

Bokslutskommuniké
Januari – december 2019

Kv4



Fortsatt god utveckling

Fjärde kvartalet, oktober – december 2019

- Nettoomsättningen ökade med 9% till 432 MSEK (395).
- EBITDA före jämförelsestörande poster ökade med 15% till 46 MSEK (40), med en marginal på 10,6% (10,1%).
- EBITDA ökade med 16% till 42 MSEK (36), med en marginal på 9,7% (9,1%).
- Rörelseresultatet (EBIT) ökade med 1% till 20 MSEK (20) med en rörelsemarginal på 4,6% (5,0%).
- Resultatet ökade med 130% till 28 MSEK (12).
- Resultat per aktie före och efter utspädning uppgick till 13,4 SEK (5,9).
- Kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick till 52,2 MSEK (24,8).

Helåret, januari – december 2019

- Nettoomsättningen ökade med 61% till 1 756 MSEK (1 091) vilket motsvarade en ökning pro forma²⁾ med 9% eller 150 MSEK.
- Periodens EBITDA före jämförelsestörande poster ökade med 105% till 214 MSEK (105) med en marginal på 12,2% (9,6%) vilket motsvarade en ökning pro forma²⁾ med 19% till 219 MSEK (184) med en marginal på 12,3% (11,3%).
- EBITDA ökade med 117% till 202 MSEK (93) med en marginal på 11,5% (8,5%) vilket motsvarade en ökning pro forma²⁾ med 19% till 206 MSEK (173) med en marginal på 11,6% (10,6%).
- Rörelseresultatet (EBIT) ökade med 132% till 119 MSEK (51) med en rörelsemarginal på 6,8% (4,7%) vilket motsvarade en ökning pro forma²⁾ med 19% till 123 MSEK (104) med en rörelsemarginal på 6,9% (6,4%).
- Periodens resultat ökade med 210% till 78 MSEK (25) vilket motsvarade en ökning pro forma²⁾ med 30% till 81 MSEK (63).
- Resultat per aktie, före och efter utspädning, uppgick till 37,1 SEK (18,3).
- Kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick till 147,5 MSEK (56,5).
- Den 31 januari 2019 förvärvades Samgräv Holding AB som 2019 omsatte 231,9 MSEK med EBITDA på 19,0 MSEK.

Finansiell översikt

MSEK (där inte annat anges)	kv4 2019	kv4 2018 ¹⁾	jan-dec 2019 ¹⁾	jan-dec 2018 ¹⁾	Pro forma jan-dec 2019 ²⁾	Pro forma jan-dec 2018 ²⁾
Nettoomsättning	432,2	395,2	1 755,5	1 090,6	1 779,8	1 629,9
EBITDA före jämförelsestörande poster	45,6	39,8	214,1	104,6	218,6	184,2
EBITDA-marginal före jämförelsestörande poster, %	10,6%	10,1%	12,2%	9,6%	12,3%	11,3%
EBITDA	41,8	36,0	201,7	93,1	206,1	172,7
EBITDA marginal, %	9,7%	9,1%	11,5%	8,5%	11,6%	10,6%
Rörelseresultat (EBIT)	20,0	19,7	119,1	51,3	123,2	103,8
Rörelsemarginal, %	4,6%	5,0%	6,8%	4,7%	6,9%	6,4%
Periodens resultat	27,7	12,1	77,9	25,1	81,1	62,6
Resultat per aktie, före och efter utspädning (SEK)	13,4	5,9	37,1	18,3		
Kassaflöde från den löpande verksamheten	52,2	24,8	147,4	56,5		

¹⁾ Beloppen för 2019 avser Uppländska, Bellmans och VSM för perioden januari - december och Samgräv för perioden februari - december. Beloppen för 2018 avser Uppländska och Bellmans för perioden januari - december och VSM för perioden augusti - december.

²⁾ För att visa Bellman Groups utveckling redovisas januari - december 2018 och 2019 pro forma. I tabellen ovan inkluderas siffror för VSM och Samgräv, som om förvärven av dotterbolagen hade skett den 1 januari 2018.

Om inte annat anges presenteras jämförelsesiffror i denna rapport inom parentes och hänvisar till motsvarande period föregående år.

Vi gör det möjligt att bygga – Om Bellman Group

Bellman Group är moderbolag i en anläggningskoncern som verkar inom bergsprängning, schakt, transport och hantering av massor i Sverige, i första hand i Stockholms- och Göteborgsregionen. Koncernen består av Bellmans som är ett transportföretag, Uppländska som utför sprängarbeten, VSM som utför schaktarbeten med större maskiner och Samgräv som är verksamt inom transport, masshantering och deponier.

Under 2019 omsatte koncernen 1,8 miljarder kronor. Bellman Group, med huvudkontor i Solna, har cirka 400 anställda och 900 underentreprenörer. Moderbolagets företagsobligationer är noterade på Nasdaq Stockholm och koncernens huvudägare är Verdane Capital. Bellman Group är en koncern i stark tillväxt med en uttalad förvävsstrategi.

Affärsidé

Bellman Groups affärsidé är att spränga och schakta samt transportera och hantera massor. Vi gör det med fokus på kvalitet, effektivitet och säkerhet i komplexa projekt och miljöer för kunder inom byggsektorn.

Kärnvärden

- Kvalitet
- Kompetens
- Säkerhet



VD har ordet

2019 var ett händelserikt och framgångsrikt år för Bellman Group. De stora svenska infrastrukturprojekten som exempelvis Förbifart Stockholm och Västlänken Göteborg gynnar vår verksamhet. Detta har under året särskilt haft positiv påverkan på VSM som ökade omsättningen med nära 30 procent. Vi förvärvade Samgräv i januari och stärkte därmed vårt fotfäste i Västsverige.

2019 var ett rekordår för vårt dotterbolag VSM

Koncernens omsättning ökade i det fjärde kvartalet, främst drivet av VSM. 2019 blev faktiskt det hittills bästa året i VSM:s historia. Flera infrastrukturprojekt var i en fas där behovet av schaktning var stort och VSM var verksam i många av dessa projekt. Även Uppländska visade stark tillväxt under kvartalet drivet av infrastrukturprojekt, men även till följd av exempelvis etablering av nya vindkraftparker. Bellmans omsättning sjönk jämfört med samma kvartal föregående år, men utvecklingen på helår var fortsatt stabil. Samgrävs omsättning påverkades även i det fjärde kvartalet negativt av att verksamheten vid en av företagets deponier stoppades i början av 2019. Verksamheten kunde återupptas i slutet av året vilket är positivt för den framtida utvecklingen.

Bellman Groups dotterbolag är verksamma i omkring 400–500 olika projekt i Sverige och av omsättningen är omkring 60% relaterat till infrastruktur. Satsningarna på infrastrukturprojekt fortgår och fler större projekt planeras. Regeringen har fattat beslut om investeringar i en nationell trafikslagsövergripande plan för år 2018–2029 uppgående till 700 miljarder kronor.

Förbättrade processer och rutiner

Under 2019 har Bellman Group arbetat med att förbättra styrning och processer inom koncernen och dotterbolagen. Ett viktigt resultat är att Uppländska, VSM och Bellmans nu är ISO-certifierade. Koncernens ambition är att samtliga dotterbolag ska vara certifierade enligt ISO 14001, 9001 och 45001 vid utgången av 2020. Dessutom har koncernen implementerat system för internkontroll, samt ytterligare policys för styrning och kvalitet. Styrelsen har också fattat beslut om hållbarhetsmål som kommer följas upp från och med år 2020.

Håkan Lind, VD Bellman Group



”Satsningarna på infrastrukturprojekt fortgår och fler större projekt planeras.”

Finansiell översikt

Fjärde kvartalet, oktober – december 2019

Nettoomsättning

Nettoomsättningen för perioden uppgick till 432,2 MSEK (395,2), en ökning med 9,3% eller 36,9 MSEK. Ökningen var hänförlig till förvärvet av Samgräv i januari 2019 samt ökad nettoomsättning för VSM med 18,0% till 178,0 MSEK (150,8) och för Uppländska med 22,5% till 79,4 MSEK (64,8). Bellmans omsättning minskade med -19,0% till 159,7 MSEK (197,1). För mer detaljer se sidan 8, Segmentsöversikt.

Resultat

EBITDA före jämförelsestörande poster uppgick till 45,6 MSEK (39,8), en ökning med 14,5% eller 5,8 MSEK. Resultatförbättringen var hänförlig till VSM, som ökade med 38,1% till 30,3 MSEK (21,9), och till Uppländska, som ökade med 37,3% till 7,4 MSEK (5,4). Resultatet för Bellmans minskade med -25,3% till 9,8 MSEK (13,1). Samgrävs resultat för det fjärde kvartalet 2019 uppgick till -0,5 MSEK (0,0). För mer detaljer se sidan 8, Segmentsöversikt.

EBITDA uppgick till 41,8 MSEK (36,0), en ökning med 16,2% eller 5,8 MSEK. De jämförelsestörande posterna uppgick under kvartalet till -3,8 MSEK (-3,8) relaterat till kostnader för förbättringar av processer och rutiner.

Rörelseresultatet (EBIT) uppgick till 20,0 MSEK (19,7) vilket inkluderade avskrivningar om -21,9 MSEK (-16,4) vilka avsåg avskrivningar av materiella anläggningstillgångar och nyttjanderätter -21,0 MSEK (-15,7) samt avskrivningar av immateriella anläggningstillgångar -0,9 MSEK (-0,7).

Resultat från finansiella poster uppgick till 15,1 MSEK (-6,1) hänförligt till en resultatpåverkande justering av den villkorade köpeskillingen avseende Samgräv på 25,3 MSEK, en omvärdering av derivatet för rätten till förtidsinlösen av företagsobligationer på 1,5 MSEK (0,0), räntor för obligationslånet på -11,3 MSEK (-9,4) samt räntor kopplade till leasingavtal och övriga externa räntor på -0,4 MSEK (-0,1).

