

Positivt resultat i tredje kvartalet trots intäktstapp

Tuffa jämförelsetal i fjol påverkade tredje kvartalet

De totala intäkterna minskade med 23,5 procent under tredje kvartalet jämfört med motsvarande kvartal i fjol. Dock bör nämnas att fjolårets tredje kvartal innehöll den första stora leveransen av KISS rom till USA vilket resulterade i att intäkterna ökade med hela 81 procent aktuellt kvartal – därav tuffa jämförelsetal under årets tredje kvartal. Det är således affärsområdet Brands for Fans som visade på stort försäljningstapp under kvartalet. Vi hade räknat med att de tuffa jämförelsetalen från fjolårets tredje kvartal skulle komma att påverka årets försäljningstillväxt – dock inte lika mycket som utfallet visade. Bruttomarginalen nådde en topp under fjolårets sista kvartal men har sedan dess visat på en avtagande utvecklingskurva, vilket under tredje kvartalet förklaras av en mindre gynnsam produktmix. Det positiva rörelseresultatet på 1,2 miljoner kronor under tredje kvartalet 2022 låg strax under våra förväntningar – att jämföras med 2 miljoner kronor under motsvarande kvartal i fjol.

Ytterligare nedjusteringar i våra prognoser

Andra halvåret är resultatmässigt starkare än första halvåret och vi räknar fortsatt med ett positivt resultatutfall för årets sista kvartal, dock på lägre nivå än i fjol. Dock ser vi inte längre att ett nollresultat för innevarande år kommer att uppfyllas och vi räknar nu med knappt två miljoner kronor i nettoförlust för 2022. För de två efterföljande åren (2023p och 2024p) sänker vi våra resultatestimater med i genomsnitt 22 procent och intar därmed en försiktigare men fortsatt optimistisk syn på Umidas utveckling.

Den ekonomiska situationen i Sverige och vår omvärld påverkar detaljhandeln i allt större utsträckning och konsumenterna håller hårt i sina plånböcker. Trots detta kan vi notera att bolaget växt med hela 16 procent i försäljningsvärde på Systembolaget under årets första nio månader, samtidigt som Systembolaget minskat sin totala försäljning med närmare 4 procent under samma period. 50 procent av bolagets totala försäljning kommer från Systembolaget och nya offertvinster på Systembolaget redovisas kontinuerligt.

Offertvinster och fler samarbeten – en tillväxtfaktor

Vår rikt Kurs bygger på den tillväxtresa vi fortsatt ser i Umida, även om omvärldsfaktorer påverkar bolaget mer negativt i dagsläget än vad vi tidigare förväntat. Dock bör nämnas att bolagets förmåga att inleda nya samarbeten med externa partners, fortsatta framgångar genom offertvinster på Systembolaget och inte minst att bolaget fått fotfäste i USA får ses som framtida tillväxtfaktorer. Som en konsekvens av våra nedjusterade resultatestimater på i genomsnitt 22 procent under prognosperioden 2023–2024 justerar vi ner vår rikt Kurs med motsvarande. Vår rikt Kurs på ett års sikt blir då 6 kronor mot tidigare 7,50 kronor.

Umida Group

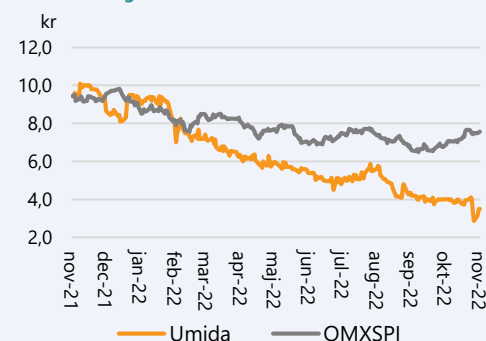
Rapportkommentar - Q3 2022

Datum 23 november 2022
Analytiker Rolf Karp

Basfakta

Bransch	Partihandel med drycker
Styrelseordförande	3Mats Jämterud
Vd	Filip Lundquist
Noteringsår	2011
Listning	Spotlight Stock Market
Ticker	UMIDA B
Aktiekurs	3,48 kr
Antal aktier, milj.	22,8
Börsvärde, mkr	80
Nettoskuld, mkr	8
Företagsvärde (EV), mkr	88
Webbplats	www.umidagroup.com

Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2021	2022p	2023p	2024p
Omsättning	83	81	99	119
Ebitda resultat	7	1	8	12
Rörelseres. (ebit)	5	-2	6	9
Resultat f. skatt	4	-2	5	8
Nettoresultat	4	-2	5	9
Vinst per aktie	0,18 kr	-0,08 kr	0,23 kr	0,38 kr
Utd. per aktie	0,00 kr	0,00 kr	0,00 kr	0,00 kr
Omsättningstillväxt	39,3%	-2,2%	22,5%	20,0%
Ebitda marginal	8,4%	1,0%	8,2%	10,0%
Rörelsemarginal	5,4%	-2,2%	6,1%	7,3%
Nettoskuld/ebitda	1,2	10,4	1,0	0,7
P/e-tal	19,9	neg.	15,1	9,0
P/s-tal	1,0	1,0	0,8	0,7
EV/ebitda	12,6	113,6	10,8	7,4
EV/omsättning	1,1	1,1	0,9	0,7
Direktavkastning	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Källa: Analysguiden, Umida Group

Investeringstes

Ökat fokus på högmarginalprodukter under 2023

Både försäljning och resultat har påverkat Umida mer negativt än vad vi räknat med tidigare på grund av ett antal faktorer. En av faktorerna som påverkat det svagare utfallet är produktmixen som varit mer ogynnsam under en stor del av innevarande år där tillväxten i lågmarginalprodukter varit starkare än för högmarginalprodukter. En annan faktor som påverkat utfallet och pressat bruttomarginalen är högre omkostnader för logistik och distribution. Vi hade räknat med en förskjutning av produktmixen mot högre marginalprodukter under andra halvåret vilket inte skedde. De högre marginalprodukterna återfinns inom affärsområdet Brands for Fans, med stort fokus på försäljning i USA och Europa. Då Umidas fokusområde ligger på att öka omsättningen på nämnda marknader förväntar vi oss en positiv försäljnings- och resultatutveckling under 2023.

Inför sista kvartalet 2022 prognosticerar vi en intäkstillväxt på endast 2 procent jämfört med motsvarande kvartal 2021 och en lägre vinststillväxt per aktie, motsvarande ett tapp på 76 procent. För helåret 2022 innebär detta en försäljningstapp på 2 procent och ett negativt resultat per aktie på 0,08 kronor – att jämföras med fjolårets +0,18 kronor per aktie.

Prognosjusteringar

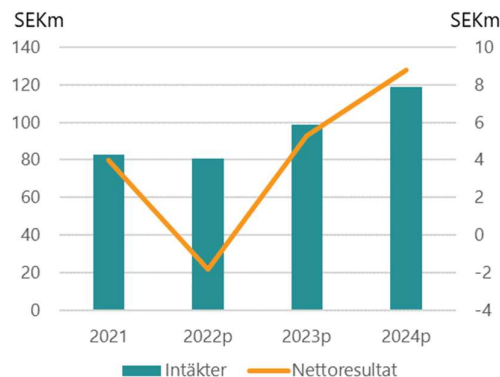
I nedanstående tabell redovisas våra prognosjusteringar som är en konsekvens av ett svagare utfall än väntat under tredje kvartalet 2022, men även våra sänkta förväntningar för de kommande två åren. Som tidigare räknar vi med att sista kvartal kommer att visa på en positiv resultatutveckling men att det inte räcker för ett nollresultat, såsom vi tidigare prognosticerat. Vi räknar nu med ett negativt rörelseresultat på knappt två miljon kronor för helåret 2022. Som tidigare ser vi att en fortsatt hög kostnadsmassa kan utgöra en riskfaktor till våra prognoser, även i våra ytterligare nedjusterade prognossiffror. För prognosperioden 2023-2024 sänker vi våra estimat på försäljningen med 14 procent i genomsnitt jämfört med tidigare prognos. För samma period sänker vi även våra estimat för nettoresultatet med i genomsnitt 22 procent men räknar fortsatt med ett positivt resultat under kommande år.

