

## Skapar ett lönsamt och hållbart jordbruk

Lyckegård Group AB ("Lyckegård" eller "Bolaget") erbjuder en bred produktportfölj av redskap för den hållbara jordbrukaren, genom vilken Bolaget väntas kapitalisera på omställningen mot ett mer hållbart jordbruk, vilket bl.a. drivs på av målsättningar från EU. Lyckegård har även genomfört två förvärv inom bevattning, Östrops Bevattning samt KSAB Golf Equipment, genom vilka Lyckegård får exponering mot den starkt växande bevattningsmarknaden, såväl som att koncernen stärker sin lönsamhet. Baserat på en estimerad nettoomsättning om 238 MSEK år 2024, en målmultipel om EV/S 1,2x, samt en diskonteringsränta om 12,3 %, härleds ett potentiellt nuvärde per aktie om 5,0 SEK i ett Base scenario.

#### ▪ Kapitaliserar på en mer hållbar odlingsmarknad

EU har en målsättning om att 25 % av den odlingsbara arealen ska bli ekologisk år 2030, en siffra som uppgick till 9 % år 2020 och har vuxit från ca 5,5 % år 2012. Givet den historiska tillväxten samt EU:s målsättning, väntas andelen odlad ekologisk areal fortsätta växa framgent, vilket Lyckegård förväntas kapitalisera på genom Bolagets produktportfölj avseende redskap för ett hållbart jordbruk.

#### ▪ Bevattningsmarknaden står inför ett skifte

Den globala marknaden för mikrobevattningssystem estimeras växa med en CAGR om 13,8 % mellan åren 2023-2030, där en bidragande faktor till den starka tillväxten väntas vara klimatförändringar. Det kommer innebära att bevattningssystem blir aktuellt för växtlighet som tidigare inte behövde det. Genom att Lyckegård via Östrops och KSAB erbjuder pumpstationer och olika bevattningssystem kan dotterbolagen kapitalisera på den växande marknaden.

#### ▪ Lönsamhetsförbättringar i sikte

Lyckegård estimeras förbättra lönsamheten under år 2023 jämfört med år 2022, drivet bl.a. av de förvärv som genomförts inom affärsområdet Water. Östrops och KSAB uppvisade en EBITDA-marginal om 11 % respektive 7 % år 2022, att jämföra med Lyckegård som på fristående basis uppvisade ett negativt resultat under år 2022. Därtill har ett besparingsprogram lanserats inom Soil & Seed under Q4-22, vilket väntas medföra minskade kostnader om ca 7 MSEK årligen, och således bidra till en högre marginal.

#### ▪ Kassapositionen är viktig att bevaka

Lyckegårds kassa uppgick vid utgången av Q1-23 till ca 1,2 MSEK, efter periodens utgång har Bolaget genomfört en riktad nyemission om ca 21,5 MSEK, där nettolikviden i sin helhet avses användas för betalning av förvärvet av KSAB. Resterande del av kontantdelen av köpeskillingen betalas med befintlig lånefacilitet samt kassa. Givet detta blir kassan viktig att bevaka framgent, och det går enligt Analyst Group inte att utesluta ytterligare kapitalanskaffningar framöver. Det ska dock tilläggas att Bolaget innehar en outnyttjad checkräkningskredit om ca 4,3 MSEK, vilken kan utnyttjas.

#### VÄRDERINGSINTERVALL

**Bear**  
1,9 kr

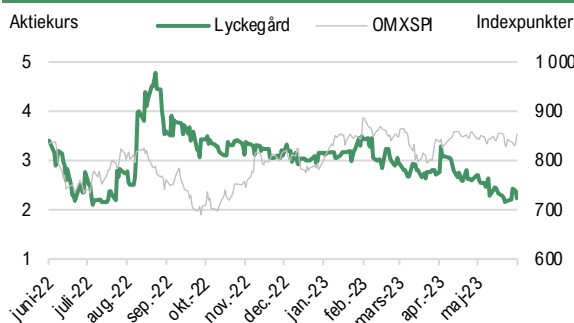
**Base**  
5,0 kr

**Bull**  
6,3 kr

#### NYCKELDATA

Senast betalt (2023-06-02)	2,23
Antal Aktier (st.)	43 656 827
Market Cap (MSEK)	97,3
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	21,0
Enterprise Value (MSEK)	118,3
Lista	Nasdaq First North Growth Market
Kvartalsrapport 2 2023	2023-08-21

#### KURSUUTVECKLING



#### HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS)

Säljare av KSAB	27,3 %
Hans Bergengren	10,4 %
Entreprenörinvest Sverige AB	9,8 %
First Venture	9,1 %
LJK Fastigheter AB <sup>1</sup>	7,5 %

Prognoser (MSEK)	2022	2023E	2024E	2025E
Nettoomsättning	54,3	170,8	239,0	264,0
Bruttokostnader	-40,6	-102,1	-124,1	-136,5
<b>Bruttoresultat</b>	<b>25,4</b>	<b>75,3</b>	<b>106,9</b>	<b>118,6</b>
Bruttomarginal	25,2%	40,3%	42,9%	43,6%
Rörelsekostnader	-38,3	-63,6	-84,3	-88,3
<b>EBITDA</b>	<b>-12,9</b>	<b>11,6</b>	<b>22,6</b>	<b>30,2</b>
EBITDA-marginal (adj.) <sup>2</sup>	-45,2%	3,0%	7,6%	10,1%
P/S	1,8	0,6	0,4	0,4
EV/S	2,2	0,7	0,5	0,4
EV/EBITDA	neg.	10,0	5,2	3,9
EV/EBIT	neg.	neg.	17,1	8,4

<sup>1</sup>Styrelseledamot Lars Askling äger bolaget

<sup>2</sup>Justerat för aktiverat arbete och övriga intäkter.

# 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 fransäger 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 **Lyckegård 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 2014-2023). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.