

## Det bubblar i Umida – står inför ett skifte mot lönsam tillväxt

Umida är en företags- och varumärkesgrupp som utvecklar, marknadsför och säljer alkoholdrycker och alkoholfria drycker genom egna och externa varumärken. Historiskt har Systembolaget utgjort Umidas största försäljningskanal, men genom förvärvet av Ekobryggeriet under år 2023, med en marknadsledande position inom premiumtonic, samt lanseringen av Jolucas funktionsdrycker, med central listning hos samtliga detaljhandelsaktörer, estimeras Bolaget öka försäljningen av alkoholfria drycker inom dagligvaruhandeln. Detta, i kombination med en renodling av verksamheten och ökad försäljning via egna varumärken, förväntas medföra att Umida uppnår högre bruttomarginaler och lönsam tillväxt under de kommande åren. För år 2025 estimeras ett EBITDA-resultat om 18 MSEK och baserat på en antagen EV/EBITDA-multipel om 11,5x, härleds ett potentiellt nuvärde om 4,2 kr per aktie i ett Base scenario.

### ▪ Framgångsrik lansering av Jolucas funktionsdryck

Umida har under år 2024 utvecklat en funktionsdryck tillsammans med humorgruppen JLC för varumärket Joluca. Redan innan lanseringen lyckades Joluca teckna en av de ledande säljparterna, Arvid Nordquist, och erhöll centrala listningar hos samtliga av de största aktörerna inom dagligvaru- och servicehandeln. Detta, i kombination med att Joluca kan marknadsföras via JLC:s egna kanaler, som totalt har över 4 miljoner följare, har lagt grunden för en framgångsrik lansering. Joluca har mötts av en hög efterfråga och nådde en försäljning om 12 MSEK under Q3-24 och dubblade försäljningsprognosen för år 2024. Sammantaget utgör Joluca en stark värdebidare för Umida framgent.

### ▪ Renodlar verksamheten för att driva lönsam tillväxt

Som ett led i att renodla verksamheten har Umida under år 2024 genomfört en strategisk översyn och har därmed initierat en utvärdering av en potentiell avyttring av affärsområdet Brands for Fans, samt undersöker förvärvsmöjligheter som en del av tillväxtstrategin för att driva lönsam tillväxt framgent. Umida renodlar verksamheten i syfte att dels öka försäljning via egna varumärken, dels höja bruttomarginalen genom att förädla affären. Ekobryggeriets starka position inom premiumtonic, i kombination med lanseringen av Jolucas funktionsdryck, har medfört en större exponering mot försäljning inom dagligvaruhandeln, vilket likväl möjliggör en full utväxling på marknadsföring i jämförelse med alkoholdrycker.

### ▪ Stärkt kassa möjliggör lönsam tillväxt

Under inledningen av år 2024 genomförde Umida en riktad emission om 8 MSEK för att stärka balansräkningen och aktieägarbasen. Därutöver beslutade Bolaget om en riktad emission av teckningsoptioner till befintliga aktieägare, där aktieägare kan teckna nyemitterade aktier till en kurs om 1,3 kr mellan den 1 oktober och den 15 oktober 2024, vilket vid full teckning motsvarar en emissionslikvid om ca 10 MSEK, vilket avses att användas för att stärka Bolagets finansiella ställning och exekvera på Bolagets strategi för lönsam tillväxt.

### VÄRDERINGSINTERVALL

**Bear**  
1,5 kr

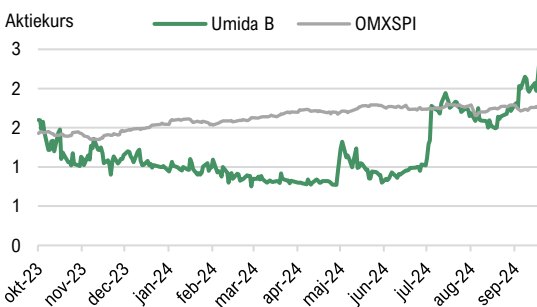
**Base**  
4,2 kr

**Bull**  
6,1 kr

### NYCKELDATA

Senast betalt (2024-10-03)	2,2
Antal Aktier (st.)	36 697 041
Market Cap (MSEK)	81,5
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	11,6
Enterprise Value (MSEK)	93,0
Lista	Spotlight Stock Market
Kvartalsrapport 3 2024	2024-11-14

### KURSVÄRDEKLING



### HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS)

INSYNSPERSON

Avanza Pension	20,0 %
Nordnet Pensionsförsäkring	10,2 %
Björn Olof Svensson	7,8 %
Hepac Group AB	5,0 %
Mats Jämterud	4,0 %

### PROGNOSER (MSEK)

	2023	LTM	2024E	2025E	2026E
<b>Nettoomsättning</b>	<b>72,6</b>	<b>67,8</b>	<b>88,5</b>	<b>148,2</b>	<b>171,4</b>
Bruttokostnader	-59,0	-53,5	-55,9	-87,4	-100,9
<b>Bruttoresultat</b>	<b>13,6</b>	<b>15,8</b>	<b>35,4</b>	<b>62,8</b>	<b>72,0</b>
Bruttomarginal	21,5%	22,8%	38,8%	41,8%	41,6%
Rörelsekostnader	-32,1	-31,1	-30,5	-44,5	-47,1
<b>EBITDA</b>	<b>-18,5</b>	<b>-15,3</b>	<b>4,9</b>	<b>18,3</b>	<b>24,8</b>
EBITDA-marginal	-25,5%	-22,1%	5,4%	12,2%	14,4%
P/S	1,1	1,2	0,9	0,6	0,5
EV/S	1,3	1,4	1,1	0,6	0,6
EV/EBITDA	neg.	neg.	19,3	5,2	3,8
EV/EBIT	neg.	neg.	151,6	6,4	4,3

## Innehållsförteckning

Introduktion	2
Investeringsidé	3
Bolagsbeskrivning	4-5
Marknadsanalys	6-7
Finansiell prognos	8-12
Värdering	13-15
Bull & Bear	16
Ledning & Styrelse	17-18
Appendix	19-20
Disclaimer	20

### OM BOLAGET

Umida är en företags- och varumärkesgrupp som är verksamma inom dryckesbranschen, där Bolaget utvecklar, marknadsför och säljer alkoholhaltiga produkter och alkoholfria produkter via egna eller externa varumärken. Umida besitter tre affärsområden: Umida Brands, Brands for Fans, och Umida Partners, varav Umida Brands och Brands for Fans idag utgör den huvudsakliga verksamheten. Försäljning av dryckesprodukter sker till dagligvaruhandeln/grossist, systembolaget och export. Umida B är noterat på Spotlight Stock Market.

### VD OCH ORDFÖRANDE

Verkställande Direktör Filip Lundquist

Styrelseordförande Mats Jämterud

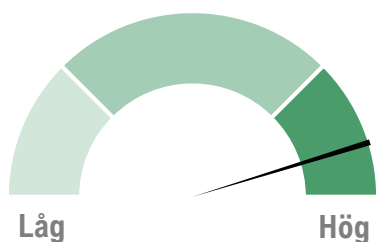
### ANALYTIKER

Namn David Rimbe

Telefon +46 70 336 33 84

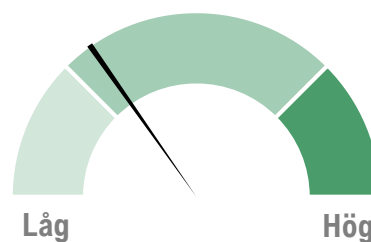
E-mail david.rimbe@analystgroup.se

### Värde drivare



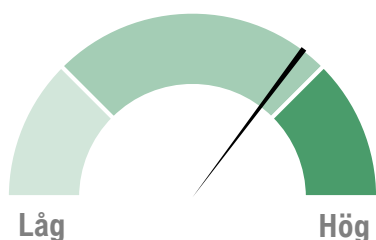
År 2023 var ett utmanande år med ett marknadsklimat som kännetecknades av minskad köpkraft bland konsumenter. Analyst Group anser dock att Umida har byggt upp en god position inom varumärkesportföljen för att uppnå hög lönsam tillväxt framgent. Umida besitter därutöver starka värde drivare på både kort och lång sikt, vilket i synnerhet utgörs av lansering av Jolucas funktionsdryck, men även renodling av verksamheten och en ökad exponering mot dagligvaruhandeln.

### Lönsamhet



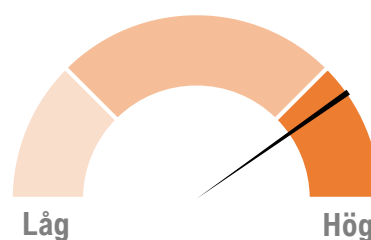
Under de senaste åren har Umida verkat i en utmanande marknad, med ökade kostnader för inköpsvaror och minskad försäljning, vilket har bidragit till att Umida har uppvisat negativt rörelseresultat. Under år 2023 belastades även rörelseresultatet med engångskostnader, vilket medförde att EBITDA-resultatet uppgick till -15,3 MSEK LTM. Dock förväntas Umida vända till lönsamhet på EBITDA-nivå redan under år 2024. Betyget baseras dock på historisk prestation och är därför inte framåtblickande.

### Ledning & Styrelse



Nuvarande ledning och styrelse består av ett erfaret team, med kompletterande kompetenser, vilka sammantaget bedöms kunna besitta rätta kvalifikationer för att framgångsrikt renodla verksamheten och driva lönsam tillväxt framgent. Det totala insynsägande i Umida uppgår till cirka 8 %, samtidigt har Bolagets VD, Filip Lundquist, ökat antalet aktier under år 2023 och 2024, vilket skapar incitament för att skapa aktieägarvärde framgent.

### Risk



Umidas kassa uppgick vid utgången av Q2-24 till ca 2,3 MSEK, där soliditeten uppgick till 4 %. Bolagets totala skulder uppgår till cirka 52 MSEK, där det ska tilläggas att övriga skulder (~21 MSEK) avser till stor del alkoholskatt, medan leverantörs-skulder uppgår till ca 15,5 MSEK. I mars 2024 genomförde Umida en riktad emission om 8 MSEK för att stärka Bolagets balansräkning och Bolaget har även utestående TO, som kan inbringa upp till cirka 10 MSEK vid full teckning.

## Umidas största produktansering – utgör stark värde drivare

Umida har under år 2024 lanserat funktionsdrycker via varumärket Joluca, samägt med humorgruppen JLC. Under H1-24 meddelade Umida att Bolaget har tecknat ett avtal med en av de ledande sälj- och distributionsparterna, Arvid Nordquist, samt att Joluca erhölet centrala listningar hos samtliga av de största aktörerna inom dagligvaru- och servicehandeln, såsom Ica, Axfood, Coop och Reitan. Arvid Nordquist har en stark relation med dagligvaruhandeln och trots att funktionsdrycken inte hade haft någon bevisad försäljning har Umida tecknat en säljpartner med en stark position, vilket utgör en betydande kvalitetsstämpel. Genom JLC:s marknadsföring i egna kanaler, där humorgruppen har en egen räckvidd om cirka 4 miljoner följare, kan Joluca effektivt nå varumärkets målgrupp. Joluca lanserades i butik under Q3-24 över hela landet och har idag en butiksdistribution om ca 750 stycken, vilket förväntas öka till cirka 5 000 under år 2025. Lanseringen har varit framgångsrik och initialt mötts av en hög efterfrågan samt positiv feedback, vilket har föranlett en uppreviderad prognos från Bolaget under år 2024, från 10-12 MSEK till 20-25 MSEK. Till följd av den framgångsrika lanseringen, med Arvid Nordquist som säljpartner och JLC som marknadsföringskanal mot slutkund, estimeras försäljningen inom dagligvaruhandeln utgöra en allt större del av Bolagets totala försäljning, vilket utgör en betydande värde drivare på både kort och lång sikt.

Lanserar Joluca med central listning hos samtliga dagligvaruhandelsaktörer

## Stark varumärkesportfölj med marknadsledande produkter

Umida har etablerat en solid plattform med diversifierade varumärken och en bred produktportfölj, både inom alkoholhaltiga och alkoholfria produkter. Umida Brands utgör Bolagets största affärsområde och utgörs av totalt åtta varumärken, däribland Ekobryggeriet, Joluca, Elin och Doctor Cane, med en produktportfölj som innefattar bland annat blanddrycker, gin- och romprodukter. Umida har påvisat Bolagets förmåga att utveckla offertvinnande produkter för försäljning hos Systembolaget, däribland Sveriges mest sålda svenska gin 2023, vilka upphandlas med hög konkurrens genom blindprovning. Idag utgör Ekobryggeriet det största varumärket, med en produktportfölj av premiumtonics samt spritprodukter som Ekobryggeriets Ekologiska Gin. Ekobryggeriets produkter är prisbelönta och har en marknadsledande position inom den svenska premiumtonic-marknaden, samt har central listning hos samtliga större dagligvaruhandelsaktörer. Under år 2024 har Umida drivit kampanj- och marknadsföringsinsatser för att stärka marknadspositionen, samt förbättrat inköps- och försäljningspriser för att höja bruttomarginalen framgent.

