

## Fortsätter stärka lönsamheten

Under det tredje kvartalet år 2023 visade Lyckegård Group AB ("Lyckegård" eller "Bolaget") fortsatta resultatförbättringar, dels genom de bolag som förvärvats inom Water det senaste året, dels genom kostnadsbesparingar inom Soil & Seed. Försäljningen inom Soil & Seed förväntas stärkas under år 2024 genom en fortsatt expansion i Europa, där en ny version av Bolagets främsta maskin, Cameleon, som är anpassad till den nordeuropeiska marknaden, har presenterats. Därtill förväntas affärsområdet Water fortsätta bidra med stabilt växande kassaflöden under prognosperioden. Baserat på en sum-of-the-parts-värdering motiveras ett potentiellt nuvärde per aktie om 5,3 (5,5) kr i ett Base scenario för Lyckegård.

#### Stabil lönsamhet inom Water

Affärsområdets Waters nettoomsättning uppgick till 41,9 MSEK under Q3-23 med ett EBITDA-resultat om 1,6 MSEK, motsvarande en marginal om 4 %. Sett till årets tre första månader har Water levererat en omsättning om 97,5 MSEK och en EBITDA-marginal om 13,1 %. De två nästkommande kvartalen är något svagare säsongsmässigt för Water, varför vi väntar oss något lägre lönsamhet och omsättning nästkommande två kvartal. Däremot estimerar vi en fortsatt stark lönsamhetstrend på sikt inom Water, bl.a. genom materialiserade intäkts synergier mellan dotterbolagen, samtidigt som det förväntas bidra med starka kassaflöden för Bolaget.

#### Lägre försäljning än väntat inom Soil & Seed

Inom Soil & Seed uppgick nettoomsättningen under Q3-23 till 6,2 MSEK (9,9), motsvarande en utveckling om -38 % Y-Y, vilket var lägre än våra förväntningar. Minskningen antas vara hänförlig till att jordbrukare är fortsatt återhållsamma med nya investeringar i nuvarande makroekonomiska miljö med stigande räntor och fortsatt hög inflation. I takt med att dessa faktorer förväntas lätta under år 2024, samtidigt som Bolaget har lanserat en ny förbättrad version av Lyckegårds främsta maskin, Cameleon, estimeras Soil & Seeds tillväxt ta fart, varpå en omsättningstillväxt om 28 % estimeras under året. Vi anser fortsatt att Soil & Seed rider på starka trender mot ett mer hållbart lantbruk, vilket väntas gynna tillväxten under prognosperioden.

#### Uppdaterat värderingsintervall

Efter att Q3-rapporten har publicerats har vi uppdaterat våra finansiella prognoser för Lyckegård. Avseende Soil & Seed har vi dragit ner våra förväntningar för året givet en lägre omsättning än väntat under Q3. Däremot väntas stora delar av detta tas igen under nästa år genom en mer gynnsam marknad och fortsatt expansion i Europa, vars marknad drivs på av EU-mål. Samtidigt är det tydligt att kostnadsbesparingarna inom Soil & Seed bär frukt, varför förbättrad lönsamhet estimeras framgent. Gällande Water har vi gjort mindre justeringar i våra prognoser med något högre tillväxt men något lägre lönsamhet. Sammantaget medför de uppdaterade prognoserna uppdaterade värderingsintervall.

#### VÄRDERINGSINTERVALL

**Bear**  
1,9 kr

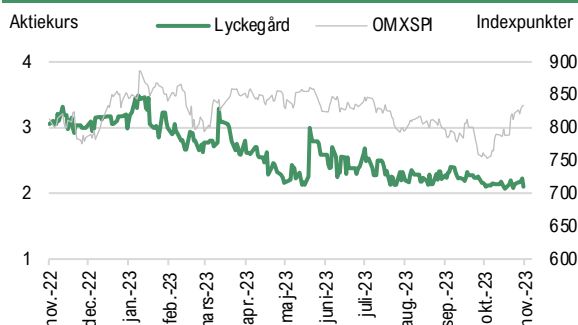
**Base**  
5,3 kr

**Bull**  
6,5 kr

#### NYCKELDATA

Senast betalt (2023-11-27)	2,05
Antal Aktier (st.)	43 656 827
Market Cap (MSEK)	89,5
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	26,9
Enterprise Value (MSEK)	116,4
Lista	Nasdaq First North Growth Market
Bokslutskommuniké 2023	2024-03-21

#### KURSUUTVECKLING



#### HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS)

Hans Bergengren	10,4 %
Entreprenörinvest Sverige AB	9,8 %
Nordea Liv & Pension	9,7 %
First Venture	9,1 %
Lars Askling	7,5 %

#### PROGNOSER (MSEK)

	2022	2023E	2024E	2025E
Nettoomsättning	54,3	172,5	245,7	276,6
Bruttokostnader	-40,6	-106,3	-130,3	-143,4
<b>Bruttoresultat</b>	<b>25,4</b>	<b>83,4</b>	<b>108,3</b>	<b>123,7</b>
Bruttomarginal (adj.) <sup>1</sup>	25,2%	38,4%	41,6%	42,9%
Rörelsekostnader	-38,3	-76,3	-87,5	-90,6
<b>EBITDA</b>	<b>-12,9</b>	<b>7,2</b>	<b>20,8</b>	<b>33,1</b>
EBITDA-marginal (adj.) <sup>1</sup>	-45,2%	-3,9%	6,0%	10,1%
P/S	1,6	0,5	0,4	0,3
EV/S	2,1	0,7	0,5	0,4
EV/EBITDA	neg.	16,2	5,6	3,5
EV/EBIT	neg.	neg.	52,9	8,4

<sup>1</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.