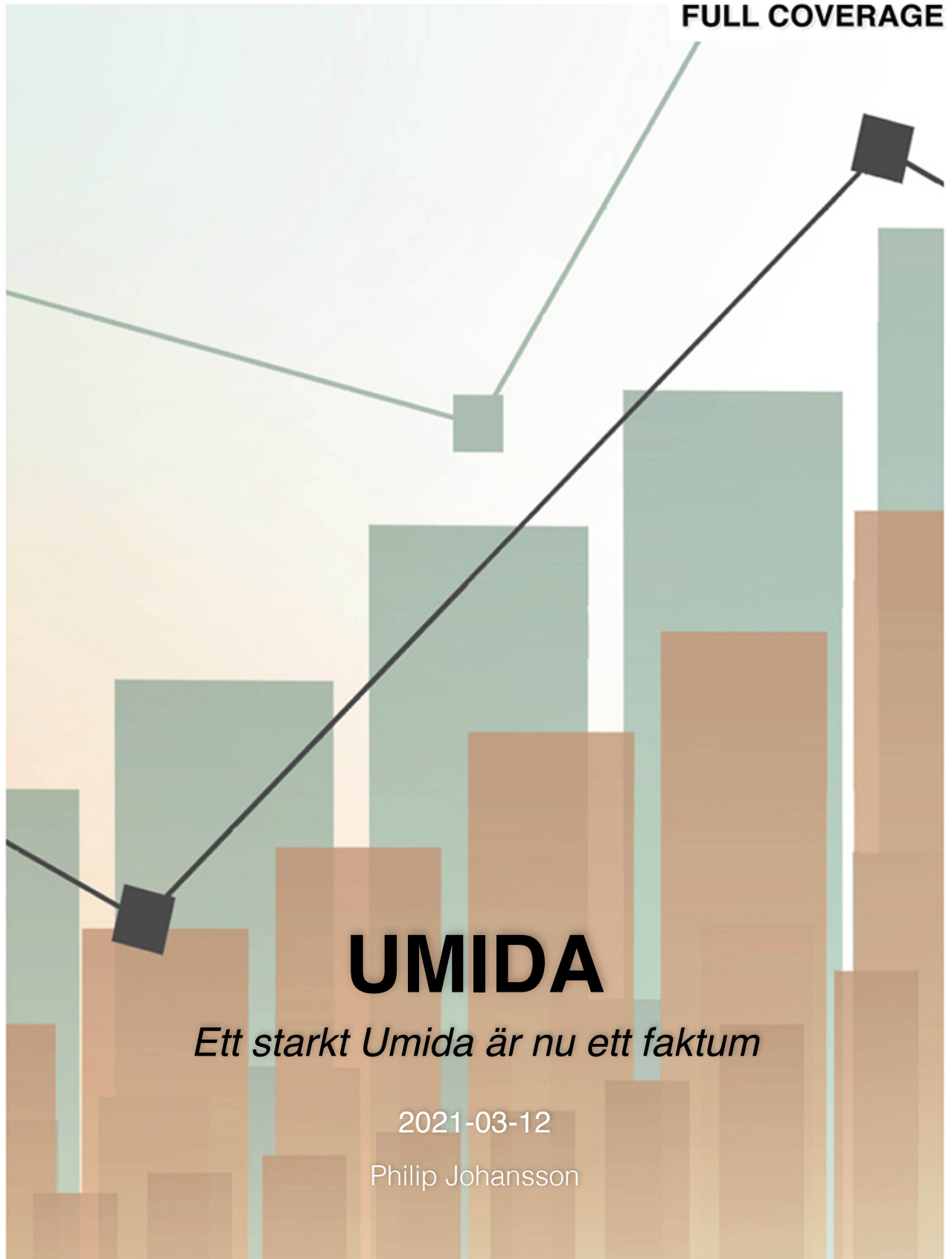


AKTIEANALYS

FULL COVERAGE



UMIDA

Ett starkt Umida är nu ett faktum

2021-03-12

Philip Johansson

Analyst Group grundades 2014, en tid då informationen att tillgå gällande små- och medelstora bolag ansågs vara bristfällig. Därför valde Analyst Groups grundare att starta upp en analystjänst med visionen att belysa och sprida korrekt information för att ge bättre stöd i investeringsbeslut.

Idag är Analyst Group ett snabbväxande analyshus med huvudsäte i Stockholm och med filial i Lund. Vi arbetar utifrån värdeorden engagemang, passion och förtroende, med ambitionen att skriva korrekta och objektiva analyser. Därför erbjuder vi två typer av analys. Vi erbjuder dels bolag som vi anser intressanta, att på uppdrag, utföra analyser mot ersättning. Samtidigt tillhandahåller vi oberoende analyser på bolag som vi anser har särskilt intressant investeringsidé.

Vår vision är att vara den bästa informationslänken mellan de många investerarna och företagen.

Som länk mellan investerare och företag ger vi stöd i investeringsbeslut, kapitalallokering och kommunikationsvägar.

Vi tror på att hjälpa företag och investerare att bättre förstå varandra

INNEHÅLL

Umida AB ("Umida" eller "Bolaget") är en koncern med huvudkontor i Stockholm som bedriver verksamhet inom dryckesbranschen genom segmenten Brands For Fans, Umida Brands och Umida Partners som producerar, marknadsför och säljer primärt alkoholhaltiga drycker såsom vin, sprit, cider och blanddryck. De senaste året har Umida framgångsrikt genomfört ett omfattande förändringsarbete med syfte att effektivisera organisationen och minska kostnadsmassan, vilket bland annat inneburit att Umida nu är helt skuldfria.

INNEHÅLLSFÖRTECKNING

Introduktion	4
Kommentar Q4-20	5
Investeringsidé	6
Bolagsbeskrivning	7-8
Marknadsanalys	9
Finansiell Prognos	10-12
Värdering	13-14
Bull & Bear	15
Ledning & Styrelse	16-17
Appendix	18
Disclaimer	18-20

VÄRDEDREVARE

6 av 10

Umida har genomfört ett omställningsarbete, där fastighetsförsäljning och en mer strömlinjeformad organisation har medfört en lägre kostnadsbas och ett flexiblere bolag. Brands For Fanns förväntas växa tvåsiffrigt under 2021, bland annat efter Bolagets succélansering tillsammans med KISS under Q4-20, som är en av världens mest kända musikgrupper. Samarbetet med KISS har, vid rätta förutsättningar, potential att på lång sikt bli viktigare än Umidas tidigare framgångsrika samarbete med Motörhead.

HISTORISK LÖNSAMHET

6 av 10

Umida har en historia av svag lönsamhet, där Bolagets produktportfölj har utgjorts av relativt små produktvolymerna, vilket har inneburit låga eller negativa marginaler. Bolaget har under Q3-20 och Q4-20 uppvisat positivt operativt kassaflöde efter det nu genomförda omstruktureringsprogrammet vilket stärker betyget. Betyget är grundat i historik och är ej framåtblickande.

LEDNING & STYRELSE

9 av 10

Umidas ledning och organisation har djup branschkunskap gällande innovation, produktutveckling samt försäljning. Bolagets starka kompetens inom produktutveckling och innovation är avgörande för att fortsätta utveckla Umida i rätt riktning, vilket medför att Bolaget kan stärka sin position på marknaden framgent. VD Filip Lundquist har en stark bakgrund i försäljning, och har under sin tid vänt Umida till positivt operativt kassaflöde för andra gången i rad under Q4-20.

RISKPROFIL

5 av 10

Den marknad som Umida verkar på är växande med ett stort antal aktörer, vilket kräver ett kontinuerligt starkt och marknadsnära produkt erbjudande för att Umida ska nå framgång. Marknaden kännetecknas av ett stort utbud och stora valmöjligheter för kunden, vilket gör att Umida ständigt måste anpassa sig till rådande marknadsförhållanden. Bolaget har under år 2020 påverkats av Covid-19, vilket på kort sikt antas påverka Bolagets försäljning, bland annat genom en lägre försäljning på exportmarknaderna och minskad försäljning inom segmentet storköksprodukter.

Analyst Groups betygsättning utgår från fyra huvudparametrar där varje huvudparameter består av ett flertal underparametrar med individuell betygsättning, vilka summerar till ett viktat slutbetyg för varje huvudparameter.

Värde drivare, Historisk Lönsamhet och Ledning & Styrelse sträcker sig från 1 till 10, där 10 är högsta betyg.

Riskprofil sträcker sig från 1 till 10, där 10 är att anse som högst risk.

UMIDA AB (PUBL) (UMIDA B)

ETT STARKT UMIDA ÄR NU ETT FAKTUM



Umida påverkas fortfarande av effekterna från Covid-19, vilket satt sina spår i bl.a. försäljningen under 2020. Trots försäljningsmässiga utmaningar till följd av rådande marknadsläge, uppvisar Brands For Fans en stark tillväxt där bland annat samarbetet med KISS slagit försäljningsrekord. I ett Base scenario estimeras totala intäkter till ca 82 MSEK år 2021 och ca 116 MSEK år 2022, tillsammans med ett positivt rörelseresultat. Baserat på gjorda prognoser och en multipelvärdering motiveras ett potentiellt värde per aktie om 9,6 kr i ett Base scenario.

▪ Brands For Fans ökade med 150 %

Under fjärde kvartalet uppgick nettoomsättningen till 26,6 MSEK (17,2), vilket är en ökning om ca 54,8 % jämfört med samma period föregående år. Tillväxten drivs av Brands For Fans som uppvisar en fortsatt stark försäljningsutveckling, där omsättningen ökade med hela 150 % (!). Motörheadportföljen uppvisade också en fortsatt stark tillväxt om ca 31,7 %, samt den nyligen lanserade KISS-portföljen som bidrog med ca 7,9 MSEK under fjärde kvartalet efter en mycket stark efterfrågan. Lanseringen var den snabbast växande lanseringen av en spritprodukt genom beställnings-sortimentet på Systembolaget.

▪ Lanserar webbshop för internationell försäljning

Under Q4-20 tecknade Umida Partners ett avtal med det börsnoterade amerikanska företaget Constellation Brands om att representera tre spritvarumärken på den svenska marknaden. Ytterligare tillväxt för Umida framgent förväntas komma från Umidas webbshop för internationell försäljning som förväntas lanseras under mars 2021. Då Brands For Fans arbetar tillsammans med etablerade band och artister, med en betydande följarskara i sociala medier, möjliggör webbshoppen för att Brands For Fans på ett kostnadseffektivt skall kunna driva trafik och öka sin försäljningen.