Prisbelönt och marknadsledande premiumtonic



## Strategisk översyn i syfte att renodla verksamheten

Umidas strategi bygger på organisk tillväxt i kombination med en uttalad förvävsstrategi för att driva lönsam tillväxt. Under år 2024 har Umida renodlat verksamheten och affären för att dels höja bruttomarginalen, dels öka affären via egna varumärken. Därutöver har Ekobryggeriets starka position inom premiumtonic, i kombination med lanseringen av Jolucas funktionsdryck, medfört en ökad försäljning av alkoholfria produkter via dagligvaruhandeln och ett minskat beroende av försäljning från Systembolaget. Som ett led i att renodla verksamheten har Umida under år 2024 genomfört en strategisk översyn och har därmed initierat en utvärdering av en potentiell avyttring av affärsområdet Brands for Fans, samt undersöker förvävsmöjligheter som en del av tillväxtstrategin för att driva lönsam tillväxt.

## Sammanfattning prognos och värdering

Givet en lyckad lansering av Jolucas funktionsdryck, i kombination med vunna marknadsandelar inom Ekobryggeriets premiumtonic och bibehållen efterfråga på Bolagets varumärken hos Systembolaget, estimeras Umida öka bruttomarginalen och uppvisa lönsam tillväxt framgent. Baserat på en relativvärdering appliceras en EV/EBITDA-multipel om 11,5x på 2025 års estimerade EBITDA-resultat i ett Base scenario, vilket med ett estimerat EBITDA-resultat om 18,3 MSEK motiverar ett Enterprise Value om ca 210 MSEK. Givet en tillämpad diskonteringsränta om 13,1 % samt en estimerad nettoskuld motsvarar det ett potentiellt nuvärde per aktie om 4,2 kr i ett Base scenario.<sup>1</sup>

## Starkt kassa genom teckningsoptioner möjliggör lönsam tillväxt

Under år 2023 belastades resultatet av engångskostnader, samtidigt som Umida genomförde nedskrivningar av varulagret. Däremot besitter Umida nu en god position för att dels höja marginalerna och driva lönsamhet, dels stärka balansräkningen. Under inledningen av år 2024 genomförde Umida en riktad emission om 8 MSEK för att stärka balansräkningen och aktieägarbasen. Därutöver beslutade Bolaget om en vederlagsfri överlåtelse av teckningsoptioner till befintliga aktieägare. Teckningsoptionerna handlas mellan den 27 juni till den 11 oktober, och kan tecknas till en kurs om 1,3 kr mellan den 1 oktober och den 15 oktober 2024, vilket skulle motsvara 9,8 MSEK vid full teckning och avser att användas för att exekvera på Bolagets strategi och stärka balansräkningen.

## Base scenario

Market Cap	Aktiekurs
<b>186 MSEK</b>	<b>4,2 SEK</b>

TO kan inbringa upp till cirka **10 MSEK**

<sup>1</sup> Med hänsyn tagen till full teckning i TO under oktober månader 2024.



**Umida** är en svensk dryckeskoncern som utvecklar, marknadsför och säljer både alkoholhaltiga och alkoholfria drycker under egna varumärken samt genom partnerskap med externa aktörer. Bolagets verksamhet är uppdelad i tre affärsområden: **Umida Brands**, **Brands for Fans**, och **Umida Partners**, varav Umida Brands och Brands for Fans idag utgör den huvudsakliga verksamheten. Under år 2024 har Umida Partners varit vilande, innebärande att Umida inte kommer investera ytterligare resurser i affärsområdet. Genom Bolagets breda produktutbud, distributionskanaler och kvalitativa produktionspartners möjliggör Umida att utveckla och erbjuda högkvalitativa dryckesprodukter för både egna och externa varumärken.

### Umida Brands

Affärsområdet Umida Brands fokuserar på att utveckla och marknadsföra egna varumärken inom både alkoholhaltiga och alkoholfria drycker. Affärsområdet består av varumärken inom flertalet varukategorier och säljer dryckesprodukter genom tre huvudsakliga försäljningskanaler: Systembolaget, dagligvaruhandeln /grossist och HoReCa (Hotell, Restaurang och Catering). Varumärkesportföljen består av totalt åtta varumärken och den sammantagna produktportföljen är diversifierad inom flertalet olika varukategorier, dels inom alkoholdrycker, dels inom alkoholfria produkter. Under helåret 2023 utgjorde affärsområdet cirka 80 % av Umidas totala omsättning.

Umida Brands utgör  
**80 %**  
av Umidas totala  
omsättning

### Säljpartners

SEDAN 1911  
**HERRLJUNGA  
DRYCKER**

**ARVID  
NORDQUIST**

Det största varumärket är **Ekobryggeriet**, som förvärvades under år 2023. Ekobryggeriet utvecklar, marknadsför och säljer premiumtonics samt spritprodukter såsom Ekobryggeriets Ekologiska Gin och Ekobryggeriets Ekologiska Snaps. Ekobryggeriet har ett sälj- och distributionsavtal med Herrljunga Drycker avseende säljbearbetning och distribution mot dagligvaruhandeln. Ekobryggeriets tonic-produkter har en marknadsledande position inom den svenska premiumtonic-marknaden och har central listning hos samtliga större dagligvaruhandels-aktörer, såsom Ica, Coop, Willys, Hemköp och City Gross. Ekobryggeriets premiumtonic säljs primärt med en flaskvolym om 200 ml, men har även utvecklat en ny flaska och prisbild för flaskvolymen 500 ml, vilken erhöll central listning hos Axfood under år 2024. Ekobryggeriets Gin lanserades på Systembolaget under H1-24 och blev under det första försäljningsåret Sveriges mest köpta svenska gin, där uppvisad efterfråga har resulterat i en plats i det fasta sortimentet.

Ett av affärsområdets varumärken är **Joluca**, vilket är ett samägt varumärke med humorgruppen JLC. Tidigare har varumärken utvecklat och sålt alkoholhaltiga blanddrycker med smaker som Gin & Tonic och Rom & Cola. Under år 2024 lanserade Joluca egna funktionsdrycker och innan säljstart hade Joluca redan tecknat Arvid Nordquist, vilka omsätter närmare 5 mdSEK, som säljpartner. Arvid Nordquist avser, tillsammans med Umida, säljbearbeta och stärka relation med dagligvaru- och servicehandeln. Därtill erhöll Joluca central listning hos samtliga större aktörer inom dagligvaru- och servicehandeln innan lanseringen, såsom Ica, Axfood, Coop och Reitan (Pressbyrån och 7-Eleven). Humorgruppen JLC har en egen räckvidd om cirka 4 miljoner följare och utsågs av Medieakademin till Sveriges mäktigaste inom sociala medier för år 2023, och avser, tillsammans med Umida, driva marknadsföring genom deras och Jolucas egna kanaler.

Därutöver har Umida varumärken såsom **Elin**, vilka säljer alkoholhaltiga produkter såsom cider och blanddryck, gin och vodka via Systembolaget. Samt **Doctor Cane** och **The Pirate Bay**, vilka besitter en produktportfölj av rom-produkter som säljs via Systembolaget. Vidare, har Umida varumärken såsom **Blomberg** och **Monteflor** inom storkökssortiment, vilka bland annat säljer vin och olivolja inom HoReCa-segmentet (Hotell, Restaurang och Café).

### Exempel på varumärken och produkter

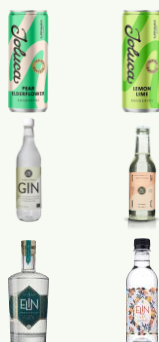
#### Varumärken

**Joluca**



**ELIN**

#### Produkter



#### Distribution



BRANDS FOR FANS  
A PART OF UMIDA GROUP

Urval av samarbeten

Ökad exponering mot  
alkoholfria produkter  
inom DVHLönsam tillväxt genom  
organisk tillväxt och  
via strategiska förvärv

### Brands for Fans

Affärsområdet **Brands for Fans** kombinerar dryckesutveckling med varumärkespartnerskap med internationellt kända musikartister. Genom samarbeten med artister såsom exempelvis **Motörhead**, **KISS**, och **Def Leppard** har Umida utvecklat, marknadsfört och sålt ett utbud av alkoholhaltiga drycker riktade till musikfans, i synnerhet inom rock-genren. Genom nära samarbete med artisterna har Umida utvecklat och sålt alkoholhaltiga drycker, såsom Rom, Vodka och Gin, där Umida adresserar fansen genom artisternas egna kanaler. Artisterna som samarbetar med Umida erhåller en *Royalty* baserad på försäljningen, vilket ger artisterna incitament för att marknadsföra produkterna. Produkterna säljs bland annat via Systembolaget för den svenska marknaden, samt marknadsförs och säljs på exportmarknader, vilket innefattar länder som Tyskland, USA och Australien, där produkterna säljs via distributörer eller via Bolagets egna e-handel. Historiskt har affärsområdet Brands for Fans utgjort en större del av Umidas totala försäljning, men till följd av en minskad köpkraft hos konsumenter internationellt och i Sverige har affärsområdets försäljning minskat och utgjort en mindre del av Bolagets totala försäljning. Under helåret 2023 utgjorde affärsområdet cirka 20 % av Umidas totala omsättning. Under september månad 2024 meddelade Umida att Bolaget har genomfört en strategisk översyn till följd av en ökad försäljning av alkoholfria produkter, vilket har föranlett att Umida utvärderar en potentiell avyttring av affärsområdet.

### Affärsmodell

Umidas affärsmodell bygger på att utveckla, marknadsföra och sälja dryckesprodukter inom både egna och externa varumärken, där Bolaget har en bred produktportfölj inom både alkoholdrycker och alkoholfria produkter. Umida säljer dryckesprodukterna primärt via tre försäljningskanaler, vilka utgörs av Systembolaget, dagligvaruhandel/grossist och via export, där försäljning via Systembolaget och export har historiskt utgjort betydande delar av Bolagets totala omsättning. Under helåret 2023 förvärvades dock Ekobryggeriet, som innehar en marknadsledande varumärke inom premiumtonics, vilket medförde att dagligvaruhandel utgjorde en allt större del av Bolagets totala omsättning. Försäljning via export har samtidigt utgjort en allt mindre del av Bolagets totala omsättning till följd av en minskad efterfråga inom Brands for Fans. Systembolagets sortiment styrs av kundernas efterfrågan, där även säsong, högtider och internationella trender påverkar urvalet och därmed butikernas sortiment. Umidas alkoholdrycker säljs både via fastsortiment och ordervara på Systembolaget, samtidigt som Umida har en bevisad förmåga att vinna Systembolagets blindprovningar, som utgör offertupphandlingar av produkttyper, särskilt inom gin, rom och blanddryck. Ekobryggeriets starka marknadsposition inom premiumtonic, tillsammans med lansering av Jolucas funktionsdryck, har stärkt försäljningen och positionen inom alkoholfria drycker inom dagligvaruhandeln. Umida har sälj- och distributionsavtal med Herrljunga Drycker för Ekobryggeriet och Arvid Nordquist för Jolucas funktionsdryck, vilket skapar en skalbar affärsmodell för att säkra och stärka distributionen inom dagligvaruhandeln. Bolaget besitter centrala leverantörsavtal för både Ekobryggeriets premiumtonic och Jolucas funktionsdryck med samtliga större aktörer inom dagligvaruhandeln, vilket innebär att Bolagets produkter blir tillgängliga för samtliga butiker i dagligvaruhandelsaktörens butiksnät.

### Strategiska utsikter

Under andra halvåret 2024 genomför Umida Bolagets största produktlansering hittills genom introduktionen av funktionsdrycken Joluca, utvecklad tillsammans med den svenska humorgruppen JLC och med Arvid Nordquist som säljpartner, där Bolaget adresserar en miljardmarknad. Lanseringen av Joluca innebär en ny fas i Umidas affärsstrategi, vilket, tillsammans med Ekobryggeriets marknadsledande position inom premiumtonic, medför en ökad exponering mot alkoholfria produkter inom dagligvaruhandeln. Till skillnad från försäljning av alkoholdrycker, där marknadsföring är strikt reglerad, får alkoholfria produkter marknadsföras fritt, vilket innebär att Umida, tillsammans med exempelvis samarbetspartners som JLC, enklare och med högre utväxling kan driva både marknadsföring samt säljbearbetning.

