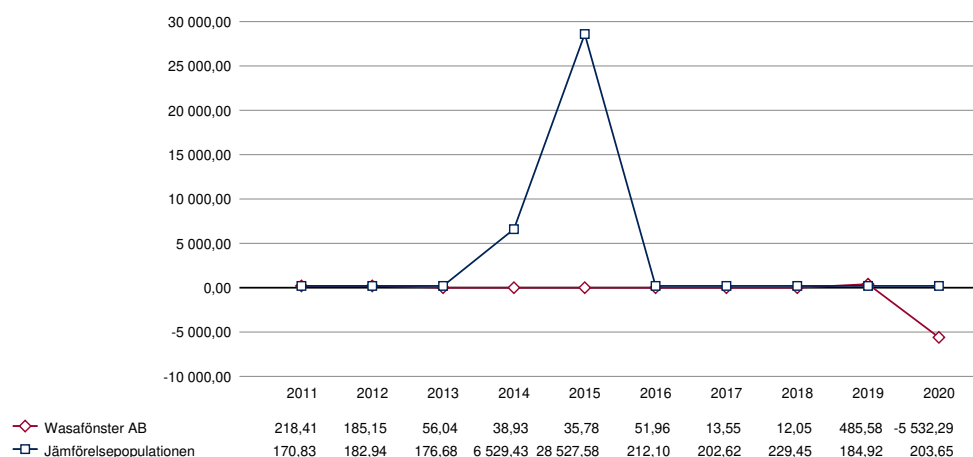
## Kassalikviditet (historiskt genomsnitt) (%)

1	INR Försäljning Sverige AB (2019)	556720-5165	123 374,72
2	Kejo Uterum AB (2019)	556601-1846	683,37
3	Wasafönster AB (2019)	556286-6136	591,98
4	Industriglas i Jönköping Aktiebolag (2019)	556385-3570	526,59
5	Swede Glass United AB (2019)	556637-1588	310,58
6	Kanikegårdens Glasmästeri i Mjölby AB (2020)	556065-3759	304,13
7	Glaskomponent i Marmaverken AB (2020)	556499-6584	301,88
8	Pilkington Sverige Aktiebolag (2020)	556044-3748	265,00
9	Glasteknik AKU AB (2020)	556554-9598	240,88
10	J. Hultin Aluminiumservice AB (2020)	556632-7002	232,06
11	Bra Vision Scandinavia AB (2020)	556207-3790	221,60
12	Aktiebolaget Värnamo Sliperi och Glasmästeri (2019)	556078-8886	213,12
13	Aktiebolaget Klaes Jansson (2020)	556032-0011	182,42
14	Joh. Persson Glasmästeri Aktiebolag (2020)	556086-0578	174,28
15	Orama i Lysekil Aktiebolag (2019)	556252-6292	174,25
16	AB Alatalo & Co (2019)	556517-6384	154,04
17	Mattssons Glas & Produktion AB (2020)	556942-0598	147,48
18	Oneglass AB (2020)	559118-3511	124,41
19	Balco AB (2019)	556299-4482	122,91
20	Glasma Aktiebolag (2019)	556085-8671	120,39
21	Svalson Aktiebolag (2020)	556267-9059	119,17
22	Saint-Gobain Sekurit Scandinavia AB (2019)	556056-1259	113,20
23	AB Martin G. Anderson (2020)	556824-5806	113,12
24	Ergosafe Aktiebolag (2019)	556395-1812	113,01
25	JOHAB Anders Johnsson Aktiebolag (2019)	556167-8375	110,45
26	Osby Glas Aktiebolag (2019)	556212-3165	109,01
27	Scientific Lab Glass i Lund Aktiebolag (2019)	556338-7447	103,34
28	Jönssons Glasmästeri i Kramfors AB (2019)	559082-8348	97,96
29	Forserum Safety Glass AB (2019)	556937-0694	97,09
30	Best Glass Sweden AB (2020)	559105-8598	85,21
31	GFAB sweden AB (2019)	556081-7586	84,03
32	Klinte Glas Aktiebolag (2019)	559124-3877	81,42
33	Glasteknik i Emmaboda Aktiebolag (2020)	556334-2095	74,27
34	Empir Aluminium AB (2019)	556443-0121	69,76
35	Light Inredningar AB (2020)	556180-2892	61,35
36	Hasopor AB (2019)	556715-1278	49,51

Kassalikviditet = omsättningstillgångar exklusive lager och pågående arbeten i procent av kortfristiga skulder.

Nyckeltalet visar betalningsberedskapen på kort sikt vid räkenskapsårets utgång. Med en kassalikviditet på 100 % och uppåt, betyder det förenklat att företaget kan betala alla sina kortfristiga skulder direkt under förutsättning att omsättningstillgångarna kan omsättas omgående. Nyckeltalet kräver följaktligen kännedom om omsättningstillgångarnas och de kortfristiga skuldernas karaktär för att användas korrekt. Om kassalikviditeten är lägre än 100 % och varulagret inte kan omsättas direkt kan det bli nödvändigt att sälja anläggningstillgångar eller ta upp nya lån för att betala de kortfristiga skulderna. Därmed kommer företaget att försvagas. Nyckeltalet är ett statiskt mått eftersom det dels endast visar läget vid räkenskapsårets utgång, dels inte beaktar tidsfaktorn, beträffande till exempel när i tiden kundfordringar respektive leverantörsskulder förfaller till betalning. Således kan kassalikviditeten se bra ut även om företaget befinner sig i ett svårt läge, då skulder skall betalas före kundfordringarna betalas in. Vid beräkning av kassalikviditeten inkluderas ofta den outnyttjade delen av företagets checkräkningskredit bland omsättningstillgångarna, eftersom denna kan betraktas som en likviditetsreserv. Vi inkluderar dock icke denna här. En grov tumregel säger att kassalikviditeten i ett tillverkande företag bör uppgå till 100 %. En annan tumregel är att företaget skall ha en kassareserv (inklusive outnyttjad checkkredit) på cirka 5 % av omsättningen. Då det gäller företag med stor andel kontanthandel med direkt försäljning från varulagret utan att kundfordringar uppstår, brukar nyckeltalet balanslikviditet användas istället. Där inkluderas varulagret i omsättningstillgångarna.

## Kassalikviditet (%)



Jämförelsepopulationens genomsnitt ligger på 3 609,67 %, medan Wasafönster AB:s genomsnitt är 591,98 %. Företaget rankas som nummer 3 inom detta område.

Högst rankade företaget är INR Försäljning Sverige AB (123 374,72 %).

Det lägst rankade företaget är Hasopor AB (49,51 %).



## Avkastning eget kapital (historiskt genomsnitt) (%)

1	Osby Glas Aktiebolag (2019)	556212-3165	64,18
2	Swede Glass United AB (2019)	556637-1588	54,21
3	Klinte Glas Aktiebolag (2019)	559124-3877	51,70
4	Mattssons Glas & Produktion AB (2020)	556942-0598	49,66
5	J. Hultin Aluminiumservice AB (2020)	556632-7002	42,53
6	Svalson Aktiebolag (2020)	556267-9059	38,55
7	Kanikegårdens Glasmästeri i Mjölby AB (2020)	556065-3759	38,51
8	Glasma Aktiebolag (2019)	556085-8671	38,25
9	Scientific Lab Glass i Lund Aktiebolag (2019)	556338-7447	30,80
10	Forserum Safety Glass AB (2019)	556937-0694	28,59
11	Glasteknik i Emmaboda Aktiebolag (2020)	556334-2095	27,03
12	Aktiebolaget Klaes Jansson (2020)	556032-0011	26,63
13	Oneglass AB (2020)	559118-3511	25,53
14	Empir Aluminium AB (2019)	556443-0121	24,66
15	Balco AB (2019)	556299-4482	24,03
16	Ergosafe Aktiebolag (2019)	556395-1812	23,59
17	Jönssons Glasmästeri i Kramfors AB (2019)	559082-8348	22,55
18	Glasteknik AKU AB (2020)	556554-9598	16,62
19	Bra Vision Scandinavia AB (2020)	556207-3790	14,17
20	Orama i Lysekil Aktiebolag (2019)	556252-6292	13,99
21	Glaskomponent i Marmaverken AB (2020)	556499-6584	13,89
22	Kejo Uterum AB (2019)	556601-1846	10,16
23	Industriglas i Jönköping Aktiebolag (2019)	556385-3570	10,03
24	Light Inredningar AB (2020)	556180-2892	8,63
25	INR Försäljning Sverige AB (2019)	556720-5165	8,24
26	JOHAB Anders Johnsson Aktiebolag (2019)	556167-8375	6,77
27	GFAB sweden AB (2019)	556081-7586	5,55
28	Aktiebolaget Värnamo Sliperi och Glasmästeri (2019)	556078-8886	3,02
29	Saint-Gobain Sekurit Scandinavia AB (2019)	556056-1259	2,77
30	Wasafönster AB (2019)	556286-6136	2,13
31	AB Martin G. Anderson (2020)	556824-5806	0,67
32	Joh. Persson Glasmästeri Aktiebolag (2020)	556086-0578	-14,39
33	Pilkington Sverige Aktiebolag (2020)	556044-3748	-15,13
34	Hasopor AB (2019)	556715-1278	-23,30
35	AB Alatalo & Co (2019)	556517-6384	-38,11
36	Best Glass Sweden AB (2020)	559105-8598	-484,16

Avkastning på eget kapital = nettoresultat i procent av justerat eget kapital.

Nettoresultat = resultat efter finansiella intäkter och kostnader.

Justerat eget kapital = eget kapital plus obeskattade reserver med avdrag för uppskjuten skatteskuld (20,6 %).

Ägarna till ett bolag tillför kapital oftast under starten men ibland senare. Det egna kapitalet lever med högst risk och står sist i raden för återbetalning om företaget skulle få problem. Det betyder att ägarna måste utvärdera om kapitalet ska få stanna kvar eller om det skall tas ut och omplaceras. Vad som avgör ett sådant beslut är hur lönsamt det är att låta det arbeta vidare i företaget, dvs. vilken avkastning ägarna får på sitt kapital. Ersättningen för kapitalet är den vinst som uppstår efter att alla kostnader är betalda. I resultaträkningen är det därför på nivån nettoresultatet där alla kostnader som finns i verksamheten inklusive räntor för lånen ingår. Det egna kapital man mäter mot är inte enbart det kapital som ägarna satsat initialt utan också vinstmedel som intjänats senare och som man låtit stanna i företaget. Dessutom kan det finnas obeskattade reserver som t ex periodiseringsfonder och överavskrivningar varav för närvarande 79,4 % ingår i det justerade egna kapitalet då de återförs till det egna kapitalet. Avkastning på eget kapital visar verksamhetens "avkastning" under året på ägarnas insatta kapital och kan jämföras med gällande bankränta eller avkastning från alternativa placeringar. Avkastning på eget kapital bör alltid vara större än bankräntan då den också ska täcka en premie för den risk som affärsverksamheten innebär. Nyckeltalet bör alltid analyseras tillsammans med nyckeltalen soliditet och skuldsättningsgrad. Företag med dålig soliditet och ett litet eget kapital, t.ex. mindre, nystartade företag, kan ett år få en mycket hög avkastning på eget kapital genom ett högt resultat.

Om du vill höja avkastningen på eget kapital för ditt företag finns det många faktorer att jobba med, det gäller ju att höja resultatet och/eller minska det justerade egna kapitalet, t.ex. genom utdelning. Men tänk på att soliditeten normalt försämras om det egna kapitalet minskar.

#### Riktvärden

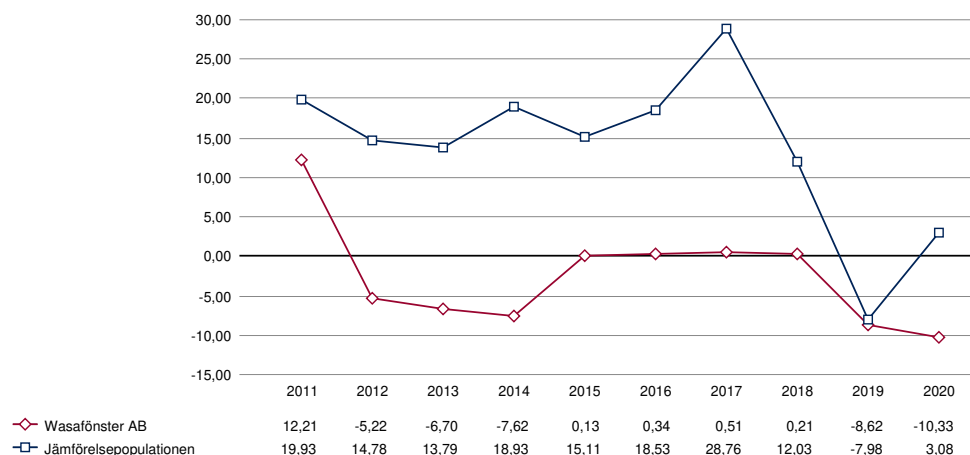
över 15 % = god

9 - 15 % = tillfredsställande

0 - 9 % = tveksam

< 0 % = svag

#### Avkastning eget kapital (%)



Jämförelsepopulationens genomsnitt ligger på 4,24 %, medan Wasafönster AB:s genomsnitt är 2,13 %. Företaget rankas som nummer 30 inom detta område.

Högst rankade företaget är Osby Glas Aktiebolag (64,18 %).

Det lägst rankade företaget är Best Glass Sweden AB (-484,16 %).

## Fritt kassaflöde (historiskt genomsnitt) (SEK 000)

1	Balco AB (2019)	556299-4482	49 643
2	Osby Glas Aktiebolag (2019)	556212-3165	10 801
3	Industriglas i Jönköping Aktiebolag (2019)	556385-3570	9 441
4	Glasma Aktiebolag (2019)	556085-8671	6 327
5	Aktiebolaget Klaes Jansson (2020)	556032-0011	5 180
6	Forserum Safety Glass AB (2019)	556937-0694	2 638
7	Svalson Aktiebolag (2020)	556267-9059	2 528
8	INR Försäljning Sverige AB (2019)	556720-5165	1 434
9	Orama i Lysekil Aktiebolag (2019)	556252-6292	1 241
10	Empir Aluminium AB (2019)	556443-0121	890
11	Bra Vision Scandinavia AB (2020)	556207-3790	763
12	Glasteknik AKU AB (2020)	556554-9598	746
13	AB Martin G. Anderson (2020)	556824-5806	739
14	Kanikegårdens Glasmästeri i Mjölby AB (2020)	556065-3759	585
15	Glasteknik i Emmaboda Aktiebolag (2020)	556334-2095	570
16	Klinte Glas Aktiebolag (2019)	559124-3877	489
17	Swede Glass United AB (2019)	556637-1588	438
18	Scientific Lab Glass i Lund Aktiebolag (2019)	556338-7447	400
19	Oneglass AB (2020)	559118-3511	216
20	AB Alatalo & Co (2019)	556517-6384	182
21	Kejo Uterum AB (2019)	556601-1846	179
22	Jönssons Glasmästeri i Kramfors AB (2019)	559082-8348	141
23	Light Inredningar AB (2020)	556180-2892	130
24	J. Hultin Aluminiumservice AB (2020)	556632-7002	113
25	Mattssons Glas & Produktion AB (2020)	556942-0598	112
26	Glaskomponent i Marmaverken AB (2020)	556499-6584	109
27	GFAB sweden AB (2019)	556081-7586	-2
28	Joh. Persson Glasmästeri Aktiebolag (2020)	556086-0578	-12
29	Ergosafe Aktiebolag (2019)	556395-1812	-92
30	JOHAB Anders Johnsson Aktiebolag (2019)	556167-8375	-95
31	Aktiebolaget Värnamo Sliperi och Glasmästeri (2019)	556078-8886	-207
32	Wasafönster AB (2019)	556286-6136	-699
33	Hasopor AB (2019)	556715-1278	-2 221
34	Pilkington Sverige Aktiebolag (2020)	556044-3748	-8 521
35	Saint-Gobain Sekurit Scandinavia AB (2019)	556056-1259	-16 658
36	Best Glass Sweden AB (2020)	559105-8598	-22 278

Kassaflöde är ett företags inbetalningar och utbetalningar under en tidsperiod, gemensamt kallade betalningsströmmar. Kassaflödesanalysen kan förenklat delas upp i följande grupper:

Löpande verksamhet - Består av varulager, fordringar, kortfristiga skulder och skall även innehålla justeringar för avskrivningar.

Investeringsverksamhet - Består av förvärv av materiella och immateriella anläggningstillgångar.

Finansieringsverksamhet - Består av nyemission, upptagna lån, amortering av skuld, utbetald utdelning, koncernbidrag. I vår indirekta DCF kassaflödesvärdering bortser vi dock från finansieringsdelen i framtidsprognosen. Däremot tar vi hänsyn till den vid beräkning av kapitalkostnaden.

Det finns olika definitioner på kassaflöden men vi har använt oss av denna definition i värderingen:

Fritt kassaflöde = Kassaflöde från rörelsen (efter förändringar i rörelsekapital) - CAPEX\*

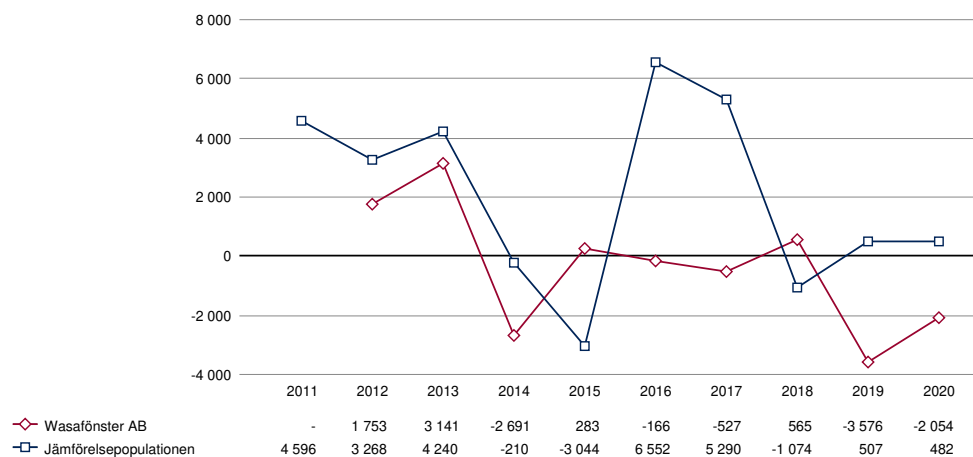
\*CAPEX (capital expenditures): inkluderar i vår beräkning investeringar i såväl materiella som immateriella anläggningstillgångar. Materiella tillgångar är t.ex. fastigheter, maskiner och inventarier medan immateriella tillgångar kan vara patent, varumärken och licenser. För de flesta bolagen är de immateriella investeringarna försumbara.

Vi exkluderar således investeringar i finansiella anläggningstillgångar såsom:

\* Förvärv och avyttringar (i regel mycket stora engångsposter som helt förvränger)

\* Köp/försäljning av "investments", t.ex. räntepapper eller aktier i andra bolag.

### Fritt kassaflöde (SEK 000)



Jämförelsepopulationens genomsnitt ligger på SEK 1 257 000, medan Wasafönster AB:s genomsnitt är SEK -699 000. Företaget rankas som nummer 32 inom detta område.

Högst rankade företaget är Balco AB (SEK 49 643 000).

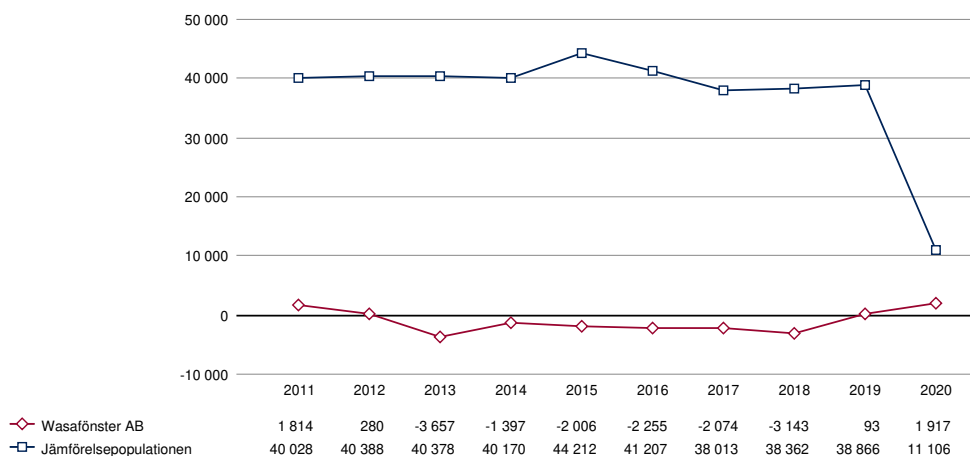
Det lägst rankade företaget är Best Glass Sweden AB (SEK -22 277 000).

## Värdeutveckling (historiskt genomsnitt, CAGR) (%)

1	JOHAB Anders Johnsson Aktiebolag (2019)	556167-8375	21,95
2	Hasopor AB (2019)	556715-1278	19,68
3	Ergosafe Aktiebolag (2019)	556395-1812	12,45
4	INR Försäljning Sverige AB (2019)	556720-5165	9,34
5	Mattssons Glas & Produktion AB (2020)	556942-0598	7,00
6	J. Hultin Aluminiumservice AB (2020)	556632-7002	6,13
7	GFAB sweden AB (2019)	556081-7586	5,68
8	Aktiebolaget Värnamo Sliperi och Glasmästeri (2019)	556078-8886	5,48
9	Swede Glass United AB (2019)	556637-1588	4,63
10	Glasteknik AKU AB (2020)	556554-9598	3,80
11	Svalson Aktiebolag (2020)	556267-9059	3,21
12	Forserum Safety Glass AB (2019)	556937-0694	3,18
13	Osby Glas Aktiebolag (2019)	556212-3165	2,63
14	Light Inredningar AB (2020)	556180-2892	2,11
15	Klinte Glas Aktiebolag (2019)	559124-3877	1,80
16	Scientific Lab Glass i Lund Aktiebolag (2019)	556338-7447	1,63
17	Glaskomponent i Marmaverken AB (2020)	556499-6584	1,25
18	Glasteknik i Emmaboda Aktiebolag (2020)	556334-2095	0,30
19	Aktiebolaget Klaes Jansson (2020)	556032-0011	0,02
20	Kanikegårdens Glasmästeri i Mjölby AB (2020)	556065-3759	0,01
21	Balco AB (2019)	556299-4482	-0,44
22	Saint-Gobain Sekurit Scandinavia AB (2019)	556056-1259	-0,65
23	Orama i Lysekil Aktiebolag (2019)	556252-6292	-1,66
24	Bra Vision Scandinavia AB (2020)	556207-3790	-2,00
25	Oneglass AB (2020)	559118-3511	-2,03
26	Kejo Uterum AB (2019)	556601-1846	-2,72
27	Jönssons Glasmästeri i Kramfors AB (2019)	559082-8348	-3,11
28	Empir Aluminium AB (2019)	556443-0121	-3,16
29	Glasma Aktiebolag (2019)	556085-8671	-3,22
30	Industriglas i Jönköping Aktiebolag (2019)	556385-3570	-9,41
31	Joh. Persson Glasmästeri Aktiebolag (2020)	556086-0578	-10,82
32	AB Martin G. Anderson (2020)	556824-5806	-19,47
33	AB Alatalo & Co (2019)	556517-6384	-22,62
34	Wasafönster AB (2019)	556286-6136	-31,03
35	Pilkington Sverige Aktiebolag (2020)	556044-3748	-92,68

Vi har kommit fram till den indikativa värdeutvecklingen genom att per bolag beräkna de fria kassaflödena för dels historiska utfall, dels framtidsprognoser. Såväl historiska utfall som framtidsprognoser har nuvärdesberäknats. Varje års rörelsevärde har beräknats genom att 5 års kassaflöden har summerats. Till dessa belopp har ett så kallat horisontvärde adderats. Storleken på detta belopp är beroende av antagen uthållig tillväxttakt och kalkylränta. Den procentuella utvecklingen har beräknats enligt tidigare nämnda "Compound Annual Growth Rate" (CAGR)

### Indikativt rörelsevärde (SEK 000)



Jämförelsepopulationens genomsnitt ligger på -2,65 %, medan Wasafönster AB:s genomsnitt är -31,03 %. Företaget rankas som nummer 54 inom detta område.

Högst rankade företaget är JOHAB Anders Johnsson Aktiebolag (21,95 %).

Det lägst rankade företaget är Pilkington Sverige Aktiebolag (-92,68 %).

## Sammanlagd ranking

### 23.190 Fönster, glasade, på inköpta fönsterkarmar av plast, tillverkning

Rang	Företag	Nettoomsättning (SEK 000)	Nettoms. tillväxt (%)	Perskost / nettoms. (%)	Rörelsekost / nettoms. (%)	EBITDA-marginal (%)	Capex / nettoms. (%)	Varulager / nettoms. (%)	Kundfordr. / nettoms. (%)
	Antal	36,00	36,00	36,00	36,00	36,00	36,00	36,00	36,00
	Medel	84 458	9,13	28,29	92,75	7,25	2,35	14,18	12,58
	Median	20 825	1,67	29,03	92,38	7,62	0,93	8,77	11,69
1	Swede Glass United AB (2019)	6 120 31	7,61 11	15,03 7	81,55 2	18,45 2	0,03 10	0,00 1	12,61 24
2	J. Hultin Aluminiumservice AB (2020)	13 171 21	14,30 6	28,84 17	89,72 13	10,28 13	0,00 4	1,70 2	11,51 17
3	Balco AB (2019)	846 601 1	14,63 5	14,03 5	93,40 21	6,60 21	0,48 14	3,20 4	11,84 20
4	Osby Glas Aktieföretag (2019)	182 138 5	8,52 10	25,92 14	86,93 6	13,07 6	1,83 27	7,91 17	9,31 10
5	Kanikegårdens Glasmästeri i Mjölby AB (2020)	7 296 27	3,00 15	31,48 20	87,15 8	12,85 8	0,00 2	4,81 7	9,82 13
6	Aktieföretaget Klaes Jansson (2020)	74 425 10	2,23 17	25,47 13	90,18 14	9,82 14	1,34 21	5,71 10	11,36 16
7	Glasma Aktieföretag (2019)	45 500 14	-0,98 27	13,70 4	85,11 5	14,89 5	1,67 23	14,80 28	7,91 5
8	Mattssons Glas & Produktion AB (2020)	4 798 32	62,15 2	32,13 22	88,87 11	11,13 11	1,75 25	5,83 11	11,01 14
9	Forserum Safety Glass AB (2019)	111 961 7	9,67 8	28,92 18	88,51 10	11,49 10	3,18 31	7,48 15	9,68 12
10	INR Försäljning Sverige AB (2019)	343 855 3	17,10 4	11,99 2	93,98 23	6,02 23	2,19 29	8,35 18	9,67 11
11	Industriglas i Jönköping Aktieföretag (2019)	32 207 15	0,27 23	29,14 19	76,15 1	23,85 1	0,70 15	78,59 36	7,74 4
12	Svalson Aktieföretag (2020)	82 122 8	9,03 9	39,88 31	92,77 19	7,23 19	0,70 16	11,90 24	14,27 28
13	Aktieföretaget Värmamo Sliperi och Glasmästeri (2019)	49 918 13	3,77 14	33,55 24	88,08 9	11,92 9	8,44 35	3,87 6	11,60 18
14	Glasteknik AKU AB (2020)	18 752 19	-2,95 31	12,01 3	91,38 16	8,62 16	0,38 12	20,00 30	19,25 35
15	Klinter Glas Aktieföretag (2019)	18 236 20	-26,29 35	37,68 29	94,95 25	5,05 25	0,01 6	6,97 13	8,57 6
16	Oneglass AB (2020)	9 330 23	5,84 12	14,54 6	96,58 29	3,42 29	2,08 28	5,43 8	12,55 23
17	Hasopor AB (2019)	60 226 12	9,90 7	18,44 10	87,09 7	12,91 7	8,38 34	10,52 20	9,29 9
18	Orama i Lysekil Aktieföretag (2019)	26 060 17	0,73 22	27,75 16	90,79 15	9,21 15	1,79 26	20,23 31	9,07 8
19	Bra Vision Scandinavia AB (2020)	22 897 18	0,20 24	23,97 12	93,22 20	6,78 20	1,04 20	23,73 32	13,60 27
20	Ergosafe Aktieföretag (2019)	30 368 16	18,02 3	36,30 28	95,20 27	4,80 27	0,95 19	12,92 25	12,23 22
21	AB Alatalo & Co (2019)	2 528 34	0,17 25	11,15 1	84,96 4	15,04 4	7,42 33	3,29 5	2,04 2
22	Kejo Uterum AB (2019)	2 325 35	-7,07 33	40,55 33	94,36 24	5,65 24	0,00 3	11,32 21	0,76 1
23	AB Martin G. Anderson (2020)	128 651 6	1,87 18	32,59 23	96,99 32	3,01 32	2,62 30	11,53 23	11,78 19
35	Wasafönster AB (2019)	117 36	-28,97 36	15,09 8	122,32 36	-22,32 36	0,00 5	67,86 35	63,66 36

## Sammanlagd ranking - fortsättning

Rang	Företag	Levskulder / nettooms. (%)	Rörelsekap. / nettooms. (%)	Kapitalets oms.hastighet	Kapitalets Skuldsätt.- grad	Soliditet (%)	Kassa- likviditet (%)	Avkast. eget kap. (%)	Kassaflöde (SEK 000)	Värdetillväxt (%)
	Antal	36,00	36,00	36,00	36,00	36,00	36,00	36,00	36,00	35,00
	Medel	9,81	25,47	1,82	2,26	45,89	3 609,67	4,24	1 257	-2,65
	Median	5,44	17,72	1,72	1,57	42,60	123,66	15,40	308	0,30
1	Swede Glass United AB (2019)	8,62	32,09	1,71	0,95	56,85	310,58	54,21	438	4,63
2	J. Hultin Aluminiumservice AB (2020)	5,41	19,97	2,50	1,13	52,51	232,06	42,53	113	6,13
3	Balco AB (2019)	12,47	9,34	1,62	1,50	43,81	122,91	24,03	49 643	-0,44
4	Osby Glas Aktiebolag (2019)	4,70	9,41	2,18	1,70	39,06	109,01	64,18	10 801	2,63
5	Kanikegårdens Glasteknik i Mjölby AB (2020)	2,92	25,05	2,39	0,43	71,02	304,13	38,51	585	0,01
6	Aktiebolaget Klaes Jansson (2020)	3,21	13,67	2,43	0,64	62,70	182,42	26,63	5 180	0,02
7	Glasma Aktiebolag (2019)	6,88	16,59	1,77	0,66	60,31	120,39	38,25	6 327	-3,22
8	Mattssons Glas & Produktion AB (2020)	9,87	14,16	2,75	1,17	47,35	147,48	49,66	112	7,00
9	Forserum Safety Glass AB (2019)	3,42	9,98	1,67	1,63	39,22	97,09	28,59	2 638	3,18
10	INR Försäljning Sverige AB (2019)	5,76	7,36	0,50	4,96	23,60	123	8,24	1 434	9,34
							374,72			
11	Industriglas i Jönköping Aktiebolag (2019)	2,68	126,93	0,47	0,08	92,73	526,59	10,03	9 441	-9,41
12	Svalson Aktiebolag (2020)	6,24	16,65	2,23	1,75	41,38	119,17	38,55	2 528	7
13	Aktiebolaget Vänamo Sliperi och Glasteknik (2019)	5,47	19,88	0,94	0,39	73,01	213,12	3,02	-207	31
14	Glasteknik AKU AB (2020)	15,02	50,00	1,34	0,52	66,60	240,88	16,62	746	12
15	Klinte Glas Aktiebolag (2019)	4,11	4,53	4,65	1,69	37,43	81,42	51,70	489	16
16	Oneglass AB (2020)	6,13	8,17	3,92	2,05	33,16	124,41	25,53	216	19
17	Hasopor AB (2019)	16,30	-0,11	0,74	4,98	17,93	49,51	-23,30	-2 221	33
18	Orama i Lysekil Aktiebolag (2019)	5,53	32,39	1,26	0,79	56,10	174,25	13,99	1 241	9
19	Bra Vision Scandinavia AB (2020)	6,02	39,04	1,54	0,60	63,62	221,60	14,17	763	11
20	Ergosafe Aktiebolag (2019)	6,58	15,14	2,79	3,88	27,20	113,01	23,59	-92	29
21	AB Alatalo & Co (2019)	13,26	19,28	0,78	6,88	17,24	154,04	-38,11	182	20
22	Kejo Uterum AB (2019)	1,10	48,75	1,70	0,15	87,44	683,37	10,16	179	21
23	AB Martin G. Anderson (2020)	4,02	13,29	1,78	0,36	73,93	113,12	0,67	739	13
35	Wasafönster AB (2019)	134,40	144,92	0,12	0,93	54,51	591,98	2,13	-699	32
		1	36	12	3	30	3	30	32	34



## Fullständigt bokslut

### Resultaträkning (SEK 000)

	2011-12	2012-12	2013-12	2014-12	2015-12	2016-12	2017-12	2018-12	2019-12	2020-12*
Nettoomsättning	1 702	10 599	7 987	3 050	400	400	502	451	117	3 709
Förändring av lager av prod mm	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-5
Övriga rörelseintäkter	0	200	102	102	102	94	18	0	380	99
Råvaror/förnödenheter	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1 749
Övriga externa kostnader	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2 647
Personalkostnader	0	0	0	0	0	0	0	0	0	569
Avskrivningar	188	450	450	0	0	438	350	0	0	764
Övriga rörelsekostnader	0	0	0	0	0	0	0	58	385	35
Rörelseresultat	-1 014	-321	-618	-969	36	-165	93	38	-605	-1 962
Resultat från andelar i koncern- och intresseföretag	2 000	0	0	0	0	0	0	0	-850	
Externa ränteintäkter	4	6	3	0	0	229	0	0	0	
Summa finansiella intäkter	2 004	6	3	0	0	229	0	0	-850	0
Externa räntekostnader	8	537	433	156	16	1	0	0	1	24
Summa finansiella kostnader	8	537	433	156	16	1	0	0	1	24
Resultat efter finansiellt netto	983	-852	-1 048	-1 125	20	63	93	38	-1 456	-1 986
Resultat före bokslutsdisp.	983	-852	-1 048	-1 125	20	63	93	38	-1 456	-1 986
Bokslutsdispositioner	-1 000	-394	859	1 150	-478	2 113	0	-96	0	4 333
Koncernbidrag	0	0	0	0	300	-2 090	-93	0	0	
Resultat före skatt	-17	-1 246	-189	25	-158	86	0	-58	-1 456	2 346
Skatt	-512	-321	-37	10	0	0	0	16	0	
Årets resultat	495	-925	-152	15	-158	85	0	-74	-1 456	2 346

