

## 2025 ser lovande ut

### Sista kvartalet 2024 väntas visa vinst

Även om tredje kvartalet 2024 inte blev lika starkt som andra kvartalet redovisade bolaget ett positivt resultat. Omsättningsmässigt redovisades ett tapp i tillväxt på 8 procent men med ett positivt nettoresultat på drygt 3,5 miljoner kronor, att jämföras med en nettovinst på drygt 6 miljoner kronor under motsvarande kvartal i fjol. EMEA redovisade en i stort sett oförändrad omsättningstillväxt (-0,4 procent) trots tuffa jämförelsetal medan Americas (-8 procent) och APAC (-22 procent) redovisade omsättningstapp.

Inför sista kvartalet 2024 prognosticerar vi en något svagare försäljningstillväxt (-2 procent) med ett starkare jämförelsetal (+8,5 procent) under motsvarande kvartal 2023. Bolagsledningen har tydliggjort att 2024 är ett övergångsår och kommer inte att innebära några större finansiella förbättringar jämfört med 2023. Med de marknadsföringsåtgärder man genomfört förväntar vi oss att se mer positiva effekter av dessa under 2025. Vi bibehåller därför vår syn om en bättre resultatutveckling över tid. Bolaget har lagt stor energi under första halvåret 2024 på att marknadsföra befintliga och nya produkter på sin största marknad, USA, samtidigt som man genomfört ett antal event och mässor för att fånga upp befintliga och nya kunder på bolagets största marknad i Asien, Kina.

### Mindre justeringar i estimat – vinst per aktie intakt

Tredje kvartalet 2024 uppvisade en något svagare omsättningstillväxt än vi räknat med och vi har valt att justera ner våra estimat för sista kvartalet. För helåret 2024p prognosticerar vi nu en oförändrad tillväxt jämfört med 2023, en nedjustering med 4,5 procent. För 2025p och 2026p justeras omsättningsprognoserna ned med 3,5 procent respektive 3 procent. Resultatmässigt sänker vi våra antaganden för rörelseresultatet med i genomsnitt 6 procent för perioden 2024p-2026p, mer för innevarande år och mindre för de två kommande åren. Dock ser vi en större positiv effekt på finansnettot än tidigare vilket resulterar i oförändrade estimat vad gäller resultat före skatt, nettoresultat och vinst per aktie för 2024. För 2025p prognosticerar vi en vinst per aktie som är dubbelt så stor som 2024p.

### Positiva utsikter för Probi med start 2025

Sammantaget ser vi goda förutsättningar att bolaget lever upp till våra prognoser för kommande år, taget marknadsföringsinsatserna i beaktande. Med våra prognoser värderas bolaget till ev/ebitda på 25 respektive p/e 190 på vår prognos för 2024p, ev/ebitda på 20 respektive p/e 92 för 2025p och ev/ebitda på 17,5 respektive p/e 73 för 2026p baserat på dagens kurs. Sista kvartalets rapport publiceras 28 januari 2025.

### Probi

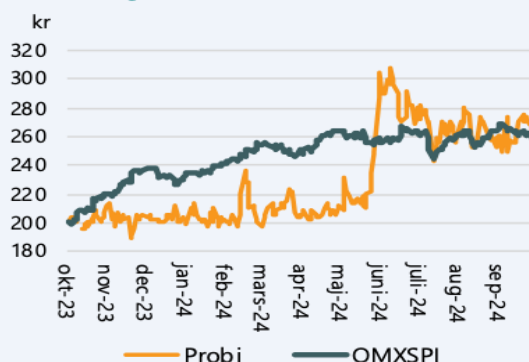
#### Rapportkommentar

Datum 25 oktober 2024  
Analytiker Rolf Karp

#### Basfakta

Bransch Health Care  
Styrelseordförande Jean-Yves Parisot  
Vd Anita Johansen  
Noteringsår 2004  
Listning Nasdaq OMX Mid Cap  
Ticker PROB  
Aktiekurs 273 kr  
Antal aktier, milj. 11,4  
Börsvärde, mkr 3111  
Nettoskuld, mkr -264  
Företagsvärde (EV), mkr 2847  
Webbplats ww.probi.com

#### Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

#### Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2023	2024p	2025p	2026p
Summa rörelseintäkter	628	628	665	702
Ebitda resultat	108	114	141	165
Rörelseres. (ebit)	11	14	39	54
Resultat f. skatt	17	19	41	54
Nettoresultat	17	16	34	43
Vinst per aktie	1,48 kr	1,44 kr	2,98 kr	3,76 kr
Utd. per aktie	1,30 kr	1,30 kr	1,30 kr	1,50 kr
Omsättningstillväxt	1,5%	0,0%	6,0%	5,5%
Ebitda marginal	17,2%	18,2%	21,2%	23,5%
Rörelsemarginal	1,8%	2,2%	5,9%	7,6%
Nettoskuld/ebitda	-2,4	-2,3	-1,9	-1,6
P/e-tal	184,9	190,2	91,7	72,7
EV/ebitda	26,4	24,9	20,2	17,3
EV/omsättning	4,5	4,5	4,3	4,1
Direktavkastning	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%

Källa: Probi, Analysguiden

## Investeringsstes

### Marknadsföringsinsatser 2024 bäddar för take-off

Under årets första nio månader 2024 har bolaget kraftfullt ökat sina marknadsföringsinsatser på flera viktiga marknader och vi ser detta som den viktigaste förutsättningen för att bolaget ska lyckas. Bolaget har under första halvåret fokuserat på de potentiellt stora marknaderna, USA och Kina, samtidigt som bolaget under 2023 tagit över konsumentförsäljningen (B2C) i Norden. Vi bedömer att bolaget står betydligt stabilare idag jämfört med tidigare år och genomförda produktanseringar likväl kommande förväntas ge utdelning i både försäljning och resultat under 2025. Vi bibehåller vår positiva syn på bolaget med anledning av de marknadsföringsinsatser som genomförts hittills under 2024.

### Resultatvändning väntas i sista kvartalet

Inför sista kvartalet prognosticerar vi ett marginellt omsättningstapp på knappt 2 procent men en positiv vinstvändning jämfört med sista kvartalet i fjol. Under fjolårets sista kvartal redovisades ett rörelseresultat på minus 5 miljoner kronor och vi prognosticerar ett lika stort plus i årets sista kvartal d.v.s. 5 miljoner kronor. Vi bygger vårt antagande om ett positivt utfall under årets sista kvartal dels på att sista kvartalet 2023 och första kvartalet 2024 tyngdes av den svaga marknadsutvecklingen, den genomförda omprofileringen och att tidigare kvartal redovisade negativa rörelseresultat – dels för att vi förväntar oss ett genomslag av genomförda marknadsföringsinsatser.

### Små nedjusteringar i estimat – vinst per aktie intakt

Efter svagare försäljningsutveckling under tredje kvartalet än vi förväntat oss har vi valt att göra vissa justeringar i våra omsättningsestimater. Vi räknar nu med att omsättningen för helåret 2024p kommer att ligga i paritet med fjolårets 628 miljoner kronor, en nedjustering med cirka 4,5 procent mot tidigare estimat. För 2025p och 2026p justerar vi ner våra omsättningsantaganden med 3,5 procent respektive 3 procent. Resultatmässigt sänker vi våra antaganden för rörelseresultatet med i genomsnitt 6 procent för perioden 2024p-2026p, mer för innevarande år och mindre för de två kommande åren. Dock ser vi en större positiv effekt på finansnettot än tidigare vilket resulterar i oförändrade estimat vad gäller resultat före skatt, nettoresultat och vinst per aktie för prognosperioden.

