

Delårsrapport januari-juni 2018

BEWiSynbra Group AB (publ), org nr 556972-1128

Andra kvartalet, april-juni 2018

- Nettoomsättningen ökade med 126,5 % och uppgick till 1 034,4 MSEK (456,7 MSEK). Synbra svarade för 98,4 % av denna ökning. Justerat för valuta ökade omsättningen med 120,8 %.
- EBITDA före jämförelsestörande poster uppgick till 93,9 MSEK (25,8 MSEK).
- Rörelseresultatet (EBIT) före jämförelsestörande poster uppgick till 71,5 MSEK (13,1 MSEK).
- Rörelseresultatet (EBIT) uppgick till 96,6 MSEK (11,1 KMEK).
- Resultatet påverkades positivt av jämförelsestörande poster om 25,1 MSEK (-2,1 MSEK).
- Den 5 april beslutade en extra bolagsstämma om en riktad nyemission om 400 MSEK, även det en del i finansieringen av Synbra-förvärvet. Vidare emitterades i april ett fyraårigt seniort säkerställt obligationslån om 75 MEUR, med en rörlig ränta om Euribor 3m + 4,75%.
- Den 14 maj slutfördes förvärvet av Synbra Holding B.V. och en extra bolagsstämma beslutade den 12 juli att moderbolaget skulle byta namn till BEWiSynbra Group AB (publ).

Januari-juni 2018

- Nettoomsättningen ökade med 71,9 % och uppgick till 1 525,6 MSEK (887,7 MSEK). Synbra svarade för 70,5 % av denna ökning. Justerat för valuta ökade omsättningen med 67,1 %.
- EBITDA före jämförelsestörande poster uppgick till 128,1 MSEK (36,4 MSEK).
- Rörelseresultatet (EBIT) före jämförelsestörande poster uppgick till 91,7 MSEK (11,0 MSEK).
- Rörelseresultatet (EBIT) uppgick till 107,5 MSEK (12,7 KMEK).

Resultatutveckling i sammandrag

MSEK

	apr-jun 2018	apr-jun 2017	jan-jun 2018	jan-jun 2017	jan-dec 2017
Nettoomsättning	1 034,4	456,7	1 525,6	887,7	1 875,5
EBITDA före jämförelsestörande poster	93,9	25,8	128,1	36,4	110,2
EBITDA	118,9	23,7	143,9	38,1	86,5
EBIT före jämförelsestörande poster	71,5	13,1	91,7	11,0	58,6
EBIT	96,6	11,1	107,5	12,7	34,8
Poster som påverkar jämförbarheten	25,1	-2,1	15,8	1,7	-23,8
Justerad EBITDA-marginal %	9,1%	5,6%	8,4%	4,1%	5,9%
EBITDA marginal %	11,5%	5,2%	9,4%	4,3%	4,6%
Justerad EBIT-marginal %	6,9%	2,9%	6,0%	1,2%	3,1%
EBIT marginal %	9,3%	2,4%	7,0%	1,4%	1,9%
Operativt kassaflöde, före investeringar	22,0	5,8	2,7	-43,6	102,5
Investeringar	-38,1	-25,0	-53,9	-50,6	-96,2
Soliditet %	26%	26%	26%	35%	29%

VD-KOMMENTAR

Den 14 maj offentliggjorde vi att förvärvet av Synbra Holding B.V. var helt genomfört, och i den föreliggande halvårsrapporten är det därmed första gången vi rapporterar det konsoliderade resultatet för den nya koncernen.

Under vårt nya namn BEWiSynbra Group bildar vi Europas ledande aktör när det gäller cellplast-produkter. Att integrera de båda företagen utan att störa relationen med våra kunder har legat högst på agendan från dag ett, och det är med stor tillfredsställelse vi konstaterar att processen hittills är i takt med våra förväntningar.

Exempelvis har våra enheter för råvaruproduktion redan integrerats under en ny ledningsgrupp, och produkt- och leveransplanering optimeras nu för att säkra högsta möjliga servicenivå för våra kunder.

Detsamma gäller vår danska verksamhet som redan bedrivs integrerat under en ny ledningsgrupp. Verksamheten kombinerar styrkorna i två bolag som tidigare var konkurrenter, och omfattar efter samgåendet både förpacknings- och isoleringsmarknaden. Tidigare var BEWi endast aktivt i förpackningssegmentet i Danmark.

Integrationsprocesser initieras också för samordning av huvudkontorsfunktioner som Finans och Administration, samt Inköp för att skapa så effektiva processer och så hög servicegrad som möjligt. För dessa funktioner utarbetar vi policies som blir gemensamma för hela koncernen.

Verksamheten i den nya BEWiSynbra-koncernen blir integrerad i högre grad än som var fallet för de två enskilda bolagen före förvärvet. Bland annat kan mer än 50% av råmaterialet avsättas internt, med andra ord kommer en större del av värdekedjan att hanteras internt. Marknadsmässigt får vi en minskad exponering mot Norden och växer i Europa med både råvaruleveranser och vår egen downstream i Benelux, Portugal och Spanien.

När det gäller det generella marknadsläget ser vi en fortsatt stabil efterfrågan på våra marknader. Vi bedömer att konjunkturen generellt förblir stabil, särskilt inom byggnation, industri och e-handelssegmenten.

Sedan i juni har jag privilegiet att leda koncernens nybildade ledningsgrupp med medlemmar från både det tidigare BEWi Group och Synbra. Tillsammans representerar vi djupa och breda kunskaper när det gäller marknad, produkter och produktion. Vi har alla ett djupt engagemang för BEWiSynbra som en god förebild för alla sina intressenter.

Rik Dobbelaere

ANDRA KVARTALET 2018

Nettoomsättningen uppgick till 1 034,4 MSEK, en ökning med 577,7 MSEK, eller 126,5 %, sedan motsvarande period föregående år. Ökningen förklaras främst av bidraget från Synbra om 449,5 MSEK. Förändringen i omsättningen framgår nedan.

