

Marknadsföringsinsatser väntas ge resultat 2025

Stark återhämtning under andra kvartalet

Jämfört med första kvartalet 2024, där både omsättning och resultat backade blev andra kvartalet det motsatta. Medan första kvartalet mötte starka jämförelsetal under motsvarande period i fjol var det motsatsen under årets andra kvartal. Både omsättningstillväxten och marginalutveckling var överraskande stark under andra kvartalet. Omsättningsmässigt redovisades en total tillväxt på hela 24,5 procent med ett positivt nettoresultat på 8 miljoner kronor, att jämföras med en förlust på 6 miljoner kronor under motsvarande kvartal i fjol. Den stora överraskningen i andra kvartalet var den starka utvecklingen i EMEA med en omsättningstillväxt på 80 procent och ett fördubblat bruttoresultat.

Andra kvartalet förstärker vår syn om en positiv resultatutveckling över tid, dock på lägre nivå än vi tidigare räknat med. Bolagsledningen har tydliggjort att 2024 är ett övergångsår och kommer inte att innebära några större finansiella förbättringar jämfört med 2023. Vårt fokus i aktuell rapport ligger på de marknadsföringsåtgärder man genomfört vilket vi förväntar oss skall ge effekt under 2025. De två största segmenten, Americas och EMEA, har visat på stark tillväxt under andra kvartalet 2024 trots svaga jämförelsetal medan APAC visat på det motsatta. Dock har bolaget lagt stor energi under kvartalet 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).

Vi omvärderar takten på bolagets återhämtning

Vi väljer att göra en omvärdering av tidigare estimat vilket innebär större nedjusteringar för perioden 2024p-2025p. Utan att göra några justeringar på omsättningstillväxten under perioden justeras vinst per aktie ned med cirka 40 procent för 2024 och vi räknar nu med en vinst per aktie strax under fjolårets nivå då vi räknar med något högre skattenivå för 2024 än under 2023. Samma resonemang för 2025 innebär en nedjustering av våra vinstestimater per aktie strax under 40 procent. För 2026 prognosticerar vi en vinst per aktie som ligger 26 procent över 2025.

Positiv trend för Probi med start 2025 väntas

Sammantaget ser vi goda förutsättningar att bolaget lever upp till våra nya prognoser för innevarande år såväl som kommande år. Med våra nya prognoser värderas bolaget till ev/ebitda på 24,5 respektive p/e 195 på vår prognos för 2024p, ev/ebitda på 20,5 respektive p/e 94 för 2025p och ev/ebitda på 18 respektive p/e 75 för 2026p. tredje kvartalets rapport publiceras 2 oktober 2024.

Probi

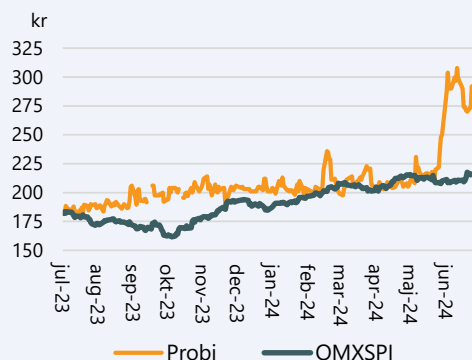
Rapportkommentar

Datum	22 juli 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	281 kr
Antal aktier, milj.	11,4
Börsvärde, mkr	3202
Nettoskuld, mkr	-264
Företagsvärde (EV), mkr	2938
Webbplats	www.probi.com

Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2023	2024p	2025p	2026p
Summa rörelseintäkter	628	658	690	725
Ebitda resultat	108	120	143	166
Rörelseres. (ebit)	11	16	41	55
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%	4,8%	4,9%	5,0%
Ebitda marginal	17,2%	18,2%	20,7%	22,9%
Rörelsemarginal	1,8%	2,4%	6,0%	7,7%
Nettoskuld/ebitda	-2,4	-2,2	-1,8	-1,6
P/e-tal	190,4	195,2	94,2	74,8
EV/ebitda	27,2	24,5	20,5	17,7
EV/omsättning	259,5	4,5	4,3	4,1
Direktavkastning	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%

Källa: Probi, Analysguiden

Investeringsstres

Fokus på marknadsföringsinsatser

Bolaget har under första halvåret 2024 kraftfullt ökat sina marknadsföringsinsatser 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, vilket enligt bolagsledningen nu börjar ge positiva effekter på försäljning och lönsamhet. Av kvartalsrapporten framgår det att B2C-verksamheten i Norden överträffat bolagets interna mål. Genomförda marknadsföringsinsatser har enligt ledningen lett till ett förtydligande av befintlig produktportfölj men även introduktion av nya produkter, både till befintliga kunder men också resulterat i nya kunder. Med de positiva insatserna under de två senaste kvartalerna får vi känslan av att bolagsledningen andas större optimism än tidigare.