Umidas strategi bygger på organisk tillväxt i kombination med en uttalad förvärvsstrategi för att driva lönsam tillväxt. Umida har under år 2024 renodlat verksamheten och affären mot egna varumärken, med ett minskat beroende av Systembolaget som försäljningskanal och genom ökad försäljning av alkoholfria produkter. Till följd av detta har Umida under år 2024 genomfört en strategisk översyn och initierat en utvärdering av en potentiell avyttring av affärsområdet, tillika dotterbolaget, Brands for Fans, samt undersöker förvärvsmöjligheter som en del av tillväxtstrategin. Som ett led i förvärvsstrategin och renodling av verksamheten har även Umida under år 2024 avyttrat Bolagets majoritetsandel i bolaget The Great Swedish Järn AB, verksamma inom alkoholfri sprit, vilket medförde ökade bruttomarginaler och bekräftar Bolagets förmåga att utveckla marknadsledande produkter.





Största försäljning  
på den svenska  
marknaden

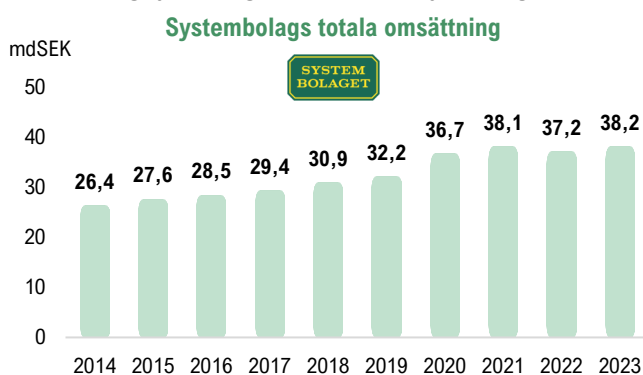
Umida är verksamma genom egna eller externa varumärken på dryckesmarknaden för både dryckesprodukter med alkohol och alkoholfria drycker som säljs via dagligvaru- och servicehandeln. Bolagets försäljning är i huvudsakligen hänförlig till den svenska marknaden då Bolagets totala försäljning under helåret 2023 utgjorde 91 %, medan exportmarknaden utgjorde 9 % av försäljningen via försäljning inom affärsområdet Umida Brands. Umidas främsta försäljningskanal för alkoholprodukter på den svenska marknaden utgörs av Systembolaget varav försäljning via Systembolaget utgjorde 49 % av Bolagets totala nettoomsättning under helåret 2023. Umidas försäljning av alkoholfria dryckesprodukter, såsom Ekobryggeriets premiumtonic och Jolucas funktionsdryck, sker via dagligvaruhandeln, varav försäljningen via dagligvaruhandeln/grossist utgjorde cirka 42 % under helåret 2023. Samtidigt ska det tilläggas att Jolucas funktionsdryck lanserades med central listning hos samtliga större aktörer inom dagligvaruhandeln först under H2-24, varför försäljning mot dagligvaruhandeln estimeras utgöra en allt större del av Bolagets totala försäljning framgent. Marknaden som Umida är primärt exponerad mot utgörs därmed av Systembolagets totala försäljning, samt dryckesmarknaden inom dagligvaru- och servicehandeln i Sverige, i synnerhet tonicmarknaden och marknaden för funktionsdryck.

### Marknaden för alkoholprodukter i Sverige

Umidas försäljning i Sverige från både affärsområdet Umida Brands och Brands for Fans sker via Systembolaget, där Bolaget säljer alkoholprodukter såsom gin, rom, vodka och blanddryck för att nämna några varukategorier. Systembolaget omsatte under helåret 2023 38,2 mdSEK där 37,9 mdSEK avsåg försäljning av drycker. Under år 2023 så stod varukategorin sprit för 21 % av Systembolagets totala försäljning av drycker, motsvarande 8 mdSEK, medan blanddryck motsvarade 3,3 % och uppgick till 1,2 mdSEK. Systembolagets försäljning under de senaste fem åren växt, och har under perioden uppvisat en årlig omsättningstillväxt (CAGR) om 4,3 %. Systembolaget försäljning sker via egna butik, där Systembolaget totalt har 452 egna butiker samt 467 ombud. Produkter som säljs via Systembolaget styrs av Systembolagets egna sortimentsstrategi, där produktsortiment primärt styrs av efterfrågan och upphandlingar. Samtidigt ska det tilläggas att Sverige har en strikt reglering avseende marknadsföring av alkoholdrycker, vilket gör att varumärken och/eller produkter enbart kan konkurrera genom pris, design och kvalitet (smak), samt genom varumärkeskännetid och tillgänglighet (distribution).

Historiskt har Systembolagets nettoomsättning ökat med en CAGR om 4,3 % under de senaste fem åren.

Nettoomsättning Systembolaget, 2014-2023 och Systembolaget i siffror



Källa: Systembolaget

### Systembolaget i siffror

#### Nettoomsättning



Nettoomsättning H1-24

**18,7 mdSEK**

CAGR senaste 5 åren

**4,3 %**



CAGR 2014-2023

**4,2 %**



#### Om Systembolaget



Antal butiker

**452**



Antal dryckesleverantörer

**1 200**



Butiksbesök

**128 miljoner**

### Marknaden för premiumtonic

Umida har under helåret 2023 och hittills under år 2024 ökat försäljning genom dagligvaruhandeln/grossist, där Umidas försäljning via försäljningskanalen utgjorde 53 % av Bolagets totala försäljning under H1-24, att jämföra med 42 % under helåret 2023 och cirka 23 % under helåret 2022. Ökningen tillskrivs till stor del av förvärvet av Ekobryggeriet, vilka säljer marknadsledande premiumtonic. Ekobryggeriets tonic har central listning hos de större aktörerna inom dagligvaruhandeln, såsom Axfod, Ica och Coop, och besitter idag en ledande marknadsposition med en marknadsandel inom premiumtonic segmentet om cirka 33 %. Dryckesprodukter som är alkoholfria har inte samma strikta reglering avseende marknadsföring, vilket har gjort att Umida via stark och lyckosamma kampanj- och marknadsföringsinsatser försvarat och växt marknadsandelen i Sverige. Marknadsvolymen för premiumtonic i Sverige uppgår till cirka 6 miljoner enheter årligen, vilket implicit betyder att Ekobryggeriet som har en tredjedel av marknaden säljer cirka 2 miljoner enheter per år.



Marknadsledande  
inom premiumtonic i  
Sverige



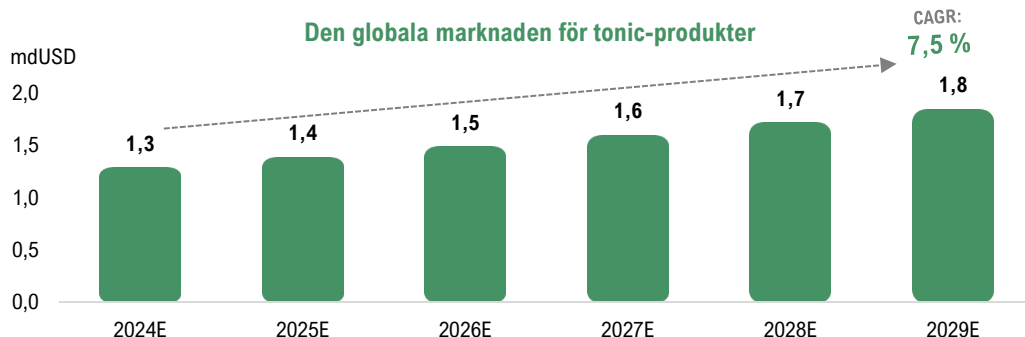
Sälj- och  
distributionsavtal  
med Herrljunga  
Drycker



Umida har tecknat ett sälj- och distributionsavtal med Herrljunga Drycker för Ekobryggeriets premiumtonic, vilka bearbetar och stärker relationerna med dagligvaruhandeln. Samtidigt ska det tilläggas att konkurrensen generellt är hög inom dryckesprodukter, där Ekobryggeriet konkurrerar med större internationella aktörer och mindre svenska aktörer. Under augusti månad 2024 försattes den svenska konkurrenten Swedish Tonic i konkurs, vilka under år 2023 omsatte cirka 21,9 MSEK, därmed minskade konkurrensen på den svenska marknaden inom premiumtonics, vilket Ekobryggeriet förväntas kapitalisera på. Den globala marknaden för tonicprodukter estimeras uppgå till cirka 1,3 mdUSD under år 2024 och förväntas därefter växa med en årlig tillväxttakt (CAGR) om 7,5 % fram till år 2029, för att då nå ett marknadsvärde om cirka 1,8 mdUSD.

Den globala marknaden för tonic estimeras växa med en CAGR om 7,5 %.

Den globala marknaden för tonic, 2024-2029



Källa: Mordor Intelligence

### Marknaden för funktionsdryck

Likt tidigare nämnt har Umidas försäljning via dagligvaruhandeln ökat, tidigare drivet av förvärvet av Ekobryggeriet. Under år 2024 lanserade Umida funktionsdrycker via varumärket Joluca som är samägt med humorgruppen JLC. Jolucas funktionsdryck lanserades och började säljas i dagligvaru- och servicehandeln under H2-24, innan lanseringen hade Joluca redan tecknat Arvid Nordquist som säljpartner samt erhållit central listning hos samtliga större aktörer inom dagligvaru- och servicehandeln, såsom Ica, Axfood, Coop och Reitan (Pressbyrå och 7-Eleven). Genom lanseringen av Jolucas funktionsdryck, som redan innan lansering hade erhållit central listning hos samtliga större aktörer inom marknaden, förväntas försäljningen inom dagligvaruhandeln utgöra en allt större del av Bolagets totala försäljning. Marknaden för funktionsdryck är därutöver betydligt större än marknaden för premiumtonic-produkter och estimerades genom mätbara kanaler i Sverige uppgå till cirka 5,5 mdSEK under helåret 2023, med en försäljningsvolym om cirka 300 miljoner enheter. Samtidigt ska det tilläggas att dryckesprodukter som funktionsdryck och energidrycker, har likt tonic-produkter, inte har samma strikta reglering avseende marknadsföring som alkohol, vilket gör att partnern JLC utan begränsningar får marknadsföra drycken via deras egna kanaler. Humorgruppen JLC har en egen räckvidd om cirka 4 miljoner följare, vilka dessutom utsågs av Medieakademin till Sveriges mäktigaste inom sociala medier för år 2023. Marknaden för funktionsdryck är dock konkurrensutsatt, med flertalet varumärken som har central listning hos samtliga dryckesaktörer. De mest jämförbara konkurrenterna med central listning bedöms av Analyst Group utgöras av Vitamin Well (däribland Nocco), Celsius, Latitude 65 och Clean Drink. Den globala marknaden för energidryck estimeras uppgå till cirka 74 mdUSD under år 2023 och förväntas därefter växa med en årlig tillväxttakt (CAGR) om 7,9 % fram till år 2030, för att då nå ett marknadsvärde om cirka 123 mdUSD.

Sälj- och  
distributionsavtal  
med Arvid Nordquist  
för Joluca



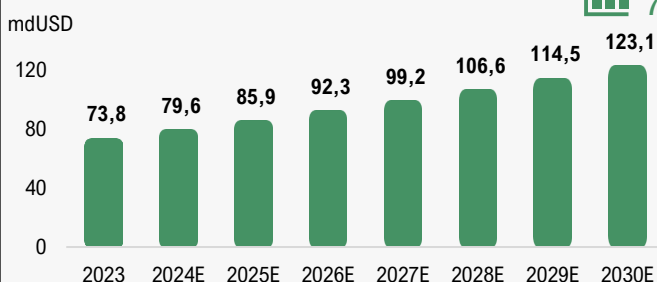
5,5 mdSEK  
svenska marknaden  
för funktionsdryck

### Aktörer inom den svenska energidrycksmarknaden



### Den globala marknaden för energidryck

CAGR:  
7,9 %



## Finansiell historik

Umida är en företagsgrupp inom dryckesbranschen med varumärken inom alkohol, innefattande bland annat sprit, blanddryck och glögg, samt inom alkoholfri dryck mot dagligvaruhandeln, vilket innefattar bland annat funktionsdryck och premiumtonic. Umidas affärsområden utgörs av Umida Brands, Brands for Fans och Umida Partners. Inom Umida Brands utvecklar, lanserar och marknadsför Umida egna varumärken inom dryckesbranschen, vilket bland annat utgörs av Ekobryggeriet, Elin, Joluca och Doctor Cane. Inom Brands for Fans marknadsför och säljer Umida alkoholhaltiga drycker producerade med och av artister. Affärsområdet bygger på partnerskap med band och artister, vilket primärt har varit riktat mot rock-genren. Brands for Fans har samarbetspartners som KISS, Motörhead, Def Leppard för att nämna några. Historiskt har Umida Partners varit det minsta affärsområdet och har under år 2024 varit vilande, vilket innebär att Bolaget kommer inte lansera några produkter eller investera resurser i affärsområdet.