Prognosjusteringar 2022p-2024p

Mkr	2021	2022p			2023p			2024p		
		Före	Efter	%	Före	Efter	%	Före	Efter	%
Omsättning	83	93	81	-12,6%	113	99	-12,3%	141	119	-15,8%
Ebitda resultat	7	3	1	-70,4%	10	8	-18,4%	14	12	-15,0%
Rörelseres. (ebit)	5	0	-2	neg.	8	6	-22,6%	11	9	-19,0%
Resultat f. skatt	4	0	-2	neg.	7	5	-25,0%	10	8	-20,6%
Nettoresultat	4	0	-2	neg.	7	5	-25,0%	11	9	-18,7%
Vinst per aktie	0,18 kr	0,00 kr	-0,08 kr	neg.	0,31 kr	0,23 kr	-25,0%	0,47 kr	0,38 kr	-18,7%
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%	11,9%	-2,2%		22,0%	22,5%		25,0%	20,0%	
Nettoresultattillväxt	Pos.	neg.	neg.		pos.	pos.		53,8%	66,9%	
Ebitda marginal	8,4%	2,8%	1,0%		8,8%	8,2%		9,9%	10,0%	
Rörelsemarginal	5,4%	0,0%	-2,2%		6,9%	6,1%		7,6%	7,3%	

Tillväxt väntas åter 2023

Intäkter och nettoresultat 2021-2024p, kronor



Källa: Analysguiden, Umida Group

Kvartal 4 möter tuffa jämförelsetal

Försäljningsstatistik Systembolaget

	Kvartal 4			
	2022p	2021	2022p	2021
Summa intäkter	34,0	33,4	80,9	82,7
Rörelsens kostnader	-31,7	-29,4	-80,1	-75,8
Res. före avskrivningar (ebitda)	2,3	4,0	0,8	7,0
Avskrivningar	-1,3	-1,3	-2,6	-2,3
Avskrivningar nyttjanderättstillgång:	0,1	0,1	0,0	-0,1
Rörelseresultat (ebit)	1,1	2,8	-1,8	4,5
Finansnetto	-0,6	-0,6	-0,1	-0,5
Resultat före skatt	0,5	2,2	-1,8	4,0
Skatt	0,0	0,0	0,0	0,0
Nettoresultat	0,5	2,2	-1,8	4,0
Vinst per aktie	0,02	0,10	-0,08	0,18
Intäkttillväxt	1,9%	25,2%	-2,2%	39,3%
Ebit-marginal	3,2%	8,4%	-2,2%	5,4%
EPS-tillväxt	-76,0%	pos.	neg.	pos.

Källa: Analysguiden, Umida Group

Tillväxt i exporten blir avgörande för utvecklingen 2023

Brands for Fans fortsatt i fokus

Under tredje kvartalet svarade exportförsäljningen för 20 procent av den totala försäljningen och Brands for Fans visade på ett försäljningstapp på hela 73 procent jämfört med motsvarande kvartal i fjol. Under fjolårets tredje kvartal svarade exporten för 52 procent av försäljningen. Desto bättre har det gått för Umida Brands som med produkterna ELIN och Joluca Cocktails med flera redovisat försäljningsökningar på 27 procent under kvartalet. Under det tredje kvartalet svarade försäljningen till Systembolaget för 56 procent av den totala försäljningen – att jämföras med 35 procent under motsvarande kvartal i fjol då bolaget levererade den stora exportordern av KISS-produkter till USA. Umida Partners, som är det minsta affärsområdet, redovisade ett tapp under tredje kvartalet.