Justeringar i våra antaganden

Vi räknar inte med en lika stark återhämtning resultatmässigt som vi gjort under tidigare kvartal vad gäller 2024p och 2025p. Vår omvärdering av resultatutvecklingen innebär därför större nedjusteringar i våra estimat. Omsättningsmässigt räknar vi med en årlig genomsnittlig omsättningstillväxt på cirka 5 procent under perioden 2024p-2025p, vilket är oförändrat mot tidigare. Ebitda justeras ner med 11 procent i genomsnitt under samma period. Vad gäller nettoresultat gör vi en större nedjustering, på drygt 40 procent för 2024p-2025p.

Vad gäller utdelning gör vi inga förändringar för 2024p-2025p och räknar med att bolaget delar ut lika mycket som 2023. Under 2023 utdelades närmare 90 procent av vinsten, en nivå som beräknas falla till cirka 40 procent först 2025 och 2026. Att notera är att bolagets utdelningspolicy, enligt årsrapporten 2023, innebär att bolaget delar ut 10-30 procent av årets vinst men under de senaste åren har utdelningsandelen legat kring 80 procent i genomsnitt.

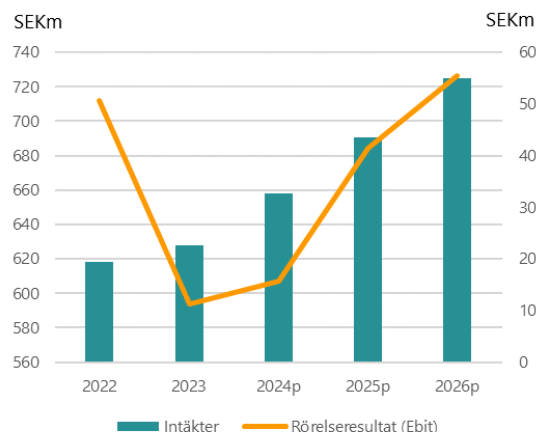
Prognosjusteringar 2024p-2025p

	2024p				2025p			
	2023	Före	Efter	%	Före	Efter	%	2026p
Omsättning	628	658	658	0,0%	690	690	0,0%	725
Ebitda resultat	108	132	120	-8,8%	166	143	-13,6%	166
Rörelseres. (ebit)	6	35	16	-54,9%	69	41	-39,7%	55
Resultat f. skatt	17	38	19	-50,5%	72	41	-42,1%	54
Nettoresultat	17	29	16	-44,3%	56	34	-39,4%	43
Vinst per aktie	1,48 kr	2,58 kr	1,44 kr	-44,3%	4,92 kr	2,98 kr	-39,4%	3,76 kr
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
Omsättningstillväxt	1,5%	4,8%	4,8%		4,9%	4,9%		5,0%
Ebitda marginal	17,2%	20,0%	18,2%		24,0%	20,7%		22,9%
Rörelsemarginal	1,0%	5,3%	2,4%		9,9%	6,0%		7,7%

Källa: Analysguiden

2024 – ett övergångsår

Intäkter och rörelseresultat 2022-2025p, mkr



Källa: Probi, Analysguiden

Stark återhämtning andra kvartalet

Resultat i kvartal 1 och 2 samt helår 2024p och 2023

MSEK	2024		Helår	
	Kv. 1	Kv. 2	2024p	2023
Nettoomsättning	152	179	658	628
Res. före avskrivningar (ebitda)	22	34	120	108
Rörelseresultat (ebit)	-2	7	16	11
Resultat före skatt	2	9	19	17
Nettoresultat	2	8	16	17
Vinst per aktie (kr)	0,16	0,71	1,44	1,48
Omsättningstillväxt	-11,7%	24,5%	4,8%	1,5%
Nettoresultattillväxt	-90,4%	pos.	-2,5%	-58,6%
Ebitda marginal	14,5%	19,1%	18,2%	17,1%
Rörelsemarginal	-1,3%	4,1%	2,4%	1,8%

Källa: Probi, Analysguiden

Operationell uppdatering

Hög aktivitetsnivå även under andra kvartalet

Som nämnts i samband med analysen efter första kvartalets rapport har aktivitetsnivån under årets början varit hög och andra kvartalet är inget undantag. Ett flertal strategiska initiativ har tagits under andra kvartalet 2024.