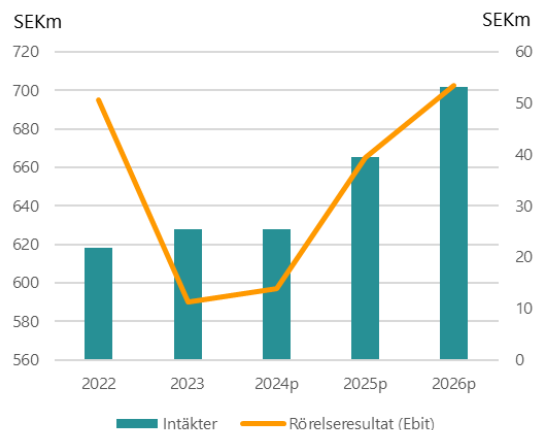
### Prognosjusteringar 2024p-2026p

	2023	2024p			2025p			2026p		
		Före	Efter	%	Före	Efter	%	Före	Efter	%
Omsättning	628	658	628	-4,6%	690	665	-3,6%	725	702	-3,2%
Ebitda resultat	108	120	114	-4,9%	143	141	-1,4%	166	165	-0,6%
Rörelseres. (ebit)	6	16	14	-11,5%	41	39	-4,9%	55	54	-2,0%
Resultat f. skatt	17	19	19	0,0%	41	41	0,0%	54	54	0,0%
Nettoresultat	17	16	16	0,0%	34	34	0,0%	43	43	0,0%
Vinst per aktie	1,48 kr	1,44 kr	1,44 kr	0,0%	2,98 kr	2,98 kr	0,0%	3,76 kr	3,76 kr	0,0%
Utd. per aktie	1,30 kr	1,30 kr	1,30 kr	0,0%	1,30 kr	1,30 kr	0,0%	1,50 kr	1,50 kr	0,0%
Omsättningsstillväxt	1,5%	4,8%	0,0%		4,9%	6,0%		5,0%	5,5%	
Ebitda marginal	17,2%	18,2%	18,2%		20,7%	21,2%		22,9%	23,5%	
Rörelsemarginal	1,0%	2,4%	2,2%		6,0%	5,9%		7,5%	7,6%	

Källa: Analysguiden

## Oförändrat positiv syn inför 2025

Intäkter och rörelseresultat 2022-2025p, mkr



Källa: Probi, Analysguiden

## Goda utsikter inför sista kvartalet

Resultatprognos kvartal 4 samt helår 2024p och 2023

MSEK	2024	2023	Helår	
	Kv. 4p	Kv. 4	2024p	2023
Nettoomsättning	153	156	628	628
Res. före avskrivningar (ebitda)	29	19	114	108
Rörelseresultat (ebit)	5	-5	14	11
Resultat före skatt	4	-4	19	17
Nettoresultat	3	-3	16	17
Vinst per aktie (kr)	0,25	-0,23	1,44	1,48
Omsättningsstillväxt	-1,7%	8,4%	0,0%	1,5%
Nettoresultattillväxt	pos.	neg.	-2,8%	-58,6%
Ebitda marginal	18,9%	12,2%	18,2%	17,1%
Rörelsemarginal	3,5%	-3,4%	2,2%	1,8%

Källa: Probi, Analysguiden

## Operationell uppdatering

### 2024 års aktivitetsnivå bådar gott inför 2025

Som nämnts i samband med förra kvartalsanalysen har aktivitetsnivån främst under årets första halvår varit hög och ett flertal strategiska initiativ har tagits inför det kommande året. Bolaget har medverkat vid flera mässor och branschevent, bland annat i USA och Kina, för att stärka samarbete och kundrelationer. Det är uppenbart att bolagsledningen har prioriterat sin tid med befintliga såväl som nya kundkontakter i syfte att ligga i framkant med sina marknadserbjudanden och produktutveckling. Probi lever även på den befintliga trenden kring maghälsa men utökar med nya områden inom mental och metabol hälsa.

**I september** redovisade bolaget en femte studie kring effekterna av probiotikastammen *Lactiplantibacillus plantarum* HEAL9 inom det så kallade "gut-brain"-området. Studien genomfördes i samarbete med universitetet i Pisa, Italien, och stärker Probis ambition att driva forskning kring samband mellan tarm och hjärna vilket därmed ger möjligheter att introducera nya produkter. Tre av de tidigare studierna visade på viktiga förbättringar kring kognitiv funktion, humör, sömn och inflammation kopplat till stress hos individer med mild eller måttlig hög stress. En fjärde studie, som publicerades tidigare i år, visade att LPHEAL9 minskar inflammation och förbättrar kognitiv funktion även hos äldre individer. Den nya studien, som testades på möss som var predestinerade att utveckla Alzheimers sjukdom, visade att åtta veckors intag av LPHEAL9 signifikant minskade kognitiv nedsättning, minskade plackbildning i hjärnan och normaliserar tarmbarriärens egenskaper. Studien visade även en minskning i proinflammatoriska markörer vid det stadium där definieras till att ha mild kognitiv nedsättning. Intag av LPHEAL9 kan vara ett alternativ att lindra mild kognitiv nedsättning och möjligen även verka preventivt mot utvecklingen av Alzheimers sjukdom. Under oktober månad lanserades Probi Sense (*Lactiplantibacillus plantarum* HEAL9) inkluderande mineralerna zink, jod och magnesium i de nordiska länderna.

**I oktober** inledde Probi ett samarbete med Global BHP Braintrust och Fingers Brain Health Institute som syftar till att minska risken för demens hos kvinnor, vilka står för två tredjedelar av alla fall av demens.

### "Take-off" redan 2025

Som tidigare nämnts förväntas 2024 bli ett övergångsår, där den nya strategin som lanserades redan 2023 och de organisatoriska förändringarna bolaget genomgått, väntas resultera i ökad försäljning och lönsamhet under 2025. Detta innefattar även det pågående optimeringsprogrammet inom tillverkning som syftar till att stärka effektiviteten genom att optimera driften. När alla pusselbitar hamnar på plats förväntar vi oss att se en positiv utveckling med start under 2025. Probis ledning siktar på att uppnå en genomsnittlig omsättningstillväxt på 6 procent årligen under en femårsperiod och målet är att höja EBITDA-marginalen till minst 25 procent år 2028.