## Balansräkning (SEK 000)

	2011-12	2012-12	2013-12	2014-12	2015-12	2016-12	2017-12	2018-12	2019-12	2020-12*
Balanserade utgifter för FoU-arbeten	3 325	2 975	2 625	2 275	1 925	0	0	0	0	
Koncessioner, patent, licenser, varumärken samt liknande rättigheter	0	0	0	0	0	0	1 225	875	525	175
Övriga immateriella tillgångar	0	0	0	0	0	1 575	0	0	0	
Summa immateriella tillgångar	3 325	2 975	2 625	2 275	1 925	1 575	1 225	875	525	175
Maskiner	0	0	0	0	0	0	0	0	3 669	3 306
Inventarier	488	388	288	188	88	0	0	0	9	
Summa materiella tillgångar	488	388	288	188	88	0	0	0	3 678	3 306
Andel i koncern- och intressebolag	3 400	20 950	20 950	26 484	26 484	26 384	26 384	26 384	20 000	25 634
Fordringar på koncern- och intressebolag	1 000	0	0	0	0	0	0	0	0	
Övriga finansiella tillgångar	0	2 450	0	0	0	0	0	0	0	
Summa finansiella tillgångar	4 400	23 400	20 950	26 484	26 484	26 384	26 384	26 384	20 000	25 634
Summa anläggningstillgångar	8 213	26 763	23 863	28 947	28 497	27 959	27 609	27 259	24 203	29 115
Övrigt varulager	0	0	0	0	0	0	0	0	794	726
Summa varulager	0	0	0	0	0	0	0	0	794	726
Kundfordringar	559	1 472	927	2	0	297	1 017	1 039	83	
Fordringar hos koncern- och intressebolag	1 395	10 165	3 086	8 753	7 189	9 906	0	0	5 575	
Övriga kortfristiga fordringar	2 155	650	198	53	33	49	168	171	1 328	
Summa kortfristiga fordringar	4 109	12 287	4 211	8 808	7 222	10 252	1 185	1 210	6 987	-8 380
Summa kassa och bank	2 441	66	113	9	52	73	256	12	49	893
Summa omsättningstillgångar	6 550	12 353	4 324	8 817	7 274	10 324	1 441	1 222	7 830	-6 761
Summa tillgångar	14 762	39 115	28 186	37 764	35 771	38 283	29 050	28 481	32 033	22 354
Aktiekapital	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Övrigt bundet eget kapital	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20
Koncernbidrag	1 437	900	0	0	0	0	0	0	0	
Aktieägartillskott	0	8 000	8 000	0	0	5 000	0	0	0	
Balanserat resultat	3 461	5 394	5 502	13 349	13 365	13 207	18 292	18 292	18 218	16 762
Årets resultat	495	-925	-152	15	-158	85	0	-74	-1 456	2 346
Summa eget kapital	5 513	13 489	13 470	13 484	13 327	18 412	18 412	18 338	16 882	19 229
Summa obeskattade reserver	3 250	3 644	2 784	1 634	2 113	0	0	0	0	0
Obligationslån	0	418	0	0	0	0	0	0	0	
Utnyttjad checkräkningskredit	0	0	0	2 008	0	0	0	0	0	
Långfr skulder till koncern- och intresseföretag	3 000	8 892	4 217	0	0	0	0	0	10 398	
Övriga långfristiga skulder	0	6 000	0	0	0	0	0	0	3 303	
Summa långfristiga skulder	3 000	15 310	4 217	0	0	0	0	0	13 702	1 990
Kortfr skulder till kreditinstitut	0	1 281	1 984	2 013	0	0	0	0	0	
Leverantörskulder	1 652	403	423	76	86	0	0	0	1 414	
Kortfr skulder till koncern- och intresseföretag	0	4 056	2 075	20 312	20 192	19 837	10 552	10 083	0	
Övriga kortfristiga skulder	1 347	932	3 234	245	53	34	86	60	35	
Summa kortfristiga skulder	2 999	6 672	7 716	22 646	20 331	19 871	10 638	10 143	1 449	135
Summa eget kapital och skulder	14 762	39 115	28 186	37 764	35 771	38 283	29 050	28 481	32 033	22 354

## Noter (SEK 000)

	2011-12	2012-12	2013-12	2014-12	2015-12	2016-12	2017-12	2018-12	2019-12	2020-12*
Anställda	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0
Löner till styrelse / VD	702	924	276	200	0	0	0	0	0	0
Summa löner	702	924	276	200	0	0	0	0	0	0
Summa löner och ersättningar	702	924	276	200	0	0	0	0	0	0
Sociala kostnader	399	419	87	63	0	0	0	0	0	0
S:a avskrivningar	188	450	450	450	450	438	350	0	0	764
- varav administrationskostnader	0	0	0	450	450	0	0	0	0	0
Beviljad checkräkning	0	0	0	2 000	0	0	0	0	0	0
Varav utnyttjad checkräkning	0	0	0	2 008	0	0	0	0	0	0
Företagsinteckningar	0	2 000	2 000	2 000	0	0	0	2 000	0	0
Övriga säkerheter	0	20 418	20 115	0	0	0	0	0	0	0
Summa ställda säkerheter	0	22 418	22 115	2 000	0	0	0	2 000	0	0
Övriga ansvarsförbindelser	2 333	1 167	917	250	0	411	120	0	0	0
Summa ansvarsförbindelser	2 333	1 167	917	250	0	13 411	13 120	13 000	13 000	0
Villkorat aktieägartillskott	0	0	0	0	0	13 000	13 000	13 000	13 000	0

## Nyckeltal

### Lösamhet

	2011-12	2012-12	2013-12	2014-12	2015-12	2016-12	2017-12	2018-12	2019-12	2020-12*
Rörelsemarginal (%)	-59,58	-3,03	-7,74	-31,77	9,00	-41,25	18,53	8,43	-517,09	-52,91
Rörelsemarginal (%)*	4,22	5,39	4,84	5,31	7,28	4,43	6,77	4,23	-11,65	2,99
Nettomarginal (%)	57,76	-8,04	-13,12	-36,89	5,00	15,75	18,53	8,43	-1	-53,55
Nettomarginal (%)*	8,14	4,97	4,25	4,80	6,78	5,95	6,65	4,02	244,44	2,90
Avkastning på eget kapital (%)	12,21	-5,22	-6,70	-7,62	0,13	0,34	0,51	0,21	-32,18	-10,33
Avkastning på eget kapital (%)*	19,93	14,78	13,79	18,93	15,11	18,53	28,76	12,03	-8,62	3,08
Avkastning på totalt kapital (%)	6,71	-0,81	-2,18	-2,57	0,10	0,17	0,32	0,13	-4,54	-8,78
Avkastning på totalt kapital (%)*	12,23	9,63	9,06	9,58	10,61	9,37	11,06	8,16	8,00	7,73
Avkastning på sysselsatt kapital (%)	8,96	-0,96	-2,82	-5,78	0,24	0,35	0,51	0,21	-4,76	-8,78
Avkastning på sysselsatt kapital (%)*	20,44	16,78	15,04	17,82	16,23	16,01	24,73	45,35	15,28	1,10
EBITDA-marginal (%)	-48,53	1,22	-2,10	-17,02	121,50	68,25	88,25	8,43	-517,09	-32,31
EBITDA-marginal (%)*	8,58	9,42	8,77	9,06	14,03	12,17	11,40	6,38	-9,04	4,98
Kassaflöde / omsättning (%)		-15,85	111,96	324,85	-71,50	-809,25	18,53	21,29	-16	324,57
Kassaflöde / omsättning (%)*	8,46	6,40	7,05	7,55	10,34	12,52	8,42	3,99	440,17	4,63

### Kapitalomlopp

	2011-12	2012-12	2013-12	2014-12	2015-12	2016-12	2017-12	2018-12	2019-12	2020-12*
Kapitalets omsättningshastighet	0,12	0,27	0,28	0,08	0,01	0,01	0,02	0,02	0,00	0,17
Kapitalets omsättningshastighet*	1,48	1,40	1,46	1,43	1,41	1,55	1,70	2,04	1,96	2,19
Räntetäckningsgrad	123,75	-0,59	-1,42	-6,21	2,25	64,00			-1	-82,45
Räntetäckningsgrad*	63,32	128,21	180,81	147,16	124,10	-8,73	90,75	164,38	455,00	-125,00
Erhållen kredittdag (dagar)	119,88	50,69	42,36	0,24	0,00	271,01	739,45	840,88	258,93	0,00
Erhållen kredittdag (*)	40,47	41,59	40,16	40,67	40,06	47,02	62,69	61,91	45,53	47,84
Lämnad kredittdag (dagar)	354,28	13,88	19,33	9,10	78,48	0,00	0,00	0,00	4 411,20	0,00
Lämnad kredittdag (*)	35,42	28,78	18,88	20,95	24,30	19,13	21,26	21,46	141,25	20,35

### Struktur

	2011-12	2012-12	2013-12	2014-12	2015-12	2016-12	2017-12	2018-12	2019-12	2020-12*
Balanslikviditet (%)	218,41	185,15	56,04	38,93	35,78	51,96	13,55	12,05	540,37	-4
Balanslikviditet (%)*	803,66	702,70	1 771,52	309,16	328,21	311,49	213,62	212,68	241,00	996,03
Kassalikviditet (%)	218,41	185,15	56,04	38,93	35,78	51,96	13,55	12,05	485,58	-5
Kassalikviditet (%)*	170,83	182,94	176,68	6 529,43	28	212,10	202,62	229,45	184,92	532,29
Kapitaltäckningslikviditet (%)	183,77	88,11	319,42						123,21	966,26
Kapitaltäckningslikviditet (%)*	520,03	1 523,85	1 775,86	987,34	4 050,35	448,05	1 435,95	917,31	2 746,61	704,95
Soliditet (%)	54,52	41,75	55,49	39,08	41,86	48,09	63,38	64,39	52,70	86,02
Soliditet (%)*	50,31	49,33	49,03	46,68	49,62	48,34	45,28	46,27	45,99	50,33
Skuldsättningsgrad	0,83	1,40	0,80	1,56	1,39	1,08	0,58	0,55	0,90	0,11
Skuldsättningsgrad*	1,52	1,59	1,57	1,70	1,91	1,89	2,17	1,73	2,68	1,28

### Per anställd

	2011-12	2012-12	2013-12	2014-12	2015-12	2016-12	2017-12	2018-12	2019-12	2020-12*
Resultat per anställd	983	-852								
Resultat per anställd*	193	96	91	118	118	135	179	122	97	59
Rörelseintäkter per anställd	1 702	10 599								
Rörelseintäkter per anställd*	2 211	2 421	1 912	1 874	1 913	2 057	2 446	2 331	2 245	1 934
Arbetskraftskost. / Rörelseintäkter (%)	64,69	12,67	4,54	8,62	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	15,34
Arbetskraftskost. / Rörelseintäkter (%)*	28,69	27,94	29,12	29,95	29,90	29,96	28,79	28,97	30,11	30,32
Genomsnittlig kostnad per anställd	1 101	1 343								
Genomsnittlig kostnad per anställd*	486	496	477	484	488	512	567	567	566	539
Eget kapital per anställd	5 513	13 489								
Eget kapital per anställd*	990	1 194	615	598	664	679	635	616	609	476
Rörelsekapital per anställd	11 048	32 922								
Rörelsekapital per anställd*	1 766	2 368	1 180	1 107	1 146	1 155	1 131	895	970	649
Totalt kapital per anställd	14 762	39 115								
Totalt kapital per anställd*	2 396	3 091	1 627	1 571	1 600	1 629	1 785	1 420	1 485	1 094

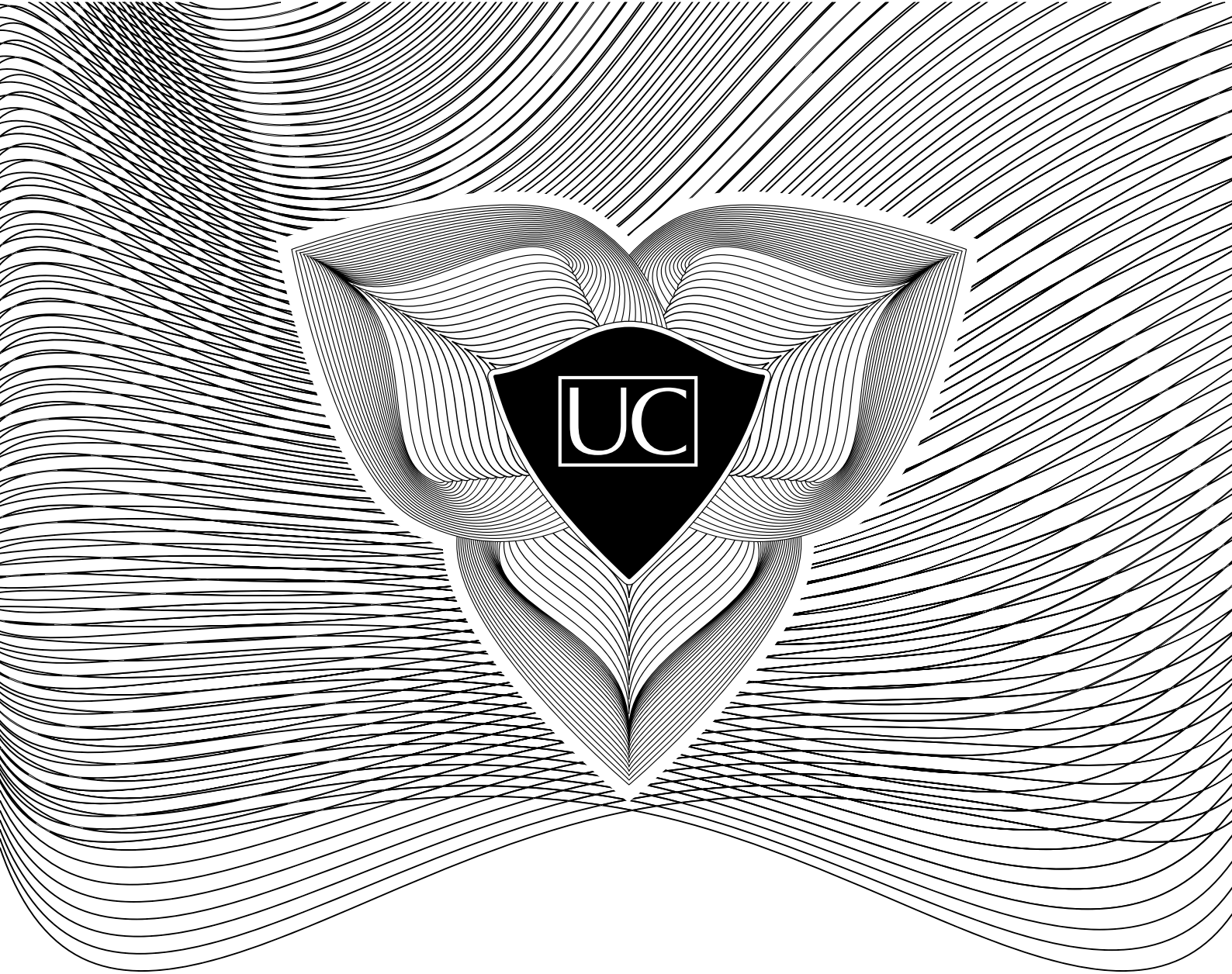
\* Jämförelsepopulation: 25.190 Fönster, glasade, på inköpta fönsterkarmar av plast, tillverkning

\* 2020-12 Preliminärt bokslut. Ej godkänt av bolagsverket

## UC:s ansvar

Det finns inget absolut "sant" värde på ett bolag utan värdet baseras på de ingångsvärden som man utgått ifrån i värderingsmodellen. UC kan därför inte garantera att det bolagsvärde som presenteras överensstämmer med det värde som blir det slutgiltiga vid t.ex. en försäljning. Informationen har sammanställts från källor som bedömts tillförlitliga. Vi kan dock varken garantera källornas tillförlitlighet eller informationens fullständighet eller riktighet. UC påtar sig inte något ansvar för direkt eller indirekt förlust eller skada av vad slag det vara må, som grundar sig på användandet av värderingen.

**[Attached as a separate document]**



WESTCOAST WINDOWS AB

556528-1200



UC Företagsvärdering — Fundamenta

per 2021-04-29

senaste bokslut 2020-12



En produktion av UC AB





Inledning.....	4
Uträkning av värdet.....	5
Omsättning och tillväxt.....	11
Prognostisera nettoomsättningsutveckling.....	11
Kostnader och lönsamhet.....	12
Prognostisera rörelsekostnadsutveckling.....	12
Prognostisera EBITDA utveckling.....	13
Prognostisera avskrivningar.....	14
EBIT.....	15
Skatt.....	16
Anläggningstillgångar.....	17
Investeringar (CAPEX).....	18
Omsättningstillgångar.....	19
Icke räntebärande kortfristiga skulder.....	20
Förändring i nettorörelsekapital NWC.....	21
Fritt kassaflöde FCF.....	22
Övriga kommentarer.....	23
Ranking av företaget mot jämförelsepopulationen.....	24
Nettoomsättningstillväxt (historiskt genomsnitt, CAGR).....	25
Personalkostnader/nettoomsättning (historiskt genomsnitt).....	27
Totala rörelsekostnader/nettoomsättning (historiskt genomsnitt).....	29
EBITDA-marginal (historiskt genomsnitt).....	31
Investeringar (CAPEX) per nettoomsättning (historiskt genomsnitt).....	33
Varulager/nettoomsättning (historiskt genomsnitt).....	35
Kundfordringar/nettoomsättning (historiskt genomsnitt).....	37
Leverantörsskulder/nettoomsättning (historiskt genomsnitt).....	39
Nettorörelsekapital/nettoomsättning (historiskt genomsnitt).....	41
Kapitalets omsättningshastighet (historiskt genomsnitt).....	43
Skuldsättningsgrad (historiskt genomsnitt).....	45
Soliditet (historiskt genomsnitt).....	47
Kassalikviditet (historiskt genomsnitt).....	49
Avkastning eget kapital (historiskt genomsnitt).....	51
Fritt kassaflöde (historiskt genomsnitt).....	53
Värdeutveckling (historiskt genomsnitt, CAGR).....	55
Sammanlagd ranking.....	57
Sammanlagd ranking - fortsättning.....	58
Fullständigt bokslut.....	59
UC:s ansvar.....	63

## Inledning

I denna företagsanalys beräknas företagsvärdet genom att vi nuvärdesberäknar framtida kassaflöden som tillfaller företaget som helhet dvs. både aktieägare och långgivare. Då det gäller värdering med fokus på själva rörelsen, är inte detta mått justerat för företagets transaktioner med långgivare (vilket fallet är vid en direkt aktievärdering).

Att uppskatta företagsvärdet innebär i praktiken att man skiljer rörelsens avkastning från dess finansiering. Följden är att man vid värderingen mäter kassaflöden från rörelsen exklusive finansieringskostnader (räntekostnader) och nettouplåning. Däremot beaktas finansieringskostnaden i diskonteringsräntan. Den viktade kapitalkostnaden (WACC) används som diskonteringsränta och beräknas genom att väga samman kostnaden för eget och främmande kapital. Långgivarnas avkastningskrav beaktas därmed i diskonteringsräntan i stället för i avkastningsprognosen.

Rörelsens värde kan vara av intresse vid ett potentiellt köp av en företagsdivision eller köp av ett helt företag. En aktieanalytiker kan dock vara mer intresserad av värdet på det egna kapitalet och i slutändan av den enskilda aktien. (aktievärdet) Det vanligaste tillvägagångssättet är att först beräkna företagsvärdet, för att därefter justera detta värde för marknadsvärdet på företagets lån. Därigenom erhålls värdet på det egna kapitalet det vill säga aktievärdet. Detta tillvägagångssätt benämns vanligen indirekt metod och används vid denna analys.

Vid analysen tas det inneboende teoretiska värdet fram. Detta värde skall inte jämföras med ett marknadsvärde, då ett sådant är beroende av en rad andra faktorer som kan få värdet att skilja sig markant från det teoretiska värdet. En existerande marknad med potentiella köpare är naturligtvis ett grundläggande krav för ett marknadsvärde. Finansiering, marknadspositionering och synergieffekter är andra faktorer som kan skapa avvikelser mellan marknads- och teoretiskt värde.

Det bör slutligen påpekas att det inte finns en absolut sanning om ett företags verkliga värde, då värderingen till stora delar bygger på antagande om framtida utfall. Denna analys visar emellertid på ett pedagogiskt vis hur vi kommit fram till rörelsevärdet respektive aktievärdet utifrån en rad antagande om utveckling av de viktigaste företagsekonomiska parametrarna. Dessa antaganden bygger dels på företagets historiska utveckling, men även andra jämförbara företags utveckling vägs in. Externa prognosinstituts framtidsbedömningar har dessutom beaktats vid värderingen.

## Lästips om hur vi beräknat värdet

På sidan 10 - 22 redovisas samtliga antaganden som gjorts om företagets framtida utveckling. Antaganden om de kommande fem årens omsättnings- och resultattillväxt samt en rad andra variabler och nyckeltal, utgör grunden för värderingen. Dessa antaganden redovisas både grafiskt och i siffror på sidorna 10 - 22. Även företagets och jämförelsepopulationens historiska genomsnitt framgår. I allmänhet tjänar det historiska utfallet som utgångspunkt för framtidsprognosen.

## Uträkning av värdet

Företagsvärdering


UC AB har värderat Westcoast Windows AB till

TRETTIOFEMMILJONERTJUGOSJUTUSEN SEK 35 027 000



Företagsvärderingen är utförd av Sidon Benjaminsson

**Westcoast Windows AB**  
**KARDANVÄGEN 42**  
**461 38 Trollhättan**

556528-1200 2021-04-29 SEK 35 027 000  
 Observera att värdet kan variera mellan SEK 30 638 000 och SEK 40 776 000.

### Rörelsevärdet

Företagets värde består dels av fem års prognostiserade nuvärdesberäknade fria kassaflöden (FCF), dels av ett så kallat horisontvärde (terminal value) som visar på det tillskott som kassaflöden efter den femåriga prognosperioden bidrar med till totalvärdet. Horisontvärdet kan svara för så mycket som 75 % av det totala rörelsevärdet.

Det finns två metoder för att kalkylera horisontvärdet. Den uthålliga tillväxtmetoden, respektive utgående multipelmetoden. I vår analys används båda metoderna.

#### Totalt Rörelsevärde SEK 35 027 000



### Aktievärdet

För att få fram aktievärdet justeras det totala rörelsevärdet med summa räntebärande skulder och likvida medel. Detta belopp divideras med antal aktier för att få fram värdet per aktie.

Summa räntebärande skulder SEK 4 348 000

Likvida medel SEK 10 048 000

Minoritetsintressen SEK

Antal aktier 5 000

**Totalt aktievärde SEK 40 727 000**

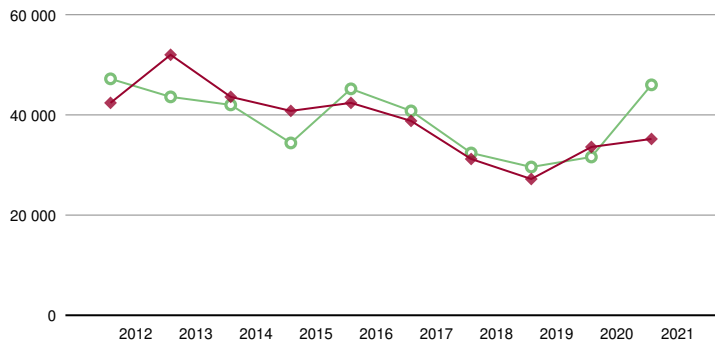
**Värde per aktie SEK 8 145,32**



## Indikativ historisk värdeutveckling

Notera att värdehistoriken i tabellen avser indikativa värden och baseras på nuvärdeberäknade kassaflöden justerade för inflationstakt (KPI).

	2011-12	2012-12	2013-12	2014-12	2015-12	2016-12	2017-12	2018-12	2019-12	2020-12	CAGR (%)
◆ Rörelsevärde	42 489	52 155	43 422	40 890	42 515	38 609	31 124	27 300	33 565	35 027	-2,12
○ Aktievärde	47 362	43 588	42 080	34 472	45 311	40 615	32 458	29 730	31 676	46 012	-0,32



## Viktad genomsnittlig kapitalkostnad WACC\*

Den kalkylränta som vi utnyttjar i analysen är en faktor som definieras utifrån den så kallade viktade genomsnittliga kapitalkostnaden (WACC).

Den viktade genomsnittliga kapitalkostnaden WACC består av två komponenter, dels kostnaden för externa lån (cost of debt) dels för interna lån (cost of equity).

Kostnaden för externa lån d.v.s. låneräntan antas ofta ligga mellan 4 - 8 %. Denna procentsats justeras därefter ner med beaktande av aktuell bolagsskattesats om 20,60 %.

Kostnaden för interna lån räknas ut med den så kallade Capital asset pricing modellen, CAPM där marknadens aktuella riskpremie, årets genomsnittliga statslåneränta, företagets storlek samt företagets risknivå tjänar som grund för kalkylen.

Slutligen beräknas den optimala kapitalstrukturen (target capital structure) genom att branschens historiska relation mellan eget kapital och räntebärande skulder kalkyleras.

## Ingångsvärden vid beräkning av den viktade genomsnittliga kapitalkostnaden (WACC)

Låneränta	4,90 %
Skattesats	20,60 %
Extern lånekostnad	3,89 %
Risikfria långa statslåneräntan	0,25 %
Marknadens Riskpremie	7,70 %
Storlekspremie	4,26 %
Specifikt tillägg	4,79 %
Intern lånekostnad	17,00 %
Optimal kapitalstruktur	75,67 %
WACC	13,81 %

## Ingångsvärden vid beräkning av det totala rörelsevärdet

Nuvärdesberäknat FCF inom det femåriga prognosintervallet	SEK 11 056 000
Utgående prognosårs fria kassaflöde	SEK 4 968 000
WACC*	13,81 %
Antagen uthållig tillväxttakt	2,00 %
Värdetillskott efter det femåriga prognosintervallet	SEK 42 903 000
Nuvärdesfaktor	55,87 %
Nuvärdesberäknat värdetillskott	SEK 23 970 000

## Scenarioanalys

Här redovisas hur företagets rörelsevärde påverkas av olika kombinationer av antaganden om framtida omsättningsutveckling och rörelsemarginalnivåer.

### Vad händer med rörelsens värde om ...

- vi utgår ifrån ett scenario, där företagets historiska genomsnittliga omsättningstrend på 2,34 % och rörelsemarginal på 6,08 % även antas gälla de kommande 5 prognosåren? Rörelsevärdet = SEK 37 343 000.
- vi utgår ifrån ett scenario, där företagets historiska genomsnittliga omsättningstrend på 2,34 % och senaste årets rörelsemarginal på 4,80 % även antas gälla de kommande 5 prognosåren? Rörelsevärdet = SEK 25 283 000.
- vi utgår ifrån ett scenario, där företagets historiska genomsnittliga omsättningstrend på 2,34 % och branschens historiska genomsnittliga rörelsemarginal på 10,44 % även antas gälla de kommande 5 prognosåren? Rörelsevärdet = SEK 78 439 000.
- vi utgår ifrån ett scenario, där företagets omsättningstrend senaste året på 8,74 % och företagets historiska genomsnittliga marginal på 6,08 % även antas gälla de kommande 5 prognosåren? Rörelsevärdet = SEK 40 495 000.
- vi utgår ifrån ett scenario, där företagets omsättningstrend senaste året på 8,74 % och företagets marginal senaste året på 4,80 % även antas gälla de kommande 5 prognosåren? Rörelsevärdet = SEK 26 332 000.
- vi utgår ifrån ett scenario, där företagets omsättningstrend senaste året på 8,74 % och branschens historiska genomsnittliga marginal på 10,44 % även antas gälla de kommande 5 prognosåren? Rörelsevärdet = SEK 88 753 000.
- vi utgår ifrån ett scenario, där branschens historiska genomsnittliga omsättningstrend på -1,08 % och företagets historiska genomsnittliga marginal på 6,08 % även antas gälla de kommande 5 prognosåren? Rörelsevärdet = SEK 35 706 000.
- vi utgår ifrån ett scenario, där branschens historiska genomsnittliga omsättningstrend på -1,08 % och företagets marginal senaste året på 4,80 % även antas gälla de kommande 5 prognosåren? Rörelsevärdet = SEK 24 666 000.
- vi utgår ifrån ett scenario, där branschens historiska genomsnittliga omsättningstrend på -1,08 % och branschens historiska genomsnittliga marginal på 10,44 % även antas gälla de kommande 5 prognosåren? Rörelsevärdet = SEK 73 324 000.

## Scenarioanalystabell (SEK '000)

	Historisk genomsnittlig marginal för bolaget 6,08 %	Senaste årets marginal för bolaget 4,80 %	Historisk genomsnittlig branschmarginal 10,44 %
Historisk genomsnittlig omsättningstrend för bolaget 2,34 %	37 343	25 283	78 439
Senaste årets omsättningstrend 8,74 %	40 495	26 332	88 753
Branschens genomsnittliga omsättningstrend -1,08 %	35 706	24 666	73 324

\*Den genomsnittliga historiska årliga tillväxttakten av omsättningen, beräknas här enligt "Compound Annual Growth Rate" (CAGR) under en period upp till 10 år. Ofta används benämningen "utjämnad tillväxttakt" eftersom CAGR här mäter omsättningens tillväxt under antagandet av en konstant tillväxttakt baserat på en årlig bas. Observera att vid alla scenario om omsättningstillväxt, så går trenden stegvis mot den antagna "eviga" tillväxttakten.

\* EBITDA marginal står för rörelseresultat före avskrivningar och goodwillavskrivningar samt avskrivningar på övriga övervärden (EBITDA) i förhållande till nettoomsättning, uttryckt i procent. EBITDA är en förkortning av "Earnings Before Interest, Taxes, Depreciations and Amortisations". Detta resultatmått är fullt jämförbart över tiden oberoende av vilka finansieringskostnader och vilken avskrivning på goodwill och övervärden som från tid till annan belastar företaget.

## Jämförande värdering

Vid jämförande värdering utgår man ifrån att värdet på en tillgång kan uppskattas genom att studera hur marknaden prissätter liknande eller jämförbara tillgångar. Värderingen utgår då ifrån prismultiplar till exempel jämförbara företags aktievärden i förhållande till vinstnivåer. Metodens utgångsperspektiv kan vara ett eller flera företag på börsen eller då det gäller små privata företag, genomförda företagsförvärv där ett pris på förvärvet kan identifieras.

Istället för att använda aktievärdet som variabel i vår analys, ställs värdet på själva rörelsen EV, mot vinst, kassaflöde, nettoomsättning och det justerade egna kapitalet. Eftersom vi i kalkylen av rörelsens värde bortser från finansieringen det vill säga kapitalstrukturen (förutom i framräkning av den vägda kapitalkostnaden) använder vi det historiskt vägda rörelseresultatet före avskrivningar (EBITDA) som vinstvariabel. Fördelen med detta är att multipeln möjliggör direkt jämförelse mellan olika typer av företag.

EV/EBITDA (historisk median)	4,57
EV/EBITDA (senaste året)	5,71
EV/CF	5,79
EV/S	0,28
EV/BV	2,72

EV = Rörelsens värde

EBITDA = Historiskt genomsnittligt Rörelseresultat före avskrivningar.

CF = Historiskt genomsnittligt fritt kassaflöde FCF.

S = Historiskt genomsnittlig nettoomsättning

BV = Historiskt genomsnittligt operativt justerat eget kapital

## Jämförelsepopulation

Företaget har jämförts med branschen: 25.120 Tillverkning av dörrar och fönster av metall. UC AB hämtar uppgift om företagets SNI kod (branschtillhörighet) från Statistiska Centralbyrån (SCB). Notera att SCB för register över den SNI kod företaget angivit när det registrerades och att, för det fall verksamheten ändrats, företaget ansvarar för att till SCB anmäla eventuella förändringar i företagets verksamhet och därmed att korrekt SNI kod är registrerad. För det fall företagets verksamhet har förändrats kan det få till följd att jämförelsepopulationen inte blir relevant.

Vi kan dock manuellt justera SNI koden att motsvara företagets aktuella verksamhet.

## Företagets egna ord

Förvaltnings berättelse 2020

Information om verksamheten

Westcoast Windows har som affärsidé att tillverka kvalitetsfönster och fönsterdörrar av aluminium/trä med stor flexibilitet avseende storlek och design. Företagets vision är att vara det självklara fönstervalet för människor med höga krav på kvalitet, miljö, flexibilitet och service. Bolagets produkter säljs både i Sverige och på export, främst till Storbritannien. Försäljningen sker främst genom återförsäljare men i Storbritannien även via dotterbolaget Westcoast Window Systems Ltd, Bury St. Edmunds, England. Företaget levererar till offentliga byggnader, kontor, skolor, lägenheter samt privata hus.

Med en modern produktionsanläggning i Trollhättan tillverkas ett mycket brett produktsortiment bestående av fönster, fönsterdörrar och skjutdörrar. Både utåtgående och inåtgående, allt från klassiska fönster till moderna glidhängda fönster.

Varje fönster tillverkas av noga utvalt material och med Westcoast Windows unika kombination av aluminium och trä som bildar en tät konstruktion med mycket god stabilitet, vilket borgar för lång hållbarhet och minimalt underhåll för kunderna. All produktion är kundorderstyrd och tillverkning sker efter kundens måttbeställningar.

Westcoast Windows produkter testas och tillverkas enligt RISE, Research Institutes of Sweden, P-märkningssystem. Detta innebär hög kvalitetskontroll såväl i produktionsprocessen som på slutprodukten.

#### Legal organisation

Westcoast Windows AB, org.nr 556528-1200, bedriver fönstertillverkning i Trollhättan. Bolaget startade 1995.

#### Ägarförhållanden

Westcoast Windows AB är ett helägt dotterbolag till Wasafönster AB, org.nr 556286-6136, med säte i Orsa.

Wasafönster AB är helägt dotterbolag till Hancap AB, org.nr 556789-7144. Koncernredovisning upprättas för Hancap AB-koncernen.

Westcoast Windows har sitt säte i Trollhättan.

#### Väsentliga händelser under räkenskapsåret

Fönstermarknaden i Sverige ökade med 1 % (minskning med 3 %) under 2020 (2019) enligt branchorganisationen TMF. Westcoast Windows AB ökade den totala omsättningen med 8,7 % (minskning med 18%) under 2020. Omsättningen minskade på den nordiska marknaden med 3,4 % (minskning med 18,4 %) och resterande europeiska marknaden ökade med 45,8 % (ökning med 20%).

Ett nytt dotterbolag Fönsterbytarna Skandinavien AB har bildats i december 2020.

