

Nimbus Group ("Nimbus" eller "Bolaget") är Skandinavien ledande tillverkare av fritidsbåtar. Bolaget, erbjuder ett brett sortiment av fritidsbåtar via sju välkända varumärken där slutkunderna till största del är privatpersoner, därmed är distributörer en central del i Nimbus affärsmodell för att försäljning ska kunna erbjudas lokalt. Nimbus har ökat andelen extern produktion för att skapa en flexibilitet vilket utgör mer än 75 % av rörelsekostnader, som är rörliga under en sexmånadersperiod, något som medför att effektivt kunna justera produktionsnivåer. Geografisk expansion med särskilt fokus på Nordamerika, växande återförsäljarnätverk, samt ökande eftermarknadsförsäljning förväntas driva tillväxten framgent. Bolaget estimeras att nå ett EBIT-resultat om 236,1 MSEK år 2024 vilket motsvarar en EV/EBIT-multipel om 3,0x idag. Med en antagen målmultipel om EV/EBIT 5,3x applicerad på 2024 års EBIT om 236,1 MSEK motiveras ett pris per aktie om 47,5 SEK i ett Base scenario.

### ▪ Goda tillväxtmöjligheter i en fragmenterad marknad

Tillväxten i den globala marknaden för fritidsmotorbåtar förväntas drivas av utveckling mot större och mer tekniskt avancerade motorbåtar, utbyte av äldre modeller och att inhemsk semester blir populärare. Fritidsbåtmarknaden är fragmenterad där den största aktören Brunswick har en marknadsandel om 5 %, vilket möjliggör tillväxt via förvärv för att vinna marknadsandelar. År 2023 förvärvade Nimbus båttillverkaren EdgeWater, vilket Analyst Group estimerar adderar cirka 260 MSEK till Nimbus försäljning år 2023, motsvarande cirka 13,3 % av estimerad total omsättning år 2023. Detta i kombination med adderandet av fler återförsäljare förväntas driva en årlig CAGR om 10,8 % åren 2022-2024.

### ▪ Växande globalt återförsäljarnätverk

Nimbus Group grundades 1968 i Sverige och äger idag sju varumärken, inom olika prisklasser och båtstorlekar. Ett globalt återförsäljarnätverk, som i slutet av år 2022 uppgick till 108 återförsäljare, utgör en viktig del i Nimbus värdekedja för att båtförsäljning och service ska kunna erbjudas lokalt. Nätverket består av både externa och interna återförsäljare. De interna återförsäljarna ägs av Nimbus och försäljning via denna kanal estimeras innebära 20 % högre bruttomarginaler jämfört med försäljning via externa återförsäljare. En ökning från 9 helägda återförsäljare år 2022 till 12 stycken år 2024 förväntas driva en bruttomarginalexpansion från 19,2 % år 2022 till 20,4 % 2024.

### ▪ Ökat fokus på eftermarknadsaffären

Nimbus eftermarknadsförsäljning har växt med en CAGR om 64,7 % mellan år 2020 och 2022<sup>1</sup>. Eftermarknad är Nimbus mest lönsamma segment och omfattar reservdelar, service och accessoarer. Utveckling av en koncerngemensam web-shop, samt ett ökat fokus på ett fullserviceerbjudande för begagnade båtar estimeras att driva en årlig omsättningstillväxt inom eftermarknad om 12,7 % åren 2022-2024 och förväntas utgöra 7,6 % av omsättningen år 2024.

### VÄRDERINGSINTERVALL

**Bear**  
22,6 kr

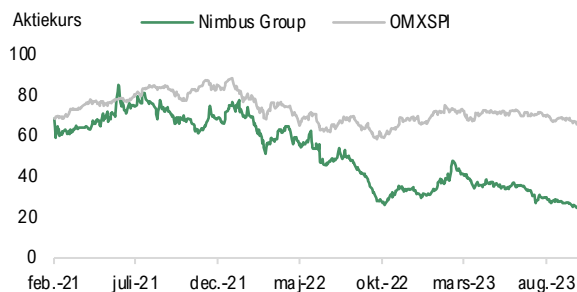
**Base**  
47,5 kr

**Bull**  
63,0 kr

### NYCKELDATA

Senast betalt (2023-10-06)	25,0
Antal Aktier (st.)	21 315 591
Market Cap (MSEK)	532,9
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	234,8
Enterprise Value (MSEK)	767,7
Lista	First North Stockholm
Kvartalsrapport 3 2023	2023-10-25

### KURSUUTVECKLING



### HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS, 2023-08-31)

R12 Kapital	21,9 %
Håkan Roos (RoosGruppen)	10,8 %
ODIN Fonder	9,0 %
Celox Holding	8,0 %
Nordnet Pensionsförsäkring	7,4 %

### PROGNOSER (MSEK)

	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>Nettoomsättning</b>	<b>1 751,2</b>	<b>1 932,4</b>	<b>2 151,0</b>	<b>2 390,1</b>
Omsättningstillväxt	20,3 %	10,3 %	11,3 %	11,1 %
<b>Bruttoresultat</b>	<b>336,2</b>	<b>369,1</b>	<b>438,8</b>	<b>498,8</b>
Bruttomarginal	19,2 %	19,1 %	20,4 %	20,9 %
<b>EBIT</b>	<b>192,0</b>	<b>181,8</b>	<b>236,1</b>	<b>278,6</b>
EBIT-marginal	11,0 %	9,4 %	11,0 %	11,7 %
P/S	0,5x	0,3x	0,2x	0,2x
EV/S	0,7x	0,4x	0,4x	0,3x
EV/EBIT	5,9x	4,2x	3,3x	2,8x
P/E	5,4x	3,9x	3,0x	2,4x

<sup>1</sup> Eftermarknadsdata innan år 2020 är ej jämförbar med senaste år, på grund av Nimbus nya redovisningsform.

# 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 upp oberoende analys. Uppdragsgivare Nimbus Group (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.