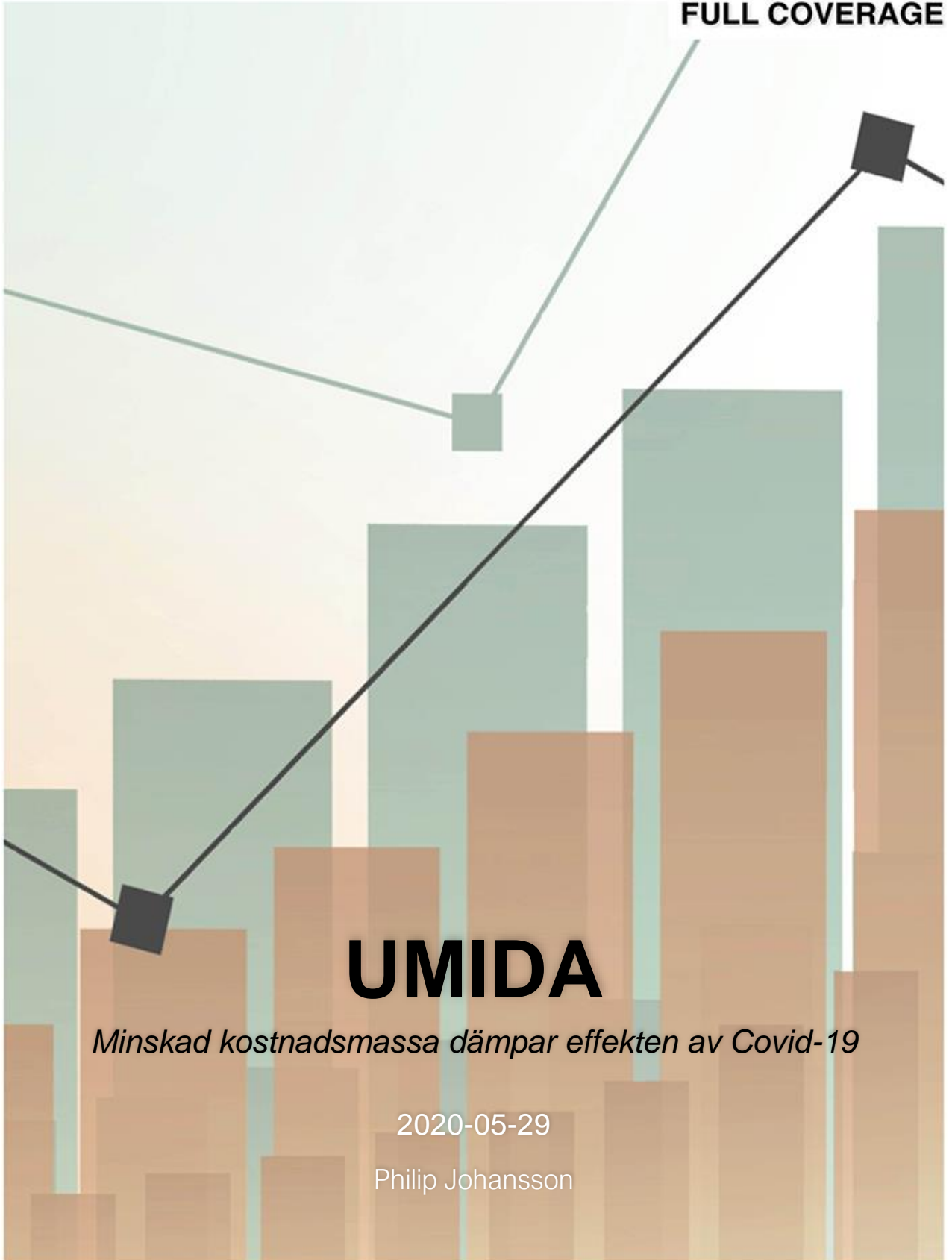


AKTIEANALYS

FULL COVERAGE



UMIDA

Minskad kostnadsmassa dämpar effekten av Covid-19

2020-05-29

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 och som senaste året framgångsrikt genomfört ett omfattande förändringsarbete med syfte att effektivisera organisationen, minska kostnadsmassan samt göra Bolaget skuldfritt. Umida utgörs av segmenten Brands For Fans, Umida Brands och Umida Partners som producerar, marknadsför och säljer, primärt, alkoholhaltiga drycker såsom vin, sprit och blanddryck. Umida är sedan början av 2011 listat på Spotlight Stock Market.

INNEHÅLLSFÖRTECKNING

| | |
|-----------------------------|-------|
| Introduktion | 4 |
| Kommentar Q1-20 | 5 |
| Investeringsidé | 6 |
| Bolagsbeskrivning | 7-8 |
| Marknadsanalys | 9 |
| Finansiell Prognos | 10-12 |
| Värdering | 13-14 |
| Bull & Bear | 15 |
| VD-intervju Filip Lundquist | 16 |
| Ledning & Styrelse | 17-18 |
| Appendix | 19-21 |
| Disclaimer | 22 |

VÄRDEDRIVARE

8 av 10

Umida har nyligen genomfört sitt omställningsarbete, där en mer strömlinjeformad organisation medför en lägre kostnadsbas och ett flexiblere bolag. Sammanfattningsvis skapas utrymme för lönsamhet framgent, vilket estimeras nå under år 2020.

HISTORISK LÖNSAMHET

4 av 10

Umida har en historia av svag lönsamhet, där Bolagets produktportfölj har utgjorts av relativt små produktvolymen, vilket har inneburit låga eller negativa marginaler. Bolaget förväntas inom ramen för efter det nu genomförda omstruktureringsprogrammet bl.a. att stärka sin marginal. Betyget är grundat i historik och är ej framåtblickande.

LEDNING & STYRELSE

8 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. Nuvarande VD Filip Lundquist har en stark bakgrund i försäljning, och vi sätter stor tilltro till att han ska fortsätta driva Umida framåt under Bolagets nästa fas.

RISKPROFIL

7 av 10

Den marknad som Umida verkar på är växande med ett stort antal aktörer, vilket kräver ett kontinuerligt starkt och marknadsnära produkterbjudande för att Umida ska nå framgång. Marknaden kännetecknas av ett stort utbud och goda valmöjligheter för kunden, vilket gör att Umida ständigt måste anpassa sig till rådande marknadsförhållanden. Bolaget har under 2020 påverkats av Covid-19, vilket på kort sikt medför en lägre försäljning. Utmaningen under året blir att balansera dessa effekter med en kostnadseffektiv organisation, för att nå målet om lönsamhet.

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)

MINSKAD KOSTNADSMASSA DÄMPAR EFFEKTEN AV COVID-19

Ag

Som många andra företag så känner även Umida av effekterna från Covid-19, vilket satt sina spår i bl.a. försäljningen under inledningen av 2020. Trots försäljningsmässiga utmaningar till följd av rådande marknadsläge, borde Umida med sin effektiviserade verksamhet kunna visa lönsamhet på rörelsenivå för helåret 2020. I ett Base scenario estimeras omsättningen till ca 60 MSEK år 2020 och 72 MSEK år 2021, tillsammans med positiva rörelseresultat. Baserat på gjorda prognoser och en multipelvärdering motiveras ett potentiellt värde per aktie om 3,3 kr i ett Base scenario.

■ Något svagare start än väntat på året till följd av Covid-19

Under Q1-20 uppgick nettoomsättningen exkl. punktskatter till 10,7 MSEK (11,6), vilket motsvarar en intäktsminskning om ca 7,7 % jämfört mot samma period föregående år, där coronakrisen är den förklarande faktorn. Storköksförsäljningen ökade dock med ca 6,7 % och uppgår nu till ca 33 % av nettoomsättningen. Covid-19 har påverkat Brands For Fans och exportförsäljningen, där Motörhead-portföljen minskade med ca 25 % jämfört med samma period föregående år. Gällande exportförsäljningen så kan detta komma att vara fortsatt utmanande även under kommande kvartal. Bruttomarginal uppgick till ca 26 % (37) under Q1, där minskningen primärt är hänförlig till högre storköksförsäljning, ett sortiment med generellt lägre marginal relativt bolagets övriga produktportfölj, samt att Umida genomförde ytterligare lagerförändringar inom ramen för den upprepning som gjordes under 2019. Även om året har börjat tufft för Umida så finns vissa ljusglimtar, t.ex. en starkt balansräkning och fortsatt målbild om ökad lönsamhet.

■ Lösta lån resulterar i en stark balansräkning

Genom försäljningen av fastigheten i Götene har Umida under kvartalet minskat sina långfristiga skulder med ca 11,5 MSEK, nu återstår endast ett mindre skuldebrev om ca 1 MSEK samt upplupen ränta, vilket ämnas betalas tillbaka under Q2-20. Vi har tidigare skrivit att en starkare balansräkning minskar den finansiella risken i Umida, vilket Q1-20 rapporten visar och något vi ser positivt på.