Fjärde kvartalets resultat uppgick till 27,7 MSEK (12,1) med en effektiv skattesats på 21,1% (11,5%).

Kassaflöde

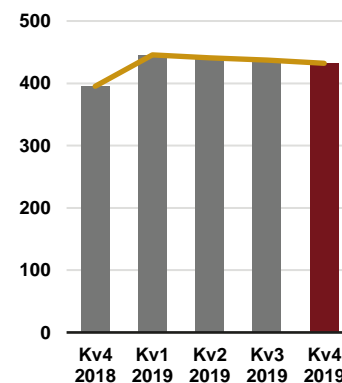
Kassaflödet från den löpande verksamheten i koncernen uppgick till 52,2 MSEK (24,8). Ökningen var ett resultat av kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapitalet på 23,6 MSEK (23,6) samt en positiv förändring av rörelsekapitalet på 28,6 MSEK (1,2).

Kassaflödet från investeringsverksamheten uppgick till -7,5 MSEK (-10,3). Detta var ett resultat av nya investeringar i materiella anläggningstillgångar -19,7 MSEK (-9,0) samt försäljning av befintlig maskinpark 12,2 MSEK (0,0).

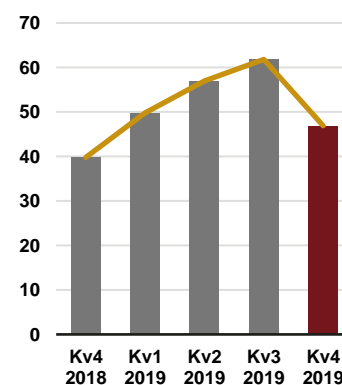
Kassaflödet från finansieringsverksamheten uppgick till -6,7 MSEK (-1,3) och var främst ett resultat av amortering av leasingskulden -6,6 MSEK (0,0).

Detta resulterade i ett positivt kassaflöde om 37,9 MSEK (13,2) med totala likvida medel vid utgången av kvartalet som uppgick till 153,4 MSEK (94,5).

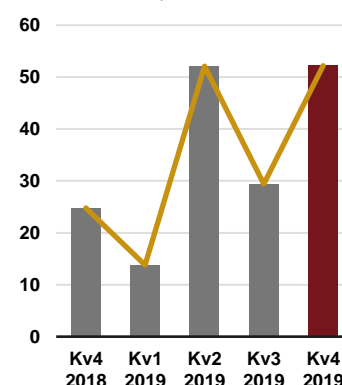
Nettoomsättning, MSEK



EBITDA före jämförelsestörande poster, MSEK



Kassaflöde från den löpande verksamheten, MSEK



Helåret, januari – december 2019

Nettoomsättning

Nettoomsättningen för året uppgick till 1 755,5 MSEK (1 090,6), en ökning med 61,0% eller 664,9 MSEK. Ökningen var främst hänförlig till förvärven av VSM i juli 2018 och Samgräv i januari 2019. Uppländskas nettoomsättning ökade med 12,9% till 260,1 MSEK (230,4) och Bellmans nettoomsättning ökade med 3,0% till 660,2 MSEK (641,1). Pro forma omsättningen¹⁾ uppgick till 1 779,8 MSEK (1 629,9), en ökning med 9,2% eller 149,9 MSEK. VSM:s pro forma¹⁾ omsättning ökade med 29,2% till 717,2 MSEK (555,0) medan Samgrävs pro forma¹⁾ omsättning ökade med 7,0% till 256,2 MSEK (239,4). För mer detaljer se sidan 8, Segmentsöversikt.

61%

Ökning av nettoomsättning

Resultat

EBITDA före jämförelsestörande poster uppgick till 214,1 MSEK (104,6), en ökning med 104,7% eller 109,5 MSEK. Detta var främst ett resultat av förvärven av VSM och Samgräv. Uppländskas resultat minskade med -5,9% till 29,7 MSEK (31,5) och Bellmans resultat minskade med -5,4% till 35,7 MSEK (37,7). Pro forma¹⁾ EBITDA före jämförelsestörande poster uppgick till 218,6 MSEK (184,2), en ökning med 34,4 MSEK eller 18,6%. VSM:s resultat ökade med 66,1% till 131,3 MSEK (79,0) medan Samgrävs resultat minskade med -35,5% till 23,5 MSEK (36,4). För mer detaljer se sidan 8, Segmentsöversikt. IFRS 16 ger en positiv effekt per 31 december 2019 på EBITDA med 15,2 MSEK (0,0) varav merparten flyttas till avskrivningar, se not 1 på sidan 21.

105%

Ökning av EBITDA före jämförelsestörande poster

EBITDA uppgick till 201,7 MSEK (93,1), en ökning med 116,7% eller 108,6 MSEK. De jämförelsestörande posterna under året uppgick till -12,5 MSEK (-11,5) relaterade till kostnader för förbättringar av processer och rutiner -10,9 MSEK, förvärvskostnader -1,1 MSEK samt interna omstruktureringar med syfte att förenkla koncernens legala struktur -0,5 MSEK. Pro forma¹⁾ EBITDA uppgick till 206,1 MSEK (172,7), en ökning med 19,3% eller 33,4 MSEK.

Rörelseresultatet (EBIT) uppgick till 119,1 MSEK (51,3), vilket inkluderade avskrivningar om -82,5 MSEK (-41,8) ett resultat av avskrivningar av materiella anläggningstillgångar och nyttjanderätter på -79,5 MSEK (-39,9) samt avskrivningar av immateriella anläggningstillgångar på -3,0 MSEK (-1,9).

Resultat från finansiella poster uppgick till -20,7 MSEK (-21,9), hänförligt till ränta på obligationslånet -44,8 MSEK (-26,5), räntor kopplade till leasingavtal och övriga externa räntor på -0,9 MSEK (-0,4), en resultatpåverkande justering av reserven för Samgrävs villkorade köpeskillning på 23,5 MSEK samt en omvärdering av derivatet för rätten till förtidsinlösen av företagsobligationer på 1,5 MSEK (0,0).

Årets resultat uppgick till 77,9 MSEK (25,1) med en effektiv skattesats av 20,9% (14,6%).

Kassaflöde

Kassaflödet från den löpande verksamheten i koncernen uppgick till 147,4 MSEK (56,5). Ökningen var ett resultat av kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapitalet på 131,2 MSEK (59,6) samt en positiv förändring av rörelsekapitalet på 16,2 MSEK (-3,1).

161%

Ökning av kassaflöde från den löpande verksamheten

Kassaflödet från investeringsverksamheten uppgick till -132,4 MSEK (-238,1). Detta var ett resultat av förvärv -94,2 MSEK (-207,2), nya investeringar i materiella anläggningstillgångar -58,1 MSEK (-30,9) samt försäljning av befintlig maskinpark 20,0 MSEK (0,0).

Kassaflödet från finansieringsverksamheten uppgick till 43,9 MSEK (188,5), ett resultat av nya lån relaterat till förvärvet av Samgräv 95,7 MSEK (förvärvslån VSM 269,8), amorteringar av lån -35,3 MSEK (-126,3) (vilket inkluderar förvärvslån avseende Bellmans på -19,5 MSEK och lösen av externskuld för Samgräv på -15,8 MSEK) samt amortering av leasingskulden -16,5 MSEK (0,0).

¹⁾ För att visa Bellman Groups utveckling redovisas januari - december 2018 och 2019 även pro forma där siffror för VSM och Samgräv visas som om förvärven av dotterbolagen hade skett per den 1 januari 2018.

Detta resulterade i ett positivt kassaflöde om 58,9 MSEK (6,9) med totala likvida medel vid utgången av perioden på 153,4 MSEK (94,5).

Investeringar

Koncernens investeringar i materiella anläggningstillgångar uppgick till 58,1 MSEK (30,9), av vilket 26,5 MSEK (0,0) var hänförligt till Samgräv (deponier), 13,5 MSEK (0,7) till VSM (fordon), 11,9 MSEK (15,6) till Bellmans (fordon), 3,3 MSEK (14,6) till Uppländska (fordon) samt 2,9 MSEK (0,0) till moderbolaget (konsolideringssystem och fordon).

Förvärv

Den 31 januari 2019 förvärvade koncernen samtliga aktier i Samgräv Holding AB och indirekt dess dotterbolag. Förvärvet finansierades genom nyemitterade aktier, vilket ökade antalet aktier med 142 349 till 2 086 991, och utgivande av nya obligationer, vilket ökade obligationslånet med 100 MSEK till 600 MSEK.

Räntebärande nettoskuld

Koncernens räntebärande nettoskuld för kovenantberäkningen per 31 december 2019 uppgick till 451,3 MSEK (410,6) och inkluderade företagsobligationer om 600,0 MSEK (500,0), leasingskulder (som avser IAS 17) om 4,6 MSEK (5,1) reducerat med likvida medel -153,4 MSEK (-94,5). Räntebärande nettoskuld i förhållande till rullande tolv månaders pro forma¹⁾ EBITDA före jämförelsestörande poster per 31 december 2019 var 2,06 (2,23).

Total nettoskuld uppgick till 550,5 MSEK (448,3) och inkluderade företagsobligationen 600,0 MSEK (500,0), en villkorad köpeskilling för Samgräv nuvärdesberäknad till 12,3 MSEK, leasingskulden (inklusive IFRS 16) 73,0 MSEK (5,1), fördröjd köpeskilling för Bellmans 18,6 MSEK (37,7) minskat med likvida medel -153,4 MSEK (-94,5).

Finansiell ställning och finansiering

Koncernens likvida medel vid periodens slut uppgick till 153,4 MSEK (94,5). Inklusive en outnyttjad checkräkningskredit uppgick tillgängliga likvida medel till 197,4 MSEK (132,5).

