

**AFKOMUSPÁR**

**2025**  
**Þriðji ársfjórðungur**

Höfundur: Alexander Jensen Hjálmarsson

Ábyrgðaraðili: Akkur – Greining og ráðgjöf ehf. („AKKUR“)

Kt. 480107-0710

[www.akkur.net](http://www.akkur.net)

[akkur@akkur.net](mailto:akkur@akkur.net)

## Samþykki fyrir móttöku

Með móttöku og lestri kynningar þessarar samþykkir móttakandi að hlíta skilmálum útgáfunnar og er meðvitaður um og samþykkir þá fyrirvara sem hún er bundin. Dreifing greiningar þessarar, að hluta eða í heild, er óheimil nema með samþykki höfundar/ábyrgðarmanns.

## Ekki ráðgjöf um viðskipti

Greiningin felur ekki í sér persónulega fjárfestingarráðgjöf í skilningi laga nr. 115/2021 um markaði fyrir fjármálagerninga, né nokkurs konur ráðleggingu, ráðgjöf eða tillögu um að eiga viðskipti af neinu tagi. Greiningu þessari er einungis ætlað að vera til upplýsinga og ætti ekki að vera grundvöllur ákvörðunar um viðskipti með fjármálagerninga. Almennt er mælt til þess að viðskipti með fjármálagerninga byggji á eigin rannsóknum eða greiningum, eða eftir atvikum með ráðgjöf fagaðila.

## Upplýsingar í greiningu

Greining þessi byggir alfarið á opinberum upplýsingum sem lágu fyrir á þeim tíma sem greiningin var unnin, þar á meðal upplýsingum sem birtar hafa verið af fyrirtækinu sjálfu sem greining þessi fjallar um. Helstu heimildir eru ársreikningar, árshlutareikningar og aðrar upplýsingar sem birtar hafa verið í kauphöll eða með öðrum opinberum hætti. Höfundur/ábyrgðarmaður gerir ráð fyrir að upplýsingarnar séu réttar, áreiðanlegar og nákvæmar, en getur ekki ábyrgst það. Ef þær upplýsingar sem greiningin byggir á reynast villandi, rangar eða þær breytast geta niðurstöður greiningarinnar eða þær ályktanir sem þar eru dregnar tekið samsvarandi breytingum.

## Óvissuþættir og framtíðarspár

Engin trygging, ábyrgð eða fullvissa er veitt fyrir því að þær spár, áætlanir eða forsendur sem greiningin byggir á gangi eftir eða reynast réttar. Spár og áætlanir til framtíðar litið eru ávallt háðar ýmsum óvissuþáttum og breytum, þar á meðal ytri aðstæðum.

## Hagsmunatengsl

AKKUR, starfsmenn, stjórnendur eða tengdir aðilar geta átt hagsmuna að gæta í tengslum við tiltekna fjármálagerninga sem greiningar eða matsskýrslur fjalla um. Slík tengsl geta einnig átt við um annað efni sem fyrirtækið gefur út.

Að öðru leyti er vísað til starfsreglna AKKUR sem má finna hér: [www.akkur.net/starfsreglur](http://www.akkur.net/starfsreglur)

## Afkomuspá

- Hér til hliðar má sjá afkomuspá AKKUR fyrir þriðja og fjórða ársfjórðung og árið í heild hjá Arion banka.
- Gert ráð fyrir lægri vaxtamun en á öðrum ársfjórðungi sem var óvenju sterkur.
- Gert ráð fyrir að samsett hlutfall á þriðja ársfjórðungi verða hærra en á sama ársfjórðungi í fyrra þar sem þá var verið að færa til baka ofmat á fyrri tjónum.
- Ekki er gert ráð fyrir meiriháttar breytingum á bókfærðu virði Arnarlandsins né Blikastaða á þriðja ársfjórðungi.
- Líklegt að virðisrýrnun aukist og verði í samræmi við vænt útlánatap til lengri tíma þar sem atvinnuleysi er byrjað að aukast.

