

Positiv försäljningstillväxt 2023 – men utan vinst

Tredje kvartalets resultat under förväntningarna

Våra förväntningar om en positiv vändning i resultatet redan i tredje kvartalet grusades dessvärre, vilket drar ner våra förväntningar för innevarande och kommande år. Intäktsmässigt redovisades en tillväxt i tredje kvartalet endast några få miljoner från våra estimat – men resultatmässigt hade vi förväntat oss en dryg miljon i vinst – att jämföras med det redovisade nettoresultatet på minus 2,5 miljoner kronor. En av orsakerna till det negativa utfallet var den svaga bruttovinsten i tredje kvartalet, där marginalen uppgick till drygt 21 procent – att jämföras med motsvarande marginal på 27 procent under fjolårets tredje kvartal.

Såsom i andra kvartalet är det de egna varumärkena (Umida Brands) som utgör dragloket under tredje kvartalet medan Brands For Fans tappar mark. De positiva effekterna från KISS världsomfattande turné under tredje kvartalet gav inte det bidrag som förväntats och vi känner tveksamhet huruvida produktsatsningen kommer att ge den avkastning ledningen tänkt sig. Umida Partners är fortsatt bolagets minsta affärsområde där fortsatt stark konkurrens i samband med Systembolagets upphandlingar ännu inte gett några nya framgångar.

Sänkta förväntningar

Att omvärldsfaktorer påverkat Umida mer negativt än förväntat under både 2022 och 2023 råder det ingen tvekan om, vilket naturligtvis också drabbat många andra bolag inom sektorn. Den makroekonomiska verkligheten under 2023, med hög inflation och höjda räntor, har tvingat hushållen att hålla hårt i plånboken. Trots avtagande inflationstakt och ett möjligt slut för räntehöjningar väntas 2024 bli ännu ett tufft år för flertalet hushåll där bland annat vart femte hushåll väntas omsätta sina fasta bolån, vilket i sin tur väntas pressa hushållen ytterligare. Som en konsekvens av ett svagare utfall i tredje kvartalet sänker vi våra förväntningar på Umida för prognosåren 2023-2025.

Svagare avslutning på 2023 än tidigare förväntat

Omvärldsfaktorer synes för tillfället påverka bolaget mer negativt resultatmässigt än vad vi räknat med. Även om vi räknar med en återhämtning och bättre balans i produktmixen 2024 ser vi inte att bolaget kommer att generera någon vinst innevarande eller nästkommande år. Tidigare räknade vi med att 2023 skulle bli ett neutralt år men prognosticerar nu förlust och sänker samtidigt våra estimat för de kommande två åren. Som en konsekvens av aktuella nedjusteringar i våra estimat justerar vi ner vår riktkurs på ett års sikt till 2,50 kronor (4).

Umida Group

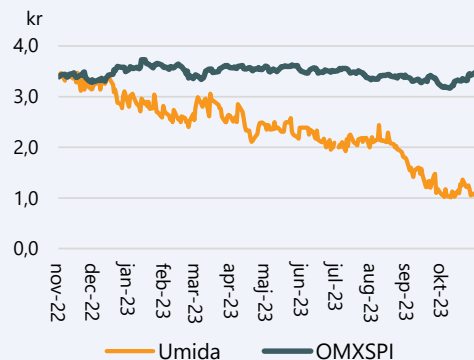
Rapportkommentar

Datum 21 september 2023
Analytiker Rolf Karp

Basfakta

Bransch Partihandel med drycker
Styrelseordförande Mats Jämterud
Vd Filip Lundquist
Noteringsår 2011
Listning Spotlight Stock Market
Ticker UMIDA B
Aktiekurs 1,09 kr
Antal aktier, milj. 25,7
Börsvärde, mkr 28
Nettoskuld, mkr 8
Företagsvärde (EV), mkr 36
Webbplats www.umidagroup.com

Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2022	2023p	2024p	2025p
Omsättning	60	76	87	98
Ebitda resultat	-7	-4	3	6
Rörelseres. (ebit)	-9	-7	0	2
Resultat f. skatt	-9	-8	-1	1
Nettoresultat	-9	-8	-1	1
Vinst per aktie	-0,36 kr	-0,31kr	-0,06 kr	0,03 kr
Utd. per aktie	0,00 kr	0,00 kr	0,00 kr	0,00 kr
Omsättningstillväxt	-28,0%	26,9%	15,0%	12,5%
Ebitda marginal	-11,7%	-5,2%	3,0%	6,2%
Rörelsemarginal	-14,5%	-8,9%	-0,3%	2,1%
Nettoskuld/ebitda	-1,2	-2,0	3,1	1,3
P/e-tal	-3,0	-3,5	-18,9	37,7
P/s-tal	0,4	0,3	0,3	0,3
EV/ebitda	-5,2	-9,2	13,9	6,0
EV/omsättning	0,6	0,5	0,4	0,4
Direktavkastning	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Källa: Umida Group, Analysguiden

Investeringstes

Den positiv försäljningstrenden håller i sig

För tredje kvartalet 2023 hade vi räknat med ett positivt resultat men så blev inte fallet. I likhet med 2022 ser vi nu att 2023 blir ännu ett negativt år resultatmässigt – om än något mindre negativt än fjolåret. Positivt är dock att den tvåsiffriga försäljningstillväxten håller i sig och bedöms landa strax under 30 procent för helåret 2023. Liksom inom andra branscher är produktnyheter ofta säljande och flera nyheter, men även samarbeten, har eller väntas lanseras under vintern men även under 2024.

Umida Group har visat gång på gång att man är en konkurrenskraftig spelare och vid detta lag en känd aktör för Systembolaget likväl konkurrenterna. Vi räknar med att Umida kommer att vinna fler upphandlingar även framgent då bolaget uppvisat att man satsar på ett utbud av intressanta och innovativa produkter. Genom förvärvet av Ekobryggeriet har Umida banat väg för ett alkoholfritt sidospår genom att introducera tonic- och drinkmixers i dagligvaruhandeln men även satsningarna på alkoholfri snaps ser lovande ut. Vi räknar dock med att 2024 kommer att bli ett utmanande år för ett flertal branscher i detaljhandeln – och dryckesbranschen är inget undantag. Förutsatt att omvärldsfaktorer, såsom bränslepriser, fraktpriser och priser på insatsvaror inte ökar i samma utsträckning som vi sett under innevarande år, torde 2025 bli ett vändningens år – även för Umida.

Prognosjusteringar 2023p-2025p

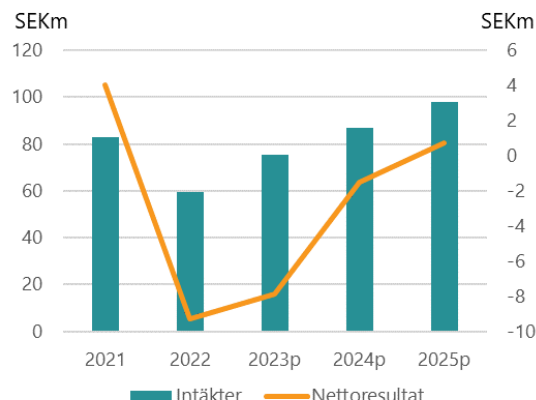
I och med det svaga utfallet i tredje kvartalet sänker vi våra förväntningar för innevarande och kommande år.

Försäljningsmässigt sänker vi våra estimat för 2023p med 6 procent, motsvarande en sänkning med 4 miljoner kronor. För 2024p och 2025p sänker vi våra försäljningsestimater med 8 procent respektive 10 procent. Vår tidigare prognos för innevarande år pekade på ett nollresultat men vi sänker nu våra förväntningar till ett minus på 8 miljoner kronor. Dock bör nämnas att efterdyningarna från de tidigare ägarna till det förvärvade Ekobryggeriet gett en nettorisk från konkursen på 1,7 miljoner kronor som möjligtvis kan komma att belasta resultatet i sista kvartalet, förutsatt att ledningen väljer att ta kostnaden i sista kvartalet. Vi prognosticerar även att resultatutvecklingen under 2024p kommer att vara någon miljon minus men lika mycket plus för 2025p. Således ser vi en fortsatt positiv försäljningsutveckling men att en resultatvändning får vänta.