Moderbolaget har emitterat företagsobligationer som är listade på Nasdaq Stockholm. Detta instrument är noterat som Bellman Group 1 med 600 enheter, med ett totalt utestående nominellt belopp om 600,0 MSEK (500,0) och har ett nominellt värde om 1,0 MSEK per enhet. Obligationsräntan är rörlig ränta tre månader STIBOR plus 6,50% som betalas kvartalsvis i efterskott. Obligationen förfaller i juni 2022. Villkoren för obligationen inkluderar en option som ger rätt till förtidsinlösen av lånet. Denna option redovisas som derivat om 2,7 MSEK (1,2) och klassificeras som en finansiell tillgång som värderas till verkligt värde via resultaträkningen. Obligationsvillkoren inkluderar en kvartalsvis underhållskovenant som anses uppfylld om räntebärande nettoskuld i förhållande till EBITDA understiger 4,25. Villkoren för företagsobligationslånet finns tillgängliga på Bellman Group AB:s (publ) hemsida, www.bellmangroup.se.

¹⁾ För att visa Bellman Groups utveckling redovisas januari - december 2018 och 2019 även pro forma där siffror för VSM och Samgräv visas som om förvärven av dotterbolagen hade skett per den 1 januari 2018.

Segmentsöversikt

Bellman Group AB bildades i april 2017. Uppländska och Bellmans förvärvades i juli 2017, VSM förvärvades i juli 2018 och Samgräv förvärvades i januari 2019. För att beskriva Bellman Groups operativa utveckling redovisas januari – december 2018 och 2019 pro forma. Data för VSM och Samgräv redovisas som om förvärven av dotterbolagen hade skett den 1 januari 2018.

VSM

VSM Entreprenad är ett entreprenadmaskinsföretag med verksamhet främst i Sverige. Kunderna är byggbolag som behöver hjälp med olika typer av schaktarbeten som kräver maskiner som är för stora för att gå på allmän väg. Det kan handla om att avtäcka berg, lasta ur tunnlar eller att krossa och schakta stenmassor. Företaget är i huvudsak anlitat till infrastrukturprojekt som vägar, järnvägar eller flygfält. VSM är certifierade enligt ISO 9001, 14001 och 45001. Företaget sysselsätter drygt 300 maskiner varav ca 40% tillhör underentreprenörer.

Nettoomsättningen ökade med 29,2% till 717,2 MSEK (555,0) för helåret 2019. Omsättningsökningen var främst hänförlig till större infrastrukturprojekt såsom Förbifart Stockholm, Västlänken Göteborg, och Sälens Flygplats, vilka stod för ca en tredjedel av den totala omsättningen.

EBITDA före jämförelsestörande poster ökade med 66,1% till 131,3 MSEK (79,0) för helåret. Resultatökningen var främst hänförlig till ökad omsättning med bibehållen bruttomarginal samt en fördelaktig projektmix. IFRS 16 ger en positiv effekt per 31 december 2019 på EBITDA med 10,5 MSEK (0,0) varav merparten flyttas till avskrivningar.

Omsättningen fördelades på Stockholmsregionen (60%), Göteborgsregionen (12%) och övriga Sverige (28%). Orderingången var 761 MSEK och orderstocken var 743 MSEK per 31 december 2019. Antal kundprojekt under 2019 var ca 90 st.

Bellmans

Bellmans Åkeri utför berg- och jordschakt för beställares räkning, leverans av grus och krossmaterial samt hyr ut lastbilar och entreprenadmaskiner med förare. Bellmans är certifierade enligt ISO 9001 och 14001. Företaget sysselsätter ca 500 olika typer av fordon dagligen, varav ca 10% är egna fordon och övriga kontrakterade underentreprenörer.

Nettoomsättningen ökade med 3,0% till 660,2 MSEK (641,1) för helåret (lägre omsättning i det fjärde kvartalet på grund av två extraordinära projekt i kvartal fyra 2018 som inte upprepades 2019). Tillväxten för helåret var främst hänförlig till större infrastrukturprojekt i Stockholmsregionen såsom Slussen, Nacka centrum och Bromma Blocks.

EBITDA före jämförandestörande poster minskade med -5,4% till 35,7 MSEK (37,7) för helåret. Det lägre resultatet berodde på en ofördelaktig försäljningsmix mellan egna fordon och underleverantörer samt något högre omkostnader, främst hänförliga till konsulter i samband med personalomsättning och reservering av en osäker fordran på 0,5 MSEK.

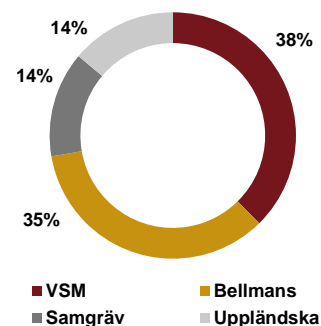
Verksamheten är koncentrerad till Stockholmsregionen och merparten av omsättningen är relaterad till infrastrukturprojekt. Bellmans hanterade ca 56 000 kundordrar under 2019.

Uppländska

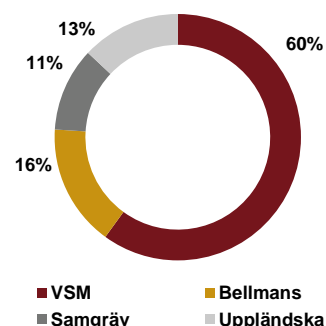
Uppländska Berg utför främst bergssprängning, bergborrning och vajersågning. Företaget sysselsätter drygt 60 maskiner, varav ca 10 tillhör underentreprenörer, och utför arbeten i hela Sverige. Ungefär en tredjedel av omsättningen är relaterat till infrastruktur. Uppländska Berg är certifierat enligt ISO 14001, 9001 och 45001.

Nettoomsättningen ökade med 12,9% till 260,1 MSEK (230,4) för helåret. Tillväxten var främst hänförlig till bergtäkter, bostäder, sjukhus och vindkraftsparker.

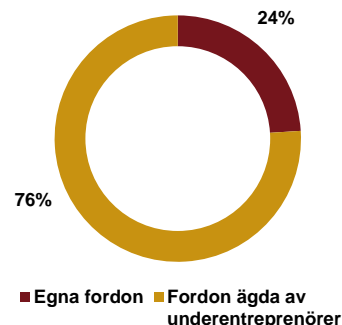
Andel nettoomsättning per segment, helår



Andel EBITDA före jämförelsestörande poster per segment, helår



Andel underentreprenörer (fordon), helår



EBITDA före jämförelsestörande poster minskade med -5,9% till 29,7 MSEK (31,5) för helåret. Minskningen var ett resultat av en ofördelaktig projektmix (høgt utnyttjande av underleverantörer för lågmarginalprojekt som inkluderade schakt och krossarbete), samt ökade volymrelaterade kostnader.

Omsättningen fördelades på Stockholmsregionen (66%), Göteborgsregionen (2%) samt övriga Sverige (32%). Orderingsången var 222 MSEK och orderstocken var 86 MSEK per 31 december 2019. Antal kundprojekt under 2019 var drygt 300 st.

Samgräv

Samgräv förser stora projekt i Göteborgsregionen, till exempel Västlänken, med produkter och tjänster inom massa och materialhantering. Företaget driver också egna inerta deponier, återvinningsanläggningar och bergtäkt samt förmedlar transport- och maskintjänster. Samgräv äger inga maskiner. Företaget planerar att certifieras enligt ISO 9001, 14001 och 45001 under 2020.

Nettoomsättningen ökade med 7,0% till 256,2 MSEK (239,4) för helåret. Detta var främst ett resultat av ökade transportvolymers delvis relaterade till Västlänken Göteborg. Samgrävs nettoomsättning för helåret var i sin helhet hänförlig till Göteborgsregionen med ca en tredjedel exponerat mot infrastrukturprojekt.

EBITDA före jämförelsestörande poster minskade med -35,5% till 23,5 MSEK (36,4) för helåret. Detta var främst hänförligt till Härryda kommuns beslut i början av 2019 att tillfälligt stoppa driften av Fäxhult deponi (deponier har en väsentligt högre rörelsemarginal jämfört med transportverksamheten). I november 2019 beslutade Härryda kommun att tillåta fortsatt drift av Fäxhult deponi och verksamheten beräknas vara fullt igång under första kvartalet 2020.

Segmentöversikt

MSEK					Pro forma	Pro forma
	kv4	kv4	jan-dec	jan-dec	jan-dec	jan-dec
	2019	2018 ¹⁾	2019 ¹⁾	2018 ¹⁾	2019 ²⁾	2018 ²⁾
Nettoomsättning						
Uppländska	79,4	64,8	260,1	230,4	260,1	230,4
Bellmans	159,7	197,1	660,2	641,1	660,2	641,1
VSM	178,0	150,8	717,2	248,0	717,2	555,0
Samgräv	58,0	-	231,9	-	256,2	239,4
Eliminering internförsäljning	-42,9	-17,5	-113,9	-28,9	-113,9	-36,0
Summa nettoomsättning	432,2	395,2	1 755,5	1 090,6	1 779,8	1 629,9
	kv4	kv4	jan-dec	jan-dec	Pro forma	Pro forma
EBITDA före jämförelsestörande poster	2019	2018¹⁾	2019¹⁾	2018¹⁾	jan-dec	jan-dec
					2019²⁾	2018²⁾
Uppländska	7,4	5,4	29,7	31,5	29,7	31,5
Bellmans	9,8	13,1	35,7	37,7	35,7	37,7
VSM	30,3	21,9	131,3	35,8	131,3	79,0
Samgräv	-0,5	-	19,0	-	23,5	36,4
Övrigt	-1,3	-0,7	-1,6	-0,4	-1,6	-0,5
Summa EBITDA före jämförelsestörande poster	45,6	39,8	214,1	104,6	218,6	184,2

¹⁾ Beloppen för 2019 avser Uppländska, Bellmans och VSM för perioden januari - december och Samgräv för perioden februari - december. Beloppen för 2018 avser Uppländska och Bellmans för perioden januari - december och VSM för perioden augusti - december.