Under april månad deltog Probi på Supply Side East i New Jersey för att visa upp sina senaste innovationer och i maj deltog Probi på Digestive Diseases Week i Washington, en av de största mässorna i USA med fokus på maghälsa. Dessutom deltog Probi i IPA World Congress och Probiota Americas 2024 branschevenemang.

Under maj månad genomförde Probi ett event i Shanghai, Kina, för att stärka samarbete och kundrelationer med en av de viktigaste marknaderna inom APAC. Ett 30-tal kunder från de asiatiska marknaderna medverkade vid eventet där Probis ledning presenterade bolagets strategi för den kinesiska marknaden. Man redovisade bland annat produkter, utfall från de senaste kliniska studierna och inte minst bolagets produktutveckling samt vad som ligger i pipeline. Syftet med eventet var att stärka samarbete med såväl befintliga som nya kunder. Probi deltog även vid Natural Health & Nutrition Expo i Shanghai.

Under juni månad lanserades Probis produkter i Danmark genom den danska e-handelskedjan *Matas*. *Matas* har en lång tradition av att erbjuda konsumenter både hälso- och skönhetsprodukter. *Matas* e-handelsplattform är dessutom den näst största i Danmark. Genom samarbetet med *Matas* kommer lansering av Probis produkter i Danmark att kunna nå ut till fler konsumenter än som varit gällande tidigare då Probis produkter endast sålts genom apotek.

”Take-off” redan 2025

2024 förväntas bli ett övergångsår där den nya strategin som lanserades 2023 och de organisatoriska förändringarna bolaget genomgår skall implementeras. 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

Stark tillväxt i EMEA under andra kvartalet

Segmentmässigt indelas Probi i tre regioner där Amerika, med fokus på Nordamerika, utgör den störst regionen sett till intäkterna. Jämfört med första kvartalet 2024 uppvisade andra kvartalet en god omsättningstillväxt i regionen. EMEA innefattar Europa, Mellanöstern och Afrika och är till intäkterna räknat den näst största regionen. Under andra kvartalet redovisades en stark omsättningstillväxt för EMEA, vilket var en positiv vändning jämfört med första kvartalet. Den minsta regionen, APAC, innefattar Asien och Stillahavsregionen och redovisade ännu ett kvartal med omsättningstapp.

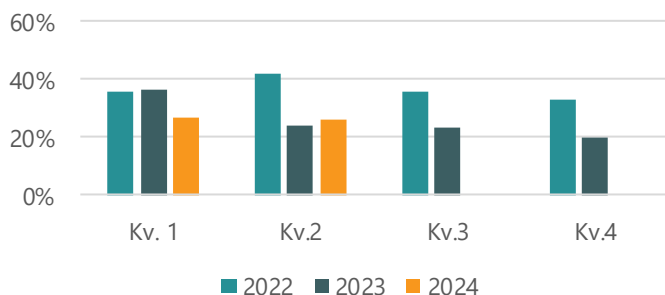
God tillväxt i Americas men mot svaga jämförelsetal

Omsättningmässigt är segmentet Americas det största segmentet och under andra kvartalet 2024 svarade segmentet för närmare 70 procent av den totala nettoomsättningen. Nettoomsättningen ökade med närmare 19 procent under andra kvartalet 2024, jämfört med motsvarande kvartal i fjol. Dock bör det nämnas att motsvarande kvartal i fjol redovisades låga tillväxttal där bland annat omsättningen minskade med närmare 15 procent på kvartalsbasis. Bolaget redovisar endast bruttoresultat på segmentnivå och bruttomarginalen förbättrades något, till 25,9 procent under andra kvartalet 2024 mot 24,1 procent under motsvarande kvartal 2023. På halvårsbasis 2024 redovisades en bruttomarginal på 26,4 procent, vilket är cirka 5 procentenheter lägre än halvårsresultatet 2023. Enligt bolagsledningen drevs andra kvartalet av positiv försäljningsdynamik mellan kvartalen i kombination med nya affärer.