Mkr	2023p				2024p			2025p		
	2022	Före	Efter	%	Före	Efter	%	Före	Efter	
Omsättning	60	80	76	-6,0%	94	87	-8,0%	109	98	-10,3%
Ebitda resultat	-7	3	-4	neg.	6	3	-53,9%	10	6	-39,8%
Rörelseres. (ebit)	-9	1	-7	neg.	3	0	neg.	6	2	-65,3%
Resultat f. skatt	-9	0	-8	neg.	2	-1	neg.	4	1	-81,4%
Nettoresultat	-9	0	-8	neg.	2	-1	neg.	4	1	-81,4%
Vinst per aktie	-0,36 kr	0,00 kr	-0,31kr	neg.	0,06 kr	-0,06 kr	neg.	0,17 kr	0,03 kr	-83,0%
Utd. per aktie	0,00 kr	0,00 kr	0,00 kr	0,0%	0,00 kr	0,00 kr	0,0%	0,00 kr	0,00 kr	0,0%
Omsättningstillväxt	-28,0%	35,0%	26,9%		17,5%	15,0%		15,4%	12,5%	
Nettoresultattillväxt	neg.	-	-		pos.	neg.		152,2%	pos.	
Ebitda marginal	-11,7%	3,7%	-5,2%		6,0%	3,0%		9,2%	6,2%	
Rörelsemarginal	-14,5%	1,8%	-8,9%		3,2%	-0,3%		5,5%	2,1%	

Positiv resultat väntas först 2025

Intäkter och nettoresultat 2021-2025p, kronor



Källa: Umida Group, Analysguiden

Svagt slut på året väntas

Försäljningsstatistik Systembolaget

	Fjärde kvartalet		Helår	
	2023p	2022	2023p	2022
Summa intäkter	20,4	11,9	75,6	59,5
Rörelsens kostnader	-20,9	-18,1	-79,5	-66,5
Res.före avskrivningar (ebitda)	-0,5	-6,2	-3,9	-7,0
Avskrivningar	-0,5	-0,4	-2,8	-1,7
Avskrivningar nyttjanderättsstillgångar	0,1	0,1	-0,1	0,0
Rörelseresultat (ebit)	-0,9	-6,5	-6,8	-8,7
Finansnetto	-0,4	-0,1	-1,1	-0,3
Resultat före skatt	-1,3	-6,6	-7,9	-9,0
Skatt	0,0	-0,3	0,0	-0,3
Nettoresultat	-1,3	-6,9	-7,9	-9,3
Vinst per aktie	-0,05	-0,27	-0,31	-0,36
Intäkttillväxt	71,6%	-64,4%	26,9%	-28,0%
Ebit-marginal	-4,4%	-55,0%	-8,9%	-14,5%
EPS-tillväxt	neg.	neg.	neg.	neg.

De egna varumärkena drev bolagets tillväxt även under tredje kvartalet

Umida Brands

I likhet med andra kvartalet så var tillväxten i tredje kvartalet för de egna varumärkena starkast jämfört med övrig affärsområden /varumärken och utgjorde drygt 85 procent av nettoomsättningen, varav produktområdet Ekobryggeriet svarade för hälften av omsättningen. Under kvartalets sista månad, september, lanserades den sjätte produkten inom ELIN-familjen – Elin Premium Gin i PET-flaska. Den tidigare under året lanserade Elin Premium Distilled Gin i 700 ml-format har rönt fortsatta framgångar och sålt över förväntningarna med över 10 000 sålda flaskor – detta i ett starkt konkurrensutsatt segment. Produktportföljen ”Ekobryggeriet” har sedan konkursen av tidigare ägares bolag, som ledde till ett produktionsstopp under en dryg månad, visat på en anmärkningsvärd återhämtning och därmed lönsamhet. Segmentet innehåller premiumtonics och drinkmixers och har sålt över 600 000 flaskor under kvartalet. Kundens efterfrågan på större flaskor, 500 ml, ger ytterligare bränsle att snabbt tillmötesgå marknaden framgent. Även Ekobryggeriets första produkt med alkohol – Ekobryggeriet Gin – har haft god försäljning och kommer även fortsättningsvis att finnas på Systembolagets hyllor, även efter att den garanterade listningsperioden löper ut i februari 2024.

Brands For Fans: Nya samarbeten runt hörnet

Under tredje kvartalet har affärsområdet Brands For Fans inte haft samma framgångar som man hade kunnat förvänta sig. Exportandelen, där Brands For Fans dominerar, svarade endast för 14 procent av den totala omsättningen i kvartalet. Förhoppningarna om ökad försäljning av KISS-portföljen kvarstår där bland annat KISS avslutar sin turné i december i New York. En av nyheterna med KISS-portföljen under kvartalet är att man nu även har Kanada som ny marknad jämte två nya marknader i Europa: Italien och Danmark.