| Samandregin rekstrarreikningur          |               |               |               |               |               |               |               |               |               |
|-----------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|                                         | Raun<br>2023  | Raun<br>2024  | Spá<br>2025   | Raun<br>Q3 24 | Raun<br>Q4 24 | Raun<br>Q1 25 | Raun<br>Q2 25 | Spá<br>Q3 25  | Spá<br>Q4 25  |
| Hreinar vaxtatekjur                     | 44.685        | 46.302        | 51.881        | 11.863        | 11.246        | 12.166        | 14.200        | 12.789        | 12.726        |
| Hreinar þóknatekjur                     | 16.389        | 15.360        | 17.329        | 3.880         | 4.136         | 4.536         | 4.553         | 4.092         | 4.148         |
| Hreinar tekjur af tryggingum            | 152           | 2.166         | 2.358         | 1.532         | 326           | -31           | 1.066         | 1.060         | 263           |
| Hreinar fjármunatekjur                  | 1.366         | 2.845         | 680           | 524           | 2.193         | -951          | 179           | 480           | 973           |
| Aðrar tekjur                            | 1.589         | -222          | 4.845         | -313          | 4             | 3.321         | 1.324         | 100           | 100           |
| <b>Heildartekjur</b>                    | <b>64.181</b> | <b>66.451</b> | <b>77.093</b> | <b>17.486</b> | <b>17.905</b> | <b>19.041</b> | <b>21.322</b> | <b>18.521</b> | <b>18.209</b> |
| Rekstrarkostnaður                       | -25.701       | -28.327       | -28.176       | -6.021        | -8.598        | -6.601        | -6.697        | -6.122        | -8.756        |
| Sérstakur skattur á fjármálafyrirtæki   | -1.796        | -1.924        | -2.088        | -500          | -488          | -508          | -521          | -527          | -533          |
| Virðisrýrnun                            | -1.348        | -1.131        | -1.717        | -954          | 913           | -378          | 147           | -741          | -745          |
| <b>Hagnaður fyrir skatt</b>             | <b>35.336</b> | <b>35.069</b> | <b>45.112</b> | <b>10.011</b> | <b>9.732</b>  | <b>11.554</b> | <b>14.251</b> | <b>11.131</b> | <b>8.175</b>  |
| Tekjuskattur                            | -9.595        | -8.919        | -12.224       | -2.114        | -1.430        | -3.726        | -3.984        | -2.611        | -1.902        |
| <b>Hagnaður áframhaldandi starfsemi</b> | <b>25.741</b> | <b>26.150</b> | <b>32.888</b> | <b>7.897</b>  | <b>8.302</b>  | <b>7.828</b>  | <b>10.267</b> | <b>8.520</b>  | <b>6.273</b>  |
| Kjarnatekjur                            | 61.226        | 63.828        | 71.568        | 17.275        | 15.708        | 16.671        | 19.819        | 17.942        | 17.136        |
| Undirliggjandi hagnaður fyrir skatt     | 35.525        | 35.501        | 43.392        | 11.254        | 7.110         | 10.070        | 13.122        | 11.819        | 8.380         |

## Afkomuspá

- Hér til hliðar má sjá afkomuspá AKKUR fyrir þriðja og fjórða ársfjórðung og árið í heild hjá Íslandsbanka.
- Gert ráð fyrir lægri vaxtamun en á öðrum ársfjórðungi sem var óvenju sterkur.
- Líklegt að virðisrýrnun aukist og verði í samræmi við vænt útlánatap til lengri tíma þar sem atvinnuleysi er byrjað að aukast.

| Samandregin rekstrarreikningur          |               |               |               |               |               |               |               |               |               |
|-----------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|                                         | Raun<br>2023  | Raun<br>2024  | Spá<br>2025   | Raun<br>Q3 24 | Raun<br>Q4 24 | Raun<br>Q1 25 | Raun<br>Q2 25 | Spá<br>Q3 25  | Spá<br>Q4 25  |
| Hreinar vaxtatekjur                     | 48.611        | 47.265        | 52.692        | 11.777        | 10.875        | 12.940        | 13.881        | 12.919        | 12.952        |
| Hreinar þóknatekjur                     | 13.283        | 13.122        | 13.727        | 3.566         | 2.841         | 3.067         | 3.620         | 3.474         | 3.567         |
| Aðrar tekjur                            | 1.392         | 2.551         | 530           | 709           | 1.064         | -472          | 227           | 264           | 511           |
| <b>Heildartekjur</b>                    | <b>63.286</b> | <b>62.938</b> | <b>66.949</b> | <b>16.052</b> | <b>14.780</b> | <b>15.535</b> | <b>17.728</b> | <b>16.657</b> | <b>17.029</b> |
| Rekstrarkostnaður                       | -26.652       | -28.098       | -27.778       | -6.641        | -6.621        | -7.396        | -7.261        | -6.783        | -6.339        |
| Sérstakur skattur á fjármálafyrirtæki   | -1.871        | -1.900        | -2.034        | -494          | -454          | -500          | -513          | -510          | -511          |
| Virðisrýrnun                            | -1.015        | 645           | -1.054        | 860           | 352           | -3            | 402           | -723          | -730          |
| <b>Hagnaður fyrir skatt</b>             | <b>33.748</b> | <b>33.585</b> | <b>36.083</b> | <b>9.777</b>  | <b>8.057</b>  | <b>7.636</b>  | <b>10.356</b> | <b>8.641</b>  | <b>9.450</b>  |
| Tekjuskattur                            | -9.198        | -9.426        | -9.973        | -2.497        | -2.058        | -2.423        | -3.155        | -2.187        | -2.208        |
| <b>Hagnaður áframhaldandi starfsemi</b> | <b>24.550</b> | <b>24.159</b> | <b>26.110</b> | <b>7.280</b>  | <b>5.999</b>  | <b>5.213</b>  | <b>7.201</b>  | <b>6.454</b>  | <b>7.242</b>  |
| Kjarnatekjur                            | 61.894        | 60.387        | 65.975        | 15.343        | 13.716        | 16.007        | 17.501        | 16.392        | 16.518        |
| Undirliggjandi hagnaður fyrir skatt     | 35.242        | 32.289        | 38.348        | 8.702         | 7.095         | 8.611         | 10.240        | 9.610         | 10.180        |