Americas

(Mkr)	Kv. 2 2024	Kv. 2 2023	H1 2024	H1 2023
Nettoomsättning	124,3	104,8	239,6	235,5
Tillväxt	18,6%	-14,7%	1,7%	0,7%
Kostnad sålda varor	-92,1	-79,5	-176,4	-162,1
Bruttoresultat	32,2	25,3	63,2	73,4
Bruttomarginal	25,9%	24,1%	26,4%	31,2%

Bruttomarginal Americas



Källa: Probi, Analysguiden

Stark tillväxt och marginalåterhämtning i EMEA

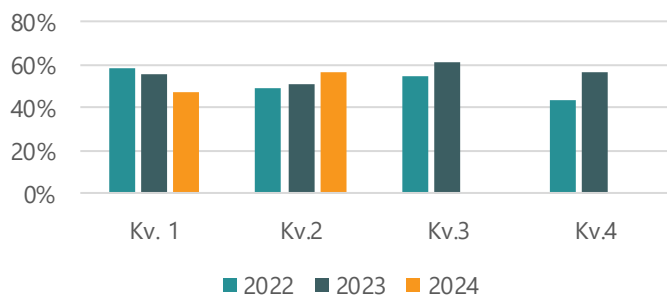
Omsättningen i segmentet **EMEA** ökade kraftigt under andra kvartalet, trots svaga jämförelsetal under motsvarande kvartal i fjol. Segmentet svarade för 22 procent av nettoomsättningen under kvartalet. Omsättningen ökade med hela 80 procent under andra kvartalet – att jämföras med en omsättningstapp på 37 procent under motsvarande kvartal 2023. Bruttomarginalen ökade från 51,2 procent under andra kvartalet 2023 till 56,3 procent under andra kvartalet 2024 – en förbättring med 5 procentenheter. På halvårsbasis ligger nu bruttomarginalen (53,2 procent) i linje med motsvarande period 2023.

Omsättningstillväxten förklaras till mindre del av låga jämförelsetal, då bolaget förra året rapporterade lagerjusteringar hos stora europeiska kunder, men till större del av försäljningsdynamik kopplat till bolagets övertagande av B2C-försäljning i Sverige. Enligt bolagsledningen överträffar B2C-verksamheten bolagets interna mål. Utöver ovanstående har Probi vunnit nya affärer inom EMEA, vilket också bidragit till den starka försäljningstillväxten under kvartalet.

EMEA

(Mkr)	Kv. 2 2024	Kv. 2 2023	H1 2024	H1 2023
Nettoomsättning	40,3	22,4	62,6	42,3
Tillväxt	79,9%	-37,1%	48,0%	-35,6%
Kostnad sålda varor	-17,6	-10,9	-29,3	-19,8
Bruttoresultat	22,7	11,5	33,3	22,5
Bruttomarginal	56,3%	51,2%	53,2%	53,2%

Bruttomarginal EMEA



Källa: Probi, Analysguiden

APAC tappade både omsättning och marginal

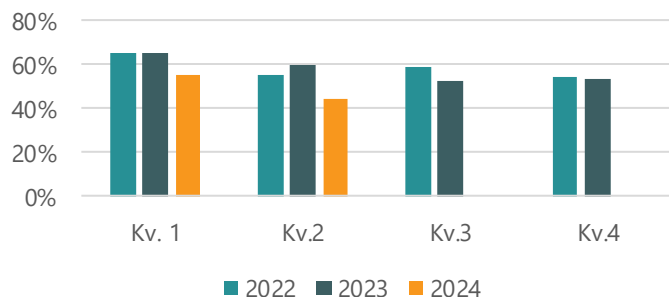
Omsättningen i det minsta segmentet, APAC, svarade för 8 procent av den totala nettoomsättningen under andra kvartalet 2024. Under andra kvartalet 2024 minskade omsättningen med närmare 14 procent men mötte relativt starka jämförelsetal (drygt 20 procent) under motsvarande kvartal 2023. Bruttomarginalen för segmentet föll kraftigt – från 59,7 procent under andra kvartalet 2023 till 44,9 procent i aktuellt kvartal. På halvårsbasis ligger nu bruttomarginalen (50,4 procent), klart under motsvarande period 2023 då nivån låg på 63,1 procent.

Enligt bolagsledningen har den gränsöverskridande e-handelsförsäljningen till Kina minskat betydligt jämfört med 2023 vilket för närvarande påverkar hela marknaden, även Probi. Andra kundkonton påverkades av tidsmässiga faktorer såsom lagerpositioner och när produktlanseringar är planerade. Som ett steg att förbättra situationen har bolaget genomfört en lansering på China Innovation Day i Shanghai, vilket är ett kundorienterat event med fokus på att främja samarbeten på den asiatiska probiotika-marknaden. Man har även deltagit i China International Natural Health & Nutrition Expo som är Asiens största mässa för naturliga hälso- och näringsprodukter. Andra höjdpunkter inkluderade CIFST probiotika symposium och New Nutrition Annual Forum. Som ett resultat av satsningarna i Asien har flera avtal tecknats med nya kunder i Kina och Sydkorea. I Thailand inleddes ett samarbete med en ny distributör samtidigt som Probi lanserade bolagets Lp299v-bulkpulver. Med de satsningar man nu genomfört ökar förutsättningarna för en positiv vändning i APAC framöver.