²⁾ För att visa Bellman Groups utveckling redovisas januari - december 2018 och 2019 pro forma. I tabellen ovan inkluderas siffror för VSM och Samgräv, som om förvärven av dotterbolagen hade skett den 1 januari 2018.

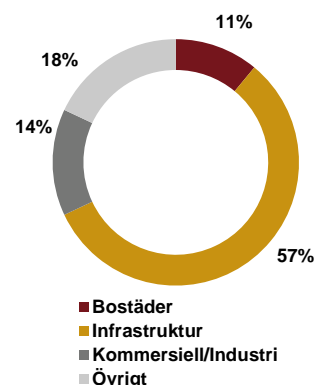
Marknadsöversikt och förväntad framtida utveckling

Byggmarknaden kan delas upp i bostäder, infrastruktur, kommersiella och industrifastigheter samt övrigt. Investeringarna i infrastrukturprojekt och andra anläggningar, som till exempel satsningar på vägar och spårtrafik, förväntas fortsätta växa med drygt 4% årligen i Sverige enligt statistik från Sveriges Byggindustrier. Konjunkturen för bostadsbyggande förväntas mattas av kommande år, men denna marknad utgör en mindre del av Bellman Groups omsättning. Bellman Groups nettoomsättning per marknad för helåret 2019 var följande; infrastruktur 57%, kommersiella och industrifastigheter 14%, bostäder 11% samt övrigt 18%.

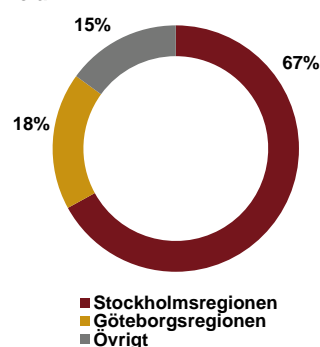
Geografiskt sker mer än hälften av bygg- och anläggningsinvesteringarna i storstadsregionerna, varav Stockholm är dominerande. Tillväxten i Stockholm återfinns inom infrastruktur och industri, medan Göteborg och Malmö förväntas visa tillväxt inom alla marknadssegment. Bellman Groups helårsomsättning under 2019 fördelade sig över Stockholmsregionen 67%, Göteborgsregionen 18%, medan resterande 15% kom från övriga Sverige. Bellmans är verksamt i Stockholms län och Samgrav är verksamt i Västsverige, medan Uppländska och VSM är verksamma i hela Sverige.

Bellman Group bedriver ett kontinuerligt arbete med att utveckla och kundanpassa verksamheten inom de olika segmenten. Detta arbete sker både via branschorganisationer och i samarbete med kunder. Den framtida utvecklingen för koncernens bolag bedöms vara god. Bedömningen stöds av att koncernen är verksam på en väl strukturerad marknad, att koncernens tjänsteutbud är efterfrågat av kunderna samt att tjänsterna har hög nyttighetsgrad. Långsiktiga trender, såsom urbanisering, verkar också till koncernens fördel. Urbanisering främjar den marknad där koncernens största kunder är verksamma, och ökar därmed efterfrågan på koncernens tjänster.

Nettoomsättning per marknad, helår



Nettoomsättning per region, helår



Övrig information

Ägarförhållanden och utestående aktier

Vid utgången av 2019 hade Bellman Group AB totalt 12 aktieägare. I bolaget finns endast ett aktieslag och varje aktie äger en röst. Den största aktieägaren är Verdane Capital VIII med 35,8% av aktierna.

Organisation

Per 31 december 2019 hade koncernen 370 (349) anställda. Av dessa var 170 (181) anställda i VSM, 96 (93) anställda i Uppländska, 77 (73) anställda i Bellmans, 21 (0) anställda i Samgräv och 6 (2) anställda i moderbolaget. Ökningen av koncernens anställda förklaras främst av förvärvet av Samgräv.

Hållbarhet

Bellman Groups strategiska hållbarhetsarbete är fokuserat på fem områden: attraktiv arbetsgivare, arbetsmiljö, god affärsetik, långsiktigt lönsamt företag och minskad klimatpåverkan.

Att vara en attraktiv arbetsgivare med hälsosamma arbetsplatser där medarbetarna trivs och ges goda förutsättningar att utvecklas är viktigt. En god arbetsmiljö gör det möjligt att attrahera och behålla kompetenta och kunniga medarbetare, vilket har avgörande betydelse för Bellman Groups framgång. Bolaget är övertygat om att en inkluderande företagskultur präglad av mångfald gynnar alla. Diskriminering eller trakasserier är inte tillåtna i någon form. En god företagskultur bäddar dessutom för trivsel, goda relationer, låg personalomsättning och låg sjukfrånvaro. Den fysiska säkerheten för personal är högst prioriterad och Bellman Group har en nollvision när det gäller olyckor.

Koncernens framgång är också beroende av medarbetarnas förmåga att bygga starka och långsiktiga relationer med kunder och leverantörer. Därför är det viktigt att alla medarbetare har en tydlig uppfattning om koncernens gemensamma mål och etiska principer, vilka finns beskrivna i uppförandekoden och koncernens policys. Långsiktig lönsamhet påverkar också koncernens förmåga att ha en modern maskin- och fordonspark.

Bellman Groups verksamhetsområden omfattar bland annat sprängning, maskinentreprenad och åkerinäring, vilka alla kan ha en betydande miljöpåverkan. Miljöpåverkan avser främst klimatutsläpp till följd av förbränning av fossila bränslen men även påverkan på omgivningen i form av buller och damm. Att minska koncernens direkta och indirekta miljöpåverkan är ett prioriterat område.

Bellman Groups styrelse har antagit hållbarhetsmål för verksamheten och ett system har implementerats som möjliggör uppföljning av dessa från och med år 2020.

Risker och åtaganden

En beskrivning av väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer hittas i koncernredovisningen för 2018. Årsredovisningen finns tillgänglig på Bellman Group AB:s (publ) hemsida, www.bellmangroup.se. Det har inte skett någon väsentlig förändring i väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer sedan årsredovisningen publicerades.

Väsentliga händelser under perioden

Den 31 januari 2019 förvärvade koncernen samtliga aktier i Samgräv Holding AB och indirekt dess dotterbolag; Samkross i Härryda AB, Samgräv Maskinförmedling AB, Samgräv Recycling AB and Samkross i Uddevalla AB. Förvärvet finansierades genom nyemittering av aktier omfattande 44 MSEK och utgivande av nya obligationer omfattande 100 MSEK.

Vid en extra bolagsstämma den 16 oktober 2019 valdes Anne-Lie Lind och Charlotte Hybinette till nya ordinarie styrelseledamöter. I samband med bolagsstämman lämnade Christina Ragsten styrelsen. Styrelsen i Bellman Group AB består härfter av Björn

Andersson (ordförande), Charlotte Hybinette, Anne-Lie Lind, Håkan Lind, Per Nordlander och Ingalill Östman.

I slutet av det fjärde kvartalet 2019 fick Samgräv godkännande från Härryda kommun att återöppna deponianläggningen Fäxhult.

Väsentliga händelser efter periodens slut

Det har inte skett några väsentliga händelser efter perioden.

Revision

Denna rapport har varit föremål för granskning av koncernens revisorer.

Försäkran

Styrelsen och verkställande direktören försäkrar att delårsrapporten för perioden januari – december och det fjärde kvartalet 2019 ger en rättvisande bild av moderbolagets och koncernens verksamhet, ekonomiska ställning och resultat och tar upp väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som rör moderbolaget och företagen inom koncernen.

Stockholm den 21 februari 2020

Björn Andersson
Styrelseordförande

Charlotte Hybinette
Styrelseledamot

Anne-Lie Lind
Styrelseledamot

Håkan Lind
VD och styrelseledamot

Per Nordlander
Styrelseledamot

Ingalill Östman
Styrelseledamot

Revisors granskningsrapport

Inledning

Vi har utfört en översiktlig granskning av den finansiella delårsinformationen i sammandrag (delårsrapport) för Bellman Group AB (publ) per 31 december 2019 och den tolv månadersperiod som slutade per detta datum. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att upprätta och presentera denna finansiella delårsinformation i enlighet med IAS 34 och årsredovisningslagen. Vårt ansvar är att uttala en slutsats om denna delårsrapport grundad på vår översiktliga granskning.

Den översiktliga granskningens inriktning och omfattning

Vi har utfört vår översiktliga granskning i enlighet med International Standard on Review Engagements ISRE 2410 Översiktlig granskning av finansiell delårsinformation utförd av företagets valda revisor. En översiktlig granskning består av att göra förfrågningar, i första hand till personer som är ansvariga för finansiella frågor och redovisningsfrågor, att utföra analytisk granskning och att vidta andra översiktliga granskningsåtgärder. En översiktlig granskning har en annan inriktning och en betydligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt ISA och god revisions sed i övrigt har. De granskningsåtgärder som vidtas vid en översiktlig granskning gör det inte möjligt för oss att skaffa oss en sådan säkerhet att vi blir medvetna om alla viktiga omständigheter som skulle kunna ha blivit identifierade om en revision utförts. Den uttalade slutsatsen grundad på en översiktlig granskning har därför inte den säkerhet som en uttalad slutsats grundad på en revision har.

Slutsats

Grundat på vår översiktliga granskning har det inte kommit fram några omständigheter som ger oss anledning att anse att delårsrapporten inte i allt väsentligt är upprättad för koncernens del i enlighet med IAS 34 och årsredovisningslagen samt för moderbolagets del i enlighet med årsredovisningslagen.