Afkomuspá

- Hér til hliðar má sjá afkomuspá AKKUR fyrir þriðja og fjórða ársfjórðung og árið í heild hjá Icelandair.
- Gert ráð fyrir tæplega 7% tekjuaukningu sem kemur til vegna 2% aukningar í seldum sætiskílómetrum og um 3,5% hærri meðalverða.
- Gert ráð fyrir að bæði EBITDA og EBIT sé svipað milli ára á meðan framlegðarhlutföllin lækka aðeins. Er það fyrst og fremst vegna veikari USD þar sem kostnaður sem fellur til í ISK hækkar töluvert milli ára talið í USD.
- Lítur út fyrir að þetta verði tekjuhæsti fjórðungur í sögu félagsins en ekki sömu sögu að segja um rekstrarhagnað sem var hærri á þriðja ársfjórðungi sl. 3 ár.

| Key Figures                   | Actual       |              |              | Actual     |            |            | Actual     |            |            | AKKUR |       |
|-------------------------------|--------------|--------------|--------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|-------|-------|
|                               | 2023         | 2024         | AKKUR 2025   | Q3 24      | Q4 24      | Q1 25      | Q2 25      | Q3 25      | Q4 25      | Q3 25 | Q4 25 |
| Transport revenue             | 1.378        | 1.402        | 1.534        | 513        | 299        | 235        | 412        | 543        | 343        |       |       |
| Lease income                  | 71           | 94           | 119          | 23         | 31         | 29         | 30         | 29         | 31         |       |       |
| Other operating income        | 74           | 75           | 81           | 17         | 19         | 23         | 20         | 17         | 21         |       |       |
| <b>Total revenue</b>          | <b>1.524</b> | <b>1.571</b> | <b>1.734</b> | <b>553</b> | <b>349</b> | <b>286</b> | <b>463</b> | <b>590</b> | <b>395</b> |       |       |
| Salaries and related expenses | -392         | -406         | -457         | -102       | -103       | -92        | -124       | -123       | -118       |       |       |
| Aviation expenses             | -636         | -652         | -335         | -95        | -69        | -61        | -94        | -108       | -72        |       |       |
| Other operating expenses      | -340         | -372         | -766         | -231       | -169       | -156       | -200       | -232       | -177       |       |       |
| <b>EBITDA</b>                 | <b>156</b>   | <b>140</b>   | <b>176</b>   | <b>126</b> | <b>9</b>   | <b>-23</b> | <b>44</b>  | <b>127</b> | <b>27</b>  |       |       |
| EBITDA%                       | 10,3%        | 8,9%         | 10,1%        | 22,8%      | 2,4%       | -8,0%      | 9,6%       | 21,5%      | 6,9%       |       |       |
| Depreciation and amortization | -135         | -154         | -174         | -43        | -41        | -39        | -43        | -47        | -45        |       |       |
| <b>EBIT</b>                   | <b>21</b>    | <b>-14</b>   | <b>1</b>     | <b>83</b>  | <b>-32</b> | <b>-62</b> | <b>1</b>   | <b>80</b>  | <b>-17</b> |       |       |
| EBIT%                         | 1,4%         | -0,9%        | 0,1%         | 15,1%      | -9,2%      | -21,7%     | 0,2%       | 13,6%      | -4,4%      |       |       |
| Net finance items             | -13          | -11          | 4            | 0          | -4         | 3          | 6          | -1         | -4         |       |       |
| <b>Earnings before taxes</b>  | <b>8</b>     | <b>-25</b>   | <b>5</b>     | <b>83</b>  | <b>-36</b> | <b>-59</b> | <b>7</b>   | <b>79</b>  | <b>-22</b> |       |       |
| Income tax                    | 3            | 5            | 5            | -14        | 5          | 15         | 6          | -16        | 0          |       |       |
| <b>Net income</b>             | <b>11</b>    | <b>-20</b>   | <b>10</b>    | <b>69</b>  | <b>-31</b> | <b>-44</b> | <b>13</b>  | <b>63</b>  | <b>-22</b> |       |       |
| Net margin                    | 0,7%         | -1,3%        | 0,6%         | 12,5%      | -8,8%      | -15,4%     | 2,8%       | 10,7%      | -5,4%      |       |       |