#### Framtida bedömningar

Styrelsen och ledningen gör bedömningen att bolaget har goda förutsättningar att även fortsättningsvis utvecklas positivt och förutser fortsatt organisk tillväxt i Norden och övriga Europa.

#### Väsentliga händelser efter räkenskapsårets slut

Coronapandemin påverkar fortfarande världen kraftigt och riskerar att påverka verksamheten negativt



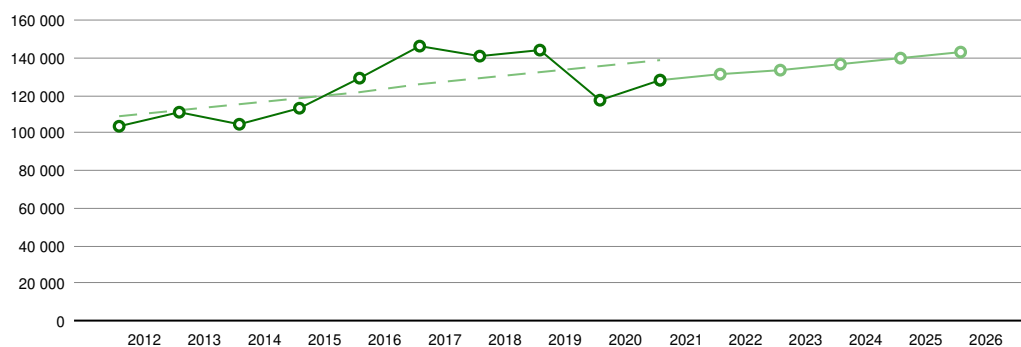
## Omsättning och tillväxt

### Prognostisera nettoomsättningsutveckling

Som första steg i värderingsprocessen skall framtida omsättningsutveckling antas. Med stöd av upp till 10 års historiskt omsättningsutfall, prognostiseras de kommande 5 årens nettoomsättningsutveckling. Även den historiska utvecklingen för en relevant jämförelsepopulation (bransch, storlek, ålder, region, m.m.) under motsvarande historiska tidsintervall, kan tjäna som stöd för antagandet om framtida omsättningsutveckling för bolaget. Företagets egen syn på framtiden samt andra externa prognosinstituts framtidsbedömningar bör naturligtvis beaktas i prognosen. Notera således att prognosen görs manuellt av en erfaren analytiker med hjälp av ovan nämnda informationskällor.

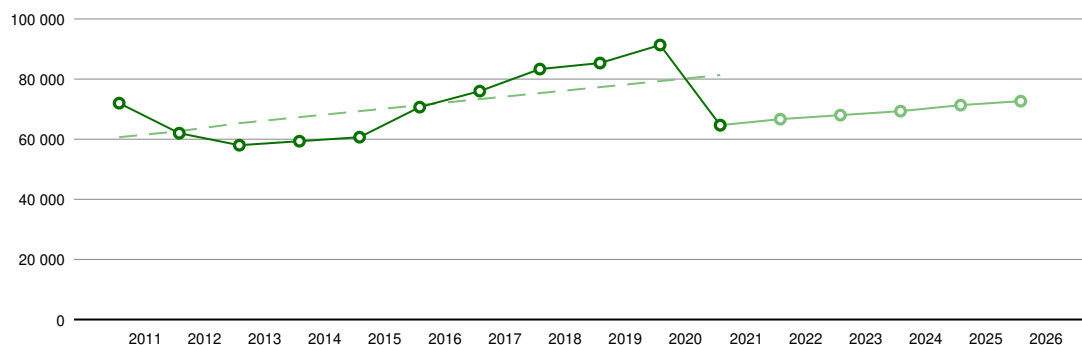
#### Företaget (SEK 000)

	Historiskt medel	Senaste året	2021	2022	Prognosperiod		2024	2025	Prognosmedel
					2023				
○ Omsättning	123 749	127 754	130 825	133 864	136 865	139 823	142 733	136 822	
Omsättn.tillväxt (CAGR %)	2,34	8,74	2,40	2,32	2,24	2,16	2,08	2,24	



#### Jämförelsepopulation (SEK 000)

	Historiskt medel	Senaste året	2021	2022	Prognosperiod		2024	2025	Prognosmedel
					2023				
○ Omsättning	71 228	64 846	66 469	68 067	69 634	71 167	72 662	69 600	
Omsättn.tillväxt (CAGR %)	-1,08	-29,03	2,50	2,40	2,30	2,20	2,10	2,30	



#### Analytikens kommentar

Vi har antagit en omsättningstillväxt de kommande 5 åren på 2,24 % i genomsnitt. Detta antagande bygger bland annat på den historiska utvecklingen vars genomsnittstillväxt varit 2,34 %.

Jämförelsepopulationens motsvarande historiska genomsnittstillväxt har varit -1,08 %.

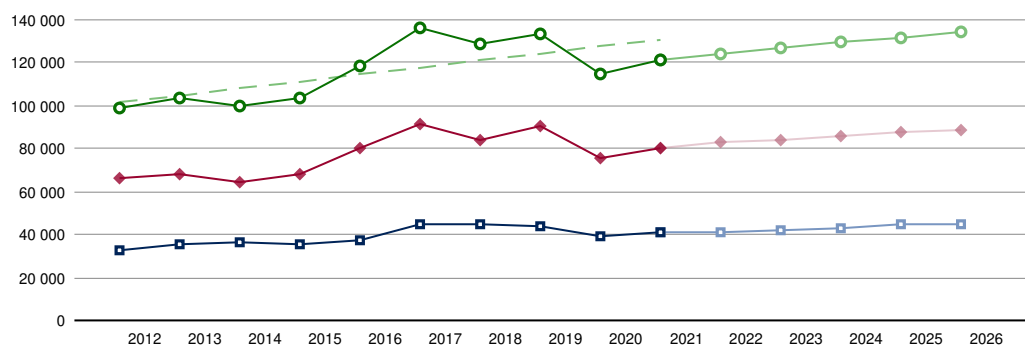
## Kostnader och lönsamhet

### Prognostisera rörelsekostnadsutveckling

Kostnadsutvecklingen prognostiseras indirekt genom att EBITDA utveckling dvs. rörelseresultat före avskrivningar prognostiseras enligt samma tillvägagångssätt och samma historiska bokslutsintervall, som då framtida nettoomsättning fastställs. Differensen mellan prognostiserad omsättning och prognostiserat resultat ger således kostnadsprognosen.

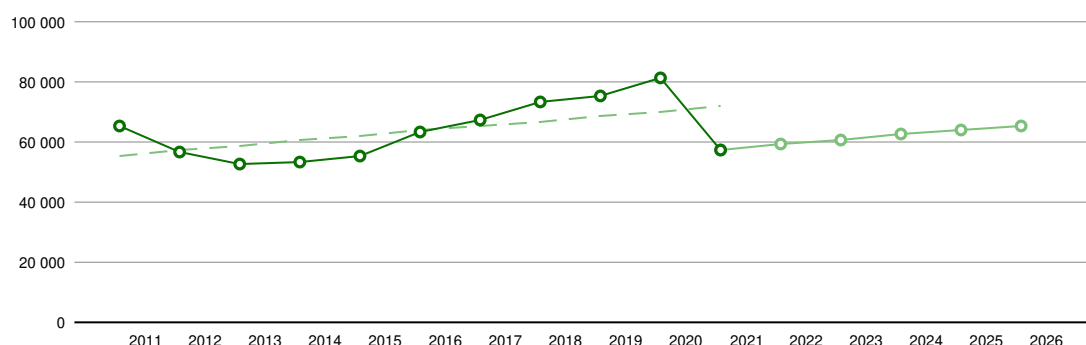
#### Företaget (SEK 000)

	Historiskt medel	Senaste året	2021	2022	Prognosperiod			Prognosmedel
					2023	2024	2025	
Personalkostnader	39 117	41 271	41 484	42 448	43 400	44 338	45 261	43 386
Personalkostn./Oms. (%)	31,71	32,31	31,71	31,71	31,71	31,71	31,71	31,71
Övriga kostnader	76 975	80 350	82 760	84 347	85 896	87 376	88 794	85 835
Övriga kostn./Oms. (%)	62,21	62,89	63,26	63,01	62,76	62,49	62,21	62,73
Kostnader	116 091	121 621	124 244	126 796	129 296	131 713	134 054	129 221
Kostnader/Omsättning (%)	93,92	95,20	94,97	94,72	94,47	94,20	93,92	94,44



#### Jämförelsepopulation (SEK 000)

	Historiskt medel	Senaste året	2021	2022	Prognosperiod			Prognosmedel
					2023	2024	2025	
Kostnader	63 695	57 654	59 531	60 962	62 365	63 738	65 077	62 335
Kostnader/Omsättning (%)	89,56	88,91	89,56	89,56	89,56	89,56	89,56	89,56



#### Analytikers kommentar

Vi har antagit att kostnaderna i förhållande till omsättningen de kommande 5 åren skall ligga på 94,44 %.

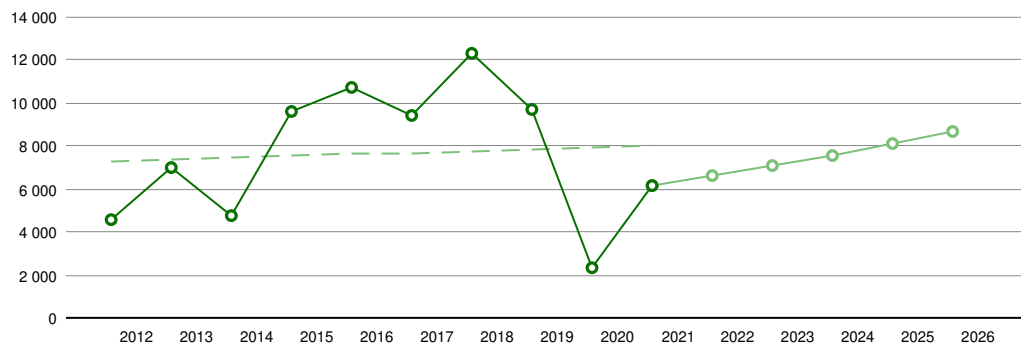
Detta kan jämföras med jämförelsepopulationens historiska genomsnitt på 89,56 %.

## Prognostisera EBITDA utveckling

Att prognostisera EBITDA dvs. rörelseresultat före avskrivningar är en viktig del i kassaflödesvärderingen. I praktiken utgår vi ifrån historiskt EBIT dvs. rörelseresultat efter avskrivningar och 20,6 % bolagsskatt varefter avskrivningarna återförs till det resultat som utnyttjas i uträkningen av det fria kassaflödet.

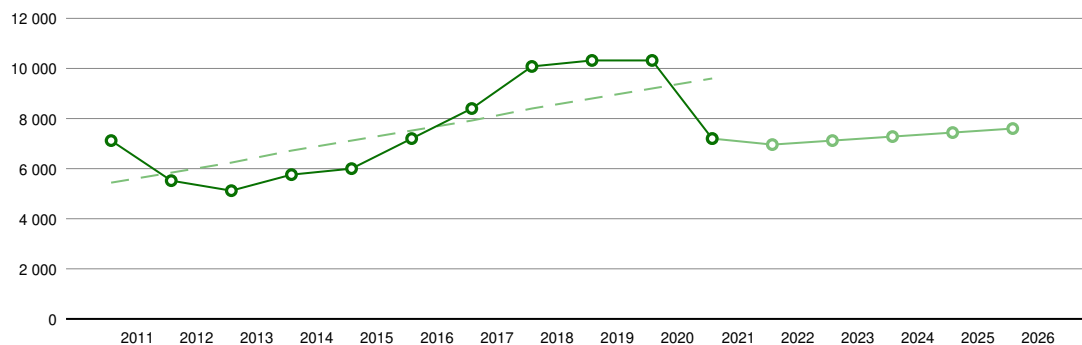
### Företaget (SEK 000)

	Historiskt medel	Senaste året	2021	2022	Prognosperiod			Prognosmedel
					2023	2024	2025	
EBITDA	7 658	6 132	6 580	7 068	7 569	8 110	8 678	7 601
EBITDA-tillväxt (CAGR %)	3,36	161,95	7,31	7,41	7,08	7,15	7,01	7,19
EBITDA-marginal (%)	6,08	4,80	5,03	5,28	5,53	5,80	6,08	5,56



### Jämförelsepopulation (SEK 000)

	Historiskt medel	Senaste året	2021	2022	Prognosperiod			Prognosmedel
					2023	2024	2025	
EBITDA	7 533	7 191	6 938	7 105	7 268	7 428	7 585	7 265
EBITDA-tillväxt (CAGR %)	0,12	-30,22	-3,52	2,40	2,30	2,20	2,10	1,07
EBITDA-marginal (%)	10,44	11,09	10,44	10,44	10,44	10,44	10,44	10,44



### Analytikers kommentar

Vi har antagit att den genomsnittliga tillväxten av rörelseresultatet före avskrivningar (EBITDA) kommer ligga på 7,19 % de kommande 5 åren och att marginalen därmed hamnar på 5,56 % i snitt.

Detta kan jämföras med jämförelsepopulationens historiska genomsnittliga tillväxt på 0,12 % och marginalen 10,44 %.

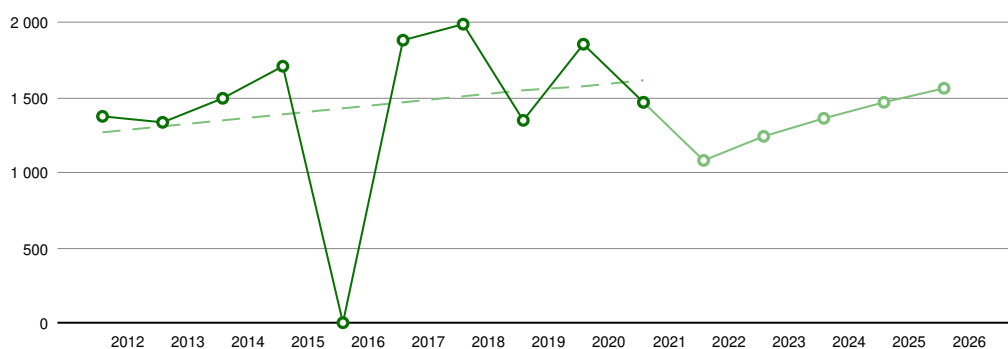
## Prognostisera avskrivningar

Nyckeltalet avskrivningar/anläggningstillgångar historiskt sett är ett stöd för att prognostisera kommande års avskrivningsnivåer.

Notera att prognostiserade avskrivningar även nyttjas vid uträkning av företagets kommande nettoinvesteringar (Capex).

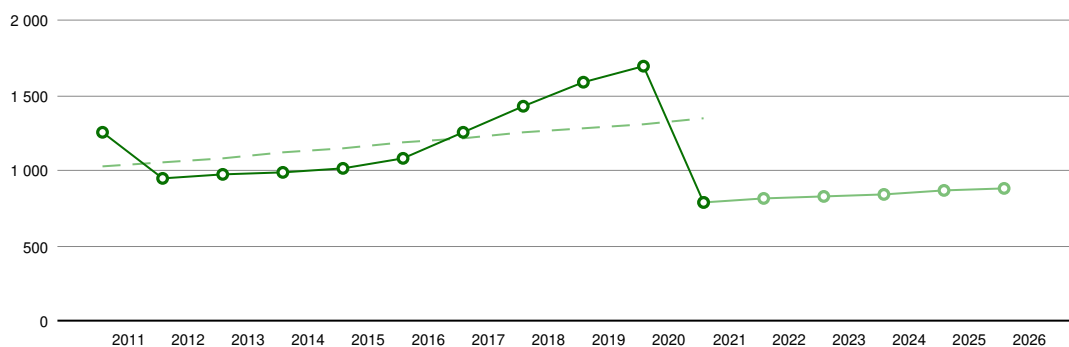
### Företaget (SEK 000)

	Historiskt medel	Senaste året	2021	2022	Prognosperiod			Prognosmedel
					2023	2024	2025	
○ Avskrivningar	1 443	1 466	1 086	1 239	1 366	1 471	1 559	1 344
○ Avskr./Anl.tillg. (%)	19,46	32,45	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00



### Jämförelsepopulation (SEK 000)

	Historiskt medel	Senaste året	2021	2022	Prognosperiod			Prognosmedel
					2023	2024	2025	
○ Avskrivningar	1 183	784	808	827	846	865	883	846
○ Avskr./Anl.tillg. (%)	12,88	12,82	12,88	12,88	12,88	12,88	12,88	12,88



### Analytikers kommentar

Vi har antagit att avskrivningar i förhållande till anläggningstillgångarna kommer ligga på 20,00 % de kommande 5 åren.

Detta kan jämföras med jämförelsepopulationens historiska medelvärde på 12,88 %.

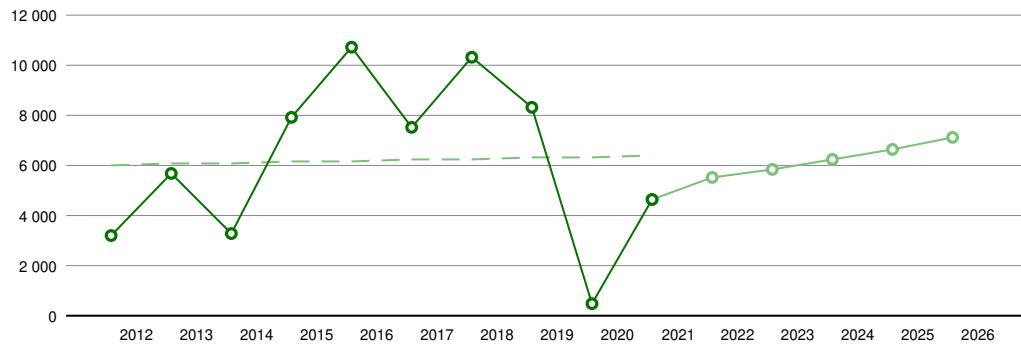
## EBIT

EBIT, rörelseresultatet är grunden för uträkningen av respektive prognosårs fria kassaflöde.

EBIT minus skatt plus avskrivningar minus nettoinvesteringar (Capex) minus förändring av operativt rörelsekapital ger FCF det fria kassaflödet

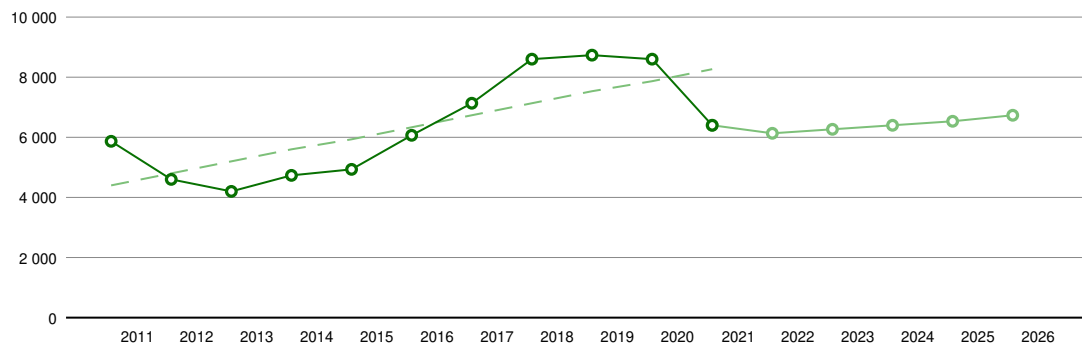
### Företaget (SEK 000)

	Historiskt medel	Senaste året	2021	2022	Prognosperiod			Prognosmedel
					2023	2024	2025	
EBIT	6 215	4 666	5 494	5 829	6 203	6 639	7 119	6 257
EBIT-marginal (%)	4,90	3,65	4,20	4,35	4,53	4,75	4,99	4,57



### Jämförelsepopulation (SEK 000)

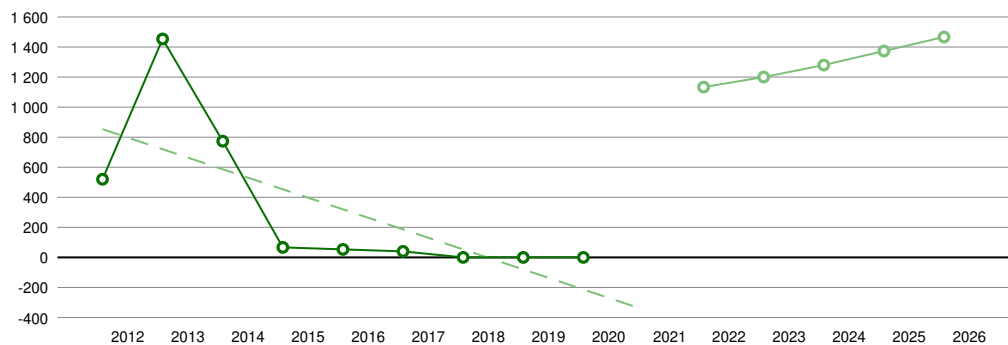
	Historiskt medel	Senaste året	2021	2022	Prognosperiod			Prognosmedel
					2023	2024	2025	
EBIT	6 350	6 407	6 131	6 278	6 423	6 564	6 702	6 419
EBIT-marginal (%)	8,79	9,88	9,22	9,22	9,22	9,22	9,22	9,22



## Skatt

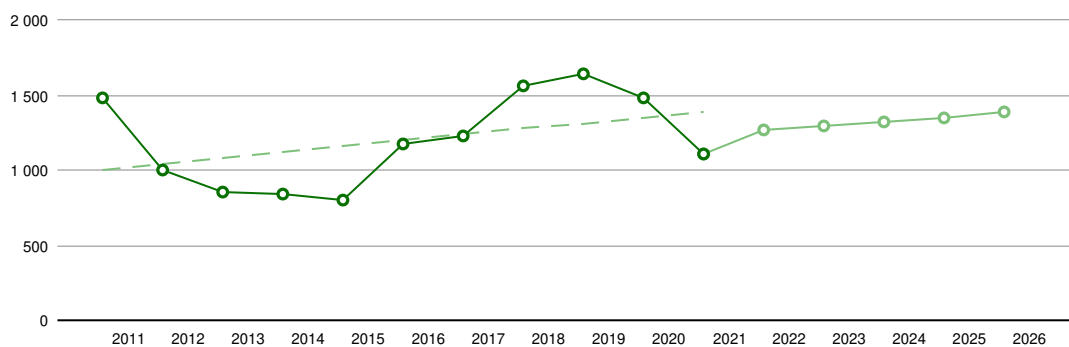
### Företaget (SEK 000)

	Historiskt medel	Senaste året	2021	2022	Prognosperiod			Prognosmedel
Skatt	291		1 132	1 201	2023	2024	2025	1 289
					1 278	1 368	1 466	



### Jämförelsepopulation (SEK 000)

	Historiskt medel	Senaste året	2021	2022	Prognosperiod			Prognosmedel
Skatt	1 196	1 107	1 263	1 293	2023	2024	2025	1 322
					1 323	1 352	1 381	



### Analytikers kommentar

För närvarande är bolagsskatten i Sverige 20,6 %.

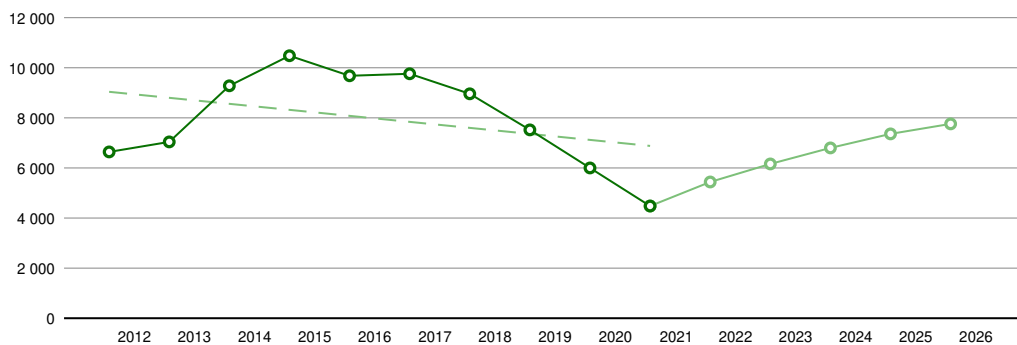
## Anläggningstillgångar

Att prognostisera nivån på kommande års immateriella och materiella anläggningstillgångar och därmed även definiera förändring av anläggningstillgångar för respektive prognosår är avgörande för att fastställa framtida investeringsnivåer.(Capex). Precis som vid de andra analysstegen, tjänar historiken som ett viktigt prognosunderlag, men självklart är företagets egen uppfattning om kommande års investeringar i anläggningstillgångar än viktigare att ta hänsyn till.

### Företaget (SEK 000)

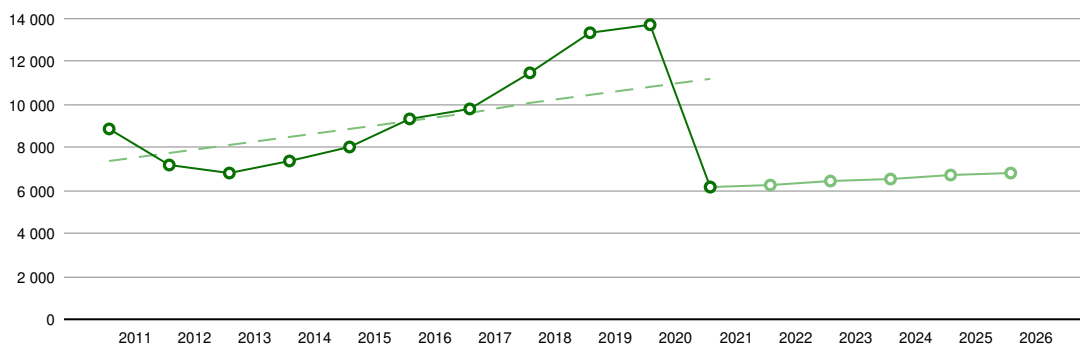
	Historiskt medel	Senaste året	2021	2022	Prognosperiod			Prognosmedel
					2023	2024	2025	
● Anläggningstillgångar	7 984	4 518	5 432	6 193	6 828	7 356	7 796	6 721
Anl.tillgångar/Oms. (%)	6,52	3,54	4,15	4,63	4,99	5,26	5,46	4,91
Anläggningstillgångar diff	-238	-1 466	914	761	634	528	441	656

### Företaget (SEK 000)



### Jämförelsepopulation (SEK 000)

	Historiskt medel	Senaste året	2021	2022	Prognosperiod			Prognosmedel
					2023	2024	2025	
● Anläggningstillgångar	9 279	6 118	6 272	6 422	6 570	6 715	6 856	6 567
Anl.tillgångar/Oms. (%)	12,84	9,44	9,44	9,44	9,44	9,44	9,44	9,44
Anläggningstillgångar diff	-276	-7 602	153	151	148	145	141	147



### Analytikers kommentar

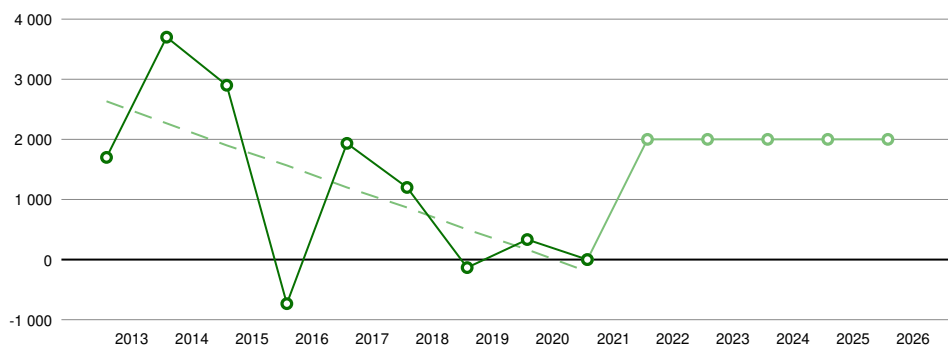
Vi har antagit att anläggningstillgångarna i snitt kommer uppgå till SEK 6 721 000 i bokfört värde. Detta ger ett genomsnittligt förhållande till antagen omsättning med 4,91 %. Historiskt har detta nyckeltal legat på 6,52 %.

## Investeringar (CAPEX)

Visar på företagets nettoinvesteringar/förändringar i anläggningstillgångar. Beloppet räknas fram genom att avskrivningar adderas till förändringen i materiella + immateriella anläggningstillgångar för respektive prognosår.

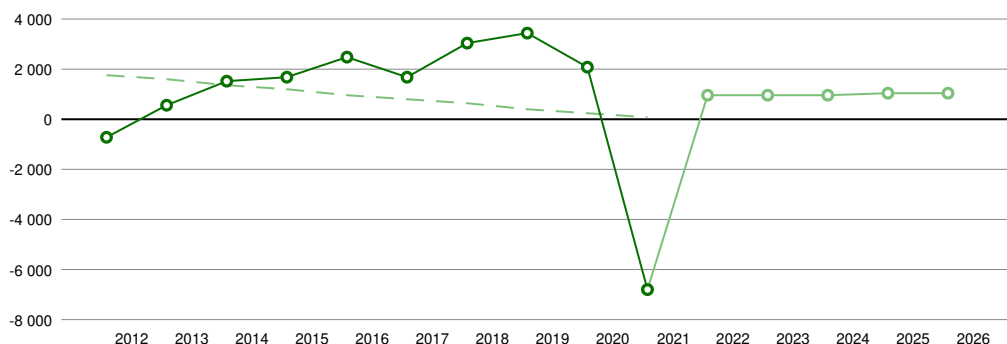
### Företaget (SEK 000)

	Historiskt median	Senaste året	2021	2022	Prognosperiod			2025	Prognosmedian
CAPEX	1 194	1	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000	
CAPEX/Nettooms. (%)	0,85	0,00	1,53	1,49	1,46	1,43	1,40	1,46	



### Jämförelsepopulation (SEK 000)

	Historiskt median	Senaste året	2021	2022	Prognosperiod			2025	Prognosmedian
Capex	1 688	-6 818	961	978	994	1 009	1 024	994	
Capex/Omsättning (%)	2,43	-10,51	1,45	1,44	1,43	1,42	1,41	1,43	



### Analytikers kommentar

Vi har antagit att investeringar i anläggningstillgångar (CAPEX) i förhållande till omsättning kommer ligga på 1,46 % de kommande 5 åren (2 MSEK per år). Detta bygger på uppgift från bolaget.

Jämförelsepopulationens motsvarande historiska genomsnitt har legat på 2,43 %.



## Omsättningstillgångar

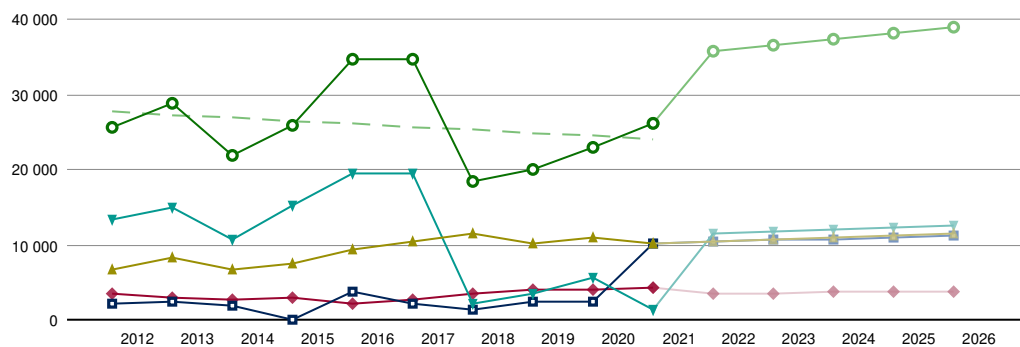
Notera att vi inte tar hänsyn till fordringar till koncern och intresseföretag då omsättningstillgångarna beräknas.

I likvida medel ingår både kassa bank samt kortfristiga placeringar. Egentligen skall bara det kapital som anses vara nödvändigt för att driva rörelsen ingå i omsättningstillgångarna. Det beloppet är dock svårt att urskilja, varför vi valt att låta samtliga likvida medel ingå.

I övriga kortfristiga fordringar ingår förutbetalda intäkter och upplupna kostnader.

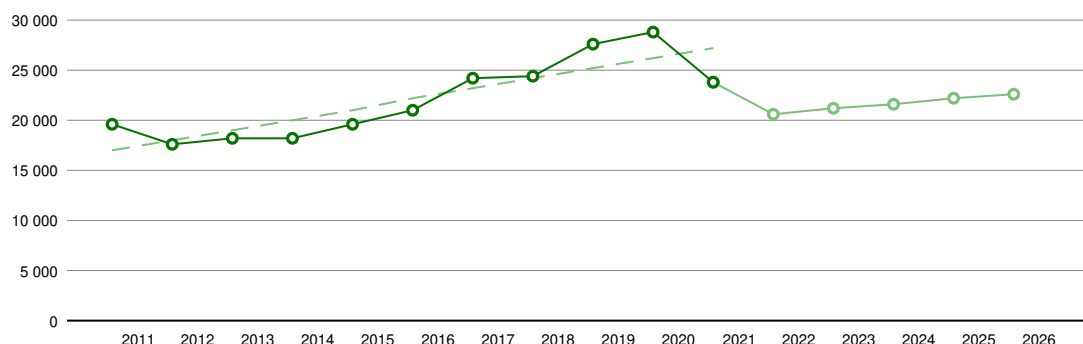
### Företaget (SEK 000)

	Historiskt medel	Senaste året	2021	2022	Prognosperiod			Prognosmedel
					2023	2024	2025	
▲ Varulager	9 191	10 250	10 492	10 736	10 977	11 214	11 447	10 973
Varulager (%)	7,40	8,02	8,02	8,02	8,02	8,02	8,02	8,02
▼ Kundfordringar	10 520	1 345	11 473	11 740	12 003	12 262	12 518	11 999
Kundfordringar (%)	8,77	1,05	8,77	8,77	8,77	8,77	8,77	8,77
■ Likvida medel	2 895	10 048	10 296	10 535	10 771	11 004	11 233	10 768
Likvida medel (%)	2,33	7,87	7,87	7,87	7,87	7,87	7,87	7,87
◆ Övr. kortfr. fordringar	3 262	4 357	3 493	3 574	3 654	3 733	3 811	3 653
Övr. kortfr. fordringar (%)	2,67	3,41	2,67	2,67	2,67	2,67	2,67	2,67
○ Omsättningstillgångar	25 868	26 000	35 754	36 585	37 405	38 214	39 009	37 393
Omsättningstillgångar (%)	21,17	20,35	27,33	27,33	27,33	27,33	27,33	27,33



### Jämförelsepopulation (SEK 000)

	Historiskt medel	Senaste året	2021	2022	Prognosperiod			Prognosmedel
					2023	2024	2025	
○ Omsättningstillgångar	22 108	23 899	20 646	21 142	21 629	22 105	22 569	21 618
Omsättningstillgångar (%)	31,06	36,86	31,06	31,06	31,06	31,06	31,06	31,06



### Analitikers kommentar

Vi har antagit att omsättningstillgångarna i förhållande till omsättningen de kommande 5 åren kommer ligga på 27,33 %.