Stockholm den 21 februari 2020

PricewaterhouseCoopers AB

Nicklas Kullberg
Auktoriserad revisor

Finansiell kalender

Publicering årsredovisning 2019	2020-04-27
Årsstämma	2020-05-19
Delårsrapport januari - mars 2020	2020-05-20
Delårsrapport januari - juni 2020	2020-08-28
Delårsrapport januari - september 2020	2020-11-20
Bokslutskommuniké 2020	2021-02-19

Kontaktpersoner

Håkan Lind, VD

hakan.lind@bellmangroup.se
+46 (0) 70 669 8028

Roger Axelsson, CFO

roger.axelsson@bellmangroup.se
+46 (0) 70 874 5041

Adress

Bellman Group AB
Vallgatan 9
170 67 Solna

info@bellmangroup.se
www.bellmangroup.se
Org.nr. 559108-3729



Koncernens resultaträkning och rapport över övrigt totalresultat i sammandrag

MSEK	Not	kv4 2019	kv4 2018 ¹⁾	jan-dec 2019 ¹⁾	jan-dec 2018 ¹⁾
Nettoomsättning		432,2	395,2	1 755,5	1 090,6
Övriga rörelseintäkter		1,9	2,7	8,2	7,9
Summa intäkter		434,1	397,9	1 763,7	1 098,5
Rörelsens kostnader					
Råvaror och förnödenheter		-303,6	-284,4	-1 244,2	-799,9
Övriga externa kostnader		-20,0	-13,2	-61,0	-41,0
Personalkostnader		-70,6	-64,2	-260,5	-164,4
Av- och nedskrivning av materiella och immateriella anläggningstillgångar		-21,9	-16,4	-82,5	-41,8
Andel av resultatet från intressebolag		2,0	0,0	3,7	0,0
Summa rörelsens kostnader		-414,1	-378,2	-1 644,6	-1 047,2
Rörelseresultat		20,0	19,7	119,1	51,3
Summa resultat från finansiella poster	4	15,1	-6,1	-20,7	-21,9
Resultat efter finansiella poster		35,1	13,6	98,4	29,4
Inkomstskatt		-7,4	-1,6	-20,6	-4,3
Periodens resultat		27,7	12,1	77,9	25,1
Resultat hänförligt till:					
- moderbolagets aktieägare		27,9	11,5	76,7	24,6
- innehav utan bestämmande inflytande		-0,2	0,6	1,2	0,5
Resultat per aktie före och efter utspädning (SEK)		13,4	5,9	37,1	18,3
Genomsnittligt antal aktier i tusental		2 087,0	1 944,6	2 067,1	1 344,2
Rapport över totalresultat					
Periodens resultat		27,7	12,1	77,9	25,1
Övrigt totalresultat		0,0	0,0	0,0	0,0
Poster som kan komma att omklassificeras till resultaträkningen					
Valutakursdifferenser utländska verksamheter		0,0	-0,6	0,0	-0,3
Summa totalresultat för perioden		27,7	11,6	77,9	24,8
Summa totalresultat för perioden hänförligt till:					
- moderbolagets aktieägare		27,9	10,9	76,7	24,3
- innehav utan bestämmande inflytande		-0,2	0,6	1,2	0,5

¹⁾ Resultaträkningen för 2018 avser Uppländska, Bellmans och moderbolaget för helåret och för VSM för perioden augusti - december. Resultaträkningen för 2019 avser Uppländska, Bellmans, VSM och moderbolaget för helåret och för Samgrav för perioden februari - december.

Koncernens balansräkning i sammandrag

MSEK	Not	31 december 2019 ¹⁾	31 december 2018 ¹⁾
Tillgångar			
Immateriella anläggningstillgångar	6	456,3	334,0
Materiella anläggningstillgångar		438,5	321,2
Finansiella anläggningstillgångar		12,1	14,7
Summa anläggningstillgångar		906,9	670,0
Varulager		7,8	5,0
Kortfristiga fordringar		295,4	266,3
Likvida medel		153,4	94,5
Summa omsättningstillgångar		456,6	365,8
SUMMA TILLGÅNGAR		1 363,5	1 035,7
Eget kapital och skulder			
Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare		366,0	245,6
innehav utan bestämmande inflytande		6,2	5,6
Långfristiga skulder	8	703,6	547,9
Kortfristiga skulder	8	287,7	236,6
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		1 363,5	1 035,7

¹⁾ Balansräkningen för december 2018 avser Uppländska, Bellmans, VSM och moderbolaget. Balansräkningen för december 2019 avser alla segment.

Koncernens rapport över förändringar i eget kapital i sammandrag

MSEK	Hänförligt till aktieägare i Bellman Group AB				innehav utan bestämmande inflytande	Summa eget kapital
	Aktiekapital	Övrigt tillskjutet kapital	Balanserat resultat	Summa		
Ingående balans per den 1 januari 2018	1,0	47,4	27,9	76,3	0,0	76,3
Periodens resultat	0,0	0,0	24,6	24,6	0,5	25,1
Övrigt totalresultat för året	0,0	0,0	-0,3	-0,3	0,0	-0,3
Summa totalresultat	0,0	0,0	24,3	24,3	0,5	24,8
Nyemission	0,9	144,1	0,0	145,0	0,0	145,0
Förvärv av innehav utan bestämmande inflytande	0,0	0,0	0,0	0,0	5,1	5,1
Transaktioner med aktieägare i deras egenskap av ägare	0,9	144,1	0,0	145,0	5,1	150,1
Utgående balans per den 31 december 2018	1,9	191,5	52,2	245,6	5,6	251,2
Ingående balans per den 1 januari 2019	1,9	191,5	52,2	245,6	5,6	251,2
Periodens resultat	0,0	0,0	76,7	76,7	1,2	77,9
Summa totalresultat	0,0	0,0	76,7	76,7	1,2	77,9
Nyemission	0,2	43,8	-0,3	43,7	0,0	43,7
Utdelning	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,6	-0,6
Transaktioner med aktieägare i deras egenskap av ägare	0,2	43,8	-0,3	43,7	-0,6	43,1
Utgående balans per den 31 december 2019	2,1	235,3	128,6	366,0	6,2	372,2

Koncernens rapport över kassaflöde i sammandrag

MSEK	Not	kv4 2019	kv4 2018 ¹⁾	jan-dec 2019 ¹⁾	jan-dec 2018 ¹⁾
Kassaflöde från den löpande verksamheten					
Rörelseresultat		20,0	19,7	119,1	51,3
<u>Justering för poster som inte ingår i kassaflödet</u>					
Avskrivningar		21,9	16,4	82,5	41,8
Övriga poster som inte ingår i kassaflödet		-5,0	0,0	-10,9	2,3
Erlagd ränta		-9,9	-9,5	-39,9	-25,0
Utdelning från intressebolag		0,0	0,0	9,9	0,0
Betalda inkomstskatter		-3,3	-2,9	-29,5	-10,9
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändring av rörelsekapital					
Förändring av rörelsekapital		28,6	1,2	16,2	-3,1
Kassaflöde från den löpande verksamheten					
		52,2	24,8	147,4	56,5
Kassaflöde från investeringsverksamheten					
Förvärv av dotterföretag, efter avdrag för förvärvade likvida medel	6	0,0	-1,3	-94,2	-207,2
Investeringar i materiella anläggningstillgångar		-19,7	-9,0	-58,1	-43,3
Försäljning av materiella anläggningstillgångar		12,2	0,0	20,0	12,4
Kassaflöde från investeringsverksamheten					
		-7,5	-10,3	-132,4	-238,1
Kassaflöde från finansieringsverksamheten					
Nyemission		0,0	0,0	0,0	45,0
Amortering av leasingskuld		-6,6	0,0	-16,5	0,0
Upptagande av lån	6, 8	0,0	1,2	95,7	269,8
Amortering av lån		-0,1	-2,5	-35,3	-126,3
Kassaflöde från finansieringsverksamheten					
		-6,7	-1,3	43,9	188,5
Periodens kassaflöde					
Likvida medel vid periodens början		115,5	81,8	94,5	88,1
Valutakursdifferens		0,0	-0,6	0,0	-0,5
Likvida medel vid periodens slut					
		153,4	94,5	153,4	94,5

¹⁾ Rapporten över kassaflöden för 2018 avser Uppländska, Bellmans och moderbolaget för helåret och VSM för perioden augusti - december. Rapporten över kassaflöden för 2019 avser Uppländska, Bellmans, VSM och moderbolaget för helåret och Samgrav för perioden februari - december.

Moderbolagets resultaträkning och rapport över totalresultat i sammandrag

MSEK	Not	kv4 2019	kv4 2018	jan-dec 2019	jan-dec 2018
Summa intäkter		5,2	3,7	16,4	10,3
Summa rörelsens kostnader		-9,4	-4,7	-29,2	-19,1
Rörelseresultat		-4,2	-1,1	-12,8	-8,7
Summa resultat från finansiella poster	4	-7,4	-7,3	-35,8	-21,3
Resultat efter finansiella poster		-11,6	-8,3	-48,7	-30,0
Bokslutsdispositioner		51,4	43,2	51,4	43,2
Inkomstskatt		-8,5	-7,6	-0,6	-2,9
Periodens resultat tillika totalresultat		31,3	27,3	2,1	10,3

Moderbolagets balansräkning i sammandrag

MSEK	Note	31 december 2019	31 december 2018
Tillgångar			
Immateriella anläggningstillgångar		2,0	0,0
Materiella anläggningstillgångar		0,9	0,4
Finansiella anläggningstillgångar		1 058,3	829,5
Summa anläggningstillgångar		1 061,3	829,9
Kortfristiga fordringar		7,5	2,2
Likvida medel		144,4	79,2
Summa omsättningstillgångar		151,9	81,4
SUMMA TILLGÅNGAR		1 213,1	911,3
Eget kapital och skulder			
Eget kapital hänförligt till moderbolagets aktieägare		336,0	290,0
Långfristiga skulder		848,5	592,7
Kortfristiga skulder		28,6	28,6
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		1 213,1	911,3

Noter till finansiella rapporter

1 Sammanfattning av viktiga redovisningsprinciper

De viktigaste redovisningsprinciperna som har tillämpats när denna koncernredovisning upprättades anges nedan. Dessa principer har tillämpats konsekvent för alla presenterade perioder om inte annat anges. Om inte annat anges redovisas alla belopp i miljontals kronor (MSEK).

