

Nimbus Group ("Nimbus" eller "Bolaget") är Skandinaviens 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 2022¹. 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

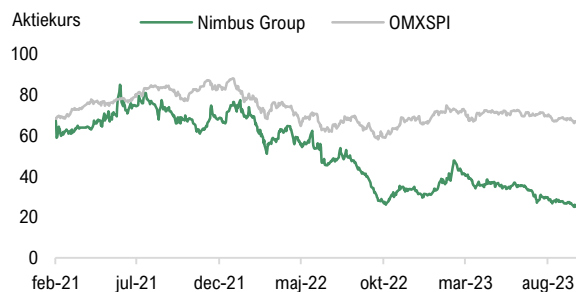
Base
47,5 kr

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
Nettoomsättning	1 751,2	1 932,4	2 151,0	2 390,1
Omsättningstillväxt	20,3 %	10,3 %	11,3 %	11,1 %
Bruttoresultat	336,2	369,1	438,8	498,8
Bruttomarginal	19,2 %	19,1 %	20,4 %	20,9 %
EBIT	192,0	181,8	236,1	278,6
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

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

Innehållsförteckning

Investeringsidé	1
Finansiell prognos	2
Värdering	3
Appendix	4

OM BOLAGET

Nimbus är ett svenskt båt företag grundat 1968. Bolaget designar och tillverkar fritidsbåtar som erbjuds till marknaden via sju olika varumärken. Nimbus erbjuder ett brett sortiment av båtar i olika prisklasser och storlekar, som täcker en stor del av det moderna båtanvändandet i flera olika kundsegment. Genom kontinuerliga förvärv integrerar Bolaget nya varumärken till koncernen för att skapa synergieffekter och öka marknadsandelen. Bolaget, bedriver en eftermarknadsaffär som omfattar reservdelar, accessoarer och service. Försäljningen sker framförallt genom försäljningskanaler i Europa och Nordamerika via återförsäljare. Nimbus noterades på First North Stockholm år 2021.

VD OCH ORDFÖRANDE

Verkställande Direktör Jan-Erik Lindström

Styrelseordförande Mats Engblom

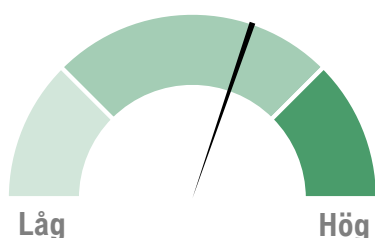
JUNIOR ANALYTIKER

Namn Emilian Rehnström

Telefon +46706337427

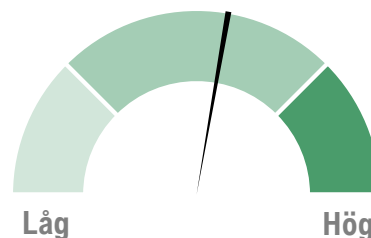
E-mail emilian.rehnstrom@analystgroup.se

Värde drivare



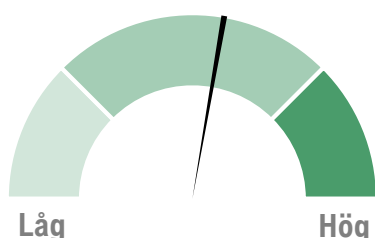
Nimbus strategiska fokus på produktionseffektivitet, eftermarknad och växande återförsäljarnätverk förväntas vara starka drivare för Bolaget. En aktiv förvärvsstrategi skapar värde för global expansion med mål att vara en koncern bestående av starka varumärken. Nimbus har en nuvarande nettoskuld/EBITDA på 1,2x vilket innebär en stark finansiell position för fortsatta förvärv.

Lönsamhet



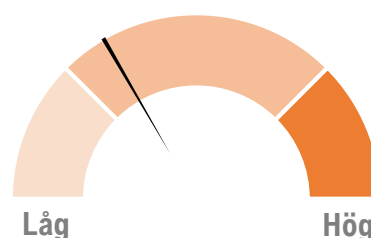
Nimbus har växt med en årlig nettoomsättningstillväxt om 37,4 % åren 2020-2022. Bolaget har under denna period lyckats uppnå en genomsnittlig EBIT-marginal om 9,6 %. Genom en ökad andel extern produktion och rörliga produktionskostnader förväntas Nimbus anpassa kostnader utifrån efterfrågan, för att öka marginaler. Betyget är historiskt grundat och är ej framåtblickande.

