

God tillväxt trots högre kostnadsmassa

Tar marknadsandelar på en vikande marknad

Trots att marknadsstatistik, inte minst från Systembolaget, visade på försäljningstapp på närmare 7 procent under andra kvartalet 2022 redovisade Umida Group en fortsatt tillväxt på hela 12 procent. Bolagets kostnader fortsatte dock att öka under andra kvartalet vilket var ett resultat av förändrad produktmix och ökade kostnader för att säkerställa höstens insatskomponenter (glasflaskor, burkar etcetera) vilket många aktörer inom branschen har problem med idag. Bolaget uppger fortsatt höga distributionskostnader, ökad lagerhållning och höjda fraktkostnader vilket påverkat kostnadsmassan negativt. Bolaget nämner även att produktmixen under andra kvartalet påverkade bruttomarginalen negativt, jämfört med motsvarande kvartal i fjol. Rörelseresultatet under andra kvartalet minskade med 2,1 miljoner kronor – att jämföras med ett svagt negativt resultat på 373 000 kronor under motsvarande kvartal i fjol.

Nedjusteringar i våra prognoser

Under första halvåret 2022 redovisas ett negativt rörelseresultat på 4 miljoner kronor och vi ser en ökad risk för att kostnadsmassan kommer att ligga på en högre nivå än vi tidigare prognostiserat. Andra halvåret är dock omsättnings- och resultatmässigt starkare än första halvåret och vi räknar med att ett positivt resultatutfall under andra halvåret skall reducera första halvårets förlust till ett nollresultat för helåret 2022 – att jämföras med vår tidigare prognos på ett nettoresultat på 5 miljoner kronor för 2022. För de två efterföljande åren (2023p och 2024p) sänker vi våra resultatestimater med i genomsnitt 15 procent.

Situationen i Sverige och vår omvärld har drastiskt förändrats det senaste halvåret. Både företag och privatpersoner möter nu historiskt hög inflation, stigande räntor och en fortsatt osäkerhet om framtiden. Även Umida har påverkats både på försäljnings- och kostnadssidan men uppvisar ändå försäljningstillväxt och bibehåller därmed ett starkt momentum, mycket tack vare sina nya innovativa produkter, fler samarbeten och satsningar på export, inte minst USA.

Fortsatt positivt momentum i Umida

Vår riktkurs bygger på den tillväxtresa vi fortsatt ser i Umida, även om omvärldsfaktorer påverkar bolaget mer negativt i dagsläget än vad vi tidigare förväntat. Som en konsekvens av våra nedjusterade resultatestimater på i genomsnitt 15 procent under prognosperioden 2023-2024 justerar vi ner vår riktkurs med motsvarande. Vår riktkurs på ett års sikt blir då 7,50 kronor mot tidigare 9 kronor.

Umida Group

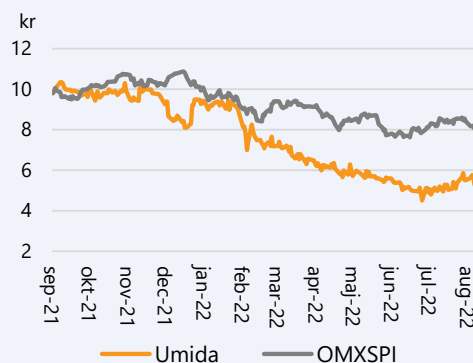
Rapportkommentar

Datum 1 september 2022
Analytiker Rolf Karp

Basfakta

Bransch Partihandel med drycker
Styrelseordförande Mats Jämterud
Vd Filip Lundquist
Noteringsår 2011
Listning Spotlight Stock Market
Ticker UMIDA B
Aktiekurs 5,00 kr
Antal aktier, milj. 22,8
Börsvärde, mkr 114
Nettoskuld, mkr 8
Företagsvärde (EV), mkr 122
Webbplats www.umidagroup.com

Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2021	2022p	2023p	2024p
Omsättning	83	93	113	141
Ebitda resultat	7	3	10	14
Rörelseres. (ebit)	5	0	8	11
Resultat f. skatt	4	0	7	10
Nettoresultat	4	0	7	11
Vinst per aktie	0,18 kr	0,00 kr	0,31kr	0,47 kr
Utd. per aktie	0,00 kr	0,00 kr	0,00 kr	0,00 kr
Omsättningstillväxt	39,3%	12,4%	22,5%	25,0%
Ebitda marginal	8,4%	2,8%	8,8%	9,9%
Rörelsemarginal	5,4%	0,0%	6,9%	7,6%
Nettoskuld/ebitda	1,2	3,1	0,8	0,6
P/e-tal	28,6	neg.	16,3	10,6
P/s-tal	1,4	1,2	1,0	0,8
EV/ebitda	17,6	47,1	12,3	8,8
EV/omsättning	1,5	1,3	1,1	0,9
Direktavkastning	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Källa: Umida Group, Analysguiden

Investeringsstes

Omvärldsfaktorer påverkar 2022 mer än väntat

Att 2021 var ett exceptionellt bra år för Umida råder ingen tvekan om. Med en försäljningstillväxt på närmare 40 procent 2021 synes en prognosticerad försäljningstillväxt på 12-13 procent 2022 vara riktigt bra, inte minst när marknadsdata visar på försäljningstapp i branschen (se tabell). Bortsett från alkoholfritt var cider/blanddryck det enda segmentet på Systembolaget som växte under första kvartalet/halvåret 2022 – ett segment där Umida är starka. Resultatmässigt har Umida påverkats mer negativt än vad vi räknat med tidigare på grund av en mer ogynnsam produktmix, där tillväxten i lågmarginalprodukter varit starkare än högmarginalprodukter, men att även högre omkostnader pressat bruttomarginalen under första halvåret 2022. Inför andra halvåret räknar vi dock med en förskjutning av produktmixen mot de högre marginalprodukterna genom redan genomförda satsningar i bland annat Brands For Fans i USA och Europa, vilket väntas ge en extra skjuts både i försäljning och resultat.

Även om vi har sänkt våra förväntningar räknar vi med att omvärldsläget under 2023 kommer att stabilisera sig. För prognosperioden 2022–2024 beräknas den årliga försäljningstillväxten i genomsnitt till 20 procent (tidigare prognos 24 procent).

Prognosjusteringar

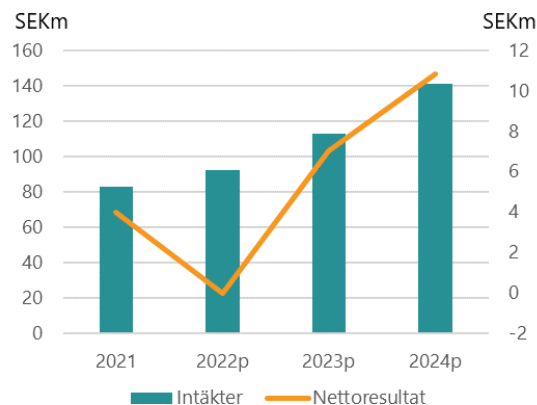
I nedanstående tabell redovisas våra prognosjusteringar som är en konsekvens av ett något svagare utfall än väntat under andra kvartalet 2022 men framför allt våra sänkta förväntningar för resterande del av året. Som tidigare räknar vi med att andra halvåret ska visa på en positiv resultatutveckling, detta då andra halvåret innefattar bolagets två starkaste kvartal, vilket därmed reducerar första halvårets rörelseförlost på 4 miljoner kronor till ett nollresultat för helåret 2022 (nollresultat mot tidigare prognos på 6 miljoner kronor vinst). Fortsatt hög kostnadsmassa i kombination med en bedömd eftersläpning av nödvändiga prishöjningar ser vi dock som en riskfaktor till vår nedjusterade prognos för 2022 vilket skall vägas mot en mer gynnsam produktmix under hösten. För prognosperioden 2023-2024 sänker vi våra estimat på försäljningen marginellt, med cirka 2,5 procent, jämfört med tidigare prognos. För samma period sänker vi även våra estimat för nettoresultatet med i genomsnitt 15 procent och räknar ett positivt resultat under 2023.