Umidas nettoomsättning redovisas av Bolaget både inklusive och exklusive punktskatter, där punktskatter utgörs av alkoholskatt, men redogörs i synnerhet exkl. alkoholskatt. Alkoholskatten varierar beroende på typ av alkoholvara och alkoholhalten i drycken. Umidas nettoomsättning (exkl. punktskatter) uppgick till 72,6 MSEK under helåret 2023 (56,9), vilket motsvarar en tillväxt om 28 % mot helåret 2022. Affärsområdet Umida Brands utgör det största affärsområdet och stod för cirka 80 % av Bolagets totala försäljning under helåret 2023, motsvarande 58,8 MSEK. Brands for Fans utgjorde under år 2021 den största delen av Umidas försäljning och utgjorde 65 % av nettoomsättningen, men har sedan dess minskat till följd av en utmanande konsumentmarknad och minskad export. Under helåret 2023 utgjorde Brands for Fans cirka 20 % av Bolagets försäljning, vilket motsvarade ca 11 MSEK.

Umidas försäljning är huvudsakligen hänförlig till den svenska marknaden, och utgjorde 91 % Bolagets totala försäljning under helåret 2023, vilket kan jämföras med 82 % under föregående år (2022). Historiskt har försäljningen via Systembolaget utgjort Umidas största säljkanal, och under år 2022 uppgick försäljning via Systembolaget till 59 % av Bolagets totala försäljning. Under Q1-23 förvärvades och konsoliderades dock Ekobryggeriet, som främst säljer premiumtonic till dagligvaruhandeln ("DVH"). Till följd av förvärvet och Ekobryggeriets starka position inom premiumtonic har Systembolaget utgjort en mindre del av Bolagets totala försäljning, där försäljning genom DVH, grossist och HoReCa utgjorde en andel av 42 % under helåret 2023. Under första halvåret 2024 beräknas försäljningen mot DVH/Grossist utgöra Umidas största säljkanal och stod för 53 % av Bolagets nettoomsättning, medan försäljning genom Systembolaget stod för 37 % och försäljning via export enbart 6 %.

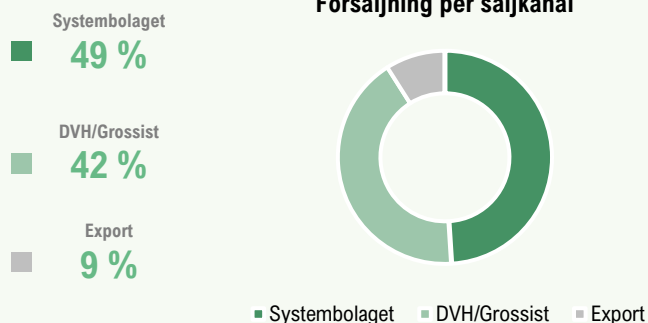
Under H1-24 uppgick nettoomsättningen till 29,2 MSEK (34), vilket motsvarar en minskning om cirka 14 %, den minskade omsättningen härleds i synnerhet till Q2-24, då Umida drabbades av att Bolagets distributör mot Systembolaget, Skanlog, utsattes för en hackerattack och IT-problem. Därutöver har tidigare års offertvinster på Systembolaget förlorat vidare distribution. Sett till omsättningen LTM (Q3-23 – Q2-24) uppgår nettoomsättningen till 68 MSEK.

## Historisk överblick av Umida



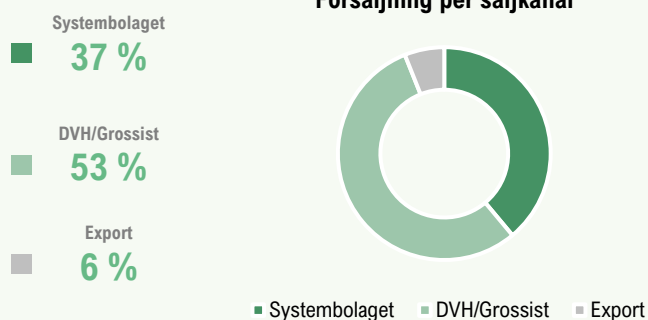
### 2023

#### Försäljning per säljkanal

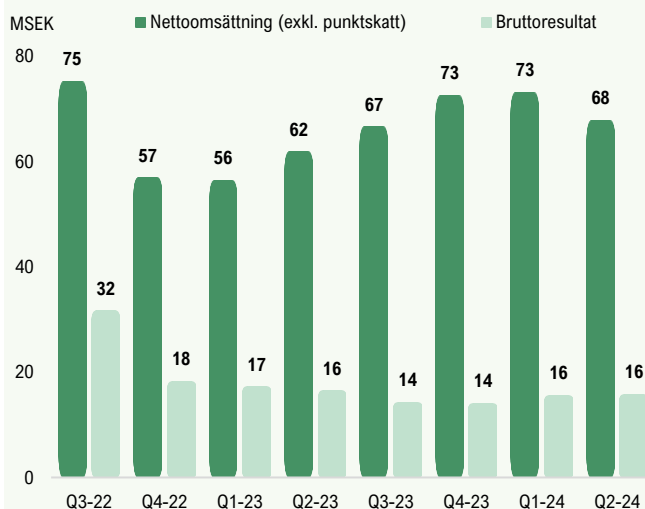


### H1-24

#### Försäljning per säljkanal



## Nettoomsättning och bruttoreultat LTM-basis





### Försäljning genom Systembolaget



Vunnit flertal upphandlingar genom blindprovning

Historiskt har Systembolaget varit Umidas största försäljningskanal och under helåret 2023 utgjorde Umidas försäljning till Systembolaget cirka 49 %. Umida säljer idag alkoholprodukter genom affärsområdena, Umida Brands och Brands for Fans, via Systembolagets fastsortiment och som ordervara. Systembolagets sortiment styrs av kundernas efterfrågan, där även säsong, högtider och internationella trender påverkar urvalet. Inköpsprocessen baseras bland annat på Systembolagets sortimentsstrategi, som ligger till grund för deras lanseringsplan och därmed styr vilken typ av dryck som Systembolaget efterfrågar vid sortimentinköp. Vid varje lansering gör Systembolaget en offertförfrågan till dryckesleverantörer, som ges möjlighet att skicka in varuprover, dessa prover blindtestas, och de drycker som bäst motsvarar den efterfrågade stilen och håller högsta kvalitet väljs ut till lansering. Vid vunnit offert garanteras drycken listning och distribution i nio månader primärt i Systembolagets butiker och online. Därefter avgör konsumentefterfrågan hur stor butiksdistribution produkten kommer att ha, vilket sammantaget skapar förutsättningar för ett varierande sortiment. Systembolaget har idag cirka 1 200 dryckesleverantörer och konkurrensen är i regel hård i samband med upphandlingar, men Umida har en bevisad position inom alkoholdrycker som gin, rom och blanddryck, för att nämna några. Totalt har Systembolaget 452 butiker och 467 ombud, med cirka 128 miljoner butiksbesök under helåret 2023. Umida har under de senaste åren vunnit flertalet av Systembolagets upphandlingar genom blindprovningar, där den senaste vunna upphandlingen genom blindprovning var Bolagets egna varumärke Doctor Canes Premium Dark Rum.

### Försäljning mot dagligvaruhandel

Under de senaste åren har Umidas försäljning genom dagligvaruhandeln ökat, vilket till stor del kan förklaras av förvärvet av Ekobryggeriet under år 2023. Ekobryggeriets produktportfölj består av ekologiska premiumtonics, som har en marknadsledande position inom premiumsegmentet och är centralt listade hos samtliga större aktörer inom dagligvaruhandeln. Umida har ingått ett avtal med Herrljunga Drycker som sälj- och distributionspartner för Ekobryggeriets tonicprodukter, vilket innebär att Herrljunga ansvarar för bearbetning av dagligvaruhandelsbutiker för att öka försäljningen och distributionen. Utöver detta utvecklade Umida Jolucas funktionsdryck under första halvåret 2024, vilken lanserades under Q3-24. I samband med detta tecknade Umida ett avtal med Arvid Nordquist som säljpartner, vilket har resulterat i centrala listningar hos samtliga större aktörer inom dagligvaru- och servicehandeln. där alkoholhaltiga produkter inte får marknadsföras, kan alkoholfria drycker marknadsföras, och dessa upprätthåller generellt ett mer stabilt sortiment. För att en nylanserad produkt ska nå central listning kräver dagligvaruaktörerna ofta bevisad försäljning, vilket skapar högre inträdesbarriärer för att erhålla hög butiksdistribution jämfört med Systembolaget. Trots detta bibehåller aktörer inom dagligvaruhandeln i regel central listning eller hög distribution om produkten uppvisar god efterfrågan, i större utsträckning än Systembolagets sortimentsstrategi tillåter. Jolucas nylanserade funktionsdryck hade redan före lanseringen uppnått central listning hos samtliga större aktörer inom dagligvaruhandeln, såsom ICA, Axfood, Coop och Reitan (Pressbyrån och 7-Eleven), för att nämna några, vilket bevisar värdet i varumärket.

### Omsättningsprognos år 2024-2026

Umidas nettoomsättning redovisas inklusive och exklusive punktskatt, varav punktskatter utgör likt tidigare nämnt alkoholskatter. Under helåret 2023 uppgick Umidas nettoomsättning inkl. punktskatter till cirka 128 MSEK, varpå punktskatterna uppgick till cirka 55 MSEK. Nettoomsättningen exkl. punktskatter uppgick till 73 MSEK under helåret 2023. Umida redogör och härleder nettoomsättningen exklusive punktskatter per affärsområde och varumärke. Samtidigt ska det tilläggas att en högre nivå av punktskatter implicit innebär att Bolaget har en högre andel försäljning av dryckesprodukter med hög alkoholhalt, såsom sprit, medan en lägre nivå av punktskatter kan innebära att Bolaget har en högre andel försäljning av dryckesprodukter med lägre alkoholhalt, såsom blanddryck. För Umida ska det även tilläggas att nivån av punktskatter påverkas av försäljningskanaler, eftersom Umida även säljer alkoholfria drycker och alkoholdryckesprodukter på export.

Genomsnittliga andelar avseende pris mot konsument

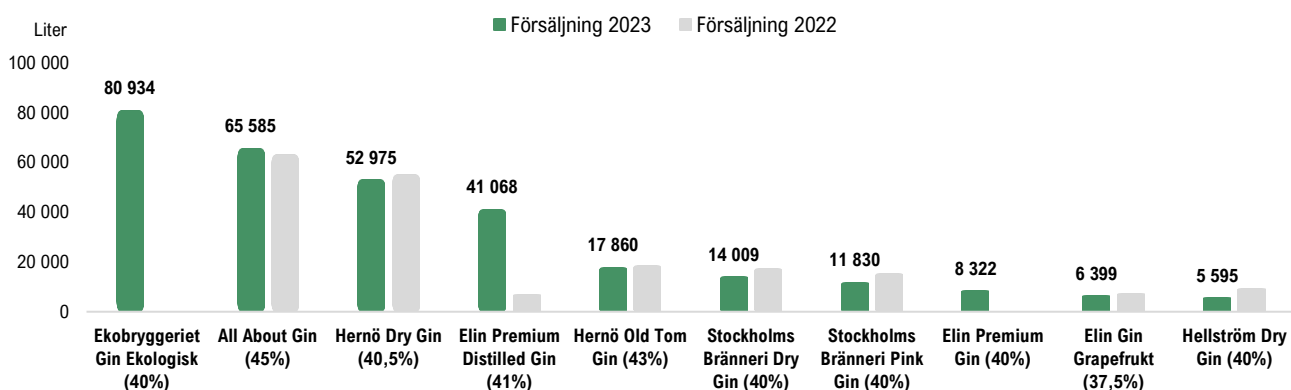


Affärsområdet Umida Brands har under de senaste åren visat på en stark tillväxt, och under helåret 2023 utgjorde affärsområdet 81 % av Bolagets totala nettoomsättning, vilket kan jämföras med cirka 33 % under helåret 2021 och 56 % under helåret 2022. Tillväxten i affärsområdet kan bland annat förklaras av förvärvet av Ekobryggeriet under år 2023, samt av produktlanseringar, offertvinster och ökad efterfråga hos Systembolaget bland Umidas varumärken, däribland Ekobryggeriet, Joluca, Elin och Doctor Cane, för att nämna några. Produktportföljen inom affärsområdet utgörs bland annat av Ekobryggeriets tonic-produkter som säljs via dagligvaruhandeln genom ett sälj- och distributionssamarbete med Herrljunga Drycker, samt Ekobryggeriets ekologiska och hållbara gin, blanddrycker och gin via varumärket Elin, samt storköks Sortimentet med varumärkena Blomberg och Monteflor.