Ökning i nettoomsättning sedan motsvarande kvartal föregående år	MSEK	%
Organisk tillväxt	77,2	16,9%
Valutakurseffekter	26,1	5,7%
Förvärv	474,4	103,9%
Total ökning	577,7	126,5%

Ökningen i den organiska tillväxten drevs av affärsområdet Råvara och var främst ett resultat av högre volymer hänförliga till den nya produktionslinan för extruderingssteknologi och det faktum att motsvarande period föregående år tyngdes av effekterna från ett produktionsstopp. Även fortsatt höga prisnivåer på marknaden för råvara bidrog till omsättningsökningen. Marknaden för affärsområdet Packaging upplevs som fortsatt robust och den starka efterfrågan har lett till kapacitetsbrist i Sverige med produktionsstörningar till följd. Inom gamla BEWi drevsomsättningsökningen inom Insulation av de nya enheterna i Finland. Synbra bidrog starkt till omsättningen inom samtliga tre affärsområden och förklarar merparten av ökningen i omsättning sedan motsvarande period föregående år.

EBITDA före jämförelsestörande poster uppgick till 93,9 MSEK, en ökning med 68,1 MSEK. I gamla BEWi uppvisade råvaruproduktionen, trots omsättningsökningen, något lägre marginal jämfört med motsvarande period föregående år. Detta var ett resultat av högre inköpspriser, vilket inte kompenseras inom perioden. Inom Packaging medförde kapacitetsproblemen och produktionsstörningarna i Sverige att mer produktion fick läggas ut externt, med högre inköps- och fraktkostnader som följd. Insulation-verksamheten inom gamla BEWi kom in i nivå med föregående år. Ökningen i koncernens EBITDA under kvartalet förklaras därför uteslutande av bidraget från Synbra inom samtliga affärsområden. Detta medförde att EBITDA-marginalen före jämförelsestörande poster ökade med 3,5 procentenheter sedan motsvarande period föregående år från 5,6 % till 9,1 %.

Under kvartalet avyttrades fastigheter i Sverige och Danmark inom Insulation-verksamheten respektive Packaging-verksamheten, vilket gav upphov till realisationsvinster om totalt 51,5 MSEK. Vidare redovisades 13,5 MSEK i transaktionskostnader relaterade till Synbra-förvärvet samt integrationskostnader om 12,8 MSEK. Netto var de jämförelsestörande posterna positiva och uppgick till 25,1 MSEK. De jämförelsestörande posterna bidrog med 2,4 procentenheter till den ojusterade marginalen på såväl på EBITDA som EBIT-nivå. Det ojusterade rörelseresultatet (EBIT) uppgick till 96,6 MSEK, en ökning med 85,5 MSEK. Ökningen var en kombination av bidraget från Synbra och realisationsvinsterna från fastighetsförsäljningarna.

Finansnettot uppgick till -17,5 MSEK, en försämring med 10,0 MSEK, vilket var ett resultat av högre lånekostnader sedan emissionerna av obligationerna, dels obligationen om 75 MEUR som emitterades under kvartalet, dels den obligation om 550 MSEK som emitterades i juni föregående år och som därmed inte fick fullt genomslag på räntekostnaderna under motsvarande kvartal föregående år.

Skattekostnaden ökade med 26,5 MSEK, huvudsakligen hänförligt till Synbra, men även till omvärdering av en uppskjuten skatt i gamla BEWi.

JANUARI-JUNI 2018

Nettoomsättningen uppgick till 1 525,6 MSEK, en ökning med 637,9 MSEK, eller 71,9 %, sedan motsvarande period föregående år. Ökningen förklaras främst av bidraget från Synbra om 449,5 MSEK. Ökningens fördelning framgår nedan.

Ökning i nettoomsättning sedan motsvarande period föregående år	MSEK	%
Organisk tillväxt	105,1	11,8%
Valutakurseffekter	42,1	4,8%
Förvärv	490,7	55,3%
Total ökning	637,9	71,9%

Såväl högre volymer som priser medförde en omsättningsökning inom affärsområdet Råvara inom gamla BEWi. En liknande utveckling noterades i Packaging inom gamla BEWi, medan Insulation såg en motsatt trend på volymsidan, drivet av en hård vinter i början av året och en medveten strategi i Sverige att fokusera mer på pris än volym. Det kompenseras emellertid av bidraget från de förvärvade enheterna i Finland, men framförallt av bidraget från Synbra som svarade för den övervägande delen av omsättningsökningen.

EBITDA före jämförelsestörande poster uppgick till 128,1 MSEK, en ökning med 91,7 MSEK och marginalen ökade med 4,3 procentenheter till 8,4 %. Ökningen var ett resultat av en god marginal i råvarudelen under första kvartalet och ett betydande bidrag från Synbra. Jämförelsestörande poster, huvudsakligen realisationsvinster vid fastighetsförsäljningar om 51,5 MSEK, transaktionskostnader om 22,7 MSEK och integrationskostnader om 12,8 MSEK, uppgick netto till ett positivt belopp om 15,8 MSEK. Det ojusterade rörelseresultatet (EBIT) uppgick till 107,5 MSEK, en ökning med 94,8 MSEK.

Finansnettot uppgick till -29,2 MSEK (-12,9 MSEK) och påverkades av de högre finansieringskostnaderna relaterade till obligationerna. Skattekostnaden uppgick till -31,5 MSEK (-1,8 MSEK) och var huvudsakligen hänförlig till Synbra.

FINANSIELL STÄLLNING OCH LIKVIDITET

Soliditeten uppgick till 26 % (29 % den 31 december 2017). De likvida medlen uppgick till 84,0 MSEK (110,6 MSEK den 31 december 2017) och nettoskulden uppgick till 1 263,4 MSEK (466,4 MSEK den 31 december 2017). Den ökade nettoskulden under första halvåret förklaras nästan uteslutande av att Synbra-förvärvet till övervägande del finansierades genom emission av en företagsobligation om 75 MEUR. Vid periodens slut var ingen likviditet inom checkräkningen utnyttjad. I not 5 redogörs närmare för koncernens upplåning.

KASSAFLÖDE

Kassaflöde från den löpande verksamheten uppgick till -18,7 MSEK (-1,4 MSEK) under kvartalet och till -44,8 MSEK (-55,6) under perioden januari-juni. Det negativa kassaflödet under kvartalet och första halvåret var huvudsakligen en effekt av högre kundfordringar, i sin tur ett resultat av att övertagen factoring i Synbra fasas ut. Kassaflödet från investeringsverksamheten uppgick till -937,3 MSEK (-25,0 MSEK) under kvartalet och till -962,4 MSEK (-48,2 MSEK) under perioden januari-juni och förklaras huvudsakligen av förvärvet av aktierna i Synbra. Kassaflödet från finansieringsverksamheten uppgick till 980,5 MSEK (-60,3 MSEK) under kvartalet och till 978,2 MSEK (120,1 MSEK) under perioden januari-juni och förklaras huvudsakligen av emissionerna av aktier om 400 MSEK och obligationen om 75 MEUR i syfte att finansiera förvärvet av Synbra, samt av den efterföljande regleringen av externa skulder i Synbra-koncernen.