Detta kan jämföras med jämförelsepopulationens historiska genomsnitt på 31,06 %.

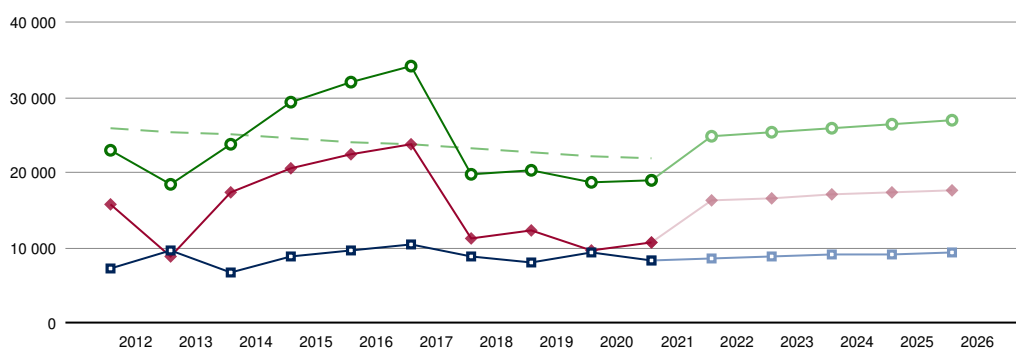
## Icke räntebärande kortfristiga skulder

Notera att vi inte tar hänsyn till skulder till koncern och intresseföretag då icke räntebärande kortfristiga skulder beräknas.

I övriga kortfristiga skulder ingår förutbetalda kostnader och upplupna intäkter.

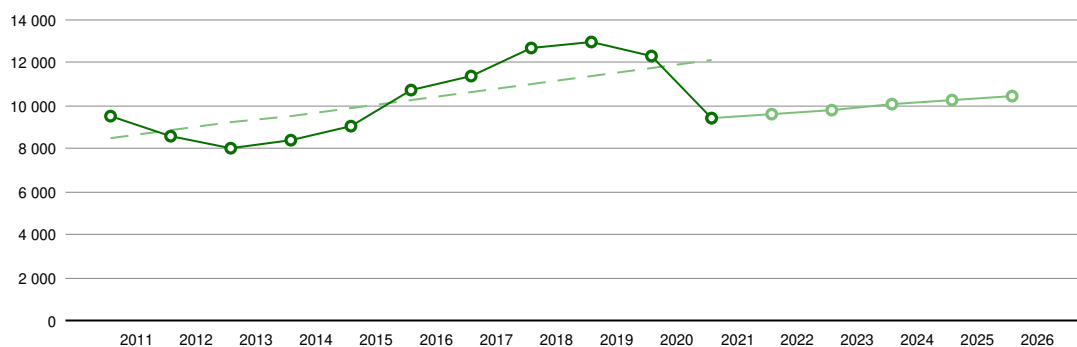
### Företaget (SEK 000)

	Historiskt medel	Senaste året	2021	2022	Prognosperiod			Prognosmedel
					2023	2024	2025	
■ Leverantörsskulder	8 647	8 343	8 543	8 741	8 937	9 130	9 320	8 934
Leverantörsskulder (%)	7,03	6,53	6,53	6,53	6,53	6,53	6,53	6,53
◆ Övriga kortfr. skulder	15 194	10 636	16 235	16 612	16 985	17 352	17 713	16 980
Övriga kortfr. skulder (%)	12,41	8,33	12,41	12,41	12,41	12,41	12,41	12,41
● Summa kortfr. skulder	23 840	18 979	24 778	25 354	25 922	26 483	27 034	25 914
Summa kortfr. skulder (%)	19,44	14,86	18,94	18,94	18,94	18,94	18,94	18,94



### Jämförelsepopulation (SEK 000)

	Historiskt medel	Senaste året	2021	2022	Prognosperiod			Prognosmedel
					2023	2024	2025	
● Summa kortfr. skulder	10 289	9 443	9 593	9 824	10 050	10 271	10 487	10 045
Summa kortfr. skulder (%)	14,43	14,56	14,43	14,43	14,43	14,43	14,43	14,43



### Analytikens kommentar

Vi har antagit att kortfristiga skulder i förhållande till omsättningen de kommande 5 åren kommer ligga på 18,94 %.

Detta kan jämföras med jämförelsepopulationens historiska genomsnitt på 14,43 %.

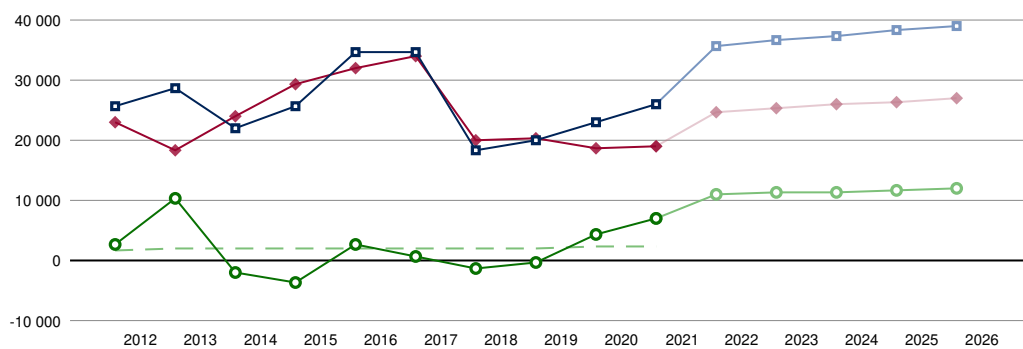
## Förändring i nettorörelsekapital NWC

Rörelsekapital = omsättningstillgångar – kortfristiga skulder.

Historiska medianvärdet av nyckeltalet NWC/nettoomsättning är grunden för att prognostisera kommande års rörelsekapitalsnivåer. Analytikern kan naturligtvis göra avsteg från detta och luta sig mot senaste års utfall eller t.o.m. titta på hur jämförelsepopulationens rörelsekapital legat.

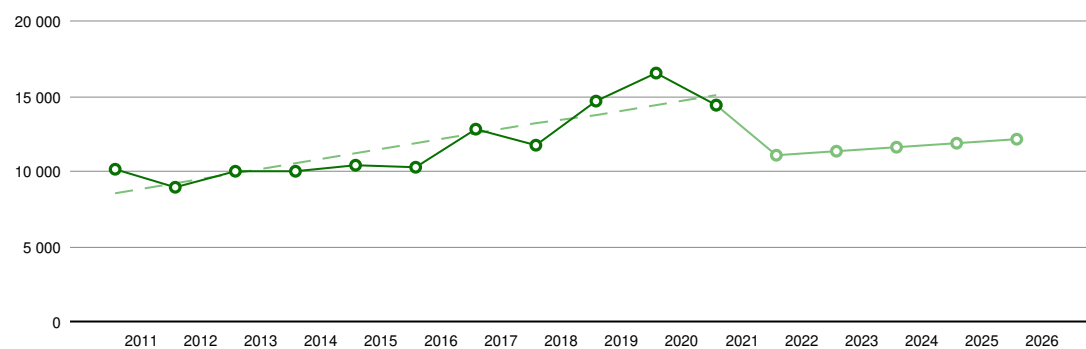
### Företaget (SEK 000)

	Historiskt medel	Senaste året	2021	2022	Prognosperiod			Prognosmedel
					2023	2024	2025	
■ Omsättningstillgångar	25 868	26 000	35 754	36 585	37 405	38 214	39 009	37 393
Omsättningstillg./Oms. (%)	21,17	20,35	27,33	27,33	27,33	27,33	27,33	27,33
◆ Kortfristiga skulder	23 840	18 979	24 778	25 354	25 922	26 483	27 034	25 914
Kortfr. skulder./Oms. (%)	19,44	14,86	18,94	18,94	18,94	18,94	18,94	18,94
○ Nettorörelsekapital	2 028	7 021	10 976	11 231	11 483	11 731	11 975	11 479
Nettorörelsekap./Oms. (%)	1,73	5,50	8,39	8,39	8,39	8,39	8,39	8,39



### Jämförelsepopulation (SEK 000)

	Historiskt medel	Senaste året	2021	2022	Prognosperiod			Prognosmedel
					2023	2024	2025	
○ Nettorörelsekapital	11 819	14 456	11 053	11 318	11 579	11 834	12 082	11 573
Nettorörelsekap./Oms. (%)	16,63	22,29	16,63	16,63	16,63	16,63	16,63	16,63



### Analytikers kommentar

Vi har antagit att nettorörelsekapitalet i förhållande till omsättningen kommer ligga på 8,39 % de kommande 5 åren.

Detta kan jämföras med jämförelsepopulationens historiska medelvärde 16,63 %.

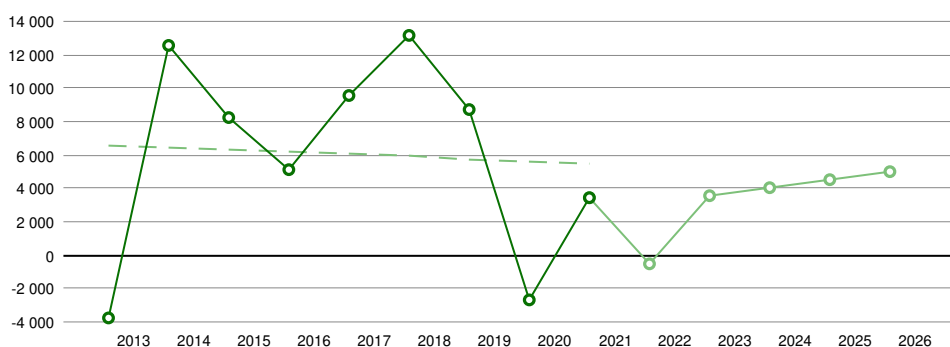
## Fritt kassaflöde FCF

Det fria kassaflödet för respektive prognosår räknas ut enligt följande formel: EBIT minus skatt, plus avskrivningar, minus Capex, minus rörelsekapitalsförändring. Med en så kallad nuvärdesfaktor beräknas det framtida diskonterade kassaflödet.

### Företaget (SEK 000)

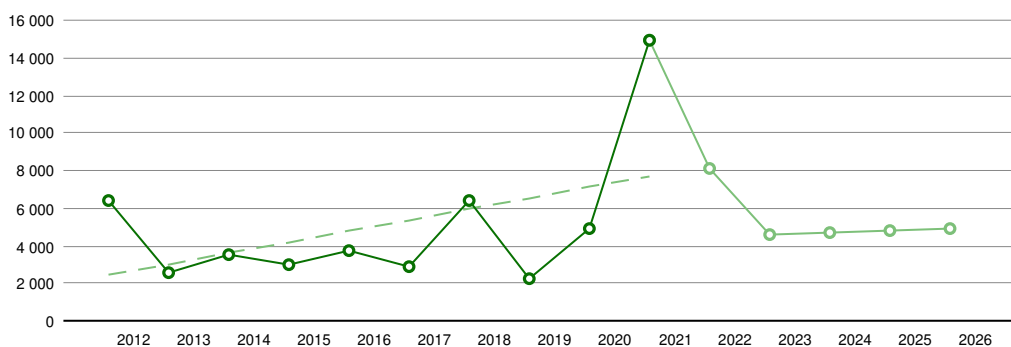
	Historiskt medel	Senaste året	2021	2022	Prognosperiod			Prognosmedel
					2023	2024	2025	
◆ Fritt kassaflöde	6 052	3 417	-507	3 612	4 039	4 494	4 968	3 321
○ Nuvärdesfaktor (%)			93,74	82,36	72,37	63,59	55,87	73,58
● Diskonterat kassaflöde	0		-475	2 975	2 923	2 858	2 775	2 211

### Företaget (SEK 000)



### Jämförelsepopulation (SEK 000)

	Historiskt medel	Senaste året	2021	2022	Prognosperiod			Prognosmedel
					2023	2024	2025	
◆ Fritt kassaflöde	5 070	14 983	8 118	4 568	4 691	4 812	4 932	5 424
○ Nuvärdesfaktor (%)			93,74	82,36	72,37	63,59	55,87	73,58
● Diskonterat kassaflöde	0		7 609	3 763	3 395	3 060	2 755	4 116



## Övriga kommentarer

Den optimala kapitalstrukturen har beräknats till 75,67 % och bygger på branschens historiska förhållande mellan eget kapital och räntebärande skulder.

Observera att varken koncerninterna fordringar eller skulder ingår i beräkningen av aktievärdet.

Riskklass : 4

Klassificeringen bygger på UC Riskprognos där 1 anger högsta och 5 lägsta risk.

Riskprognos : 0,71 %

Prognosen anger sannolikheten för att företaget kommer på obestånd inom 12 månader.

Branschrisiprognos: 0,3 %

Medianvärdet för aktiebolag i bransch 25120, d v s Tillverkning av dörrar och fönster av metall.

### Allmänna uppgifter

Juridisk form Aktiebolag, privat

Säte Trollhättan kommun i Västra Götalands län

Momsregistreringsnr SE 5565281200 01

Verksamhetsbeskrivning

Tillverkning av dörrar och fönster av metall.

(Huvudnäring enligt SCB, SNI2007: 25120)

Bolaget skall bedriva fönstertillverkning, förvalta fast och lös egendom ävensom idka därmed förenlig verksamhet.(Enligt företagets bolagsordning)

### Historik

1995-12 Företaget reg under nuvarande org nr och under firman: AB Grundstenen 71774

1996-02 Firman ändrades till: West Coast Windows AB

1996-03 Företaget registrerades för F-skatt

1996-03 Företaget registrerades för moms

1996-03 Företaget registrerades för arbetsgivaravgift

2008-06 Företaget registrerades under nuvarande firma

2009-06 Övertagit Westcoast Komponenter AB genom fusion

2015-01 Torbjörn Nilsson tillträdde som VD

2016-10 Bolagsordning fastställd

### Orubricerad information

Tullen har beviljat företaget kredittillstånd/betalningsansånd

Antal arbetsställen 1

Besöksadress Kardanvägen 42 , 461 38 Trollhättan

### Nuvarande koncernförhållanden

Koncernmoder

Hancap AB (Publ), 556789-7144 Bokslut 2019-12 Riskklass U

Moderbolag/Juridisk delägare

Wasafönster AB, 556286-6136 100 % Bokslut 2019-12 Riskklass 2

### Besläktade företag

AB Kandre International, 559017-9411 Namnbyte 2019-03 från:AB Kandre International (Publ)

Fönsterbytarna Skandinavien AB, 559286-7088

100% av aktierna i Westcoast Windows LTD med säte i Bury St Edmonds med registreringsnummer 07055859.

100% av aktierna i Fönsterbytarna Skandinavien AB med organisationsnummer 559286-7088

### Fastighetsägaruppgifter

UC saknar notering om fastighetsinnehav.

Nettoomsättningen på geografiska marknader

Norden 85 672 862 kr

Europa exkl Norden 41 344 352 kr

Övriga marknader 736 606 kr

Ingen aktuell skuld rapporterad från KFM per 2021-04-23.



# Ranking av företaget mot jämförelsepopulationen

25.120 Tillverkning av dörrar och fönster av metall

UC Företagsvärdering — Fundamenta

per 2021-04-29  
senaste bokslut 2020-12

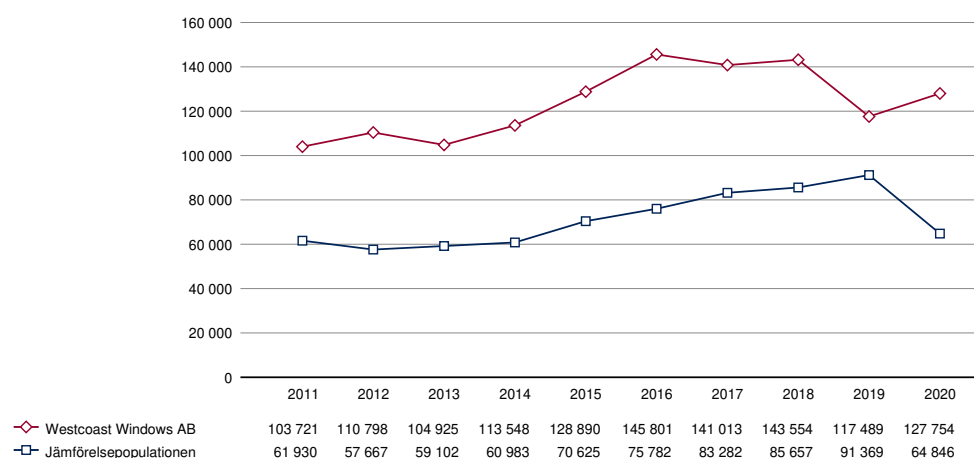
## Nettoomsättningstillväxt (historiskt genomsnitt, CAGR) (%)

1	Stålparter i norr AB (2020)	556675-0625	98,40
2	UBA Montage Aktiebolag (2020)	559046-5869	55,83
3	Lööve Balkong i Ersmark AB (2019)	556933-2306	41,43
4	Torvalla Smide AB (2019)	556888-1956	38,74
5	Duo Fasadsystem AB (2019)	556906-6979	32,09
6	Aluminium Land AB (2019)	556959-9045	28,90
7	Fasadsystem Stål i Borås AB (2019)	556894-0752	28,65
8	Hellbergs Dörrar i Mellerud AB (2019)	556216-5505	26,21
9	AB Tresson Balkong (2019)	556666-4578	21,69
10	Vetri i Mariestad AB (2019)	556872-1301	21,32
11	Beyron Door Aktiebolag (2020)	556491-9800	20,52
12	Nordiska Inglasningar & Profilsystem AB (2019)	556753-0802	19,80
13	Alab Aluman AB (2019)	556607-1527	17,69
14	Alu Partner i Edsbyn AB (2019)	556881-9410	14,84
15	ABC Stål AB (2020)	556800-8295	14,16
16	Mälarmontage Glas & Metall AB (2019)	556882-9724	13,88
17	Göteborgs Glasmästeri AB (2020)	556146-5229	12,99
18	MaxiDoor Aktiebolag (2019)	556216-6289	12,98
19	KPAB Industri AB (2019)	556683-7943	12,81
20	Prido AB (2020)	556182-2981	12,74
21	Järnet Smide Stockholm AB (2020)	556327-6038	12,54
22	Boltenstern Trading Aktiebolag (2020)	556382-8440	11,51
23	Alufrent Aktiebolag (2019)	556236-0676	11,32
24	Väsby Metallprodukt Aktiebolag (2020)	556138-6540	10,93
25	Maximalfönster i Åshammar AB (2019)	556471-8616	10,17
26	Nordmarkens Fasader Aktiebolag (2019)	556423-7153	9,62
27	ASSA ABLLOY Entrance Systems Production Skellefteå AB (2019)	556059-9523	8,48
28	DFF Aluminium AB (2019)	556957-2208	8,43
29	Daloc AB (2019)	556239-8239	7,77
30	Torverk Industrial Doors Aktiebolag (2019)	556545-2298	7,66
31	Expodul Inredningar Aktiebolag (2019)	556200-4142	7,37
32	Abax Dörrsystem AB (2019)	556547-1496	7,24
33	Reco Port Aktiebolag (2019)	556487-7172	6,47
34	Stegerud Steel AB (2020)	556511-7289	6,45
35	Scandifront Aktiebolag (2020)	556320-1432	6,31
36	Alusol Försäljnings Aktiebolag (2020)	556327-6087	6,01
37	GlasLindberg Fasad Aktiebolag (2019)	556057-4088	5,83
38	Nordplåt Carmen Aktiebolag (2019)	556473-4662	5,71
39	NA Altanglas AB (2019)	556506-4358	4,84
40	Nordic door Aktiebolag (2019)	556437-9427	4,69
41	Flex Fasadia Aktiebolag (2019)	556207-4319	4,27
42	Dala Metallpartier Aktiebolag (2019)	556242-9273	3,95
43	Thoruns Licenssvets och Montage Aktiebolag (2020)	556054-8892	3,90
44	Aktiebolaget Tollor (2019)	556077-7491	3,77
45	Preconal System AB (2020)	556199-4731	3,74
46	Nordic House Construction Aktiebolag (2019)	556483-8968	3,70
47	Halle System AB (2019)	556333-6204	3,16
48	Robust Ståldörrar AB (2019)	556072-5995	3,08
49	B.A. Roslöv Aktiebolag (2020)	556179-4602	2,65
50	Westcoast Windows AB (2019)	556528-1200	2,37
51	T.S. Inspekt-Luckor AB (2020)	556432-3367	2,14
52	Lackdoor Industri AB (2020)	556673-5527	2,04
53	Skånska Byggvaror Aktiebolag (2019)	556100-1891	2,04
54	Jari Safe Aktiebolag (2020)	556407-1487	1,90
55	AJAB Smide AB (2019)	556272-3543	1,84
56	Saxi Vägg Aktiebolag (2019)	556546-7965	1,33
57	Berlings Glas & Fasad AB (2020)	556564-0629	0,98
58	H-Fönstret i Lysekil Aktiebolag (2020)	556172-4609	-0,65

Med omsättning eller försäljningsintäkt avses ett företags totala försäljning (såväl kontant som fakturerad) under en viss period, vanligen per år. Omsättningen uttrycks vanligtvis i en valuta. I allmänhet räknar man inte in mervärdesskatt i omsättningen. Med nettoomsättning avses intäkter från sålda varor och utförda tjänster som ingår i företagets normala verksamhet med avdrag för lämnade rabatter, mervärdesskatt och annan skatt som är direkt knuten till omsättningen.

Den genomsnittliga historiska årliga tillväxttakten av omsättningen, beräknas här enligt "Compound Annual Growth Rate" (CAGR) under en period upp till 10 år. Ofta används benämningen "utjämnad tillväxttakt" eftersom CAGR här mäter omsättningens tillväxt under antagandet av en konstant tillväxttakt baserat på en årlig bas. Relevant nyckeltal att använda vid t.ex. prospektering av nya kunder. Nystartade företag kan ofta ha stora omsättningsökningar under de första åren medan s.k. "mogna" företag har en lägre men stabilare tillväxttakt.

### Nettoomsättning (SEK 000)



Jämförelsepopulationens genomsnitt ligger på 12,67 %, medan Westcoast Windows AB:s genomsnitt är 2,37 %. Företaget rankas som nummer 50 inom detta område.

Högst rankade företaget är Stålparterier i norr AB (98,40 %).

Det lägst rankade företaget är Hajom Skjutdörrar AB (-5,95 %).

Observera att nyckeltalsrankingen fungerar så att ju högre upp i rangordningen som företaget placerar sig inom respektive nyckeltal, desto större blir det positiva bidraget till kassaflödet och därmed företagets värde.

Notera dock att vad som är optimalt för ett bolag i praktiken ur ett värderingsperspektiv, inte nödvändigtvis behöver innebära en toppranking på samtliga nyckeltal. Det finns flera aspekter att beakta och en del av dessa tar vi upp under respektive nyckeltalsbeskrivning." I totalrankingen har bolagens placeringar inom respektive nyckeltal summerats. Det bolag med den högsta genomsnittliga rankingen hamnar följaktligen högst upp i totalrankingen.



## Personalkostnader/nettoomsättning (historiskt genomsnitt) (%)

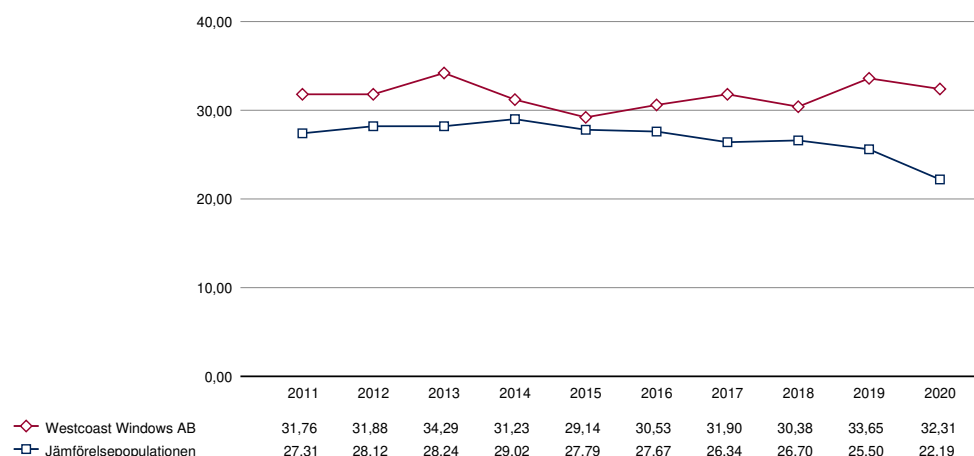
1	UBA Montage Aktiebolag (2020)	559046-5869	0,00
2	Skånska Byggvaror Aktiebolag (2019)	556100-1891	12,93
3	Scandifront Aktiebolag (2020)	556320-1432	14,28
4	T.S. Inspekt-Luckor AB (2020)	556432-3367	14,50
5	Stegerud Steel AB (2020)	556511-7289	15,80
6	Daloc AB (2019)	556239-8239	16,10
7	Jari Safe Aktiebolag (2020)	556407-1487	17,82
8	B.A. Roslöv Aktiebolag (2020)	556179-4602	18,26
9	ASSA ABLOY Entrance Systems Production Skellefteå AB (2019)	556059-9523	18,29
10	Abax Dörrsystem AB (2019)	556547-1496	18,43
11	Hellbergs Dörrar i Mellerud AB (2019)	556216-5505	18,90
12	Nordiska Inglasningar & Profilsystem AB (2019)	556753-0802	19,92
13	NA Altanglas AB (2019)	556506-4358	22,84
14	Halle System AB (2019)	556333-6204	23,15
15	Duo Fasadsystem AB (2019)	556906-6979	23,31
16	Aluminium Land AB (2019)	556959-9045	23,36
17	GlasLindberg Fasad Aktiebolag (2019)	556057-4088	23,48
18	Maximalfönster i Åshammar AB (2019)	556471-8616	23,53
19	Vetri i Mariestad AB (2019)	556872-1301	23,55
20	Reco Port Aktiebolag (2019)	556487-7172	23,71
21	Nordmarkens Fasader Aktiebolag (2019)	556423-7153	23,89
22	Lööve Balkong i Ersmark AB (2019)	556933-2306	24,27
23	Väsby Metallprodukt Aktiebolag (2020)	556138-6540	24,38
24	Saxi Vägg Aktiebolag (2019)	556546-7965	24,42
25	Hajom Skjutdörrar AB (2019)	556304-8098	24,60
26	Nordic door Aktiebolag (2019)	556437-9427	24,61
27	Flex Fasadia Aktiebolag (2019)	556207-4319	24,83
28	H-Fönstret i Lysekil Aktiebolag (2020)	556172-4609	25,02
29	Prido AB (2020)	556182-2981	25,12
30	Beyron Door Aktiebolag (2020)	556491-9800	25,17
31	Aktiebolaget Tollor (2019)	556077-7491	26,01
32	Göteborgs Glasmästeri AB (2020)	556146-5229	26,04
33	Thoruns Licenssvets och Montage Aktiebolag (2020)	556054-8892	26,93
34	Alufrent Aktiebolag (2019)	556236-0676	27,51
35	Järnet Smide Stockholm AB (2020)	556327-6038	27,53
36	Alab Aluman AB (2019)	556607-1527	27,55
37	Robust Ståldörrar AB (2019)	556072-5995	28,45
38	MaxiDoor Aktiebolag (2019)	556216-6289	28,63
39	Dala Metallpartier Aktiebolag (2019)	556242-9273	28,69
40	Torvalla Smide AB (2019)	556888-1956	28,75
41	Boltenstern Trading Aktiebolag (2020)	556382-8440	29,09
42	Westcoast Windows AB (2019)	556528-1200	31,39
43	KPAB Industri AB (2019)	556683-7943	31,59
44	Fasadsystem Stål i Borås AB (2019)	556894-0752	31,66
45	Mälarmontage Glas & Metall AB (2019)	556882-9724	32,60
46	Expodul Inredningar Aktiebolag (2019)	556200-4142	32,87
47	Stålparter i norr AB (2020)	556675-0625	32,97
48	ABC Stål AB (2020)	556800-8295	33,76
49	AJAB Smide AB (2019)	556272-3543	33,77
50	AB Tresson Balkong (2019)	556666-4578	33,99
51	Preconal System AB (2020)	556199-4731	34,10
52	DFF Aluminium AB (2019)	556957-2208	34,19
53	Berlings Glas & Fasad AB (2020)	556564-0629	35,35
54	Alusol Försäljnings Aktiebolag (2020)	556327-6087	37,43
55	Torverk Industrial Doors Aktiebolag (2019)	556545-2298	39,08
56	Nordplåt Carmen Aktiebolag (2019)	556473-4662	40,29
57	Lackdoor Industri AB (2020)	556673-5527	40,98
58	Nordic House Construction Aktiebolag (2019)	556483-8968	41,46

Ett högt värde på det här nyckeltalet ger besked om att företaget är personalintensivt. Det går naturligtvis inte att säga om detta är bra eller dåligt om man inte också antingen studerar hur nyckeltalet varierar mellan olika år i företaget eller jämför företaget med andra liknande företag i samma bransch.

Om personalkostnaderna utgör en stor kostnadspost i företaget kan man förmoda att det också är känsligt för förändringar av löner och arbetsgivaravgifter, på så sätt är nyckeltalet ofta intressant att analysera. Ett renodlat tjänsteföretag har oftast ett högre värde på detta nyckeltal än ett varuproducerande eller materialintensivt företag med ofta också en hög grad av automatisering. Det är därför sällan meningsfullt att jämföra olikartade verksamheter med varandra, men görs jämförelsen mellan likartade företag och över en viss tid, mellan olika år, kan nyckeltalet ge en bra bild av företagets känslighet för eventuella förändringar av löner, sociala kostnader och andra personalersättningar.

Ökar värdet mellan olika år kan det finnas anledning att se över olika orsaker till detta som kan t.ex. att personalförmånerna har ökat eller att omsättningen stagnerat med bibehållen personalkostnad. Det kan ju också vara så att man medvetet väljer ett högt värde på nyckeltalet då man anser att det ger en verksamhet med hög kvalitet och tillräckligt god lönsamhet.

### Personalkostnader/nettoomsättning (%)



Jämförelsepopulationens genomsnitt ligger på 27,00 %, medan Westcoast Windows AB:s genomsnitt är 31,39 %. Företaget rankas som nummer 42 inom detta område.

Högst rankade företaget är UBA Montage Aktiebolag (0,00 %).

Det lägst rankade företaget är Alu Partner i Edsbyn AB (71,77 %).

## Totala rörelsekostnader/nettoomsättning (historiskt genomsnitt) (%)

1	Hajom Skjutdörrar AB (2019)	556304-8098	76,77
2	Stegerud Steel AB (2020)	556511-7289	76,77
3	Daloc AB (2019)	556239-8239	77,26
4	Saxi Vägg Aktiebolag (2019)	556546-7965	80,96
5	Nordiska Inglasningar & Profilsystem AB (2019)	556753-0802	84,11
6	Beyron Door Aktiebolag (2020)	556491-9800	84,44
7	Prido AB (2020)	556182-2981	85,44
8	Nordic House Construction Aktiebolag (2019)	556483-8968	85,59
9	Boltenstern Trading Aktiebolag (2020)	556382-8440	86,54
10	Reco Port Aktiebolag (2019)	556487-7172	87,87
11	Abax Dörrsystem AB (2019)	556547-1496	88,40
12	Alu Partner i Edsbyn AB (2019)	556881-9410	88,42
13	Jari Safe Aktiebolag (2020)	556407-1487	88,48
14	UBA Montage Aktiebolag (2020)	559046-5869	88,71
15	Lööve Balkong i Ersmark AB (2019)	556933-2306	88,85
16	Väsby Metallprodukt Aktiebolag (2020)	556138-6540	88,95
17	ASSA ABLOY Entrance Systems Production Skellefteå AB (2019)	556059-9523	89,16
18	NA Altanglas AB (2019)	556506-4358	90,21
19	MaxiDoor Aktiebolag (2019)	556216-6289	90,30
20	DFF Aluminium AB (2019)	556957-2208	90,30
21	T.S. Inspekt-Luckor AB (2020)	556432-3367	90,34
22	H-Fönstret i Lysekil Aktiebolag (2020)	556172-4609	90,51
23	AJAB Smide AB (2019)	556272-3543	90,86
24	Duo Fasadsystem AB (2019)	556906-6979	91,12
25	Mälarmontage Glas & Metall AB (2019)	556882-9724	91,38
26	Thoruns Licenssvets och Montage Aktiebolag (2020)	556054-8892	91,56
27	Hellbergs Dörrar i Mellerud AB (2019)	556216-5505	91,59
28	Alusol Försäljnings Aktiebolag (2020)	556327-6087	91,89
29	Vetri i Mariestad AB (2019)	556872-1301	92,46
30	Robust Ståldörrar AB (2019)	556072-5995	92,72
31	Alab Aluman AB (2019)	556607-1527	92,86
32	Fasadsystem Stål i Borås AB (2019)	556894-0752	93,15
33	Nordmarkens Fasader Aktiebolag (2019)	556423-7153	93,29
34	Nordplåt Carmen Aktiebolag (2019)	556473-4662	93,35
35	Göteborgs Glasmästeri AB (2020)	556146-5229	93,43
36	AB Tresson Balkong (2019)	556666-4578	93,92
37	Järnet Smide Stockholm AB (2020)	556327-6038	94,07
38	Westcoast Windows AB (2019)	556528-1200	94,10
39	Nordic door Aktiebolag (2019)	556437-9427	94,13
40	Expodul Inredningar Aktiebolag (2019)	556200-4142	94,44
41	Berlings Glas & Fasad AB (2020)	556564-0629	94,53
42	Preconal System AB (2020)	556199-4731	94,99
43	Lackdoor Industri AB (2020)	556673-5527	95,20
44	Skånska Byggvaror Aktiebolag (2019)	556100-1891	95,42
45	Stålpazier i norr AB (2020)	556675-0625	95,56
46	Torvalla Smide AB (2019)	556888-1956	95,64
47	GlasLindberg Fasad Aktiebolag (2019)	556057-4088	95,88
48	KPAB Industri AB (2019)	556683-7943	95,91
49	Maximalfönster i Åshammar AB (2019)	556471-8616	96,08
50	Scandifront Aktiebolag (2020)	556320-1432	96,22
51	Halle System AB (2019)	556333-6204	96,57
52	Aktiebolaget Tollor (2019)	556077-7491	97,07
53	Dala Metallpartier Aktiebolag (2019)	556242-9273	97,58
54	ABC Stål AB (2020)	556800-8295	97,58
55	B.A. Roslöv Aktiebolag (2020)	556179-4602	97,65
56	Alufrent Aktiebolag (2019)	556236-0676	98,33
57	Flex Fasadia Aktiebolag (2019)	556207-4319	99,33
58	Aluminium Land AB (2019)	556959-9045	100,84

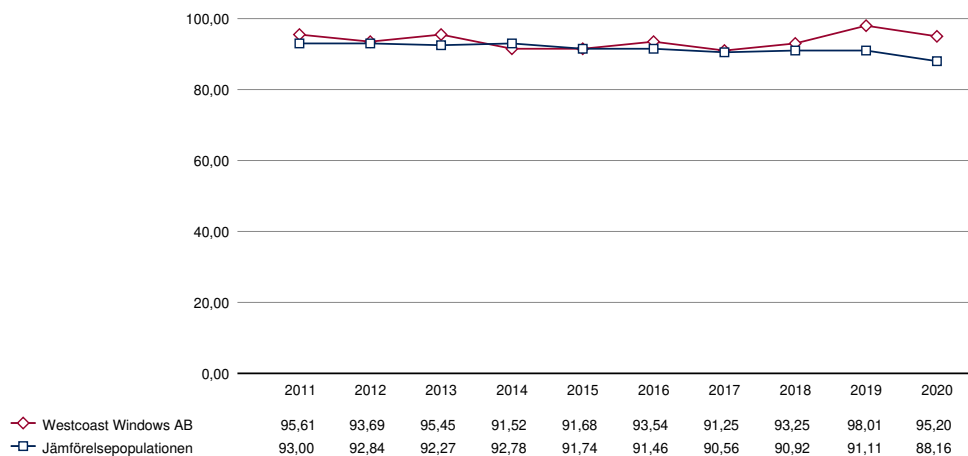
Till rörelsekostnader räknas utgifter som ett företag ådrar sig som en följd av utövandet av sin normala rörelseverksamhet. En av de viktigaste utmaningar som ledningen måste brottas med, är att bestämma vilken nivå rörelsekostnaderna kan hållas på utan att signifikant påverka företagets förmåga att konkurrera på marknaden och därmed behålla marknadsandelar och kunders förtroende.