Ekobryggeriet har, sedan varumärket förvärvades, utgjort den största delen av affärsområdet och stod för cirka 41 % av affärsområdet under helåret 2023 och cirka 49 % under H1-24. Den första spritprodukten Umida lanserade under varumärket Ekobryggeriet var Ekobryggeriets ekologiska gin, som är ekologiskt miljöcertifierad, vilken lanserades 1 mars 2024 och blev redan under första året den bäst säljande svenska ginen med en försäljning över 80 000 liter, vilket även gjorde ginprodukten till den nionde bästsäljande ginen av samtliga ginprodukter på hela Systembolaget. Utöver detta har Umida Brands varumärket Elin, som har tre ginprodukter på den svenska topplistan under år 2023. Mot bakgrund av den starka efterfrågan från konsumenterna under år 2023, förväntas Umidas egna varumärken, däribland Ekobryggeriet och Elin, bibehålla relativt hög distribution under år 2024, där den ökade varumärkeskänndomen förväntas vara en stark drivkraft. Samtidigt ska det tilläggas att Sverige har en strikt reglering avseende marknadsföring för drycker med alkohol, vilket innebär att varumärken enbart kan konkurrera genom pris, design och kvalitet (smak), samt genom varumärkeskänndom och tillgänglighet.

## Ekobryggeriets gin var den mest sålda svenska ginen på Systembolaget under år 2023.

Antal liter sålda per ginprodukt av svenska ginprodukter under år 2022 och 2023, exkluderat internationella ginprodukter



Källa: The Spirits News och Systembolaget

## Axfood

Ekobryggeriets premiumtonic 500 ml erhåller central listning hos Axfood

Ekobryggeriets premiumtonic-produkter som säljs via dagligvaruhandel har en marknadsledande position inom premiumtonic-segmentet, där marknadsandelen idag uppgår till cirka 33 %. Ekobryggeriets premiumtonic säljs i flaskvolymerna 200 ml och 500 ml, där 200 ml flaskan utgör cirka 90 % av försäljningen under år 2023. Till följd av en svagare konsumentkraft under år 2023 har Umida utvecklat en ny flaska och prisbild för 500 ml-flaskan av Ekobryggeriets premiumtonic, med ett attraktivare literpris. Denna anpassning genomfördes för att möta förändrat konsumentbeteende under år 2023 och 2024. I början av år 2024 erhöll 500 ml-flaskan central listning hos Axfood, med butikskedjorna Willys, Willys Hemma, City Gross, Hemköp och Matrebellerna. Axfood utgjorde cirka 22 % av dagligvarumarknaden, och City Gross cirka 3 % under helåret 2023. Umida, tillsammans med distributionspartnern Herrljunga, beräknar att den nya listningen kommer generera över 3 MSEK i försäljning för Umida under år 2024.

Utveckla en serie funktionsdryck inom varumärket Joluca

Umida går in i en ny fas med en förändrad operationell affär från H2-24, vilket drivs av Bolagets största lansering hittills, funktionsdrycker inom varumärket Joluca, som lanseras i butik under H2-24. Joluca är ett av Bolagets egna varumärken inom affärsområdet Umida Brands och ägs tillsammans med den svenska humorgruppen JLC. Historiskt har försäljningen inom Joluca utgjorts av blanddrycker, men i början av år 2024 utvecklade Bolaget tillsammans med JLC en serie funktionsdrycker. Umida tecknade även ett samarbetsavtal med Arvid Nordquist som säljpartner, vilka är ett nordiskt sälj- och marknadsföringsbolag som representerar egna och externa varumärken, inklusive Pringles, Kellogg's och Peroni, för att nämna några.

## Framgångsrik lansering av Joluca under Q3-24

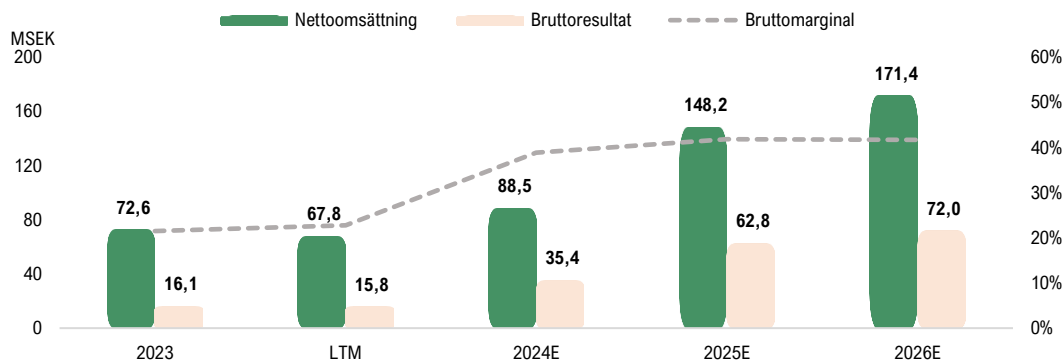
Arvid Nordquist har därigenom en stark relation med dagligvaruhandeln och trots att funktionsdrycken inte hade någon bevisad försäljning har Umida tecknat en säljpartner med en stark position, vilket utgör en betydande kvalitetsstämpel. Till följd av en stark lansering och trots att produktion inte var påbörjad hade Jolucas funktionsdryck erhållit central listning hos samtliga större aktörer inom dagligvaru- och servicehandeln, däribland ICA, Axfood, Coop, Reitan (Pressbyrån och 7-Eleven) och Hemmakväll, vilket är ett starkt bevis på förväntad efterfrågan. Sammantaget innebär den breda centrala listningen av Jolucas funktionsdryck att lanseringen kan genomföras direkt genom en bred distribution som innefattar så gott som hela dagligvaruhandeln i Sverige. Inför försäljningsstart hade Umida tillsammans med säljpartnern Arvid Nordquist tagit fram försäljningsestimat, vilka uppgick till 10–12 MSEK för Umida under de fyra sista månaderna av 2024 (sep-dec), vilket kort därefter uppdaterades till 20–25 MSEK. Under slutet av september månad hade Umida uppnått en försäljning om ca 12 MSEK, vilket är ett kvitto på en hög efterfrågan och en framgångsrik lansering. Bolaget uppger att produkterna idag finns i cirka 750 butiker men där antalet distributionspunkter förväntas öka successivt, med en potential om att nå en butiksdistribution om cirka 5 000 butiker under år 2025. Analyst Group betraktar därför försäljningen under år 2024 som en uppbyggnadsfas inför år 2025 och framåt, med marknadsinsatser för att öka varumärkeskännedomen och stärka efterfrågan, samt genom fortsatt produktutveckling. Från och med vecka 35 fanns Jolucas funktionsdryck tillgängliga hos kedjan Hemmakväll, medan fullskalig lansering hos samtliga butiks kedjor inleddes under början av september månad 2024. Med bakgrund till att den svenska marknaden för funktionsdryck uppgick till cirka 5,5 mdSEK under år 2023 med en årlig volym om cirka 300 miljoner enheter, vilket i kombination med att Umida har erhållit central listning hos samtliga större dagligvaruhandelsaktörer, samt marknadsföringsinsatser av JLC med egen räckvidd om 4 miljoner följare via deras egna kanaler, förväntas Joluca utgöra en betydande tillväxt drivare både på kort och lång sikt.

Nettoomsättningen för affärsområdet Brands for Fans uppgick till 10,8 MSEK under helåret 2023, vilket motsvarande en minskning om cirka 65 % mot föregående år. Minskningen härleds i synnerhet till minskad köpkraft hos konsumenterna, vilket bland annat har resulterat i minskad exportförsäljningen och en lägre efterfråga och distribution på Systembolaget. Analyst Group estimerar en något minskad nettoomsättning under år 2024 till följd av en fortsatt utmanande konsumentmarknad med lägre efterfråga och Skanlogs IT-haveri under Q2-24. Trots att vi estimerar ett utmanande år för affärsområdet under år 2024, förväntas affärsområdet efterfrågan succesivt återhämtas under år 2025 drivet av en ökad köpkraft hos konsumenterna, till följd av en återgång till en normaliserad räntenivå, vilket förväntas resultera i en stegvis ökad exportförsäljning av alkoholdrycker inom Brands for Fans.

Under helåret 2024 och framåt estimeras de nylanserade funktionsdryckerna inom Joluca utgöra den främsta tillväxt drivaren för Umida. Samtidigt estimeras fortsatta marknadsinsatser inom Ekobryggeriets premiumtonic stärka positionen och varumärkeskännedomen för varumärket, vilket förväntas bidra till vunna marknadsandelar. Detta, i kombination med att Joluca positionerar sig inom marknaden för funktionsdrycker i Sverige, estimerar Analyst Group att Umida går in i en ny bolagsfas, med ökad försäljning mot DVH/Grossist, vilket förväntas utgöra en allt större del av Bolagets totala omsättning. Under helåret 2024 prognostiserar Analyst Group att nettoomsättningen uppgår till 88 MSEK (exkl. punktskatter), vilket motsvarar en ökning om 22 % mot föregående år, för att därefter påvisa en omsättningstillväxt om cirka 67 %, då nettoomsättningen prognostiseras uppgå till 148 MSEK under helåret 2025, primärt drivet av en ökad distribution och efterfråga för Joluca och vunna marknadsandelar för Ekobryggeriet.

### Umida estimeras uppvisa en omsättnings CAGR om 33 % under åren 2023-2026.

Nettoomsättning, bruttoresultat och bruttomarginal, 2022-2026E



**33 %**  
omsättnings CAGR  
under åren 2023-  
2026

Källa: Analyst Groups prognos

Var vänlig ta del av våra ansvarsbegränsningar i slutet av rapporten

## Kostnadsprognos år 2024-2026

Umidas affärsmodell bygger på att utveckla, marknadsföra och sälja dryckesprodukter genom både egna och externa varumärken, men där Bolagets produktion är utlagt hos externa aktörer, samt tredjepartslogistik, varför kostnaden för handelsvaror (COGS) t.ex. inköpskostnader och logistik förväntas utgöra en stor del av Bolagets kostnadsbas. Under år 2023 uppgick bruttomarginalen till 21 % respektive 23 % under de senaste tolv månaderna. Den svaga bruttomarginalen under år 2023 var hänförlig till en ökad andel försäljning av blanddryck, samt förvärvet av Ekobryggeriet som historiskt har haft bruttomarginaler under 20 %. Under första halvåret har bruttomarginalen uppgått till 28,3 %, trots minskad försäljning, vilket är ett resultat av renodlad affär och ett utökat fokus på att stärka affären inom Ekobryggeriet, där varumärket har kunnat uppvisa bruttomarginaler över 30 %, vilket anses vara ett kvitto på högre marginaler i affärsmodellen, samt bevisar Umidas förmåga att förvärva och växa varumärken organiskt. Därutöver estimeras funktionsdryckerna i Joluca besitta betydligt högre marginaler än exempelvis Ekobryggeriet, vilket ligger till grund för högre marginaler framgent. I takt med att Joluca utgör en allt större del av Umidas försäljning, tillsammans med en fortsatt efterfråga inom övriga affärsområden, samt ett ökat fokus på spritprodukter, estimeras ökade produktionsvolymerna samt en renodlad affär, resultera i ökade stordriftsfördelar, varför bruttomarginalen prognostiseras att öka från 23 % LTM, för att under år 2026 uppgå till 42 %, där även försäljningen via DVH utgör den största försäljningskanalen.

**42 %**  
BRUTTOMARGINAL  
2026E

Avseende rörelsekostnader (exklusive bruttokostnader) så utgör övriga externa kostnader den största kostnadsposten, uppgående till cirka 20 MSEK under helåret 2023, vilket var en ökning med 6,5 MSEK mot helåret 2022, förklarad av kostnader av engångskaraktär. Övriga externa kostnader omfattar olika utgifter relaterade till overhead-kostnader, marknadsföring, produktlanseringar, lokaler, administration och andra operativa kostnader, där marknadsföring estimeras utgöra den största kostnadsdrivaren framgent. Likt tidigare nämnt säljer Bolaget dryckesprodukter via sälj- och distributörpartners, vilket innebär att ökad nettoomsättning sker till relativt låg ökning av personalkostnader, då merparten av säljarbetet är *outsourcat*. Vid ökad produktion är det Bolagets distributörer som i sådant fall behöver anställa fler snarare än Umida, vilket skapar förutsättningar för Umida att vara en agil och skalbar organisation. Under år 2023 uppgick Umidas personalkostnader till ca 10,7 MSEK, vilket är i linje med de senaste tolv månaderna (LTM) om 10,5 MSEK. Under år 2024 estimeras personalkostnaderna öka något, till följd av ökade marknadsinsatser och breddad spetskompetens. Till följd av engångskostnader under helåret 2023, förväntas Umida minska Bolagets totala rörelsekostnader under helåret 2024, vilka estimeras uppgå till 30,5 MSEK. För helåret 2025 förväntas dock Bolagets expansion driva kostnadsmassan, dock i en lägre takt än försäljningsökningen, vilken estimeras uppgå till 44,5 MSEK, där övriga externa kostnader estimeras utgöra cirka 16 % av Umidas nettoomsättning, medan personalkostnader estimeras utgöra cirka 12 %.

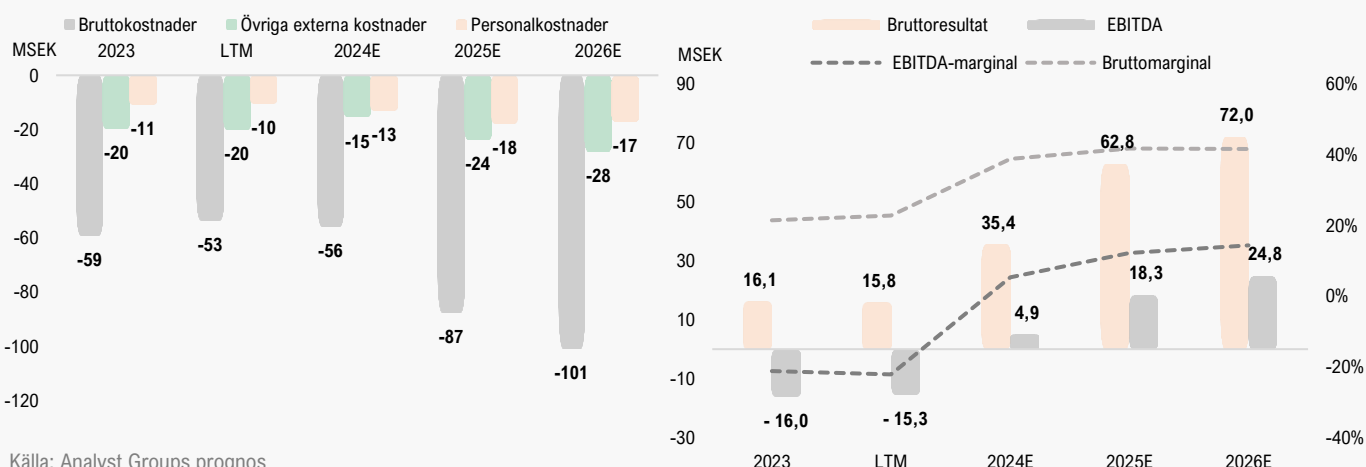
Positivt EBITDA-  
resultat under  
helåret 2024

Givet en framgångsrik lansering av Jolucas funktionsdrycker, en ökad bruttomarginal och fortsatt god kostnadskontroll estimeras Bolaget uppvisa ett positivt EBITDA-resultat under helåret 2024. I takt med att OPEX-investeringarna planar ut och att Bolaget skalar upp försäljningen bedömer Analyst Group att Umidas lönsamhet kommer stiga under prognosperioden, med en estimerad EBITDA-marginal om 5 % under helåret 2024, för att därefter uppgå till 12 % under helåret 2025 och slutligen 14 % under helåret 2026.

**14 %**  
EBITDA-MARGINAL  
2026E

## Umida estimeras besitta en god lönsamhet i affärsmodellen.

Rörelsekostnader (inkl. bruttokostnader), brutto- och EBITDA-resultat och rörelsemarginal, 2022-2026E



Källa: Analyst Groups prognos

För att härleda en värdering av Umida har Analyst Group undersökt ett brett spektrum av börsnoterade företag med verksamhet dels inom alkoholmarknaden, dels bolag med tydlig exponering mot dagligvaruhandeln och/eller dryckesmarknaden. Analyst Group har valt ett bredare spektrum av jämförelsebolag, vilket motiveras av att Umida har exponering mot både alkoholmarknaden och dagligvaruhandeln, samtidigt som Analyst Group anser att Umida genomför ett skifte mot en ökad exponering för försäljning av alkoholfria drycker. Jämförelsebolagen har delats upp i två peer-grupper, där vi härleder jämförbara nyckeltal och multiplar för vardera peer-grupp och för samtliga jämförelsebolag.

### En kort överblick av jämförelsebolagen och genomsnittliga nyckeltal.

#### Urval av nyckeltal

2,0X

GENOMSNTLIG  
EV/S-MULTIPEL  
(2024E)

13,4x

GENOMSNTLIG  
EV/EBITDA (2024E)

6,6 %

GENOMSNTLIG  
TILLVÄXT Y-Y  
(2024E)

12,4 %

GENOMSNTLIG  
EBITDA-MARGINAL  
(2024E)

#### Peer-bolag inom alkoholmarknaden



ANORA



Harboe

#### Peer-bolag inom dagligvaruhandel



LOHILO



Bolag	Equity	Enterprise	EV/S			EV/EBITDA			Intäkts	EBITDA	Intäkts	Brutto	EBITDA	EBITDA
	Value	Value	2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	CAGR	CAGR	tillväxt	marginal	marginal	marginal
	(MSEK)	(MSEK)							2022-2025E	2022-2025E	2025E	LTM	2024E	2025E
<b>Alkohol</b>														
Hernö	215	215	4,2x	n.a.	n.a.	17,9x	n.a.	n.a.	n.a.	3,3%	n.a.	78,2%	n.a.	n.a.
Viva Wine Group	3 962	4 642	1,2x	1,1x	1,1x	15,8x	11,6x	9,9x	4,7%	1,1%	4,9%	19,6%	9,6%	10,7%
Anora Group	276	477	0,7x	0,7x	0,7x	6,9x	6,3x	5,6x	1,2%	4,0%	-2,6%	43,6%	10,6%	11,8%
High Coast Distillery	231	280	4,8x	n.a.	n.a.	16,2x	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	72,9%	n.a.	n.a.
Royal Unibrew	3 780	9 628	0,7x	0,6x	0,6x	4,4x	3,6x	3,3x	11,5%	13,2%	17,7%	41,9%	17,6%	18,2%
Harboes	1 431	1 557	1,0x	0,9x	n.a.	18,3x	9,9x	n.a.	n.a.	n.a.	12,1%	19,4%	8,7%	n.a.
<b>Mean</b>	<b>1 649</b>	<b>2 800</b>	<b>2,1x</b>	<b>0,8x</b>	<b>0,8x</b>	<b>13,2x</b>	<b>7,8x</b>	<b>6,3x</b>	<b>5,8%</b>	<b>5,4%</b>	<b>8,0%</b>	<b>45,9%</b>	<b>11,6%</b>	<b>13,5%</b>
<b>Dagligvaruhandel</b>														
Midsona	1 702	2 245	0,6x	0,6x	0,6x	10,3x	8,2x	7,2x	0,0%	17,8%	-0,5%	26,9%	7,3%	8,0%
Lohilo Foods	71	79	0,4x	0,4x	n.a.	-4,3x	-7,3x	n.a.	n.a.	n.a.	6,6%	32,1%	-5,6%	n.a.
Premium Snacks	191	244	0,7x	0,5x	0,5x	12,9x	7,2x	6,0x	16,2%	28,6%	23,0%	41,3%	7,4%	7,9%
Celsius	7 990	7 039	5,3x	4,9x	4,0x	23,8x	22,9x	17,8x	39,3%	77,1%	9,2%	50,5%	21,3%	22,3%
Monster	51 279	50 013	7,0x	6,6x	6,1x	24,7x	22,5x	20,1x	9,1%	14,8%	5,6%	53,7%	29,5%	30,3%
<b>Mean</b>	<b>12 246</b>	<b>11 924</b>	<b>2,8x</b>	<b>2,6x</b>	<b>2,8x</b>	<b>13,5x</b>	<b>10,7x</b>	<b>12,8x</b>	<b>16,2%</b>	<b>34,6%</b>	<b>8,8%</b>	<b>40,9%</b>	<b>12,0%</b>	<b>17,2%</b>
Maximum	51 279	50 013	7,0x	6,6x	6,1x	24,7x	22,9x	20,1x	39,3%	77,1%	23,0%	78,2%	29,5%	30,3%
75th Percentile	3 826	5 241	4,4x	1,0x	1,8x	18,0x	11,2x	11,9x	12,7%	17,8%	11,4%	51,3%	16,1%	19,2%
<b>Median</b>	<b>1 431</b>	<b>1 557</b>	<b>1,0x</b>	<b>0,7x</b>	<b>0,7x</b>	<b>15,8x</b>	<b>8,2x</b>	<b>7,2x</b>	<b>9,1%</b>	<b>14,0%</b>	<b>6,6%</b>	<b>41,9%</b>	<b>9,6%</b>	<b>11,8%</b>
<b>Mean</b>	<b>6 466</b>	<b>6 947</b>	<b>2,4x</b>	<b>1,8x</b>	<b>1,9x</b>	<b>13,4x</b>	<b>9,4x</b>	<b>10,0x</b>	<b>11,7%</b>	<b>20,0%</b>	<b>8,4%</b>	<b>43,6%</b>	<b>11,8%</b>	<b>15,6%</b>
25th Percentile	227	271	0,7x	0,6x	0,6x	9,5x	6,5x	5,9x	3,8%	4,0%	5,1%	30,8%	7,8%	10,0%
Minimum	71	79	0,4x	0,4x	0,5x	-4,3x	-7,3x	3,3x	0,0%	1,1%	-2,6%	19,4%	-5,6%	7,9%
<b>Umida</b>	<b>83</b>	<b>95</b>	<b>1,3x</b>	<b>1,1x</b>	<b>0,6x</b>	<b>-5,9x</b>	<b>19,3x</b>	<b>5,2x</b>	<b>37,6%</b>	<b>n.a.</b>	<b>67%</b>	<b>23%</b>	<b>5%</b>	<b>12%</b>

Källa: Tikr.com

### Värdering: Base scenario

Urvalet av jämförelsebolag har valts att innefattas av två olika peer-grupper och består av totalt 11 bolag. För att ge perspektiv på hur Umida står sig mot peers, redogörs samtliga av bolagens omsättningstillväxt både Y-Y för år 2024 och 2025, samt årlig omsättningstillväxt mellan åren 2022-2025. Därutöver redogörs lönsamhet på EBITDA-nivå för år 2024 och 2025, samt årlig EBITDA-tillväxt mellan åren 2022-2025. Vidare redogörs peer-bolagens multiplar avseende försäljning och lönsamhet på EBITDA-nivå avseende åren 2024 och 2025, givet tillgängliga estimat på peers, vilket sätts i relation till Analyst Groups prognoser för Umida.



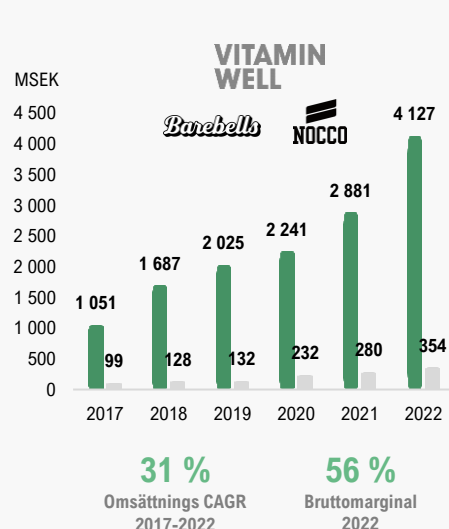
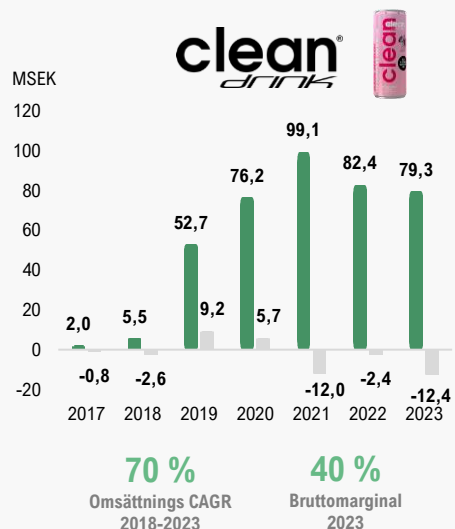
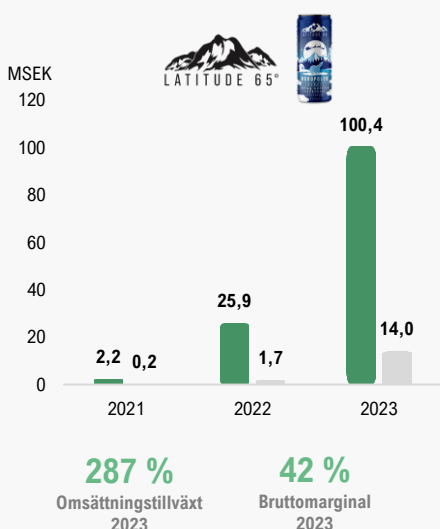
Umida befinner sig i Bolagets största lansering hittills, funktionsdrycker av Joluca med central listning hos samtliga större detaljhandelsaktörer, vilket innebär att Umida går in i en ny fas med en förändrad affär från och med andra halvåret 2024. Samtidigt kommer Umida från ett utmanande helår 2023, där en svag konsumentmarknad, nedskrivningar och engångskostnader tyngde året och bidrog till en ökad rörelseförlust. Efter det utmanande året 2023, där Umida har tagit kostnader av engångskaraktär och avskrivningar av lager, har Bolaget lagt om fokuset för helåret 2024 och framåt, där fokus har varit på att öka marginalerna samt renodla affären. Som ett led av detta arbete genomförde Umida en avyttring av en majoritetsandel av Bolagets eget utvecklade varumärke The Great Swedish Järn AB, vilka gör marknadsledande produkter inom alkoholfri sprit, där försäljningspriset uppgick till 2,5 MSEK och bidrog med en resultatmässig reavinst om cirka 2,3 MSEK.