■ Räknar fortsatt med vinst på helåret

Nettovinsten var under perioden ca 0,6 MSEK, vilket är en klar förbättring från ca -5,8 MSEK för jämförbar period 2019, där fastighetsförsäljningen såklart bidragit starkt under Q1-20. Vi tror att Umida fortsatt kommer att påverkas negativt av Covid-19 rent omsättningsmässigt, men att det kan pareras med lägre kostnader, vilket sammantaget förväntas resultera i att Umida kan visa lönsamhet i rörelsen under 2020.

AKTIEKURS 2,2 kr

VÄRDERINGSINTERVALL
BEAR
1,7 kr

BASE
3,3 kr

BULL
7,8 kr

| UMIDA GROUP | | | | |
|---------------------------------------------|------------------------|--------------|-------------|-------------|
| Senast betalt (2020-05-28) | 2,2 | | | |
| Antal Aktier (st.) | 21 653 837 | | | |
| Market Cap (MSEK) | 47,6 | | | |
| Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK) | -0,3 ¹ | | | |
| Enterprise Value (MSEK) | 47,3 | | | |
| V.52 prisintervall (SEK) | 1,0 – 3,0 | | | |
| Lista | Spotlight Stock Market | | | |
| UTVECKLING | | | | |
| 1 månad | -8,5 % | | | |
| 3 månader | -9,2 % | | | |
| 1 år | 51,7 % | | | |
| YTD | -14,7 % | | | |
| HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS PER 2020-03-31) | | | | |
| Avanza Pension | 9,2 % | | | |
| Sami Asani | 8,0 % | | | |
| Björn Svensson | 5,9 % | | | |
| Ulf Jakobsson | 4,0 % | | | |
| Mas Jämterud | 2,5 % | | | |
| VD OCH ORDFÖRANDE | | | | |
| Verkställande Direktör | Filip Lundquist | | | |
| Styrelseordförande | Mats Jämterud | | | |
| FINANSIELL KALENDER | | | | |
| Delårsrapport kvartal 2, 2020 | 2020-08-28 | | | |
| PROGNOS (BASE), MSEK | | | | |
| | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E |
| Totala intäkter | 55,1 | 59,5 | 60,3 | 71,8 |
| Omsättningstillväxt | 28% | 8% | 1% | 19% |
| COGS | -32,9 | -39,3 | -38,9 | -45,6 |
| Rörelsekostnader | -37,3 | -38,4 | -20,8 | -22,8 |
| EBITDA | -15,2 | -18,1 | 0,6 | 3,4 |
| EBITDA-marginal | neg | neg. | 1,0% | 4,8% |
| Årets resultat | -16,3 | -20,8 | 5,5 | 3,1 |
| Nettomarginal | neg. | neg. | 9,1% | 4,4% |
| P/S | 0,9 | 0,8 | 0,8 | 0,7 |
| EV/S | 0,9 | 0,8 | 0,8 | 0,7 |
| EV/EBIT | -4,7 | -3,4 | 79,1 | 13,7 |

¹ Per 2020-03-31.

KOMMENTAR Q1-20

Under Q1-20 uppgick nettoomsättning exkl. punktskatter till 10,7 MSEK (11,6), vilket motsvarar en intäktsminskning om ca 7,7 % jämfört mot samma period föregående år. Bruttomarginal uppgick till ca 26 % (37), där minskningen primärt är hänförlig till högre storköksförsäljning, ett sortiment med generellt lägre marginal relativt bolagets övriga produktportfölj, samt att Umida genomförde ytterligare lagerförändringar inom ramen för den upprepning som gjordes under 2019. Även om den rapporterade bruttomarginalen under Q1 var lägre än vad vi räknat med, delvis till följd av just engångseffekter, väljer vi att inte nedrevidera våra långsiktiga estimat som är i linje med Umidas långsiktiga mål om att nå en bruttomarginal ca 40 %.

Under Q1 var Systembolaget fortsatt Umidas största kund och stod för 43 % av nettoomsättningen. Under samma period stod storköksförsäljningen för 33 % där en tillväxt om 6,7 % kunde uppvisas. Sett till exportförsäljningen har året börjat tuffare, under kvartalet stod exportförsäljningen för endast 33,6 % av Brands For Fans försäljning och den svaga exportförsäljningen kan fortsätta de kommande månaderna som en konsekvens av Covid-19, då vissa länder som Brands For Fans exporterar till befinner sig i en s.k. *lockdown*. För att öka försäljningen från Brands For Fans arbetar Umida med att tillsammans med partners på exportmarknaderna bygga varumärke och nå relevanta butikshyllor. Denna viktiga typ av marknadsaktivitet, samt andra marknadsinvesteringar från Umida, har drabbats negativt till följd av de konsekvenser som Covid-19 har medfört. Vi räknar med att dessa effekter även kommer att synas under kommande kvartal, vilket därmed påverkar försäljningstillväxten för helåret.

Lösta lån har resulterat i en stärkt balansräkning

Umida har avyttrat fastigheten i Götene och i samband med försäljningen återbetalades merparten av Bolagets lån. Under kvartalet har Umida minskat sina långfristiga skulder med ca 11,5 MSEK, nu återstår endast ett mindre skuldebrev om ca 1 MSEK samt upplupen ränta, vilket ämnas betalas tillbaka under Q2-20. Vi har tidigare skrivit att en starkare balansräkning minskar den finansiella risken i Umida, vilket Q1-20 rapporten påvisar och är något vi ser positivt på.

Minskad kostnadsmassa

Vi noterar även att Umidas operationella kostnader, bortrensade engångseffekter, uppgår till ca 6,0 MSEK vilket är en stark förbättring mot ca 9,6 MSEK under samma period föregående år. Sett till rörelseresultatet så förbättrades det med 0,5 MSEK, och justerat för kostnader av engångskaraktär förbättrades rörelseresultatet med hela 2,1 MSEK. Resultatet är bl.a. ett tecken på kraften i Umidas genomförda kostnadsbesparingsprogram, samtidigt utesluter vi inte att fler besparingar kan behövas göras som en effekt av Covid-19.

Visar vinst på sista raden

Nettovinsten var under perioden ca 0,6 MSEK, vilket är en klar förbättring från ca -5,8 MSEK för jämförbar period 2019. Under kvartalet har såklart fastighetsförsäljningen bidragit starkt. Även om Covid-19 har haft effekter på Umidas omsättning under första kvartalet gör ledningen bedömningen att målet om lönsamhet för helåret 2020 kvarstår. Vi har tidigare kommenterat att en mer lönsam produktportfölj i kombination med den kraftigt reducerade kostnadsbasen jämfört med föregående år skapar förutsättningar för detta, vilket vi vidhåller.

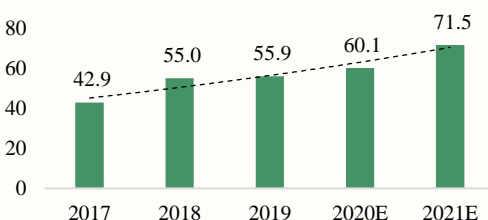
Uppdaterat värderingsintervall och omsättningsprognos.

Värderingsintervall

| Scenario – potentiellt värde per aktie | Före Q1-20 | Efter Q1-20 |
|----------------------------------------|------------|---------------|
| Bear | 2,5 kr | 1,7 kr |
| Base | 4,4 kr | 3,3 kr |
| Bull | 8,0 kr | 7,6 kr |

Analyst Groups prognoser

Omsättningsprognos MSEK



INVESTERINGSIDÉ

Umida bedriver verksamhet inom dryckesbranschen och har nyligen genomfört en transformation där Bolaget har minskat sin kostnads massa och skapat utrymme för lönsam tillväxt. Umida producerar, marknadsför och säljer, primärt, alkoholhaltiga drycker såsom vin, sprit och blanddryck genom segmenten Brands For Fans, Umida Brands och Umida Partners, där sprit, cider och vin förväntas utgöra den omsättningsmässigt största delen. I ett Base scenario estimeras en successivt stigande omsättning till ca 71,6 MSEK år 2021. Baserat på gjorda prognoser och en multipelvärdering härleds ett potentiellt värde per aktie om 3,3 kr i ett Base scenario.

Den globala marknaden för alkoholhaltiga drycker gynnar Umida

Den svenska butiksförsäljningen omsatte ca 32,2 mdSEK under 2018, vilket motsvarar en CAGR om 3,2 % de senaste 10 åren. Den något låga tillväxten beror på att konsumtionen per capita har minskat i takt men att det sker ett skifte mot att kvalitet är viktigt och det som driver värde, snarare än en kvantitativ försäljningsökning. En stark marknadsdrivare är att konsumenter vågar testa nya produkter i takt med att utbudet förändras, där trender såsom nya smaker hela tiden tillkommer och utgör en viktig del i produkt- och marknadsutvecklingen.