Exempel på rörelsekostnader är personalkostnader, försäljningskostnader, kostnader för råvaror och handelsvaror, forsknings- och utvecklingskostnader. I avsaknad av möjlighet att höja priserna eller att hitta nya marknader eller säljkanaler för att öka vinsten, återstår ibland enbart alternativet att skära i kostnader för att öka vinsten.

Samtidigt finns risken att t ex personalnerdragningar innebär försämrad kvalitet på produkter eller tjänster. Även om åtgärden initialt ökar vinsten för bolaget, kan det i det längre perspektivet medföra förlorad konkurrenskraft. Det kan dock finnas rörelsekostnader som ledningen kan skära i, innan kvaliteten på verksamheten skadas.

Görs jämförelsen mellan likartade företag och över en viss tid, mellan olika år, kan nyckeltalet ge en bra bild av företagets känslighet för eventuella förändringar i rörelsekostnader. Totala rörelseintäkter med avdrag för totala rörelsekostnader och avskrivningar ger rörelseresultatet (EBIT) vilket hör till de viktigaste posterna vid beräkning av rörelsevärde.

### Rörelsekostnader/nettoomsättning (%)



Jämförelsepopulationens genomsnitt ligger på 91,72 %, medan Westcoast Windows AB:s genomsnitt är 94,10 %. Företaget rankas som nummer 58 inom detta område.

Högst rankade företaget är Hajom Skjutdörrar AB (76,77 %).

Det lägst rankade företaget är Torverk Industrial Doors Aktiebolag (102,42 %).

## EBITDA-marginal (historiskt genomsnitt) (%)

1	Hajom Skjutdörrar AB (2019)	556304-8098	23,23
2	Stegerud Steel AB (2020)	556511-7289	23,23
3	Daloc AB (2019)	556239-8239	22,74
4	Saxi Vägg Aktiebolag (2019)	556546-7965	19,04
5	Nordiska Inglasningar & Profilsystem AB (2019)	556753-0802	15,89
6	Beyron Door Aktiebolag (2020)	556491-9800	15,56
7	Prido AB (2020)	556182-2981	14,56
8	Nordic House Construction Aktiebolag (2019)	556483-8968	14,41
9	Boltenstern Trading Aktiebolag (2020)	556382-8440	13,46
10	Reco Port Aktiebolag (2019)	556487-7172	12,13
11	Abax Dörrsystem AB (2019)	556547-1496	11,60
12	Alu Partner i Edsbyn AB (2019)	556881-9410	11,58
13	Jari Safe Aktiebolag (2020)	556407-1487	11,52
14	UBA Montage Aktiebolag (2020)	559046-5869	11,29
15	Lööve Balkong i Ersmark AB (2019)	556933-2306	11,15
16	Väsby Metallprodukt Aktiebolag (2020)	556138-6540	11,05
17	ASSA ABLOY Entrance Systems Production Skellefteå AB (2019)	556059-9523	10,84
18	NA Altanglas AB (2019)	556506-4358	9,79
19	MaxiDoor Aktiebolag (2019)	556216-6289	9,70
20	DFF Aluminium AB (2019)	556957-2208	9,70
21	T.S. Inspekt-Luckor AB (2020)	556432-3367	9,66
22	H-Fönstret i Lysekil Aktiebolag (2020)	556172-4609	9,49
23	AJAB Smide AB (2019)	556272-3543	9,14
24	Duo Fasadsystem AB (2019)	556906-6979	8,88
25	Mälarmontage Glas & Metall AB (2019)	556882-9724	8,62
26	Thoruns Licenssvets och Montage Aktiebolag (2020)	556054-8892	8,44
27	Hellbergs Dörrar i Mellerud AB (2019)	556216-5505	8,41
28	Alusol Försäljnings Aktiebolag (2020)	556327-6087	8,11
29	Vetri i Mariestad AB (2019)	556872-1301	7,54
30	Robust Ståldörrar AB (2019)	556072-5995	7,28
31	Alab Aluman AB (2019)	556607-1527	7,14
32	Fasadsystem Stål i Borås AB (2019)	556894-0752	6,85
33	Nordmarkens Fasader Aktiebolag (2019)	556423-7153	6,71
34	Nordplåt Carmen Aktiebolag (2019)	556473-4662	6,65
35	Göteborgs Glasmästeri AB (2020)	556146-5229	6,57
36	AB Tresson Balkong (2019)	556666-4578	6,08
37	Järnet Smide Stockholm AB (2020)	556327-6038	5,93
38	Westcoast Windows AB (2019)	556528-1200	5,90
39	Nordic door Aktiebolag (2019)	556437-9427	5,87
40	Expodul Inredningar Aktiebolag (2019)	556200-4142	5,56
41	Berlings Glas & Fasad AB (2020)	556564-0629	5,47
42	Preconal System AB (2020)	556199-4731	5,01
43	Lackdoor Industri AB (2020)	556673-5527	4,80
44	Skånska Byggvaror Aktiebolag (2019)	556100-1891	4,58
45	Stålpazier i norr AB (2020)	556675-0625	4,44
46	Torvalla Smide AB (2019)	556888-1956	4,36
47	GlasLindberg Fasad Aktiebolag (2019)	556057-4088	4,12
48	KPAB Industri AB (2019)	556683-7943	4,09
49	Maximalfönster i Åshammar AB (2019)	556471-8616	3,92
50	Scandifront Aktiebolag (2020)	556320-1432	3,78
51	Halle System AB (2019)	556333-6204	3,43
52	Aktiebolaget Tollor (2019)	556077-7491	2,93
53	Dala Metallpartier Aktiebolag (2019)	556242-9273	2,42
54	ABC Stål AB (2020)	556800-8295	2,42
55	B.A. Roslöv Aktiebolag (2020)	556179-4602	2,35
56	Alufrent Aktiebolag (2019)	556236-0676	1,67
57	Flex Fasadia Aktiebolag (2019)	556207-4319	0,67
58	Aluminium Land AB (2019)	556959-9045	-0,84

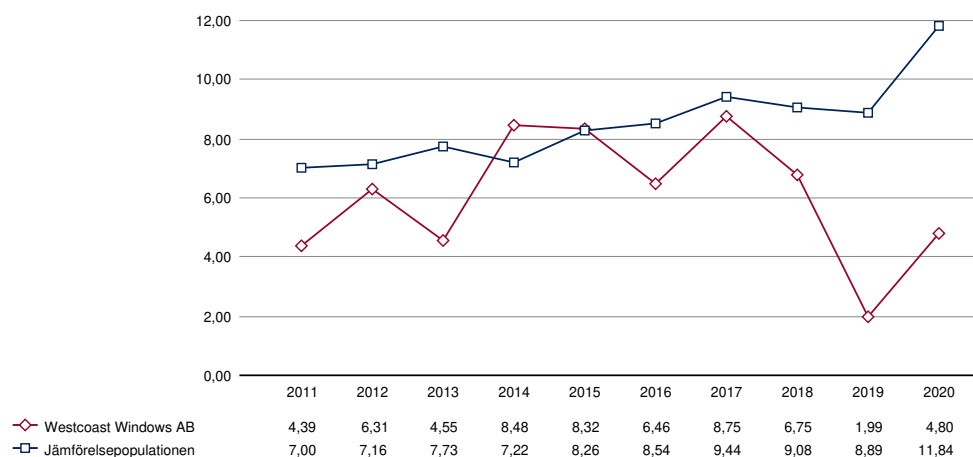
Nyckeltalet står för rörelseresultat före avskrivningar och goodwillavskrivningar samt avskrivningar på övriga övervärden (EBITDA) i förhållande till nettoomsättning, uttryckt i procent.

EBITDA är en förkortning av ”Earnings Before Interest, Taxes, Depreciations and Amortisations”. Detta resultatmått är fullt jämförbart över tiden oberoende av vilka finansieringskostnader och vilken avskrivning på goodwill och övervärden som från tid till annan belastar företaget.

Måttet visar hur stor täckningsgrad företaget har på varje försäljningskrona som ska täcka avskrivningar, finansiella kostnader och vinst. Måttet visar hur rationellt företagets löpande produktion fungerar. Vid jämförelse med andra företag bör man bland annat tänka på att talet påverkas av om lokalerna ägs eller hyrs och om leasing förekommer. Riktvärden för olika branscher: Handel 2 - 10 %, Tjänster 5 - 15 %, Industri 10 - 25 %

Nyckeltal är av högsta vikt då kassaflödesvärderingen utförs.

### EBITDA-marginal (%)



Jämförelsepopulationens genomsnitt ligger på 8,28 %, medan Westcoast Windows AB:s genomsnitt är 5,90 %. Företaget rankas som nummer 38 inom detta område.

Högst rankade företaget är Hajom Skjutdörrar AB (23,23 %).

Det lägst rankade företaget är Torverk Industrial Doors Aktiebolag (-2,42 %).

## Investeringar (CAPEX) per nettoomsättning (historiskt genomsnitt) (%)

1	Boltenstern Trading Aktiebolag (2020)	556382-8440	0,00
2	B.A. Roslöv Aktiebolag (2020)	556179-4602	0,00
3	Hellbergs Dörrar i Mellerud AB (2019)	556216-5505	0,00
4	Saxi Vägg Aktiebolag (2019)	556546-7965	0,00
5	Torverk Industrial Doors Aktiebolag (2019)	556545-2298	0,00
6	Alusol Försäljnings Aktiebolag (2020)	556327-6087	0,01
7	Järnet Smide Stockholm AB (2020)	556327-6038	0,04
8	ABC Stål AB (2020)	556800-8295	0,09
9	AB Tresson Balkong (2019)	556666-4578	0,11
10	Scandifront Aktiebolag (2020)	556320-1432	0,19
11	Vetri i Mariestad AB (2019)	556872-1301	0,20
12	Fasadsystem Stål i Borås AB (2019)	556894-0752	0,21
13	Alufront Aktiebolag (2019)	556236-0676	0,24
14	ASSA ABLOY Entrance Systems Production Skellefteå AB (2019)	556059-9523	0,24
15	Jari Safe Aktiebolag (2020)	556407-1487	0,25
16	GlasLindberg Fasad Aktiebolag (2019)	556057-4088	0,26
17	Nordic door Aktiebolag (2019)	556437-9427	0,26
18	Abax Dörrsystem AB (2019)	556547-1496	0,28
19	Reco Port Aktiebolag (2019)	556487-7172	0,32
20	Duo Fasadsystem AB (2019)	556906-6979	0,32
21	DFF Aluminium AB (2019)	556957-2208	0,33
22	Thoruns Licenssvets och Montage Aktiebolag (2020)	556054-8892	0,34
23	KPAB Industri AB (2019)	556683-7943	0,34
24	Expodul Inredningar Aktiebolag (2019)	556200-4142	0,37
25	Preconal System AB (2020)	556199-4731	0,39
26	Aktiebolaget Tollor (2019)	556077-7491	0,41
27	Dala Metallpartier Aktiebolag (2019)	556242-9273	0,51
28	NA Altanglas AB (2019)	556506-4358	0,60
29	UBA Montage Aktiebolag (2020)	559046-5869	0,62
30	Aluminium Land AB (2019)	556959-9045	0,65
31	Stegerud Steel AB (2020)	556511-7289	0,71
32	Lackdoor Industri AB (2020)	556673-5527	0,71
33	Väsby Metallprodukt Aktiebolag (2020)	556138-6540	0,72
34	Göteborgs Glasmästeri AB (2020)	556146-5229	0,80
35	Hajom Skjutdörrar AB (2019)	556304-8098	0,84
36	Maximalfönster i Åshammar AB (2019)	556471-8616	0,88
37	Flex Fasadia Aktiebolag (2019)	556207-4319	0,88
38	H-Fönstret i Lysekil Aktiebolag (2020)	556172-4609	0,96
39	MaxiDoor Aktiebolag (2019)	556216-6289	0,96
40	Berlings Glas & Fasad AB (2020)	556564-0629	0,97
41	Nordmarkens Fasader Aktiebolag (2019)	556423-7153	1,02
42	Westcoast Windows AB (2019)	556528-1200	1,02
43	Nordplåt Carmen Aktiebolag (2019)	556473-4662	1,02
44	Torvalla Smide AB (2019)	556888-1956	1,11
45	Mälarmontage Glas & Metall AB (2019)	556882-9724	1,17
46	Skånska Byggvaror Aktiebolag (2019)	556100-1891	1,32
47	Alab Aluman AB (2019)	556607-1527	1,49
48	Halle System AB (2019)	556333-6204	1,62
49	Robust Ståldörrar AB (2019)	556072-5995	1,76
50	Stålpardier i norr AB (2020)	556675-0625	1,96
51	Beyron Door Aktiebolag (2020)	556491-9800	2,31
52	Lööve Balkong i Ersmark AB (2019)	556933-2306	3,31
53	AJAB Smide AB (2019)	556272-3543	3,42
54	Alu Partner i Edsbyn AB (2019)	556881-9410	4,37
55	Nordic House Construction Aktiebolag (2019)	556483-8968	6,28
56	Prido AB (2020)	556182-2981	6,43
57	Daloc AB (2019)	556239-8239	6,66
58	Nordiska Inglasningar & Profilsystem AB (2019)	556753-0802	7,68

CAPEX (Capital Expenditures) är utgifter för nyutveckling eller nya investeringar till exempel inköp av nya maskiner, eller framtagandet av en ny tjänst. Översätts med "investering i anläggningstillgångar" eller "anläggningskostnader", men kan alltså även gälla kostnader för utveckling av tjänster.

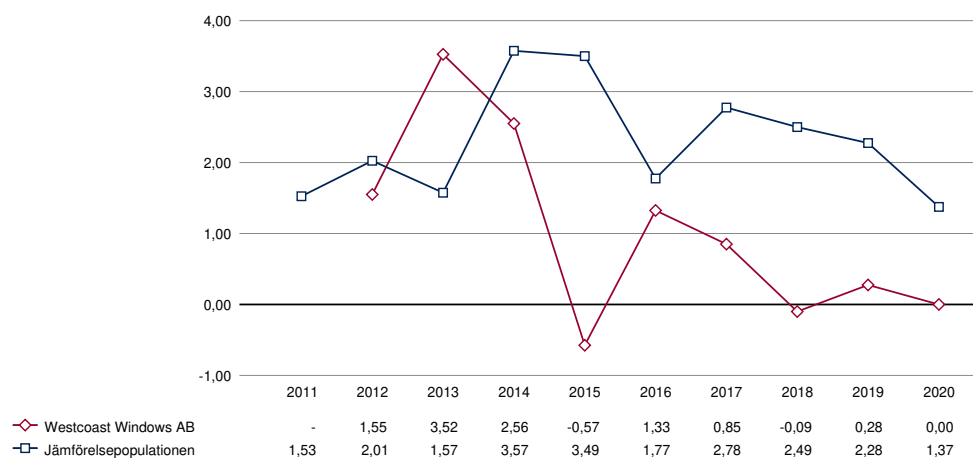
Ett företags investeringar i anläggningstillgångar varierar beroende på i vilken fas företaget befinner sig och naturligtvis i mycket hög utsträckning också efter vilken verksamhet som bedrivs. Även hur företaget styrs, om man beslutar sig för att köpa eller istället kanske leasa sina nödvändiga anläggningstillgångar, får stor effekt på utfallet och utvecklingen av det här nyckeltalet.

Ett högt och stabilt värde på detta nyckeltal över tid kan tyda på ett företag som håller en jämn investeringstakt och förnyar och moderniserar sin maskinpark. Kanske ligger man då också i fas med och tar till sig av förbättringar som gynnar produktionen och säkerställer en jämn produktionskvalitet.

Om man har undersökt och säkerställt att det inte finns några andra orsaker kan en låg investeringstakt ge besked om, och samverka med, en dålig lönsamhet där man inte har råd att ta nödvändiga och långsiktiga investeringsbeslut.

Det kan vara klokt att jämföra företags nyckeltalsvärde med motsvarande branschstatistikvärden för att säkerställa att man ligger i linje med ett genomsnitt eller ett medianvärde förutsatt att det är det man eftersträvar.

### Investeringar (CAPEX) per nettoomsättning (%)



Jämförelsepopulationens genomsnitt ligger på 1,38 %, medan Westcoast Windows AB:s genomsnitt är 1,02 %. Företaget rankas som nummer 42 inom detta område.

Högst rankade företaget är Boltstern Trading Aktiefbolag (0,00 %).

Det lägst rankade företaget är T.S. Inspekt-Luckor AB (11,57 %).



## Varulager/nettoomsättning (historiskt genomsnitt) (%)

1	AB Tresson Balkong (2019)	556666-4578	0,00
2	Alu Partner i Edsbyn AB (2019)	556881-9410	0,00
3	UBA Montage Aktiebolag (2020)	559046-5869	0,42
4	ABC Stål AB (2020)	556800-8295	0,56
5	Stegerud Steel AB (2020)	556511-7289	0,84
6	Göteborgs Glasmästeri AB (2020)	556146-5229	2,15
7	DFF Aluminium AB (2019)	556957-2208	2,71
8	Scandifront Aktiebolag (2020)	556320-1432	2,88
9	Duo Fasadsystem AB (2019)	556906-6979	3,44
10	Nordic House Construction Aktiebolag (2019)	556483-8968	4,02
11	GlasLindberg Fasad Aktiebolag (2019)	556057-4088	4,12
12	Flex Fasadia Aktiebolag (2019)	556207-4319	4,21
13	T.S. Inspekt-Luckor AB (2020)	556432-3367	4,35
14	Beyron Door Aktiebolag (2020)	556491-9800	4,71
15	Stålparter i norr AB (2020)	556675-0625	5,82
16	Vetri i Mariestad AB (2019)	556872-1301	5,90
17	Dala Metallpartier Aktiebolag (2019)	556242-9273	5,97
18	Abax Dörrsystem AB (2019)	556547-1496	6,00
19	AJAB Smide AB (2019)	556272-3543	6,17
20	Hellbergs Dörrar i Mellerud AB (2019)	556216-5505	6,62
21	Torvalla Smide AB (2019)	556888-1956	6,65
22	Fasadsystem Stål i Borås AB (2019)	556894-0752	6,66
23	ASSA ABLOY Entrance Systems Production Skellefteå AB (2019)	556059-9523	6,71
24	Daloc AB (2019)	556239-8239	7,02
25	MaxiDoor Aktiebolag (2019)	556216-6289	7,03
26	Westcoast Windows AB (2019)	556528-1200	7,31
27	H-Fönstret i Lysekil Aktiebolag (2020)	556172-4609	7,40
28	B.A. Roslöv Aktiebolag (2020)	556179-4602	7,50
29	Berlings Glas & Fasad AB (2020)	556564-0629	7,75
30	Jari Safe Aktiebolag (2020)	556407-1487	7,96
31	Nordmarkens Fasader Aktiebolag (2019)	556423-7153	8,13
32	Väsby Metallprodukt Aktiebolag (2020)	556138-6540	8,39
33	Lööve Balkong i Ersmark AB (2019)	556933-2306	8,69
34	NA Altanglas AB (2019)	556506-4358	8,92
35	Lackdoor Industri AB (2020)	556673-5527	9,27
36	Aluminium Land AB (2019)	556959-9045	9,30
37	Järnet Smide Stockholm AB (2020)	556327-6038	9,34
38	Alufrent Aktiebolag (2019)	556236-0676	9,63
39	Mälarmontage Glas & Metall AB (2019)	556882-9724	9,64
40	Robust Ståldörrar AB (2019)	556072-5995	9,94
41	Skånska Byggvaror Aktiebolag (2019)	556100-1891	10,82
42	Preconal System AB (2020)	556199-4731	11,37
43	Thoruns Licenssvets och Montage Aktiebolag (2020)	556054-8892	11,68
44	Aktiebolaget Tollor (2019)	556077-7491	12,64
45	Saxi Vägg Aktiebolag (2019)	556546-7965	12,87
46	Nordic door Aktiebolag (2019)	556437-9427	14,31
47	Maximalfönster i Åshammar AB (2019)	556471-8616	14,66
48	Reco Port Aktiebolag (2019)	556487-7172	15,07
49	Nordplåt Carmen Aktiebolag (2019)	556473-4662	15,80
50	Hälle System AB (2019)	556333-6204	16,15
51	Prido AB (2020)	556182-2981	16,24
52	Hajom Skjutfönster AB (2019)	556304-8098	16,24
53	Alab Aluman AB (2019)	556607-1527	18,26
54	Torverk Industrial Doors Aktiebolag (2019)	556545-2298	18,36
55	Expodul Inredningar Aktiebolag (2019)	556200-4142	20,97
56	Boltenstern Trading Aktiebolag (2020)	556382-8440	21,73
57	Alusol Försäljnings Aktiebolag (2020)	556327-6087	23,14
58	KPAB Industri AB (2019)	556683-7943	23,68

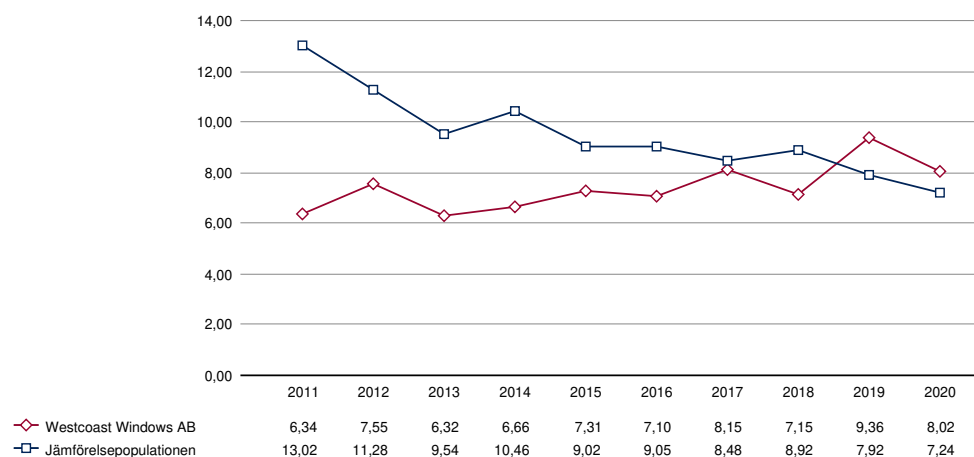
Nyckeltalet visar hur stor del av varje hundralapp i nettoförsäljning som binds i råvaror och förnödenheter, varor under tillverkning, färdiga varor och handelsvaror samt pågående arbeten för annans räkning. Nyckeltalet är av avgörande betydelse för att mäta företagets kapitaleffektivitet. Nyckeltalet är företagsspecifikt och beroende av bransch, sortimentssammansättning m.m. Även säsongvariationer påverkar nyckeltalet.

Varulagret kan vara en av de största posterna i balansräkningen, varför utvecklingen bör ägnas stor uppmärksamhet. Om talet är högt kan det tyda på att försäljningen minskar vilket i sin tur kan tära på likviditeten. Det kan också tyda på felaktiga inköpsrutiner med för stora inköpsvolymen per gång eller att sortimentet är för stort. Genom att minska lagret kan likviditeten förbättras och räntekostnader sänkas. Man kan dessutom minska risken för inkurans och prisnedläggningar. Det bör således vara en strävan att hålla nyckeltalet så lågt som möjligt utan att förhållandet påverkar servicegrad och kundrelationer.

I värderingssammanhang bidrar en sjunkande kvot (dvs. att varulagret i förhållande till omsättningen minskar) till ett positivt kassaflöde och därmed ett ökat rörelsevärde.

Varulagret är en omsättningstillgång som ingår i rörelsekapitalet dvs. omsättningstillgångar - kortfristiga skulder. (se rörelsekapital/nettoomsättning).

### Varulager/nettoomsättning (%)



Jämförelsepopulationens genomsnitt ligger på 9,37 %, medan Westcoast Windows AB:s genomsnitt är 7,31 %. Företaget rankas som nummer 26 inom detta område.

Högst rankade företaget är AB Tresson Balkong (0,00 %).

Det lägst rankade företaget är Nordiska Inglasningar & Profilsystem AB (24,96 %).

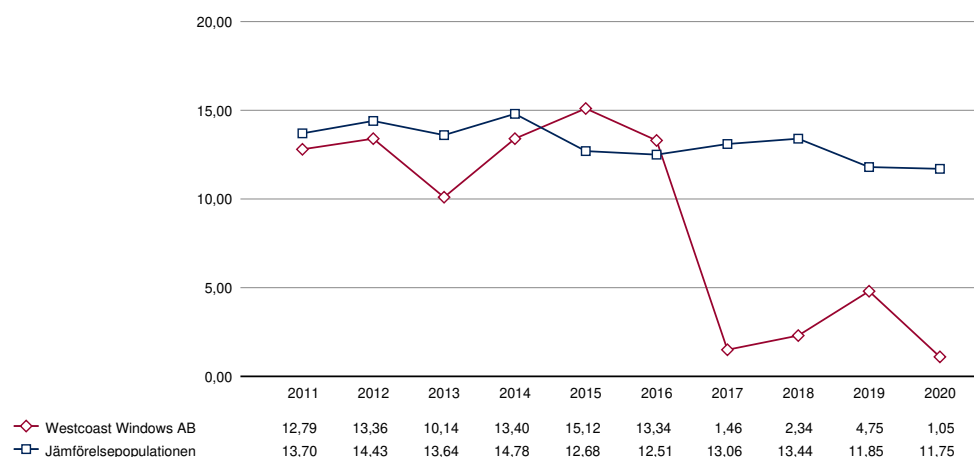
## Kundfordringar/nettoomsättning (historiskt genomsnitt) (%)

1	Skånska Byggvaror Aktiebolag (2019)	556100-1891	2,18
2	Hajom Skjutdörrar AB (2019)	556304-8098	3,81
3	Halle System AB (2019)	556333-6204	5,25
4	UBA Montage Aktiebolag (2020)	559046-5869	5,39
5	AB Tresson Balkong (2019)	556666-4578	5,55
6	ASSA ABLOY Entrance Systems Production Skellefteå AB (2019)	556059-9523	6,46
7	Vetri i Mariestad AB (2019)	556872-1301	7,59
8	Daloc AB (2019)	556239-8239	8,14
9	T.S. Inspekt-Luckor AB (2020)	556432-3367	8,55
10	Prido AB (2020)	556182-2981	9,15
11	ABC Stål AB (2020)	556800-8295	9,65
12	Westcoast Windows AB (2019)	556528-1200	9,83
13	Expodul Inredningar Aktiebolag (2019)	556200-4142	9,87
14	Fasadsystem Stål i Borås AB (2019)	556894-0752	10,63
15	Göteborgs Glasmästeri AB (2020)	556146-5229	11,19
16	Järnet Smide Stockholm AB (2020)	556327-6038	11,31
17	Thoruns Licenssvets och Montage Aktiebolag (2020)	556054-8892	11,35
18	Abax Dörrsystem AB (2019)	556547-1496	11,36
19	Flex Fasadia Aktiebolag (2019)	556207-4319	11,70
20	Alusol Försäljnings Aktiebolag (2020)	556327-6087	11,71
21	Scandifront Aktiebolag (2020)	556320-1432	11,74
22	Nordmarkens Fasader Aktiebolag (2019)	556423-7153	11,79
23	Torverk Industrial Doors Aktiebolag (2019)	556545-2298	12,24
24	Stegerud Steel AB (2020)	556511-7289	12,50
25	NA Altanglas AB (2019)	556506-4358	12,82
26	Preconal System AB (2020)	556199-4731	12,93
27	Nordiska Inglasningar & Profilsystem AB (2019)	556753-0802	13,04
28	Jari Safe Aktiebolag (2020)	556407-1487	13,09
29	Saxi Vägg Aktiebolag (2019)	556546-7965	13,22
30	Väsby Metallprodukt Aktiebolag (2020)	556138-6540	13,24
31	AJAB Smide AB (2019)	556272-3543	13,31
32	Dala Metallpartier Aktiebolag (2019)	556242-9273	13,66
33	Aktiebolaget Tollor (2019)	556077-7491	13,72
34	Alab Aluman AB (2019)	556607-1527	13,73
35	Boltenstern Trading Aktiebolag (2020)	556382-8440	13,73
36	MaxiDoor Aktiebolag (2019)	556216-6289	13,77
37	B.A. Roslöv Aktiebolag (2020)	556179-4602	13,78
38	Lackdoor Industri AB (2020)	556673-5527	13,81
39	Maximalfönster i Åshammar AB (2019)	556471-8616	13,94
40	Berlings Glas & Fasad AB (2020)	556564-0629	14,14
41	Alu Partner i Edsbyn AB (2019)	556881-9410	14,23
42	Lööve Balkong i Ersmark AB (2019)	556933-2306	14,31
43	Alufront Aktiebolag (2019)	556236-0676	14,31
44	Hellbergs Dörrar i Mellerud AB (2019)	556216-5505	14,49
45	H-Fönstret i Lysekil Aktiebolag (2020)	556172-4609	14,95
46	DFF Aluminium AB (2019)	556957-2208	15,33
47	Torvala Smide AB (2019)	556888-1956	15,48
48	Aluminium Land AB (2019)	556959-9045	15,52
49	GlasLindberg Fasad Aktiebolag (2019)	556057-4088	15,52
50	Nordplåt Carmen Aktiebolag (2019)	556473-4662	15,65
51	Robust Ståldörrar AB (2019)	556072-5995	15,79
52	Reco Port Aktiebolag (2019)	556487-7172	16,56
53	Beyron Door Aktiebolag (2020)	556491-9800	17,05
54	Duo Fasadsystem AB (2019)	556906-6979	18,10
55	Mälarmontage Glas & Metall AB (2019)	556882-9724	18,34
56	Nordic door Aktiebolag (2019)	556437-9427	19,69
57	KPAB Industri AB (2019)	556683-7943	21,90
58	Stålpartier i norr AB (2020)	556675-0625	31,28

Hur stor del av företagets försäljningsintäkter är bundna i kundfordringar? Svaret på den frågan, uttryckt i %, besvaras med det här nyckeltalet. Hur och om nyckeltalet kan användas i ett företag varierar i hög grad beroende på verksamhet. I ett företag med nästan enbart butiksförsäljning med kontanthantering är det naturligtvis ointressant att använda eftersom reskontran då blir försumbar. För ett företag med "vanlig" faktureringsbaserad omsättning gäller generellt att man bör eftersträva ett så lågt värde som möjligt på nyckeltalet eftersom det då ger besked om att kapitalbindningen är låg och att pengarna "strömmar igenom" reskontran snabbare. Intressant kan också vara att följa en trend och undersöka om kapitalbindningen ökar eller minskar mellan olika år.

Vid sidan av lager och pågående arbeten är kundfordringar normalt den största påverkbara posten i rörelsekapitalet. Den återspeglar bl.a. snabbheten i fakturering utformningen av kreditvillkor, bevakningsrutiner liksom säsongvariationer. Att tänka på är dock att kundrelationerna kan bli lidande om du tvingar igenom alltför kort kundkreditid och om det straffar sig med sämre kundrelationer. Som följd kan det förstås få olyckliga konsekvenser i form av tappade affärer och ökade kreditförluster. En snabb och effektiv faktureringsrutin som gör att fakturorna kommer ut så fort som möjligt till kunderna är exempel på en rutin som det kan vara bra att se över och eftersträva. Då kanske den praktiska betalningstiden i antal dagar kan förkortas utan att det behöver omförhandlas med kunderna eller ändras i betalningstid på fakturorna.

### Kundfordringar/nettoomsättning (%)



Jämförelsepopulationens genomsnitt ligger på 13,28 %, medan Westcoast Windows AB:s genomsnitt är 9,83 %. Företaget rankas som nummer 12 inom detta område.

Högst rankade företaget är Skånska Byggsvaror Aktiebolag (2,18 %).

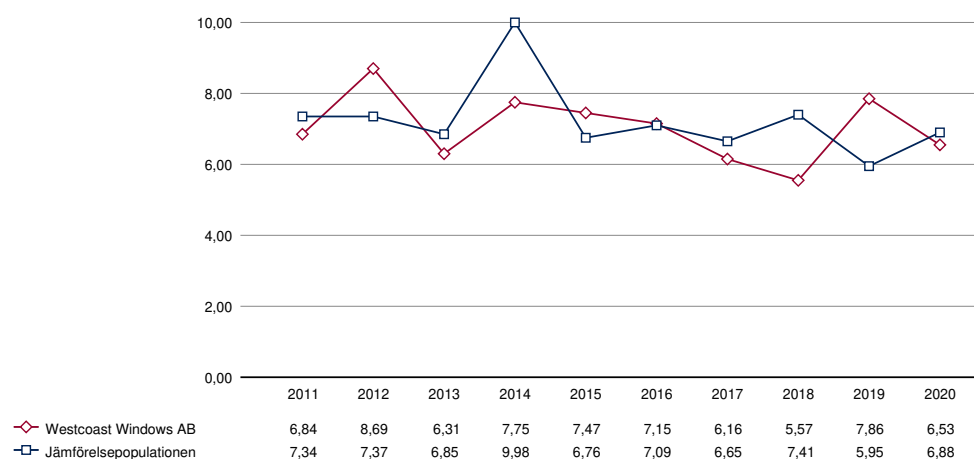
Det lägst rankade företaget är Nordic House Construction Aktiebolag (40,42 %).