Umida Brands fortsätter att växa produktportföljen

Den första december lanseras ELIN Destillerad Gin lanseras på 700 ml glasflaska på Systembolaget, vilket blir den femte produkten i "ELIN-familjen". Den 16 augusti lanserades Joluca Cocktails Gin & Tonic och finns nu i 70 butiker på Systembolaget. Segmentet "Ready-to-drink" växer kraftigt både nationellt och internationellt och mycket pekar på en mångdubbling inom de kommande åren. I samarbete med Svensk Gruvsaft AB startades under tredje kvartalet ett nytt varumärke för alkoholfria produkter och de två första produkterna kommer att lanseras redan under slutet av 2022. Varumärket "JÄRN" kommer initialt att utgöras av en alkoholfri snaps och en alkoholfri shot. Marknaden för alkoholfri sprit är relativt ung samtidigt som kategorin alkoholfritt vin och öl har haft en kraftig tillväxt senaste åren. Försäljningen sker inledningsvis till restauranger, barer och nattklubbar och i ett senare skede dagligvaruhandel och detaljhandel. Umida Brands tog även hem en offertvinst hos det finska monopolet ALKO med produkten G-Glögi Ekologisk vitvinsglögg.

Brands For Fans

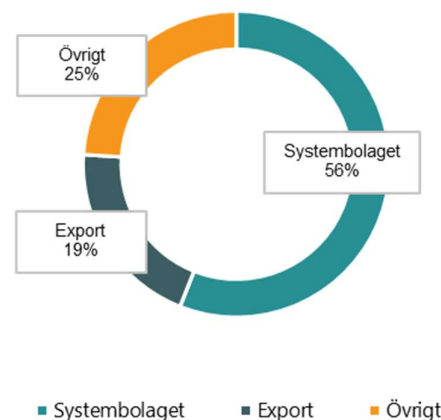
Under det tredje kvartalet har bolaget lanserat den femte produkten i KISS-serien under namnet "KISS Cold Gin Navy Strength". Under tredje kvartalet beställde en butikskedja i Kalifornien 4200 flaskor och fler kedjor väntas lägga beställningar. Produkten lanseras också som en hyllning till KISS fans och som är trogna KISS Kruise. KISS Kruise är KISS årliga kryssning där bandet tillsammans med flera andra band uppträder under den fyra dagar långa kryssningen. Då efterfrågan på kryssningen var så stor beslutades att arrangera två kryssningar. Försäljningen av KISS-produkterna i USA fortsätter att växa om än i en lägre takt än vad som beräknats. Redan till denna jul lanseras en ny Gin-produkt "Pumpkin Spiced Gin" i samarbete med det tyska power metal bandet HELLOWEEN.

Umida Partners

Umida Partners är som tidigare nämnts bolagets minsta affärsområde och under kvartalet har ett flertal nya högkvalitativa viner från DAOU lanserats på Systembolagets beställningssortiment.

Exportförsäljningen i fokus

Omsättningens fördelning efter försäljningskanal kv. 3 2022



Källa: Umida Group, Analysguiden

Lagom till jul – alkoholfri snaps

Ny produkt till restauranger och dagligvaruhandel



Källa: Umida Group, Analysguiden

Ny produkt: KISS Cold 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	81	99	119
Råvaror och förnödenheter	-41	-49	-52	-60	-72
Övriga externa kostnader	-14	-14	-16	-17	-20
Personalkostnader	-11	-12	-12	-14	-15
Resultat före avskrivningar (ebitda)	-6	7	1	8	12
Avskrivningar materiella tillgångar	-2	-2	-2	-2	-3
Övriga rörelsekostnader	0	0	0	0	0
Rörelseresultat (ebit)	-8	5	-2	6	9
Resultat från andelar i koncernföretag	5	0	0	0	0
Övriga räntetäckter och liknande resultatposter	0	0	0	0	0
Räntekostnader och liknande resultatposter	-2	-1	0	-1	-1
Resultat före skatt	-5	4	-2	5	8
Skatt på årets resultat	0	0	0	0	1
Uppskjuten skatt	0	0	0	0	0
Nettoresultat	-4	4	-2	5	9

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
Uplupna 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	1	8	12
Rörelsekapitalförändring	-8	-13	-7	-12	-15
Kassaflöde löpande verksamheten	-14	-6	-6	-4	-3
Investeringar	-14	-15	-17	-18	-20
SUMMA FRITT KASSAFLÖDE	0	9	10	14	17

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