Lägre kostnadsbas efter genomfört kostnadsbesparingsprogram

Umida under 2020 skiljer sig från den tidigare verksamheten genom att Bolaget har adresserat en rad ineffektiviteter som historiskt har hämmat både vinst och försäljning. Bolaget har alltid haft kvalitativa produkter, men verksamheten har bland annat innefattat en produktionsanläggning som både har kostat tid och pengar. I början av 2019 års kostnadsbesparingsprogram bedömde Analyst Group Bolagets vision om att nå underliggande vinstmarginalförbättringar som långt borta. I och med 2019 års omstruktureringsprogram har däremot en rad väsentliga verksamhetskritiska delar förbättrats, vilket skapar en stabil grund för lönsam tillväxt 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.

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 och whisky tillsammans med Scorpions. 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 nettoomsättningen ex. punktskatter till ca 60,1 MSEK år 2020 och 71,5 MSEK år 2021. Givet en målmultipel om EV/S 1 på 2021 års estimerad försäljning om ca 71,5 MSEK, motiveras ett pris per aktie om ca 3,3 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.

71,5 MSEK
OMSÄTTNING
2021 ÅRS
PROGNOS

HIGHLIGHTS



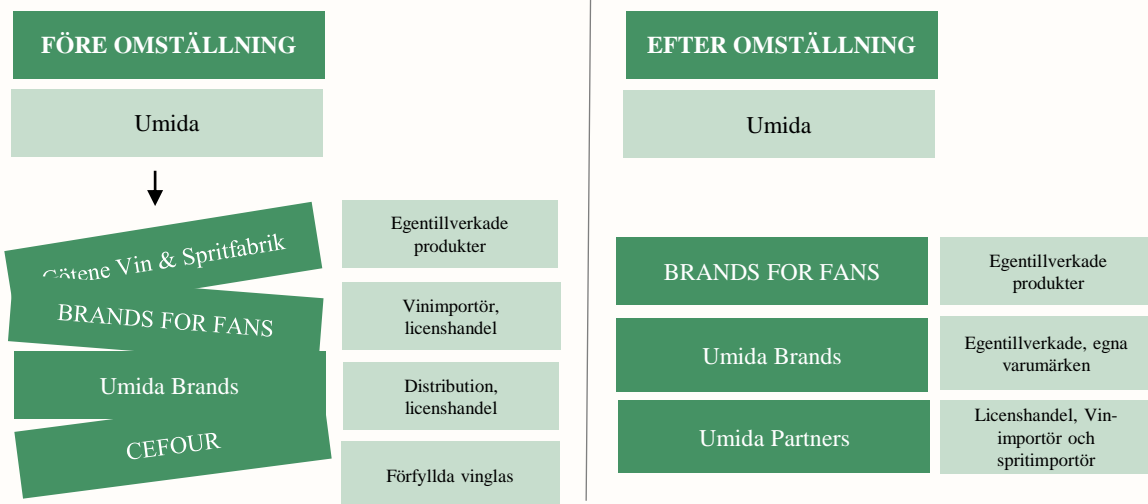
BOLAGSBESKRIVNING

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 januari 2019 tog tidigare VD och styrelseordförande Mats Jämterud, över rollen som tf VD. Umida har under 2019 genomfört ett omfattande förändringsarbete med att strömlinjeforma organisationen. Bolaget har bland annat identifierat fem strategiska prioriteringar, bl.a. att konsolidera ett tidigare ofokuserat och spretigt produktutbud, kapitalisera på den egna varumärkesportföljen samt sälja eller avveckla delar av verksamheten som inte är lönsam. I februari 2020 tillträdde Filip Lundquist, tidigare försäljnings- och marknadschef, som VD.

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 förväntas vara mer selektivt och lägga anbud på "rätt" offerter eller ingå partnerskap med "rätt" produkter.

Umida huvudfokus framgent 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 och etablerade under 2019 nya expertsamarbeten i bland annat UK, Tyskland, Japan, Kanada, Polen och USA.

Umida Partners

Segmentet består idag av det alkoholfria vinet Le Petit Béret, vilket förväntas bidra med ca 18-20 MSEK i omsättning på årsbasis från full lansering våren 2020. Segmentet har för avsikt att ytterligare växa inom vin genom licensimporter från producenter.

BOLAGSBESKRIVNING

Umida Brands

Umida Brands producerar och saluför främst alkoholhaltiga drycker, bl.a. glögg och snaps genom Vinfabriken, 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 marknaden inom cider, där cidern lanseras till sommaren 2020. Idag exporteras svensk cider till ett värde över 1,3 mdSEK, vilket Umidas svenska cider förväntas kunna kapitalisera på.

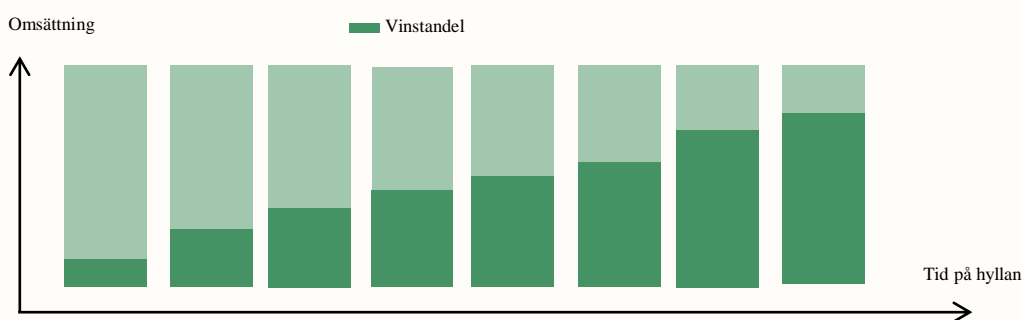
Stort fokus på Brands For Fans

Det stora värdet i Umida kommande åren återfinns i dotterbolaget Brands For Fans affärsmodell och dess förmåga att sluta fler potentiella licensaffärer med distributörer i Sverige och utomlands. Brands For Fans produkter kännetecknas av hög kvalitet och tillhör kategorin premium. Ett belysande exempel på detta är att Motörhead Premium Dark Rum under 2019 blivit belönad med guldmedalj inom kategorin Aged Rum av amerikanska recensionssajten The Fifty Best.

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. Varför artister väljer att samarbeta med Brands For Fans är deras fokus på kvalitet vilket idag är viktigt för att artisterna inte ska tappa förtroende hos sina fans när de inleder ett samarbete utöver sin musikala verksamhet. 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. Ett annat tydligt exempel är att mindre än 6 månader efter lanseringen i Sverige var Motörhead Premium Dark Rum den mest sålda mörka romen i prisklassen över 300 kr under helåret 2019, vilket visar både på styrkan i partners inarbetade varumärke samt i affärsmodellen.

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 56 MSEK år 2019, där intäkterna härstammar från nuvarande Umida Brands 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 varumärkeskänneträk 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

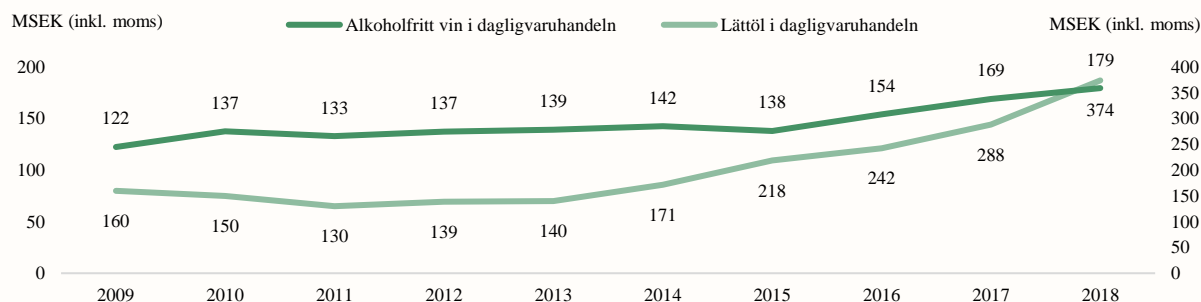
Umida verkar primärt på den svenska marknaden för alkoholhaltiga drycker där 80 % av koncernens försäljning sker. Den svenska marknaden är reglerad och Umidas primära butiksförsäljning sker genom Systembolagets butiker, vilka till antalet uppgår till ca 440 st. i kombination med ytterligare ca 450 ombud. Bolaget har också försäljning i andra länder inom Europa, bl.a. Tyskland och Storbritannien och under 2019 har Umida dessutom genomfört sina första affärer i Japan. Umida har som ambition att fortsätta växa internationellt, där de stora närliggande spritmarknaderna Storbritannien, Frankrike och Tyskland bedöms som extra intressanta för framtida tillväxt.

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 2018 omsatte alkoholfria viner i den svenska dagligvaruhandeln 179 MSEK (inkl. moms), motsvarande en CAGR om 4 % de senaste tio åren och ca 9 % 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 10 % de senaste tio åren med en omsättning om 374 MSEK under 2018.

