

Framgångsrik lansering av Joluca resulterar i ett rekordår

Umida är en företags- och varumärkesgrupp som utvecklar, marknadsför och säljer drycker med och utan alkohol genom egna och externa varumärken. Historiskt har Systembolaget utgjort Umidas största försäljningskanal, men genom förvärvet av Ekobryggeriet, med en marknadsledande position inom premiumtonic, samt en framgångsrik lansering av Jolucas funktionsdrycker under H2-24 estimeras Bolaget öka försäljningen av alkoholfria drycker inom dagligvaruhandeln, vilket H2-24 var ett tydligt kvitto på med hög tillväxt under lönsamhet. Detta, i kombination med en fortsatt 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 15 MSEK och baserat på en antagen EV/EBITDA-multipel om 11,5x, härleds ett potentiellt nuvärde om 3,8 kr (4,3) per aktie i ett Base scenario.

Stark tillväxt under kvartalet

Umida levererade ett starkt fjärde kvartal, vilket visade på en tillväxt om 56 % Y-Y och 22 % Q-Q. Nettoomsättning (exkl. punktskatter) uppgick till 31 MSEK under Q4-24, drivet av den framgångsrika lanseringen av Joluca. Samtidigt utgör kvartalet ett säsongsmässigt starkt kvartal avseende alkoholförsäljning, där bland annat Vinfabriken Äppelglögg uppnådde bra försäljning och säkrade distribution på Systembolaget även för år 2025. För helåret 2024 uppgick omsättningen till 85 MSEK, vilket motsvarar en tillväxt om 17 %. Umida planerar flera produktlanseringar under år 2025, där bland annat ICA och Coop redan har bekräftat central listning av två nya smaker av Joluca till vecka 15, vilket förväntas bidra till fortsatt tillväxt.

Uppvisar god lönsamhet under H2-24

Bruttomarginalen uppgick till cirka 35 % under Q4-24, vilket motsvarar en förbättring om 16 procentenheter Y-Y trots påverkan av engångskostnad. Rörelseresultatet (EBIT) uppgick till 2,5 MSEK trots nedskrivningar och destruktion av lager (2,3 MSEK) under kvartalet. Sedan lanseringen av Joluca har Umida påvisat god operationell lönsamhet, vilket blir tydligt sett till H2-24, där bruttomarginalen uppgick till 38 % (15 %). EBITDA-resultatet uppgick till 6,8 MSEK under H2-24, vilket motsvarar en EBITDA-marginal om 12 % och påvisar lönsamheten i affärsmodellen. För helåret 2024 uppgick EBITDA-resultatet till 5,2 MSEK, motsvarande en EBITDA-marginal om 6 %.

Förlängd prognosperiod fram till år 2027

Analyst Group har förlängt prognosperioden till år 2027. Nettoomsättning estimeras uppgå till 133 MSEK år 2027, drivet av vunna marknadsandelar inom funktionsdryckesmarknaden och premiumtonics, samt fortsatta offertvinster och ökad distribution via Systembolaget. Baserat på att uttrullningen av den nyligen lanserade smaken under vecka 4 från Joluca intäktfördes under Q4-24, estimerar Analyst Group ett något svagare Q1-24 i relation till föregående kvartal, samtidigt som Q4-24 utgör ett säsongsmässigt starkt kvartal. Till följd av justeringar i våra estimat har vi valt att uppdatera vårt värderingsintervall i samtliga tre scenarier.

VÄRDERINGSINTERVALL

Bear
1,1 kr

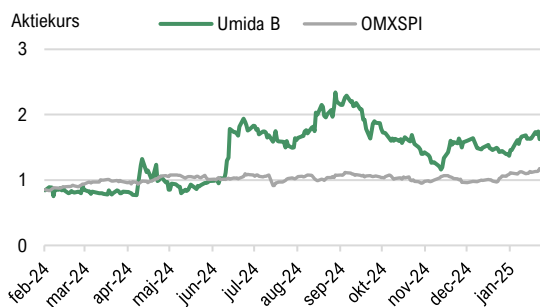
Base
3,8 kr

Bull
5,2 kr

NYCKELDATA

Senast betalt (2025-02-20)	1,5
Antal Aktier (st.)	43 770 291
Market Cap (MSEK)	66,1
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-1,3
Enterprise Value (MSEK)	64,8
Lista	Spotlight Stock Market
Delårsrapport Q1 2025	2025-05-15

KURSUUTVECKLING



HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS)

INSYNSPERSON

Avanza Pension	23,0 %
Sami Asani	10,2 %
Nordnet Pensionsförsäkring	7,9 %
Björn Olof Svensson	7,3 %
Hepac Group AB	6,4 %

Prognoser (MSEK)

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Nettoomsättning¹	72,6	85,2	106,7	120,0	133,4
Bruttokostnader	-59,0	-55,6	-61,0	-67,6	-73,9
Bruttoresultat	13,6	32,2	47,8	54,0	60,4
Bruttomarginal	21,5%	36,7%	43,9%	44,4%	45,0%
Rörelsekostnader	-32,1	-27,0	-32,4	-34,1	-38,0
EBITDA	-18,5	5,2	15,3	19,9	22,4
EBITDA-marginal	-25,5%	5,9%	14,1%	16,3%	16,7%
P/S	0,8	0,8	0,6	0,6	0,5
EV/S	0,8	0,8	0,6	0,6	0,5
EV/EBITDA	neg.	12,4	4,2	3,3	2,9
EV/EBIT	neg.	68,3	5,5	3,8	3,2

¹ Nettoomsättning exklusive punktskatt.

Innehållsförteckning

Introduktion	2
Investeringsidé	3
Kommentar Q4-rapport	4-6
Bolagsbeskrivning	7-8
Marknadsanalys	9-10
Finansiell prognos	11-15
Värdering	16-18
Bull & Bear	19
Ledning & Styrelse	20-21
Appendix	22-23
Disclaimer	24

OM BOLAGET

Umida är en företags- och varumärkesgrupp som är verksamma inom dryckesbranschen, där Bolaget utvecklar, marknadsför och säljer dryckesprodukter med och utan alkohol 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 är noterat på Spotlight Stock Market sedan år 2011.