Afkomuspá

- Hér til hliðar má sjá afkomuspá AKKUR fyrir þriðja og fjórða ársfjórðung og árið í heild hjá Kviku.
- Helsta breyting frá síðustu spá eru lægri hreinar vaxtatekjur en í spá fyrir annan ársfjórðung var gert ráð fyrir of hröðum vexti.
- Gert ráð fyrir lægri þóknunatekjum á þriðja ársfjórðungi þar sem það voru einskiptistekjur á öðrum ársfjórðungi vegna TM auk útboðs á hlut ríkisins í Íslandsbanka.
- Kjarnatekjur og undirliggjandi hagnaður halda engu að síður áfram að þróast með jákvæðum hætti.

| Samandregin rekstrarreikningur          |               |               |               |              |              |              |              |              |              |
|-----------------------------------------|---------------|---------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|                                         | Raun          | Raun          | Spá           | Raun         | Raun         | Raun         | Raun         | Spá          | Spá          |
|                                         | 2023          | 2024          | 2025          | Q3 24        | Q4 24        | Q1 25        | Q2 25        | Q3 25        | Q4 25        |
| Hreinar vaxtatekjur                     | 8.021         | 9.681         | 12.174        | 2.429        | 2.498        | 2.917        | 2.962        | 3.005        | 3.290        |
| Hreinar þóknunatekjur                   | 5.916         | 6.137         | 6.702         | 1.552        | 1.601        | 1.520        | 1.936        | 1.588        | 1.657        |
| Aðrar tekjur                            | 915           | 1.367         | 736           | 474          | 567          | 12           | 232          | 170          | 322          |
| <b>Heildartekjur</b>                    | <b>14.852</b> | <b>17.184</b> | <b>19.611</b> | <b>4.454</b> | <b>4.666</b> | <b>4.449</b> | <b>5.130</b> | <b>4.763</b> | <b>5.269</b> |
| Rekstrarkostnaður                       | -10.785       | -10.608       | -11.549       | -2.344       | -2.864       | -3.090       | -2.982       | -2.501       | -2.976       |
| Virðisrýrnun                            | -1.027        | -605          | -573          | -261         | -91          | -65          | -122         | -185         | -201         |
| Breyting á skilyrtri skuldbindingu      | -31           | -154          | -593          | -36          | -110         | -593         | 0            | 0            | 0            |
| <b>Hagnaður fyrir skatt</b>             | <b>3.009</b>  | <b>5.817</b>  | <b>6.896</b>  | <b>1.813</b> | <b>1.601</b> | <b>701</b>   | <b>2.026</b> | <b>2.078</b> | <b>2.092</b> |
| Skattar                                 | -705          | -1.128        | -2.451        | -414         | -73          | -515         | -586         | -546         | -804         |
| <b>Hagnaður áframhaldandi starfsemi</b> | <b>2.304</b>  | <b>4.690</b>  | <b>4.446</b>  | <b>1.398</b> | <b>1.528</b> | <b>186</b>   | <b>1.440</b> | <b>1.532</b> | <b>1.288</b> |
| Kjarnatekjur                            | 13.937        | 15.817        | 18.875        | 3.981        | 4.099        | 4.437        | 4.898        | 4.593        | 4.947        |
| Undirliggjandi hagnaður fyrir skatt     | 3.152         | 5.210         | 7.326         | 1.636        | 1.235        | 1.347        | 1.916        | 2.093        | 1.971        |