Försäljningen av alkoholfritt vin har ökat med CAGR om 4 % mellan år 2009 och 2018.

Försäljning av lättöl och alkoholfritt vin i dagligvaruhandeln



Källa: SCB (hämtat 2019)

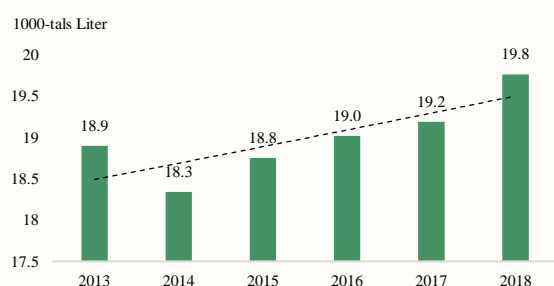
Not: Försäljning gäller exklusive Systembolaget. Med alkoholfritt vin avses även alkoholfri glögg

En stark trend och vilja bland konsumenter att prova nya produkter

Systembolaget omsatte under 2018 ca 31 mdSEK, motsvarande en CAGR om 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 19,8 miljoner sålda liter på den svenska marknaden under 2018. De senaste tre åren har försäljningstillväxten legat på ca 2 % per år. Dock råder det idag en stark marknadstrend att konsumenter vågar testa nya produkter i takt med att utbudet förändras, där nya smaker och drycker hela tiden tillkommer. Produktutvecklingen är således en än viktigare faktor idag, vilket torde gynna aktörer med en produktportfölj med starka varumärken.

Spritförsäljningen har ökat något sedan 2013.

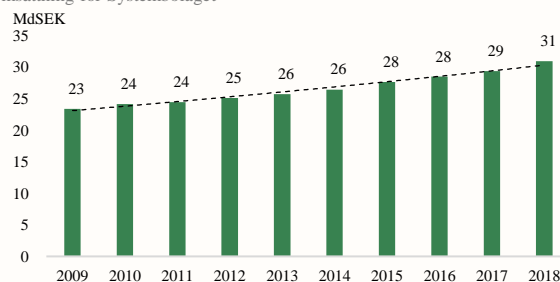
Försäljning av antal miljontals liter för Systembolaget



Källa: Centralförbundet för alkohol-och narkotikaupplysning (2018 års siffror)

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

Omsättning för Systembolaget



Källa: Systembolaget, statistikrapporter

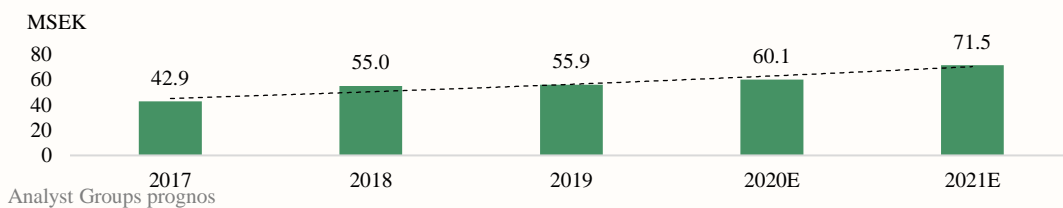
FINANSIELL PROGNOSS

Omsättningsprognos 2020-2021

Analyst Groups prognoser sträcker sig till år 2021 och är kopplade till Umidas kommunicerade förändringsarbete samt potentialen för den nya strömlinjeformade organisationens visioner och målsättningar. Nettoomsättningen, exklusive punktskatter, uppgick till 55,8 MSEK 2019, jämfört med 55,0 MSEK år 2018. Den relativt låga tillväxten är en effekt av Umidas förändringsarbete mot att istället fokusera på kvalitativ försäljningstillväxt samt att dagens offertvinster eller distributionsavtal kan ta ett år innan faktisk försäljning sker.

Nettoomsättningen förväntas öka till ca 71,5 MSEK år 2021.

Prognostiserad nettoomsättning ex. punktskatter i ett Base scenario



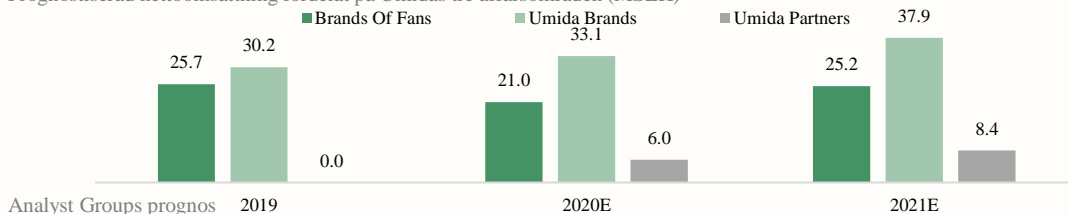
Under 2020 estimeras Umidas dotterbolag Umida Partners ingå ytterligare licensaffärer av alkoholhaltiga drycker, främst genom att ingå licensavtal och agera återförsäljare av andra starka varumärken inom alkoholhaltiga drycker på den nordiska monopolmarknaderna, primärt den svenska marknaden. Bolaget har sedan tidigare visat sig framgångsrika att vinna upphandlingar bl.a. inom segment sprit och glögg både i Sverige genom Systembolaget, och att producera egen varumärken såsom Jaguar som lanserades under mars 2020. Gällande Brands For Fans så är en viktig del att växa globalt, där Kanada, Storbritannien, Finland, USA och Japan förväntas utgöra de viktigaste marknaderna för dotterbolaget framgent.

Nya lanseringar under 2020

Inom Umida Partners förväntar sig Umida att volymförsäljningen, primärt kommer drivas av segmentet vin och cider, där Le Petit Béret estimeras ha en försäljningspotential om ca 15-20 MSEK på årsbasis efter full lansering under våren 2020 samt ca 6 MSEK för cider genom den vunna ordern från Systembolaget som lanseras under sommaren 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. Bolaget bedriver också sedan tidigare försäljning inom flytande matlagingsprodukter för storkök med en omsättning som förväntas ge stabila intäkter de kommande åren om ca 13 MSEK per år.

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

Prognostiserad nettoomsättning fördelat på Umidas tre affärsområden (MSEK)



Brands For Fans har exportambitioner

Brands For Fans är en viktig del i Umidas ambitioner att växa på exportmarknaderna, där Kanada, Storbritannien, Finland, USA och Japan förväntas vara de viktigaste marknaderna för dotterbolaget. Under de kommande åren förväntas Brands For Fans utgöra en omsättningsmässigt viktig del av koncernens totala försäljning.

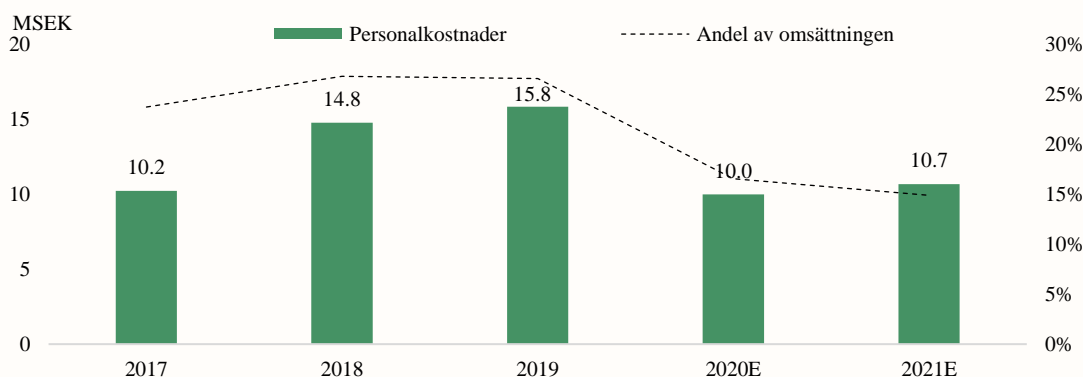
FINANSIELL PROGNOSE

Personalkostnaderna kommer att vara lägre under 2020 och framåt

Under 2019 hade Umida i snitt 20 anställda. Umida har sedan dess genomfört årliga kostnadsbesparingar om ca 11 MSEK som en konsekvens av att Bolaget har avvecklat sin produktionsanläggning i Götene under 2019. Produktionsanläggningen har haft ett tiotal heltid och deltidsanställda vilka alla är uppsagda. Umidas nya organisation förväntas under 2020 och därefter uppgå till omkring tio heltidsanställda.

Omstruktureringsprogrammet kommer resultera i minskade personalkostnader.

Prognostiserad personalkostnad 2017-2021E



Analyst Groups prognoser

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, segmentet vin och cider, samt etablera nya försäljningspartners.

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 nu *outsourcar* sin produktion till samarbetspartners och att Bolagets framtida omsättningstillväxt förväntas utgöras av att sluta nya säljavtal med distributörer, vilket inte kräver en större personalstyrka.