## Segmentsredovisning

### Oförändrad tillväxt i EMEA under tredje kvartalet

Segmentmässigt indelas Probi i tre regioner där *Amerika*, med fokus på Nordamerika, utgör den störst regionen sett till intäkterna. Jämfört med andra kvartalet 2024 uppvisade tredje kvartalet en negativ omsättningstillväxt i samtliga regioner. *EMEA* innefattar Europa, Mellanöstern och Afrika och är till intäkterna räknat den näst största regionen. Under tredje kvartalet redovisades en i stort sett oförändrad omsättningstillväxt för EMEA. Den minsta regionen, APAC, innefattar Asien och Stillahavsregionen och redovisade ännu ett kvartal med omsättningstapp. Bruttomarginalförbättringar, i jämförelse med fjolårets tredje kvartal, redovisades dock för Amerika och APAC.

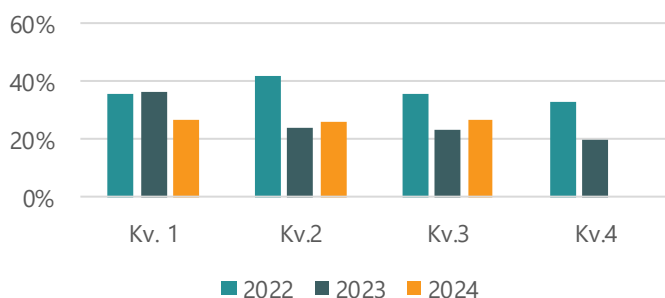
### Lägre tillväxt men bättre bruttomarginal i Americas

Trots ett omsättningstapp på 8 procent under tredje kvartalet 2024 uppvisades en något bättre bruttomarginal, på 26,5 procent (23,6%), i jämförelse med motsvarande kvartal i fjol. Detta är andra kvartalet i rad med förbättrad bruttomarginal jämfört med motsvarande kvartal i fjol och vi bedömer att fjolårets bruttomarginal under sista kvartalet kommer att överträffas under kommande kvartal, detta med anledning av den svaga marginalen i fjol. Under tredje kvartalet svarade *Americas* för närmare 74 procent av den totala nettoomsättningen. I samband med pandemin 2021 nådde probiotikamarknaden sin topp men har därefter redovisat minskade volymer, enligt Euromonitor. Bolagsledningen menar att detta faktum fortfarande har haft en påverkan på försäljningsutvecklingen under tredje kvartalet. För årets första nio månader har dock försäljningsminskningen varit mer modest och minskat med 1,5 procent jämfört med motsvarande period i fjol.

### Americas

(Mkr)	Kv. 3 2024	Kv. 3 2023	9M 2024	9M 2023
Nettoomsättning	106,3	115,7	345,9	351,2
Tillväxt	-8,1%	2,8%	-1,5%	1,4%
Kostnad sålda varor	-78,1	-88,4	-254,4	-250,4
Bruttoresultat	28,2	27,3	91,5	100,7
Bruttomarginal	26,5%	23,6%	26,5%	28,7%

Bruttomarginal Americas



Källa: Probi, Analysguiden

## Oförändrad tillväxt under tredje kvartalet i EMEA

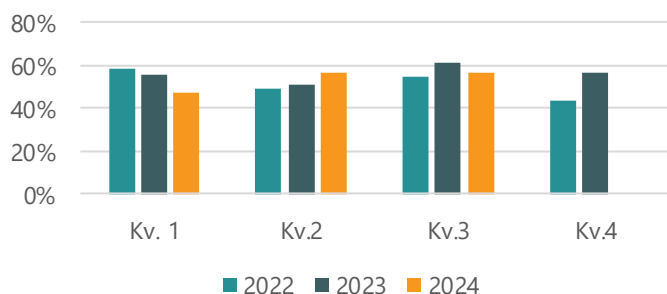
Nettoomsättningen i segmentet EMEA var i stort sett oförändrat (-0,4 procent) under tredje kvartalet 2024 trots starka jämförelsetal (+22,3 procent) under motsvarande kvartal i fjol. Segmentet svarade för 19 procent av nettoomsättningen under kvartalet. Bruttomarginalen minskade något, från 61,7 procent under tredje kvartalet 2023 till 56,4 procent under tredje kvartalet 2024 – en minskning med drygt 5 procentenheter. På nio månadersbasis ligger nu bruttomarginalen (54,2 procent) något under motsvarande period 2023.