## Leverantörsskulder/nettoomsättning (historiskt genomsnitt) (%)

1	Stålparter i norr AB (2020)	556675-0625	30,48
2	Aluminium Land AB (2019)	556959-9045	13,15
3	Torvala Smide AB (2019)	556888-1956	12,37
4	Robust Ståldörrar AB (2019)	556072-5995	10,69
5	Lööve Balkong i Ersmark AB (2019)	556933-2306	10,65
6	Scandifront Aktiebolag (2020)	556320-1432	10,25
7	Maximalfönster i Åshammar AB (2019)	556471-8616	9,40
8	Flex Fasadia Aktiebolag (2019)	556207-4319	9,32
9	Väsby Metallprodukt Aktiebolag (2020)	556138-6540	9,20
10	Alusol Försäljnings Aktiebolag (2020)	556327-6087	9,19
11	Fasadsystem Stål i Borås AB (2019)	556894-0752	9,06
12	Aktiebolaget Tollor (2019)	556077-7491	9,02
13	Hellbergs Dörrar i Mellerud AB (2019)	556216-5505	8,89
14	Alufrent Aktiebolag (2019)	556236-0676	8,64
15	ASSA ABLOY Entrance Systems Production Skellefteå AB (2019)	556059-9523	8,46
16	KPAB Industri AB (2019)	556683-7943	8,31
17	Nordic door Aktiebolag (2019)	556437-9427	8,17
18	Boltenstern Trading Aktiebolag (2020)	556382-8440	7,88
19	H-Fönstret i Lysekil Aktiebolag (2020)	556172-4609	7,73
20	MaxiDoor Aktiebolag (2019)	556216-6289	7,71
21	Nordmarkens Fasader Aktiebolag (2019)	556423-7153	7,59
22	Dala Metallpartier Aktiebolag (2019)	556242-9273	7,45
23	Vetri i Mariestad AB (2019)	556872-1301	7,29
24	GlasLindberg Fasad Aktiebolag (2019)	556057-4088	7,27
25	UBA Montage Aktiebolag (2020)	559046-5869	7,24
26	B.A. Roslöv Aktiebolag (2020)	556179-4602	7,17
27	Westcoast Windows AB (2019)	556528-1200	7,16
28	ABC Stål AB (2020)	556800-8295	7,15
29	Skånska Byggvaror Aktiebolag (2019)	556100-1891	7,08
30	Prido AB (2020)	556182-2981	6,95
31	Abax Dörrsystem AB (2019)	556547-1496	6,86
32	Preconal System AB (2020)	556199-4731	6,84
33	Nordplåt Carmen Aktiebolag (2019)	556473-4662	6,83
34	Nordiska Inglasningar & Profilsystem AB (2019)	556753-0802	6,74
35	Reco Port Aktiebolag (2019)	556487-7172	6,43
36	Järnet Smide Stockholm AB (2020)	556327-6038	6,29
37	Beyron Door Aktiebolag (2020)	556491-9800	6,27
38	T.S. Inspekt-Luckor AB (2020)	556432-3367	6,17
39	Duo Fasadsystem AB (2019)	556906-6979	5,88
40	Alab Aluman AB (2019)	556607-1527	5,86
41	Göteborgs Glasmästeri AB (2020)	556146-5229	5,83
42	AJAB Smide AB (2019)	556272-3543	5,82
43	DFF Aluminium AB (2019)	556957-2208	5,51
44	Thoruns Licenssvets och Montage Aktiebolag (2020)	556054-8892	5,40
45	Torverk Industrial Doors Aktiebolag (2019)	556545-2298	5,34
46	Daloc AB (2019)	556239-8239	5,27
47	Hajom Skjutsdörrar AB (2019)	556304-8098	5,14
48	Lackdoor Industri AB (2020)	556673-5527	5,11
49	NA Altanglas AB (2019)	556506-4358	5,11
50	AB Tresson Balkong (2019)	556666-4578	4,84
51	Jari Safe Aktiebolag (2020)	556407-1487	4,81
52	Mälarmontage Glas & Metall AB (2019)	556882-9724	4,59
53	Berlings Glas & Fasad AB (2020)	556564-0629	4,35
54	Expodul Inredningar Aktiebolag (2019)	556200-4142	4,20
55	Stegerud Steel AB (2020)	556511-7289	4,04
56	Halle System AB (2019)	556333-6204	3,64
57	Alu Partner i Edsbyn AB (2019)	556881-9410	3,60
58	Nordic House Construction Aktiebolag (2019)	556483-8968	3,60

Ökade inköp kan finansieras av leverantörskrediter. Vid sådan finansiering krävs inte lika stor del av kassaflödet från resultatet. Jämförelsen mellan kredittiden till leverantören med omsättningshastigheten på varulagret är viktig för att försäkra sig om balanserad kapitalbindning. Om dessa relationer inte är i balans kan likviditeten vara förbrukad om leverantörerna betalats och varulagret är kvar. Förhandlingar med leverantörer om bättre kredittider eller förbättrade inköpsrutiner kan vara medel att undvika sådana situationer. Det kan även vara nödvändigt att utvärdera nya leverantörer som kan erbjuda bättre krediter och leveransflöden. Höga värden kan vara positiva förutsatt att skulderna är räntefria. Förhållandet mellan obetalda leverantörsskulder och försäljningsintäkter anses dock vara högt om det närmar sig 1,0. Det kan vara ett tecken på att företaget har likviditetsproblem.

### Leverantörsskulder/nettoomsättning (%)



Jämförelsepopulationens genomsnitt ligger på 7,37 %, medan Westcoast Windows AB:s genomsnitt är 7,16 %. Företaget rankas som nummer 27 inom detta område.

Högst rankade företaget är Stålparteri i norr AB (30,48 %).

Det lägst rankade företaget är Saxi Vägg Aktiebolag (3,53 %).

## Nettorörelsekapital/nettoomsättning (historiskt genomsnitt) (%)

1	Alu Partner i Edsbyn AB (2019)	556881-9410	-2,21
2	ABC Stål AB (2020)	556800-8295	-0,62
3	T.S. Inspekt-Luckor AB (2020)	556432-3367	0,70
4	UBA Montage Aktiebolag (2020)	559046-5869	1,39
5	Vetri i Mariestad AB (2019)	556872-1301	1,90
6	Westcoast Windows AB (2019)	556528-1200	2,03
7	ASSA ABLOY Entrance Systems Production Skellefteå AB (2019)	556059-9523	3,63
8	Hajom Skjutdörrar AB (2019)	556304-8098	5,44
9	Skånska Byggvaror Aktiebolag (2019)	556100-1891	5,86
10	Flex Fasadia Aktiebolag (2019)	556207-4319	6,30
11	Lackdoor Industri AB (2020)	556673-5527	7,51
12	Göteborgs Glasmästeri AB (2020)	556146-5229	7,55
13	AB Tresson Balkong (2019)	556666-4578	7,57
14	Dala Metallpartier Aktiebolag (2019)	556242-9273	9,04
15	Robust Ståldörrar AB (2019)	556072-5995	9,98
16	Alufrent Aktiebolag (2019)	556236-0676	10,99
17	Torvalla Smide AB (2019)	556888-1956	11,16
18	Aluminium Land AB (2019)	556959-9045	11,76
19	Aktiebolaget Tollor (2019)	556077-7491	12,64
20	Fasadsystem Stål i Borås AB (2019)	556894-0752	13,02
21	Maximalfönster i Åshammar AB (2019)	556471-8616	13,14
22	Berlings Glas & Fasad AB (2020)	556564-0629	14,75
23	Järnet Smide Stockholm AB (2020)	556327-6038	15,17
24	Lööve Balkong i Ersmark AB (2019)	556933-2306	15,21
25	Scandifront Aktiebolag (2020)	556320-1432	15,22
26	Prido AB (2020)	556182-2981	16,57
27	AJAB Smide AB (2019)	556272-3543	17,01
28	Väsby Metallprodukt Aktiebolag (2020)	556138-6540	17,11
29	Preconal System AB (2020)	556199-4731	17,84
30	DFF Aluminium AB (2019)	556957-2208	18,06
31	Daloc AB (2019)	556239-8239	18,36
32	GlasLindberg Fasad Aktiebolag (2019)	556057-4088	18,53
33	Torverk Industrial Doors Aktiebolag (2019)	556545-2298	18,82
34	Abax Dörrsystem AB (2019)	556547-1496	19,18
35	Jari Safe Aktiebolag (2020)	556407-1487	19,27
36	Nordmarkens Fasader Aktiebolag (2019)	556423-7153	19,38
37	Stålpardier i norr AB (2020)	556675-0625	19,48
38	B.A. Roslöv Aktiebolag (2020)	556179-4602	20,06
39	Halle System AB (2019)	556333-6204	20,33
40	H-Fönstret i Lysekil Aktiebolag (2020)	556172-4609	21,10
41	MaxiDoor Aktiebolag (2019)	556216-6289	21,59
42	Thoruns Licenssvets och Montage Aktiebolag (2020)	556054-8892	21,93
43	Nordplåt Carmen Aktiebolag (2019)	556473-4662	22,09
44	Mälarmontage Glas & Metall AB (2019)	556882-9724	22,33
45	Beyron Door Aktiebolag (2020)	556491-9800	22,87
46	Alab Aluman AB (2019)	556607-1527	23,22
47	Nordic door Aktiebolag (2019)	556437-9427	23,79
48	Reco Port Aktiebolag (2019)	556487-7172	24,58
49	Nordiska Inglasningar & Profilsystem AB (2019)	556753-0802	25,06
50	Alusol Försäljnings Aktiebolag (2020)	556327-6087	25,72
51	Hellbergs Dörrar i Mellerud AB (2019)	556216-5505	25,99
52	Duo Fasadsystem AB (2019)	556906-6979	26,16
53	KPAB Industri AB (2019)	556683-7943	26,54
54	Nordic House Construction Aktiebolag (2019)	556483-8968	27,00
55	Expodul Inredningar Aktiebolag (2019)	556200-4142	28,48
56	Boltenstern Trading Aktiebolag (2020)	556382-8440	29,41
57	NA Altanglas AB (2019)	556506-4358	30,49
58	Stegerud Steel AB (2020)	556511-7289	38,33

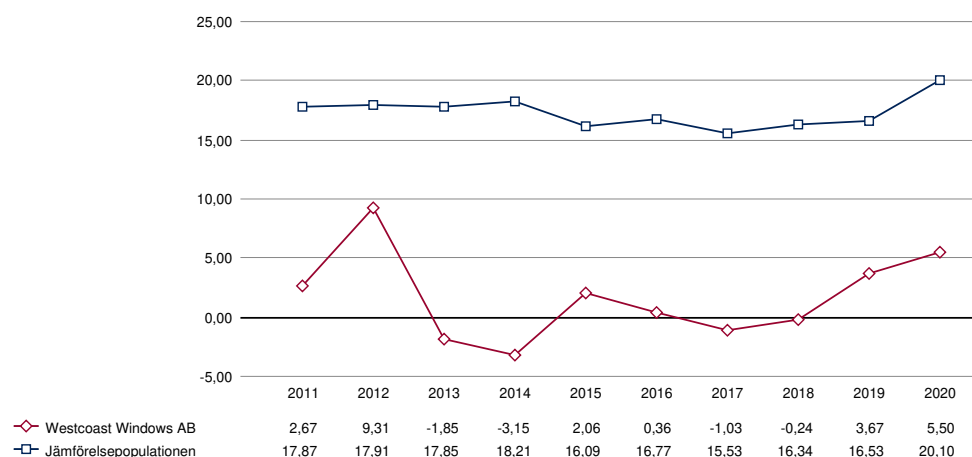
Rörelsekapital behövs för att klara tidsförskjutningen mellan in- och utbetalningar. Rörelsekapitalet är alla tillgångar som inte är avsedda att stadigvarande innehas, minskade med de skulder som ska betalas inom ett år. Talet kan användas för att bedöma rörelsekapitalbehovet vid en planerad omsättningsförändring.

Detta nyckeltal anger således hur mycket av omsättningen som binds i rörelsekapital. För att veta om ett företags värde är bra eller inte måste man ta reda på hur stora de olika delarna i rörelsekapitalet är, t.ex. likvida medel, kundfordringar, varulager, pågående arbeten och leverantörsskulder. Dessutom bör man göra en jämförelse med liknande företag eftersom nyckeltalet varierar för olika typer av företag.

Nyckeltalet används ofta för att uppskatta vilket kapitalbehov en expansion av ett företags verksamhet kräver. (Exklusive kapitalbehov för investeringar i maskiner, inventarier m.m.) Detta p.g.a. att rörelsekapitalets andel av omsättningen brukar vara konstant vid olika omsättningsnivåer. Men först bör man ta reda på om företagets nyckeltal är "normalt".

Om ditt företag har ett högre rörelsekapital i % av omsättningen än övriga företag i branschen bör du göra en analys av hur ditt företag skiljer sig från de övriga. Vilka olika delar av rörelsekapitalet är det som är högre för ditt företag? Om det t.ex. är likvida medel är det för det mesta endast positivt, men är det varulager så kanske du bör försöka minska ned lagret.

### Nettorörelsekapital/nettoomsättning (%)



Jämförelsepopulationens genomsnitt ligger på 16,75 %, medan Westcoast Windows AB:s genomsnitt är 2,03 %. Företaget rankas som nummer 6 inom detta område.

Högst rankade företaget är Alu Partner i Edsbyn AB (-2,21 %).

Det lägst rankade företaget är Saxi Vägg Aktiebolag (41,28 %).



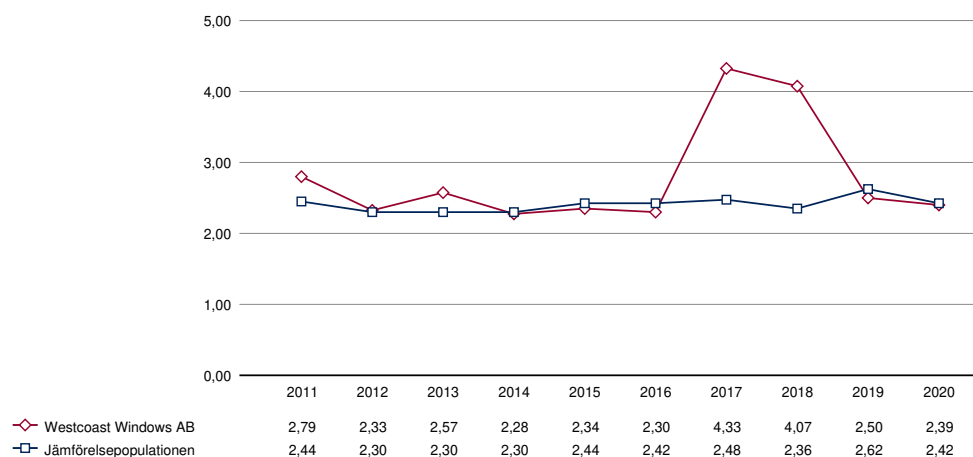
## Kapitalets omsättningshastighet (historiskt genomsnitt)

1	Göteborgs Glasmästeri AB (2020)	556146-5229	4,27
2	ABC Stål AB (2020)	556800-8295	4,11
3	AB Tresson Balkong (2019)	556666-4578	4,04
4	Dala Metallpartier Aktiebolag (2019)	556242-9273	3,87
5	Skånska Byggvaror Aktiebolag (2019)	556100-1891	3,85
6	Alufrent Aktiebolag (2019)	556236-0676	3,75
7	Torvalla Smide AB (2019)	556888-1956	3,58
8	Järnet Smide Stockholm AB (2020)	556327-6038	3,40
9	Vetri i Mariestad AB (2019)	556872-1301	3,30
10	Aktiebolaget Tollor (2019)	556077-7491	3,06
11	UBA Montage Aktiebolag (2020)	559046-5869	3,02
12	Flex Fasadia Aktiebolag (2019)	556207-4319	3,00
13	Halle System AB (2019)	556333-6204	2,99
14	ASSA ABLOY Entrance Systems Production Skellefteå AB (2019)	556059-9523	2,98
15	Abax Dörrsystem AB (2019)	556547-1496	2,96
16	Scandifront Aktiebolag (2020)	556320-1432	2,90
17	GlasLindberg Fasad Aktiebolag (2019)	556057-4088	2,86
18	<b>Westcoast Windows AB (2019)</b>	<b>556528-1200</b>	<b>2,83</b>
19	Aluminium Land AB (2019)	556959-9045	2,81
20	Nordmarkens Fasader Aktiebolag (2019)	556423-7153	2,79
21	B.A. Roslöv Aktiebolag (2020)	556179-4602	2,74
22	Lackdoor Industri AB (2020)	556673-5527	2,72
23	Nordic door Aktiebolag (2019)	556437-9427	2,68
24	Torverk Industrial Doors Aktiebolag (2019)	556545-2298	2,66
25	Berlings Glas & Fasad AB (2020)	556564-0629	2,58
26	Maximalfönster i Åshammar AB (2019)	556471-8616	2,57
27	Preconal System AB (2020)	556199-4731	2,47
28	Duo Fasadsystem AB (2019)	556906-6979	2,34
29	H-Fönstret i Lysekil Aktiebolag (2020)	556172-4609	2,33
30	DFF Aluminium AB (2019)	556957-2208	2,31
31	Lööve Balkong i Ersmark AB (2019)	556933-2306	2,31
32	Mälarmontage Glas & Metall AB (2019)	556882-9724	2,31
33	Fasadsystem Stål i Borås AB (2019)	556894-0752	2,26
34	Alab Aluman AB (2019)	556607-1527	2,25
35	Jari Safe Aktiebolag (2020)	556407-1487	2,18
36	Hellbergs Dörrar i Mellerud AB (2019)	556216-5505	2,17
37	Thoruns Licenssvets och Montage Aktiebolag (2020)	556054-8892	2,11
38	Alusol Försäljnings Aktiebolag (2020)	556327-6087	2,10
39	Prido AB (2020)	556182-2981	2,04
40	KPAB Industri AB (2019)	556683-7943	2,02
41	Saxi Vägg Aktiebolag (2019)	556546-7965	1,97
42	Alu Partner i Edsbyn AB (2019)	556881-9410	1,95
43	Robust Ståldörrar AB (2019)	556072-5995	1,93
44	Stålpertier i norr AB (2020)	556675-0625	1,92
45	Reco Port Aktiebolag (2019)	556487-7172	1,86
46	Väsby Metallprodukt Aktiebolag (2020)	556138-6540	1,85
47	Boltenstern Trading Aktiebolag (2020)	556382-8440	1,84
48	NA Altanglas AB (2019)	556506-4358	1,83
49	Nordiska Inglasningar & Profilsystem AB (2019)	556753-0802	1,81
50	Hajom Skjutdörrar AB (2019)	556304-8098	1,72
51	AJAB Smide AB (2019)	556272-3543	1,64
52	MaxiDoor Aktiebolag (2019)	556216-6289	1,58
53	Expodul Inredningar Aktiebolag (2019)	556200-4142	1,48
54	Daloc AB (2019)	556239-8239	1,46
55	Nordplåt Carmen Aktiebolag (2019)	556473-4662	1,25
56	T.S. Inspekt-Luckor AB (2020)	556432-3367	1,20
57	Beyron Door Aktiebolag (2020)	556491-9800	1,15
58	Nordic House Construction Aktiebolag (2019)	556483-8968	1,06

Kapitalets omsättningshastighet = nettoomsättning / balansomslutning\* (ggr)  
 \*(balansomslutning = totala tillgångar)

Kapitalets omsättningshastighet anger hur stor omsättningen är i relation till de totala tillgångarna. Det visar hur effektivt företaget lyckats hantera kapitalbindningen i verksamheten. I princip alla företag binder kapital i maskiner, varulager, kundfordringar och likvida medel. Detta kapital måste finansieras på något sätt, vilket i regel medför räntekostnader ofta enligt en progressiv skala beroende på hur stort kapitalbehovet är. Varje företag bör försöka ha så högt värde som möjligt på nyckeltalet, d.v.s. binda så lite kapital som möjligt i förhållande till omsättningen. Kapitalets omsättning ökas oftast genom att se över/minska lagerhållningen och/eller effektivisera och strama upp kreditgivning och kravrutiner till kunderna. Man får emellertid inte driva kapitalrationaliseringen alltför långt så att servicegrad och kundrelationer påverkas negativt. Nyckeltalet är mest lämpligt för jämförelser av utvecklingen i det egna företaget eftersom det är beroende av t.ex. om verksamheten är kapital- eller personalintensiv, om företagets lokaler och utrustning ägs eller hyrs, om finansiell leasing förekommer och hur den i så fall redovisas, om företaget tillämpar factoring etc.

### Kapitalets omsättningshastighet



Jämförelsepopulationens genomsnitt ligger på 2,44, medan Westcoast Windows AB:s genomsnitt är 2,83. Företaget rankas som nummer 18 inom detta område.

Högst rankade företaget är Göteborgs Glasmästeri AB (4,27).

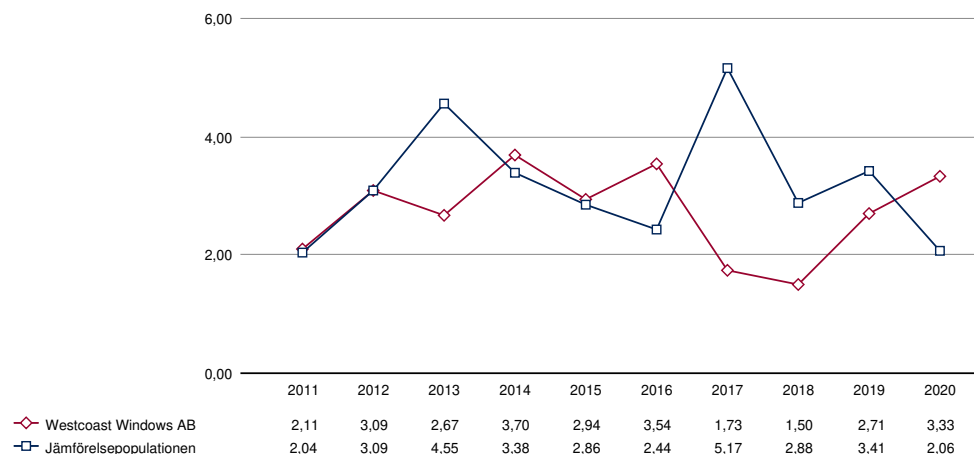
Det lägst rankade företaget är Stegerud Steel AB (0,81).

## Skuldsättningsgrad (historiskt genomsnitt)

1	Stegerud Steel AB (2020)	556511-7289	0,19
2	Daloc AB (2019)	556239-8239	0,34
3	Expodul Inredningar Aktiebolag (2019)	556200-4142	0,46
4	NA Altanglas AB (2019)	556506-4358	0,50
5	B.A. Roslöv Aktiebolag (2020)	556179-4602	0,57
6	Jari Safe Aktiebolag (2020)	556407-1487	0,66
7	AJAB Smide AB (2019)	556272-3543	0,74
8	Beyron Door Aktiebolag (2020)	556491-9800	0,75
9	Väsby Metallprodukt Aktiebolag (2020)	556138-6540	0,79
10	Prido AB (2020)	556182-2981	0,79
11	Nordmarkens Fasader Aktiebolag (2019)	556423-7153	0,85
12	Alusol Försäljnings Aktiebolag (2020)	556327-6087	0,86
13	Abax Dörrsystem AB (2019)	556547-1496	0,88
14	Hellbergs Dörrar i Mellerud AB (2019)	556216-5505	0,91
15	Saxi Vägg Aktiebolag (2019)	556546-7965	0,92
16	H-Fönstret i Lysekil Aktiebolag (2020)	556172-4609	0,92
17	Nordic House Construction Aktiebolag (2019)	556483-8968	0,96
18	Alab Aluman AB (2019)	556607-1527	0,99
19	GlasLindberg Fasad Aktiebolag (2019)	556057-4088	1,09
20	Thoruns Licenssvets och Montage Aktiebolag (2020)	556054-8892	1,10
21	Nordic door Aktiebolag (2019)	556437-9427	1,15
22	Reco Port Aktiebolag (2019)	556487-7172	1,17
23	Järnet Smide Stockholm AB (2020)	556327-6038	1,22
24	Nordplåt Carmen Aktiebolag (2019)	556473-4662	1,30
25	AB Tresson Balkong (2019)	556666-4578	1,42
26	Boltenstern Trading Aktiebolag (2020)	556382-8440	1,51
27	Göteborgs Glasmästeri AB (2020)	556146-5229	1,53
28	Hajom Skjutdörrar AB (2019)	556304-8098	1,63
29	DFF Aluminium AB (2019)	556957-2208	1,69
30	Mälarmontage Glas & Metall AB (2019)	556882-9724	1,73
31	T.S. Inspekt-Luckor AB (2020)	556432-3367	1,73
32	Scandifront Aktiebolag (2020)	556320-1432	1,81
33	Aktiebolaget Tollor (2019)	556077-7491	1,82
34	Halle System AB (2019)	556333-6204	2,32
35	Alufront Aktiebolag (2019)	556236-0676	2,36
36	Lackdoor Industri AB (2020)	556673-5527	2,48
37	Robust Ståldörrar AB (2019)	556072-5995	2,56
38	Westcoast Windows AB (2019)	556528-1200	2,67
39	Skånska Byggsvaror Aktiebolag (2019)	556100-1891	2,73
40	Dala Metallpartier Aktiebolag (2019)	556242-9273	2,89
41	MaxiDoor Aktiebolag (2019)	556216-6289	3,29
42	Nordiska Inglasningar & Profilsystem AB (2019)	556753-0802	3,33
43	Maximalfönster i Åshammar AB (2019)	556471-8616	3,43
44	Lööve Balkong i Ersmark AB (2019)	556933-2306	3,59
45	Fasadsystem Stål i Borås AB (2019)	556894-0752	3,66
46	Flex Fasadia Aktiebolag (2019)	556207-4319	3,80
47	Duo Fasadsystem AB (2019)	556906-6979	4,28
48	Vetri i Mariestad AB (2019)	556872-1301	4,31
49	Torverk Industrial Doors Aktiebolag (2019)	556545-2298	4,39
50	Berlings Glas & Fasad AB (2020)	556564-0629	5,05
51	UBA Montage Aktiebolag (2020)	559046-5869	5,11
52	KPAB Industri AB (2019)	556683-7943	5,98
53	ASSA ABL0Y Entrance Systems Production Skellefteå AB (2019)	556059-9523	6,13
54	Alu Partner i Edsbyn AB (2019)	556881-9410	8,10
55	Stålpazier i norr AB (2020)	556675-0625	8,19
56	Preconal System AB (2020)	556199-4731	9,52
57	Torvalla Smide AB (2019)	556888-1956	11,66
58	ABC Stål AB (2020)	556800-8295	17,29

Nyckeltalet beräknas enligt formeln skulder inklusive uppskjuten skatteskuld och avsättningar delat med eget kapital och 79,4 % av obeskattade reserver. Nyckeltalet är ett mått på företagets finansiella styrka och har sitt främsta användningsområde vid beräkning av den effekt som olika grader av skuldsättning kan ha på det egna kapitalets avkastning. Nyckeltalet är ett alternativt sätt att bedöma soliditeten. En hög skuldsättning motsvarar definitionsmässigt en låg soliditet. En låg skuldsättningsgrad gör ett företag finansiellt starkt. En hög skuldsättningsgrad ger ett positivt tillskott till avkastningen på eget kapital så länge som avkastningen på totalt kapital överstiger skuldräntan och vice versa.

## Skuldsättningsgrad



Jämförelsepopulationens genomsnitt ligger på 3,77, medan Westcoast Windows AB:s genomsnitt är 2,67. Företaget rankas som nummer 38 inom detta område.

Högst rankade företaget är Stegerud Steel AB (0,19).

Det lägst rankade företaget är Aluminium Land AB (58,60).

## Soliditet (historiskt genomsnitt) (%)

1	Stegerud Steel AB (2020)	556511-7289	84,19
2	Daloc AB (2019)	556239-8239	74,75
3	Expodul Inredningar Aktiebolag (2019)	556200-4142	69,28
4	NA Altanglas AB (2019)	556506-4358	67,36
5	B.A. Roslöv Aktiebolag (2020)	556179-4602	64,50
6	Jari Safe Aktiebolag (2020)	556407-1487	61,23
7	Beyron Door Aktiebolag (2020)	556491-9800	59,65
8	Väsby Metallprodukt Aktiebolag (2020)	556138-6540	59,61
9	AJAB Smide AB (2019)	556272-3543	57,78
10	Saxi Vägg Aktiebolag (2019)	556546-7965	56,53
11	Prido AB (2020)	556182-2981	56,44
12	Hellbergs Dörrar i Mellerud AB (2019)	556216-5505	55,93
13	Alusol Försäljnings Aktiebolag (2020)	556327-6087	55,62
14	Abax Dörrsystem AB (2019)	556547-1496	54,47
15	Nordmarkens Fasader Aktiebolag (2019)	556423-7153	54,43
16	H-Fönstret i Lysekil Aktiebolag (2020)	556172-4609	53,78
17	Alab Aluman AB (2019)	556607-1527	52,48
18	Nordic House Construction Aktiebolag (2019)	556483-8968	51,79
19	Reco Port Aktiebolag (2019)	556487-7172	50,71
20	Thoruns Licenssvets och Montage Aktiebolag (2020)	556054-8892	49,78
21	GlasLindberg Fasad Aktiebolag (2019)	556057-4088	48,72
22	DFF Aluminium AB (2019)	556957-2208	47,68
23	Nordic door Aktiebolag (2019)	556437-9427	47,18
24	Järnet Smide Stockholm AB (2020)	556327-6038	46,02
25	Boltenstern Trading Aktiebolag (2020)	556382-8440	45,52
26	AB Tresson Balkong (2019)	556666-4578	45,43
27	Nordplåt Carmen Aktiebolag (2019)	556473-4662	44,19
28	Halle System AB (2019)	556333-6204	40,71
29	Mälarmontage Glas & Metall AB (2019)	556882-9724	40,69
30	Göteborgs Glasmästeri AB (2020)	556146-5229	40,18
31	Stålparter i norr AB (2020)	556675-0625	39,34
32	Hajom Skjutdörrar AB (2019)	556304-8098	39,06
33	UBA Montage Aktiebolag (2020)	559046-5869	37,97
34	Skånska Byggvaror Aktiebolag (2019)	556100-1891	37,47
35	T.S. Inspekt-Luckor AB (2020)	556432-3367	37,07
36	Aktiebolaget Tollor (2019)	556077-7491	36,90
37	Scandifront Aktiebolag (2020)	556320-1432	36,64
38	Robust Ståldörrar AB (2019)	556072-5995	35,24
39	Dala Metallpartier Aktiebolag (2019)	556242-9273	34,26
40	Nordiska Inglasningar & Profilsystem AB (2019)	556753-0802	32,77
41	MaxiDoor Aktiebolag (2019)	556216-6289	32,64
42	Lööve Balkong i Ersmark AB (2019)	556933-2306	32,00
43	Alufrent Aktiebolag (2019)	556236-0676	30,69
44	Lackdoor Industri AB (2020)	556673-5527	29,86
45	Westcoast Windows AB (2019)	556528-1200	28,31
46	Berlings Glas & Fasad AB (2020)	556564-0629	28,14
47	Maximalfönster i Åshammar AB (2019)	556471-8616	27,13
48	Fasadsystem Stål i Borås AB (2019)	556894-0752	25,75
49	Vetri i Mariestad AB (2019)	556872-1301	25,58
50	Duo Fasadsystem AB (2019)	556906-6979	25,03
51	Torverk Industrial Doors Aktiebolag (2019)	556545-2298	23,28
52	Flex Fasadia Aktiebolag (2019)	556207-4319	23,25
53	Preconal System AB (2020)	556199-4731	20,17
54	KPAB Industri AB (2019)	556683-7943	19,51
55	ASSA ABLOY Entrance Systems Production Skellefteå AB (2019)	556059-9523	16,38
56	Alu Partner i Edsbyn AB (2019)	556881-9410	15,89
57	ABC Stål AB (2020)	556800-8295	13,88
58	Torvala Smide AB (2019)	556888-1956	10,70

Soliditet= justerat eget kapital i procent av balansomslutningen.

Justerat eget kapital= eget kapital plus 79,4 % (100 % minus aktuell bolagsskattesats, 20,6 %) av eventuella obeskattade reserver.

Soliditet är ett av de vanligaste nyckeltalen för företag. Soliditeten anger hur stor del av de totala tillgångarna (=balansomslutningen) som har kunnat finansieras med eget kapital. Soliditeten anger företagets stabilitet eller förmåga att motstå förluster och överleva på längre sikt. Förändringen av soliditeten mellan två år visar normalt om företagets lönsamhet har varit tillräcklig i förhållande till tillväxten (ökningen av tillgångarna). Vid mycket snabb tillväxt kan en tillfällig försämring av soliditeten vara acceptabel. Dålig tillväxt och försämrad soliditet är däremot en varningssignal.

Andra faktorer som kan påverka soliditeten är naturligtvis utdelning, som ju försämrar soliditeten genom att det egna kapitalet minskar. Nyemissioner och aktieägartillskott påverkar soliditeten i motsatt riktning.

Ett dotterbolag i en koncern kan ha dålig soliditet p.g.a. att kapital har förts upp till moderbolaget, t.ex. genom koncernbidrag. Det är därför viktigt att veta om ett företag ingår i en koncern eller ej innan man gör en bedömning.

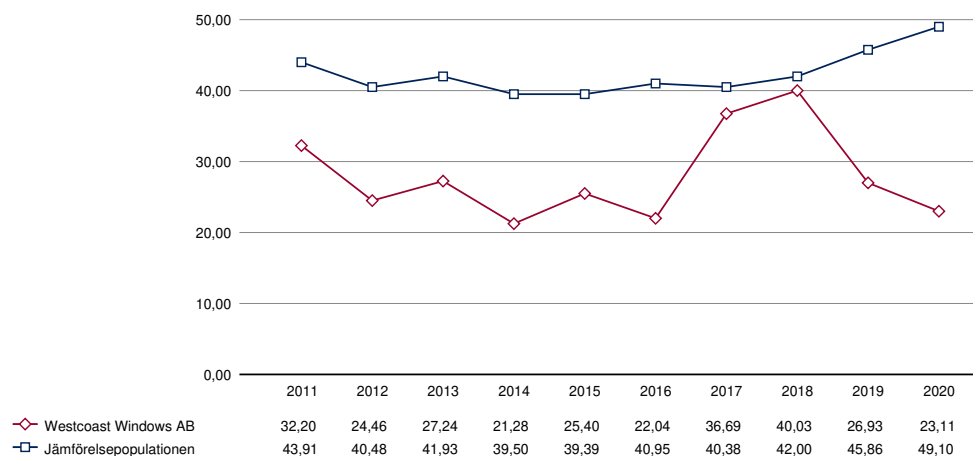
#### Riktvärden

över 40 % = god

20 - 40 % = tillfredsställande

under 20 % = svag

#### Soliditet (%)



Jämförelsepopulationens genomsnitt ligger på 41,24 %, medan Westcoast Windows AB:s genomsnitt är 28,31 %. Företaget rankas som nummer 45 inom detta område.