INVESTERINGAR

Investeringarna i verksamheten uppgick till 38,1 MSEK (25,0 MSEK) under kvartalet och till 53,9 MSEK (50,6 MSEK) under perioden januari-juni och gjordes huvudsakligen i Sverige och Danmark, där uppgraderingar görs i befintliga produktionsanläggningar för att skapa moderna och effektiva enheter i syfte att nå en optimal produktionsstruktur. I Sverige är detta främst betingat av flytten av den under 2017 förvärvade verksamheten i Lindesberg till övriga produktionsanläggningar, medan det i Danmark främst är relaterat till den planerade nedstängningen av fabriken i Såby under senare delen av 2018 och flytten av verksamheten där till anläggningen i Hobro.

FÖRVÄRV

Den 14 maj 2018 förvärvades samtliga aktier i Synbra Holding B.V., moderbolag i Synbra-koncernen; en holländsk specialist inom cellplast med verksamheter i Nordeuropa och Portugal. Koncernen, som omsätter ca 220 MEUR, är en etablerad tillverkare av bygg- och förpackningslösningar och kompletterar BEWi väl, både vad gäller produkter och geografi. Förvärvet finansierades genom en kombination av nyemission av aktier och företagsobligation samt försäljning av fastigheter och likviden från dessa transaktioner användes till att betala den kontanta köpeskillingen om 978,8 MSEK, till att lösa lån till kreditinstitut och pensionsförpliktelser i de förvärvade bolagen samt att betala finansierings- och transaktionskostnader. Bolaget konsolideras från den 1 maj, justerat för väsentliga transaktioner under perioden 1 maj tom tillträdesdagen 14 maj och har under andra kvartalet bidragit

med en väsentlig del av koncernens omsättningsökning och resultatförbättring. Ett intensivt arbete med att integrera Synbra-koncernen har pågått sedan förvärvsdagen.

Den 2 januari 2018 förvärvade BEWi 60% av aktierna i Ruukin EPS Oy, en finsk tillverkare av isoleringsmaterial. Aktierna förvärvades för en kontant köpeskilling om 9,8 MSEK. Bolaget omsätter cirka MEUR 2,5 och bedriver produktion av isoleringsprodukter i en fabrik i Ruukki i Finland.

Förvärvet av Synbra Holding B.V. och Ruukin EPS Oy beskrivs närmare i not 7.

PERSONAL

Vid periodens slut uppgick antalet heltidsanställda till 1 130, att jämföra med 398 per den 31 december 2017. Ökningen förklaras främst av förvärvade verksamheter och nästan uteslutande av förvärvet av Synbra.

MODERBOLAGET

BEWiSynbra Group AB (publ) är koncernens moderbolag. Resultat efter skatt under kvartalet uppgick till -8,6 MSEK (-2,0 MSEK). Eget kapital i moderbolaget uppgick till 624,7 MSEK per den 30 juni 2018 (240,0 MSEK den 31 december 2017).

AKTIEKAPITAL OCH ANTAL AKTIER

Den 5 april beslutade en extra bolagsstämma att emittera 9 376 465 aktier av serie A till ett värde om 400 MSEK som en del i finansieringen av Synbra-förvärvet. Efter emissionen uppgår aktiekapitalet i moderbolaget till 955 KSEK och antalet utestående aktier uppgick till 19 689 497, varav 19 376 465 av serie A och 313 032 av serie B. Aktier av serie A berättigar till 1 röst, medan aktier av serie B berättigar till 0,99 röster.

VÄSENTLIGA RISKER OCH OSÄKERHETSFAKTORER

Koncernens och moderbolagets risker och riskhantering finns beskrivna i årsredovisningen för 2017. Ett förvärv av den omfattningen som Synbra-koncernen utgör förändrar inte i sig de beskrivna riskerna i årsredovisningen, men ändrar tyngdpunkten dem emellan. Av de beskrivna riskerna medför Synbra-förvärvet en ökad betoning på förvärv och integration bland de operativa riskerna, medan de finansiella riskerna kännetecknas av ett ökat fokus på valutarisk i form av en större exponering mellan EUR och rapporteringsvalutan SEK samt en ökad ränterisk kopplad till en högre nettoskuld.

KONCERNENS RAPPORT ÖVER TOTALRESULTATET

Belopp i MSEK	apr-jun 2018	apr-jun 2017	jan-jun 2018	jan-jun 2017	jan-dec 2017
Nettoomsättning	1 034,4	456,7	1 525,6	887,7	1 875,5
Övriga rörelseintäkter	-	-	-	8,7	9,3
Summa rörelsens intäkter	1 034,4	456,7	1 525,6	896,3	1 884,8
Råvaror och förnödenheter	-587,3	-261,0	-871,1	-526,8	-1 110,3
Handelsvaror	-27,4	-18,4	-42,7	-38,2	-68,5
Övriga externa kostnader	-193,1	-87,4	-292,4	-170,9	-368,2
Personalkostnader	-159,2	-66,1	-227,0	-122,3	-251,4
Av- och nedskrivningar av materiella och immateriella anläggningstillgångar	-22,3	-12,7	-36,4	-25,4	-51,6
Realisationsresultat vid försäljning av anläggningstillgångar	51,5	-	51,5	-	-
Summa rörelsens kostnader	-937,8	-445,6	-1 418,1	-883,6	-1 850,0
Rörelseresultat	96,6	11,1	107,5	12,7	34,8
Finansiella intäkter	1,9	0,0	2,1	0,1	2,6
Finansiella kostnader	-19,4	-7,5	-31,3	-13,0	-30,6
Finansiella poster – netto	-17,5	-7,5	-29,2	-12,9	-28,0
Resultat före skatt	79,1	3,5	78,3	-0,2	6,8
Inkomstskatt	-27,2	-0,7	-31,5	-1,8	32,8
Periodens resultat	51,9	2,8	46,8	-2,0	39,6
Övrigt totalresultat:					
<i>Poster som senare kan återföras till resultaträkningen</i>					
Valutakursdifferenser	9,1	0,8	27,9	-0,5	9,8
<i>Poster som inte ska omklassificeras till resultaträkningen</i>					
Omvärdering nettopensionsförpliktelsen	-0,3	0,2	-0,2	0,3	0,6
Inkomstskatt hänförlig till omvärdering av nettopensionsförpliktelsen	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1
Övrigt totalresultat för perioden, netto efter skatt	8,8	0,9	27,7	-0,3	10,2
Summa totalresultat för perioden	60,7	3,7	74,5	-2,3	49,8
Periodens resultat hänförligt till:					
Moderföretagets aktieägare	51,8	2,7	47,0	-2,2	38,8
Innehav utan bestämmande inflytande	0,1	0,1	-0,2	0,2	0,8
Summa totalresultat hänförligt till:					
Moderföretagets aktieägare	60,4	3,6	74,0	-2,5	49,0
Innehav utan bestämmande inflytande	0,3	0,1	0,5	0,2	0,8