APAC

(Mkr)	Kv. 2 2024	Kv. 2 2023	H1 2024	H1 2023
Nettoomsättning	14,2	16,5	28,4	37,7
Tillväxt	-13,9%	20,3%	-24,7%	27,4%
Kostnad sålda varor	-7,8	-6,6	-14,1	-13,9
Bruttoresultat	6,4	9,8	14,3	23,8
Bruttomarginal	44,9%	59,7%	50,4%	63,1%

Bruttomarginal APAC



Källa: Probi, Analysguiden

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 intäktsströmmar 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	658	690	725
Kostnad såld vara	-363	-407	-412	-405	-415
Bruttoresultat	255	220	246	285	310
Övriga driftskostnader	-119	-112	-126	-142	-144
Rörelseresultat före avskrivningar (EBITDA)	136	108	120	143	166
Försäljnings- och marknadsföringskostnader	-101	-114	-128	-135	-140
Forsknings- och utvecklingskostnader	-38	-36	-38	-40	-42
Administrativa kostnader	-66	-59	-64	-69	-72
Övriga operativa intäkter	0	0	0	0	0
Rörelseresultat (ebit)	51	11	16	41	55
Finansiella intäkter	2	8	8	6	6
Finansiella kostnader	-2	-2	-5	-6	-8
Valutakurseffekter från finansiella aktiviteter	2	0	0	0	0
Finansnetto	1	6	3	0	-2
Resultat före skatt	52	17	19	41	54
Skatt	-11	-1	-2	-7	-11
Periodens resultat	41	17	16	34	43

Balansräkning (Mkr)

	2022	2023	2024p	2025p	2026p
TILLGÅNGAR					
Aktiverade utvecklingskostnader	25	23	25	26	27
Kundbas	248	212	217	223	229
Teknologi och andra immateriella tillgångar	109	92	92	91	91
Pågående arbete immateriella tillgångar	0	13	13	14	15
Goodwill	354	341	341	343	350
Aktiverad kundensättning	0	0	0	0	0
Summa anläggningstillgångar	736	681	688	697	711
Byggnader och mark	20	23	24	25	27
Anläggningar och maskiner	65	82	86	86	91
Utrustning, verktyg, inventarier och beslag	9	8	8	7	9
Pågående arbete	53	33	34	36	38
Nyttjanderättstillgångar	66	49	51	51	53
Summa omsättningstillgångar	212	195	203	205	217
Intressen i andra enheter	81	73	58	58	58
Aktiverad kundensättning	0	1	1	1	1
Summa finansiella tillgångar	81	74	59	59	59
Varulager	116	117	122	122	128
Kundfordringar	89	80	100	101	106
Skattefordringar	1	2	3	3	3
Övriga tillgångar och fordringar	4	6	7	7	8
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	6	6	8	8	9
Likvida medel	324	330	351	397	409
Summa varulager och finansiella tillgångar	540	540	590	638	662
SUMMA TILLGÅNGAR	1 570	1 490	1 541	1 600	1 650

Eget kapital & 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	643	675	708
Eget kapital	1 411	1 369	1 399	1 430	1 464
Uppskjutna skatteskulder	14	0	0	0	0
Summa avsättningar	14	0	0	0	0
Leasingskulder	54	38	43	45	47
Övriga långfristiga skulder	5	5	7	7	7
Summa långfristiga skulder	59	43	50	52	55
Leverantörsskulder	34	34	39	45	51
Skatteskulder	0	0	0	0	0
Leasingskulder	17	16	17	22	25
Övriga skulder	5	4	9	12	12
Upplupna kostnader och förutbetalda int.	30	24	27	38	42
Summa kortfristiga skulder	86	78	93	117	131
SUMMA EGET KAPITAL & SKULDER	1 570	1 490	1 541	1 600	1 650

Kassaflöden (Mkr)

	2022	2023	2024p	2025p	2026p
Rörelseresultat före avskrivningar	51	11	16	41	55
Rörelsekapitalförändring	106	74	84	101	101
Kassaflöde löpande verksamheten	156	86	100	142	156
Investeringar	-65	-54	-65	-65	-65
SUMMA FRITT KASSAFLÖDE	91	32	35	77	91

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