▪ Framgångsrik turnaround är nu ett faktum

Under fjärde kvartalet uppgick rörelseresultatet (EBIT) till 1,2 (-8,7) MSEK, vilket är en resultatförbättring om ca 9,9 MSEK. Umida fortsätter sitt förändringsarbete med ökad försäljning, samtidigt som Bolaget uppvisar starka resultatförbättringarna. Under Q4-20, uppvisade Bolaget ett operativt positivt kassaflöde för andra kvartalet i rad och den framgångsrika turnaronden är nu ett faktum. Vi bedömer att den största risken på kort sikt för Umida är fortsatt negativ påverkan av Covid-19, bland annat genom begränsad försäljning inom storkök samt mot exportmarknaderna.

AKTIEKURS | 5,1 kr

VÄRDERINGSINTERVALL
BEAR
3,1 kr

BASE
9,6 kr

BULL
15,5 kr

UMIDA GROUP				
Senast betalt (2021-03-11)	5,1			
Antal Aktier (st.)	22 793 974			
Market Cap (MSEK)	116,2			
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-5,0			
Enterprise Value (MSEK)	111,2			
V.52 prisintervall (SEK)	1,5 – 5,8			
Lista	Spotlight Stock Market			
UTVECKLING				
1 månad	0,8 %			
3 månader	25,0 %			
1 år	131,8 %			
YTD	22,0 %			
HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS PER 2020-12-31)				
Avanza Pension	12,2 %			
Björn Svensson	5,6 %			
Nordnet Pensionsförsäkring	5,3 %			
Mats Jämterud	4,1 %			
Sami Asani	4,0 %			
VD OCH ORDFÖRANDE				
Verkställande Direktör	Filip Lundquist			
Styrelseordförande	Mats Jämterud			
FINANSIELL KALENDER				
Delårsrapport 1, 2021	2021-05-20			
PROGNOS (BASE), MSEK				
Totala intäkter	59,5	59,4	81,6	116,1
Omsättningstillväxt	n.a.	0%	38%	42%
COGS	-39,3	-40,8	-56,1	-79,9
Rörelsekostnader	-34,0	-24,4	-23,4	-27,0
EBITDA	-13,8	-5,9	2,1	9,2
EBITDA-marginal	-23,1%	-10,0%	2,6%	8,0%
Årets resultat	-20,8	-4,3	0,8	7,9
Nettomarginal	neg.	neg.	1,0%	6,8%
P/S	2,0	2,0	1,4	1,0
EV/S	1,9	1,9	1,4	1,0
EV/EBIT	-8,1	-18,8	53,1	12,0

KOMMENTAR Q4-20

Brands For Fans levererade starkt även under Q4-20

Under fjärde kvartalet uppgick nettoomsättningen till 26,6 MSEK (17,2), vilket är en ökning om ca 54,8 % jämfört med samma period föregående år. Kvartalet drivs av ökad försäljning inom affärsområdet Brands For Fans som uppvisar en försäljningsökning om hela 150 % (!) i kvartalet, där Motörheadportföljen uppvisade en imponerande tillväxt om ca 31,7 %. Den starka tillväxten inom affärsområdet drivs också av lanseringen av KISS som bidrog med ca 7,9 MSEK under fjärde kvartalet, där Umida har lanserat två romprodukter; KISS Black Diamond Premium Dark Rum och KISS Detroit Rock Rum. Efterfrågan kring KISS Black Diamond Premium Dark Rum var så stark att Systembolagets nya hemsida kraschade, vilket är den snabbast växande lanseringen av en spritprodukt genom beställningssortimentet på Systembolaget. KISS-portföljen kan bli mer framgångsrikt än Motörheadportföljen och således bli det ledande varumärket inom Brands For Fans-portföljen.

Hög aktivitet under Q4-20

Umida har därutöver erhållit ett antal utmärkelser den senaste tiden, vilket påvisar Umidas starka produktfokus och höga kvalitet. KISS Black Diamond Premium Dark Rum mottog en guldmedalj och KISS Detroit Rock Rum en silvermedalj vid den kända dryckestävlingen Las Vegas Global Spirits Awards. Den sedan tidigare framgångsrika Motörhead Premium Dark Rum mottog utmärkelsen Best Tested Rum 2020 av ansedda Beverage Testing Institute (BTI).

Under Q4-20 tecknade också Umida ett avtal med det amerikanska börsnoterade Constellation Brands om att representera tre spritvarumärken, där Umida ska ta varumärkena The Real McCoy (rom), High West (whiskey) och Casa Noble (tequila) till den svenska marknaden. Avtalet påvisar att Umida Partners har förmåga att representera starka internationella varumärken på den svenska marknaden, vilket stärker vår syn att Umida kan nå en långsiktigt hållbar tillväxtsresa.

Lanserar europeisk webbshop i mars 2021

Den 18 februari meddelade Umida att Bolaget ska lansera en webbshop för internationell försäljning under mars 2021. Webbshoppen förväntas i ett första skede omfatta ”ett tiotal” länder i Europa, för att därefter addera ytterligare länder under året. Lanseringen av webbshoppen möjliggör för Brands For Fans att äga slutkunden vilket, för Brands For Fans, innebär en rad andra fördelar än de traditionella möjligheterna med att arbeta mer datadrivet och bättre förstå kunden. Då Brands For Fans arbetar tillsammans med etablerade band och artister, med en betydande följarskara i sociala medier, möjliggör webbshoppen att Brands For Fans samarbetspartner faktiskt kan driva trafik till Umidas webbshop, dels för att öka den faktiska försäljningen av bolagets produkter, dels få mycket kostnadseffektiv marknadsföring för Umidas produkter och företag som helhet. Umida nämner till exempel att KISS har 12 miljoner följare på Facebook. Vi ser mycket positivt på lanseringen, som verkligen tar tillvara på den potential och den ”plattform” som Brands For Fans besitter.

Fortsatt starka siffror på spritförsäljning i Sverige även under Q4-20

Färsk statistik från Systembolaget visar att försäljning av Brännvin och ”Övrig sprit” ökade med 2,1 % respektive 22,9 % under Q4-20, vilket påvisar en fortsatt stark omsättningsökning inom produktkategorierna där Umida bland annat är verksamma inom.

Umida levererade fortsatt positivt resultat och operativt kassaflöde under Q4-20

Bruttomarginalen uppgick under tredje kvartalet till ca 32 % (16), vilket är en betydande förbättring och drivs primärt av förändrad produktmix och KISS-samarbetet. Under kvartalet uppgick rörelseresultatet (EBIT) till 1,2 (-8,7) MSEK, vilket är en resultatförbättring om ca 9,9 MSEK. Vi ser mycket positivt på de fortsatta resultatförbättringarna samt att Umida nu för andra gången levererar ett positivt kassaflöde.

INVESTERINGSIDÉ

Umida bedriver verksamhet inom dryckesbranschen och producerar, marknadsför och säljer, primärt, alkoholhaltiga drycker såsom vin, sprit och blanddryck genom segmenten Brands For Fans, Umida Brands och Umida Partners. Umida har idag en rad intressanta varumärken, bland annat tillsammans med Motörhead samt den senaste lanseringen tillsammans med världskända bandet KISS. Umida har nyligen genomfört en transformation där Bolaget har minskat sin kostnadsmassa och har under de senaste två kvartalet uppvisat ett positivt operativt kassaflöde. I ett Base scenario estimeras successivt stigande totala intäkter till ca 82 MSEK år 2021 samt 116,1 MSEK år 2022. Baserat på gjorda prognoser och en multipelvärdering härleds ett potentiellt värde per aktie om 9,6 kr i ett Base scenario.

Den globala marknaden för alkoholhaltiga drycker gynnar Umida

Den svenska butiksförsäljningen omsatte ca 36,7 mdSEK under 2020, och har visat en CAGR om 4,3 % de senaste 10 åren. Under pandemiåret 2020 ökade försäljningen med hela 14 %, vilket är en klar förbättring från tidigare år. En stark marknadsdrivare är att konsumenter vågar testa nya produkter i takt med att utbudet förändras, samtidigt som bestämmelser, p.g.a. Covid-19, begränsat människors möjligheter till att inta alkoholhaltiga drycker på restauranger.

Skuldfritt Umida efter genomfört kostnadsbesparingsprogram

Umida under år 2021 skiljer sig från tidigare år genom att Bolaget har adresserat en rad ineffektiviteter under år 2019 och år 2020 genomförde Umida ett omstruktureringsprogram, där en rad väsentliga verksamhetskritiska delar förbättrats, vilket har skapat flexibilitet och utrymme för att växa med lönsamhet under framgent. Framåt, menar Analyst Group att det genomförda kostnadsbesparingsprogrammet resulterar i ett nytt och mer effektivt Umida som kommer att kunna öka sina marginaler till följd av en lägre kostnadsbas. Vid utgången av Q4-20 hade Umida en nettokassa om ca 5 MSEK och är nu helt skuldfria. Detta i kombination med att Umida under Q4-20 uppvisade ett positivt operativt kassaflöde under andra kvartalet stödjer vår tes om att Umidas turnaround nu är ett faktum.

Brands For Fans levererar produkter i världsklass

Dotterbolaget Brands For Fans har en innovativ produktportfölj med starka och välkända varumärken som bl.a. inkluderar produkterna Bömber Shot och American whisky i samarbete med Motörhead, gin tillsammans med In Flames samt två lanserade romprodukter tillsammans med KISS, där KISS Black Diamond Premium Dark Rum uppvisade en stark försäljningsstart. Givet dotterbolagets fina referensuppdrag förväntas därför Brands For Fans att under kommande år sluta fler licensaffärer med nya band och artister samt viktiga distributionsavtal i Sverige och utomlands framgent.

Prognos och värdering

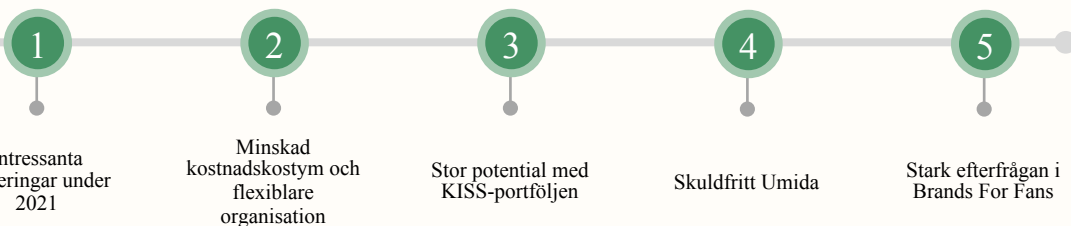
I ett Base scenario estimeras Umida som koncern öka totala intäkter till 81,6 MSEK år 2021 och 116,1 MSEK år 2022. Givet en målmultipel om EV/S 1,8 på 2022 års estimerad försäljning om ca 116,1 MSEK, motiveras ett pris per aktie om ca 9,6 kr i ett Base scenario. Vid annorlunda utfall av gjorda prognoser, positivt eller negativt, kan värderingen korrigeras. Prognosen kommer att följas upp kvartalsvis.

Konkurrensutsatt marknad ställer höga krav

Umida verkar på en konkurrensutsatt marknad med många aktörer, vilka innefattar mindre lokala aktörer och större multinationella bolag. Det är svårt att konkurrera mot större aktörer med större budgetar när det kommer till marknadsföring, varför mindre aktörer måste utarbeta en slagkraftig och nytänkande strategi att kunna differentiera sig på marknaden samt noga och strategiskt rikta in sig på specifika segment för att nå framgång, vilket Umida bevisligen gör.

116,1 MSEK
OMSÄTTNING

HIGHLIGHTS



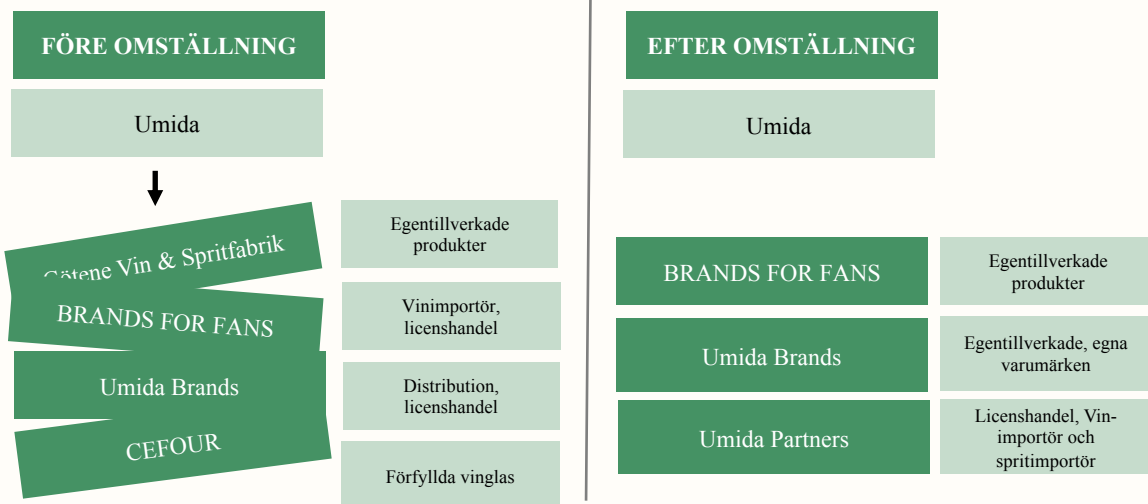
BOLAGSBESKRIVNING

Umida producerar, marknadsför och säljer primärt alkoholhaltiga drycker där vin, sprit, blanddryck och glögg utgör den omsättningsmässigt största andelen, samtidigt säljer Umida även matlagningssortiment, andra alkoholhaltiga samt alkoholfria drycker. Umida är sedan början av 2011 listade på Spotlight Stock Market.

Under år 2019 arbetade Umida intensivt med ett omställningsarbete, där flera pågående projekt har genomförts för att minska Bolagets kostnadsmassa. Ett av Bolagets beslut har varit att avveckla sin produktionsanläggning i Götene, vilket ledningen då estimerade skulle ge kostnadsbesparingar om ca 11 MSEK årligen. I början av 2020 markerades slutet på omställningsarbetet, vilket bland annat inneburit ett skuldfritt bolag, outsourcad produktion samt ett mer försäljningsfokuserat Umida.

Omställningsarbetet ger tydligare affärsben.

Koncernstruktur innan och efter omställningsarbetet



Källa: Analyst Groups illustration, Bolagsrapporter

Den gemensamma nämnaren bakom en lyckad lansering av Umidas produkter är att arbeta med tydliga affärsplaner för att kunna driva stark efterfrågan. Det gäller oavsett om man lanserar en egen ny produkt eller vinner en upphandling från de nordiska vin- och spritmonopolen. Detta är någonting som har blivit mer påtagligt under omstruktureringsfasen under 2019 och Bolaget har från och med 2020 och framåt varit mer selektiva och lagt anbud på ”rätt” offerter eller ingått partnerskap med ”rätt” produkter.

Umida huvudfokus idag består i:

Brands For Fans

Brands For Fans utvecklar och saluför alkoholhaltiga drycker som tas fram i nära samarbete med starka artister och band som i sin tur har en stor fanbase vilket medför att Brands For Fans kan kapitalisera på en redan existerande och intresserad målgrupp. Dotterbolaget har en bred produktportfölj med starka och välkända varumärken, bland annat med banden Motörhead och KISS.

Umida Partners

Segmentet består idag av det alkoholfria vinet Le Petit Béret. Segmentet har för avsikt att ytterligare växa inom vin genom licensimporter från producenter. Under 2020 tecknade Umida ett avtal med det amerikanska börsbolaget Constellation Brands om att varumärkena The Real McCoy (rom), High West (whiskey) och Casa Noble (tequila) på den svenska marknaden.

BOLAGSBESKRIVNING

Umida Brands

Umida Brands producerar och saluför främst alkoholhaltiga drycker, bl.a. glögg och snaps genom Vinfabriken, ELIN, Casana, romen The Pirate Bay och Jaguara, shotsen Lacks! och ett cidervarumärke. Segmentet saluför även storköksprodukter genom Blomberg och Monte Flor. Dessutom förväntas Umida, likt tidigare arbete inom exempelvis sprit, vinna offertupphandlingar på den nordiska marknaderna inom cider. Idag exporteras svensk cider till ett värde över 1,3 mdSEK, vilket Umidas svenska cider förväntas kunna kapitalisera på.

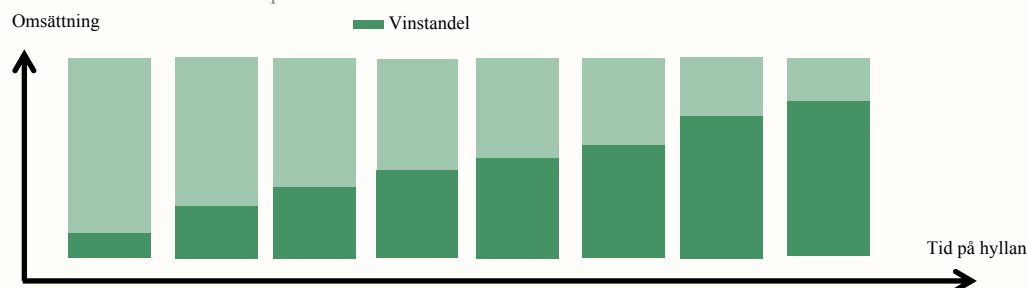
Stort fokus på Brands For Fans

Utvecklingen av produktportföljen inom Brands For Fans skiljer sig från traditionella dryckesbolag i hur dotterbolaget framställer sin produkt och i hur affärspotentialen ser ut. Dotterbolaget arbetar med starka varumärken i form av artister och band, där artisterna/banden själva är med och framställer, testar och väljer ut de produkter, oftast spritdrycker, som de sedan blir ambassadörer för. Ett exempel på detta är whiskyn som tillverkats i samarbete med Motörhead, som idag är en inarbetad produkt, där marknadsföringskostnader för Umida blir lägre än vid en traditionell nylansering av produkt. Under hösten 2020 lanserades KISS Black Diamond Premium Dark Rum tillsammans med KISS, som efter en månad från försäljningsstart var “den snabbast växande lanseringen av en spritprodukt genom beställningssortimentet sedan Systembolaget ändrade utvärderingsmodellen för tre år sedan”.

Dotterbolaget har erhållit ett antal utmärkelser under den senaste tiden, vilket påvisar Umidas starka produktfokus och höga kvalitet. KISS Black Diamond Premium Dark Rum mottog en guldmedalj och KISS Detroit Rock Rum en silvermedalj vid den kända dryckestävlingen Las Vegas Global Spirits Awards. Den sedan tidigare framgångsrika Motörhead Premium Dark Rum mottog utmärkelsen Best Tested Rum 2020 av ansedda Beverage Testing Institute (BTI). Sedan tidigare har flera av Brands For Fans produkter erhållit andra utmärkelser, bland annat Motörhead Premium Dark Rum som har blivit belönad med guldmedalj inom kategorin Aged Rum av amerikanska recensionsajten The Fifty Best under 2019 och guldmedalj i The Spirits Business Masters 2020. Ett annat exempel är Jaguara Premium Dark rum som belönades med en bronsmedalj vid 2020 års upplaga av International Wine & Spirits Competition 2020, som är den internationella mest erkända tävlingen för vin- och spritprodukter.

Högre värdeutväxling desto längre produkten varit i standardsortimentet.

Återkommande intäkter för en produkt efter antal år



Källa: Analyst Groups illustration

Kostnadsdrivare och strategiska utmaningar

Umida hade en nettoomsättning om ca 58,3 MSEK år 2020, där intäkterna härstammar från nuvarande Umida Brands, Umida Partners och Brands For Fans. Nya produktlanseringar resulterar i en initial kostnad för Umida, då investeringar i exempelvis reklam och andra tillväxtskapande aktiviteter behöver genomföras. I takt med en ökad varumärkeskännetid och en högre volymförsäljning, minskar dock dessa typer av kostnader vilket således ger upphov till bättre marginaler. Att arbeta utifrån effektiva lanserings- och marknadsstrategier blir därmed av extra stor vikt, samt att försäljningsvolymerna fortsatt därefter kan hållas på bra nivåer.

MARKNADSANALYS

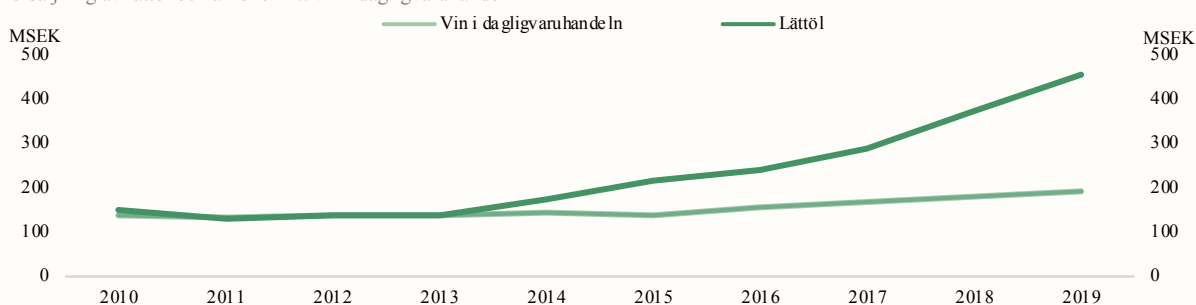
Umida verkar primärt på den svenska marknaden för alkoholhaltiga drycker där 80 % av koncernens försäljning sker. Den svenska marknaden är reglerad och Umidas primära butiksförsäljning sker genom Systembolagets butiker, vilka till antalet uppgår till ca 440 st. i kombination med ytterligare ca 450 ombud. Bolaget har också försäljning i andra länder inom Europa, bl.a. Tyskland och Storbritannien. Umida har som ambition att fortsätta växa internationellt, bland annat förväntas Umida lansera en webbshop för internationell försäljning under mars 2021. Webbshopen förväntas i ett första skede omfatta ”ett tiotal” länder i Europa, för att därefter addera ytterligare länder under året.

Marknaden för alkoholfritt vin i den svenska dagligvaruhandeln

Umida verkar också på den svenska marknaden för alkoholfria drycker genom Le Petit Béret. Umida har kommunicerat att Systembolagets årliga omsättning för alkoholfritt vin idag uppgår till ca 70 MSEK per år. Utöver Systembolaget finns också en marknad inom dagligvaruhandeln. Under 2019 omsatte alkoholfria viner i den svenska dagligvaruhandeln 192 MSEK (inkl. moms), motsvarande en CAGR om 3,4 % de senaste tio åren och ca 6,8 % mellan år 2015 och 2018. Det är inte osannolikt att alkoholfritt vin nu kommer göra den resa som lättöl har gjort i dagligvaruhandeln, som har växt med en CAGR om ca 11,8 % de senaste tio åren med en omsättning om 455,3 MSEK under 2019.

Försäljningen av alkoholfritt vin har ökat med CAGR om ca 6,8 % mellan år 2015 och 2019.

Försäljning av lättöl och alkoholfritt vin i dagligvaruhandeln



Källa: SCB (hämtat 2021)

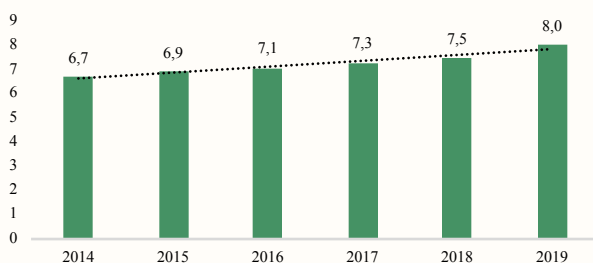
Not: Försäljning gäller exklusive Systembolaget. Med alkoholfritt vin avses även alkoholfri glögg

Ökad efterfrågan till följd av Covid-19

Systembolaget omsatte under 2018 ca 32 mdSEK, motsvarande en CAGR om 4,3 % de senaste tio åren. En förklaring till den relativt låga tillväxten beror på att konsumtionen per capita har minskat i takt med att människor dricker mindre men av bättre kvalitet än tidigare. Butiksförsäljning av sprit, den marknad som Umida primärt verkar på, uppnådde ca 8 mdSEK i försäljning på den svenska marknaden under 2019. De senaste tre åren har försäljningstillväxten legat på ca 5,7 % per år, mycket tack vare Covid-19 som har medfört att folk dricker mer hemma. Den ökade följningen av Systembolaget drivs av Covid-19 och beror bland annat på minskad försäljning från andra inköpskanaler såsom resandeförsäljning och restaurangförsäljning.

Spritförsäljningen har ökat något sedan 2014.

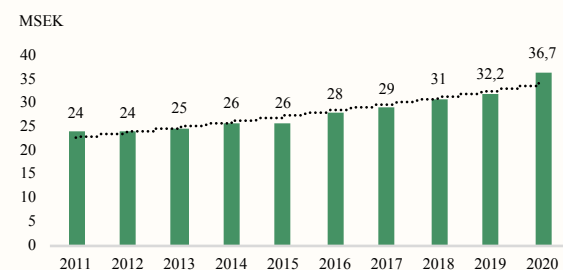
Försäljning (inkl. moms) av spritdrycker inom handeln mdSEK



Källa: SCB

Systembolaget har en stabil omsättningstillväxt med en CAGR om ca 4,3 % senaste 10 åren.

Omsättning för Systembolaget



Källa: Systembolaget, statistikrapporter

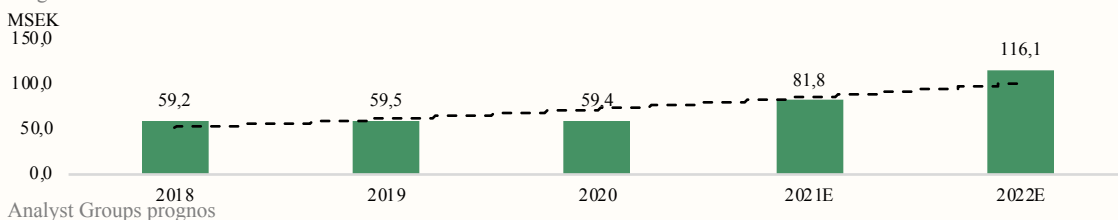
FINANSIELL PROGNOSE

Omsättningsprognos 2021-2022

Analyst Groups prognoser sträcker sig till år 2022 och är kopplade till Umidas kommunicerade finansiella mål. Covid-19 medför att försäljningen på exportmarknaderna är svagare än förväntat, samtidigt som Umidas nya webshop förväntas bidra med ökad omsättning framgent. Totala intäkter uppgick till 59,4 MSEK år 2020, jämfört med 59,5 MSEK år 2019. Tillväxten är ett resultat av Umidas förändringsarbete mot att istället fokusera på kvalitativ försäljnings-tillväxt samt stark tillväxt för Brands For Fans med nya produktlanseringar under år 2021.

Omsättningen förväntas öka till ca 116,1 MSEK år 2022.

Prognostiserad totala intäkter i ett Base scenario

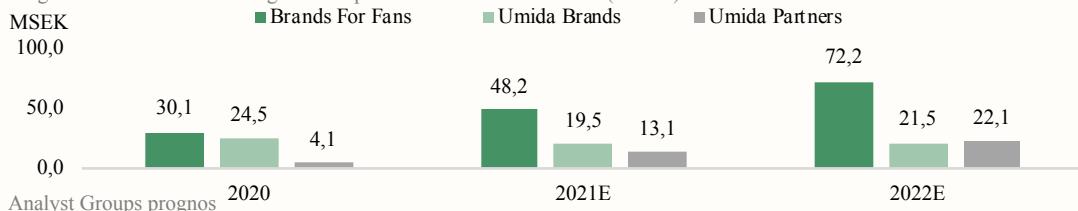


Under Q4-20 tecknade Umida ett avtal med det amerikanska börsbolaget Constellation Brands om att representera tre spritvarumärken på den svenska marknaden, där Umida ska ta varumärkena The Real McCoy (rom), High West (whiskey) och Casa Noble (tequila) till den svenska marknaden. Vid lyckat utfall, så finns potential för Umida Partners att ytterligare addera och representera andra varumärken från Constellation Brands i Sverige framgent, vilket skulle innebära en högre långsiktig hållbar tillväxt. Även om år 2020 har inneburit mindre utställda upphandlingar från monopolmarknaderna, har Umida sedan tidigare visat sig framgångsrika att vinna upphandlingar bl.a. inom segmentet sprit och glögg både i Sverige genom Systembolaget men också på den nordiska marknaden. Umida Partners förväntas, utöver licensavtalet med Constellation Brands, drivas av segmentet vin och cider, där Le Petit Béret estimeras ha en försäljningspotential om ca 15-20 MSEK på årsbasis efter full lansering, samt cidern ELIN genom den vunna ordern från Systembolaget som lanserades under augusti 2020. Idag exporteras svensk cider till ett värde av över 1,3 mdSEK där Kopparbergs, som är den största producenten av cider, exporterar svensk cider framgångsrikt i Storbritannien och i mer än 30 andra länder. Vi ser därför stor potential för Umidas svenska cider nationellt som internationellt, där Bolaget sedan tidigare har kopplingar till bland annat Storbritannien genom Brands For Fans. Umida Partners bedriver även sedan tidigare försäljning inom flytande matlagningsprodukter för storkök med en omsättning som historiskt har gett stabila intäkter de senaste åren om ca 10-12 MSEK per år.

Tillväxten för Umida de kommande åren förväntas primärt drivas av Brands For Fans som uppvisar en stark försäljningsutveckling. Under Q4-20, ökade omsättningen med 150 %, och Motörheadportföljen uppvisade en fortsatt stark tillväxt om ca 31,7 %. Under hösten 2020 lanserades två romprodukter tillsammans med KISS som snabbt blev en försäljningssuccé. Analyst Group antar att Brands For Fans fortsatt kommer att kunna växa kraftigt de kommande åren, vilket bland annat kommer kunna understödjas av Umidas lanserade webshop under Q1-21.

Umidas verksamhetsområden estimeras att växa, där Brands For Fans är en viktig drivare.

Prognostiserad nettoomsättning fördelat på Umidas tre affärsområden (MSEK)



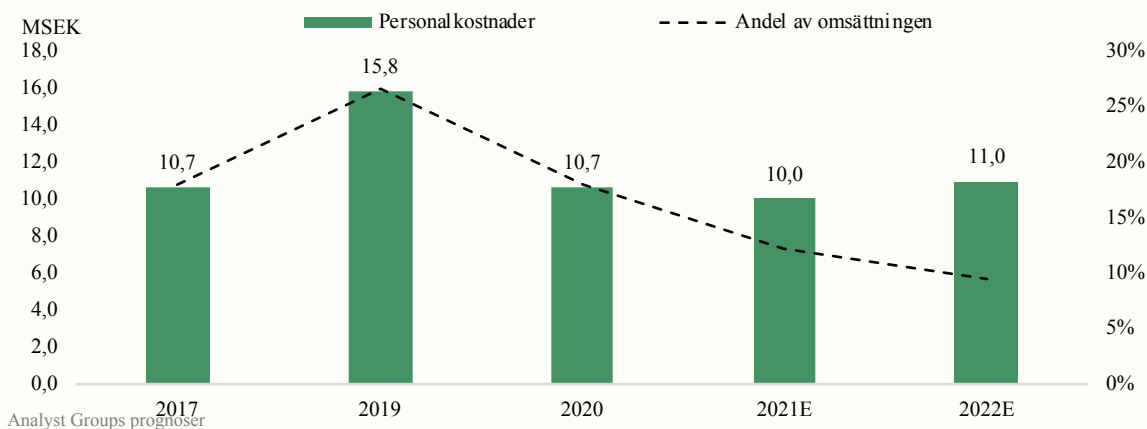
FINANSIELL PROGNOSE

Personalkostnaderna kommer att vara lägre under 2020 och framåt

Under år 2020 hade Umida i snitt 8 anställda (19), vilket är en minskning om ca 42 % jämfört med samma period föregående år. Umida har under år 2019 och år 2020 genomfört årliga kostnadsbesparingar som en konsekvens av att Bolaget har avvecklat sin produktionsanläggning i Götene under år 2019, där produktionsanläggningen har haft ett tiotal hel- och deltidsanställda. Umidas nya organisation förväntas uppgå till omkring 8 heltidsanställda.

Personalkostnaderna kommer växa i låg takt de kommande åren.

Prognostiserad personalkostnad 2017-2022E



Personalkostnader kommande år

Även om Covid-19 sätter vissa käppar i hjulen på kort sikt, så har Umida kommunicerat en ambition om att öka försäljningen och avser att lansera nya produkter på flera nya marknader de kommande åren. Bolaget har kommunicerat förväntningar att växa inom bl.a. Brands For Fans genom bl.a. det nya samarbetet med KISS som uppvisar starka tillväxtsiffror, segmentet vin och cider, samt etablera nya försäljningssamarbeten.

Umidas tillväxtnål kan ge upphov till ett resonemang om att en ny och större personalstyrka kan krävas framgent, som en konsekvens av den nya försäljningsstrategin. En sådan situation är dock inte aktuell i dagens läge då Umida *outsourcar* sin produktion till samarbetspartners och att Bolagets framtida omsättningstillväxt förväntas utgöras av att sluta nya säljtal med distributörer, vilket inte kräver en större personalstyrka.

Under 2020 uppgick Umidas personalkostnader till ca 10,7 MSEK, vilket motsvarar en minskning om ca 33 % jämfört med 2019, härlett från gjord omstrukturering. Analyst Group bedömer dock att majoriteten av personalkostnadsbesparingarna nu är genomförda. Sammantaget förväntas Umidas personalkostnader uppgå till 10,0 MSEK år 2021 samt 11,0 MSEK år 2022.

FINANSIELL PROGNOSE

Minskad efterfrågan på produkter med låg marginal

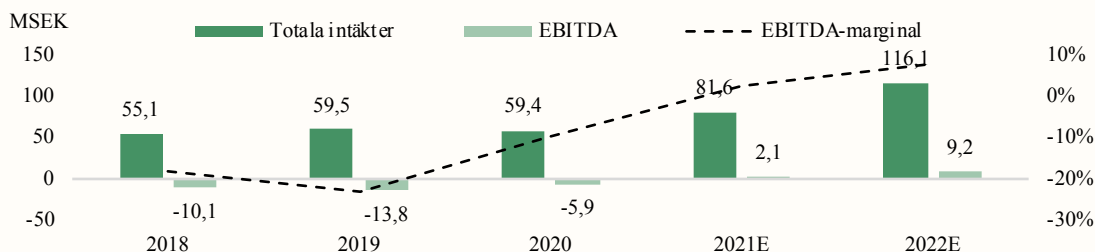
Covid-19 har medfört minskad efterfrågan på exportmarknaderna samt produkter som primärt rör storköksassortimentet och den del av storköksassortimentsförsäljningen som riktar sig till privata kunder, en målgrupp som historiskt har stått för 30 % av den totala försäljningen av storköksassortimentet, resterande 70 % säljs mot offentlig sektor. Storköksprodukter tillhör dock Umidas produktutbud med lägsta marginaler. Bolaget säljer dock fortfarande olika produkter med relativt låga volymer vilket gör att förbättringsutrymmet fortfarande är begränsat och någon markant förbättring av bruttomarginalerna antas därför inte. Sammantaget estimeras därför COGS att uppgå till 56,1 MSEK år 2021 samt 79,9 MSEK år 2022.

Produktlanseringar och marknadsföring förväntas vara primära kostnadsdrivare

Kostnadsdrivarna de kommande två åren, utöver personal, förväntas vara hänförliga till insatser kopplade till produktlanseringar, marknadsföring samt webshops lansering. Kostnader kopplade till detta, bokfört som övriga externa kostnader, förväntas som helhet öka framgent, även om det går att argumentera för att en del kostnader kopplade till initierade försäljningssamarbeten och produktlanseringar utomlands kan anses vara av engångskaraktär. Sammantaget estimeras övriga externa kostnader till 13,1 MSEK år 2021 samt 15,8 MSEK år 2022.

Umida förväntas ha positiv EBITDA-marginal under 2021.

Prognostiserad nettoomsättning, EBITDA och EBITDA-marginal 2021-2022E



Källa: Rapporter och Analyst Groups prognoser

Base scenario (MSEK)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Nettoomsättning	77,1	75,8	88,5	134,0	185,6
Punktskatter	-22,1	-19,9	-30,1	-53,2	-69,8
Nettoomsättning ex.punktskatter	55,0	55,9	58,3	80,8	115,8
Övriga rörelseintäkter	0,1	3,6	1,0	0,9	0,3
Totala intäkter	55,1	59,5	59,4	81,6	116,1
Råvaror och förnödenheter (COGS)	-32,9	-39,3	-40,8	-56,1	-79,9
Bruttoresultat	22,1	20,3	18,5	25,5	36,2
<i>Bruttoresultat (adj.)</i>	<i>40%</i>	<i>34%</i>	<i>31%</i>	<i>31%</i>	<i>31%</i>
Övriga externa kostnader	-17,2	-17,9	-13,5	-13,1	-15,8
Personalkostnader	-14,8	-15,9	-10,7	-10,0	-11,0
Övriga rörelsekostnader	-0,2	-0,3	-0,2	-0,2	-0,2
EBITDA	-10,1	-13,8	-5,9	2,1	9,2
<i>EBITDA-marginal</i>	<i>-18%</i>	<i>-23%</i>	<i>-10%</i>	<i>3%</i>	<i>8%</i>
Avskrivningar	-5,1	-4,3	-1,7	-0,8	-0,8
EBIT	-15,2	-18,1	-7,6	1,3	8,4
<i>EBIT-marginal</i>	<i>-28%</i>	<i>-30%</i>	<i>-13%</i>	<i>2%</i>	<i>7%</i>
Resultat från andelen i koncernföretag	0,0	0,0	5,1	0,0	0,0
Räntintäkter och liknande resultatposter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Räntekostnader och liknande resultatposter	-1,8	-3,0	-2,3	-0,5	-0,5
EBT	-16,9	-21,1	-4,8	0,8	7,9
Skatt	0,7	0,3	0,0	0,0	0,0
Uppskjuten skatt	0,0	0,0	0,4	0,0	0,0
Nettoresultat	-16,3	-20,8	-4,3	0,8	7,9
<i>Nettomarginal</i>	<i>-30%</i>	<i>-35%</i>	<i>-7%</i>	<i>1%</i>	<i>7%</i>

VÄRDERING

Umida är en ledande aktör på den svenska marknaden inom försäljning och framtagande av vin, sprit samt andra alkoholhaltiga drycker och värderas genom en relativvärdering på en noterad jämförelsegrupp. Umida är verksamma på en konkurrensutsatt marknad, där dotterbolaget Umida Brands anses vara mest konkurrensutsatt med flertalet direkta konkurrenter. Brands For Fans affärsmodell är unik i branschen, dotterbolaget har starka referensuppdrag och syftar till att arbeta nära kända artister och band, samtidigt som några direkta konkurrenter inte finns.

Noterade bolag

En gynnsam och fördelaktig produktportfölj i kombination med stark innovationsförmåga och flexibel organisation är en stor del av investeringsidén med Umida, varför en värdering baserat på försäljningen anses vara motiverad. Bolaget har en historia av svag lönsamhet, varför Bolaget under, men även efter, sitt slutförda omställningsprogram och förändringsarbete valt att fokusera på lönsam tillväxt före omsättningstillväxt. Analyst Group menar att dagens Umida skiljer från den historiska i den meningen att Bolaget faktiskt har adresserat en rad ineffektiviteter, vilket förväntas göra Umida lönsamt på helårsbasis framöver.

Ett antal noterade dryckesbolag

Jämförbara dryckesbolag i den noterade miljön, som Umida verkar inom, handlas idag till en snittvärdering omkring EV/S 2,4. I denna jämförelsegrupp är Umida bland de mindre bolagen och med en mindre produktportfölj, vilket gör att en rabatt anses motiverad då hög volym av produkter ger bättre förhandlingsutrymme att pressa priser gentemot uppdragsgivare. I Sverige och Norden finns ett antal noterade bolag, som visas i tabellen nedan, med likheter avseende affärsmodell, produkter och kunder. Företagen har dock en högre omsättning med större produktutbud och börsvärde än Umida, samtidigt som flertalet också går med vinst på helårsbasis.