Högst rankade företaget är Stegerud Steel AB (84,19 %).

Det lägst rankade företaget är Aluminium Land AB (1,35 %).

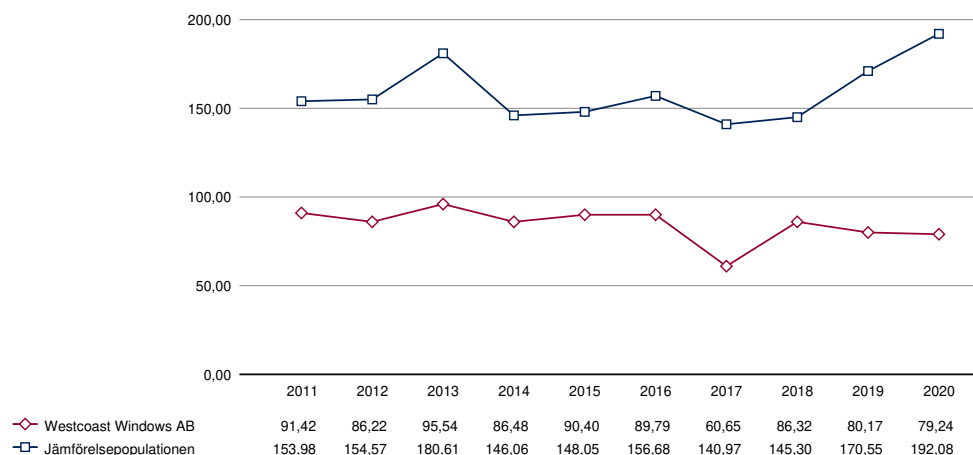
## Kassalikviditet (historiskt genomsnitt) (%)

1	Stålparter i norr AB (2020)	556675-0625	428,23
2	Stegerud Steel AB (2020)	556511-7289	418,18
3	Saxi Vägg Aktiebolag (2019)	556546-7965	330,46
4	NA Altanglas AB (2019)	556506-4358	272,67
5	Duo Fasadsystem AB (2019)	556906-6979	248,60
6	Hellbergs Dörrar i Mellerud AB (2019)	556216-5505	246,70
7	B.A. Roslöv Aktiebolag (2020)	556179-4602	215,93
8	Beyron Door Aktiebolag (2020)	556491-9800	212,43
9	Abax Dörrsystem AB (2019)	556547-1496	205,67
10	DFF Aluminium AB (2019)	556957-2208	205,03
11	Daloc AB (2019)	556239-8239	202,40
12	H-Fönstret i Lysekil Aktiebolag (2020)	556172-4609	192,76
13	Nordiska Inglasningar & Profilsystem AB (2019)	556753-0802	192,46
14	MaxiDoor Aktiebolag (2019)	556216-6289	186,03
15	Scandifront Aktiebolag (2020)	556320-1432	182,89
16	Nordmarkens Fasader Aktiebolag (2019)	556423-7153	182,27
17	Jari Safe Aktiebolag (2020)	556407-1487	180,26
18	GlasLindberg Fasad Aktiebolag (2019)	556057-4088	179,23
19	Mälarmontage Glas & Metall AB (2019)	556882-9724	173,13
20	Thoruns Licenssvets och Montage Aktiebolag (2020)	556054-8892	172,19
21	Nordic door Aktiebolag (2019)	556437-9427	172,04
22	AJAB Smide AB (2019)	556272-3543	170,46
23	Nordic House Construction Aktiebolag (2019)	556483-8968	160,77
24	Reco Port Aktiebolag (2019)	556487-7172	160,32
25	AB Tresson Balkong (2019)	556666-4578	159,86
26	Väsby Metallprodukt Aktiebolag (2020)	556138-6540	155,19
27	Boltenstern Trading Aktiebolag (2020)	556382-8440	155,04
28	Expodul Inredningar Aktiebolag (2019)	556200-4142	152,39
29	Lööve Balkong i Ersmark AB (2019)	556933-2306	145,39
30	Halle System AB (2019)	556333-6204	144,87
31	Preconal System AB (2020)	556199-4731	143,11
32	Alab Aluman AB (2019)	556607-1527	141,12
33	Göteborgs Glasmästeri AB (2020)	556146-5229	141,09
34	Fasadsystem Stål i Borås AB (2019)	556894-0752	139,16
35	Järnet Smide Stockholm AB (2020)	556327-6038	138,67
36	Berlings Glas & Fasad AB (2020)	556564-0629	133,79
37	Torvalla Smide AB (2019)	556888-1956	131,57
38	Alusol Försäljnings Aktiebolag (2020)	556327-6087	120,24
39	UBA Montage Aktiebolag (2020)	559046-5869	119,57
40	Nordplåt Carmen Aktiebolag (2019)	556473-4662	113,24
41	Alufrent Aktiebolag (2019)	556236-0676	110,27
42	Aluminium Land AB (2019)	556959-9045	107,56
43	Aktiebolaget Tollor (2019)	556077-7491	107,04
44	Dala Metallpartier Aktiebolag (2019)	556242-9273	106,61
45	Flex Fasadia Aktiebolag (2019)	556207-4319	105,65
46	Torverk Industrial Doors Aktiebolag (2019)	556545-2298	101,63
47	Prido AB (2020)	556182-2981	99,26
48	ABC Stål AB (2020)	556800-8295	94,21
49	Lackdoor Industri AB (2020)	556673-5527	90,98
50	ASSA ABLOY Entrance Systems Production Skellefteå AB (2019)	556059-9523	88,24
51	Maximalfönster i Åshammar AB (2019)	556471-8616	81,09
52	Alu Partner i Edsbyn AB (2019)	556881-9410	78,86
53	Vetri i Mariestad AB (2019)	556872-1301	68,03
54	Robust Ståldörrar AB (2019)	556072-5995	63,71
55	Skånska Byggvaror Aktiebolag (2019)	556100-1891	62,49
56	Westcoast Windows AB (2019)	556528-1200	61,56
57	T.S. Inspekt-Luckor AB (2020)	556432-3367	60,39
58	KPAB Industri AB (2019)	556683-7943	59,88

Kassalikviditet = omsättningstillgångar exklusive lager och pågående arbeten i procent av kortfristiga skulder.

Nyckeltalet visar betalningsberedskapen på kort sikt vid räkenskapsårets utgång. Med en kassalikviditet på 100 % och uppåt, betyder det förenklat att företaget kan betala alla sina kortfristiga skulder direkt under förutsättning att omsättningstillgångarna kan omsättas omgående. Nyckeltalet kräver följaktligen kännedom om omsättningstillgångarnas och de kortfristiga skuldernas karaktär för att användas korrekt. Om kassalikviditeten är lägre än 100 % och varulagret inte kan omsättas direkt kan det bli nödvändigt att sälja anläggningstillgångar eller ta upp nya lån för att betala de kortfristiga skulderna. Därmed kommer företaget att försvagas. Nyckeltalet är ett statiskt mått eftersom det dels endast visar läget vid räkenskapsårets utgång, dels inte beaktar tidsfaktorn, beträffande till exempel när i tiden kundfordringar respektive leverantörsskulder förfaller till betalning. Således kan kassalikviditeten se bra ut även om företaget befinner sig i ett svårt läge, då skulder skall betalas före kundfordringarna betalas in. Vid beräkning av kassalikviditeten inkluderas ofta den outnyttjade delen av företagets checkräkningskredit bland omsättningstillgångarna, eftersom denna kan betraktas som en likviditetsreserv. Vi inkluderar dock icke denna här. En grov tumregel säger att kassalikviditeten i ett tillverkande företag bör uppgå till 100 %. En annan tumregel är att företaget skall ha en kassareserv (inklusive outnyttjad checkkredit) på cirka 5 % av omsättningen. Då det gäller företag med stor andel kontanthandel med direkt försäljning från varulagret utan att kundfordringar uppstår, brukar nyckeltalet balanslikviditet användas istället. Där inkluderas varulagret i omsättningstillgångarna.

## Kassalikviditet (%)



Jämförelsepopulationens genomsnitt ligger på 154,28 %, medan Westcoast Windows AB:s genomsnitt är 61,56 %. Företaget rankas som nummer 56 inom detta område.

Högst rankade företaget är Stålparter i norr AB (428,23 %).

Det lägst rankade företaget är Hajom Skjutdörrar AB (29,39 %).



## Avkastning eget kapital (historiskt genomsnitt) (%)

1	ASSA ABLOY Entrance Systems Production Skellefteå AB (2019)	556059-9523	241,71
2	Hajom Skjutdörrar AB (2019)	556304-8098	99,69
3	UBA Montage Aktiebolag (2020)	559046-5869	90,81
4	Preconal System AB (2020)	556199-4731	80,90
5	Lööve Balkong i Ersmark AB (2019)	556933-2306	76,56
6	Vetri i Mariestad AB (2019)	556872-1301	75,27
7	Duo Fasadsystem AB (2019)	556906-6979	72,61
8	Saxi Vägg Aktiebolag (2019)	556546-7965	68,24
9	Alu Partner i Edsbyn AB (2019)	556881-9410	62,90
10	Abax Dörrsystem AB (2019)	556547-1496	58,46
11	Göteborgs Glasmästeri AB (2020)	556146-5229	56,66
12	Boltenstern Trading Aktiebolag (2020)	556382-8440	51,98
13	Torvalla Smide AB (2019)	556888-1956	47,89
14	DFF Aluminium AB (2019)	556957-2208	47,04
15	Westcoast Windows AB (2019)	556528-1200	43,49
16	Fasadsystem Stål i Borås AB (2019)	556894-0752	43,44
17	Nordiska Inglasningar & Profilsystem AB (2019)	556753-0802	42,77
18	Prido AB (2020)	556182-2981	42,36
19	Järnet Smide Stockholm AB (2020)	556327-6038	39,61
20	Jari Safe Aktiebolag (2020)	556407-1487	38,45
21	Mälarmontage Glas & Metall AB (2019)	556882-9724	38,27
22	MaxiDoor Aktiebolag (2019)	556216-6289	37,61
23	Thoruns Licenssvets och Montage Aktiebolag (2020)	556054-8892	37,49
24	H-Fönstret i Lysekil Aktiebolag (2020)	556172-4609	37,34
25	Daloc AB (2019)	556239-8239	36,51
26	AB Tresson Balkong (2019)	556666-4578	36,12
27	Reco Port Aktiebolag (2019)	556487-7172	33,21
28	Nordic door Aktiebolag (2019)	556437-9427	31,80
29	Stålparterier i norr AB (2020)	556675-0625	30,93
30	Beyron Door Aktiebolag (2020)	556491-9800	30,01
31	Alusol Försäljnings Aktiebolag (2020)	556327-6087	28,78
32	Nordmarkens Fasader Aktiebolag (2019)	556423-7153	28,45
33	Hellbergs Dörrar i Mellerud AB (2019)	556216-5505	28,16
34	Robust Ståldörrar AB (2019)	556072-5995	27,21
35	Lackdoor Industri AB (2020)	556673-5527	26,46
36	Stegerud Steel AB (2020)	556511-7289	24,49
37	Väsby Metallprodukt Aktiebolag (2020)	556138-6540	24,01
38	NA Altanglas AB (2019)	556506-4358	23,91
39	Nordic House Construction Aktiebolag (2019)	556483-8968	23,36
40	Alab Aluman AB (2019)	556607-1527	23,00
41	Scandifront Aktiebolag (2020)	556320-1432	21,40
42	AJAB Smide AB (2019)	556272-3543	21,22
43	Aktiebolaget Tollor (2019)	556077-7491	19,07
44	T.S. Inspekt-Luckor AB (2020)	556432-3367	18,86
45	Skånska Byggvaror Aktiebolag (2019)	556100-1891	16,09
46	KPAB Industri AB (2019)	556683-7943	15,35
47	GlasLindberg Fasad Aktiebolag (2019)	556057-4088	12,99
48	Alufrent Aktiebolag (2019)	556236-0676	10,13
49	B.A. Roslöv Aktiebolag (2020)	556179-4602	9,86
50	Expodul Inredningar Aktiebolag (2019)	556200-4142	9,33
51	Nordplåt Carmen Aktiebolag (2019)	556473-4662	8,09
52	Dala Metallpartier Aktiebolag (2019)	556242-9273	-5,48
53	Halle System AB (2019)	556333-6204	-5,65
54	Maximalfönster i Åshammar AB (2019)	556471-8616	-7,65
55	Flex Fasadia Aktiebolag (2019)	556207-4319	-13,89
56	Torverk Industrial Doors Aktiebolag (2019)	556545-2298	-42,35
57	Berlings Glas & Fasad AB (2020)	556564-0629	-55,63
58	ABC Stål AB (2020)	556800-8295	-96,15

Avkastning på eget kapital = nettoresultat i procent av justerat eget kapital.

Nettoresultat = resultat efter finansiella intäkter och kostnader.

Justerat eget kapital = eget kapital plus obeskattade reserver med avdrag för uppskjuten skatteskuld (20,6 %).

Ägarna till ett bolag tillför kapital oftast under starten men ibland senare. Det egna kapitalet lever med högst risk och står sist i raden för återbetalning om företaget skulle få problem. Det betyder att ägarna måste utvärdera om kapitalet ska få stanna kvar eller om det skall tas ut och omplaceras. Vad som avgör ett sådant beslut är hur lönsamt det är att låta det arbeta vidare i företaget, dvs. vilken avkastning ägarna får på sitt kapital. Ersättningen för kapitalet är den vinst som uppstår efter att alla kostnader är betalda. I resultaträkningen är det därför på nivån nettoresultatet där alla kostnader som finns i verksamheten inklusive räntor för lånen ingår. Det egna kapital man mäter mot är inte enbart det kapital som ägarna satsat initialt utan också vinstmedel som intjänats senare och som man låtit stanna i företaget. Dessutom kan det finnas obeskattade reserver som t ex periodiseringsfonder och överavskrivningar varav för närvarande 79,4 % ingår i det justerade egna kapitalet då de återförs till det egna kapitalet. Avkastning på eget kapital visar verksamhetens "avkastning" under året på ägarnas insatta kapital och kan jämföras med gällande bankränta eller avkastning från alternativa placeringar. Avkastning på eget kapital bör alltid vara större än bankräntan då den också ska täcka en premie för den risk som affärsverksamheten innebär. Nyckeltalet bör alltid analyseras tillsammans med nyckeltalen soliditet och skuldsättningsgrad. Företag med dålig soliditet och ett litet eget kapital, t.ex. mindre, nystartade företag, kan ett år få en mycket hög avkastning på eget kapital genom ett högt resultat.

Om du vill höja avkastningen på eget kapital för ditt företag finns det många faktorer att jobba med, det gäller ju att höja resultatet och/eller minska det justerade egna kapitalet, t.ex. genom utdelning. Men tänk på att soliditeten normalt försämras om det egna kapitalet minskar.

#### Riktvärden

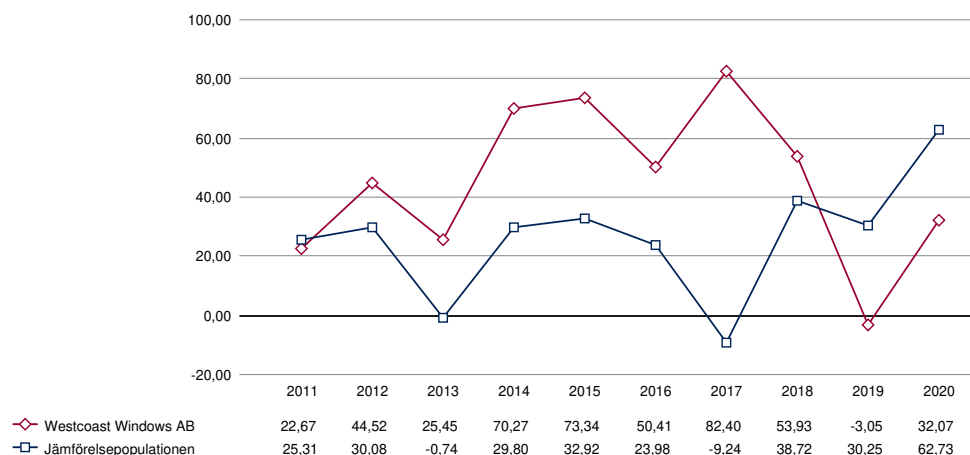
över 15 % = god

9 - 15 % = tillfredsställande

0 - 9 % = tveksam

< 0 % = svag

#### Avkastning eget kapital (%)



Jämförelsepopulationens genomsnitt ligger på 19,48 %, medan Westcoast Windows AB:s genomsnitt är 43,49 %. Företaget rankas som nummer 15 inom detta område.

Högst rankade företaget är ASSA ABLOY Entrance Systems Production Skellefteå AB (241,71 %).

Det lägst rankade företaget är Aluminium Land AB (-774,10 %).

## Fritt kassaflöde (historiskt genomsnitt) (SEK 000)

1	Daloc AB (2019)	556239-8239	82 202
2	Skånska Byggvaror Aktiebolag (2019)	556100-1891	17 835
3	Hajom Skjutdörrar AB (2019)	556304-8098	12 214
4	H-Fönstret i Lysekil Aktiebolag (2020)	556172-4609	10 592
5	ASSA ABLOY Entrance Systems Production Skellefteå AB (2019)	556059-9523	10 401
6	Reco Port Aktiebolag (2019)	556487-7172	7 148
7	Westcoast Windows AB (2019)	556528-1200	6 596
8	Stegerud Steel AB (2020)	556511-7289	6 456
9	Preconal System AB (2020)	556199-4731	5 207
10	Abax Dörrsystem AB (2019)	556547-1496	4 229
11	Prido AB (2020)	556182-2981	4 226
12	KPAB Industri AB (2019)	556683-7943	3 459
13	Saxi Vägg Aktiebolag (2019)	556546-7965	2 998
14	MaxiDoor Aktiebolag (2019)	556216-6289	2 730
15	Scandifront Aktiebolag (2020)	556320-1432	2 641
16	Robust Ståldörrar AB (2019)	556072-5995	2 617
17	Jari Safe Aktiebolag (2020)	556407-1487	2 255
18	Nordic House Construction Aktiebolag (2019)	556483-8968	1 895
19	Boltenstern Trading Aktiebolag (2020)	556382-8440	1 781
20	Thoruns Licenssvets och Montage Aktiebolag (2020)	556054-8892	1 623
21	AJAB Smide AB (2019)	556272-3543	1 415
22	Göteborgs Glasmästeri AB (2020)	556146-5229	1 269
23	Alusol Försäljnings Aktiebolag (2020)	556327-6087	1 257
24	Nordplåt Carmen Aktiebolag (2019)	556473-4662	1 207
25	Nordic door Aktiebolag (2019)	556437-9427	1 187
26	Nordmarkens Fasader Aktiebolag (2019)	556423-7153	1 180
27	Alu Partner i Edsbyn AB (2019)	556881-9410	1 135
28	Alab Aluman AB (2019)	556607-1527	1 035
29	NA Altanglas AB (2019)	556506-4358	1 031
30	Väsby Metallprodukt Aktiebolag (2020)	556138-6540	979
31	Maximalfönster i Åshammar AB (2019)	556471-8616	968
32	Järnet Smide Stockholm AB (2020)	556327-6038	896
33	Lööve Balkong i Ersmark AB (2019)	556933-2306	896
34	Berlings Glas & Fasad AB (2020)	556564-0629	853
35	AB Tresson Balkong (2019)	556666-4578	777
36	B.A. Roslöv Aktiebolag (2020)	556179-4602	723
37	DFF Aluminium AB (2019)	556957-2208	706
38	Mälarmontage Glas & Metall AB (2019)	556882-9724	671
39	Lackdoor Industri AB (2020)	556673-5527	666
40	Vetri i Mariestad AB (2019)	556872-1301	646
41	Torvalla Smide AB (2019)	556888-1956	404
42	GlasLindberg Fasad Aktiebolag (2019)	556057-4088	399
43	UBA Montage Aktiebolag (2020)	559046-5869	374
44	Halle System AB (2019)	556333-6204	342
45	Dala Metallpartier Aktiebolag (2019)	556242-9273	337
46	Aktiebolaget Tollor (2019)	556077-7491	278
47	Stålpardier i norr AB (2020)	556675-0625	217
48	Duo Fasadsystem AB (2019)	556906-6979	210
49	ABC Stål AB (2020)	556800-8295	148
50	Nordiska Inglasningar & Profilsystem AB (2019)	556753-0802	108
51	Beyron Door Aktiebolag (2020)	556491-9800	97
52	Expodul Inredningar Aktiebolag (2019)	556200-4142	93
53	Fasadsystem Stål i Borås AB (2019)	556894-0752	-42
54	Alufrent Aktiebolag (2019)	556236-0676	-99
55	Aluminium Land AB (2019)	556959-9045	-240
56	T.S. Inspekt-Luckor AB (2020)	556432-3367	-811
57	Flex Fasadia Aktiebolag (2019)	556207-4319	-955
58	Torverk Industrial Doors Aktiebolag (2019)	556545-2298	-1 389

Kassaflöde är ett företags inbetalningar och utbetalningar under en tidsperiod, gemensamt kallade betalningsströmmar. Kassaflödesanalysen kan förenklat delas upp i följande grupper:

Löpande verksamhet - Består av varulager, fordringar, kortfristiga skulder och skall även innehålla justeringar för avskrivningar.

Investeringsverksamhet - Består av förvärv av materiella och immateriella anläggningstillgångar.

Finansieringsverksamhet - Består av nyemission, upptagna lån, amortering av skuld, utbetald utdelning, koncernbidrag. I vår indirekta DCF kassaflödesvärdering bortser vi dock från finansieringsdelen i framtidsprognosen. Däremot tar vi hänsyn till den vid beräkning av kapitalkostnaden.

Det finns olika definitioner på kassaflöden men vi har använt oss av denna definition i värderingen:

Fritt kassaflöde = Kassaflöde från rörelsen (efter förändringar i rörelsekapital) - CAPEX\*

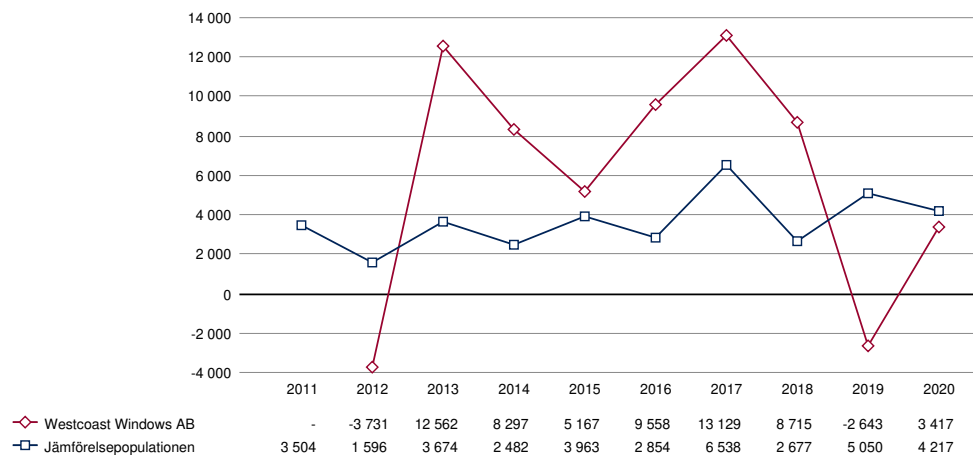
\*CAPEX (capital expenditures): inkluderar i vår beräkning investeringar i såväl materiella som immateriella anläggningstillgångar. Materiella tillgångar är t.ex. fastigheter, maskiner och inventarier medan immateriella tillgångar kan vara patent, varumärken och licenser. För de flesta bolagen är de immateriella investeringarna försumbara.

Vi exkluderar således investeringar i finansiella anläggningstillgångar såsom:

\* Förvärv och avyttringar (i regel mycket stora engångsposter som helt förvränger)

\* Köp/försäljning av "investments", t.ex. räntepapper eller aktier i andra bolag.

### Fritt kassaflöde (SEK 000)



Jämförelsepopulationens genomsnitt ligger på SEK 3 498 000, medan Westcoast Windows AB:s genomsnitt är SEK 6 596 000. Företaget rankas som nummer 7 inom detta område.

Högst rankade företaget är Daloc AB (SEK 82 202 000).

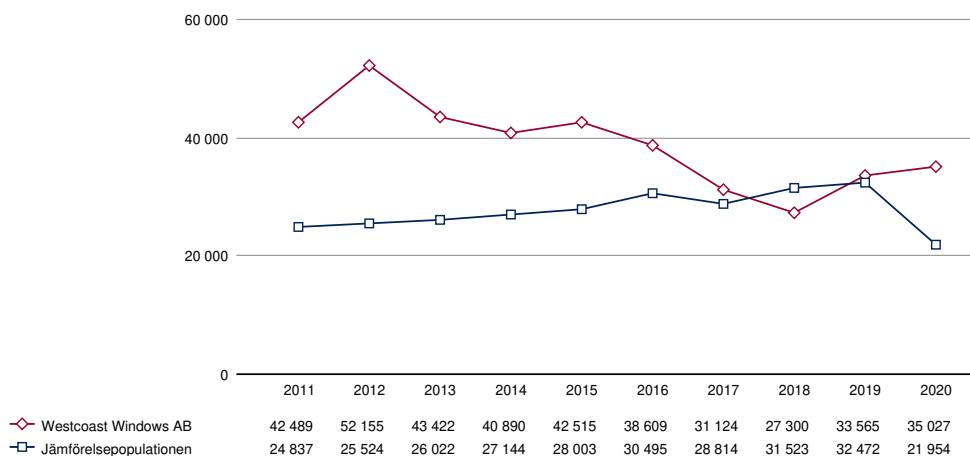
Det lägst rankade företaget är Hellbergs Dörrar i Mellerud AB (SEK -1 718 000).

## Värdeutveckling (historiskt genomsnitt, CAGR) (%)

1	Nordiska Inglasningar & Profilsystem AB (2019)	556753-0802	27,55
2	GlasLindberg Fasad Aktiebolag (2019)	556057-4088	26,57
3	Alufront Aktiebolag (2019)	556236-0676	25,52
4	T.S. Inspekt-Luckor AB (2020)	556432-3367	25,07
5	Fasadsystem Stål i Borås AB (2019)	556894-0752	23,98
6	MaxiDoor Aktiebolag (2019)	556216-6289	22,37
7	UBA Montage Aktiebolag (2020)	559046-5869	18,69
8	Duo Fasadsystem AB (2019)	556906-6979	18,69
9	Lööve Balkong i Ersmark AB (2019)	556933-2306	15,94
10	Stålparter i norr AB (2020)	556675-0625	15,16
11	ABC Stål AB (2020)	556800-8295	14,94
12	Expodul Inredningar Aktiebolag (2019)	556200-4142	14,35
13	Vetri i Mariestad AB (2019)	556872-1301	13,19
14	DFF Aluminium AB (2019)	556957-2208	12,53
15	Prido AB (2020)	556182-2981	12,50
16	Väsby Metallprodukt Aktiebolag (2020)	556138-6540	12,15
17	AB Tresson Balkong (2019)	556666-4578	11,55
18	Mälarmontage Glas & Metall AB (2019)	556882-9724	11,46
19	ASSA ABLOY Entrance Systems Production Skellefteå AB (2019)	556059-9523	11,21
20	Dala Metallpartier Aktiebolag (2019)	556242-9273	10,14
21	Boltenstern Trading Aktiebolag (2020)	556382-8440	9,76
22	Göteborgs Glasmästeri AB (2020)	556146-5229	9,73
23	Scandifront Aktiebolag (2020)	556320-1432	9,46
24	Alu Partner i Edsbyn AB (2019)	556881-9410	8,98
25	Maximalfönster i Åshammar AB (2019)	556471-8616	8,50
26	Järnet Smide Stockholm AB (2020)	556327-6038	8,12
27	Nordmarkens Fasader Aktiebolag (2019)	556423-7153	7,19
28	Nordic door Aktiebolag (2019)	556437-9427	7,08
29	Stegerud Steel AB (2020)	556511-7289	6,88
30	Daloc AB (2019)	556239-8239	6,62
31	Saxi Vägg Aktiebolag (2019)	556546-7965	6,17
32	Nordic House Construction Aktiebolag (2019)	556483-8968	5,73
33	Abax Dörrsystem AB (2019)	556547-1496	5,62
34	Aktiebolaget Tollor (2019)	556077-7491	5,54
35	Torvala Smide AB (2019)	556888-1956	5,53
36	NA Altanglas AB (2019)	556506-4358	4,66
37	Jari Safe Aktiebolag (2020)	556407-1487	3,92
38	AJAB Smide AB (2019)	556272-3543	3,87
39	Beyron Door Aktiebolag (2020)	556491-9800	3,72
40	Thoruns Licenssvets och Montage Aktiebolag (2020)	556054-8892	3,60
41	Reco Port Aktiebolag (2019)	556487-7172	2,87
42	Alusol Försäljnings Aktiebolag (2020)	556327-6087	2,16
43	H-Fönstret i Lysekil Aktiebolag (2020)	556172-4609	0,00
44	B.A. Roslöv Aktiebolag (2020)	556179-4602	-1,96
45	Westcoast Windows AB (2019)	556528-1200	-2,90
46	Preconal System AB (2020)	556199-4731	-4,06
47	Hajom Skjutdörrar AB (2019)	556304-8098	-5,36
48	Lackdoor Industri AB (2020)	556673-5527	-6,46
49	Skånska Byggvaror Aktiebolag (2019)	556100-1891	-13,08
50	Halle System AB (2019)	556333-6204	-14,01
51	Nordplåt Carmen Aktiebolag (2019)	556473-4662	-15,29
52	Berlings Glas & Fasad AB (2020)	556564-0629	-16,26
53	Robust Ståldörrar AB (2019)	556072-5995	-19,11
54	Alab Aluman AB (2019)	556607-1527	-23,03
55	KPAB Industri AB (2019)	556683-7943	-36,18

Vi har kommit fram till den indikativa värdeutvecklingen genom att per bolag beräkna de fria kassaflödena för dels historiska utfall, dels framtidsprognoser. Såväl historiska utfall som framtidsprognoser har nuvärdesberäknats. Varje års rörelsevärde har beräknats genom att 5 års kassaflöden har summerats. Till dessa belopp har ett så kallat horisontvärde adderats. Storleken på detta belopp är beroende av antagen uthållig tillväxttakt och kalkylränta. Den procentuella utvecklingen har beräknats enligt tidigare nämnda "Compound Annual Growth Rate" (CAGR)

### Indikativt rörelsevärde (SEK 000)



Jämförelsepopulationens genomsnitt ligger på 5,85 %, medan Westcoast Windows AB:s genomsnitt är -2,90 %. Företaget rankas som nummer 45 inom detta område.

Högst rankade företaget är Nordiska Inglasningar & Profilsystem AB (27,55 %).

Det lägst rankade företaget är KPAB Industri AB (-36,18 %).