Därutöver har Umida haft ett starkt fokus på att öka bruttomarginalen, vilket har gjorts dels genom förbättrad produktmix, dels utveckling av Ekobryggeriet för att uppnå högre bruttomarginaler inom varumärket genom framgångsrika prishöjningar och förbättrade marginaler på nylanserade tonics. Sammantaget anser Analyst Group att Umida har byggt upp en solid position för att accelerera tillväxten under år 2025 med en god och stigande lönsamhet i affären. Samtidigt estimerar vi att Joluca, där Umida har byggt upp en stark position, med en stark säljpartner och erhållit central listning i så gott som hela dagligvaru- och servicehandeln, för att utgöra en betydande värde drivare kommande åren. Givet en framgångsrik lansering och att Joluca vinner marknadsandelar estimerar vi en stark tillväxt under år 2025-2026, där vi har valt att anta ett konservativt antagande avseende Umidas lönsamhet för helåret 2025, då vi prognostiserar en EBITDA-marginal om cirka 12 %, för att därefter nå en EBITDA-marginal om 14 % under helåret 2026. Mot bakgrund till ovan har vi valt att basera värderingen på EV/EBITDA-multipeln för helåret 2025 för att härleda ett motiverat värde per aktie för Umida, samtidigt som vi väljer att betona att kostnadsmassan estimeras drivas av marknadsföringsinsatser och tillväxtfokus under år 2025.

Sett till jämförelsebolagen i peer-gruppen inom alkoholmarknaden uppgår den genomsnittliga EV/S-multipeln avseende helåret 2023 till 2,1x och 0,8x för helåret 2025, där skillnaden delvis förklaras av att samtliga jämförelsebolag inte har estimerat för år 2025. Jämförelsebolagens genomsnittliga årliga omsättningstillväxt estimeras uppgå till cirka 6 %. Sett till EV/EBITDA-multipeln så uppgår den till 13x avseende helåret 2023 och 6,3x för helåret 2025. I peer-gruppen med jämförelsebolag med tydlig exponering mot dagligvaruhandeln och/eller försäljning av funktions- och energidrycker så uppgår den genomsnittliga EV/S-multipeln avseende helåret 2023 till 2,7x och 2,7x för helåret 2025. Sett till EV/EBITDA-multipeln så uppgår den till 13,3x avseende helåret 2023 och 12,5x för helåret 2025.

För att ge relativvärderingen ytterligare perspektiv, samt påvisa potentialen, inom marknaden för funktions- och energidrycker, har Analyst Group valt att undersöka och redogöra tre svenska onoterade bolag med försäljning av funktionsdryck, vilka innehar centrala listningar bland de största dagligvaruhandelskedjorna. De tre onoterade bolagen utgörs av Latitude 65 AB, Clean Sverige AB och Vitamin Well (ägare av varumärkena Vitamin Well, Nocco och Barebells). Latitude 65 grundades år 2020 och blev central leverantör till ICA och Coop under v. 16 (april månad) år 2023.

#### En kort överblick av Latitude 65, Clean Drink och Vitamin Well.



## Base Scenario

Estimerad EBITDA 2025E

18 MSEK

Applicerad EV/EBITDA-multipel

11,5x

Värde per aktie

4,2 SEK

Latitude 65 påvisar potentialen av att erhålla central listning, där Bolaget uppvisade en tillväxt om 287 % under helåret 2023. Därutöver har riskkapitalbolaget Cinven under år 2024 köpt en majoritetsandel i dryckesföretaget Vitamin Well, där affären värderar Vitamin Well till cirka 3 mdEUR, motsvarande cirka 35 mdSEK. Flertalet transaktioner har genomförts i onoterade dryckesföretag, visserligen utan detaljinsyn vad gäller transaktionsstruktur och/eller med senaste redovisade siffror, varför exakta värderingsmultipilar är svåra att urskilja. Samtidigt visar det på intresset för bolag med exponering mot funktions- och energidrycks-marknaden. Detta blir även tydligt i jämförelsen av peer-gruppen, där Celsius och Monster är de jämförelsebolag som har en renodlad exponering mot energidrycksmarknaden, vilka värderas betydligt högre än övriga jämförelsebolag. Den högre värderingen förväntas bero på en hög förväntad tillväxt, samtidigt som Celsius och Monster är större bolag avseende bolagsvärde och omsättning samt noterade i USA. Celsius värderas till en EV/S-multipel om 4,0x och en EV/EBITDA-multipel om 17,8x baserat på år 2025, medan Monster värderas till en EV/S-multipel om 6,1x och en EV/EBITDA-multipel om 20,1x för motsvarande år.

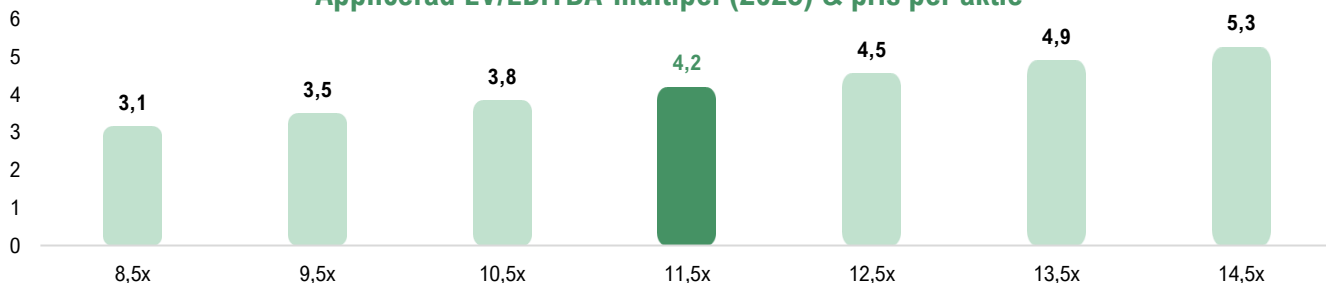
I jämförelse mot peer-grupperna är dock Umida ett mindre bolag både avseende bolagsvärde och omsättning, vilket medför ett högre avkastningskrav, varför en värderingsrabatt motiveras. Utifrån jämförelsen estimeras peer-bolagen uppvisa en genomsnittlig årlig omsättningstillväxt om 11,7 % mellan åren 2022-2025, men där Umida estimeras uppvisa en årlig omsättningstillväxt om 25 %, således högre än peer-bolagen. Avseende EBITDA för helåret 2025 estimeras peer-bolagen uppvisa en genomsnittlig marginal om cirka 16 %, vilket är högre än Umida om 12 %. Samtidigt anser Analyst Group att Umida befinner sig i inledningen av en större produktlansering, där marknadsföringsinsatser estimeras driva kostnadsbasen för att ta vara på de tillväxtmöjligheter Bolaget besitter, där tillväxt förväntas premieras framför maximal lönsamhet inom Joluca. Trots detta estimeras Umida växa EBITDA-resultatet från 5 MSEK under år 2024, till cirka 25 MSEK under helåret 2026, där EBITDA-marginalen estimeras öka från 5 % till 14 % under perioden.

Mot bakgrund av ovan resonemang, samt med hänsyn tagen av intresset i onoterade energidrycksbolag och Umidas värde drivare, anser Analyst Group att Umida bör värderas marginellt högre än genomsnittet i peer-gruppen, varför en EV/EBITDA-multipel om 11,5x appliceras på 2025 års estimerade EBITDA-resultat. Detta ger, givet 2025 års estimerade EBITDA-resultat om cirka 18 MSEK, ett Enterprise Value om ca 210 MSEK. Givet en tilläpplad diskonteringsränta (WACC) om 13,1 % samt utifrån estimerad nettoskuld motsvarar det ett potentiellt nuvärde per aktie om 4,2 kr i ett Base scenario.<sup>1</sup>

För att ge ytterligare perspektiv i relativvärderingen illustreras aktiekursen baserat på vald EV/EBITDA-multipel för 2025 års prognostiserade EBITDA-resultat.

SEK

### Applicerad EV/EBITDA-multipel (2025) & pris per aktie



<sup>1</sup> Med hänsyn tagen till full teckning i TO under oktober månader 2024.

**Bull Scenario**

Följande är ett urval av potentiella värde drivare i ett Bull scenario:

- Den nylanserade funktionsdrycken genom varumärket Joluca lanseras framgångsrikt i samtliga större dagligvaru- och servicehandelsaktörer under helåret 2024, vilket skapar en god position för ytterligare accelererade marknadsinsatser av säljpartnern Arvid Nordquist, samt Umida och humorgruppen JLC, vilket ligger till grund för hög tillväxt och god lönsamhet under prognosperioden.
- Umida genomför lyckade produktutvecklingar, marknadsinsatser och prishöjningar inom Ekobryggeriet, vilket dels bidrar till en stärkt marknadsposition och ökad listning inom premiumtonic-segmentet hos dagligvaruhandeln och HoReCa, dels resulterar i varumärket stärker och upprätthåller bruttomarginaler om cirka 35 %. Vidare bibehåller Ekobryggeriets Ekologisk Gin en hög konsumentefterfrågan och därmed hög distribution hos Systembolaget framgent.
- Umidas strategiska översyn, som meddelades under Q3-24, där Bolaget utvärderar en potentiell avyttring av dotterbolaget Brands for Fans leder till en avyttring. Den strategiska översynen genomförs därmed framgångsrikt, vilket innebär en stärkt kapitalstruktur och ett utökat fokus på egna varumärken med hög marginal.

Givet ovan estimeras Umida växa och uppnå en CAGR om 35 % (2023-2026E) och nå en nettoomsättning om 185 MSEK under år 2025, med ett EBITDA-resultat om cirka 26 MSEK, vilket motsvarar en EBITDA-marginal om 14 %. I ett Bull scenario appliceras en EV/EBITDA-multipel om 12,5x för Umida på 2025 års estimerade EBITDA-resultat. Detta ger, givet 2025 års estimerade EBITDA-resultat om 26 MSEK, ett Enterprise Value om ca 328 MSEK. Givet en tillämpad diskonteringsränta om 13,1 % samt utifrån estimerad nettoskuld motsvarar det ett potentiellt nuvärde per aktie om 6,1 kr i ett Bull scenario.<sup>1</sup>

**Bear Scenario**

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

- Den nylanserade funktionsdrycken Joluca lyckas inte vinna nämndvärda marknadsandelar efter lanseringen till följd av den hårda konkurrensen på marknaden för funktionsdryck, vilket leder till minskade försäljningsinsatser av säljpartnern Arvid Nordquist. Till följd av minskade marknadsinsatser och hård konkurrens behöver Joluca säljas till ett lägre pris, vilket minskar tillväxttakten och bidrar till lägre marginaler.
- Umida drabbas av den utmanande marknaden i högre utsträckning, där minskad köpkraft hos konsumenter leder till minskad efterfrågan för både Ekobryggeriets premiumtonic och Umida Brands alkoholprodukter hos Systembolaget. Därigenom bidrar den minskade efterfrågan till minskad distribution hos Bolagets varumärken inom affärsområdet Umida Brands.
- En missgynnsam försäljningsmix tillsammans med högre inköpspriser bidrar till att Umida inte lyckas öka Bolagets bruttomarginaler under åren 2024-2026, vilket resulterar, trots en relativt god kostnadskontroll, i svårigheter att nå lönsamhet.