Analyst Group estimerar idag en minskning av personalkostnaderna till ca 10 MSEK för helåret 2020, motsvarande en minskning om ca 37 % jämfört med 2019, härlett från gjord omstrukturering. Sammantaget förväntas Umidas personalkostnader uppgå till 10,0 MSEK år 2020 samt 10,7 MSEK år 2021.

FINANSIELL PROGNOSE

Fokus på vinstdrivande produktportfölj

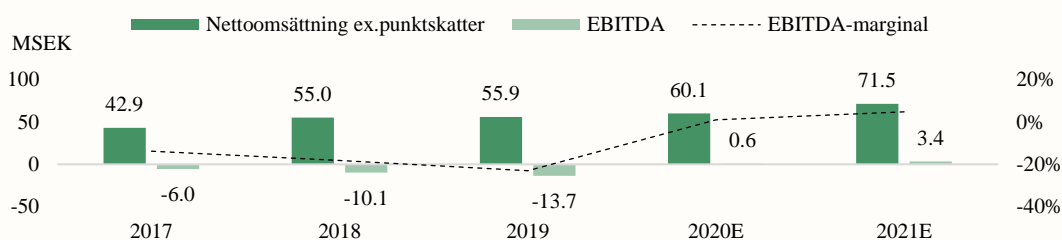
Analyst Group förväntar sig att Umida kommer ha en mer koncentrerad produktportfölj, innehållandes mer vinstdrivande produkter. Givet Bolagets historiska produktutbud borde en sådant omställning öka bruttomarginalerna som helhet. Bolaget säljer dock fortfarande olika produkter med relativt låga volymer vilket gör att förbättringsutrymmet fortfarande är begränsat och någon markant förbättring av bruttomarginalerna antas därför inte. Sammantaget estimeras därför COGS att uppgå till 39,3 MSEK år 2020 samt 45,6 MSEK år 2021.

Produktlanseringar och marknadsföring förväntas vara primära kostnadsdrivare

Kostnadsdrivarna de kommande två åren, utöver personal, förväntas vara hänförliga till insatser kopplade till produktlanseringar och marknadsföring samt kostnader kopplade till lanseringar på nya geografiska marknader. 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 10,5 MSEK år 2020 samt 11,8 MSEK år 2021.

Umida förväntas ha positiv EBITDA-marginal under 2020.

Prognostiserad nettoomsättning, EBITDA och EBITDA-marginal 2020-2021E



Källa: Rapporter och Analyst Groups prognoser

| Base scenario (MSEK) | 2017 | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E |
|--------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|-------------|-------------|
| Nettoomsättning | 66.1 | 77.1 | 75.8 | 84.3 | 100.3 |
| Punktskatter | -23.2 | -22.1 | -19.9 | -24.2 | -28.8 |
| Nettoomsättning ex.punktskatter | 42.9 | 55.0 | 55.9 | 60.1 | 71.5 |
| Övriga rörelseintäkter | 0.2 | 0.1 | 3.6 | 0.2 | 0.3 |
| Totala intäkter | 43.1 | 55.1 | 59.5 | 60.3 | 71.8 |
| Råvaror och förnödenheter (COGS) | -21.5 | -32.9 | -39.3 | -38.9 | -45.6 |
| Bruttoresultat | 21.6 | 22.1 | 20.3 | 21.4 | 26.2 |
| <i>Bruttoresultat (adj.)</i> | 50% | 40% | 34% | 36% | 37% |
| Övriga externa kostnader | -16.2 | -17.2 | -17.9 | -10.5 | -11.8 |
| Personalkostnader | -10.2 | -14.8 | -15.8 | -10.0 | -10.7 |
| Övriga rörelsekostnader | -1.1 | -0.2 | -0.3 | -0.3 | -0.3 |
| EBITDA | -6.0 | -10.1 | -13.7 | 0.6 | 3.4 |
| <i>EBITDA-marginal</i> | -14% | -18% | -23% | 1% | 5% |
| Avskrivningar | -6.2 | -5.1 | -4.3 | -0.7 | -0.3 |
| EBIT | -12.1 | -15.2 | -18.1 | -0.1 | 3.1 |
| <i>EBIT-marginal</i> | -28% | -28% | -30% | 0% | 4% |
| Resultat från andelen i koncernföretag | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 5.7 | 0.0 |
| Räntintäkter och liknande resultatposter | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Räntekostnader och liknande resultatposter | -0.6 | -1.8 | -3.0 | -0.7 | 0.0 |
| EBT | -12.7 | -16.9 | -21.1 | 5.0 | 3.1 |
| Skatt | 0.5 | 0.7 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Uppskjuten skatt | 0.0 | 0.0 | 0.3 | 0.5 | 0.0 |
| Nettoresultat | -12.2 | -16.3 | -20.8 | 5.5 | 3.1 |
| <i>Nettomarginal</i> | -28% | -30% | -35% | 9% | 4% |

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 sitt genomförda omställningsprogram och förändringsarbete valt att fokusera på lönsamhet 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 framöver.

Ett antal noterade dryckesbolag

Jämförbara dryckesbolag i den noterade miljön, som Umida verkar inom, handlas idag till en snittvärdering omkring EV/S 2.3. 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.

| Noterade företag | P/S | P/E | EV/S | Börsvärde |
|------------------|------------|-------------|------------|------------|
| Altia (Fi) | 0.8 | 15.1 | 0.9 | 276 MEUR |
| Olvi | 2.1 | 20.8 | 2.1 | 862 MEUR |
| Carlsberg B | 2 | 21.2 | 2.4 | 126 MdDDK |
| Royal Unibrew | 3.3 | 22.6 | 3.7 | 25,5 MdDDK |
| Arcus | 0.9 | 14.6 | 1.7 | 2,6 MdNOK |
| Kopparbergs | 1.5 | 14.2 | 1.5 | 3,0 MdSEK |
| Mackmyra | 1.9 | -7.5 | 3.5 | 157,8 MSEK |
| Medel | 1.8 | 14.4 | 2.3 | |

Ny värderingsmodell för Umida efter omställningsarbetet 2019

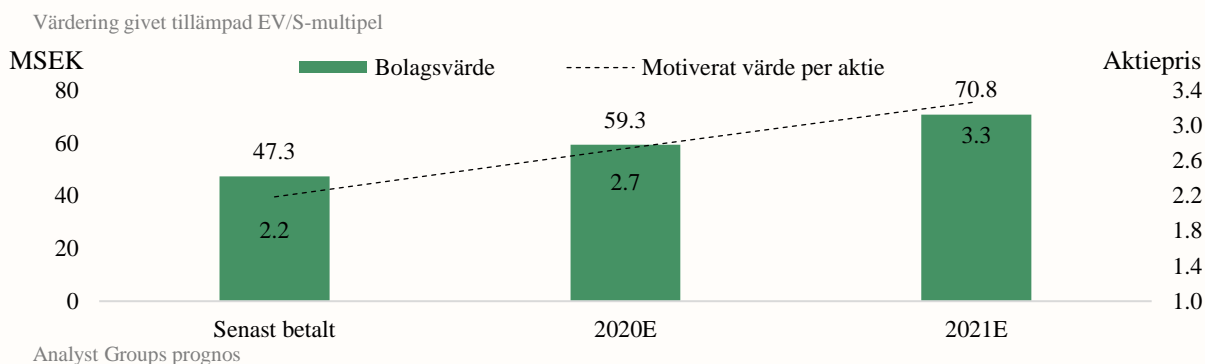
Kvartalsrapporten Q4-19 markerar slutskedet på den verksamhets- och organisationsförändring som Umida har genomgått under 2019. Tidigare värderade vi varje affärsområde för sig, där vi bland annat menade på att Brands For Fans ska ha en premiumvärdering för sin starka produktportfölj. Från och med 2020 och framåt är fokus på kvalitativ omsättning och lönsamhet för Umida, varför vi vi 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. Nu återstår endast ett mindre skuldebrev om ca 1 MSEK samt upplupen ränta, vilket ämnas betalas tillbaka under Q2-20. Ett skuldfritt Umida ser vi som viktigt dels i termer av likviditetsrisk, dels i termer av sentimentet på aktiemarknaden. Givet att Umida nu markant har minskat sina skulder, är det en datapunkt som Analyst Group måste justera för i sina värderingsmodeller, varför en multipel baserat på EV/S då är att föredra.