## Sammanlagd ranking

### 25.120 Tillverkning av dörrar och fönster av metall

Rang	Företag	Nettoomsättning (SEK 000)	Nettoms. tillväxt (%)	Perskost / nettoms. (%)	Rörelsekost / nettoms. (%)	EBITDA-marginal (%)	Capex / nettoms. (%)	Varulager / nettoms. (%)	Kundfordr. / nettoms. (%)
	Antal	59,00	59,00	59,00	59,00	59,00	59,00	59,00	59,00
	Medel	91 844	12,67	27,00	91,72	8,28	1,38	9,37	13,28
	Median	44 640	7,66	25,17	92,72	7,28	0,65	7,96	13,24
1	Abax Dörrsystem AB (2019)	72 009 22	7,24 32	18,43 10	88,40 11	11,60 11	0,28 18	6,00 18	11,36 18
2	Daloc AB (2019)	1 007 556 1	7,77 29	16,10 6	77,26 3	22,74 3	6,66 57	7,02 24	8,14 8
3	ASSA ABLOY Entrance Systems Production Skellefteå AB (2019)	194 346 5	8,48 27	18,29 9	89,16 17	10,84 17	0,24 14	6,71 23	6,46 6
4	UBA Montage Aktiebolag (2020)	25 199 59	55,83 2	0,00 1	88,71 14	11,29 14	0,62 29	0,42 3	5,39 4
5	Stegerud Steel AB (2020)	73 548 20	6,45 34	15,80 5	76,77 2	23,23 2	0,71 31	0,84 5	12,50 24
6	Helbergs Dörrar i Mellerud AB (2019)	103 579 14	26,21 8	18,90 11	91,59 27	8,41 27	0,00 3	6,62 20	14,49 44
7	Prido AB (2020)	207 262 4	12,74 20	25,12 29	85,44 7	14,56 7	6,43 56	16,24 51	9,15 10
8	Scandifront Aktiebolag (2020)	163 798 7	6,31 35	14,28 3	96,22 50	3,78 50	0,19 10	2,88 8	11,74 21
9	AB Tresson Balkong (2019)	47 922 28	21,69 9	33,99 50	93,92 36	6,08 36	0,11 9	0,00 1	5,55 5
10	Göteborgs Glasmästeri AB (2020)	66 865 23	12,99 17	26,04 32	93,43 35	6,57 35	0,80 34	2,15 6	11,19 15
11	Vetri i Mariestad AB (2019)	33 670 44	21,32 10	23,55 19	92,46 29	7,54 29	0,20 11	5,90 16	7,59 7
12	Jari Safe Aktiebolag (2020)	35 019 40	1,90 54	17,82 7	88,48 13	11,52 13	0,25 15	7,96 30	13,09 28
13	Nordmarkens Fasader Aktiebolag (2019)	75 299 18	9,62 26	23,89 21	93,29 33	6,71 33	1,02 41	8,13 31	11,79 22
14	Väsby Metallprodukt Aktiebolag (2020)	28 264 55	10,93 24	24,38 23	88,95 16	11,05 16	0,72 33	8,39 32	13,24 30
15	Löve Balkong i Ersmark AB (2019)	42 163 35	41,43 3	24,27 22	88,85 15	11,15 15	3,31 52	8,69 33	14,31 42
16	Järnet Smide Stockholm AB (2020)	44 121 31	12,54 21	27,53 35	94,07 37	5,93 37	0,04 7	9,34 37	11,31 16
17	GlasLindberg Fasad Aktiebolag (2019)	256 752 3	5,83 37	23,48 17	95,88 47	4,12 47	0,26 16	4,12 11	15,52 49
18	H-Fönstret i Lysekil Aktiebolag (2020)	148 236 8	-0,65 58	25,02 28	90,51 22	9,49 22	0,96 38	7,40 27	14,95 45
19	MaxiDoor Aktiebolag (2019)	126 972 11	12,98 18	28,63 38	90,30 19	9,70 19	0,96 39	7,03 25	13,77 36
20	Saxi Vägg Aktiebolag (2019)	26 023 57	1,33 56	24,42 24	80,96 4	19,04 4	0,00 4	12,87 45	13,22 29
21	Boltenstern Trading Aktiebolag (2020)	35 318 39	11,51 22	29,09 41	86,54 9	13,46 9	0,00 1	21,73 56	13,73 35
22	Fasadsystem Stål i Borås AB (2019)	34 089 43	28,65 7	31,66 44	93,15 32	6,85 32	0,21 12	6,66 22	10,63 14
23	Reco Port Aktiebolag (2019)	103 085 15	6,47 33	23,71 20	87,87 10	12,13 10	0,32 19	15,07 48	16,56 52
32	Westcoast Windows AB (2019)	117 489 13	2,37 50	31,39 42	94,10 38	5,90 38	1,02 42	7,31 26	9,83 12

## Sammanlagd ranking - fortsättning

Rang	Företag	Levskulder / nettooms. (%)	Rörelsekap. / nettooms. (%)	Kapitalets Skuldsätt.- grad oms.hastighet	Soliditet (%)	Kassa- likviditet (%)	Avkast. eget kap. (%)	Kassaflöde (SEK 000)	Värdetillväxt (%)
	Antal	59,00	59,00	59,00	59,00	59,00	59,00	59,00	55,00
	Medel	7,37	16,73	3,77	41,24	154,28	19,48	3 498	5,85
	Median	6,95	18,06	1,73	40,18	144,87	30,01	979	7,08
1	Abax Dörrsystem AB (2019)	6,86 31	19,18 34	2,96 15	54,47 14	205,67 9	58,46 10	4 229 10	5,62 33
2	Daloc AB (2019)	5,27 46	18,36 31	1,46 54	74,75 2	202,40 11	36,51 25	82 202 1	6,62 30
3	ASSA ABLOY Entrance Systems Production Skellefteå AB (2019)	8,46 15	3,63 7	2,98 14	16,38 55	88,24 50	241,71 1	10 401 5	11,21 19
4	UBA Montage Aktiebolag (2020)	7,24 25	1,39 4	3,02 11	37,97 33	119,57 39	90,81 3	374 43	18,69 7
5	Stegerud Steel AB (2020)	4,04 55	38,33 58	0,81 59	84,19 1	418,18 2	24,49 36	6 456 8	6,88 29
6	Hellbergs Dörrar i Mellerud AB (2019)	8,89 13	25,99 51	2,17 36	55,93 12	246,70 6	28,16 33	-1 718 59	
7	Prido AB (2020)	6,95 30	16,57 26	2,04 39	56,44 11	99,26 47	42,36 18	4 226 11	12,50 15
8	Scandifront Aktiebolag (2020)	10,25 6	15,22 25	2,90 16	36,64 37	182,89 15	21,40 41	2 641 15	9,46 23
9	AB Tresson Balkong (2019)	4,84 50	7,57 13	4,04 3	45,43 26	159,86 25	36,12 26	777 35	11,55 17
10	Göteborgs Glasmästeri AB (2020)	5,83 41	7,55 12	4,27 1	40,18 30	141,09 33	56,66 11	1 269 22	9,73 22
11	Vetri i Mariestad AB (2019)	7,29 23	1,90 5	3,30 9	25,58 49	68,03 53	75,27 6	646 40	13,19 13
12	Jari Safe Aktiebolag (2020)	4,81 51	19,27 35	2,18 35	61,23 6	180,26 17	38,45 20	2 255 17	3,92 37
13	Nordmarkens Fasader Aktiebolag (2019)	7,59 21	19,38 36	2,79 20	54,43 15	182,27 16	28,45 32	1 180 26	7,19 27
14	Väsby Metallprodukt Aktiebolag (2020)	9,20 9	17,11 28	1,85 46	59,61 8	155,19 26	24,01 37	979 30	12,15 16
15	Lööve Balkong i Ersmark AB (2019)	10,65 5	15,21 24	2,31 31	32,00 42	145,39 29	76,56 5	896 33	15,94 9
16	Järnet Smide Stockholm AB (2020)	6,29 36	15,17 23	3,40 8	46,02 24	138,67 35	39,61 19	896 32	8,12 26
17	GlasLindberg Fasad Aktiebolag (2019)	7,27 24	18,53 32	2,86 17	48,72 21	179,23 18	12,99 47	399 42	26,57 2
18	H-Fönstret i Lysekil Aktiebolag (2020)	7,73 19	21,10 40	2,33 29	53,78 16	192,76 12	37,34 24	10 592 4	0,00 43
19	MaxiDoor Aktiebolag (2019)	7,71 20	21,59 41	1,58 52	32,64 41	186,03 14	37,61 22	2 730 14	22,37 6
20	Saxi Vägg Aktiebolag (2019)	3,53 59	41,28 59	1,97 41	56,53 10	330,46 3	68,24 8	2 998 13	6,17 31
21	Boltenstern Trading Aktiebolag (2020)	7,88 18	29,41 56	1,84 47	45,52 25	155,04 27	51,98 12	1 781 19	9,76 21
22	Fasadsystem Stål i Borås AB (2019)	9,06 11	13,02 20	2,26 33	25,75 48	139,16 34	43,44 16	-42 53	23,98 5
23	Reco Port Aktiebolag (2019)	6,43 35	24,58 48	1,86 45	50,71 19	160,32 24	33,21 27	7 148 6	2,87 41
32	Westcoast Windows AB (2019)	7,16 27	2,03 6	2,83 18	28,31 45	61,56 56	43,49 15	6 596 7	-2,90 45



## Fullständigt bokslut

### Resultaträkning (SEK 000)

	2011-12	2012-12	2013-12	2014-12	2015-12	2016-12	2017-12	2018-12	2019-12	2020-12*
Nettoomsättning	103 721	110 798	104 925	113 548	128 890	145 801	141 013	143 554	117 489	127 754
Kostnad sålda varor	87 015	88 559	86 529	89 168	98 058	113 972	106 689	112 168	96 235	101 666
Övriga rörelseintäkter	1 207	717	4 661	2 457	3 660	2 598	980	890	1 512	376
Bruttoresultat	22 239	18 396	24 380	30 832	31 829	34 324	31 386	21 254	26 088	
Försäljningskostnader	8 822	9 548	9 768	11 790	12 873	11 870	12 137	12 182	10 672	11 856
Administrationskostnader	5 330	6 646	8 821	6 522	8 885	10 578	11 403	10 898	11 100	8 376
Övriga rörelsekostnader	578	1 103	1 196	600	2 015	4 447	1 408	847	505	1 553
Rörelseresultat	3 182	5 659	3 273	7 924	10 720	7 532	10 357	8 350	490	4 666
Externa ränteintäkter	31	25	49	31	24	4	0	0	0	
Summa finansiella intäkter	31	25	49	31	24	4	0	0	0	0
Externa räntekostnader	503	499	489	520	500	506	507	727	875	709
Summa finansiella kostnader	503	499	489	520	500	506	507	727	875	709
Resultat efter finansiellt netto	2 711	5 184	2 833	7 435	10 244	7 029	9 850	7 622	-386	3 957
Resultat före bokslutsdisp.	2 711	5 184	2 833	7 435	10 244	7 029	9 850	7 622	-386	3 957
Bokslutsdispositioner	-881	185	527	719	790	48	2 216	-879	219	-4 048
Koncernbidrag	0	0	0	-8 080	-10 980	-7 020	-12 326	-5 250	0	
Resultat före skatt	1 830	5 369	3 360	74	54	57	-260	1 493	-167	-90
Skatt	518	1 457	768	67	50	45	0	0	0	
Årets resultat	1 312	3 912	2 592	7	4	12	-260	1 494	-166	-90

## Balansräkning (SEK 000)

	2011-12	2012-12	2013-12	2014-12	2015-12	2016-12	2017-12	2018-12	2019-12	2020-12*
Övriga immateriella tillgångar	0	0	1 556	3 381	3 286	3 615	3 473	3 000	2 526	2 053
Summa immateriella tillgångar	0	0	1 556	3 381	3 286	3 615	3 473	3 000	2 526	2 053
Maskiner	5 476	6 152	6 991	6 319	5 719	5 124	4 452	3 556	2 642	1 899
Inventarier	1 185	892	694	741	699	1 027	1 051	948	816	567
Summa materiella tillgångar	6 661	7 044	7 685	7 060	6 418	6 151	5 503	4 504	3 458	2 466
Andel i koncern- och intressebolag	2 666	2 666	0	0	0	0	0	0	10 793	10 818
Summa finansiella tillgångar	2 666	2 666	0	0	0	0	0	0	10 793	10 818
Summa anläggningstillgångar	9 327	9 710	9 241	10 441	9 703	9 767	8 976	7 503	16 778	15 337
Övrigt varulager	6 572	8 362	6 634	7 564	9 416	10 350	11 498	10 265	11 001	10 250
Summa varulager	6 572	8 362	6 634	7 564	9 416	10 350	11 498	10 265	11 001	10 250
Kundfordringar	13 262	14 802	10 636	15 213	19 486	19 456	2 061	3 361	5 582	1 345
Fordringar hos koncern- och intressebolag	2 189	9 192	9 728	13 536	10 605	18 883	5 214	7 833	7 153	12 066
Övriga kortfristiga fordringar	3 547	3 065	2 702	2 877	2 060	2 557	3 443	3 992	4 019	4 357
Summa kortfristiga fordringar	18 998	27 059	23 066	31 626	32 151	40 896	10 718	15 186	16 754	17 768
Summa kassa och bank	2 239	2 482	1 927	95	3 717	2 244	1 392	2 355	2 446	10 048
Summa omsättningstillgångar	27 810	37 903	31 627	39 285	45 285	53 490	23 608	27 805	30 201	38 066
Summa tillgångar	37 137	47 613	40 868	49 727	54 988	63 256	32 584	35 308	46 979	53 403
Aktiekapital	500	500	500	500	500	500	500	500	500	500
Övrigt bundet eget kapital	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Koncernbidrag	0	-4 083	-2 691	0	0	0	0	0	0	0
Aktieägartillskott	0	0	0	0	4 000	0	0	0	0	0
Balanserat resultat	4 200	5 512	5 340	5 241	5 248	9 252	9 264	9 004	10 498	10 332
Årets resultat	1 312	3 912	2 592	7	4	12	-260	1 494	-166	-90
Summa eget kapital	6 112	5 941	5 841	5 848	9 852	9 864	9 604	11 098	10 932	10 841
Summa obeskattade reserver	7 497	7 312	6 785	6 067	5 276	5 229	3 013	3 891	2 207	1 922
Långfr skulder till kreditinstitut	298	98	2 081	1 132	183	120	0	0	4 357	
Utnyttjad checkräkningskredit	0	373	0	3 856	0	0	0	0	0	0
Långfr skulder till koncern- och intresseföretag	0	0	0	0	0	0	0	0	5 534	5 534
Summa långfristiga skulder	298	98	2 081	1 132	183	120	0	0	9 891	5 534
Kortfr skulder till kreditinstitut	375	12 607	1 048	4 805	949	240	120	0	5 208	4 348
Leverantörsskulder	7 095	9 631	6 620	8 803	9 625	10 431	8 688	7 993	9 239	8 343
Kortfr skulder till koncern- och intresseföretag	0	3 259	1 274	2 547	6 709	13 724	0	0	0	11 779
Övriga kortfristiga skulder	15 760	8 765	17 218	20 525	22 393	23 648	11 160	12 327	9 503	10 636
Summa kortfristiga skulder	23 230	34 262	26 160	36 680	39 676	48 043	19 968	20 319	23 950	35 106
Summa eget kapital och skulder	37 137	47 613	40 868	49 727	54 988	63 256	32 584	35 308	46 979	53 403

## Noter (SEK 000)

	2011-12	2012-12	2013-12	2014-12	2015-12	2016-12	2017-12	2018-12	2019-12	2020-12*
Anställda	66	68	71	77	78	88	84	79	73	73
Löner till styrelse / VD	1 326	2 318	3 747	1 695	1 400	1 222	1 016	1 113	1 104	1 148
Löner till övriga	22 577	23 198	22 368	24 438	25 661	30 859	30 616	29 786	27 521	27 796
Summa löner	23 903	25 516	26 115	26 133	27 061	32 081	31 632	30 899	28 625	28 945
Summa löner och ersättningar	23 903	25 516	26 115	26 133	27 061	32 081	31 632	30 899	28 625	28 945
Sociala kostnader	9 042	9 803	9 861	9 331	10 495	12 428	13 347	12 711	10 913	12 326
S:a avskrivningar	1 371	1 333	1 496	1 702	0	1 880	1 984	1 344	1 851	1 466
- varav sålda varor	1 236	1 184	0	0	0	1 503	1 518	0	1 120	
- varav försäljningskostnader	70	78	0	0	0	306	350	378	347	
- varav administrationskostnader	65	71	0	0	0	71	116	119	114	
- varav övriga rörliga kostnader	0	0	0	0	0	0	0	847	270	
Beviljad checkräkning	0	0	5 000	5 000	5 000	0	0	0	0	
Varav utnyttjad checkräkning	0	373	0	3 856	0	0	0	0	0	
Företagsinteckningar	9 300	9 300	13 700	13 700	13 700	13 700	1 600	1 600	13 700	13 700
Övriga säkerheter	13 000	14 020	10 471	14 961	19 642	19 490	0	0	0	
Summa ställda säkerheter	22 300	23 320	24 171	28 661	33 342	33 190	1 600	1 600	13 700	13 700
Övriga ansvarsförbindelser	605	0	0	0	0	0	0	0	0	
Summa ansvarsförbindelser	605	0	0	0	0	0	0	0	0	

## Nyckeltal

### Lönsamhet

	2011-12	2012-12	2013-12	2014-12	2015-12	2016-12	2017-12	2018-12	2019-12	2020-12*
Rörelsemarginal (%)	3,07	5,11	3,12	6,98	8,32	5,17	7,34	5,82	0,42	3,65
Rörelsemarginal (%)*	5,72	5,71	5,91	5,81	6,96	7,26	8,12	7,69	7,50	10,79
Nettomarginal (%)	2,61	4,68	2,70	6,55	7,95	4,82	6,99	5,31	-0,33	3,10
Nettomarginal (%)*	5,55	5,03	5,68	5,77	7,23	7,23	7,87	7,55	7,44	10,81
Avkastning på eget kapital (%)	22,67	44,52	25,45	70,27	73,34	50,41	82,40	53,93	-3,05	32,07
Avkastning på eget kapital (%)*	25,31	30,08	-0,74	29,80	32,92	23,98	-9,24	38,72	30,25	62,73
Avkastning på totalt kapital (%)	8,65	11,94	8,13	16,00	19,54	11,91	31,79	23,65	1,04	8,74
Avkastning på totalt kapital (%)*	11,40	12,47	11,11	12,68	14,44	14,70	16,47	15,90	16,46	22,89
Avkastning på sysselsatt kapital (%)	25,43	23,34	23,29	48,16	71,15	52,69	85,79	59,09	1,77	21,00
Avkastning på sysselsatt kapital (%)*	21,85	25,87	20,95	24,17	33,12	27,67	37,19	37,41	41,92	60,30
EBITDA-marginal (%)	4,39	6,31	4,55	8,48	8,32	6,46	8,75	6,75	1,99	4,80
EBITDA-marginal (%)*	7,00	7,16	7,73	7,22	8,26	8,54	9,44	9,08	8,89	11,84
Kassaflöde / omsättning (%)		4,29	-1,45	8,38	6,52	5,20	9,19	4,16	2,76	7,38
Kassaflöde / omsättning (%)*	5,07	4,50	5,66	4,73	5,32	5,60	5,63	5,95	6,12	8,09

### Kapitalomlopp

	2011-12	2012-12	2013-12	2014-12	2015-12	2016-12	2017-12	2018-12	2019-12	2020-12*
Kapitalets omsättningshastighet	2,79	2,33	2,57	2,28	2,34	2,30	4,33	4,07	2,50	2,39
Kapitalets omsättningshastighet*	2,44	2,30	2,30	2,30	2,44	2,42	2,48	2,36	2,62	2,42
Räntetäckningsgrad	6,39	11,39	6,79	15,30	21,49	14,89	20,43	11,49	0,56	6,59
Räntetäckningsgrad*	440,64	366,38	109,72	851,29	1 599,04	3 580,19	1 440,75	639,72	1 025,24	494,80
Erhållen kredittdag (dagar)	46,67	48,76	37,00	48,90	55,18	48,71	5,33	8,55	17,34	3,84
Erhållen kredittdag (dagar)*	49,71	53,52	49,62	53,88	46,28	45,52	48,40	49,35	42,70	42,41
Lämnad kredittdag (dagar)	24,97	31,73	23,03	28,30	27,26	26,11	22,49	20,32	28,70	23,84
Lämnad kredittdag (dagar)*	26,50	27,38	24,96	36,32	24,67	25,80	24,34	27,24	21,46	24,84

### Struktur

	2011-12	2012-12	2013-12	2014-12	2015-12	2016-12	2017-12	2018-12	2019-12	2020-12*
Balanslikviditet (%)	119,72	110,63	120,90	107,10	114,14	111,34	118,23	136,84	126,10	108,43
Balanslikviditet (%)*	220,73	214,58	238,81	197,87	200,16	208,09	191,86	195,68	217,03	238,81
Kassalikviditet (%)	91,42	86,22	95,54	86,48	90,40	89,79	60,65	86,32	80,17	79,24
Kassalikviditet (%)*	153,98	154,57	180,61	146,06	148,05	156,68	140,97	145,30	170,55	192,08
Kapitaltäckningslikviditet (%)	2 051,01	6 062,24	280,68	516,61	5 383,61	8 220,00			110,52	195,91
Kapitaltäckningslikviditet (%)*	1 393,72	1 768,29	1 606,56	1 732,51	1 724,57	792,12	526,03	875,41	1 158,34	190,51
Soliditet (%)	32,20	24,46	27,24	21,28	25,40	22,04	36,69	40,03	26,93	23,11
Soliditet (%)*	43,91	40,48	41,93	39,50	39,39	40,95	40,38	42,00	45,86	49,10
Skuldsättningsgrad	2,11	3,09	2,67	3,70	2,94	3,54	1,73	1,50	2,71	3,33
Skuldsättningsgrad*	2,04	3,09	4,55	3,38	2,86	2,44	5,17	2,88	3,41	2,06

### Per anställd

	2011-12	2012-12	2013-12	2014-12	2015-12	2016-12	2017-12	2018-12	2019-12	2020-12*
Resultat per anställd	41	76	40	97	131	80	117	96	-5	54
Resultat per anställd*	112	113	129	120	159	160	186	188	204	296
Rörelseintäkter per anställd	1 572	1 629	1 478	1 475	1 652	1 657	1 679	1 817	1 609	1 750
Rörelseintäkter per anställd*	1 942	1 940	1 961	1 861	2 029	2 052	2 191	2 305	2 523	2 776
Arbetskraftskost. / Rörelseintäkter (%)	31,76	31,88	34,29	31,23	29,14	30,53	31,90	30,38	33,65	32,31
Arbetskraftskost. / Rörelseintäkter (%)*	27,31	28,12	28,24	29,02	27,79	28,16	26,81	27,18	25,95	23,35
Genomsnittlig kostnad per anställd	499	519	507	461	481	506	535	552	542	565
Genomsnittlig kostnad per anställd*	467	471	488	472	499	516	536	565	588	586
Eget kapital per anställd	93	87	82	76	126	112	114	140	150	149
Eget kapital per anställd*	360	342	358	342	372	383	377	422	466	725
Rörelsekapital per anställd	191	358	201	215	194	163	144	179	380	304
Rörelsekapital per anställd*	557	577	589	567	617	624	621	687	728	1 151
Totalt kapital per anställd	563	700	576	646	705	719	388	447	644	732
Totalt kapital per anställd*	929	950	954	937	999	1 014	1 063	1 155	1 179	1 654

\* Jämförelsepopulation: 25.120 Tillverkning av dörrar och fönster av metall

\* 2020-12 Preliminärt bokslut. Ej godkänt av bolagsverket

## UC:s ansvar

Det finns inget absolut "sant" värde på ett bolag utan värdet baseras på de ingångsvärden som man utgått ifrån i värderingsmodellen. UC kan därför inte garantera att det bolagsvärde som presenteras överensstämmer med det värde som blir det slutgiltiga vid t.ex. en försäljning. Informationen har sammanställts från källor som bedömts tillförlitliga. Vi kan dock varken garantera källornas tillförlitlighet eller informationens fullständighet eller riktighet. UC påtar sig inte något ansvar för direkt eller indirekt förlust eller skada av vad slag det vara må, som grundar sig på användandet av värderingen.

**[Attached as a separate document]**

**Kommentarer  
och  
Utlåtande  
till  
UC Företagsvärdering – Fundamenta  
för  
Westcoast Windows AB  
samt moderbolaget  
Wasafönster AB**

**Maj 2021**

## Bakgrund och Introduktion

Vi har gått igenom UC's värderingarna av Wasafönster AB (WAB), 556286-6136, per 2021.04.29 samt dotterbolaget Westcoast Windows AB (WW), 556528-1200, per 2021.04.29, se bifogade.

Informationen som legat till grund för UC värderingen är framförallt årsredovisningar.

WAB's och WW's ledningar har också presenterat informationen avseende 2020 samt bedömningar om framtiden.

## Kommentarer och utlåtande om bolagets värde

WABs dotterbolag, WW har drivit sin verksamhet ett antal år. Detta är intressant då trovärdigheten att de närmaste årens avkastning kan ligga i nivå med historiska värden ökar.

I UC's värdering har man antagit en uthållig tillväxt på 2,00% som generellt inte är hög.

Vid en utveckling av tillväxten högre än antagen i UC's värdering med ökad omsättning och EBITDA i WW blir effekten i UC's värdering naturligtvis ett ökat värde. Detta slår också igenom på WAB's aktie värde.

Aktievärdet i UC's värdering av WAB inbegriper värdet av aktierna i dotterbolaget WW.

Erfarenhetsmässigt, och med beaktande av UC metod, kan ändå ett marknadsvärde ligga på 37 – 45 MSEK för aktierna i WAB.

Stockholm 2020.05.12



Per-Åke Bois

Auktoriserad Revisor

### Att noter:

Vi vill noter att effekterna av Corona-smittan kan påverka värderingen ovan.

Vi vill också hänvisa till UC's information i de två värderingarna, inte minst på sidan 63, stycket UC's ansvar.

Vi påtar oss inte något ansvar för direkt eller indirekt förlust eller skada av vad slag det vara må, som grundar sig på användandet av denna kommentar och utlåtande.



**[Attached as a separate document]**

## Share Purchase Agreement

This share purchase agreement (the "**Agreement**") is entered into on [●] 2021, between

- (a) **Intertrust (Sweden) AB** (the "**Security Agent**"), for itself and in its capacity as agent and security agent under the Bonds (as defined below);
- (b) **HFO Industry LTD**, a Cyprus limited liability company, reg. no. HE389912 (the "**Buyer**").

The Security Agent and the Buyer are jointly referred to as the "**Parties**" and individually a "**Party**".

### Background

- A.** Reference is made to (i) super senior secured bonds issued by Hancap AB (publ) (the "**Issuer**") with ISIN SE0012481307, formerly NOK ISIN NO0010849193 with new dual NOK ISIN NO0010904659 (principal) and NO0010904675 (interest), formerly EUR ISIN NO0010849201 with new dual EUR ISIN NO0010904683 (principal) and NO0010904667 (interest) (the "**Bonds**") under terms and conditions originally dated 26 April 2019 and as amended by an amendment request letter dated 29 April 2019 (the "**Terms and Conditions**"), (ii) senior secured bonds issued by Hancap AB (publ) with SEK ISIN NO 0010769276, NOK ISIN NO 0010769284 and USD ISIN NO 0010769292 (the "**Senior Bonds**") and (iii) an intercreditor agreement dated 9 May 2019 (the "**Intercreditor Agreement**") which both the Bonds and the Senior Bonds are subject to.
- B.** Reference is also made to a notice to a written procedure dated 12 May 2021 for the Bonds (the "**Written Procedure**") under the Terms and Conditions relating to, *inter alia*, the enforcement of share pledge and the subsequent sale of Wasafönster AB, reg. no. 556286-6136 (the "**Company**") and its underlying subsidiaries (the "**Proposal**").
- C.** Reference is further made to Clause 11 (*Enforcement of Pledge*) of the Wasa Share Pledge Agreement (as defined in the Written Procedure) and how the Security Agent is entitled to, *inter alia*, enforce the pledge over the shares in Wasafönster AB, by private or public sale or auction or in such manner and on such terms as the Security Agent in its sole discretion deems appropriate.
- D.** On [●] 2021, the Written Procedure was closed and it was found that a requisite majority of the holders of the Bonds had given their consent to the Proposal as requested in the Written Procedure.
- E.** The Security Agent wish to transfer, by enforcing the pledge created under the Wasa Share Pledge Agreement, all Shares for a total purchase price which shall consist of the Cash Consideration and the Cancellation, on the terms and conditions set out in this Agreement (the "**Transaction**").
- F.** This Agreement is entered into to effect a transfer in accordance with Clause 11 (*Enforcement of Pledge*) of the Wasa Share Pledge Agreement.

## 1. Definitions

"**Cancellation**" shall mean the Second Cancellation (as defined in the Written Procedure).

"**Cash Consideration**" shall mean cash in an amount equal to (i) 60 per cent. of the Nominal Amount of the Bonds remaining after the Majority Shareholder's Bonds Cancellations (as defined in the Written Procedure), plus (ii) the amount of any payment that will be made pursuant to Clause 14.2 (a) (i)-(ii) in the Intercreditor Agreement (which shall include any fees to any corporate finance advisor (including their legal fees) in connection with the Written Procedure), plus (iii) any other transaction costs.

"**Closing**" shall mean the completion of the Transaction as set out in Clause 5.

"**Closing Date**" shall mean the date when the Cancellation has been completed in accordance with Clause 3 (*Cancellation and Payment of the Cash Consideration*), the Cash Consideration has been received by the Security Agent and the Transaction has been consummated.

"**Encumbrances**" shall mean any claim (including claims for compensation), charge, pledge, mortgage, option, retention of title, right of pre-emption, right of first refusal, right of use, requirement of consent, or any third party right or security interest of any kind, under the Bonds or the Senior Bonds.

"**Shares**" means 100 per cent. of the shares issued by the Sold Companies corresponding to (i) nominal 1,000 shares with a nominal value of 1,000 each for the Company, (ii) nominal 5,000 shares with a nominal value of 1,000 for Westcoast Windsows AB, and (iii) nominal 168,000 shares with a nominal value of GBP 1 for Westcoast Window Systems Ltd.

"**Sold Group**" means the Company and its direct and indirect subsidiaries, (i) Westcoast Windsows AB reg. no. 556528-1200, and (ii) Westcoast Window Systems Ltd reg. no. 7055859.

## 2. Sale and purchase

- (a) The Security Agent shall, by enforcing the pledge created under the Wasa Share Pledge Agreement, on Closing procure the transfer of the Shares from the Issuer to the Buyer and the Buyer hereby irrevocably agrees to purchase the Shares together with all rights attached to them, free and clear of the Encumbrances.
- (b) Upon completion of the Closing, title to the Shares shall be transferred to the Buyer.

### **3. Cancellation and Payment of the Cash Consideration**

- (a) No later than two business days after the signing of this Agreement, the Buyer shall effectuate the Cancellation and provide evidence to the Security Agent of the completed Cancellation.
- (b) No later than, or at, Closing the Buyer shall pay the Cash Consideration for the Shares to the Security Agent.

### **4. Warranty of the Security Agent**

The Security Agent hereby warrants at the Closing Date that the Shares are not subject to the Encumbrances.

### **5. Representations and Warranties of the Buyer**

- (a) The Buyer hereby gives the following representations and warranties as at the Date of this agreement and as at the Closing Date:
  - (i) It is a limited liability company, duly incorporated and validly existing under the laws of Cyprus and has the power to own assets and carry on its business as it is being conducted.
  - (ii) No winding-up, re-organisation or bankruptcy proceedings are currently pending or threatened against the Buyer and no liquidator, administrator or similar officer has been appointed or is to be appointed in respect of the Buyer.
  - (iii) It has the power to enter into and perform, and has taken all necessary action to authorise its entering into and performance of, this Agreement, and the transaction contemplated by it.
  - (iv) The obligations expressed to be assumed by it in this Agreement are legal valid, binding and enforceable obligations.
  - (v) The entry into and performance by the Buyer of this Agreement, and the transactions contemplated by it, do not and will not conflict with any law or regulation or with any agreement or instrument binding upon the Buyer.
  - (vi) It has and will during the period until and including the Closing Date have at its free disposal the amount necessary to pay the Cash Consideration.
  - (vii) It has complete knowledge of each of the entities of the Sold Group, as the Issuer (as the previous shareholder of the Sold Group) has the same ultimate owner as the Buyer.

- (viii) It is aware of, and accepts, all claims that the Issuer has against the Sold Group on the date hereof and which will remain in place following Closing.

## **6. Closing**

At the Closing:

- (a) the Buyer shall provide evidence of the Cancellation in accordance with Clause 3 (*Cancellation and Payment of the Cash Consideration*).
- (b) the Buyer shall pay the Cash Consideration to an account instructed by the Security Agent;
- (c) the Security Agent shall confirm receipt of the Cash Consideration; and
- (d) the Security Agent shall deliver any share certificates representing any Shares to the Buyer or as the Buyer may direct.

All Closing actions set out in this Clause 6 shall be deemed to have taken place simultaneously, and Closing shall not be deemed to have occurred until all actions have been completed.

## **7. Miscellaneous**

### **7.1 Notices**

All notices, demands or other communication, which all shall be in the English language, to the respective Parties shall be deemed to have been duly given or made when delivered by courier, mail or telefax to the latest know address of the Party in question.

### **7.2 Assignment**

Neither Party may assign, or otherwise transfer or pledge or grant any other security interest in or over any of its rights or obligations under this Agreement, without the prior written consent of the other Party, except that the Buyer shall be entitled to assign, or otherwise transfer, pledge or grant other security interest in or over its rights under this Agreement to any bank or other finance provider participating in the financing of the transactions contemplated in this Agreement or a subsequent refinancing of such financing or funding of the Group Companies.

### **7.3 Limitation on liability**

- (a) The Security Agent is effecting the transfer in its capacity of Security Agent under the Wasa Share Pledge Agreement and shall not be held responsible or have any liability whatsoever towards the Buyer with respect to the transfer of the Shares or otherwise, or towards a bondholder under the Bonds or Senior Bonds, under or in connection with this Agreement or the Written Procedure.

- (b) The Buyer confirms that the Sold Group is acquired as is (*Sw: befintligt skick*) and that the Buyer shall have no right to make any claims against the Issuer in relation to the Sold Group.

#### **7.4 Costs**

All costs and expenses (including legal fees and other out of pocket expenses) incurred by the Security Agent in connection with this Agreement or a dispute connected to this Agreement, shall be borne by the Buyer and the Buyer shall indemnify and hold the Security Agent harmless in respect of any costs and expenses.

#### **7.5 Entire agreement**

This Agreement represents the entire understanding and agreement between the Parties with respect to the subject matter hereof and supersedes all prior understandings and agreements with respect to the subject matter hereof.

#### **7.6 Amendments**

Any amendments to this Agreement shall be in writing and shall have no effect before signed by the duly authorized representatives of both Parties.

#### **7.7 Provisions severable**

If any part of this Agreement is held to be invalid or unenforceable such determination shall not invalidate any other provision of this Agreement; however, the Parties shall attempt, through negotiations in good faith, to replace any part of this Agreement so held to be invalid or unenforceable in order to give effect to the commercial intentions of the Parties when signing this Agreement. The failure of the Parties to reach an agreement on a replacement provision shall not affect the validity of the remaining part of this Agreement.

#### **7.8 Confidentiality and publicity**

- (a) Each Party undertakes not to disclose, in whole or in part, any Confidential Information unless (i) required to do so by law or by any court of competent jurisdiction, the rules and regulations of any stock exchange or in any lawful and compelling enquiry by any governmental, official or regulatory body or (ii) such disclosure has been consented to by the other Party in writing (such consent not to be unreasonably withheld or delayed) or (iii) the information is disclosed to its professional advisers who are bound to such Party by a duty of confidence which applies to any information disclosed or (iv) the information is disclosed to any bank or other finance provider participating in the financing of the transactions contemplated in this Agreement a subsequent refinancing of such financing or funding of the Group Companies, always provided that such party is bound by an appropriate confidentiality undertaking. If a Party becomes required, in circumstances contemplated by (i) to disclose any confidential information, the disclosing Party shall, to the extent legally permissible, use its reasonable endeavors to consult with the other Party prior to any such disclosure.

- (b) All press releases and other public relations activities of the Parties with regard to the transfer of the Shares shall be mutually approved by the Buyer and the Security Agent in advance, such approval not to be unreasonably withheld or delayed.

## **7.9 Governing law and arbitration**

- (a) This Agreement is governed by the substantive laws of Sweden, without regard to its conflicts of law rules and principles.
- (b) Any dispute, controversy or claim arising out of or in connection with this Agreement, or the breach, termination or invalidity thereof, shall be finally settled by arbitration in accordance with the Arbitration Rules of the Arbitration Institute of the Stockholm Chamber of Commerce. The seat of arbitration shall be Stockholm and the arbitral proceedings shall be conducted in the English language.
- (c) The Parties undertake to ensure that all arbitration proceedings conducted in accordance with this Agreement shall be kept confidential, unless otherwise is required by law or by any court of competent jurisdiction or the rules and regulations of any stock exchange. This undertaking shall cover, inter alia, all information disclosed during the course of the arbitration proceedings, as well as any decision or award made or declared by the arbitral tribunal.

---

This Agreement has been executed in two copies, one for each Party.

**Intertrust (Sweden) AB**  
as Security Agent

\_\_\_\_\_  
Name:

\_\_\_\_\_  
Name:

**HFO Industry LTD**  
as Buyer

\_\_\_\_\_  
Name:

\_\_\_\_\_  
Name: