

# Vultus AB (VULTS)



## Agtech-bolag i framkant redo för kommersialisering

Vultus AB (publ) ("Vultus" eller "Bolaget") erbjuder marknadsledande tjänster, vilket inkluderar fjärranalys och satellitbaserad bildbehandling för att bistå odlare och organisationer i att övervaka fält i syfte att öka skördavkastning och minska kostnader samt minska miljöutsläpp. Bolaget adresserar en bred marknad och erbjuder idag analyser till stora kooperativ och organisationer, genom Bolagets försäljningsstrategi riktad mot större organisationer nås därigenom tusentals odlare knutna till organisationen, en strategi som särskiljer sig från konkurrenters direktförsäljning mot enskilda odlare. Vultus prognostiseras nu påbörja en expansiv kommersialiseringssfas, genom ett utökat fokus på försäljning med ett tjänsteerbjudande som stöds av både Bolagets säljstrategi och en produkt som är positionerat för att direkt möta marknadsefterfrågan. *Proof-of-Concept* för kommersialiseringen har redan uppvisats under Q1-24 genom ett avtal med Toyama, en distributör i Latinamerika, avtalet förväntas initialt bidra med 1,5 MSEK under 2 år i återkommande intäkter. Vidare har Vultus avtal med AM Tarim, en del av Agrico och Europlant, där de båda avtalen ger en fingervisning avseende avtalsvolym framgent. Genom en applicerad målmultipel om 1,6x EV/S på 2025 års omsättning om 12 MSEK erhålls ett motiverat värde om 1,16 kr i ett Base scenario.

### Redo för kommersialisering

Under Q1-24 utvecklade Vultus, i samarbete med IT-bolaget Softwerk, en skräddarsydd produktplattform för Bolagets analystjänster. Den nyutvecklade plattformen möjliggör för Vultus att adressera kooperativ som inte innehar en befintlig IT-infrastruktur, vilket medför att Vultus når en dubbelt så stor adresserbar marknad. Samtidig skapar Bolaget en *switching cost*, och därigenom en *moat*, avseende kooperativen som använder plattformen då mängden data som Vultus samlar in åt kunderna är avgörande för att maximera skörden samt medföljande kostnadsbesparingar. Den nya produktplattformen förväntas vara en stark drivare för den estimerad årliga omsättningstillväxten om 110,2 % mellan åren 2023-2028.

### Plattform som adresserar marknadens behov

Tillskillnad från konkurrenters generella NDVI-analyser kan Vultus genom 3 års insamlad, samt bearbetad data, erbjuda betydligt mer träffsäkra rekommendationer för odlare. Idag erbjuder konkurrenters lösningar endast bevattningsoptimering, Vultus analyser erbjuder samma funktionalitet i kombination med sju andra mätningar som är viktiga avseende markhälsan såsom kol- och proteinhaltsmätningar, därigenom leder Vultus analystjänster till dubbelt så stora kostnadsbesparingar för odlare gentemot konkurrenter. Bolagets produktöverlägsenhet kombinerat med den pågående kommersialisering förväntas leda till en årlig omsättningstillväxt om 110,2 % mellan åren 2023-2028, motsvarande en omsättning om 46,8 MSEK år 2028.

### Skalbar intäktmodell

Vultus intäktmodell baseras på återkommande intäkter genom prenumerationskontrakt som prissätts beroende på kundens användande av hektar samt antal licenser. Vultus fokuserar på försäljning mot kooperativ, vilket medför att Bolaget anskaffningskostnad per odlare är låg då kooperativen marknadsför produktutbudet, vilket skapar en skalbarhet och en låg kostnadsbas i relation till omsättning, vilket förväntas leda till en exponentiell marginalexpansion, vilket estimeras leda till en EBIT-marginal om 27,1 % år 2028.

### VÄRDERINGSINTERVALL

**Bear**  
0,33 kr

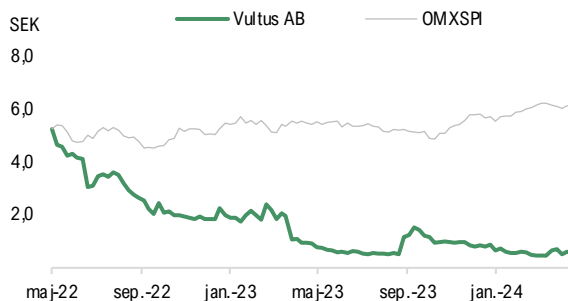
**Base**  
1,16 kr

**Bull**  
1,57 kr

### NYCKELDATA

Senast betalt (2024-06-17)	0,52 SEK
Antal Aktier (st.)	14 595 546
Market Cap (TSEK)	7 589,7
Nettokassa(-)/skuld(+) (TSEK)	-1 160,0
Enterprise Value (TSEK)	6 429,7
Lista	Spotlight Stock Market
Kvartalsrapport 2 2024	2024-08-26

### KURSVUTVECKLING



### HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS 2024-05-17)

Samir Iskander	18,2 %
Tigrim Capital AB	18,0 %
Peter Nilsson	7,9 %
T. Kverneland & Sønner AS	7,8 %
Stefan Lundgren	6,6 %

### PROGNOSER (TSEK)

	2023A	2024E	2025E	2026E
Nettoomsättning	804,9	4 125,9	12 018,5	21 806,3
Rörelsekostnader	-8 609,2	-9 912,2	-15 377,6	-21 076,0
<b>EBITDA</b>	-7 469,5	-5 489,3	1 127,0	3 618,8
EBITDA-marginal	-655,4 %	-124,1 %	9,2 %	16,4 %
Avskrivningar	-1 206,4	-691,9	-812,0	-932,0
<b>EBIT</b>	-8 675,9	-6 181,2	315,0	2 686,8
EBIT-marginal	-761,3 %	-139,8 %	2,6 %	12,2 %
P/S	6,0x	1,5x	0,6x	0,3x
EV/S	5,8x	1,5x	0,5x	0,3x
EV/EBITDA	-0,9x	-1,2x	5,9x	1,8x
EV/EBIT	-0,8x	-1,1x	21,1x	2,5x

# 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 frånsäger 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 **Vultus 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 2014-2024). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.