Noterade företag	P/S	P/E	EV/S	Börsvärde
Altia (Fi)	1.1	18.2	1.2	399 MEUR
Olvi	2.3	21.1	2.2	937 MEUR
Carlsberg B	2.9	23.3	2.8	155 MdDDK
Royal Unibrew	4.1	26.5	4,4	31,1 MdDDK
Arcus	1.0	14.7	1.5	2,9 MdNOK
Kopparbergs	1.7	17.6	1.6	3,6 MdSEK
Mackmyra	1.7	-6.0	3.0	152 MSEK
Medel	2.1	16.5	2.4	

Umida är skuldfria och har en nettokassa efter utgången av Q4-20

Kvartalsrapporten Q1-20 markerar slutskedet på den verksamhets- och organisationsförändring som Umida har genomgått under 2019. Tidigare värderade vi varje affärsområde för sig, där vi bland annat menade på att Brands For Fans ska ha en premiumvärdering för sin starka produktportfölj. Från och med 2020 och framåt är fokus på kvalitativ omsättning och lönsamhet för Umida, varför vi har uppdaterat vår värderingsmodell. Bolaget bokförde under Q1-20 försäljningen av fastigheten i Götene och minskade i samband med detta sina långfristiga skulder med ca 11,5 MSEK. Under Q3-20 slutförde Umida återbetalandet av lån om ca 0,25 MSEK, vilket gör att Umida nu är helt skuldfria. Vid utgången av Q4-20 hade Umida en nettokassa om ca 5 MSEK. Ett skuldfritt Umida ser vi som viktigt dels i termer av likviditetsrisk, dels i termer av sentimentet på aktiemarknaden. Givet att Umida nu har en nettokassa och ett positivt operativt kassaflöde, är det viktiga datapunkter som Analyst Group måste justera för i sina värderingsmodeller, varför en multipel baserat på EV/S då är att föredra.

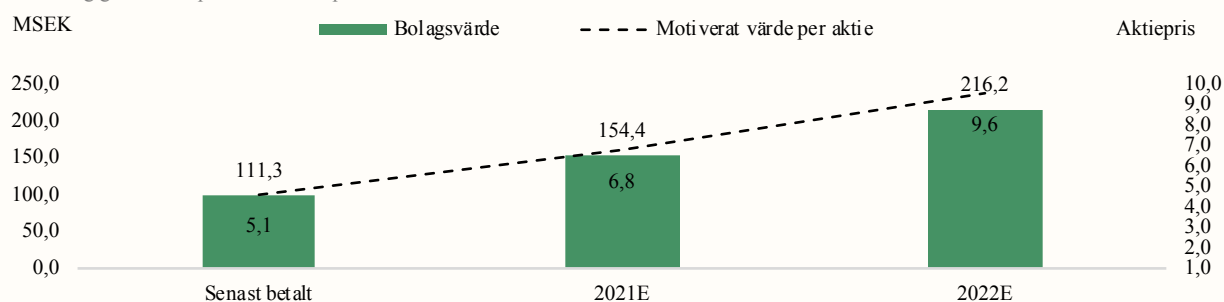
VÄRDERING

9,6 KR
PER AKTIE
(BASE) PÅ 2022
ÅRS PROGNOIS

I ett Base scenario antas normal återhämtning på exportmarknaderna i kombination med fortsatt ökad tillväxt från Brands For Fans. Umidas avtal med det amerikanska börsbolaget Constellation Brands om att initialt representera tre spritvarumärken inom rom, whiskey och tequila på den svenska marknaden under 2021 förväntas falla ut väl i ett Base scenario. Umida Partners förväntas också ytterligare utöka sitt samarbete med Constellation Brands genom att bland annat addera och representera andra varumärken från samarbetet framgent. Analyst Group lyfter också fram Umidas satsning på en internationellt lanserad webshop under 2021 som mycket positivt, där samarbetet med Brands For Fans förväntas medföra fördelaktiga synergier. Genom webbshoppen kan Brands For Fans äga slutkunden, vilket borde medföra högre marginaler för Brands For Fans, och således en högre värdering. I ett Base scenario så estimeras en försäljning för Brands For Fans om ca 48,2 MSEK år 2021 samt 72,2 MSEK år 2022. Segmenten Umida Brands och Umida Partners förväntas tillsammans omsätta ca 19,5 MSEK år 2021 samt 21,5 MSEK år 2022. Sammantaget estimeras totala intäkter till ca 81,6 MSEK år 2021 samt 116,1 MSEK år 2022. Baserat på gjorda prognoser och en multipelvärdering om EV/S 1,8, härleds ett potentiellt värde per aktie om 9,6 kr i ett Base scenario.

Följande är en illustration av potentiell uppvärdering för perioden 2021-2022.

Värdering givet tillämpad EV/S-multipel



Analyst Groups prognos

Bull scenario	Bull scenario	Bull scenario
Fler licensavtal med nya partners på plats	Potentiell <i>spin-off</i> av Brands For Fans	Premiumvärdering motiveras

Bull scenario

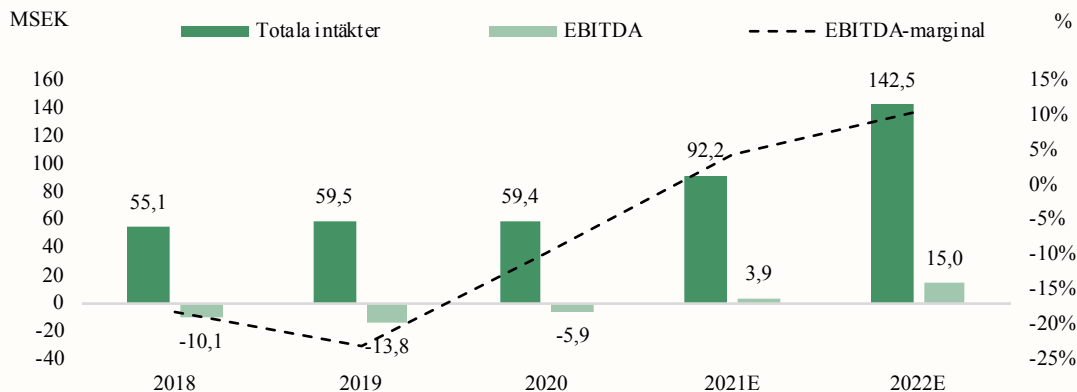
I ett Bull scenario förväntas Brands For Fans fortsätta att kraftigt öka sin tillväxt, och det sedan tidigare framgångsrika samarbetet med KISS resulterar i ytterligare framgångsrika produktlanseringar på den svenska marknaden. Den internationella tillväxten från Brands For Fans drivs bland annat av den egenlanserade webbshoppen, vilken förväntas falla ut väl i ett Bull scenario. Det bidrar till ett ännu mer självständigt Brands For Fans som med en stark produktportfölj, kan ge upphov till resonemang om att potentiellt dela ut eller sälja Brands For Fans. Analyst Group gör bedömningen idag att det inte är aktuellt med en spin-off, men sentimentet på aktiemarknaden bidrar till en premiumvärdering av Umida. Vi estimerar vidare en försäljning för Brands For Fans om ca 52,7 MSEK år 2021 samt 86,9 MSEK år 2022. Segmenten Umida Brands och Umida Partners förväntas tillsammans omsätta ca 38,6 MSEK år 2021 samt 54,6 MSEK år 2022. Sammanfattningsvis estimeras totala intäkter till ca 92,2 MSEK år 2021 samt 142,5 MSEK år 2022. I ett Bull scenario motiveras en multipelvärdering om EV/S 2,4, primärt drivet av att den minskade skuldsättningen och den nya lägre kostnadsbasen. Sammantaget härleds ett potentiellt värde per aktie om 15,5 kr i ett Bull scenario.

15,5 KR
PER AKTIE
(BULL) PÅ 2022
ÅRS PROGNOIS

BULL & BEAR

I ett Bull scenario växer Umida i en högre takt med successivt starkare marginaler.

Prognostiserad nettoomsättning exkl. punktskatter i ett Bull scenario, rörelseresultat och EBITDA-marginal 2018-2021E



Källa: Rapporter samt Analyst Groups prognos

Bear scenario

Bear scenario	Bear scenario	Bear scenario
Lägre försäljningstillväxt för Brands For Fans	Mindre lyckade lanseringar av Umida Partners	Värderingsmultipeln revideras ner

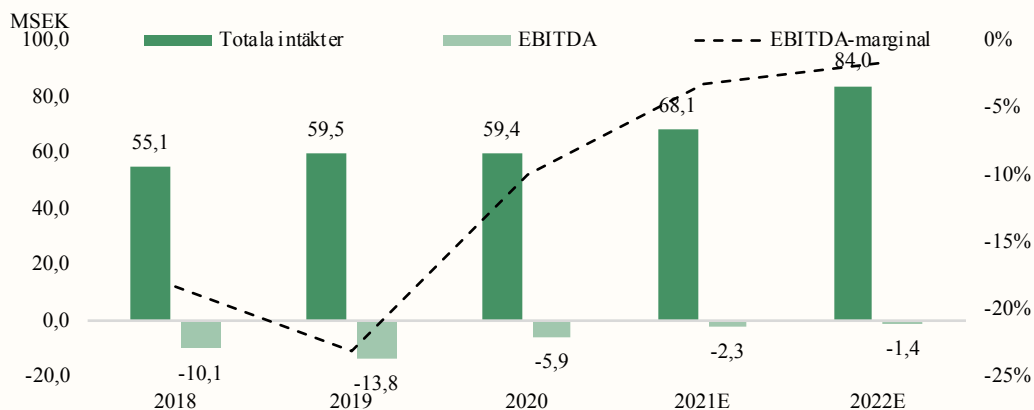
Bear scenario

I ett Bear scenario väntas Brands For Fans fortfarande vara försäljningsdrivande, men med lägre tillväxt. En multipelvärdering om EV/S 0,8, motiveras av ett Brands For Fans med något lägre försäljningstillväxt. I ett Bear scenario antas också en lägre försäljningsutveckling än väntat för Umida Partners, vilket bland annat drivs av lägre försäljning från produkt-lanseringarna av Constellation Brands varumärken. I ett Bear scenario estimeras en försäljning för Brands For Fans om ca 43,6 MSEK år 2021 samt 54,6 MSEK år 2022. Sammantaget estimeras totala intäkter om ca 68,1 MSEK år 2021 och 84 MSEK år 2022. Baserat på gjorda prognoser och en multipelvärdering om EV/S 0,8, härleds ett potentiellt värde per aktie om 3,1 kr i ett Bear scenario.