KONCERNENS RAPPORT ÖVER FINANSIELL STÄLLNING

Belopp i MSEK	30 jun 2018	30 jun 2017	31 dec 2017
TILLGÅNGAR			
Anläggningstillgångar			
Immateriella tillgångar			
Goodwill	920,7	176,8	183,7
Övriga immateriella tillgångar	115,7	98,6	95,7
Summa immateriella tillgångar	1 036,4	275,4	279,4
Materiella anläggningstillgångar			
Byggnader och mark	325,9	135,6	150,2
Maskiner och andra tekniska anläggningar	381,3	195,7	232,3
Inventarier, verktyg och installationer	51,9	11,7	37,5
Pågående nyanläggningar och förskott	108,7	70,8	33,1
Summa materiella anläggningstillgångar	867,8	413,8	453,1
Finansiella anläggningstillgångar			
Pensionstillgångar	38,5	-	-
Derivatinstrument	-	4,3	-
Andra långfristiga fordringar	1,1	0,3	1,0
Ägarintressen i övriga företag	2,5	0,0	1,0
Summa finansiella anläggningstillgångar	42,1	4,6	2,0
Uppskjutna skattefordringar	35,2	0,4	37,3
Summa anläggningstillgångar	1 981,5	694,2	771,8
Omsättningstillgångar			
Varulager	368,7	188,0	183,7
Kortfristiga fordringar			
Kundfordringar	749,0	289,6	218,8
Skattefordran	6,1	2,8	3,7
Övriga kortfristiga fordringar	44,3	11,7	30,5
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	24,8	18,1	15,4
Likvida medel	84,0	39,5	110,6
Summa kortfristiga fordringar	908,2	361,7	379,0
Summa omsättningstillgångar	1 276,9	549,7	562,7
SUMMA TILLGÅNGAR	3 258,4	1 243,9	1 334,5

KONCERNENS RAPPORT ÖVER FINANSIELL STÄLLNING, forts.

Belopp i MSEK	30 jun 2018	30 jun 2017	31 dec 2017
EGET KAPITAL			
Aktiekapital	1,0	0,1	0,5
Övrigt tillskjutet kapital	637,3	244,9	244,5
Reserver	40,4	3,1	13,4
Balanserat resultat (inklusive periodens resultat)	168,2	80,0	121,2
Eget kapital hänförligt till moderföretagets aktieägare	846,9	328,1	379,6
Innehav utan bestämmande inflytande	12,2	1,2	10,3
Summa eget kapital	859,1	329,3	389,9
SKULDER			
Långfristiga skulder			
Förpliktelse avseende ersättningar till anställda	14,3	7,1	6,6
Övriga avsättningar	9,5	3,4	7,2
Uppskjutna skatteskulder	48,2	10,2	9,8
Obligationslån	1 298,3	535,3	537,8
Derivatskuld	25,4	0,0	2,7
Övriga räntebärande skulder	32,9	30,6	31,3
Skulder till närstående bolag	-	1,0	-
Summa långfristiga skulder	1 428,6	587,6	595,4
Kortfristiga skulder			
Övriga räntebärande skulder	16,2	7,1	7,9
Övriga finansiella skulder	2,5	2,6	2,4
Leverantörsskulder	574,9	222,2	231,4
Aktuella skatteskulder	36,1	3,1	5,1
Övriga kortfristiga skulder	115,2	43,2	30,6
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	225,8	48,8	71,8
Summa kortfristiga skulder	970,7	327,0	349,2
Summa skulder	2 399,3	914,6	944,6
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER	3 258,4	1 243,9	1 334,5

KONCERNENS RAPPORT ÖVER FÖRÄNDRINGAR I EGET KAPITAL

Belopp i MSEK	jan-jun 2018	jan-jun 2017	jan-dec 2017
Ingående balans	389,9	331,5	331,5
Periodens resultat	46,8	-2,0	39,6
Övrigt totalresultat	27,7	-0,3	10,2
Summa totalresultat	74,5	-2,3	49,8
Nyemission	393,3	-	-
Förvärv minoritet	2,7	-	8,6
Avyttring minoritet	-1,3	-	-
Summa transaktioner med aktieägare	394,7	-	8,6
Utgående balans	859,1	329,3	389,9
<i>Varav hänförligt till innehav utan bestämmande inflytande</i>	<i>12,2</i>	<i>1,2</i>	<i>10,3</i>