Det redovisade värdet på koncernens långfristiga och kortfristiga finansiella instrument värderade till upplupet anskaffningsvärde motsvarar i allt väsentligt dess verkliga värde eftersom räntan är i paritet med aktuella marknadsräntor.

1.1 Grund för rapporternas upprättande

Koncernredovisningen för Bellman Group har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen, RFR 1 *Kompletterande redovisningsregler för koncerner*, samt internationella redovisningsstandarder (IFRS) och tolkningar från den internationella redovisningstolkningskommittén (IFRS IC) sådana de har antagits av EU. Denna delårsrapport har upprättats i enlighet med IAS 34 *Delårsrapportering* och årsredovisningslagen.

Moderbolaget tillämpar RFR 2 *Redovisning för juridiska personer* och årsredovisningslagen. Redovisningsprinciperna och beräkningsmetoderna som tillämpats i denna delårsrapport är i enlighet med principerna som beskrivs i årsredovisningen 2018, och inkluderar också förändringarna i IFRS 16 som beskrivs nedan. Inga andra av de IFRS eller IFRIC-tolkningar som ännu inte trätt ikraft förväntas ha någon väsentlig inverkan på koncernen. För ytterligare information gällande koncernens tillämpade redovisningsprinciper, se koncernens årsredovisning 2018.

1.2 IFRS 16 Leasingavtal

I januari 2016 publicerade IASB en ny leasingstandard som ersatte IAS 17 *Leasingavtal* samt tillhörande tolkningar IFRIC 4, SIC-15 och SIC-27. Standarden kräver att tillgångar och skulder hänförliga till alla leasingavtal, med några undantag, redovisas i balansräkningen. Denna redovisning baseras på synsättet att leasingtagaren har en rättighet att använda en tillgång under en specifik tidsperiod och samtidigt en skyldighet att betala för denna rättighet. Redovisningen för leasinggivaren är i allt väsentligt oförändrad. Standarden är tillämplig för räkenskapsår som påbörjas den 1 januari 2019 eller senare.

IFRS 16 tillämpas fullt ut i koncernen från 1 januari 2019. Jämförelsetalen för 2018 har inte räknats om.

Koncernen tillämpar undantag från att redovisa korttidsleasingavtal (leasingperiod som understiger 12 månader) och leasingavtal där den underliggande tillgången är av lågt värde i balansräkningen. Istället redovisas dessa som en kostnad linjärt i resultaträkningen. Icke-leasingkomponenter separeras inte från leasingkomponenter. Koncernen tillämpar inte IFRS 16 på leasing av immateriella tillgångar.

Istället för kostnader för operationella leasingavtal, redovisar koncernen avskrivningar och räntekostnader i resultaträkningen. Leasingbetalningarna påverkar den löpande verksamheten (till exempel betald ränta, leasingavtal där den underliggande tillgången är av lågt värde och korttidsleasingavtal) och finansieringsverksamheten (amortering av leasingkulden) i kassaflödesanalysen.

Koncernen tillämpade följande lätttnadsregler tillåtna av standarden vid övergången till IFRS 16:

- tillämpning av samma diskonteringsränta på en leasingportfölj med liknande egenskaper,
- avtal med en återstående avtalstid som understiger 12 månader per 1 januari 2019 redovisas enligt reglerna för korttidsleasingavtal,
- att utesluta direkta anskaffningsutgifter vid värderingen av nyttjanderätter vid övergångstidpunkten, och
- att utgå ifrån en tidigare gjord bedömning i enlighet med IAS 37 vid förlustkontrakt.

För leasingavtal, som tidigare klassificerats som finansiella leasingavtal enligt IAS 17, var det redovisade värdet för nyttjanderätten och leasingkulden per 1 januari 2019 lika med det redovisade värdet för leasingtillgången och leasingkulden per 31 december 2018. Koncernens leasingkontrakt består främst av kontorslokaler samt av maskiner och inventarier.

När beloppen ovan fastställts, har de mest väsentliga bedömningarna som koncernen gjort varit hänförliga till leasingperiodens längd och bestämmandet av den marginella låneräntan. Gällande leasingperiodens längd, inkluderar en majoritet av avtalen optioner att antingen förlänga eller säga upp avtalen. När leasingperioden bestäms, har koncernen tagit hänsyn till samtliga fakta och omständigheter som ger ett ekonomiskt incitament att utnyttja en förlängningsoption, eller att inte utnyttja en option att säga upp avtalet. När den marginella låneräntan bestäms har koncernen tagit hänsyn till vilken enhet inom koncernen som

ingått leasingavtalet, avtalslängden och typen av leasad tillgång. Den marginella låneräntan återspeglar ett lån mot säkerhet av en liknande nyttjanderätt.

Per 1 januari 2019 uppgick koncernens nyttjanderätter till 22,7 MSEK och dessa skuldfördes mellan långfristiga skulder 11,5 MSEK och kortfristiga skulder 11,2 MSEK. Leasingtillgångarna redovisas som materiella anläggningstillgångar medan skulden till kreditinstituten redovisas som långfristiga och kortfristiga skulder (se not 8).

IFRS 16 ger en positiv effekt per 31 december på EBITDA med 15,2 MSEK (0,0) varav merparten flyttas till avskrivningar.

2 Viktiga uppskattningar och bedömningar för redovisningsändamål

Uppskattningar och bedömningar utvärderas löpande och baseras på historisk erfarenhet och andra faktorer, inklusive förväntningar på framtida händelser som anses rimliga under rådande förhållanden. Väsentliga uppskattningar och bedömningar i koncernen är hänförliga till prövning av nedskrivningsbehov för goodwill. För ytterligare information, se not 15 i koncernens årsredovisning 2018.

3 Segmentinformation

Beskrivning av segment och huvudsakliga aktiviteter:

Bellman Groups koncernledning består av koncernens verkställande direktör, koncernens CFO, IR- och kommunikationschef samt verkställande direktörer i dotterföretagen. Denna grupp är Bellman Groups högsta verkställande beslutsfattare och utvärderar koncernens finansiella ställning och resultat, samt fattar strategiska beslut. Koncernledningen har fastställt rörelsesegmenten baserat på den information som den har tillgång till och som används som underlag för att fördela resurser och utvärdera resultat. Koncernledningen följer upp verksamheten utifrån de fyra rörelsesegmenten Bellmans, Uppländska, VSM och Samgräv samt segmentet Övrigt. Koncernledningen använder främst EBITDA före jämförelsestörande poster i uppföljningen av koncernens resultat.

Bellmans

Bellmans Åkeri & Entreprenad AB är nu den enda legala enheten i detta segment då Grundab Entreprenader i Stockholm AB konsoliderades upp i denna enhet i maj 2019. Bellmans förvärvades den 1 juli 2017 och är ett transportföretag som grundades 1972. Verksamheten koncentreras geografiskt till Storstockholmsregionen. Huvudkontor för Bellmans ligger i Saltsjö-Boo.

Uppländska

Uppländska Bergborning AB är nu den enda legala enheten i detta segment då Modern Sprängteknik i Norden AB, Uppländska Bergkrossnings AB och Sprängarbeten i Trönödal AB konsoliderades upp i denna enhet i maj 2019. Uppländska förvärvades den 1 juli 2017 och grundades 1972. Verksamhetsfokus är bergsprängning, bergborning, vajersågning och bergspräckning. Verksamheten koncentreras geografiskt till Storstockholmsregionen med omnejd, sydvästra och västra Sverige samt till södra Norrland. Huvudkontor för Uppländska ligger i Norrtälje.

VSM

VSM Entreprenad AB, med dotterbolagen VSM AS, Munthers Specialtransporter AB och VSM Rental AB, förvärvades den 17 juli 2018 och grundades 1972. VSM är ett entreprenadmaskinsföretag med verksamhet som främst omfattar berg- och grushantering vid stationära och mobila krossanläggningar, schaktentreprenader inom väg, tunnel, anläggning och exploatering samt uthyrning av maskiner och förare. VSM är verksamma i hela Sverige. Huvudkontor för VSM ligger i Kallhäll.

Samgräv

Samgräv Holding AB med dotterbolagen Samkross i Härryda AB, Samgräv Maskinförmedling AB, Samgräv Recycling AB och Samkross i Uddevalla AB förvärvades den 31 januari 2019. Företaget grundades 2010 och är ett maskinförmedlingsföretag som främst är verksamt inom transporttjänster, men har även egna deponier och krossverksamhet. Verksamheten koncentreras geografiskt till Västsverige och Göteborgsregionen. Huvudkontor för Samgräv ligger i Kungälv.

Övrigt (Moderbolag och Koncern)

Bellman Group AB (publ) är koncernens moderbolag och grundades 10 april 2017. Huvudkontoret för Bellman Group ligger i Solna. Moderbolagets verksamhet omfattar koncernledning och andra koncerngemensamma tjänster. Moderbolaget äger 100% av aktierna i Bellmans Åkeri & Entreprenad AB, Uppländska Bergbornings AB, VSM Entreprenad AB och Samgräv Holding AB.

Nettoomsättning

Försäljning mellan segmenten sker på marknadsmässiga villkor. De intäkter från externa kunder som rapporteras för segmenten till koncernledningen värderas på samma sätt som i koncernens resultaträkning.