3,1 KR
 PER AKTIE
 (BEAR) PÅ 2022
 ÅRS PROGNOSE

I ett Bear scenario estimeras fortfarande Umida kunna växa, men kämpar med lönsamheten.

Prognostiserad omsättning i ett Bear scenario, rörelseresultat och EBITDA-marginal 2018-2022E



Källa: Rapporter samt Analyst Groups prognos

**Mats Jämterud, Styrelseordförande**

Mats Jämterud är född 1967 och är styrelseordförande för Umida. Mats var tidigare tf VD för Umida och har över 20 års erfarenhet av konceptutveckling, försäljning och strategisk marknadsföring både i Sverige och internationellt för varumärken som ABSOLUT, Disney, Coca-Cola, Electrolux och Ericsson. Tidigare ägare och VD på två större kommunikationskonsultbyråer samt medgrundare till Arlandastad Holding.

Aktieinnehav i Umida: 936 102 aktier privat och i bolag.

**Filip Lundquist, VD**

Filip Lundquist är född 1986 och är VD för Umida. Filip har gedigen internationell erfarenhet inom FMCG. Efter 6 års ekonomistudier i Uppsala, Frankrike och Kina arbetade Filip flera år hos L'Oréal med roller som management trainee, produktchef och key account manager. Filip har även haft ledande nordiska roller inom försäljning och marknadsföring hos det börsnoterade australienska vinföretaget Treasury Wine Estate. Filip kommer senast från rollen som försäljnings- och marknadschef på Umida.

Aktieinnehav i Umida: 125 000 aktier och 190 000 teckningsoptioner.

**Yvonne Wener, Styrelseledamot**

Yvonne Wener är född 1970 och är idag verksam som VD på Brands For Fans. Yvonne startade Brands For Fans år 2012. Yvonne har arbetat inom vin- och spritbranschen sedan 1994 och har således en gedigen erfarenhet av dryckesbranschen. Tidigare anställningar inkluderar bland annat Philipson Söderberg, där Yvonne har haft olika roller inom försäljning och marknadsföring.

Aktieinnehav i Umida: 151 959 aktier och 75 000 teckningsoptioner.

**Johan Sjökvist, Styrelseledamot**

Johan Sjökvist är född 1971 och är idag konsult inom marknadsföring och medieval och har över 20 års erfarenhet från reklam, media och varumärkesbyggande. Johan driver idag reklambyrån Spin The Bottle AB och är även verksam som styrelseledamot i ett antal privatägda företag utöver i Umida. Johan har tidigare varit VD för mediebyrån Starcom i Sverige, strategichef på reklambyrån Lowe Brindfors samt management på McKinsey & Co.

Aktieinnehav i Umida: 101 400 privat och i bolag.



Aron Källström, CFO

Aron Källström är född 1980 och är CFO för Umida. Aron har mer än 15 års revisions- och controllingerfarenhet från musikindustrin och har tidigare arbetat som Finance Manager för Emi Music Sweden. Aron är även medgrundare till musikdistributionsbolaget FanRaizd. Aron kommer senast från rollen som Group Business Controller hos Akademikliniken som är en ledande aktör inom privat sjukvård i Norden.

Aktieinnehav i Umida: 190 000 teckningsoptioner.



Fatih Kurtulus, Head of Sourcing and Supply

Fatih Kurtulus är född 1976 och är ansvarig för Umidas inköp och logistik. Fatih har 20 års erfarenhet från olika operativa roller inom tillverkningsindustrin, främst inom inköp, logistik och produktionsplanering. Senast kom Fatih från det amerikanska bolaget Sanmina Corporation som är en av världens största underleverantörer inom elektronik där Fatih hade en ledande roll som divisionschef för inköp och logistik.

Aktieinnehav i Umida: 191 797 aktier och 190 000 teckningsoptioner.

APPENDIX

MSEK	2018	2019	2020
Nettoomsättning	77,1	75,8	88,5
Punktskatter	-22,1	-19,9	-30,1
Nettoomsättning ex.punktskatter	55,0	55,9	58,3
Övriga rörelseintäkter	0,1	3,6	1,0
Totala intäkter	55,1	59,5	59,4
Råvaror och förnödenheter (COGS)	-32,9	-39,3	-40,8
Bruttoresultat	22,1	20,3	18,5
<i>Bruttoresultat (adj.)</i>	40,2%	34,1%	31,2%
Övriga externa kostnader	-17,2	-17,9	-13,5
Personalkostnader	-14,8	-15,9	-10,7
Övriga rörelsekostnader	-0,2	-0,3	-0,2
EBITDA	-10,1	-13,8	-5,9
<i>EBITDA-marginal</i>	-18,3%	-23,1%	-10,0%
Avskrivningar av materiella anläggningstillgångar	-5,1	-4,3	-1,7
EBIT	-7,7	-18,1	-7,6
<i>EBIT-marginal</i>	-13%	-30%	-13%
Resultat från andelen i koncernföretag	0,0	0,0	5,1
Ränteintäkter och liknande resultatposter	0,0	0,0	0,0
Räntekostnader och liknande resultatposter	-1,8	-3,0	-2,3
EBT	-16,9	-21,1	-4,8
Skatt	0,7	0,3	0,0
Uppskjuten skatt	0,0	0,0	0,4
Nettoresultat	-16,3	-20,8	-4,4
<i>Nettomarginal</i>	-30%	-35%	-7,7%

APPENDIX

Base scenario (MSEK)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Nettoomsättning	77,1	75,8	88,5	134,0	185,6
Punktskatter	-22,1	-19,9	-30,1	-53,2	-69,8
Nettoomsättning ex.punktskatter	55,0	55,9	58,3	80,8	115,8
Övriga rörelseintäkter	0,1	3,6	1,0	0,9	0,3
Totala intäkter	55,1	59,5	59,4	81,6	116,1
Råvaror och förnödenheter (COGS)	-32,9	-39,3	-40,8	-56,1	-79,9
Bruttoresultat	22,1	20,3	18,5	25,5	36,2
<i>Bruttoresultat (adj.)</i>	<i>40%</i>	<i>34%</i>	<i>31%</i>	<i>31%</i>	<i>31%</i>
Övriga externa kostnader	-17,2	-17,9	-13,5	-13,1	-15,8
Personalkostnader	-14,8	-15,9	-10,7	-10,0	-11,0
Övriga rörelsekostnader	-0,2	-0,3	-0,2	-0,2	-0,2
EBITDA	-10,1	-13,8	-5,9	2,1	9,2
<i>EBITDA-marginal</i>	<i>-18%</i>	<i>-23%</i>	<i>-10%</i>	<i>3%</i>	<i>8%</i>
Avskrivningar av materiella anläggningstillgångar	-5,1	-4,3	-1,7	-0,8	-0,8
EBIT	-15,2	-18,1	-7,6	1,3	8,4
<i>EBIT-marginal</i>	<i>-28%</i>	<i>-30%</i>	<i>-13%</i>	<i>2%</i>	<i>7%</i>
Resultat från andelen i koncernföretag	0,0	0,0	5,1	0,0	0,0
Ränteintäkter och liknande resultatposter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Räntekostnader och liknande resultatposter	-1,8	-3,0	-2,3	-0,5	-0,5
EBT	-16,9	-21,1	-4,8	0,8	7,9
Skatt	0,7	0,3	0,0	0,0	0,0
Uppskjuten skatt	0,0	0,0	0,4	0,0	0,0
Nettoresultat	-16,3	-20,8	-4,3	0,8	7,9
<i>Nettomarginal</i>	<i>-30%</i>	<i>-35%</i>	<i>-7%</i>	<i>1%</i>	<i>7%</i>
Base scenario, nyckeltal	2018	2019	2020	2021E	2022E
P/S	2,1	2,0	2,0	1,4	1,0
EV/S	2,0	1,9	1,9	1,4	1,0
EV/EBITDA	-11,1	-8,1	-18,8	53,1	12,0
Bull scenario (MSEK)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Nettoomsättning	77,1	75,8	88,5	151,4	234,8
Punktskatter	-22,1	-19,9	-30,1	-60,2	-93,3
Nettoomsättning ex.punktskatter	55,0	55,9	58,3	91,3	141,5
Övriga rörelseintäkter	0,1	3,6	1,0	1,0	1,0
Totala intäkter	55,1	59,5	59,4	92,2	142,5
Råvaror och förnödenheter (COGS)	-32,9	-39,3	-40,8	-63,4	-98,0
Bruttoresultat	22,1	20,3	18,5	28,8	44,5
<i>Bruttoresultat (adj.)</i>	<i>40%</i>	<i>34%</i>	<i>31%</i>	<i>31%</i>	<i>31%</i>
Övriga externa kostnader	-17,2	-17,9	-13,5	-14,2	-17,2
Personalkostnader	-14,8	-15,9	-10,7	-10,5	-12,0
Övriga rörelsekostnader	-0,2	-0,3	-0,2	-0,2	-0,2
EBITDA	-10,1	-13,8	-5,9	3,9	15,0
<i>EBITDA-marginal</i>	<i>-18%</i>	<i>-23%</i>	<i>-10%</i>	<i>4%</i>	<i>11%</i>
Avskrivningar av materiella anläggningstillgångar	-5,1	-4,3	-1,7	-0,8	-0,8
EBIT	-15,2	-18,1	-7,6	3,1	14,2
<i>EBIT-marginal</i>	<i>-28%</i>	<i>-30%</i>	<i>-13%</i>	<i>3%</i>	<i>10%</i>
Resultat från andelen i koncernföretag	0,0	0,0	5,1	0,0	0,0
Ränteintäkter och liknande resultatposter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Räntekostnader och liknande resultatposter	-1,8	-3,0	-2,3	-0,5	-0,5
EBT	-16,9	-21,1	-4,8	2,6	13,7
Skatt	0,7	0,3	0,0	0,0	0,0
Uppskjuten skatt	0,0	0,0	0,4	0,0	0,0
Nettoresultat	-16,3	-20,8	-4,3	2,6	13,7
<i>Nettomarginal</i>	<i>-30%</i>	<i>-35%</i>	<i>-7%</i>	<i>3%</i>	<i>10%</i>