KONCERNENS RAPPORT ÖVER KASSAFLÖDEN

Belopp i MSEK	apr-jun 2018	apr-jun 2017	jan-jun 2018	jan-jun 2017	jan-dec 2017
Rörelseresultat	96,6	11,1	107,5	12,7	34,8
Återföring av ej likviditetspåverkande poster	-29,4	12,6	-18,4	14,1	47,4
Finansiella poster, netto	-14,6	-6,1	-20,5	-9,8	-24,5
Betald inkomstskatt	-26,0	-1,0	-27,1	-2,2	-6,8
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändring av rörelsekapital	26,6	16,6	41,5	14,8	50,9
Rörelsekapitalförändring	-45,2	-18,0	-86,3	-70,4	20,3
Kassaflöde från den löpande verksamheten	-18,6	-1,4	-44,8	-55,6	71,2
Förvärv anläggningstillgångar	-38,1	-25,0	-53,9	-50,6	-96,2
Avyttring av anläggningstillgångar	112,3	-	112,2	-	-
Företagsförvärv och finansiella investeringar	-1 011,5	-	-1 020,7	2,4	-10,9
Kassaflöde från investeringsverksamheten	-937,3	-25,0	-962,4	-48,2	-107,1
Upptagna lån	754,9	540,4	754,9	1 102,2	1 105,1
Amortering av lån	-167,7	-600,7	-170,0	-982,1	-982,1
Nyemission, netto	393,3	-	393,3	-	-
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	980,5	-60,3	978,2	120,1	123,0
Periodens kassaflöde	24,6	-86,7	-29,0	16,3	87,1
Likvida medel vid periodens början	57,3	126,1	110,6	23,2	23,2
Kursdifferens i likvida medel	2,1	0,1	2,4	0,0	0,3
Likvida medel vid periodens slut	84,0	39,5	84,0	39,5	110,6

MODERBOLAGETS RESULTATRÄKNING

Belopp i MSEK	apr-jun 2018	apr-jun 2017	jan-jun 2018	jan-jun 2017	jan-dec 2017
Nettoomsättning	2,5	0,0	4,8	0,0	3,9
Övriga rörelsekostnader	-7,2	-0,4	-11,4	-0,8	-9,4
Rörelseresultat	-4,7	-0,4	-6,6	-0,8	-5,5
Ränteintäkter och liknande resultatposter	14,4	2,4	21,0	2,6	16,2
Räntekostnader och liknande resultatposter	-15,4	-3,3	-23,0	-3,8	-18,0
Summa resultat från finansiella poster	-1,0	-1,0	-2,0	-1,1	-1,8
Bokslutsdispositioner	-	-	-	-	2,7
Resultat före skatt	-5,7	-1,4	-8,6	-2,0	-4,6
Skatt på periodens resultat	-	-	-	-	-
Periodens resultat	-5,7	-1,4	-8,6	-2,0	-4,6

MODERFÖRETAGETS BALANSRÄKNING

Belopp i KSEK	30 jun 2018	30 jun 2017	31 dec 2017
Anläggningstillgångar	1 986,3	818,1	818,1
Omsättningstillgångar	40,8	16,4	32,8
Summa tillgångar	2 027,1	834,5	850,9
Eget kapital	624,7	242,6	240,0
Långfristiga skulder	1 336,0	572,3	574,5
Kortfristiga skulder	66,4	19,6	36,4
Summa eget kapital och skulder	2 027,1	834,5	850,9

NOTER

Not 1 Allmän information

BEWiSynbra Group AB (publ), org nr 556972-1128, är ett holdingbolag registrerat i Sverige med säte i Solna, adress Evenemangsgatan 31, 169 79 Solna. BEWiSynbra Group-koncernens delårsrapport för perioden januari-juni 2018 har godkänts av styrelsen den 29 augusti 2018 för publicering.

Om inget annat anges, redovisas alla belopp i miljontals kronor, MSEK. Uppgift inom parentes avser jämförelseår.

Not 2 Redovisningsprinciper

BEWiSynbra Group-koncernen tillämpar International Financial Reporting Standards (IFRS) så som de antagits av EU. De redovisningsprinciper som tillämpas överensstämmer med de som beskrivs i BEWiSynbra Group ABs årsredovisning för 2017, med undantag för IFRS 9 och IFRS 15, vilka beskrivs nedan. Denna delårsrapport är upprättad enligt IAS 34 Delårsrapportering samt årsredovisningslagen.

Moderbolaget tillämpar Årsredovisningslagen och RFR 2 Redovisning för juridiska personer. Tillämpningen av RFR 2 innebär att moderbolaget i delårsrapporten för den juridiska personen tillämpar samtliga av EU antagna IFRS och uttalanden så långt detta är möjligt inom ramen för Årsredovisningslagen, Tryggandelagen och med hänsyn till sambandet mellan redovisning och beskattning.

IFRS 9 och IFRS 15 trädde ikraft från och med den 1 januari 2018. IFRS 9 ersatte IAS 39 Finansiella instrument, Redovisning och värdering, som standard för redovisning av finansiella instrument i IFRS. Jämfört med IAS 39 medför IFRS 9 förändringar avseende framförallt klassificering och värdering av finansiella tillgångar och finansiella skulder, nedskrivning av finansiella tillgångar samt säkringsredovisning. IFRS 15 ersatte tidigare standarder rörande intäktsredovisning i IFRS, IAS 18 Intäkter och IAS 11 Entreprenadavtal samt tillhörande SIC och IFRIC. Övergången till IFRS 9 och IFRS 15 har inte haft någon väsentlig påverkan på koncernens resultat eller på klassificeringen, värderingen eller redovisningen av koncernens tillgångar och skulder, vilket också beskrivs i not 2 i årsredovisningen för 2017.

IFRS 16 Leasing är ännu inte antagen av EU men förväntas tillämpas från och med den 1 januari 2019. BEWiSynbra har inte för avsikt att förtidstillämpa IFRS 16. Arbetet med att utvärdera konsekvenserna av denna standard pågår, men det är ännu för tidigt att bedöma de fulla konsekvenserna på koncernens resultat och ställning.

Not 3 Transaktioner med närstående

Försäljning till BEWi Holding AS, med samma ägarkonstellation bakom sig som Frøya Invest AS, ägare till 51,6% av aktierna i BEWiSynbra Group AB, uppgick under kvartalet till 39,8 MSEK (31,4 MSEK) och under perioden januari-juni till 85,5 MSEK (72,9 MSEK). Rörelseförvärven under första halvåret föregående år, M-plast Oy och tillgångar från Por-Pac AB's Lindesbergfabrik, har skett via bolag inom BEWi Holding AS-koncernen. Försäljning under kvartalet till det 34 % ägda Isobouw GmbH (tidigare 100% ägt av Synbra) uppgick under kvartalet till 64,3 MSEK. Transaktionerna har skett på marknadsmässiga villkor.

Not 4 Segmentsinformation

Rörelsesegmenten rapporteras på ett sätt som överensstämmer med den interna rapportering som lämnas till den högste verkställande beslutsfattaren. Styrelsen motsvarar högste verkställande beslutsfattare för BEWiSynbra-koncernen och utvärderar koncernens finansiella ställning och resultat samt fattar strategiska beslut. Företagsledningen har fastställt rörelsesegmenten baserat på den information som behandlas av styrelsen och som används som underlag för att fördela resurser och utvärdera resultat. Styrelsen bedömer verksamheten utifrån tre rörelsesegment Råvara, Insulation samt Packaging. Försäljning mellan segment sker på marknadsmässiga villkor.