Enligt bolagsledningen berodde nedgången i huvudsak på kund- och produktmix och den kommersiella aktiviteten under kvartalet var fokuserad på bolagets nya produktprofilering och att introducera B2C-kunder i Norden. Faller allt på plats väntas positiva effekter från ovanstående åtgärder synas under 2025. I kvartal 4 (oktober 2024) lanserade Probi sin nya produkt, Probi Sense, i Norden som kommer att vara tillgänglig på apotek och utvalda återförsäljare i Sverige, Danmark och Norge. Utan att kvantifiera utvecklingen i bolagets B2B-verksamhet påpekade bolagsledningen att utvecklingen var fortsatt god.

## EMEA

(Mkr)	Kv. 3 2024	Kv. 3 2023	9M 2024	9M 2023
Nettoomsättning	27,3	27,4	89,8	69,7
Tillväxt	-0,4%	22,3%	28,8%	-20,8%
Kostnad sålda varor	-11,9	-10,4	-41,1	-30,2
Bruttoresultat	15,4	16,9	48,7	39,5
Bruttomarginal	56,4%	61,7%	54,2%	56,7%

Bruttomarginal EMEA



Källa: Probi, Analysguiden

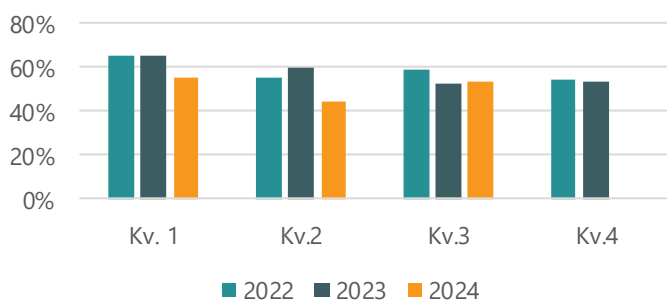
## APAC tappade både omsättning och bruttoreultat

Omsättningen i det minsta segmentet, APAC, svarade för 7 procent av den totala nettoomsättningen under tredje kvartalet 2024. Under tredje kvartalet 2024 minskade omsättningen med drygt 22 procent och mötte starka jämförelsetal (+27,5 procent) under motsvarande kvartal 2023. Bruttomarginalen för segmentet ökade dock något – från 52,8 procent under tredje kvartalet 2023 till 53,5 procent i aktuellt kvartal, trots lägre bruttoreultat. På halvårsbasis ligger nu bruttomarginalen (51,0 procent), under motsvarande period 2023 då nivån låg på 60,6 procent.

### APAC

(Mkr)	Kv. 3 2024	Kv. 3 2023	9M 2024	9M 2023
Nettoomsättning	10,1	13,0	38,6	50,7
Tillväxt	-22,3%	27,5%	-23,9%	27,1%
Kostnad sålda varor	-4,7	-6,1	-18,8	-20,0
Bruttoreultat	5,4	6,9	19,7	30,7
Bruttomarginal	53,5%	52,8%	51,0%	60,6%

Bruttomarginal APAC



Källa: Probi, Analysguiden

## Omprofileringsarbetet klart under tredje kvartalet

Enligt bolagsledningen har Probi genomfört ett omfattande omprofileringsarbete och fokuserat på produktlinjer och företagets identitet, vilket nådde sitt slut under innevarande kvartal. Dessa satsningar bedömer ledningen kommer att bidra till att stärka Probis marknadsposition och bolagets tillväxtambitioner i samtliga segment och regioner.

### Totalt

(Mkr)	Kv. 3 2024	Kv. 3 2023	9M 2024	9M 2023
Nettoomsättning	143,7	156,0	474,3	471,6
Tillväxt	-7,9%	7,5%	0,6%	-0,6%
Kostnad sålda varor	-94,7	-105,0	-314,3	-300,6
Bruttoreultat	49,1	51,2	159,9	171,0
Bruttomarginal	34,1%	32,8%	33,7%	36,3%

## Risker

Verksamheten är förknippad med ett antal risker som mer eller mindre kan påverka omsättning- och resultatutveckling negativt.