Ledning & Styrelse



Ledningen har visat ett starkt ledarskap genom att kontinuerligt anpassa Bolagets strategi efter konjunktursvängningar för att optimera intäkter och behålla goda marginaler. VD Jan-Erik Lindström har varit anställd hos Nimbus sedan 2010 och har därutöver en bred erfarenhet i branschen. Samtliga i ledningen och fem styrelsemedlemmar äger cirka 5 % av totala antalet aktier, vilket skapar incitament för att skapa långsiktigt värde i Bolaget.

Risk



Flera globala större väletablerade aktörer skapar en hög konkurrens vilket är en utmaning avseende att vinna marknadsandelar. Bolaget har trots hög konkurrens lyckats växa nettoomsättningen med en årlig tillväxt om 37,4 % åren 2020-2022. Hög inflation och högre räntor leder till en minskad köpkraft hos konsumenterna, vilket kan påverka efterfrågan negativt för Nimbus produkter.

Kraftigt växande återförsäljarnätverk globalt driver omsättningstillväxt

Nimbus uttalade strategi för lokal försäljning och service är central för fortsatt tillväxt, där försäljningen sker framförallt genom helägda och externa återförsäljare. Bolaget satsar särskilt på att kraftigt öka befintligt återförsäljarnätverk i Nordamerika, vilket är världens största motorbåtsmarknad och utgör cirka 50 % av den totala världsmarknaden volymmässigt. Vid slutet av året 2022 hade Nimbus ett globalt nätverk av 108 återförsäljare med totalt 160 handelsplatser. År 2022 dubblerades Bolagets handelsplatser i Nordamerika till totalt 39, vilket bidrog till att orderboken i denna världsdel växte 108 % i jämförelse med år 2021 och vid utgången av Q2-2023 utgjorde Nordamerika 56 % av Nimbus orderbok. I Europa växte försäljningen via återförsäljare 46 % de senaste tolv månaderna, drivet av växande eftermarknad och ökade intäkter från nylanserade produkter. Nimbus äger flertalet återförsäljare, vilket leder till mer kontroll över de varumärken som exponeras mot kund och högre bruttomarginaler. Antalet helägda återförsäljare förväntas att öka från 9 stycken vid utgången av år 2022 till 12 stycken år 2024, drivet av förvärv. Ett bredare produktutbud och adderande av fler återförsäljare förväntas driva en omsättningstillväxt om 10,8 % åren 2022-2024.

Ökad efterfrågan på eftermarknadsaffären möjliggör försäljningstillväxt och bruttomarginalexpansion

Eftermarknad är Nimbus mest lönsamma segment, vilket omfattar service, vinterförvaring, reservdelar och accessoarer. Dessa tjänster och produkter säljs till både externa återförsäljare, samt till slutkunder via helägda återförsäljare. Investeringar i eftermarknad och ökade riktlinjer till återförsäljare har drivit en CAGR inom eftermarknad om 64,7 % åren 2020-2022. Vid årsskiftet 2022 utgjorde eftermarknadsförsäljning trots kraftigt tillväxt endast 7,3 % av den totala omsättningen, vilket väntas öka framgent. Strategin för att växa eftermarknadsaffären är att utveckla en koncerngemensam web-shop och att öka andelen helägda återförsäljare, eftersom försäljning via denna kanal innebär cirka 20 % högre bruttomarginaler, jämfört med försäljning via externa återförsäljare. Analyst Group estimerar att dessa fokusområden kommer att driva en omsättningstillväxt inom eftermarknad om 12,7 % åren 2022-2024. Denna tillväxt förväntas drivas av ökade serviceintäkter med en omsättningstillväxt om 30,3 % och tillbehörsförsäljning med en CAGR om 3,5 % åren 2022-2024. I samband med att eftermarknadsaffären växer kraftigt, estimerar Analyst Group att detta kommer att bidra till en bruttomarginalexpansion från 19,2 % år 2022 till 20,4 % år 2024.

Extern produktion med stor andel rörliga kostnader bidrar till flexibilitet

Nimbus har som strategi att nyttja ett modulärt produktionssätt, vilket innebär att exempelvis använda samma skrov och gemensamma badrumsmoduler för olika båtmodeller. Cirka 40 % av Nimbus totala produktion produceras av externa producenter. Extern produktion skapar en ökad flexibilitet och en bättre hanteringsförmåga för fluktuationer i efterfrågan, vilket bidrar till en stabilare rörelsemarginal över en konjunkturcykel. Bolaget bedömde 2020 att cirka 89 % av rörelsekostnaderna var rörliga på 6-månaders sikt. Denna produktionsflexibilitet i kombination med förskottsbetalningar från återförsäljare bidrar till mindre kapitalbindning, vilket möjliggör att Nimbus kan använda en större andel av kassan till förvärv och andra investeringar. Nimbus har en nuvarande nettoskuld/EBITDA på 1,2x vilket innebär en stark finansiell position som möjliggör fortsatta förvärv.