Belopp i MSEK	apr-jun 2018	apr-jun 2017	jan-jun 2018	jan-jun 2017	jan-dec 2017
Intäkter					
Råvara					
Segmentets intäkter	634,4	280,0	993,0	540,7	1 189,6
Försäljning mellan segment	-176,3	-62,2	-258,8	-94,6	-197,2
Intäkter från externa kunder	458,1	217,8	734,2	446,1	992,4
Insulation					
Segmentets intäkter	347,9	117,4	440,6	208,1	458,7
Försäljning mellan segment	-22,2	-9,9	-32,7	-18,8	-65,2
Intäkter från externa kunder	325,7	107,5	407,9	189,3	393,5
Packaging					
Segmentets intäkter	259,8	134,3	395,7	256,4	495,2
Försäljning mellan segment	-9,2	-2,9	-12,2	-4,1	-5,6
Intäkter från externa kunder	250,6	131,4	383,5	252,3	489,6
EBIT					
Råvara	24,0	9,0	45,3	-6,3	44,5
Insulation	60,1	-2,6	51,8	2,0	-3,7
Packaging	46,0	8,0	56,1	21,3	20,3
Oallokerat	-33,5	-3,3	-45,7	-4,3	-26,3
Summa, koncernen	96,6	11,1	107,5	12,7	34,8
Finansiella poster	-17,5	-7,5	-28,1	-12,9	-28,0
Resultat före skatt	79,1	3,5	79,4	-0,2	6,8

EBIT för Insulation under kvartalet och perioden januari-juni 2018 påverkas positivt av realisationsvinst vid försäljning av fastigheter om 22,7 MSEK. EBIT för Packaging under kvartalet och perioden januari-juni 2018 påverkas positivt av realisationsvinst vid försäljning av fastigheter om 28,8 MSEK.

Synbras andel av omsättningsförändringen inom respektive segment

	apr-jun 2018		jan-jun 2018	
	MSEK	%	MSEK	%
Råvara	125,3	52,1	125,3	43,5
Insulation	203,2	93,1	203,2	93,0
Packaging	121,0	101,5	121,0	92,2

Externa Intäkter per land (säljande bolags geografi)

Belopp i MSEK	apr-jun 2018	apr-jun 2017	jan-jun 2018	jan-jun 2017	jan-dec 2017
Finland	373,8	232,3	677,8	473,1	1 071,2
Nederländerna	357,3	-	357,3	-	-
Sverige	125,4	150,7	240,8	272,9	518,1
Danmark	129,1	63,4	195,0	122,4	240,3
Portugal & Spanien	34,3	-	34,3	-	-
Norge	14,5	10,3	20,4	19,3	45,9
Summa, koncernen	1 034,4	456,7	1 525,6	887,7	1 875,5

Not 5 Koncernens upplåning

	30 jun 2018	30 jun 2017	31 dec 2017
Nettoskuld (MSEK)			
Långfristiga skulder			
Obligationslån	1 298,3	535,3	537,8
Skulder till kreditinstitut	22,2	19,7	19,3
Skulder finansiell leasing	10,7	10,9	12,0
Skulder till närstående bolag	-	1,0	-
Summa	1 331,2	566,9	569,1
Kortfristiga skulder			
Skulder till kreditinstitut	2,2	3,5	3,6
Skulder finansiell leasing	3,3	2,6	3,3
Skulder factoring	9,7	-	-
Skuld till innehavare utan bestämmande inflytande	1,0	1,0	1,0
Summa	16,2	7,1	7,9
Summa skulder	1 347,4	574,0	577,0
Likvida medel	84,0	39,5	110,6
Nettoskuld	1 263,4	534,5	466,4

Koncernens nuvarande lånestruktur

Under våren 2017 refinansierades koncernen, varvid moderbolaget emitterade ett obligationslån om 550 MSEK, som samtidigt noterades på företagsobligationslistan på NASDAQ Stockholm. Obligationslånet löper t o m den 8 juni 2020. Vidare erhöles en ny checkräkningskredit om 100 MSEK från koncernens huvudbank. Som en del i finansieringen av Synbra-förvärvet emitterades den 19 april 2018 ett nytt obligationslån om 75 MEUR, som noterades på företagsobligationslistan på NASDAQ Stockholm den 14 juni. Obligationslånet löper t o m den 19 april 2022. I samband med emissionen av det nya obligationslånet utökade koncernens huvudbank checkräkningskrediten med 175 MSEK, så att denna totalt uppgår till 275 MSEK. Checkräkningskrediten var inte utnyttjad per 30 juni 2018.

Obligationslånen redovisas enligt effektivräntemetoden till upplupet anskaffningsvärde, efter avdrag för transaktionskostnader. Räntevillkor samt nominella räntesatser och genomsnittlig redovisad ränta under kvartalet och första halvåret framgår av tabellen nedan.

Räntesatser på obligationslånen

Obligationslån	Räntevillkor	Nominell ränta		Genomsnittlig ränta	
		apr-jun 2018	jan-jun 2018	apr-jun 2018	jan-jun 2018
550 MSEK	Stibor 3m + 4,40%	3,98-4,03 %	3,88-4,03 %	5,04 %	5,00 %
75 MEUR	Euribor 3m + 4,75%	4,42 %	4,42 %	5,56 %	5,56 %

För att säkra exponeringen mot EUR på koncernintern utlåning till dotterbolag, ingick koncernen i samband med emissionen av det första obligationslånet en valutaränteswap, där koncernen lånar upp 41,2 MEUR och lånar ut motsvarande belopp i SEK, vid swappens ingång värderat till 401,7 MSEK. Swappen löper till april 2020. Swappen redovisas netto i balansräkningen som ett derivat och bokfört värde per de 30 juni 2018 uppgick till 25,4 MSEK (2,7 MSEK per 31 december 2017). Valutaränteswappen löper med en räntemarginal om 0,24% mellan inlåning och utlåning. Utöver obligationslånet innehar koncernen ett antal skulder avseende finansiell leasing samt ett antal skulder i förvärvade bolag, i form av skulder till kreditinstitut och skulder avseende factoring. Övertagen factoring i Synbra fasas successivt ut och ersätts med den utökade checkräkningen.