Givet ovan, estimeras Umida växa i en lägre tillväxttakt än i Base- och Bull- scenariot där CAGR uppgår till 18 % (2023-2026E), och når en nettoomsättning om 99 MSEK under år 2025, med ett EBITDA-resultat om cirka 2 MSEK, vilket motsvarar en EBITDA-marginal om 2 %. Till följd av att lönsamheten är marginell och Umida möter svårigheter att upprätthålla en stabil lönsamhet appliceras en EV/S-multipel om 0,9x för Umida på 2025 års estimerade nettoomsättning. Detta ger, givet 2025 års estimerade nettoomsättning om 99 MSEK, ett Enterprise Value om ca 84 MSEK. Givet en tillämpad diskonteringsränta om 13,1 % samt utifrån estimerad nettoskuld motsvarar det ett potentiellt nuvärde per aktie om 1,5 kr i ett Bear scenario.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Se Appendix sida 18-19 för prognoser i Bull- respektive Bear scenario.

**Bull Scenario**

Estimerad EBITDA 2025E

**26 MSEK**

Applicerad EV/EBITDA-multipel

**12,5x**

Värde per aktie

**6,1 SEK****Bear Scenario**

Estimerat omsättning 2025E

**99 MSEK**

Applicerad EV/S-multipel

**0,9x**

Värde per aktie

**1,5 SEK**

## Ledning

### Filip Lundquist, VD för Umida



Filip har bred sälj- och marknadsbakgrund från internationella FMCG-bolag som globala marknadsledaren inom vin, Treasury Wine Estate, och från den globala kosmetikjätten L'Oréal. Filip har erfarenhet av alla säljkanaler och har arbetat både nationellt och internationellt. Filip har en kandidatexamen och en masterexamen inom företagsekonomi från Uppsala universitet, samt två internationella universitetsmeriter från Frankrike och Kina.

*Aktieinnehav i Umida: 693 279 aktier (1,9 %).*

### Ana Mészáros, CFO för Umida

Ana har en masterutbildning inom ekonomi från Stockholms Universitet. Utöver det har Ana lång erfarenhet från nordiska roller inom ekonomi och finans från både dagligvaruhandeln och alkoholbranschen från internationella företag som KPMG, Procter & Gamble och senast från nordens största alkoholföretag, börsnoterade Anora.

*Aktieinnehav i Umida: 0 aktier (0,0 %).*

### Faith Kurtulus, Head of Sourcing and Supply för Umida



Faith har 20 års erfarenhet från olika operativa roller inom tillverkningsindustrin, främst inom inköp, logistik och produktplanering. Senast har Faith arbetat på det amerikanska bolaget Sanmina Coproration, vilka är en av världens största underleverantörer inom elektronik, där Faith hade en ledande roll som divisionchef för inköp och logistik.

*Aktieinnehav i Umida: 276 722 aktier privat och 146 362 aktier via bolag (1,2 %).*

## Styrelsen

### Mats Jämterud, styrelseordförande



Mats är entreprenör med över tjugo års erfarenhet av konceptutveckling, försäljning och strategisk marknadsföring både i Sverige och internationellt för varumärken som ABSOLUT, Disney, Electrolux och Ericsson. Tidigare ägare och VD för tre större kommunikationsbyråer samt en av grundarna till fastighetsbolaget Arlandastad Holding. Driver idag egen konsultverksamhet inom strategisk marknadsföring och event.

*Aktieinnehav i Umida: 1 084 848 aktier (4,0 %).*

### Carl Gaap, styrelseledamot



Carl har arbetat som CFO i 14 års tid, varav de senaste 9,5 åren på Tiger of Sweden. Carl inledde sin karriär i kapitalförvaltningsbranschen för att därefter rådde börsbolag i frågor relaterade till Investor Relations, för att sedan övergå till mer affärsnära ekonomi-roller som han arbetat med under de senaste tjugo åren. Carl har en MSc. i Internationell ekonomi från Handelshögskolan i Göteborg.

*Aktieinnehav i Umida: 10 000 aktier (0,0 %).*



## Leif Liljebrunn, styrelseledamot

Leif är utbildad ekonom från Lunds universitet och har mer än 30 års erfarenhet som VD eller vice VD i både börsbolag och privatägda bolag. Som drivande VD har han startat ett antal bolag, kapitaliserat dem och positionerat verksamheterna, samt skapat lönsam tillväxt. Han har framför allt verkat inom tech- och mjukvaruindustrin, men även inom tjänstesektorn, tillverkningsindustrin och retail. Han har varit vice VD på Visma Software i Sverige och arbetat 10 år som VD på Small Cap-noterade ZetaDisplay AB (publ).

*Aktieinnehav i Umida: 60 000 aktier (0,2 %).*



## Johan Sjökvist, styrelseledamot

Johan är konsult inom marknadsföring och medieval med över tjugo års erfarenhet från reklam, media och varumärkesbyggande. Han driver idag reklambyrån Spin The Bottle AB samt är styrelseledamot i ett antal privatägda företag utöver i Umida. Johan har tidigare varit VD för mediebyrån Starco9 i Sverige, strategichef på reklambyrån Lowe Brindfors, samt managementkonsult på McKinsey & Co.

*Aktieinnehav i Umida: 180 000 aktier (0,5 %).*



Prognos, Base scenario (MSEK)	2022	2023	LTM	2024E	2025E	2026E
Nettoomsättning	56,9	72,6	67,8	88,5	148,2	171,4
Övriga rörelseintäkter	2,6	2,6	1,5	2,8	2,0	1,5
<b>Totala intäkter</b>	<b>59,5</b>	<b>75,2</b>	<b>69,2</b>	<b>91,3</b>	<b>150,2</b>	<b>172,9</b>
Bruttokostnader	-40,6	-59,0	-53,5	-55,9	-87,4	-100,9
<b>Bruttoresultat</b>	<b>19,0</b>	<b>16,1</b>	<b>15,8</b>	<b>35,4</b>	<b>62,8</b>	<b>72,0</b>
Bruttomarginal	31,9%	21,5%	22,8%	38,8%	41,8%	41,6%
Övriga externa kostnader	-13,2	-19,7	-19,9	-15,4	-23,9	-28,3
Personalkostnader	-12,6	-10,7	-10,5	-12,9	-17,6	-17,1
Övriga rörelsekostnader	0,0	-1,7	-0,8	-2,2	-3,0	-1,7
<b>EBITDA</b>	<b>-6,8</b>	<b>-16,0</b>	<b>-15,3</b>	<b>4,9</b>	<b>18,3</b>	<b>24,8</b>
EBITDA-marginal	-11%	-21%	-22%	5%	12%	14%
Av- och nedskrivningar	-1,8	-4,7	-5,0	-4,3	-3,5	-2,8
<b>EBIT</b>	<b>-8,7</b>	<b>-20,6</b>	<b>-20,3</b>	<b>0,6</b>	<b>14,8</b>	<b>22,1</b>
EBIT-marginal	-15%	-28%	-30%	1%	10%	13%

Prognos, Bull scenario (MSEK)	2022	2023	LTM	2024E	2025E	2026E
Nettoomsättning	56,9	72,6	67,8	99,1	185,3	258,0
Övriga rörelseintäkter	2,6	2,6	1,5	2,8	2,0	1,5
<b>Totala intäkter</b>	<b>59,5</b>	<b>75,2</b>	<b>69,2</b>	<b>101,9</b>	<b>187,3</b>	<b>259,5</b>
Bruttokostnader	-40,6	-59,0	-53,5	-58,1	-105,3	-142,4
<b>Bruttoresultat</b>	<b>19,0</b>	<b>16,1</b>	<b>15,8</b>	<b>43,8</b>	<b>82,1</b>	<b>117,1</b>
Bruttomarginal	31,9%	21,5%	22,8%	43,0%	43,8%	45,1%
Övriga externa kostnader	-13,2	-19,7	-19,9	-16,2	-31,1	-40,0
Personalkostnader	-12,6	-10,7	-10,5	-14,0	-21,3	-25,8
Övriga rörelsekostnader	0,0	-1,7	-0,8	-2,5	-3,3	-2,6
<b>EBITDA</b>	<b>-6,8</b>	<b>-16,0</b>	<b>-15,3</b>	<b>11,1</b>	<b>26,3</b>	<b>48,8</b>
EBITDA-marginal	-12%	-22%	-23%	11%	14%	19%
Av- och nedskrivningar	-1,8	-4,7	-5,0	-4,3	-3,5	-2,8
<b>EBIT</b>	<b>-8,7</b>	<b>-20,6</b>	<b>-20,3</b>	<b>6,8</b>	<b>22,8</b>	<b>46,0</b>
EBIT-marginal	-15%	-28%	-30%	7%	12%	18%

Prognos, Bear scenario (MSEK)	2022	2023	LTM	2024E	2025E	2026E
Nettoomsättning	56,9	72,6	67,8	75,5	98,6	122,5
Övriga rörelseintäkter	2,6	2,6	1,5	2,8	2,0	1,5
<b>Totala intäkter</b>	<b>59,5</b>	<b>75,2</b>	<b>69,2</b>	<b>78,3</b>	<b>100,6</b>	<b>124,0</b>
Bruttokostnader	-40,6	-59,0	-53,5	-51,8	-65,5	-77,0
<b>Bruttoresultat</b>	<b>19,0</b>	<b>16,1</b>	<b>15,8</b>	<b>26,4</b>	<b>35,1</b>	<b>47,0</b>
Bruttomarginal	33,3%	22,2%	23,3%	35,0%	35,6%	38,4%
Övriga externa kostnader	-13,2	-19,7	-19,9	-14,3	-17,3	-20,2
Personalkostnader	-12,6	-10,7	-10,5	-11,7	-13,8	-17,2
Övriga rörelsekostnader	0,0	-1,7	-0,8	-1,9	-2,0	-1,2
<b>EBITDA</b>	<b>-6,8</b>	<b>-16,0</b>	<b>-15,3</b>	<b>-1,5</b>	<b>2,1</b>	<b>8,4</b>
EBITDA-marginal	-12%	-22%	-23%	-2%	2%	7%
Av- och nedskrivningar	-1,8	-4,7	-5,0	-4,3	-3,5	-2,8
<b>EBIT</b>	<b>-8,7</b>	<b>-20,6</b>	<b>-20,3</b>	<b>-5,7</b>	<b>-1,5</b>	<b>5,6</b>
EBIT-marginal	-15%	-28%	-30%	-8%	-1%	5%

Balansräkning, Base scenario MSEK	2023	2024E	2025E	2026E
<i>Tillgångar</i>				
Varumärken	10	7	5	3
Goodwill	3	2	1	0
Övriga immateriella anläggningstillgångar	1	1	0	0
<b>Summa immateriella tillgångar</b>	<b>13</b>	<b>10</b>	<b>6</b>	<b>3</b>
Materiella anläggningstillgångar	3	2	2	2
Finansiella tillgångar	2	1	1	1
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>18</b>	<b>12</b>	<b>8</b>	<b>6</b>
Färdiga varor och handelsvaror	10	9	13	17
Kundfordringar	28	34	37	35
Övriga fordringar	1	2	3	4
Förutbetalade kostnader och upplupna intäkter	2	2	3	4
Summa omsättningstillgångar (exkl. kassa)	<b>42</b>	<b>47</b>	<b>56</b>	<b>60</b>
Kassa	2	3	13	33
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	<b>43</b>	<b>50</b>	<b>69</b>	<b>93</b>
<b>Total tillgångar</b>	<b>61</b>	<b>62</b>	<b>78</b>	<b>99</b>
<i>Eget kapital &amp; skulder</i>				
Eget kapital	-4	7	18	36
Innehav utan bestämmande inflytande	2	2	2	2
<b>Summa eget kapital</b>	<b>-2</b>	<b>8</b>	<b>20</b>	<b>38</b>
<i>Övriga långsiktiga skulder</i>	12	5	4	3
<b>Summa långfristiga skulder</b>	<b>12</b>	<b>5</b>	<b>4</b>	<b>3</b>
Skulder till kreditinstitut	4	3	1	1
Förskott från kunder	0	0	0	0
Leverantörsskulder	19	19	25	25
Aktuell skatteskuld	1	1	1	1
Övriga skulder	24	23	23	28
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	4	2,7	3,7	3,6
<b>Summa kortfristiga skulder</b>	<b>51</b>	<b>49</b>	<b>54</b>	<b>58</b>
<b>Summa eget kapital &amp; skulder</b>	<b>61</b>	<b>62</b>	<b>78</b>	<b>99</b>

# 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 uppdragsanalys. Detta innebär att Analyst Group har mottagit betalning för att göra analysen. Uppdragsgivare **Umida 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 2014-2024). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.