Prognosjusteringar 2022p-2024p

Mkr	2021	2022p			2023p			2024p		
		Före	Efter	%	Före	Efter	%	Före	Efter	%
Omsättning	83	95	93	-2,6%	116	113	-2,6%	145	141	-2,6%
Ebitda resultat	7	9	3	-69,7%	13	10	-20,8%	17	14	-19,0%
Rörelseres. (ebit)	5	6	0	-100,0%	10	8	-21,3%	13	11	-20,6%
Resultat f. skatt	4	5	0	-101,5%	8	7	-15,3%	12	10	-16,4%
Nettoresultat	4	5	0	-100,8%	8	7	-15,3%	13	11	-15,1%
Vinst per aktie	0,18 kr	0,22 kr	0,00 kr	-100,8%	0,36 kr	0,31 kr	-15,3%	0,56 kr	0,47 kr	-15,1%
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	39,3%	14,9%	11,9%		22,1%	22,1%		28,4%	25,0%	
Nettoresultattillväxt	Pos.	28,3%	-101,1%		61,5%	-		53,5%	53,9%	
Ebitda marginal	8,4%	9,0%	2,8%		10,9%	8,8%		11,9%	9,9%	
Rörelsemarginal	5,4%	6,0%	0,0%		8,6%	6,9%		9,3%	7,6%	

Fortsatt tillväxt men hack i kurvan

Intäkter och nettoresultat 2021-2024p, kronor



Källa: Umida Group, Analysguiden

Cider/blanddrycker går plus

Försäljningsstatistik Systembolaget

Varugrupp	2022	
	Apr-jun	Jan-jun
Sprit	-7,7%	-5,4%
Vin	-5,8%	-4,6%
Öl	-8,1%	-5,1%
Cider/blanddryck	1,2%	6,1%
Alkoholfritt	6,7%	9,1%
Totalt	-6,7%	-4,3%

Källa: Analysguiden, Systembolaget

Lanseringarna i USA och Europa väntas öka exportens andel andra halvåret

Mer att hämta av Brands For Fans utomlands

Totalt ökade intäkterna med 11,5 procent under andra kvartalet 2022 jämfört med motsvarande kvartal i fjol. Under andra kvartalet svarade exportförsäljningen för 20 procent av den totala försäljningen och visade på en ökningstakt med 12,5 procent. De egna varumärkena, med försäljning av blanddrycker med bland annat det samägda varumärket Joluca Coctails och de egna varumärkena ELIN, redovisade en tillväxt på hela 39 procent under kvartalet jämfört med motsvarande period i fjol. Vad gäller försäljningen från koncernens största affärsområde, Brands For Fans, minskade försäljningen med 25 procent jämfört med motsvarande kvartal i fjol. Den bidragande orsaken till tappet är det avslutade samarbetet med Sweden Rock.

Umida Brands

Med det egna varumärket ELIN har Umida Brands fyra produkter på Systembolagets hyllor och majoriteten av dessa produkter är nu säkrade till sommaren 2023. ELIN Destillerad Gin lanseras på 700 ml glasflaska den första december 2022. Under slutet av föregående kvartal lanserades blanddrycken Joluca Coctails Rum & Cola på Systembolaget med över 400 000 sålda burkar. Joluca Coctails är ett samarbete mellan humorgruppen JLC och Umida Group. Den 16 augusti var det åter dags för en ny lansering, denna gång under produktnamnet Joluca Coctails Gin & Tonic. Segmentet ”Ready-to-drink” växer kraftigt både nationellt och internationellt och mycket pekar på en mångdubbling inom de kommande åren.

Brands For Fans

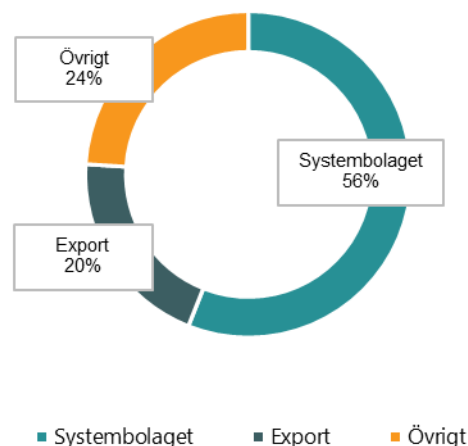
Under det andra kvartalet har bolaget rullat ut sitt senaste samarbete inom Brands For Fans, denna gång med bandet Def Leppard. Produkterna har lanserats i Sverige, Europa och i USA. Den prioriterade lanseringen av KISS-portföljen i USA fortsätter att växa och finns idag i 150 butiker, huvudsakligen i Kalifornien, men även Nevada och Texas. Fler delstater i USA står nu på tur de närmaste månaderna. Bolaget har även ett samarbete med restaurangkedjan Rock & Brews i USA. Inför hösten stundar ännu en KISS Kruise som denna gång består av dubbla kryssningar och fokus ligger på nyheten ”KISS Cold Gin Navy Strength”.