Aktiv förvävsstrategi driver växande återförsäljarnätverk och geografisk expansion

Den globala fritidsbåtsmarknaden är till stor del fragmenterad där den största aktören Brunswick har en marknadsandel om cirka 5 %, Nimbus andel uppgår till cirka 0,5 % av fritidsbåtsförsäljningen, vilken växt från 0,4 % vid utgången av år 2022. Detta skapar möjligheter att växa Bolagets återförsäljarnätverk och expandera till nya geografiska marknader via förvärv. År 2022 växte omsättningen om 20 %, den organiska tillväxten uppgick till 18,5 %, drivet av växande återförsäljarnätverk och ökade intäkter från nylanserade produkter. Nimbus annonserade i Q1-2023 ett förvärv finansierat genom egna medel av EdgeWater, en Nordamerikansk båttillverkare med cirka 500 MSEK i omsättning år 2022. EdgeWater förväntas addera cirka 260 MSEK, vilket förväntas bidra till en förväntad koncernomsättning om 1,9 MDSEK år 2023.

Etablerade aktörer i Nordamerika skapar konkurrens

Nimbus agerar på en marknad med hög konkurrens från flera globala aktörer. En viktig del i Bolagets nuvarande strategi är tillväxt i Nordamerika, en marknad som präglas av hög konkurrens vilket kan leda till prispressning och därmed svårigheter för Nimbus att nå sitt lönsamhetsmål. Nimbus har hittills påbörjat en lyckad expansion i Nordamerika genom förvärvet av EdgeWater och orderboken i denna region växte med mer än 300 % jämfört med föregående år, vilken uppgick till 614 MSEK vid utgången av Q2-2023.

VÄXANDE
GLOBALT
NÄTVERK AV
108
ÅTERFÖRSÄLJARE

ÖKAD SATSNING
PÅ
EFTERMARKNAD

40 % EXTERN
PRODUKTION
SKAPAR
FLEXIBILITET

FÖRVÄRV DRIVER
YTTERLIGARE
TILLVÄXT

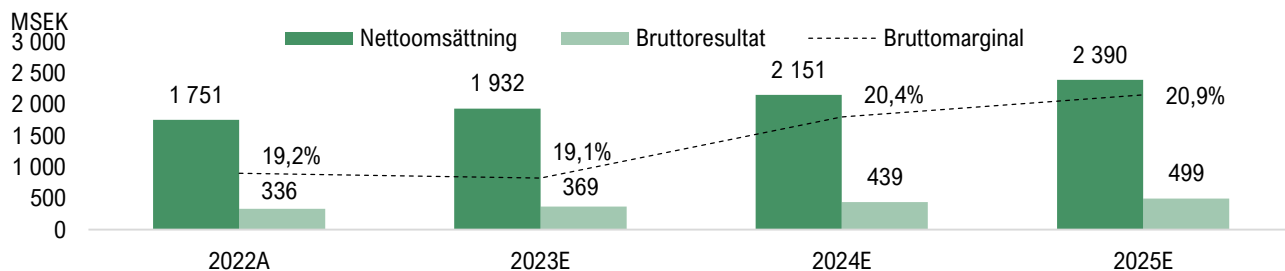
Omsättningsprognos åren 2023-2025

Nimbus intäkter härleds främst från försäljning av båtar, service och tillbehör, år 2022 utgjorde försäljning av båtar cirka 93 % av total omsättning, resterande försäljning utgjordes till största del av eftermarknadsaffären. Orderboken i utgången av Q2-2023 uppgick till 1,1 MDSEK. Flera faktorer förväntas driva Nimbus omsättningstillväxt: större eftermarknadsaffär, underliggande marknadstillväxt, växande återförsäljarnätverk och genom förvärvet av EdgeWater. Förvärvet av Nordamerikanska EdgeWater förväntas addera cirka 260 MSEK i omsättning år 2023 och cirka 530 MSEK i omsättning år 2024. EdgeWaters omsättningstillväxt förväntas drivas av underliggande tillväxt i den Nordamerikanska marknaden och ett större återförsäljarnätverk, som växer genom synergieffekter med Nimbus befintliga återförsäljarnätverk i Nordamerika. Analyst Group estimerar att Nimbus båtförsäljning växer med en CAGR om 10,0 % åren 2022-2025, vilket är dubbelt så snabbt som världsmarknaden, som bedöms växa med en CAGR om 4,7 %. Ytterligare omsättningstillväxt förväntas drivas av Bolagets eftermarknad, vilket estimeras växa med en CAGR om 21,5 % åren 2022-2025. Följaktligen förväntas en total CAGR om 10,9 % och 2,0 % exklusive förvärvet av EdgeWater åren 2022-2025 och en total omsättning om 2,4 MDSEK år 2025.