VÄRDERING

3,3 KR
 PER AKTIE
 (BASE) PÅ 2021
 ÅRS PROGNOZ

I ett Base scenario antas Umidas lansering på exportmarknaderna bli lyckad, där USA är en specifikt viktig marknad för att bevisa affärsmodellen för Brands For Fans, då det idag kan råda en viss osäkerhet om hur bandens egna musikförlag förhåller sig till dessa potentiella exportavtal. Den amerikanska marknaden är viktig för att öka omsättningen för Brands For Fans, där marknadsposition snarare än volymaffär är viktigt på kort sikt. Umida kommunicerade under maj 2019 att Bolaget inlett ett samarbete med Marussia Beverages UK gällande Motörheadportföljen, och i ett Base scenario förväntas detta samt marknaden i Kanada ge en betydande volym då dessa är omsättningsmässigt viktiga affärer. En stor del av omsättningen under slutet av 2020 och 2021 estimeras komma från segmentet vin med produkten Le Petit med start våren 2020 samt cider med start sommaren 2020. I ett Base scenario så estimeras en försäljning för Brands For Fans om ca 21 MSEK år 2020 samt 25,2 MSEK år 2021. Segmentet Umida Brands och Umida Partners förväntas omsätta ca 33,1 MSEK respektive 6,0 MSEK år 2020 samt 37,1 MSEK respektive 8,4 MSEK år 2021. Sammantaget estimeras en nettoomsättning exkl. punktskatter om ca 60,1 MSEK år 2020 samt 71,5 MSEK år 2021. Baserat på gjorda prognoser och en multipelvärdering om EV/S 1, härleds ett potentiellt värde per aktie om 3,3 kr i ett Base scenario.

Följande är en illustration av potentiell uppvärdering för perioden 2020-2021.



Bull scenario

| Bull scenario | Bull scenario | Bull scenario |
|----------------------------------------|---------------------------------------------|----------------------------|
| Licensavtal med nya partners genomförs | Nya unika samarbeten ger ökad uppmärksamhet | Premiumvärdering motiveras |

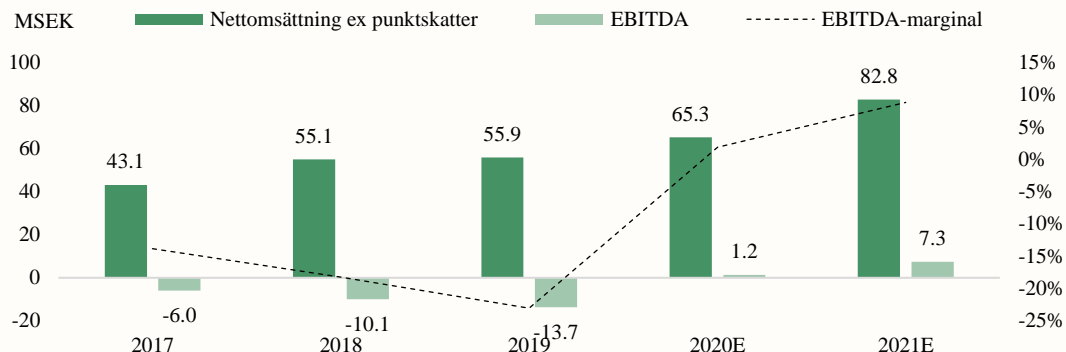
I början av omställningsarbetet bedömde Analyst Group det svårt att nå underliggande vinstmarginalförbättringar, något som vi har reviderat, och i ett Bull scenario antas ett positivt marknadssentiment som också uppfattar att Umida har en lägre finansiell risk i och med Bolagets skuldfria balansräkning. En primär drivare inom försäljningstillväxten under kommande två åren estimeras härstamma från segmentet vin och produkten Le Petit Béret, som lanseras med start våren 2020. Inom ramen för Brands For Fans antas nya avtal och samarbeten med band eller artister och ett antal oväntade offertvinster för Umida Brands. Vi estimerar vidare en försäljning för Brands For Fans om ca 23,1 MSEK år 2020 samt 30,1 MSEK år 2021. Segmenten Umida Brands och Umida Partners förväntas omsätta ca 36,2 MSEK respektive 6 MSEK år 2020 samt 43,1 MSEK respektive 9,6 MSEK år 2021. Sammanfattningsvis estimeras en nettoomsättning exkl. punktskatter om ca 65,3 MSEK år 2020 samt 82,8 MSEK år 2021. I ett Bull scenario motiveras en multipelvärdering om EV/S 2, som fortfarande är ca 15 % lägre än peers, primärt drivet av att den minskade skuldsättningen och den nya lägre kostnadsbasen. Sammantaget härleds ett potentiellt värde per aktie om 7,6 kr i ett Bull scenario.

7,6 KR
 PER AKTIE
 (BULL) PÅ 2021
 ÅRS PROGNOZ

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 EBIT-marginal 2020-2021E



Källa: Rapporter samt Analyst Groups prognos

Bear scenario

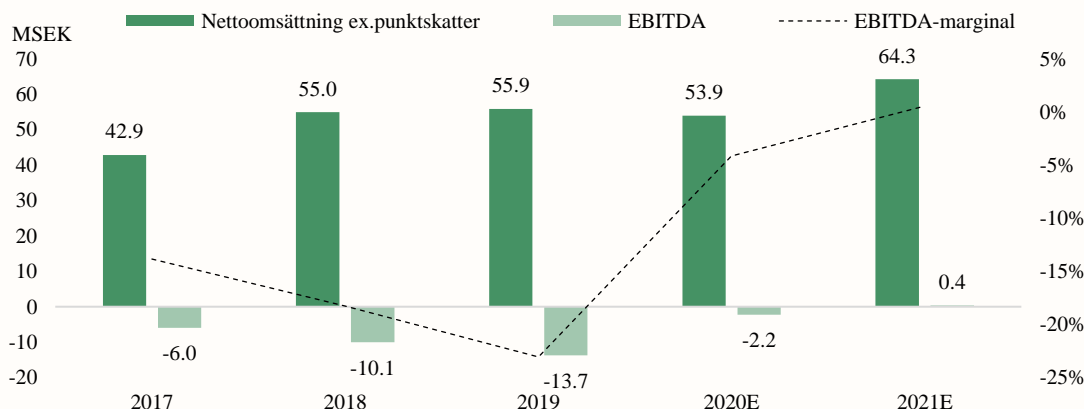
| Bear scenario | Bear scenario | Bear scenario |
|-----------------------------------------------|------------------------------------------|-----------------------------------|
| Längre försäljningscykler för Brands For Fans | Försäljningstapp för delar av portföljen | Värderingsmultipeln revideras ner |

Bear scenario

I ett Bear scenario väntas Brands For Fans fortfarande vara försäljningsdrivande, men med lägre tillväxt. En multipelvärdning om EV/S 0,6, motiveras av att Brands For Fans inte står sig lika starkt, samt att lägre försäljningsutveckling än väntat för bl.a. Le Petit Béret hämmar försäljningen på kort sikt. Segmenten Umida Brands och Umida Partners estimeras omsätta ca 29,7 MSEK respektive 5 MSEK år 2020 samt 34,6 respektive 6,5 MSEK år 2021. Sammantaget estimeras en nettoomsättning om ca 53,9 MSEK år 2020 och 64,3 MSEK år 2021. Baserat på gjorda prognoser och en multipelvärdning om EV/S 0,6, härleddes ett potentiellt värde per aktie om 1,7 kr i ett Bear scenario.

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

Prognostiserad omsättning i ett Bear scenario, rörelseresultat och EBIT-marginal 2019-2021E



Källa: Rapporter samt Analyst Groups prognos

1,7 KR
 PER AKTIE
 (BEAR) PÅ 2021
 ÅRS PROGNOSE

VD-INTERVJU, FILIP LUNDQUIST



Nettoomsättningen, exklusive punktskatter, uppgick till 10,7 MSEK under Q1-20 vilket motsvarar en minskning om ca 7,7 %. Skulle du kunna berätta lite om vilka faktorer som har påverkat omsättningen under Q1-20? Hur ser du på utvecklingen inom Brands For Fans?

Q1 har alltid varit vårt svagaste kvartal försäljningsmässigt. Januari är en extremt dålig månad för försäljning av alkoholhaltiga produkter. Under Q1 2019 hade vi flertalet nya lanseringar inom Brands For Fans. Många av dessa produkter hade sin högsta omsättning under Q1 2019 och det möter vi nu under Q1 2020. Vi har inför 2020 varit mer selektiva med vilka produktsamarbeten vi gör. Detta för att säkerställa att de produkter som vi lanserar är långsiktigt uthålliga och levererar enligt vårt bruttomarginalmål. Under Q1 2020 såg vi en tillväxt på Motörhead Premium Dark rom vilket är en viktig produkt för oss att bygga vidare på.

Bruttomarginalen minskade under kvartalet till ca 26 % (37), vilket bl.a. är ett resultat av storköksortimentet och ett antal engångseffekter till följd av ytterligare lagerförändringar inom ramen för den upprepning som gjordes under 2019. Vilka faktorer ser du som avgörande för att ni ska stärka er bruttomarginal under kommande kvartal?

Produkt- och kundmix är en viktig del. Vi jobbar även med nuvarande produktportfölj för att höja bruttomarginalerna. En ytterligare viktig del att de nya produkter som vi lanserar håller en bruttomarginal över vårt långsiktiga mål, detta kan vi själva styra när det gäller samarbetsprodukter. Vid t.ex. offertvinster är det svårare då monopolet på förhand bestämmer konsumentpriset.