Umida Partners

Umida Partners är bolagets minsta affärsområde och under kvartalet har ett antal exklusiva vinprovningar genomförts med några av Sveriges mest initierade vinköpare. Tidigare lanseringar av vinerna DAOU och Patrimony väntas resultera i ökad försäljning under hösten.

Exportförsäljningen i fokus

Omsättningens fördelning efter försäljningskanal kv. 2 2022



Källa: Umida Group, Analysguiden

Joluca Coctails Gin & Tonic

Ny produkt på Systembolagets beställningssortiment



Källa: Umida Group, Analysguiden

Def Leppard Gin



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)

	2020	2021	2022p	2023p	2024p
Nettoomsättning, exkl. punktskatter	59	83	93	113	141
Råvaror och förnödenheter	-41	-49	-58	-67	-84
Övriga externa kostnader	-14	-14	-18	-20	-24
Personalkostnader	-11	-12	-14	-16	-19
Resultat före avskrivningar (ebitda)	-6	7	3	10	14
Avskrivningar materiella tillgångar	-2	-2	-2	-2	-3
Övriga rörelsekostnader	0	0	0	0	0
Rörelseresultat (ebit)	-8	5	0	8	11
Resultat från andelar i koncernföretag	5	0	0	0	0
Övriga ränteintäkter och liknande resultatposter	0	0	0	0	0
Räntekostnader och liknande resultatposter	-2	-1	0	-1	-1
Resultat före skatt	-5	4	0	7	10
Skatt på årets resultat	0	0	0	0	1
Uppskjuten skatt	0	0	0	0	0
Nettoresultat	-4	4	0	7	11

Balansräkning (Mkr)

	2020	2021	2022p	2023p	2024p
TILLGÅNGAR					
Immateriella anläggningstillgångar	7	7	7	8	8
Materiella anläggningstillgångar	2	1	1	1	1
Finansiella anläggningstillgångar	0	2	2	2	2
Summa anläggningstillgångar	9	10	10	11	12
Varulager	7	9	11	13	16
Kundfordringar	17	40	51	62	73
Aktuella skattefordringar	0	0	0	0	0
Övriga kortfristiga fordringar	0	0	0	8	9
Förutbetalda kostnader & upplupna intäkter	2	1	1	2	2
Likvida medel	5	1	1	1	2
Summa omsättningstillgångar	31	50	65	79	93
SUMMA TILLGÅNGAR	40	60	75	90	105

Eget kapital & skulder

	2020	2021	2022p	2023p	2024p
Aktiekapital	8	8	10	13	16
Övrigt tillskjutet kapital	95	95	95	95	95
Annat eget kapital inklusive årets kapital	-91	-87	-85	-85	-85
Summa eget kapital	12	16	20	23	27
Avsättningar (uppskjuten skatteskuld)	0	0	0	0	0
Checkräkningskredit	0	5	7	10	10
Skulder till kreditinstitut	0	0	4	6	7
Övriga långfristiga skulder	0	0	0	1	1
Summa långfristiga skulder	0	5	11	17	18
Skulder till kreditinstitut	0	0	0	0	1
Förskott från kunder	0	0	0	0	0
Leverantörsskulder	8	8	9	10	11
Skulder till koncernföretag	0	0	0	0	0
Aktuell skatteskuld	0	0	0	0	0
Övriga skulder	16	24	27	32	40
Upplupna kostnader & förutbetalda intäkter	3	6	8	8	8
Summa kortfristiga skulder	28	39	44	50	60
SUMMA EGET KAPITAL & SKULDER	40	60	75	90	105

Kassaflöden (Mkr)

	2020	2021	2022p	2023p	2024p
Rörelseresultat före avskrivningar	-6	7	3	10	14
Rörelsekapitalförändring	-8	-13	-9	-17	-22
Kassaflöde löpande verksamheten	-14	-6	-7	-7	-8
Investeringar	-14	-15	-17	-18	-20
SUMMA FRITT KASSAFLÖDE	0	9	10	11	12

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