VD OCH ORDFÖRANDE

Verkställande Direktör Filip Lundquist

Styrelseordförande Mats Jämterud

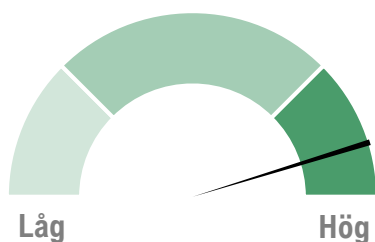
ANALYTIKER

Namn David Rimbe

Telefon +46 70 336 33 84

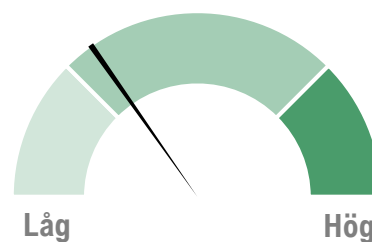
E-mail david.rimbe@analystgroup.se

Värde drivare



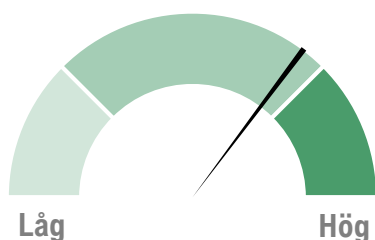
Umida har under år 2024 fokuserat på att renodla Koncernen mot egna varumärken och därigenom byggt upp en god position inom varumärkesportföljen för att uppnå hög lönsam tillväxt framgent. Umida besitter därutöver starka värde drivare på både kort och lång sikt, vilket i synnerhet utgörs av ökad efterfråga och distribution av Jolucas funktionsdryck, men även fortsatta offertvinster hos Systembolaget samt en ökad exponering mot dagligvaruhandeln via Ekobryggeriet.

Lönsamhet



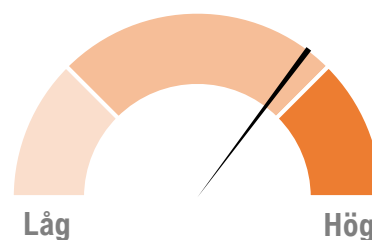
Under de senaste åren har Umida verkat i en utmanande marknad, med ökade kostnader för inköpsvaror och minskad försäljning, vilket har bidragit till att Umida har uppvisat negativt rörelseresultat under år 2022 och 2023. Under år 2024 har dock Umida genom marginalförbättringar och lansering av Joluca stärkt lönsamheten, vilket medförde att EBITDA-resultatet uppgick till 5,2 MSEK, motsvarande en EBITDA-marginal om 6 % för helåret. Betyget baseras 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 5 %, samtidigt har Bolagets VD, Filip Lundquist, ökat antalet aktier under de senaste åren, vilket skapar incitament för att skapa aktieägarvärde framgent.

Risk



Umidas kassa uppgick vid utgången av Q4-24 till ca 6,5 MSEK, där soliditeten uppgick till 26 %. Bolagets totala skulder uppgår till cirka 41 MSEK, där det ska tilläggas att övriga skulder (~14 MSEK) till stor del avser alkoholskatt, medan leverantörs-skulder uppgår till ca 17 MSEK. Under kvartalet har även Umida stärkt Bolagets balansräkningen genom inlösen av teckningsoptioner, som inbringade cirka 9,2 MSEK före emissionskostnader.

Umidas största produktlansering – utgör stark värde drivare

Umida lanserade under år 2024 en funktionsdryck via varumärket Joluca, som samägs med humorgruppen JLC. Umida tecknade tidigt avtal med en av de ledande sälj- och distributionsparterna, Arvid Nordquist, vilka har en stark relation med dagligvaruhandeln, vilket utgör en betydande kvalitetsstämpel. Därutöver erhöll Joluca centrala listningar för Joluca hos samtliga av de största aktörerna inom dagligvaru- och servicehandeln, såsom ICA, Axfood, Coop och Reitan. Genom JLC:s marknadsföring i egna kanaler, där humorgruppen har en egen räckvidd om cirka 4 miljoner följare, kan Joluca effektivt nå varumärkets målgrupp, vilket bekräftas av en hög efterfrågan under H2 2024. Joluca lanserades i butik under Q3 2024 över hela landet och har potential att nå en butiksdistribution om cirka 5 000 stycken under år 2025. Lanseringen har varit framgångsrik och initialt mötts av en hög efterfrågan samt positiv feedback, vilket blev tydligt under H2 2024, där omsättningen överträffade tidigare estimat om 20–25 MSEK och uppgick till 27 MSEK. Därutöver planerar Umida flertalet produktlanseringar under år 2025, däribland två energidrycker med central listning hos ICA och Coop samt tre koffeinfria vitamindrycker hos Coop, med lansering vecka 15. Till följd av den framgångsrika lanseringen, med Arvid Nordquist som säljpartner och JLC som marknadsföringskanal mot slutkund, estimeras omsättningen från dagligvaruhandeln utgöra en allt större del av Bolagets totala omsättning samt en betydande värde drivare på både kort och lång sikt.

Joluca utgör en värde drivare på både kort och lång sikt



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. Efter kvartalets utgång vann Umida tre spritupphandlingar, vilka förväntas tillföra cirka 4 MSEK i omsättning under år 2025, och utgör en bekräftelse på Bolagets förmåga att vinna Systembolags upphandlingar. Ekobryggeriet har idag en produktportfölj av premiumtonics samt spritprodukter, såsom Ekobryggeriets Ekologisk Gin, där produkterna är prisbelönta och har en marknadsledande position inom den svenska premiumtonic-marknaden. Under år 2024 har Umida drivit marknadsföringsinsatser, vilket förväntas bidra till en stärkt marknadsposition samt förbättrat inköps- och försäljningspriser för en höjd bruttomarginal 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 H2-24 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 den framgångsrika lanseringen av Jolucas funktionsdryck och en fortsatt hög efterfråga, 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 om 18 MSEK i ett Base scenario, vilket motiverar ett Enterprise Value om ca 205 MSEK. Givet en tillämpad diskonteringsränta om 12,6 % samt en estimerad nettoskuld motsvarar det ett potentiellt nuvärde per aktie om 3,8 kr (4,3) i ett Base scenario.

Stärkt balansräkning under år 2024

Umida har under år 2024 bevisat Bolagets förmåga att utveckla framgångsrika varumärken och har därigenom ökat marginalerna, drivit lönsamhet samt stärkt balansräkningen. Under inledningen av år 2024 genomförde Umida en riktad emission om 8 MSEK för att stärka balansräkningen och aktieägarbasen, med teckningsoptioner av serie TO 6B som emitterades i samband med Bolagets riktade emission under våren 2024. Totalt tecknades 91,3 % av optionerna, vilket innebär att Umida tillfördes cirka 9,2 MSEK före emissionskostnader och därigenom minskade skulderna samt stärkte balansräkningen.

Base scenario

Market Cap

168
MSEK

Aktiekurs

3,8
SEK

Stärkt balansräkning

Nettoomsättningen (exkl. punktskatter) uppgick till 31 MSEK – tillväxt om 56 % Y-Y

För det fjärde kvartalet år 2024 uppgick Umidas totala nettoomsättning till 39,1 MSEK (35,2), nettoomsättningen exklusive punktskatter uppgick till 30,9 MSEK (20). Umidas nettoomsättning redovisas inklusive och exklusive punktskatter, varav punktskatterna uppgick till 8,3 MSEK under Q4-24, vilka utgörs av alkoholskatt och varierar beroende på typ av alkoholvara och alkoholhalten i drycken. Nettoomsättningen exklusive punktskatter är därmed de intäkter som tillfaller Umida.

31 MSEK
NETTOOMSÄTTNING
(exkl. punktskatt)
Q4-23

Framgångsrik
lansering av ny
Joluca smak

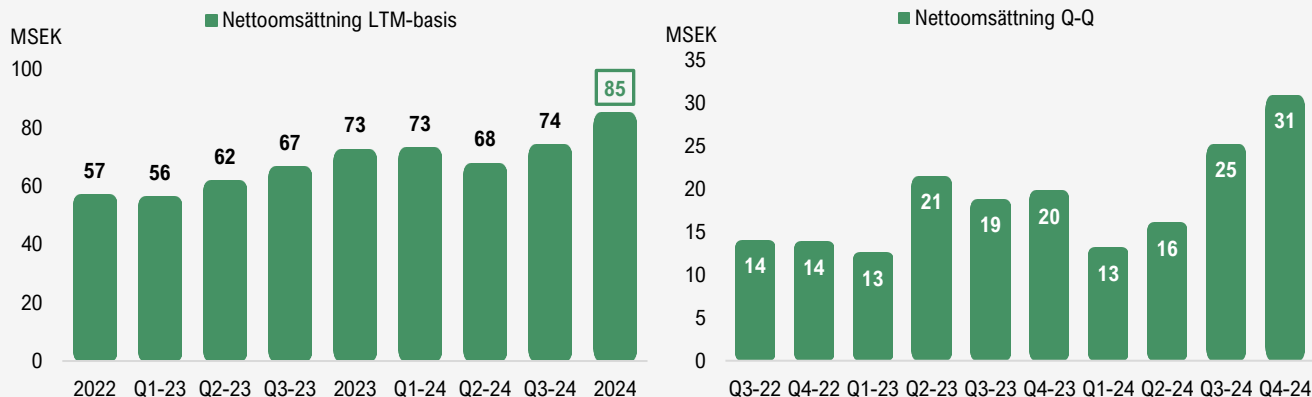


Nettoomsättningen (exkl. punktskatter) om 31 MSEK under kvartalet motsvarar en tillväxt om 56 % Y-Y och 22 % Q-Q. Intäktsökningen tillskrivs den fortsatt framgångsrika lanseringen av funktionsdrycken Joluca, vilken bidrog med en omsättning om 15 MSEK under kvartalet, vilket motsvarar en tillväxt om 30 % i jämförelse med föregående kvartal (Q-Q) då Joluca lanserades. Under vecka 4 2025 lanserade Joluca en ny smak, Rabarber/Hallon, vilken under inledningen av år 2025 har mottagits väl med utgående omsättningsrekord sedan lanseringen under vecka 6 i år, omsättningssiffrorna i Q4-24 inkluderar uttrullningsvolymen av Joluca Rabarber/Hallon. Till följd av en stark omsättning genom Joluca samt bidragande omsättning från Ekobryggeriet (om ca 6 MSEK), utgör omsättningen via dagligvaruhandeln/grossist (DVH) cirka 74 % av Bolagets totala omsättning, vilket kan jämföras med 40 % under motsvarande period föregående år. Omsättningen via Systembolaget och export stod för 22 % respektive 4 % under kvartalet.

För helåret 2024 uppgick Umidas nettoomsättning (exkl. punktskatter) till 85,2 MSEK, vilket motsvarar en tillväxt om cirka 17 %. Intäktsökningen tillskrivs den framgångsrika lanseringen av funktionsdrycken Joluca som genomfördes under Q3-24, vilken har bidragit med en omsättning om cirka 27,5 MSEK och innebär att funktionsdrycken överträffade den redan uppreviderade prognosen från Bolaget för helåret 2024 om 20–25 MSEK, och trots att lanseringen skedde under H2-24 utgör Joluca cirka 32 % av Bolagets totala omsättning.

Joluca driver hög tillväxttakt för Umida.

Nettoomsättning (exkl. punktskatter), per LTM- och kvartalsbasis.



Källa: Umida

Umida är, som nämnt, en företagsgrupp inom dryckesbranschen med både egna och externa varumärken, där affärsområdena utgörs av Umida Brands, Brands for Fans och Umida Partners, där sistnämnda affärsområde för närvarande är vilande och utgjorde endast 1 % av omsättningen under helåret 2024. Lik tidigare kommunikation för Umida dialoger avseende en potentiell avyttring av Brands for Fans, där Bolaget uppges utvärdera alternativen och avser att hitta en långsiktig och lönsam lösning.

Sett till intäktsfördelningen utgör Umida Brands lejonparten och stod för närmare 90 % (uppgående till cirka 76 MSEK) av Bolagets totala omsättning under helåret 2024, där Joluca utgör den största intäktsdrivaren. Varumärket Ekobryggeriet, vilket innehar produkter inom premiumtonics (alkoholfria) samt gin (Ekobryggeriets ekologiska gin), stod för en omsättning om 22,8 MSEK under helåret 2024, medan varumärket Elin, vilket innehar produkter inom gin och cider, stod för 7,2 MSEK och storköks Sortimentet (Blomberg och Monteflor) för 10,8 MSEK. Storköks Sortimentet uppvisade en tillväxt om 14 % under helåret, vilket var högre än Analyst Groups förväntningar, medan varumärket Elin minskade omsättningen med cirka 34 %, vilket var ett högre omsättningstapp än våra estimat.

Stark bruttomarginalförbättring under helåret 2024

35 %
BRUTTOMARGINAL
Q4-24

Under helåret 2024 uppgick Umidas bruttomarginal (justerad för övriga rörelseintäkter) till cirka 35 % (19 %), vilket innebär en ökning om hela 16 procentenheter. Den lägre bruttomarginalen under år 2023 förklarades av en högre omsättning av blanddryck samt förvärvet av Ekobryggeriet, som historiskt uppvisat bruttomarginaler omkring 20 %. Därutöver skall det tilläggas att helåret 2023 tyngdes av engångskostnader, såsom nedskrivning av lager, vilket påverkade bruttomarginalen negativt under 2023.

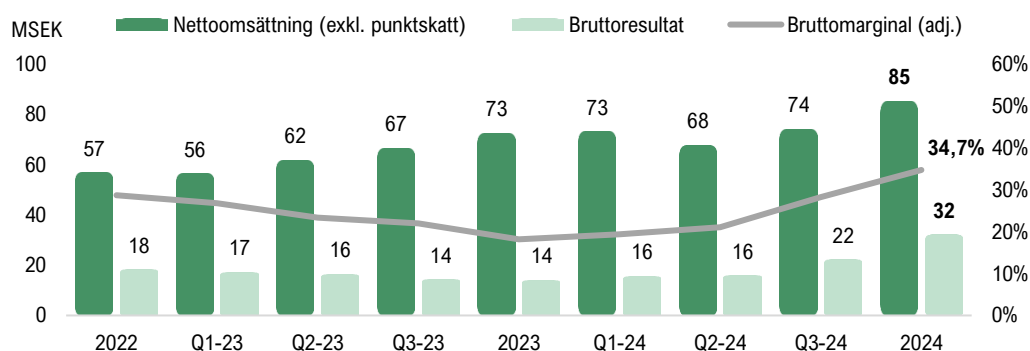
Under helåret år 2024 har Umida fokuserat på att stärka bruttomarginalen genom en förbättrad produktmix, bland annat genom att förbättra marginalerna inom Ekobryggeriet. Detta har genomförts framgångsrikt, samtidigt som Joluca, som den största intäktsdrivaren, förväntas ha bidragit betydande till en bruttomarginalförbättring under år 2024. Samtidigt belastas sista kvartalet av en nedskrivning och destruktionskostnad av lager med cirka 2,3 MSEK, vilket påverkar bruttomarginalen negativt. Det andra halvåret utgör ett tydligt kvitto på detta, då bruttomarginalen uppgick till 38 % under H2-24 (trots engångskostnad om cirka 2 MSEK), att jämföras med 28 % under H1-24. Sett till det fjärde kvartalet uppgick bruttomarginalen till 35 % (10,4 %).

Trots en destruktionskostnad under Q4 2024, vilket aviserades under Q3 2024, där det tidigare kommunicerade avtalet med Salling Group har avslutats. Därmed har Jolucas tidigare produkt, alkoholhaltiga färdigblandade drinkar (produkterna Joluca Rom & Cola och Joluca Gin & Tonic), inte lanserats i Danmark och påverkar bruttomarginalen negativt under kvartalet. Trots detta uppgår bruttomarginalen till cirka 35 %, vilket indikerar en förbättrad produktmix och en stark bruttomarginal inom omsättningen av Jolucas funktionsdrycker, vilket även bäddar för en stegvis förbättrad bruttomarginal framgent. Vid justering för destruktionskostnaden under Q4 2024 är bruttomarginalen i linje med föregående kvartal (Q3 2024), vilken då uppgick till 42 %.

Stark intäktsökningen under Q3-24, drivet av en framgångsrik lansering av Joluca.

Nettoomsättning Umida, Q3-22 – Q3-24

32 MSEK
BRUTTORESULTAT
2024



Källa: Umida

Uppvisar stark lönsamhet under kvartalet – EBITDA-marginal om 11 %

11 %
EBITDA-MARGINAL
Q4-24

Under det fjärde kvartalet uppgick EBITDA-resultatet till 3,5 MSEK (-12,5), vilket motsvarar en EBITDA-marginal om cirka 11 %. Jämförelsebar period är dock, som tidigare nämnt, påverkad av engångskostnader som tyngde Q4-23, vilket påverkade bruttokostnaderna och övriga externa kostnader. Samtidigt uppvisar Umida en stark lönsamhet trots påverkan om 2,3 MSEK under kvartalet, kopplat till det avslutade avtalet med Salling Group, vilket Analyst Group ser positivt på, och är över tidigare estimat.

De totala rörelsekostnaderna (exkl. bruttokostnader) uppgick till 7,8 MSEK (13,9), och vid en jämförelse mot föregående kvartal har Bolagets totala kostnader enbart ökat med 1 %, vilket kan jämföras med en omsättningstillväxt om 22 % Q-Q. Kostnadsposterna förväntas dock drivas av utrullningen av Joluca, där marknads- och säljinvesteringar förväntas förklara kostnadsökningarna framgent. EBIT-resultatet uppgick till 2,5 MSEK (-2,1), motsvarande en EBIT-marginal om 8 %.

För helåret 2024 uppgick EBITDA-resultatet till 5,2 MSEK, vilket motsvarar en EBITDA-marginal om 6 % och utgör en betydlig förbättring mot föregående år, då EBITDA-resultatet uppgick till -16 MSEK. EBITDA-resultatet under helåret 2024 överträffade Analyst Groups tidigare estimat, där vi hade estimerat ett EBITDA-resultat om 4,5 MSEK. EBIT-resultatet uppgick till 1 MSEK (-21), motsvarande en EBIT-marginal om 1 %. **Umida har därmed bevisat lönsamheten i affärsmodellen, och den framgångsrika lanseringen under H2-24 förväntas utgöra den starkaste drivaren till det positiva rörelseresultatet. Umida tar därmed tydliga steg för att uppnå Bolagets långsiktiga målsättning om att uppvisa en hållbar EBITDA-marginal över 10 %, vilket blir tydligt sett till det andra halvåret 2024, då Umida levererar en EBITDA-marginal om 12 %.**

6 %
EBITDA-MARGINAL
2024

Umida har därmed bevisat lönsamheten i affärsmodellen, och den framgångsrika lanseringen under H2-24 förväntas utgöra den starkaste drivaren till det positiva rörelseresultatet. Umida tar därmed tydliga steg för att uppnå Bolagets långsiktiga målsättning om att uppvisa en hållbar EBITDA-marginal över 10 %, vilket blir tydligt sett till det andra halvåret 2024, då Umida levererar en EBITDA-marginal om 12 %.

Minskad skuldsättning under år 2024

Vid utgången av Q4-24 uppgick kassan till 6,5 MSEK, vilket motsvarar en ökning om cirka 0,3 MSEK jämfört med utgången av föregående kvartal om 6,2 MSEK. Kassaflödet från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapitalet uppgick till 3,0 MSEK. Kassaflödet från den löpande verksamheten (efter förändring av rörelsekapitalet) uppgick dock till -5,6 MSEK, vilket förklaras av en negativ effekt där leverantörsskulder och kortfristiga skulder har minskat. Under kvartalet tillfördes Umida 9,2 MSEK före emissionskostnader genom TO 6B. Umida har under år 2024 stärkt balansräkningen genom att minska den totala skuldsättningen med 34 %, där Bolagets totala skulder uppgick till cirka 41 MSEK vid utgången av Q4-24. Det tilläggs att övriga skulder (~14 MSEK) till stor del avser alkoholskatt, medan leverantörsskulder uppgick till cirka 17 MSEK och utgör över 75 % av Bolagets totala skulder.

Därutöver har Umida reglerat det räntebärande lånet till DBT Bank som upptogs i samband med förvärvet av Ekobryggeriet, vilket har minskat med 4,7 MSEK under kvartalet och uppgår till cirka 1,7 MSEK vid utgången av kvartalet. Umida går därmed in i 2025 med en stärkt balansräkning och minskad skuldsättning, vilket minskar räntekostnaderna framåt och innebär att Bolaget får mer utrymme att genomföra nödvändiga tillväxtsatsningar.

Sammanfattningsvis anser Analyst Group att Umida har levererat ett starkt kvartal och helår, med en stark tillväxt och bevisad lönsamhet, där det sistnämnda översteg våra förväntningar. Den starkaste värde drivaren utgör Joluca, där Bolaget har genomfört en framgångsrik lansering, vilket driver både tillväxt och intjäning för Koncernen. Samtidigt som lanseringen är i ett relativt tidigt skede, påvisar den framgångsrika lanseringen dels Umidas förmåga att utveckla egna varumärken, dels lönsamheten i affärsmodellen med en fortsatt lönsamhetspotential, med tydliga marginalförbättringar under andra halvåret 2024. Rapporten utgör ett tydligt steg mot Bolagets långsiktiga målsättningar, där Joluca sticker ut positivt, vilket bland annat innefattar en bruttomarginal om 45 % och en uthållig EBITDA-marginal om 10 %, vilket bäddar för ett starkt år 2025.

Överblick över Umidas Q4-rapport

Nettoomsättning¹, tillväxt Y-Y, bruttomarginal, EBITDA-marginal och utgående kassa Q4-24 och helåret 2024.



¹ Nettoomsättning exklusive punktskatter.



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

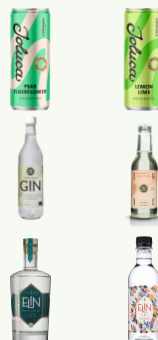
Varumärken

Joluca



ELIN

Produkter



Distribution



BRANDS ROTT 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 förvävsstrategi 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 förvävsmöjligheter som en del av tillväxtstrategin. Som ett led i förvävsstrategin 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

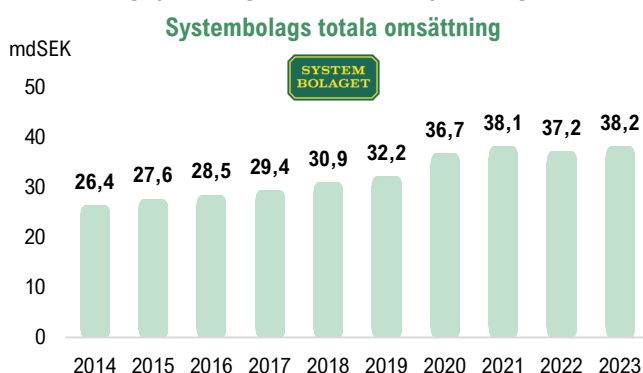
Umida är verksamma genom egna eller externa varumärken på dryckesmarknaden för både dryckesprodukter med alkohol och alkoholfria drycker som säljs via dagligvaru- och servicehandeln. Bolagets försäljning är i huvudsakligen hänförlig till den svenska marknaden då Bolagets totala försäljning under helåret 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 varumärkeskännetecken och tillgänglighet (distribution).

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

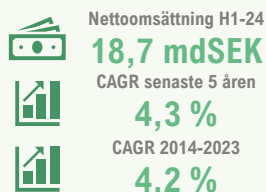
Nettoomsättning Systembolaget, 2014-2023 och Systembolaget i siffror



Källa: Systembolaget

Systembolaget i siffror

Nettoomsättning



Om Systembolaget



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



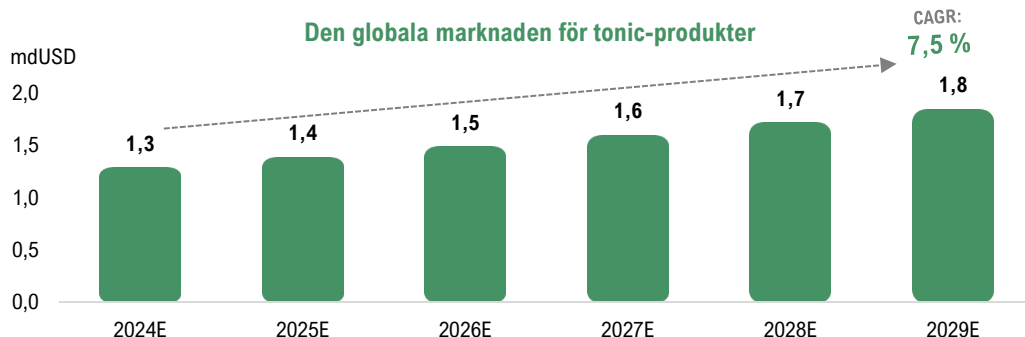
Sälj- och
distributionsavtal
med Herrljunga
Drycker



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



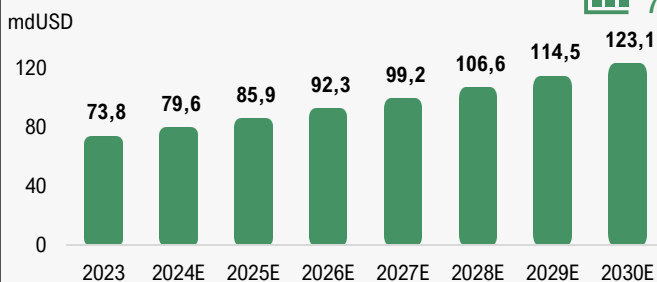
5,5 mdSEK
svenska marknaden
för funktionsdryck

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 85,2 MSEK under helåret 2024 (72,6), vilket motsvarar en tillväxt om 17 % mot helåret 2023. Affärsområdet Umida Brands utgör det största affärsområdet och stod för närmare 90 % av Bolagets totala omsättning under året, motsvarande 75 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 2024 utgjorde Brands for Fans cirka 10 % av Bolagets omsättning, vilket motsvarade ca 9 MSEK.

Umidas försäljning är huvudsakligen hänförlig till den svenska marknaden, och utgjorde 96 % av Bolagets totala omsättning under helåret 2024, vilket kan jämföras med 91 % och 82 % under år 2023 respektive 2022. Historiskt har försäljningen via Systembolaget utgjort Umidas största säljkanal, under år 2022 uppgick försäljningen 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 Ekobryggeriets starka position inom premium-tonic har Systembolaget utgjort en mindre del av Bolagets omsättning, där försäljning genom DVH, grossist och HoReCa utgjorde en andel av 42 % under helåret 2023. Detta, i kombination med lanseringen av Joluca innebar att DVH utgjorde den största säljkanal under år 2024 och stod för 67 % av Bolagets nettoomsättning, medan försäljning genom Systembolaget stod för 27 % och försäljning via export enbart 4 %.

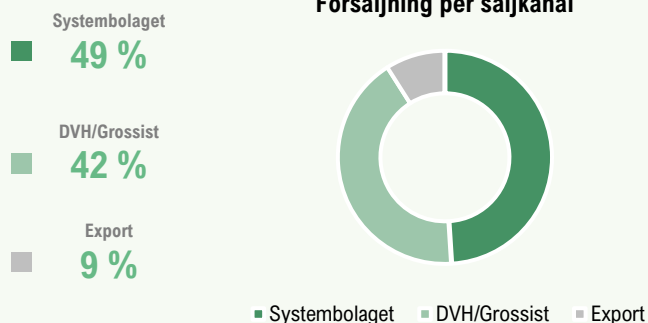
Under Q3-24 lanserades energidrycken Joluca, vilket har bidragit till en hög tillväxt och ökad lönsamhet för Koncernen under H2-24. Nettoomsättningen under H2-24 uppgick till 56 MSEK (39), vilket motsvarade en tillväxt om 45 %. Under H2-24 uppgick bruttomarginalen till 38 (22,3 MSEK), vilket kan jämföras med 15 % under motsvarande period föregående år eller 28 % under H1-24. Därutöver tyngdes bruttoresultat av en destruktion om 2,3 MSEK under Q4-24. Justerat uppvisade Umida en bruttomarginal om cirka 42 % under H2-24.

Historisk överblick av Umida



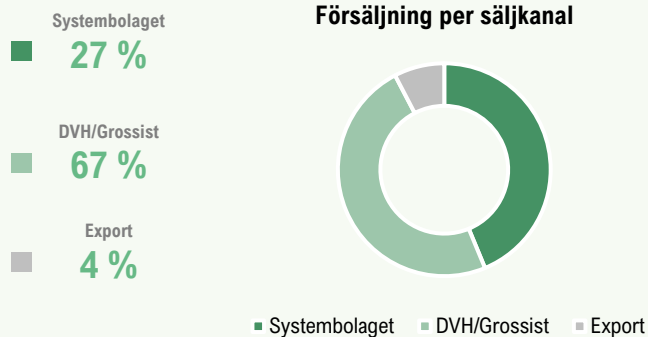
2023

Försäljning per säljkanal

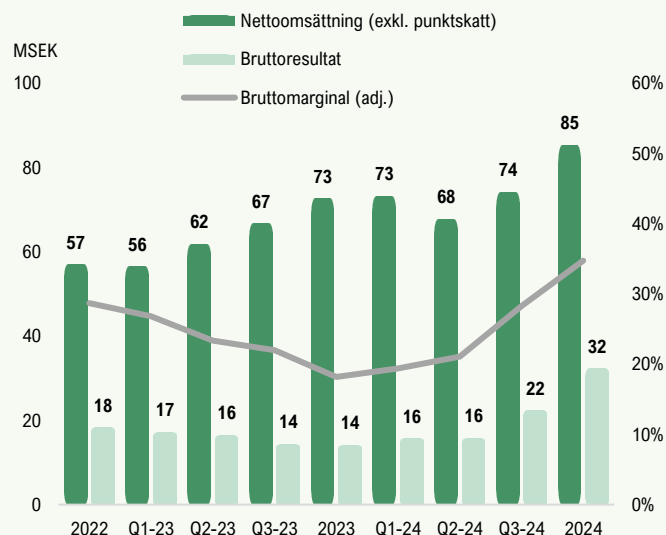


2024

Försäljning per säljkanal



Nettoomsättning och bruttoresultat 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 vunen 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 utgjordes av tre produkter inom produktkategorierna smaksatt rom, smaksatt ekologisk gin och hallonlikör, med försäljningsstart under år 2025.

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 2025-2027

Umidas nettoomsättning redovisas inklusive och exklusive punktskatt, varav punktskatter utgör likt tidigare nämnt alkoholskatter. Umida redogör och härleder nettoomsättningen exklusive punktskatter per affärsområde och varumärke. Under helåret 2024 uppgick Umidas nettoomsättning inkl. punktskatter till cirka 120 MSEK (128), varpå punktskatterna uppgick till cirka 35 MSEK (55). Nettoomsättningen exkl. punktskatter uppgick till 85 MSEK (73) under helåret 2024. 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, och/eller försäljning av alkoholfria drycker via DVH. 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

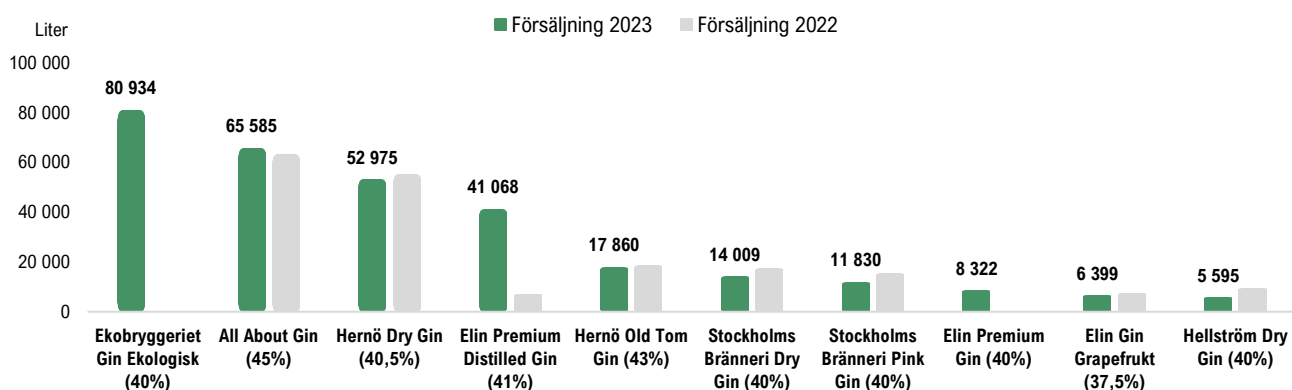


Affärsområdet Umida Brands har under de senaste åren visat på en stark tillväxt, och under helåret 2024 utgjorde affärsområdet 90 % av Bolagets totala nettoomsättning, vilket kan bland annat jämföras med cirka 33 % under helåret 2021 och 56 % under helåret 2022. Tillväxten i affärsområdet kan bland annat 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 fram tills Q3-24 den största delen av affärsområdet och stod för cirka 41 % av affärsområdet under helåret 2023 och cirka 28 % under år 2024. 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 varumärkeskännedomen 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 varumärkeskännedom 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 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 erhöj 500 ml-flaskan central listning hos Axfood, med butikskedjorna Willys, Willys Hemma, City Gross, Hemköp och Matrebellerna, vilket förväntas öka försäljningen med över 3 MSEK årligen. Axfood utgjorde cirka 22 % av dagligvarumarknaden, och City Gross cirka 3 % under helåret 2023.

Utveckla en serie funktionsdryck inom varumärket Joluca

Umida gick in i en ny fas med en förändrad operationell affär från och med H2-24, vilket drivs av Bolagets största och mest framgångsrika lansering hittills, funktionsdrycker av varumärket Joluca, som lanseras i butik under H2-24. Detta blev tydligt under Q3-24 och Q4-24 där omsättningen från Jolucas funktionsdryck uppgick till 11,8 MSEK respektive 15,3 MSEK och utgjorde 32 % av den totala omsättningen under andra halvåret 2024. 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 H2-24