### Förändrade konsumenttrender

En genomgående trend bland konsumenter på flera marknader är det växande intresset för hälsa, hälsoprodukter och hälsosam livsstil. Den rådande hälsotrenden har haft positiva effekter på konsumenters efterfrågan av probiotika och andra produkter i kategorin. Om den rådande hälsotrenden skulle minska eller på annat sätt förändras och leda till förändringar i konsumtionsmönster och trender så kan detta innebära ett stop eller lägre efterfrågan för Probis produkter. Detta skulle i sin tur leda till en negativ påverkan på Probis verksamhet, finansiella situation och intjäning.

### Överenskommelser med strategiskt utvalda kunder

Probi har avtal med ett antal kunder i olika länder som marknadsför Probis produkter och teknologi, eller som avser att göra så. Om en eller flera av dessa kunder avslutar pågående samarbete alternativt inte leder till lansering kan detta påverka Probis intäkter, lönsamhet och finansiella situation negativt.

### Konkurrens

Det växande intresset för probiotika innebär att Probi möter ökad risk för internationell konkurrens, detta i form av ökad prispress från både etablerade såväl som nya konkurrenter på marknaden. Ökad konkurrens kan även komma från andra produkter med likvärdiga hälsoeffekter. Över tid kan detta innebära ett hot mot Probis marknadsposition och tillväxt.

### Regulatoriska risker

Anspråk, krav och föreskrifter för användning av probiotika ökar konstant. Sedan 1 juli 2007 har kraven på produkter med närings tillskott varit reglerat genom ett EU-direktiv (1924/2006) som gäller i alla EU-länder. Detta har inneburit omfattande restriktioner kring marknadskommunikation av hälsorelaterade produkter som vänder sig till konsumenter. Krav på regleringar har också ökat på andra geografiska marknader. Då Probis fortsatta expansion förutsätter produktlanseringar på ett stort antal geografiska marknader kan de ökade kraven på regleringar medföra ytterligare risker för ökade kostnader och försenade lanseringar för Probi.

### Patent, varumärken och andra rättigheter

Probis fortsatta utveckling beror till stora delar av fortsatta framgångar inom forskning och utveckling liksom förmågan att försvara framtida intäktströmmar som genererats genom produktförsäljning och omfattande patentskydd. Därför är det avgörande att beviljade patent kan upprätthållas och att nyutvecklade produkter och applikationer kan patenteras eller skyddas på annat sätt. Det finns dock risker att nuvarande eller framtida patent, varumärken och andra immateriella rättigheter som Probi innehar inte erhåller tillräckligt skydd mot överträdelser och konkurrens. Även patent som innehas av andra företag kan begränsa möjligheterna att utveckla

eller förhindra produktutveckling och dess licenser att fritt utnyttja en viss produkt eller produktionsmetod på en specifik marknad.

## Verksamheten föremål för tillstånd

Probi bedriver affärsverksamhet som kräver särskilda tillstånd under miljölagen i USA. Ändringar i lagstiftningen skulle kunna påverka Probis verksamheter, finansiella situation och resultat.

## Leverans av varor

En väsentlig del av Probis framtida tillväxt bygger på leveranser av färdiggjorda produkter i form av puder, kapslar och tabletter. Probi har två tillverkande fabriker i USA varav en jäsningsanläggning i Redmond i delstaten Washington och en tillverknings- och förpackningsanläggning i Lafayette i delstaten Colorado. Ett produktionsstopp skulle kunna påverka leveranser till kunder då produktionen till största delen sker vid orderläggning. Delar av tillverkningen utförs av leverantörer där Probi är helt beroende av att dessa följer överenskomna krav vad gäller kvalitet, volymer och leveransdatum.

## Produktansvar

Probi är ansvarig för gällande krav om bolagets produkter har orsakat personlig skada eller skada på egendom. Probis försäkringspolicy innefattar skydd för produktansvar. Probis verksamhet kan ge upphov till skadeanspråk som inte täcks av försäkringar vilket i sin tur kan ha en negativ effekt på bolagets intjäning och finansiella situation.

## Strategisk forskning och utveckling

Probis R&D samt produktutveckling omfattar både internt arbete såväl som samarbete med externa svenska och internationella forskare och organisationer. Detta innebär dock inte någon garanti att dessa insatser eller samarbeten leder till nya lanseringar av produkter eller att Probi erhåller exklusiva rättigheter till forskningsresultat.

## Nyckelpersoner och anställda

Probis framtida utveckling är beroende av att behålla anställda, rekryteringar och introduktion av nyrekryterade med rätt kompetensen. Probis viktigaste tillgång är bolagets anställda och därför är verksamheten beroende av att bibehålla och attrahera nya talanger.