APPENDIX

Bull scenario, nyckeltal	2018	2019	2020	2021E	2022E
P/S	2,1	2,1	2,0	1,3	0,8
EV/S	2,0	2,0	1,9	1,2	0,8
EV/EBITDA	-11,1	-8,1	-18,8	28,9	7,4
Bear scenario (MSEK)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Nettoomsättning	77,1	75,8	88,5	111,6	138,0
Punktskatter	-22,1	-19,9	-30,1	-44,3	-54,8
Nettoomsättning ex.punktskatter	55,0	55,9	58,3	67,2	83,1
Övriga rörelseintäkter	0,1	3,6	1,0	0,9	0,9
Totala intäkter	55,1	59,5	59,4	68,1	84,0
Råvaror och förmodenheter (COGS)	-32,9	-39,3	-40,8	-46,8	-57,8
Bruttoresultat	22,1	20,3	18,5	21,3	26,2
<i>Bruttoresultat (adj.)</i>	<i>40%</i>	<i>34%</i>	<i>31%</i>	<i>31%</i>	<i>31%</i>
Övriga externa kostnader	-17,2	-17,9	-13,5	-13,3	-16,4
Personalkostnader	-14,8	-15,9	-10,7	-10,0	-11,0
Övriga rörelsekostnader	-0,2	-0,3	-0,2	-0,2	-0,2
EBITDA	-10,1	-13,8	-5,9	-2,3	-1,4
<i>EBITDA-marginal</i>	<i>-18%</i>	<i>-23%</i>	<i>-10%</i>	<i>-3%</i>	<i>-2%</i>
Avskrivningar av materiella anläggningstillgångar	-5,1	-4,3	-1,7	-0,8	-0,8
EBIT	-15,2	-18,1	-7,6	-3,1	-2,2
<i>EBIT-marginal</i>	<i>-28%</i>	<i>-30%</i>	<i>-13%</i>	<i>-4%</i>	<i>-3%</i>
Resultat från andelen i koncernföretag	0,0	0,0	5,1	0,0	0,0
Ränteintäkter och liknande resultatposter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Räntekostnader och liknande resultatposter	-1,8	-3,0	-2,3	-0,5	-0,5
EBT	-16,9	-21,1	-4,8	-3,6	-2,7
Skatt	0,7	0,3	0,0	0,0	0,0
Uppskjuten skatt	0,0	0,0	0,4	0,0	0,0
Nettoresultat	-16,3	-20,8	-4,3	-3,6	-2,7
<i>Nettomarginal</i>	<i>-30%</i>	<i>-35%</i>	<i>-7%</i>	<i>-5%</i>	<i>-3%</i>
Bear scenario, nyckeltal	2018	2019	2020	2021E	2022E
P/S	2,1	2,1	2,0	1,3	0,8
EV/S	2,0	2,0	1,9	1,7	1,3
EV/EBITDA	-11,1	-8,1	-18,8	-49,3	-78,6

DISCLAIMER

Ansvarsbegränsning

Dessa analyser, dokument eller annan information härrörande AG Equity Research AB (vidare AG) är framställt i informationssyfte, för allmän spridning, och är inte avsett att vara rådgivande. Informationen i analyserna är baserade på källor och uppgifter samt utlåtanden från personer som AG bedömer tillförlitliga. AG kan dock aldrig garantera riktigheten i informationen. Alla estimat i analyserna är subjektiva bedömningar, vilka alltid innehåller viss osäkerhet och bör användas varsamt. AG kan därmed aldrig garantera att prognoser och/eller estimat uppfylls. Detta innebär att investeringsbeslut baserat på information från AG eller personer med koppling till AG, alltid fattas självständigt av investeraren. Dessa analyser, dokument och information härrörande AG är avsett att vara ett av flera redskap vid investeringsbeslut. Investerare uppmanas att komplettera med ytterligare material och information samt konsultera en finansiell rådgivare inför alla investeringsbeslut. AG frånsäger sig allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av material härrörande AG.

Intressekonflikter och opartiskhet

För att säkerställa Analyst Groups oberoende har Analyst Group inrättat interna regler för analytiker, utöver detta så har alla analytiker undertecknat avtal i vilket de är skyldiga att redovisa alla eventuella intressekonflikter.

Dessa har utformats för att säkerställa att *KOMMISSIONENS DELEGERADE FÖRORDNING (EU) 2016/958 av den 9 mars 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 vad gäller tekniska standarder för tillsyn för de tekniska villkoren för en objektiv presentation av investeringsrekommendationer eller annan information som rekommenderar eller föreslår en investeringsstrategi och för uppgivande av särskilda intressen och intressekonflikter* efterlevs.

För fullständiga regler för våra analytiker se: <https://www.analystgroup.se/interna-regler-ansvarsbegransning/>

Bull and Bear- Rekommendationer

Rekommendationerna i form av bull alternativt bear syftar till att förmedla en övergripande bild av Analyst Groups åsikt. Rekommendationerna är utarbetade genom noggranna processer bestående av kvalitativ research och övervägning samt diskussion med andra kvalificerade analytiker.

Definition Bull: Bull är en metafor för en positivt inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en positiv framtidsutveckling för bolaget

Definition Bear: Bear är en metafor för en pessimistisk inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en negativ framtidsutveckling för bolaget.

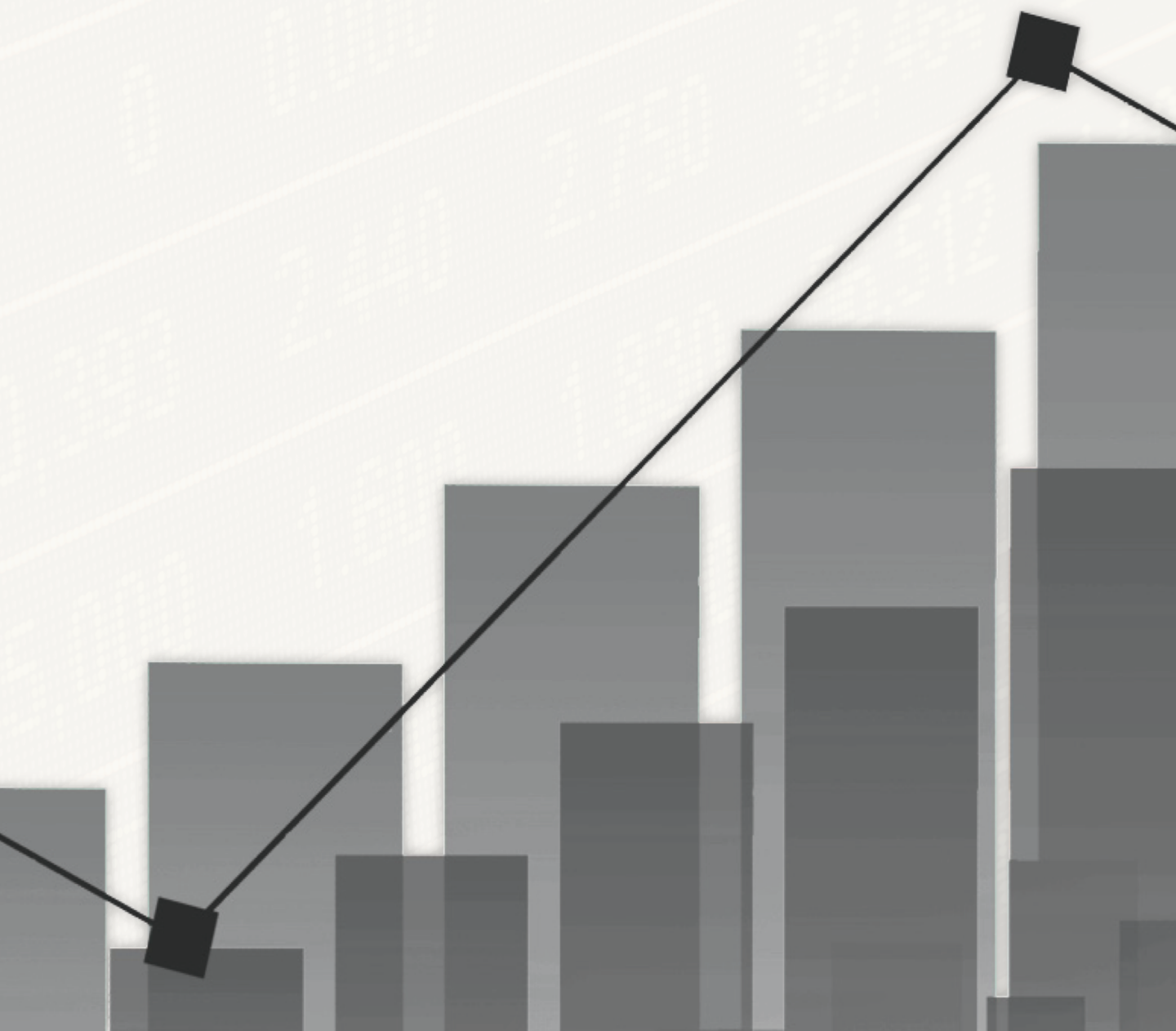
Övrigt

Denna analys är en så kallad uppdragsanalys. Detta innebär att Analyst Group har mottagit betalning för att göra analysen. Uppdragsgivare **Umida Group AB** (vidare Bolaget) har inte haft någon möjlighet att påverka de delar där Analyst Group har haft åsikter om Bolaget, framtida värdering eller annat som skulle kunna tänkas utgöra en subjektiv bedömning. De delar som Bolaget har kunnat påverka är de delar som är rent faktamässiga och objektiva.

Analytiker äger inte aktier i bolaget.

Upphovsrätt

Denna analys är upphovsrättsskyddad enligt lag och är AG Equity Research AB egendom (© AG Equity Research AB 2014-2021). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.



AG EQUITY RESEARCH AB

Org.nr: 556999-0939 | Mail: info@analystgroup.se
Riddargatan 35 114 57, Stockholm | Bankgatan 1A 223 52, Lund