

Transformativt förvärv bidrar till förbättrad lönsamhet

Med det första halvåret 2023 avklarat står det klart att Lyckegård Group AB ("Lyckegård" eller "Bolaget") levererade svarta siffror för koncernen, främst drivet av en stark lönsamhetsutveckling inom affärsområdet *Water*, där förvärvet av KSAB tillträdde under mitten av Q2-23 och var en del till att EBITDA-marginalen uppgick till 23 % i kvartalet. I takt med att förvärvet fortsätter integreras i koncernen och kostnadsnynergier materialiseras, i kombination med kostnadsbesparingar inom *Soil & Seed*, väntas lönsamheten fortsatt stärkas för Bolaget för att leverera en justerad EBITDA-marginal om ca 6 % år 2023. Baserat på en sum-of-the-parts-värdering motiveras ett potentiellt nuvärde per aktie om 5,5 (5,0) kr i ett Base scenario för Lyckegård.

Affärsområdet *Water*s EBITDA-marginal uppgick till 23 %

Inom affärsområdet *Water* uppgick omsättningen under Q2-23 till 47,2 MSEK med ett EBITDA-resultat om 10,8 MSEK, motsvarande en marginal om 23 %. Under kvartalet tillträdde förvärvet av KSAB, per den 19:e maj 2023. Den starka lönsamheten inom affärsområdet bidrog till att koncernen uppvisade ett positivt EBITDA-resultat under det första halvåret år 2023. Framgent väntas Lyckegård genom affärsområdet *Water* fortsatt kunna kapitalisera på den ökade efterfrågan för bevattningssystem som bl.a. drivs på av klimatförändringar. *Water* estimeras öka EBITDA-resultatet från ca 13 MSEK år 2022 (proforma) till 49 MSEK år 2027, med en marginal som väntas förbättras från 8,5 % till 19,7 %.

Kostnadsbesparingar väntas stärka lönsamheten inom *Soil & Seed*

Omsättningen i *Soil & Seed* uppgick under Q2-23 till 17,8 MSEK, vilket var en minskning om 12 % jämfört med Q2-22 då omsättningen uppgick till 20,2 MSEK, något som antas vara hänförligt till det ökade fokuset på lönsamhet samt ett fortsatt utmanande makroekonomiskt klimat. Sett till lönsamheten så har Lyckegård minskat kostnaderna exklusive R&D med ca 3,5 MSEK, vilket estimeras ge en positiv effekt på lönsamheten under resterande del av år 2023 samt kommande år.

Uppdaterat värderingsintervall

Lyckegård levererade en stark Q2-rapport där utvecklingen inom affärsområdet *Water*, vilket nu står för ca 75 % av koncernens utveckling, var starkare än våra förväntningar med en EBITDA-marginal om 23 %. Givet den starka utvecklingen inom *Water*, samt nämnda kostnadsbesparingar inom *Soil & Seed*, vilka väntas bidra till lönsamhetsförbättringar under H2-23, har vi valt att uppdatera våra finansiella prognoser avseende de båda affärsområdena. Givet att de två affärsområdena är relativt olika varandra samt huserar på olika marknader, har vi i denna analysuppdatering valt att värdera varje affärsområde för sig för att sedan summera genom en sum-of-the-parts-värdering, vilket, i kombination med de uppdaterade prognoserna, medför ett uppdaterat värderingsintervall i samtliga scenarion.

VÄRDERINGSINTERVALL

Bear
2,0 kr

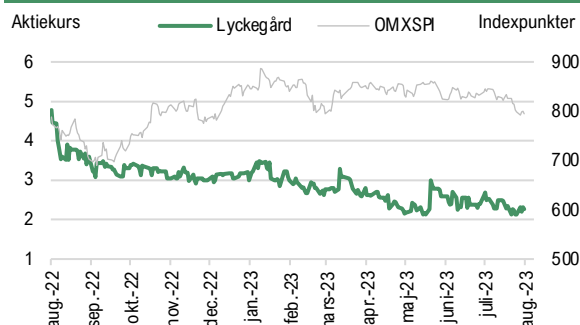
Base
5,5 kr

Bull
6,6 kr

NYCKELDATA

Senast betalt (2023-08-25)	2,20
Antal Aktier (st.)	43 656 827
Market Cap (MSEK)	96,0
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	14,7
Enterprise Value (MSEK)	110,7
Lista	Nasdaq First North Growth Market
Kvartalsrapport 3 2023	2023-11-20

KURSUUTVECKLING



HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS)

Säljare av KSAB	27,3 %
Hans Bergengren	10,4 %
Entreprenörinvest Sverige AB	9,8 %
Nordea Liv & Pension	9,7 %
First Venture	9,1 %

Prognoser (MSEK)

	2022	2023E	2024E	2025E
Nettoomsättning	54,3	178,1	253,3	283,0
Bruttokostnader	-40,6	-104,1	-126,9	-142,9
Bruttoresultat	25,4	80,5	115,9	129,0
Bruttomarginal (adj.) ¹	25,2%	41,5%	43,6%	44,0%
Rörelsekostnader	-38,3	-63,8	-83,6	-89,7
EBITDA	-12,9	16,6	32,3	39,2
EBITDA-marginal (adj.) ¹	-45,2%	5,7%	10,6%	12,3%
P/S	1,8	0,5	0,4	0,3
EV/S	2,0	0,6	0,4	0,4
EV/EBITDA	neg.	6,7	3,4	2,8
EV/EBIT	neg.	214,2	8,0	5,5

¹Justerat 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.