## Afkomuspá

- Hér til hliðar má sjá afkomuspá AKKUR fyrir þriðja og fjórða ársfjórðung og árið í heild hjá Nova.
- Gert ráð fyrir áframhaldandi sterkum tekjuvexti í FastNeti og FlakkNeti sem eykur framlegð félagsins.
- Gert ráð fyrir að EBITDA ársins verði aðeins yfir áður útgefnum horfum og spurning hvort afkomuspá ársins verði hækkuð samhliða uppgjöri þriðja ársfjórðungs.

| Samandreginn rekstrarreikningur        |               |               |               |               |               |               |               |              |              |
|----------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|--------------|
|                                        | Raun<br>2023  | Raun<br>2024  | Spá<br>2025   | Raun<br>Q3 24 | Raun<br>Q4 24 | Raun<br>Q1 25 | Raun<br>Q2 25 | Spá<br>Q3 25 | Spá<br>Q4 25 |
| <b>Tekjur</b> .....                    | <b>12.993</b> | <b>13.314</b> | <b>14.002</b> | <b>3.388</b>  | <b>3.501</b>  | <b>3.323</b>  | <b>3.430</b>  | <b>3.527</b> | <b>3.722</b> |
| Kostnaðarverð seldra vara.....         | 6.391         | 6.139         | 6.202         | 1.546         | 1.595         | 1.485         | 1.528         | 1.552        | 1.638        |
| Laun og launatengd gjöld.....          | 1.796         | 2.031         | 2.189         | 434           | 563           | 549           | 549           | 460          | 631          |
| Annar rekstrarkostnaður.....           | 827           | 1.016         | 1.136         | 211           | 278           | 301           | 297           | 232          | 306          |
| <b>EBITDA</b> .....                    | <b>3.979</b>  | <b>4.128</b>  | <b>4.474</b>  | <b>1.197</b>  | <b>1.065</b>  | <b>988</b>    | <b>1.055</b>  | <b>1.283</b> | <b>1.148</b> |
| <i>EBITDA %</i>                        | <i>30,6%</i>  | <i>31,0%</i>  | <i>32,0%</i>  | <i>35,3%</i>  | <i>30,4%</i>  | <i>29,7%</i>  | <i>30,8%</i>  | <i>36,4%</i> | <i>30,8%</i> |
| Afskriftir.....                        | -2.152        | -2.266        | -2.415        | -534          | -632          | -582          | -608          | -587         | -638         |
| <b>EBIT</b> .....                      | <b>1.826</b>  | <b>1.862</b>  | <b>2.059</b>  | <b>663</b>    | <b>433</b>    | <b>406</b>    | <b>448</b>    | <b>696</b>   | <b>509</b>   |
| <i>EBIT %</i>                          | <i>14,1%</i>  | <i>14,0%</i>  | <i>14,7%</i>  | <i>19,6%</i>  | <i>12,4%</i>  | <i>12,2%</i>  | <i>13,1%</i>  | <i>19,7%</i> | <i>13,7%</i> |
| Nettó fjármagnsgjöld.....              | -943          | -839          | -888          | -234          | -145          | -200          | -255          | -255         | -178         |
| Áhrif hlutdeildarfélaga.....           | 0             | 0             | -3            | 0             | 0             | 0             | -3            | 0            | 0            |
| <b>Hagnaður fyrir tekjuskatt</b> ..... | <b>884</b>    | <b>1.023</b>  | <b>1.168</b>  | <b>429</b>    | <b>288</b>    | <b>206</b>    | <b>190</b>    | <b>441</b>   | <b>331</b>   |
| Tekjuskattur.....                      | -155          | -216          | -233          | -108          | -44           | -39           | -39           | -88          | -66          |
| <b>Hagnaður</b> .....                  | <b>729</b>    | <b>807</b>    | <b>935</b>    | <b>321</b>    | <b>244</b>    | <b>167</b>    | <b>150</b>    | <b>353</b>   | <b>265</b>   |