Ställda säkerheter

För checkräkningskrediten och obligationslånet har säkerheter ställts i form av företagsinteckningar och pantsatta aktier i dotterbolag.

Not 6 Verkligt värde finansiella instrument

Finansiella instrument (MSEK)	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Summa	Bokfört värde
Finansiella tillgångar värderade till verkligt värde via resultaträkningen (egetkapitalinstrument)					
Ägarintressen i övriga företag	-	-	2,5	2,5	2,5
Finansiella skulder värderade till upplupet anskaffningsvärde					
Obligationslån	1 344,4	-	-	1 344,4	1 298,3
Finansiella skulder värderade till verkligt värde via resultaträkningen					-
Tilläggsköpeskillningar		-	1,8	1,8	1,8
Långfristig derivatskuld		25,4	-	25,4	25,4
Kortfristig derivatskuld		0,7	-	0,7	0,7
Summa	-	26,1	1,8	27,9	27,9

Finansiella instrument redovisas initialt till verkliga värde med tillägg eller avdrag för transaktionskostnader, förutom avseende instrument som i efterföljande perioder redovisas till verkligt värde via resultaträkningen. För sådana instrument redovisas transaktionskostnaderna direkt i resultaträkningen. Koncernen klassificerar sina finansiella instrument utifrån vilken affärsmodell koncernen tillämpar för grupper av finansiella instrument, samt om de enskilda finansiella instrumenten uppfyller kriterierna för att betalningar endast avser betalningar av kapitalbelopp och ränta på det utestående kapitalbeloppet. Koncernen klassificerar sina finansiella instrument i kategorierna finansiella tillgångar respektive finansiella skulder värderade till verkligt värde via resultaträkningen, samt finansiella tillgångar respektive skulder värderade till upplupet anskaffningsvärde. Tabellen ovan visar verkligt värde på finansiella instrument värderade till verkligt värde, eller där verkligt värde skiljer sig från det bokförda värdet därför att posten redovisas till upplupet anskaffningsvärde (obligationslånet). För övriga finansiella tillgångar och skulder i koncernen anses det bokförda värdet utgöra en god approximation av det verkliga värdet, då de antingen löper med rörlig ränta eller är av kortfristig natur.

Nivå 3 – Förändring under perioden (MSEK)	Ägarintressen i övriga företag	Tilläggsköpes- killningar
Per 31 december 2017	1,0	2,4
Valutakursdifferens	0,1	0,2
Genom förvärv av koncernföretag	1,4	-
Skuldreglering	-	-0,8
Per 31 mars 2018	2,5	1,8

*Nivå 1 – Noterade priser (ojusterade) på aktiva marknader för identiska tillgångar och skulder.

*Nivå 2 – Andra observerbara data för tillgången eller skulden är noterade priser inkluderade i nivå 1, antingen direkt (som pris) eller indirekt (härlett från pris).

*Nivå 3 – Data för tillgången eller skulden som inte baseras på observerbara marknadsdata.

Not 7 Rörelseförvärv

Förvärv av Synbra Holding B.V.

Den 14 maj 2018 förvärvades samtliga aktier i Synbra Holding B.V., moderbolag i Synbra-koncernen, en holländsk specialist inom cellplast med verksamheter i Nordeuropa och Portugal. Koncernen, som omsätter ca 220 MEUR, är en etablerad tillverkare av bygg- och förpackningslösningar och kompletterar BEWi väl, både vad gäller produkter och geografi. Förutom en kontant köpeskilling om 978,8 MSEK löste BEWi också externa lån till kreditinstitut om 88,4 MSEK i Synbra samt inbetalade 33,9 MSEK till två pensionsstiftelser knutna till Synbras tidigare brittiska verksamhet. För att finansiera förvärvet emitterade BEWi nya aktier om 400 MSEK, liksom en ny företagsobligation om 75 MEUR. Finansieringskostnader i samband med dessa emissioner uppgick till 6,7 MSEK respektive 23,3 MSEK och har redovisats direkt mot eget kapital och obligationsskulden. Transaktionskostnader redovisade i resultaträkningen uppgick under 2017 till 6,9 MSEK och under 2018 till 22,7 MSEK och redovisas under Övriga externa kostnader.

Bolaget konsolideras från den 1 maj, justerat för väsentliga transaktioner under perioden 1 maj tom tillträdesdagen 14 maj, såsom t ex avyttringen av 66 % av Synbras andel i det tyska dotterbolaget Isobouw GmbH. Synbra har under andra kvartalet bidragit med 449,5 MSEK till koncernens nettoomsättning och 75,6 MSEK till EBITDA före jämförelsestörande poster (före transaktionskostnader). Köpeskilling och verkligt värde på förvärvade tillgångar och skulder framgår av tabellen nedan. Förvärvsanalysen är preliminär och allt övervärde har initialt allokaterats till goodwill. En fullständig förvärvsanalys beräknas bli färdig under det tredje kvartalet, varvid de väsentligaste skillnaderna förväntas vara relaterade till minskning av goodwill och motsvarande ökning av immateriella anläggningstillgångar såsom varumärke, kundrelationer och teknologi. Vidare förväntas det verkliga värdet på lager och på materiella anläggningstillgångar i form av fastigheter skilja sig mot den preliminära förvärvsanalysen nedan. Goodwillen är inte skattemässigt avdragsgill.

Köpeskilling per 14 maj 2018 (MSEK)

Kontant köpeskilling	978,8
Summa total köpeskilling	978,8

Redovisade belopp på identifierbara förvärvade tillgångar och övertagna skulder

Immateriella anläggningstillgångar	20,6
Materiella anläggningstillgångar	424,7
Finansiella anläggningstillgångar	1,4
Uppskjuten skattefordran	7,9
Varulager	177,2
Kortfristiga fordringar	375,2
Likvida medel	-2,7
Avsättningar	-10,3
Skuld factoring	-89,3
Övriga räntebärande skulder till kreditinstitut	-88,4
Uppskjuten skatteskuld	-33,8
Kortfristiga skulder	-521,7
Summa identifierbara nettotillgångar	260,8
Goodwill	718,0

*Förvärvsanalysen är preliminär.