Ni har meddelat att ni under året kommer att uppleva lägre försäljning inom delar av era affärsområden till följd av Covid-19. Samtidigt bedömer ni att ni har möjligheten att parera, eller dämpa, effekterna på sista raden genom att ytterligare sänka era kostnader. Skulle du kunna ge en kort uppdatering kring hur ni arbetar för att parera effekterna för att nå lönsamhet på helåret 2020?

Vi har redan inför 2020 gjort ett stort arbete med att sänka vår kostnadsmassa. Med denna situation som Covid-19 ger har vi agerat ytterligare och tagit detta arbete till nästa nivå. Nästan alla externa kostnader kan vi justera. Vi har sett över våra kostnader för marknadsföring, fortsatt arbetet med att omförhandla fasta kostnader, minimerat hjälp från konsulter, pausat kostsamma projekt, m.m.

Ni har senaste året genomfört ett omfattande omställningsarbete och under Q1-20 bokfördes den sedan tidigare kommunicerade fastighetsförsäljningen. Jämfört med det ”gamla” Umida, hur skulle du säga att det ”nya” Umida står rustat för att möta de utmaningar som Covid-19 medför?

”Nya” Umida står betydligt mycket bättre rustat. Vi är en mindre organisation som kan agera snabbare och vi är i stort sett fria från lån. De utmaningar som Covid-19 medför hade för det ”gamla” Umida, med högre fasta kostnadsmassan, blivit väldigt svåra att parera. Jag ser denna situation som ett positivt läge för oss att ytterligare en gång genomlysna alla våra kostnader, säkerställa att vi fokuserar på våra prioriteringar och följer våra strategier. Covid-19 kommer att påverka vår omsättning negativt men jag tror att vi som företag kommer att gå stärkta ur denna kris.


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: 527 535 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: 120 000 aktier.


Patrik Gustavsson, Styrelseledamot



Patrik Gustavsson är född 1967 och är en av grundarna till Vinfabriken Sverige AB. Patrik har erfarenhet från ledande befattningar inom finansbranschen såsom Swedbank, Kaupthing, HQ och Case Asset Management. Utöver sitt uppdrag i Umida är Patrik också styrelseledamot i Safe at Sea AB och BF Affärsnätverk AB.

Aktieinnehav i Umida: 193 995 aktier privat och 50 000 aktier via bolag.


Sami Asani, styrelseledamot



Sami Asani är född 1972 och är en av grundarna till Vinfabriken Sverige AB. Sami har en lång karriär som inköps-, och logistikchef samt divisionschef för flera stor internationella bolag bakom sig. I de flesta av dessa bolag har han även varit medlem i ledningsgruppen och han har bl.a. varit ansvarig för nedläggningen av flera fabriker innan han sadlade om till att bli entreprenör för 10 år sedan där han idag driver ett fastighetsbolag samt bolag inom food service.

Aktieinnehav i Umida: 1 660 000 aktier privat och via bolag.

Kenneth Arnström, styrelseledamot



Kenneth Arnström är född 1968 och arbetar idag med att driva förändringsarbete i en internationell organisation. Kenneth har erfarenhet från ledande och internationella befattningar i företag såsom FMCGG, Carlsberg, Diageo och Swedish Match. Utöver sitt uppdrag i Umida är Kenneth också styrelseledamot i Abelco Investment Group AB, Svensk företagsförmedling AB, Wespons AB och Kebnekaize AB.

Aktieinnehav i Umida: 99 200 aktier.



Sari H Wilholm, Styrelseledamot

Sari H Wilholm är född 1966 och är en av grundarna av Brands For Fans. Sari har alltid haft ett passionerat förhållande till musik, dryck och populärkultur. Hon är född projektledare med en stark kreativ förmåga. I tidigare anställningar, som främst varit inom dryckesbranschen, har hon varit ansvarig för digitala strategier och driver privat ett nätverk för starka kreativa kvinnor i Stockholm, Queens of Stockholm.

Aktieinnehav i Umida: 150 700 aktier.



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 reklambyrå Spin The Bottle AB och är även verksam som styrelseledamot i ett antal privatägda företag utöver i Umida. Johan har tidigare varit VD för mediebyrå Starcom i Sverige, strategichef på reklambyrå 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 controllererfarenhet 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: 0 aktier.



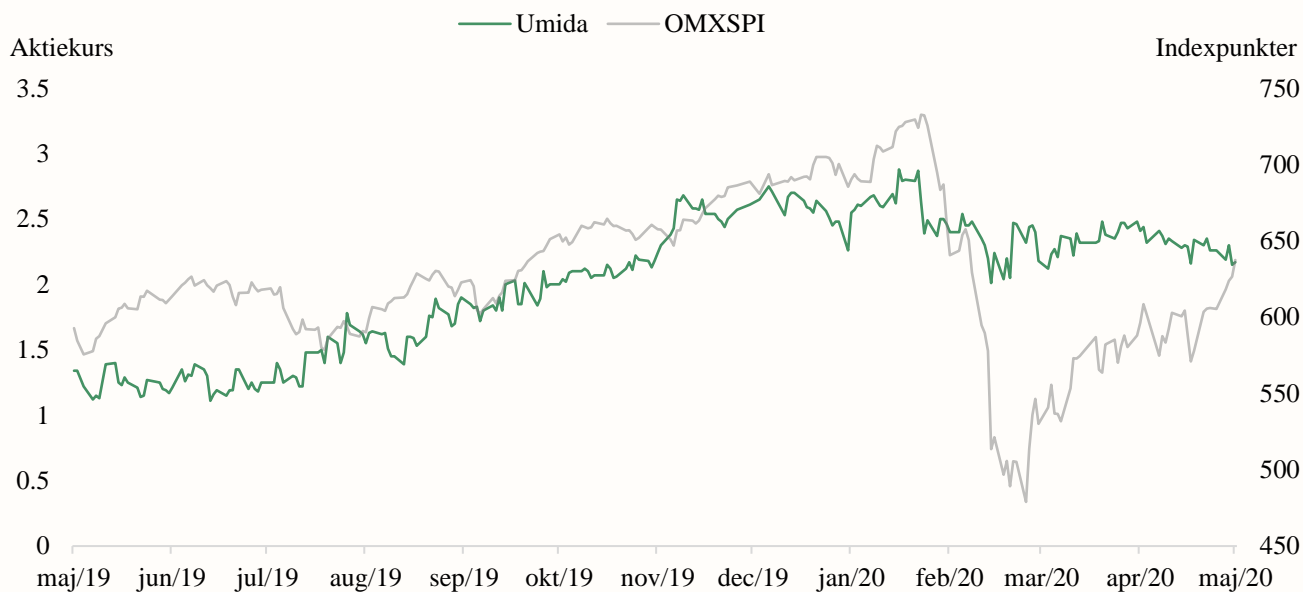
Fatih Kurtulus , Head of Sourcing and Supply

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.

APPENDIX

Aktiekursens utveckling 1 år



| SEK | 2017 | 2018 | 2019 |
|---------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Nettoomsättning | 66.1 | 77.1 | 75.6 |
| Punktskatter | -23.2 | -22.1 | -19.9 |
| Nettoomsättning ex. punktskatter | 42.9 | 55.0 | 55.8 |
| Övriga rörelseintäkter | 0.2 | 0.1 | 3.8 |
| Totala intäkter | 43.1 | 55.1 | 59.6 |
| Råvaror och förnödenheter (COGS) | -21.5 | -32.9 | -39.3 |
| Bruttoresultat | 21.6 | 22.1 | 20.3 |
| Bruttomarginal (adj.) | 50.1% | 40.2% | 34.1% |
| Övriga externa kostnader | -16.2 | -17.2 | -17.7 |
| Personalkostnader | -10.2 | -14.8 | -15.8 |
| Övriga rörelsekostnader | -1.1 | -0.2 | -0.4 |
| EBITDA | -6.0 | -10.1 | -13.6 |
| EBITDA-marginal | -13.8% | -18.3% | -22.8% |
| Avskrivningar av materiella anläggningstillgångar | -6.2 | -5.1 | -4.3 |
| EBIT | -12.1 | -15.2 | -17.9 |
| EBIT-marginal | -28.1% | -27.6% | -30.1% |
| Ränteintäkter och liknande resultatposter | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Räntekostnader och liknande resultatposter | -0.6 | -1.8 | -3.0 |
| EBT | -12.7 | -16.9 | -20.9 |
| Skatt | 0.5 | 0.7 | 0.0 |
| Uppskjuten skatt | 0.0 | 0.0 | 0.3 |
| Nettoresultat | -12.2 | -16.3 | -20.6 |
| Nettomarginal | -28% | -30% | -35% |