Finansiell segmentsinformation i sammandrag

MSEK	kv4	kv4	jan-dec	jan-dec	Pro forma	Pro forma
	2019	2018 ¹⁾	2019 ¹⁾	2018 ¹⁾	jan-dec	jan-dec
Nettoomsättning					2019²⁾	2018²⁾
Uppländska	79,4	64,8	260,1	230,4	260,1	230,4
Bellmans	159,7	197,1	660,2	641,1	660,2	641,1
VSM	178,0	150,8	717,2	248,0	717,2	555,0
Samgräv	58,0	0,0	231,9	0,0	256,2	239,4
Eliminering internförsäljning	-42,9	-17,5	-113,9	-28,9	-113,9	-36,0
Summa nettoomsättning	432,2	395,2	1 755,5	1 090,6	1 779,8	1 629,9
MSEK					Pro forma	Pro forma
	kv4	kv4	jan-dec	jan-dec	jan-dec	jan-dec
EBITDA före jämförelsestörande poster	2019	2018¹⁾	2019¹⁾	2018¹⁾	2019²⁾	2018²⁾
Uppländska	7,4	5,4	29,7	31,5	29,7	31,5
Bellmans	9,8	13,1	35,7	37,7	35,7	37,7
VSM	30,3	21,9	131,3	35,8	131,3	79,0
Samgräv	-0,5	0,0	19,0	0,0	23,5	36,4
Övrigt	-1,3	-0,6	-1,6	-0,4	-1,6	-0,4
Summa EBITDA före jämförelsestörande poster	45,6	39,8	214,1	104,6	218,6	184,2
MSEK					Pro forma	Pro forma
	kv4	kv4	jan-dec	jan-dec	jan-dec	jan-dec
Rörelseresultat (EBIT)	2019	2018¹⁾	2019¹⁾	2018¹⁾	2019²⁾	2018²⁾
Uppländska	4,0	2,2	15,9	18,5	15,9	18,5
Bellmans	6,5	10,2	23,2	25,7	23,2	25,7
VSM	17,5	12,3	79,6	19,9	79,6	40,6
Samgräv	-1,9	0,0	13,7	0,0	17,8	31,8
Övrigt	-6,1	-5,1	-13,2	-12,8	-13,2	-12,8
Summa rörelseresultat (EBIT)	20,0	19,7	119,1	51,3	123,2	103,8
MSEK					Pro forma	Pro forma
	kv4	kv4	jan-dec	jan-dec	jan-dec	jan-dec
Av- och nedskrivningar	2019	2018¹⁾	2019¹⁾	2018¹⁾	2019²⁾	2018²⁾
Uppländska	-3,4	-3,3	-13,5	-13,3	-13,5	-13,3
Bellmans	-3,3	-3,1	-12,5	-11,9	-12,5	-11,9
VSM	-12,9	-9,7	-49,1	-16,0	-49,1	-38,5
Samgräv	-1,4	0,0	-4,3	0,0	-4,6	-4,6
Övrigt	-0,9	-0,3	-3,1	-0,6	-3,1	-0,6
Summa av- och nedskrivningar	-21,9	-16,4	-82,5	-41,8	-82,9	-68,9

Avstämning av resultat före skatt och EBITA före jämförelsestörande poster, rörelsekapitalsummering samt geografisk försäljningsfördelning

MSEK	kv4 2019	kv4 2018 ¹⁾	jan-dec 2019 ¹⁾	jan-dec 2018 ¹⁾	Pro forma jan-dec 2019 ²⁾	Pro forma jan-dec 2018 ²⁾
EBITDA före jämförelsestörande poster	45,6	39,8	214,1	104,6	218,6	184,2
Jämförelsestörande poster ³⁾	-3,8	-3,8	-12,5	-11,5	-12,5	-11,5
Av- och nedskrivningar	-21,9	-16,4	-82,5	-41,8	-82,9	-68,9
Resultat från finansiella poster	15,1	-6,1	-20,7	-21,9	-20,7	-21,5
Resultat före skatt	35,1	13,6	98,4	29,4	102,5	82,3

MSEK	jan-dec 2019 ¹⁾	jan-dec 2018 ¹⁾	Pro forma jan-dec 2019 ²⁾	Pro forma jan-dec 2018 ²⁾
Rörelsekapital exklusive skatt				
Uppländska	24,7	20,1	24,7	20,1
Bellmans	-12,0	-5,0	-12,0	-5,0
VSM	34,7	48,7	34,7	48,7
Samgräv	-4,2	0,0	-4,2	-2,0
Övrigt	-1,9	-6,4	-1,9	-6,4
Summa rörelsekapital exklusive skatt	41,1	57,4	41,1	55,4

2019 ²⁾	MSEK Stockholms regionen	MSEK Göteborgs regionen	MSEK Övriga Sverige	% fördelning Stockholms regionen	% fördelning Göteborgs regionen	% fördelning Övriga Sverige
Geografisk försäljningsfördelning						
Uppländska	172,4	5,0	82,7	66,3%	1,9%	31,8%
Bellmans	660,2	0,0	0,0	100,0%	0,0%	0,0%
VSM	433,2	87,1	196,9	60,4%	12,1%	27,5%
Samgräv	0,0	256,2	0,0	0,0%	100,0%	0,0%
Total Group	1 265,8	348,2	279,6	66,8%	18,4%	14,8%

¹⁾ Beloppen för 2019 avser Uppländska, Bellmans och VSM för perioden januari - december och Samgräv för perioden februari - december. Beloppen för 2018 avser Uppländska och Bellmans för perioden januari - december och VSM för perioden augusti - december.

²⁾ För att visa Bellman Groups utveckling redovisas januari - december 2018 och 2019 pro forma. I tabellen ovan inkluderas siffror för VSM och Samgräv, som om förvärven av dotterbolagen hade skett den 1 januari 2018.

³⁾ Jämförelsestörande poster redovisades i segmentet Övrigt och bestod av kostnader för projektet för internkontroll -11,6 MSEK, förvärvskostnader -2,7 MSEK samt kostnader för intern omstrukturering med syfte att förenkla koncernens legala struktur -0,5 MSEK.

4 Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen

Koncernens finansiella tillgångar, värderade till verkligt värde via resultaträkningen, utgörs av en förtidsinlösenoption inkluderad i obligationslånet, vilken redovisas som ett derivat. Koncernen har klassificerat detta finansiella instrument på nivå 3 i verkligt värdehierarkin. Det verkliga värdet av derivatet har bestämts baserat på nuvärdet och den tillämpade diskonteringsräntan har justerats för egen kreditrisk. Icke observerbara indata avser den riskjusterade diskonteringsräntan och de förväntade kassaflödena. En ny värdering av derivatet gjordes i december, vilket ledde till en justering av värdet som ökades med 1,5 MSEK. Per 31 december 2019 uppgick derivatets verkliga värde till 2,7 MSEK (1,2).

Vid köpet av Samgräv bokfördes en villkorad köpeskilling om 88,8 MSEK. Under kvartal fyra justerades denna villkorade köpeskilling och var per 31 december 2019 12,3 MSEK. 53,0 MSEK justerades mot goodwill (se not 6 nedan) och 23,8 MSEK justerades mot resultaträkningen. Den villkorade köpeskillingen baseras på EBITDA för perioden 2019-2022 och klassificeras på nivå 3 i verklig värdehierarkin. Inga överföringar mellan nivåerna gjordes under perioden.

5 Transaktioner med närstående

Inga transaktioner mellan Bellman Group och dess närstående har väsentligt påverkat koncernens finansiella ställning eller resultat under perioden. För mer information, se not 28 i årsredovisningen 2018.

6 Rörelseförvärv

Den 31 januari 2019 förvärvade koncernen samtliga aktier i Samgräv Holding AB ("Samgräv") inklusive dotterbolag.

Den totala köpeskillingen var 179,8 MSEK, och förvärvet finansierades genom emission av nya aktier och obligationer. Detta omfattade en kontant betalning på 100,0 MSEK, nya aktier till ett värde av 44,0 MSEK samt en villkorad köpeskillning till ett verkligt värde av 35,8 MSEK. Den villkorade köpeskillingen upptogs i den tidigare preliminära förvärvskalkylen till 88,8 MSEK, under fjärde kvartalet 2019 har det emellertid uppkommit ytterligare information, om fakta och förhållanden som förelåg per förvärvstidpunkten, som påverkar det verkliga värdet på den villkorade köpeskillingen, som vid förvärvstidpunkten borde varit lägre. Den villkorade köpeskillingen har därmed under fjärde kvartalet minskats med 53,0 MSEK, med motsvarande reduktion av goodwill. Maximal villkorad köpeskillning uppgår till 96,5 MSEK och skall vara fullt utbetald per sista februari 2023.

Redovisade identifierbara tillgångar i Samgräv vid förvärvstidpunkten var 59,4 MSEK, vilket resulterade i en residualpost om 120,5 MSEK jämfört med köpeskillingen om 179,8 MSEK. Residualen består av goodwill om 119,4 MSEK och en immateriell tillgång (varumärke) om 1,1 MSEK.

Avsikten är att Samgräv även i fortsättningen ska bedrivas som en separat verksamhet efter förvärvet.

Köpeskillning	
Likvida medel	100,0
Stamaktier som emitterats	44,0
Villkorad köpeskillning	35,8
Summa köpeskillning	179,8
Verkligt värde tillgångar	
Likvida medel	5,8
Kundfordringar	36,3
Byggnader och mark	50,8
Maskiner och inventarier	26,3
Finansiella tillgångar	0,9
Varulager	1,3
Övriga kortfristiga fordringar	2,3
Leverantörsskulder	-35,1
Uppskjutna skatteskulder	-2,0
Övriga långfristiga skulder	-17,7
Övriga kortfristiga skulder	-9,5
Tillgångar Samgräv	59,4
Immateriella tillgångar	120,5
Förvärvade nettotillgångar	179,8

Verkligt värde på de 142 349 aktier som utfärdats som en del av köpeskillingen för Samgräv baserades på ett bedömt marknadsvärde om 309,1 SEK per aktie. Verkligt värde på egna aktier har fastställts med hjälp av en allmänt accepterad värderingsmetod. Värderingsmetoden innebär att företagsvärdet beräknas genom en EBITDA-multipel som motsvarar jämförbara bolag inom samma bransch. I händelse av att vissa förutbestämda EBITDA-nivåer uppnås av dotterföretaget, kommer tilläggsköpeskillning årsvis att betalas ut kontant.