**10,9 % CAGR
NETTO-
OMSÄTTNING
ÅREN 2022-2025**

Årlig omsättningstillväxt om 10,9 % åren 2022-2025 ger en estimerad omsättning om 2,4 MDSEK år 2025.⁽²⁾

Prognostiserad årlig nettoomsättning och bruttoreultat



² Inklusive omsättning från EdgeWater och förvärv av återförsäljare.

Källa: Analyst Groups prognoser

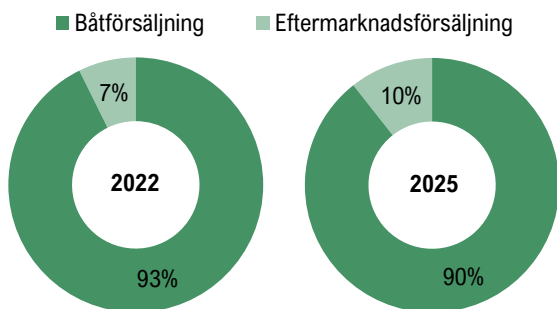
Högre bruttomarginaler drivet av tillväxt i eftermarknad och ett ökat antal helägda återförsäljare

Nimbus har historiskt inte prioriterat eftermarknadsaffären som ett helhetserbjudande i koncernen. Bolaget har dock de senaste två åren valt att investera i eftermarknadserbjudandet innefattande ökad digitalisering, fullserviceerbjudande och har under denna period lyckats med att öka eftermarknadsförsäljningen som total andel av omsättningen från 5,1 % år 2020 till 7,3 % år 2022. Analyst Group estimerar en årlig tillväxt för eftermarknadsaffären om 21,5 % åren 2022-2025. Nimbus ägde 9 återförsäljare i slutet av 2022, vilket Analyst Group estimerar kommer att öka till 12 stycken i slutet av 2024, drivet av förvärv. Försäljning via helägda återförsäljare innebär cirka 20 % högre bruttomarginal jämfört med försäljning via externa återförsäljare. Givet växande eftermarknad och ökad andel försäljning genom helägda återförsäljare estimerar Analyst Group en bruttomarginalexpansion från 19,2 % år 2022 till 20,9 % år 2025. Bolaget estimeras att nå ett EBIT-resultat om 278,6 MSEK år 2025, motsvarande en EBIT-marginal om 11,7 %.

**BRUTTO-
MARGINAL
ESTIMERAD ATT
NÅ 20,9 %
ÅR 2025**

Eftermarknad estimeras utgöra 10 % av total försäljning år 2025.

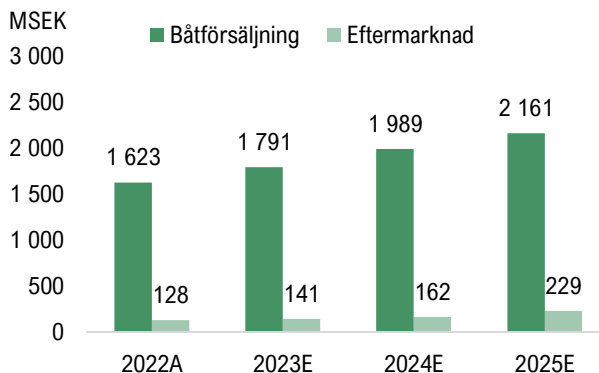
Fördelning av båt- och eftermarknadsförsäljning



Källa: Analyst Groups prognoser

Eftermarknad förväntas växa med en årlig tillväxt om 21,5 %.