Förvärv av Ruukin EPS Oy

Den 2 januari 2018 förvärvade BEWi 60% av aktierna i Ruukin EPS Oy, en finsk tillverkare av isoleringsmaterial. Aktierna förvärvades för en kontant köpeskilling om 9,8 MSEK. Enligt avtal finns en option för säljaren att avyttra resterande aktier till BEWi enligt en förutbestämd prismekanism och en given tidsram. Enligt avtal finns även en rättighet för BEWi att förvärva resterande aktier, beräknad enligt samma prismekanism, givet vissa förhållanden. Bolaget omsätter cirka 2,5 MEUR och bedriver produktion av isoleringsprodukter i en fabrik i Ruukki i Finland. Uppkommen goodwill i samband med förvärvet är hänförlig till förväntad lönsamhet och uppskattade synergier relaterade till en starkare position för koncernen på den finska marknaden för isoleringsmaterial. Goodwillen är inte skattemässigt avdragsgill. Innehav utan bestämmande inflytande har värderats till innehavets proportionella andel i det redovisade värdet av det förvärvade bolagets identifierbara nettotillgångar. Transaktionskostnader hänförliga till förvärvet uppgick under 2017 till 0,4 MSEK och under 2018 till 0,2 MSEK och redovisas under Övriga externa kostnader i resultaträkningen. Bolaget konsolideras från förvärvsdagen, dvs från årets början och har under första halvåret 2018 bidragit med 13,4 MSEK till koncernens nettoomsättning och -0,5 MSEK till EBITDA före jämförelsestörande poster (före transaktionskostnader). Köpeskilling och verkligt värde på förvärvade tillgångar och skulder framgår av tabellen nedan.

Köpeskilling per 2 januari 2018 (MSEK)

Kontant köpeskilling	9,8
Summa total köpeskilling	9,8

Redovisade belopp på identifierbara förvärvade tillgångar och övertagna skulder

Materiella anläggningstillgångar	5,7
Varulager	1,3
Kortfristiga fordringar	1,7
Likvida medel	1,4
Räntebärande skulder	-2,2
Kortfristiga skulder	-1,0
Summa identifierbara nettotillgångar	6,9
Innehav utan bestämmande inflytande	-2,8
Goodwill	5,7

*Förvärvsanalysen är preliminär.

Förvärvsrelaterade skulder

Under första halvåret 2018 reglerades en tilläggsköpeskilling om 75 TEUR, relaterat till förvärvet av Solupak Oy, numera BEWi Insulation Oy, under 2017. Utbetalningen av tilläggsköpeskillingen var villkorad av att bolagets omsättning under 2017 och inledningen av 2018 skulle uppnå en viss nivå.

Förvärvsrelaterade skulder (MSEK)	Tilläggsköpe- skillingar	Skuld till innehavare utan bestämmande inflytande
Per 31 december 2017	2,4	1,0
Valutakursdifferens	0,2	0,0
Skuldreglering	-0,8	-
Per 31 mars 2018	1,8	1,0

Not 8 Väsentliga händelser efter periodens utgång

Den 12 juli beslutade en extra bolagsstämma att moderbolaget skulle byta namn från BEWi Group AB (publ) till BEWiSynbra Group AB (publ). Namnbytet registrerades hos Bolagsverket den 14 augusti.

Not 9 Definitioner av alternativa nyckeltal som inte är definierade av IFRS

EBITDA	Resultat före räntor, skatter och av- och nedskrivningar. EBITDA är ett nyckeltal som koncernen anser vara relevant för att förstå vinstgenereringen före investeringar i anläggningstillgångar.
EBITDA-marginal	EBITDA i förhållande till omsättningen uttryckt som ett procenttal. EBITDA-marginalen är ett nyckeltal som koncernen anser vara relevant för att förstå rörelsens lönsamhet och för jämförelser med andra bolag.
EBITDA före jämförelsestörande poster.	Ett normaliserat resultat före räntor, skatter och av- och nedskrivningar, dvs poster av engångskaraktär och avvikelser är återlagda. EBITDA före jämförelsestörande poster är ett nyckeltal som koncernen anser vara relevant för att förstå resultatet justerat för poster av engångskaraktär som påverkar jämförbarheten.
Justerad EBITDA-marginal	EBITDA före jämförelsestörande poster i förhållande till omsättningen uttryckt som ett procenttal. Justerad EBITDA-marginal är ett nyckeltal som koncernen anser vara relevant för att förstå rörelsens lönsamhet och för jämförelser med andra bolag.
EBIT	Resultat före räntor och skatter. EBIT är ett nyckeltal som koncernen anser vara relevant då det möjliggör jämförelser av lönsamheten över tid oberoende av bolagsskattesats och finansieringsstruktur. Däremot inkluderas avskrivningar som är ett mått på resursförbrukning som är nödvändig för att generera resultatet.
EBIT-marginal	EBIT-marginal i förhållande till omsättningen uttryckt som ett procenttal. EBIT-marginalen är ett nyckeltal som koncernen anser vara relevant för att förstå rörelsens lönsamhet och för jämförelser med andra bolag.
Justerad EBIT-marginal	EBIT före jämförelsestörande poster i förhållande till omsättningen uttryckt som ett procenttal. Justerad EBIT-marginal är ett nyckeltal som koncernen anser vara relevant för att förstå rörelsens lönsamhet och för jämförelser med andra bolag.
Operativt kassaflöde	Resultat före räntor och skatter justerat för ej kassaflödespåverkande poster och förändring i rörelsekapital. Det operativa kassaflödet är ett nyckeltal som visar på rörelsens bidrag till kassaflödet för finansiering av investeringar och förvärv.
Soliditet	Totalt eget kapital i förhållande till totala tillgångar. Soliditeten är ett nyckeltal som koncernen anser vara relevant för att bedöma koncernens finansiella hävstång.
Nettoskuld	Räntebärande skulder, exklusive förpliktelser avseende ersättningar till anställda, med avdrag för likvida medel. Nettoskulden är ett nyckeltal som är relevant, dels för att koncernens covenant-beräkning baseras på detta nyckeltal, dels för att det visar på koncernens finansieringsbehov.

Finansiell kalender

- Delårsrapport för juli – september 2018

29 november 2018

Stockholm 29 augusti 2018

Styrelsen, BEWiSynbra Group AB (publ)

Rapporten för perioden har inte varit föremål för revisorernas granskning.