Goodwill är hänförlig till den höga lönsamheten i den förvärvade deponiverksamheten samt en generell hög lönsamhet i den förvärvade verksamheten. Ingen del av redovisad goodwill förväntas vara skattemässigt avdragsgill.

Förvärvade tillgångar: Verkligt värde på förvärvade kundfordringar uppgick till 36,3 MSEK. Det avtalsenliga bruttobeloppet för kundfordringar är 36,3 MSEK.

Den förvärvade rörelsen bidrog med en nettoomsättning på 231,9 MSEK och ett rörelseresultat (EBIT) på 13,7 MSEK till koncernen för perioden 1 februari till 31 december 2019. Om förvärvet hade genomförts den 1 januari 2019 visar en konsoliderad pro forma per den 31 december 2019 en nettoomsättning på 256,2 MSEK respektive ett rörelseresultat (EBIT) på 17,8 MSEK. Dessa belopp har beräknats genom användning av dotterföretagets resultat med justering för skillnader i redovisningsprinciper mellan koncernen och dotterföretaget och den ytterligare avskrivning som skulle ha uppstått under förutsättning att justeringen till verkligt värde för materiella och immateriella anläggningstillgångar hade tillämpats från den 1 januari 2019, tillsammans med hänförliga skatteeffekter.

Påverkan på kassaflöde	
Kontant köpeskilling	-100,0
Avgår: förvärvade tillgodohavanden – likvida medel	5,8
Nettoutflöde av likvida medel	-94,2

Förvärvsrelaterade kostnader på 1,1 MSEK ingår i övriga kostnader i resultaträkningen samt i den löpande verksamheten i kassaflödesanalysen.

7 Ställda säkerheter

Det har inte förekommit några väsentliga förändringar i ställda säkerheter.

8 Räntebärande skulder

Under det första kvartalet 2019 har moderbolaget utökat värdet av det utfärdade företagsobligationslånet som listats på Nasdaq Stockholm med ett nominellt värde om 100,0 MSEK. Detta instrument är noterat som BELLMAN GROUP AB 01 med 600 enheter (500 enheter), med ett totalt utestående nominellt belopp om 600,0 MSEK (500,0) och har ett nominellt värde om 1,0 MSEK (1,0) per enhet. Finansieringsutgifter om 13,3 MSEK (15,9) hänförliga till obligationslånet har redovisats mot lånet.

Obligationens ränta är rörlig ränta tre månader STIBOR plus 6,50% som betalas kvartalsvis i efterskott. Obligationen förfaller i juni 2022. För obligationslånet har säkerhet ställts av moderbolaget i form av aktier i dotterföretag. Villkoren för obligationen inkluderar en option som ger rätt till förtidsinlösen av lånet. Denna option redovisas som derivat och klassificeras som en finansiell tillgång som värderas till verkligt värde via resultaträkningen. Villkoren för företagsobligationslånet finns tillgängliga på Bellman Group AB:s (publ) hemsida, www.bellmangroup.se.

Säljarlånet, vilket utgör fördröjd köpeskilling relaterad till förvärvet av Bellmans Åkeri, uppgår till totalt 18,6 MSEK (39,0), varav 17,0 MSEK (19,5) är en kortfristig skuld och 1,6 MSEK (19,5) är en långfristig skuld. Säljarlånet löper utan ränta och hålls utan säkerhet. Villkoren för lånet föreskriver att avbetalning ska påbörjas år 2018 och att lånet ska vara fullt återbetalt år 2022.

Koncernen har vissa materiella anläggningstillgångar och lokaler samt några nyttjanderätter för mark som man reglerar genom leasingavtal. Per 31 december 2019 uppgick koncernens leasingkulder till 73,0 MSEK (5,1), varav 50,8 MSEK (3,6) var långfristiga skulder och 22,2 MSEK (1,5) var kortfristiga skulder.

Lånevillkor

Vid varje tidpunkt då koncernen genomför ett nytt rörelseförvärv stipulerar obligationsvillkoren att vissa finansiella kovenanter ska vara uppfyllda. Samtliga kovenanter var uppfyllda i samband med förvärvet av Samgräv.

9 Aktier och resultat per aktie

	kv4 2019	kv4 2018¹⁾	jan-dec 2019¹⁾	jan-dec 2018¹⁾
Antal aktier				
Totalt antal aktier (A-aktier), i tusental	2 087,0	1 944,6	2 087,0	1 944,6
Genomsnittligt antal aktier i tusental, före och efter utspädning (A-aktier)	2 087,0	1 944,6	2 067,1	1 344,2
Resultat per aktie före och efter utspädning (SEK)	13,4	5,9	37,1	18,3

¹⁾ Beloppen för 2019 avser Uppländska, Bellmans och VSM för perioden januari - december och Samgräv för perioden februari - december. Beloppen för 2018 avser Uppländska och Bellmans för helåret och VSM för perioden augusti - december.

I februari 2019 gjordes en nyemission om 142 349 aktier som ökade aktiekapitalet till 2,1 MSEK (totalt inbetalt belopp inklusive överkurs var 44 MSEK).

Definitioner

Nedan presenteras beskrivningar av finansiella nyckeltal och beskrivningar av resultatmått som inte återfinns i IFRS-regelverket. Avstämning av alternativa finansiella mått visas i ett separat dokument som publiceras tillsammans med denna delårsrapport, www.bellmangroup.se.

De alternativa finansiella mått som inte beräknats enligt IFRS och som presenteras i denna rapport utgör inte erkända värderingsprinciper för finansiell ställning eller likviditet enligt IFRS utan används av Bellman Group för att följa det ekonomiska utfallet av koncernens verksamhet samt koncernens finansiella ställning. Värdering av de alternativa nyckeltal som presenteras i rapporten ska alltid ske tillsammans med den information som framgår av resultaträkning, balansräkning, kassaflödesanalys samt nyckeltal vilka upprättats i enlighet med IFRS.

Bellman Group redovisar dessa alternativa finansiella mått eftersom bolaget anser att de är viktiga kompletterande mått på lönsamhet och finansiell ställning, samt att dessa mått ofta används av externa intressenter för att bedöma och jämföra företagsekonomiska utfall och ställning. Vid jämförelse av de alternativa finansiella mått som presenteras här kan beräkningen för andra företag ha skett med olika definitioner vilket gör att utfallet inte är direkt jämförbart.

Om inte annat anges presenteras jämförelsesiffror i denna rapport inom parentes och hänvisar till motsvarande period föregående år.

Begrepp	Beskrivning
EBITDA	Resultat före finansiella poster, skatt, av- och nedskrivningar. EBITDA är ett mått som koncernen anser vara relevant för investerare som vill förstå resultatutvecklingen före investeringar i anläggningstillgångar.
EBITDA-marginal	EBITDA i procent av nettoomsättningen under perioden. EBITDA-marginalen används för att visa EBITDA i förhållande till nettoomsättningen.
EBITDA före jämförelsestörande poster	EBITDA före jämförelsestörande poster. EBITDA justerat med jämförelsestörande poster används för att ge en tydligare bild av rörelseresultatet och för att öka jämförbarheten över tid.
EBITDA-marginal före jämförelsestörande poster	EBITDA före jämförelsestörande poster i procent av nettoomsättning under perioden. Nyckeltalet används för att visa EBITDA före jämförelsestörande poster i förhållande till nettoomsättningen.
Jämförelsestörande poster	Poster som uppstår sällan eller är ovanliga i den löpande affärsverksamheten, såsom uppstartskostnader, omstruktureringkostnader och förvärvskostnader. Jämförelsestörande poster används för att ge en tydligare bild av resultatutvecklingen och för att öka jämförbarheten över tid.
Räntebärande nettoskuld	Räntebärande skulder minus likvida medel. Detta nyckeltal är ett mått för att visa koncernens totala räntebärande skuld.
Räntebärande nettoskuld i förhållande till EBITDA före jämförelsestörande poster inkl. proformasiffror	Räntebärande nettoskuld i förhållande till EBITDA före jämförelsestörande poster inklusive proformasiffror. Obligationsvillkoren inkluderar en kvartalsvis underhållskovenant som anses uppfyllt om räntebärande nettoskuld i förhållande till EBITDA understiger 4,25. EBITDA baseras på de senaste 12 månadernas proforma EBITDA-siffror.
Rörelseresultat (EBIT)	Rörelseresultat (EBIT). Summa intäkter minus rörelsekostnader. EBIT är ett nyckeltal som koncernen anser vara väsentligt för investerare som vill förstå resultatutvecklingen före räntor och skatt.
Rörelsemarginal	Rörelseresultat i procent av nettoomsättning under perioden. Rörelsemarginalen visar andelen av nettoomsättningen som återstår efter rörelsekostnader.
Total nettoskuld	Räntebärande skulder plus tilläggsköpeskilling relaterat till Bellmans och villkorad köpeskilling relaterat till Samgräv minus likvida medel.
Rörelsekapital	Rörelsekapital beräknas som kortfristiga rörelsefordringar (varulager, kundfordringar och övriga ej räntebärande kortfristiga fordringar) minus kortfristiga rörelseskulder (leverantörsskulder och andra ej räntebärande kortfristiga skulder). Detta mått visar hur mycket rörelsekapital som är uppbundet i rörelsen och kan ställas i relation till försäljningen för att förstå hur effektivt det uppbundna rörelsekapitalet används.



**BELLMAN
GROUP**