Omsättning från eftermarknadsförsäljning



Källa: Analyst Groups prognoser

Värdering

PEERGRUPPEN
VÄRDERAD PÅ
6,6x MEDIAN
EV/EBIT

Nimbus är Skandinavians ledande båtillverkare med försäljning globalt. För att härleda en värdering av Nimbus har en relativvärdering använts där fyra liknande bolag har valts ut. De jämförbara bolagen är alla båtillverkare med liknande affärsmodeller och med försäljning på flera olika geografiska marknader. Inom peergruppen är alla bolag lönsamma, för att justera för skillnaden i kapitalstruktur har EV/EBIT valts som värderingsmultipl. De jämförbara bolagen är alla märkbart större och har i genomsnitt högre EBIT-marginal än Nimbus och därav har en värderingsrabatt om 20 % applicerats.

Jämförbara Bolag MSEK	Market Cap	Enterprise Value	Omsättning 2022	EBIT 2022	Omsättnings-tillväxt 2022-2024E	EBIT-marginal 2024E	EV/EBIT 2024E
Brunswick	56 925	79 963	68 964	10 165	3,6 %	14,3 %	7,6x
Malibu Boats	11 102	10 445	11 143	2 032	7,7 %	14,3 %	5,6x
Beneteau	11 170	12 271	16 036	1 642	13,1 %	11,3 %	5,3x
MarineMax	7 605	16 787	22 286	2 606	8,5 %	7,8 %	8,3x
Genomsnitt	21 701	29 867	29 607	4 111	8,2 %	11,9 %	6,7x
Median	11 136	14 529	19 161	2 319	8,1 %	12,8 %	6,6x
Nimbus Group	533	768	1 751	192	10,8 %	11,0 %	3,0x

Källa: Analyst Groups prognoser, Börndata, Bloomberg

Base scenario

47,5 KR
PER AKTIE I ETT
BASE SCENARIO

I ett Base scenario estimerar Analyst Group att Nimbus nettoomsättning kommer att öka med en CAGR om 10,8 % åren 2022-2024 för att nå en nettoomsättning om 2,2 MDSEK år 2024. Analyst Group estimerar att omsättningstillväxten kommer att drivas av ett växande återförsäljarnätverk, växande eftermarknadsaffär och tillväxt via förvärv. Nimbus omsättningstillväxt förväntas vara högre än peergruppens genomsnitt åren 2022-2024, där investeringar i eftermarknadserbjudandet och en ökad andel försäljning via helägda återförsäljare förväntas driva en bruttomarginalsexpansion från 19,2 % år 2022 till 20,4 % år 2024. Det estimerade rörelseresultat om 236,1 MSEK år 2024 medför vidare att Bolaget handlas till en EV/EBIT-multipl om 3,0x idag. Givet konstant nettoskuld om 234,8 MSEK, samt efter applicerad värderingsrabatt om 20 %, i beaktning till marginal- och storleksdiskrepansen, motiveras en EV/EBIT multipl om 5,3x 2024. Genom att applicera målmultipeln om 5,3x EV/EBIT för år 2024 indikeras ett pris per aktie om 47,5 SEK.

Bull scenario

Följande är ett urval av potentiella värdedrivare i ett Bull scenario:

- EdgeWater växer snabbare genom kompletterande förvärv av återförsäljare i Nordamerika, vilket medför en högre CAGR om 15,7 % åren 2022-2024.
- Effektivare modulärt produktionssätt genom expansionen i Nordamerika driver en bruttomarginalsexpansion, motsvarande 21,1 % år 2024.
- 15 helägda återförsäljare estimeras driva en EBIT-marginal om 12,6 % år 2024, drivet av lägre försäljningskostnader per såld båt.

Givet konstant nettoskuld, en antagen EV/EBIT multipl om 5,4x, samt ett estimerat EBIT om 294,5 MSEK år 2024 indikeras ett motiverat pris per aktie om 63 SEK.

Bear scenario

Följande är ett urval av potentiella scenarion i ett Bear scenario:

- Bolagets investeringar i eftermarknadsaffären blir inte lönsamma, vilket medför krympande bruttomarginaler till 18,7 % år 2024.
- Ökad konkurrens från aktörer i Nordamerika leder till en lägre CAGR om 9,3 % åren 2022-2024.
- Vid försämrat konjunkturläge förväntas efterfrågan på mindre fritidsbåtar minska, vilket medför en lägre EBIT-marginal om 9,1 % år 2024.

Givet konstant nettoskuld, en antagen EV/EBIT multipl om 3,8x, samt ett estimerat EBIT om 190,0 MSEK år 2024 indikeras ett motiverat pris per aktie om 22,6 SEK.