Inför det sista kvartalet lanseras det senaste samarbetet, den amerikanska rockgruppen Skid Row, med bland andra den svenska sångaren Erik Grönwall. Skid Row har ett flertal platinaskivor i bagaget och är kända för sina elektrifierade framträdanden och tidlösa hits. Lanseringen av Skid Row Spirits innefattar produkterna Skid Row 18 and Life Single Origin Ultra Premium Rum och Skid Row Midnight Vodka.

Umida Partners

Umida Partners är bolagets minsta affärsområde och under kvartalet har bolaget enträget fortsatt att arbeta mot Systembolaget med att få tillfälliga listningar eller vinna upphandlingar, dock utan framgång. Konkurrensen inom detta affärsområde är väldigt tuff vilket gör att bolagets största fokus har legat på de egna varumärkena och Brands For Fans under kvartalet.

Ekobryggeriet Nordic Tonic

Bild: Nordic Tonic Spruce Shoots



Källa: Umida Group, Analysguiden

Skid Row Spirits

Bild: Skid Row Rum and Vodka



Källa: Umida Group, Analysguiden

Risker och riskhantering

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

Konjunktur- och valutakursutveckling

Externa faktorer av mer generell karaktär såsom utbud och efterfrågan, växelkurser samt ekonomiskt klimat, kan inverka på bolagets verksamhet och lönsamhet.

Marknadsutveckling

Marknadens acceptans av nya produkter är svår att förutsäga och det kan ta längre tid än bolaget kan förutse idag. Även om den geografiska spridningen i någon mån borde kunna kompensera för tröghet på en viss marknad, kan det ta längre tid än planerat att nå volymer som krävs för att bolaget skall uppnå acceptabel lönsamhet.

Politiskt klimat

Umidas verksamhet kan komma att påverkas av framtida politiska beslut rörande bolagets produkter och marknad. Lagstiftning kring alkohol och utskänkning kan få konsekvenser för bolaget.

Konkurrens

Umida Group arbetar med flera nya produkter på en traditionell marknad och konkurrerar främst med befintliga lösningar, det vill säga vin och sprit förpackade i glasflaskor, PET-flaskor samt så kallade bag-in-box.

Leverantörer

Bolaget har ett nära samarbete med sina leverantörer. Tillsammans med dessa utvecklar Umida sina produkter, tappar dem i olika förpackningslösningar samt hanterar logistik och IT. Vidare köper bolaget dryck från internationella aktörer. Det kan inte uteslutas att bolagets leverantörer hamnar i obestånd eller väljer att avsluta sina samarbeten, vilket kan få en negativ inverkan på verksamheten.

Teknikutveckling

Den tekniska utvecklingen sker generellt sett snabbt och kontinuerligt. Det är avgörande för bolaget att de tekniska lösningarna bolaget använder för att förpacka drycker accepteras av bland annat kunder, användare och regulatoriska myndigheter. I framtiden kan andra tekniker introduceras och det är inte säkert att bolaget har möjlighet och förmåga att vidareutveckla sina produkter för att möta de nya krav som teknikutvecklingen ställer. Det finns även en risk att nedlagda kostnader för produktutveckling inte resulterar i kommersiella framgångar.

Beroende av nyckelpersoner

Umidas utveckling är avhängig förmågan att rekrytera och behålla kvalificerad personal, med kunskap och erfarenhet av branschen och kring hanteringen av alkoholhaltiga drycker. Det kan inte uteslutas att förlusten av vissa nyckelpersoner i bolagets organisation skulle medföra nackdelar för verksamheten.

Försäljning

Efterfrågan på bolagets produkter kan minska eller inte öka i nödvändig omfattning för att uppnå en god resultatutveckling i bolaget där den pågående Corona-epidemin har negativa effekter på bolagets restaurang och exportförsäljning om epidemin fortgår även framöver. Det kan heller inte uteslutas att bolaget genom missbedömningar, bristande marknadsföring eller konkurrenters agerande inte kommer att uppnå tillräckliga försäljningsvolymerna för att förväntad expansion eller ekonomisk utveckling skall förverkligas. Skulle omfattningen hos bolagets försäljning inte utvecklas som förväntat kan bolagets ställning och avkastningsförmåga försämrast.