APPENDIX

| Base scenario (MSEK) | 2017 | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E |
|--------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|-------------|-------------|
| Nettoomsättning | 66.1 | 77.1 | 75.8 | 84.3 | 100.3 |
| Punktskatter | -23.2 | -22.1 | -19.9 | -24.2 | -28.8 |
| Nettoomsättning ex.punktskatter | 42.9 | 55.0 | 55.9 | 60.1 | 71.5 |
| Övriga rörelseintäkter | 0.2 | 0.1 | 3.6 | 0.2 | 0.3 |
| Totala intäkter | 43.1 | 55.1 | 59.5 | 60.3 | 71.8 |
| Råvaror och förnödenheter (COGS) | -21.5 | -32.9 | -39.3 | -38.9 | -45.6 |
| Bruttoresultat | 21.6 | 22.1 | 20.3 | 21.4 | 26.2 |
| <i>Bruttoresultat (adj.)</i> | <i>50%</i> | <i>40%</i> | <i>34%</i> | <i>36%</i> | <i>37%</i> |
| Övriga externa kostnader | -16.2 | -17.2 | -17.9 | -10.5 | -11.8 |
| Personalkostnader | -10.2 | -14.8 | -15.8 | -10.0 | -10.7 |
| Övriga rörelsekostnader | -1.1 | -0.2 | -0.3 | -0.3 | -0.3 |
| EBITDA | -6.0 | -10.1 | -13.7 | 0.6 | 3.4 |
| <i>EBITDA-marginal</i> | <i>-14%</i> | <i>-18%</i> | <i>-23%</i> | <i>1%</i> | <i>5%</i> |
| Avskrivningar | -6.2 | -5.1 | -4.3 | -0.7 | -0.3 |
| EBIT | -12.1 | -15.2 | -18.1 | -0.1 | 3.1 |
| <i>EBIT-marginal</i> | <i>-28%</i> | <i>-28%</i> | <i>-30%</i> | <i>0%</i> | <i>4%</i> |
| Resultat från andelen i koncernföretag | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 5.7 | 0.0 |
| Ränteintäkter och liknande resultatposter | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Räntekostnader och liknande resultatposter | -0.6 | -1.8 | -3.0 | -0.7 | 0.0 |
| EBT | -12.7 | -16.9 | -21.1 | 5.0 | 3.1 |
| Skatt | 0.5 | 0.7 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Uppskjuten skatt | 0.0 | 0.0 | 0.3 | 0.5 | 0.0 |
| Nettoresultat | -12.2 | -16.3 | -20.8 | 5.5 | 3.1 |
| <i>Nettomarginal</i> | <i>-28%</i> | <i>-30%</i> | <i>-35%</i> | <i>9%</i> | <i>4%</i> |

| Base scenario, nyckeltal | 2017 | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E |
|--------------------------|------|------|------|-------|-------|
| P/S | 1.1 | 0.9 | 0.8 | 0.8 | 0.7 |
| EV/S | 1.1 | 0.9 | 0.8 | 0.8 | 0.7 |
| EV/EBITDA | -7.9 | -4.7 | -3.4 | 79.1 | 13.7 |

| Bull scenario (MSEK) | 2017 | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E |
|--------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|-------------|-------------|
| Nettoomsättning | 66.1 | 77.1 | 75.8 | 91.6 | 116.1 |
| Punktskatter | -23.2 | -22.1 | -19.9 | 26.3 | 33.3 |
| Nettoomsättning ex.punktskatter | 42.9 | 55.0 | 55.9 | 65.3 | 82.8 |
| Övriga rörelseintäkter | 0.2 | 0.1 | 3.6 | 0.3 | 0.4 |
| Totala intäkter | 43.1 | 55.1 | 59.5 | 65.6 | 83.2 |
| Råvaror och förnödenheter (COGS) | -21.5 | -32.9 | -39.3 | -42.0 | -51.6 |
| Bruttoresultat | 21.6 | 22.1 | 20.3 | 23.6 | 31.6 |
| <i>Bruttoresultat (adj.)</i> | <i>50%</i> | <i>40%</i> | <i>34%</i> | <i>36%</i> | <i>38%</i> |
| Övriga externa kostnader | -16.2 | -17.2 | -17.9 | -12.1 | -13.3 |
| Personalkostnader | -10.2 | -14.8 | -15.8 | -10.0 | -10.7 |
| Övriga rörelsekostnader | -1.1 | -0.2 | -0.3 | -0.3 | -0.3 |
| EBITDA | -6.0 | -10.1 | -13.7 | 1.2 | 7.3 |
| <i>EBITDA-marginal</i> | <i>-14%</i> | <i>-18%</i> | <i>-23%</i> | <i>2%</i> | <i>9%</i> |
| Avskrivningar | -6.2 | -5.1 | -4.3 | -0.7 | -0.3 |
| EBIT | -12.1 | -15.2 | -18.1 | 0.6 | 7.0 |
| <i>EBIT-marginal</i> | <i>-28%</i> | <i>-28%</i> | <i>-30%</i> | <i>1%</i> | <i>8%</i> |
| Resultat från andelen i koncernföretag | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 5.7 | 0.0 |
| Ränteintäkter och liknande resultatposter | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Räntekostnader och liknande resultatposter | -0.6 | -1.8 | -3.0 | -0.7 | 0.0 |
| EBT | -12.7 | -16.9 | -21.1 | 5.6 | 7.0 |
| Skatt | 0.5 | 0.7 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Uppskjuten skatt | 0.0 | 0.0 | 0.3 | 0.5 | 0.0 |
| Nettoresultat | -12.2 | -16.3 | -20.8 | 6.1 | 7.0 |
| <i>Nettomarginal</i> | <i>-28%</i> | <i>-30%</i> | <i>-35%</i> | <i>9%</i> | <i>8%</i> |

APPENDIX

| Bull scenario, nyckeltal | 2017 | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E |
|--------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|-------------|-------------|
| P/S | 1.1 | 0.9 | 0.8 | 0.7 | 0.6 |
| EV/S | 1.1 | 0.9 | 0.8 | 0.7 | 0.6 |
| EV/EBITDA | -7.9 | -4.7 | -3.4 | 37.9 | 6.5 |
| Bear scenario (MSEK) | 2017 | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E |
| Nettoomsättning | 66.1 | 77.1 | 75.8 | 75.7 | 90.2 |
| Punktskatter | -23.2 | -22.1 | -19.9 | 21.7 | 25.9 |
| Nettoomsättning ex.punktskatter | 42.9 | 55.0 | 55.9 | 53.9 | 64.3 |
| Övriga rörelseintäkter | 0.2 | 0.1 | 3.6 | 0.2 | 0.3 |
| Totala intäkter | 43.1 | 55.1 | 59.5 | 54.1 | 64.6 |
| Råvaror och förnödenheter (COGS) | -21.5 | -32.9 | -39.3 | -35.2 | -42.0 |
| Bruttoresultat | 21.6 | 22.1 | 20.3 | 19.0 | 22.6 |
| <i>Bruttoresultat (adj.)</i> | <i>50%</i> | <i>40%</i> | <i>34%</i> | <i>35%</i> | <i>35%</i> |
| Övriga externa kostnader | -16.2 | -17.2 | -17.9 | -10.5 | -11.2 |
| Personalkostnader | -10.2 | -14.8 | -15.8 | -10.4 | -10.7 |
| Övriga rörelsekostnader | -1.1 | -0.2 | -0.3 | -0.3 | -0.3 |
| EBITDA | -6.0 | -10.1 | -13.7 | -2.2 | 0.4 |
| <i>EBITDA-marginal</i> | <i>-14%</i> | <i>-18%</i> | <i>-23%</i> | <i>-4%</i> | <i>1%</i> |
| Avskrivningar | -6.2 | -5.1 | -4.3 | -0.7 | -0.3 |
| EBIT | -12.1 | -15.2 | -18.1 | -2.9 | 0.1 |
| <i>EBIT-marginal</i> | <i>-28%</i> | <i>-28%</i> | <i>-30%</i> | <i>-5%</i> | <i>0%</i> |
| Resultat från andelen i koncernföretag | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 5.7 | 0.0 |
| Ränteintäkter och liknande resultatposter | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Räntekostnader och liknande resultatposter | -0.6 | -1.8 | -3.0 | -0.7 | 0.0 |
| EBT | -12.7 | -16.9 | -21.1 | 2.1 | 0.1 |
| Skatt | 0.5 | 0.7 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Uppskjuten skatt | 0.0 | 0.0 | 0.3 | 0.5 | 0.0 |
| Nettoresultat | -12.2 | -16.3 | -20.8 | 2.6 | 0.1 |
| <i>Nettomarginal</i> | <i>-28%</i> | <i>-30%</i> | <i>-35%</i> | <i>5%</i> | <i>0%</i> |
| Bear scenario, nyckeltal | 2017 | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E |
| P/S | 1.1 | 0.9 | 0.8 | 0.9 | 0.7 |
| EV/S | 1.1 | 0.9 | 0.8 | 0.9 | 0.7 |
| EV/EBITDA | -7.9 | -4.7 | -3.4 | -21.0 | 130.0 |

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 2014-2020). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.



Analyst Group



AG EQUITY RESEARCH AB

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