63,0 KR
PER AKTIE I ETT
BULL SCENARIO

22,6 KR
PER AKTIE I ETT
BEAR SCENARIO

Base scenario, MSEK	2020A	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
Nettoomsättning	927,4	1 455,4	1 751,2	1 932,4	2 151,0	2 390,1
Totala Intäkter	927,4	1 455,4	1 751,2	1 932,4	2 151,0	2 390,1
Kostnader för sålda varor och tjänster	-763,4	-1 162,4	-1 415,0	-1 563,3	-1 712,2	-1 891,2
Bruttoresultat	164,0	293,0	336,2	369,1	438,8	498,8
Bruttomarginal (adj.)	17,7%	20,1%	19,2%	19,1%	20,4%	20,9%
Försäljningskostnader	-77,5	-90,9	-103,4	-132,1	-143,0	-154,5
Administrationskostnader	-34,8	-45,2	-50,6	-64,8	-70,4	-77,6
Övriga rörelseintäkter	7,2	10,3	9,7	9,6	10,7	11,9
Övriga rörelsekostnader	0,0	-1,2	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	58,9	165,9	192,0	181,8	236,1	278,6
EBIT-marginal	6,4%	11,4%	11,0%	9,4%	11,0%	11,7%

Nyckeltal Base scenario	2022A	2023E	2024E	2025E
P/S	0,5x	0,3x	0,2x	0,2x
P/E	5,4x	3,9x	3,0x	2,4x
EV/EBIT	5,9x	4,2x	3,3x	2,8x

Bull scenario, MSEK	2020A	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
Nettoomsättning	927,4	1 455,4	1 751,2	2 011,2	2 344,4	3 005,4
Totala Intäkter	927,4	1 455,4	1 751,2	2 011,2	2 344,4	3 005,4
Kostnader för sålda varor och tjänster	-763,4	-1 162,4	-1 415,0	-1 615,7	-1 850,7	-2 350,0
Bruttoresultat	164,0	293,0	336,2	395,5	493,7	655,4
Bruttomarginal	17,7%	20,1%	19,2%	19,7%	21,1%	21,8%
Försäljningskostnader	-77,5	-90,9	-103,4	-129,9	-145,5	-183,9
Administrationskostnader	-34,8	-45,2	-50,6	-62,5	-70,3	-88,5
Övriga rörelseintäkter	7,2	10,3	9,7	13,7	16,5	20,8
Övriga rörelsekostnader	0,0	-1,2	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	58,9	165,9	192,0	216,7	294,5	403,8
EBIT-marginal	6,4%	11,4%	11,0%	10,8%	12,6%	13,4%

Nyckeltal Bull scenario	2022A	2023E	2024E	2025E
P/S	0,5x	0,3x	0,2x	0,2x
P/E	5,4x	3,2x	2,4x	1,7x
EV/EBIT	5,9x	3,5x	2,6x	1,9x

Bear scenario, MSEK	2020A	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
Nettoomsättning	927,4	1 455,4	1 751,2	1 870,6	2 091,2	2 208,6
Totala Intäkter	927,4	1 455,4	1 751,2	1 870,6	2 091,2	2 208,6
Kostnader för sålda varor och tjänster	-763,4	-1 162,4	-1 415,0	-1 539,9	-1 700,8	-1 786,8
Bruttoresultat	164,0	293,0	336,2	330,7	390,3	421,8
Bruttomarginal	17,7%	20,1%	19,2%	17,7%	18,7%	19,1%
Försäljningskostnader	-77,5	-90,9	-103,4	-129,1	-140,3	-147,2
Administrationskostnader	-34,8	-45,2	-50,6	-65,2	-69,2	-73,0
Övriga rörelseintäkter	7,2	10,3	9,7	8,2	9,2	9,7
Övriga rörelsekostnader	0,0	-1,2	0,0	-1,6	0,0	0,0
EBIT	58,9	165,9	192,0	143,1	190,0	211,2
EBIT-marginal	6,4%	11,4%	11,0%	7,6%	9,1%	9,6%

Nyckeltal Bear scenario	2022A	2023E	2024E	2025E
P/S	0,5x	0,3x	0,3x	0,2x
P/E	5,4x	5,7x	4,0x	3,6x
EV/EBIT	5,9x	5,4x	4,0x	3,6x

Disclaimer

Ansvarsbegränsning

Dessa analyser, dokument eller annan information härrörande AG Equity Research AB (vidare AG) är framställt i informations syfte, 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.