## Informationsteknik

En säker och pålitlig IT-miljö med hög tillgång är en nödvändig förutsättning för att effektivt kunna bedriva verksamheten. Både externa och interna försök att förhindra att bedriva verksamhet begränsar tillgängligheten vilket kan resultera i förlust av företagsinformation och kan därmed ha en negativ effekt på bolagets intjäning och finansiella situation.

## Finansiella risker

Probi är utsatt för flera finansiella risker som huvudsakligen uppstår vid köp och försäljning av produkter i utländsk valuta. Växlingskurser och räntor påverkar bolagets intjäning och kassaflöden. Bolaget är



också exponerad mot likviditetsrisker likväl kreditrisker och motpartsrisker.

## Pandemier

En pandemi kan påverka efterfrågan för Probis produkter både på ett positivt och negativt sätt beroende på arten av pandemi. I händelse av pandemi kan leveranser av varor påverkas då Probi till viss del är beroende av externa leverantörer utomlands. De försäljningskanaler som är beroende av fysiska möten kan också komma att påverkas negativt medan online-försäljning skulle kunna påverkas positivt. Om flera medarbetare skulle insjukna samtidigt i pandemi kan detta påverka verksamheten negativt.

## Hållbarhetsrisker

Förbättrad hälsa med probiotika:

- Konsumenter som undanhålls fakta (beprövade produkter) och som är överhoppade med ineffektiva produkter från konkurrenter utgör en riskfaktor.

Minimering av resursanvändning:

- Otillfredsställande arbetsförhållanden och ohållbart resursutnyttjande hos Probis leverantörer kan ha betydande konsekvenser på företagets rykte och verksamhet.
- Resurser, såsom vatten och energi, måste användas på ett ansvarsfullt sätt.

Hälsosam och jämlik arbetsplats:

- Brister i mångfald, jämställdhet mellan könen, arbetsmiljö och medarbetares hälsa minskar möjligheterna att rekrytera talanger, affärsinnovationer och kan öka risken för skador samt sjukfrånvaro. Probis rykte som arbetsgivare skulle kunna förstöras och därmed över tid påverka lönsamheten.
- Korruption har generellt sett negativa effekter på affärs-  
möjligheter i samhället och skulle kunna påverka Probis rykte och företagsposition.
- Oetisk företagsledning kring kliniska tester skulle kunna förstöra Probis varumärke och förtroende.

## Resultaträkning (Mkr)

	2022	2023	2024p	2025p	2026p
Rörelseintäkter	618	628	628	665	702
Kostnad såld vara	-363	-407	-413	-407	-419
<b>Bruttoresultat</b>	<b>255</b>	<b>220</b>	<b>214</b>	<b>258</b>	<b>283</b>
Övriga driftskostnader	-119	-112	-100	-117	-118
<b>Rörelseresultat före avskrivningar (EBITDA)</b>	<b>136</b>	<b>108</b>	<b>114</b>	<b>141</b>	<b>165</b>
Försäljnings- och marknadsföringskostnader	-101	-114	-106	-114	-118
Forsknings- och utvecklingskostnader	-38	-36	-38	-40	-42
Administrativa kostnader	-66	-59	-57	-65	-69
Övriga operativa intäkter	0	0	0	0	0
<b>Rörelseresultat (ebit)</b>	<b>51</b>	<b>11</b>	<b>14</b>	<b>39</b>	<b>54</b>
Finansiella intäkter	2	8	8	6	6
Finansiella kostnader	-2	-2	-3	-4	-5
Valutakurseffekter från finansiella aktiviteter	2	0	0	0	0
<b>Finansnetto</b>	<b>1</b>	<b>6</b>	<b>5</b>	<b>2</b>	<b>1</b>
<b>Resultat före skatt</b>	<b>52</b>	<b>17</b>	<b>19</b>	<b>41</b>	<b>54</b>
Skatt	-11	-1	-3	-7	-11
<b>Periodens resultat</b>	<b>41</b>	<b>17</b>	<b>16</b>	<b>34</b>	<b>43</b>