Intjäningsförmåga och framtida kapitalbehov

Det kan inte uteslutas att det tar längre tid än beräknat innan bolaget når ett uthålligt positivt kassaflöde. Det kan heller inte uteslutas att Umida i framtiden kan komma att söka nytt externt kapital. Det finns inga garantier att det i så fall kan anskaffas på för aktieägare fördelaktiga villkor. Ett misslyckande i att generera vinster i tillräcklig omfattning kan påverka bolagets marknadsvärde negativt.

Regelverk och tillstånd

Bolaget har tillstånd att bedriva handel och tillverkning av alkoholhaltiga drycker och står under tillsyn av Livsmedelsverket och Särskilda Skattekontoret i Ludvika. Beslut om lagändring skulle kunna inverka på bolagets produktion och/eller försäljning.

Kontroll över bolaget

Då bolagets aktie är listad kan ägarstrukturen komma att förändras över tid. Det kan inte uteslutas att nuvarande sammansättning av ägare kommer att förändras, varvid bolagets verksamhetsinriktning kan komma att avvika från den som idag utstakats av bolagets styrelse.

Resultaträkning (Mkr)

	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Nettoomsättning, exkl. punktskatter	83	60	76	87	98
Råvaror och förnödenheter	-49	-41	-49	-52	-57
Övriga externa kostnader	-14	-13	-16	-17	-18
Personalkostnader	-12	-13	-14	-15	-16
Resultat före avskrivningar (ebitda)	7	-7	-4	3	6
Avskrivningar materiella tillgångar	-2	-2	-3	-3	-4
Övriga rörelsekostnader	0	0	0	0	0
Rörelseresultat (ebit)	5	-9	-7	0	2
Resultat från andelar i koncernföretag	0	0	0	0	0
Övriga ränteintäkter och liknande resultatposter	0	1	0	0	0
Räntekostnader och liknande resultatposter	-1	-1	-1	-1	-1
Resultat före skatt	4	-9	-8	-1	1
Skatt på årets resultat	0	0	0	0	0
Uppskjuten skatt	0	0	0	0	0
Nettoresultat	4	-9	-8	-1	1

Balansräkning (Mkr)

	2021	2022	2023p	2024p	2025p
TILLGÅNGAR					
Immateriella anläggningstillgångar	7	6	15	15	17
Materiella anläggningstillgångar	1	1	3	3	3
Finansiella anläggningstillgångar	2	2	2	2	2
Summa anläggningstillgångar	10	8	20	20	22
Varulager	9	10	13	14	15
Kundfordringar	40	31	32	36	38
Aktuella skattefordringar	0	0	0	0	0
Övriga kortfristiga fordringar	0	2	2	2	2
Förutbetalda kostnader & upplupna intäkter	1	1	1	1	1
Likvida medel	1	3	3	3	3
Summa omsättningstillgångar	50	46	50	56	59
SUMMA TILLGÅNGAR	60	55	70	76	81

Eget kapital & skulder

	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Aktiekapital	8	8	9	11	12
Övrigt tillskjutet kapital	95	95	108	108	108
Annat eget kapital inklusive årets kapital	-87	-96	-104	-104	-104
Summa eget kapital	16	7	13	15	16
Avsättningar (uppskjuten skatteskuld)	0	0	0	0	0
Checkräkningskredit	5	4	5	5	7
Skulder till kreditinstitut	0	6	9	9	9
Övriga långfristiga skulder	0	0	0	0	0
Summa långfristiga skulder	5	10	14	14	16
Skulder till kreditinstitut	0	3	3	3	3
Förskott från kunder	0	0	0	0	0
Leverantörsskulder	8	12	11	12	12
Skulder till koncernföretag	0	0	0	0	0
Aktuell skatteskuld	0	1	1	1	1
Övriga skulder	24	19	26	25	27
Upplupna kostnader & förutbetalda intäkter	6	3	3	6	6
Summa kortfristiga skulder	39	37	43	47	49
SUMMA EGET KAPITAL & SKULDER	60	55	70	76	81

Kassaflöden (Mkr)

	2021	2022	2023p	2024p	2025p
Rörelseresultat före avskrivningar	7	-7	-4	3	6
Rörelsekapitalförändring	-13	1	0	-3	-4
Kassaflöde löpande verksamheten	-6	-6	-4	0	2
Investeringar	0	-2	-2	-2	-3
SUMMA FRITT KASSAFLÖDE	-6	-4	-2	2	5

Disclaimer

Aktiespararna, 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