## Afkomuspá

- Hér til hliðar má sjá afkomuspá AKKUR fyrir þriðja og fjórða ársfjórðung og árið í heild hjá Reitum.
- Litlar breytingar frá frumskýrslu enda fyrsta uppgjör Reita eftir útgáfu skýrslunnar.
- Ekki gert ráð fyrir miklum breytingum milli fjórðunga enda mjög stöðugur rekstur.
- Stærsta vafamálið eru helst matsbreytingar og fjármagnsgjöldin en það hefur lítil sem engin áhrif á verðmat.
- Gert ráð fyrir hóflegum matsbreytingum þar sem áhættulausir vextir hafa hækkað lítillega á tímabilinu.
- Í frumskýrslu voru allar spár á raungrunni á meðan afkomuspáin er á nafngrunni og tölurnar því ekki fullkomlega samanburðarhæfar, sérstaklega þarf að hafa í huga fjármagnsgjöldin sem innihalda verðbólgu hér en ekki í frumskýrslu.

| Income statement                               |                |                |                |                 |                 |                 |                 |                |                |
|------------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|----------------|----------------|
|                                                | Actual<br>2023 | Actual<br>2024 | AKKUR<br>2025E | Actual<br>Q3 24 | Actual<br>Q4 24 | Actual<br>Q1 25 | Actual<br>Q2 25 | AKKUR<br>Q3 25 | AKKUR<br>Q4 25 |
| Rental income.....                             | 15.107         | 16.442         | 18.187         | 4.182           | 4.319           | 4.305           | 4.469           | 4.625          | 4.787          |
| Property expenses.....                         | -4.126         | -4.435         | -5.093         | -1.138          | -1.120          | -1.245          | -1.312          | -1.248         | -1.288         |
| <b>Net Operating Income (NOI).....</b>         | <b>10.981</b>  | <b>12.007</b>  | <b>13.094</b>  | <b>3.044</b>    | <b>3.199</b>    | <b>3.060</b>    | <b>3.157</b>    | <b>3.377</b>   | <b>3.499</b>   |
| <i>NOI margin</i>                              | 72,7%          | 73,0%          | 72,0%          | 72,8%           | 74,1%           | 71,1%           | 70,6%           | 73,0%          | 73,1%          |
| Administrative expenses.....                   | -831           | -1.035         | -1.113         | -243            | -270            | -259            | -284            | -270           | -300           |
| <b>EBITDA.....</b>                             | <b>10.150</b>  | <b>10.972</b>  | <b>11.981</b>  | <b>2.801</b>    | <b>2.929</b>    | <b>2.801</b>    | <b>2.873</b>    | <b>3.107</b>   | <b>3.199</b>   |
| <i>EBITDA margin</i>                           | 67,2%          | 66,7%          | 65,9%          | 67,0%           | 67,8%           | 65,1%           | 64,3%           | 67,2%          | 66,8%          |
| Change in fair value assessment of portfolio.. | 10.750         | 17.800         | 5.604          | 3.748           | 1.783           | 1.139           | 2.465           | 1.000          | 1.000          |
| <b>EBIT.....</b>                               | <b>20.900</b>  | <b>28.772</b>  | <b>17.585</b>  | <b>6.549</b>    | <b>4.712</b>    | <b>3.940</b>    | <b>5.338</b>    | <b>4.107</b>   | <b>4.199</b>   |
| <i>EBIT margin</i>                             | 138,3%         | 175,0%         | 96,7%          | 156,6%          | 109,1%          | 91,5%           | 119,4%          | 88,8%          | 87,7%          |
| Finance income.....                            | 246            | 302            | 339            | 67              | 81              | 72              | 97              | 90             | 80             |
| Finance cost.....                              | -11.096        | -9.515         | -11.820        | -2.301          | -1.324          | -2.528          | -3.292          | -3.000         | -3.000         |
| <b>Net finance cost.....</b>                   | <b>-10.850</b> | <b>-9.213</b>  | <b>-11.481</b> | <b>-2.234</b>   | <b>-1.243</b>   | <b>-2.456</b>   | <b>-3.195</b>   | <b>-2.910</b>  | <b>-2.920</b>  |
| <b>PBT.....</b>                                | <b>10.050</b>  | <b>19.559</b>  | <b>6.104</b>   | <b>4.315</b>    | <b>3.469</b>    | <b>1.484</b>    | <b>2.143</b>    | <b>1.197</b>   | <b>1.279</b>   |
| Tax.....                                       | -2.546         | -4.293         | -1.351         | -394            | -1.377          | -390            | -466            | -239           | -256           |
| <b>Net income.....</b>                         | <b>7.504</b>   | <b>15.266</b>  | <b>4.752</b>   | <b>3.921</b>    | <b>2.092</b>    | <b>1.094</b>    | <b>1.677</b>    | <b>958</b>     | <b>1.024</b>   |