## Balansräkning (Mkr)

	2022	2023	2024p	2025p	2026p
<b>TILLGÅNGAR</b>					
Aktiverade utvecklingskostnader	25	23	25	27	29
Kundbas	248	212	199	206	212
Teknologi och andra immateriella tillgångar	109	92	87	87	87
Pågående arbete immateriella tillgångar	0	13	13	14	14
Goodwill	354	341	341	346	355
Aktiverad kundersättning	0	0	0	0	0
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>736</b>	<b>681</b>	<b>665</b>	<b>680</b>	<b>697</b>
Byggnader och mark	20	23	23	24	26
Anläggningar och maskiner	65	82	82	83	88
Utrustning, verktyg, inventarier och beslag	9	8	8	8	10
Pågående arbete	53	33	33	35	37
Nyttjanderättstillgångar	66	49	69	70	74
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	<b>212</b>	<b>195</b>	<b>214</b>	<b>220</b>	<b>234</b>
Intressen i andra enheter	81	73	58	58	58
Aktiverad kundersättning	0	1	1	1	1
<b>Summa finansiella tillgångar</b>	<b>81</b>	<b>74</b>	<b>59</b>	<b>59</b>	<b>59</b>
Varulager	116	117	127	128	135
Kundfordringar	89	80	70	70	74
Skattefordringar	1	2	12	12	12
Övriga tillgångar och fordringar	4	6	7	7	8
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	6	6	7	8	8
Likvida medel	324	330	350	390	401
<b>Summa varulager och finansiella tillgångar</b>	<b>540</b>	<b>540</b>	<b>572</b>	<b>615</b>	<b>638</b>
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>	<b>1 570</b>	<b>1 490</b>	<b>1 511</b>	<b>1 574</b>	<b>1 628</b>

## Eget kapital &amp; skulder

	2022	2023	2024p	2025p	2026p
Aktiekapital	58	58	58	58	58
Övrigt tillskjutet kapital	600	600	600	600	600
Reserver	141	97	97	97	97
Balanserat kapital inkl. årets resultat	611	613	613	650	686
<b>Eget kapital</b>	<b>1 411</b>	<b>1 369</b>	<b>1 369</b>	<b>1 406</b>	<b>1 442</b>
Uppskjutna skatteskulder	14	0	0	0	0
<b>Summa avsättningar</b>	<b>14</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Leasingskulder	54	38	47	50	53
Övriga långfristiga skulder	5	5	6	7	7
<b>Summa långfristiga skulder</b>	<b>59</b>	<b>43</b>	<b>53</b>	<b>57</b>	<b>60</b>
Leverantörsskulder	34	34	37	43	49
Skatteskulder	0	0	0	0	0
Leasingskulder	17	16	17	22	26
Övriga skulder	5	4	9	11	12
Upplupna kostnader och förutbetalda int.	30	24	26	35	39
<b>Summa kortfristiga skulder</b>	<b>86</b>	<b>78</b>	<b>88</b>	<b>112</b>	<b>127</b>
<b>SUMMA EGET KAPITAL &amp; SKULDER</b>	<b>1 570</b>	<b>1 490</b>	<b>1 511</b>	<b>1 574</b>	<b>1 628</b>

## Kassaflöden (Mkr)

	2022	2023	2024p	2025p	2026p
Rörelseresultat före avskrivningar	51	11	14	39	54
Rörelsekapitalförändring	106	74	66	61	66
<b>Kassaflöde löpande verksamheten</b>	<b>156</b>	<b>86</b>	<b>80</b>	<b>100</b>	<b>120</b>
Investeringar	-65	-54	-45	-45	-45
<b>SUMMA FRITT KASSAFLÖDE</b>	<b>91</b>	<b>32</b>	<b>35</b>	<b>55</b>	<b>75</b>

## Disclaimer

Aktiespararna, [www.aktiespararna.se](http://www.aktiespararna.se), publicerar analyser om bolag som sammanställts med hjälp av källor som bedömts tillförlitliga. Aktiespararna kan dock inte garantera informationens riktighet. Ingenting som skrivs i analysen ska betraktas som en rekommendation eller uppmaning att investera i något finansiellt instrument. Åsikter och slutsatser som uttrycks i analysen är avsedd endast för mottagaren. Analysen är en så kallad Uppdragsanalys där det analyserade Bolaget tecknat ett avtal med Aktiespararna. Analyserna publiceras löpande under avtalsperioden och mot sedvanlig fast ersättning. Aktiespararna har i övrigt inget ekonomiskt intresse avseende det som är föremål för denna analys. Aktiespararna har rutiner för hantering av intressekonflikter, vilket säkerställer objektivitet och oberoende.

Innehållet får kopieras, reproduceras och distribueras. Aktiespararna kan dock inte hållas ansvariga för vare sig direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut fattade på grundval av information i denna analys.

Investeringar i finansiella instrument ger möjligheter till värdestegringar och vinster. Alla sådana investeringar är också förenade med risker. Riskerna varierar mellan olika typer av finansiella instrument och kombinationer av dessa. Historisk avkastning ska inte betraktas som en indikation för framtida avkastning.

Analytikern Rolf Karp äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.

---

### Ansvarig analytiker:

Rolf Karp