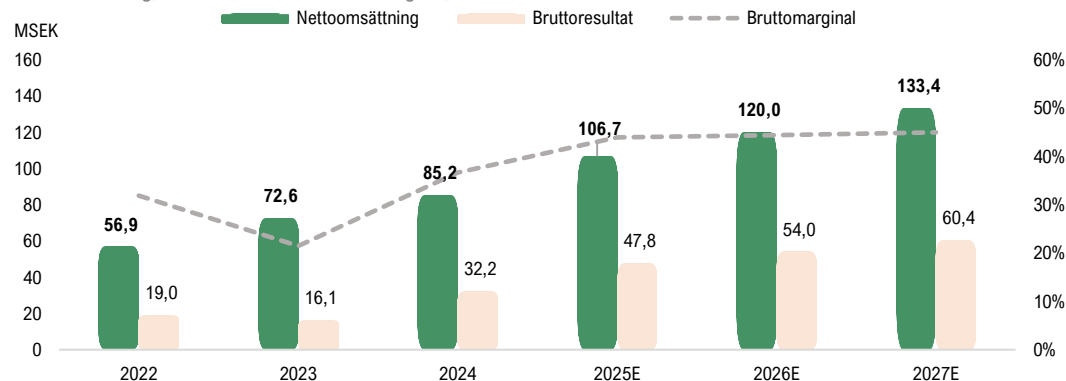
Arvid Nordquist har därigenom en stark relation med dagligvaruhandeln och trots att funktionsdrycken inte hade någon bevisad försäljning har Umida tecknat en säljpartner med en stark position, vilket utgör en betydande kvalitetsstämpel. Till följd av en stark lansering och trots att produktion inte var 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. Detta kan sättas i relation till den faktiskt omsättningen som tillföll Umida om 27,5 MSEK under 2024 och utgör därmed den mest framgångsrika lanseringen av Umida och är ett kvitto på en hög efterfråga initialt. Bolaget uppger att produkterna finns i cirka 1 300 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 därmed 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. Med bakgrund till att den svenska marknaden för funktionsdryck uppgick till cirka 5,5 mSEK under år 2023 med en årlig volym om cirka 300 miljoner enheter (senaste publika siffrorna), 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. Under år 2024 uppgick omsättningen till 9 MSEK, vilket är en ytterligare minskning om 15 %. Minskningen härleds i synnerhet till minskad köpkraft hos konsumenterna, vilket bland annat har resulterat i minskad exportförsäljningen och en minskad distribution på Systembolaget. Trots ett utmanande år 2023 och 2024 för affärsområdet, estimerar Analyst Group att efterfrågan på affärsområdets produkter succesivt återhämtas från och med H2-25 drivet av en ökad köpkraft hos konsumenterna, dock med en relativt låg tillväxttakt, till följd av en återgång till en normaliserad räntenivå, vilket förväntas resultera i en stegvis ökad exportförsäljning av alkoholdrycker inom Brands for Fans, dock med en relativt låg tillväxttakt. Samtidigt ska det tilläggas att Umida utvärderar en avyttring av Brands for Fans, vilket Analyst Group inte tar i beaktning i de finansiella prognoserna.

Sammantaget estimeras funktionsdryckerna inom Joluca utgöra den främsta tillväxt drivaren under år 2025. 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 inom DVH/Grossist, vilket förväntas utgöra den största delen av Bolagets omsättning. Tillväxt estimeras även drivas av fortsatta listningar, ökad distribution och nya offertvinster hos Systembolaget. Under helåret 2025 prognostiserar Analyst Group en nettoomsättning om 107 MSEK (exkl. punktskatter), vilket motsvarar en ökning om 25 % mot föregående år, för att därefter påvisa en omsättningstillväxt (CAGR) om cirka 12 %, då nettoomsättningen estimeras uppgå till 133 MSEK under år 2027, primärt drivet av en bredd distribution för Joluca och vunna marknadsandelar för Ekobryggeriet.

Umida estimeras uppvisa en omsättnings CAGR om 16 % under åren 2023-2027.

Nettoomsättning, bruttoresultat och bruttomarginal, 2022-2026E



16 %
omsättnings CAGR
under åren 2023-
2027

Källa: Analyst Groups prognos

Kostnadsprognos år 2025-2027

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 2024 uppgick bruttomarginalen till 35 % respektive 19 % under helåret 2023. 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 %. Bruttomarginalförbättringarna under år 2024 påvisar underliggande marginaler för Jolucas funktionsdryck, med en försäljningsstart under H2-24. Därutöver är det ett resultat av en renodlad affär samt förbättrad produktmix, vilket sammantaget anses vara ett kvitto på förbättrade marginaler i affärsmodellen, samt bevisar Umidas förmåga utveckla och förädla varumärken organiskt. Därutöver estimeras funktionsdryckerna i Joluca besitta betydligt högre marginaler än exempelvis Ekobryggeriet och försäljning hos Systembolaget, vilket ligger till grund för högre marginaler framgent. I takt med att Joluca utgör en allt större del av Umidas försäljning, tillsammans med fortsatt marginalförbättringar inom övriga affärsområden, samt ett ökat fokus på spritprodukter, estimeras ökade produktionsvolymerna resultera i ökade stordriftsfördelar, varför bruttomarginalen prognostiseras att öka från 35 % under år 2024, för att under år 2025 uppgå till 43 %, där även försäljningen via DVH utgör den största försäljningskanalen.

43 %
BRUTTOMARGINAL
2025E

Avseende rörelsekostnader (exklusive bruttokostnader) så utgör övriga externa kostnader den största kostnadsposten, uppgående till cirka 15 MSEK under helåret 2024, vilket var en minskning om 5 MSEK mot helåret 2023, förklarad av kostnader av engångskaraktär. Övriga externa kostnader omfattar olika utgifter relaterade till overhead-kostnader, marknadsföring, produktanseringar, 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 2024 uppgick Umidas personalkostnader till ca 11 MSEK, vilket är i linje med år 2023 om 10,7 MSEK. Under år 2025 estimeras personalkostnaderna öka något, till följd av ökade marknadsinsatser och breddad spetskompetens. Till följd av ökade marknadsföringskostnader förväntas Umida öka Bolagets totala rörelsekostnader under helåret 2025, vilka estimeras uppgå till 32 MSEK. För helåret 2025 förväntas Bolagets expansion fortsatt driva kostnadsmassan, dock i en lägre takt än försäljningsökningen, där ökade övriga externa kostnader driver kostnadsbasen. Övriga externa kostnader estimeras utgöra cirka 17 % av Umidas nettoomsättning under år 2025, medan personalkostnader estimeras utgöra cirka 11 %.

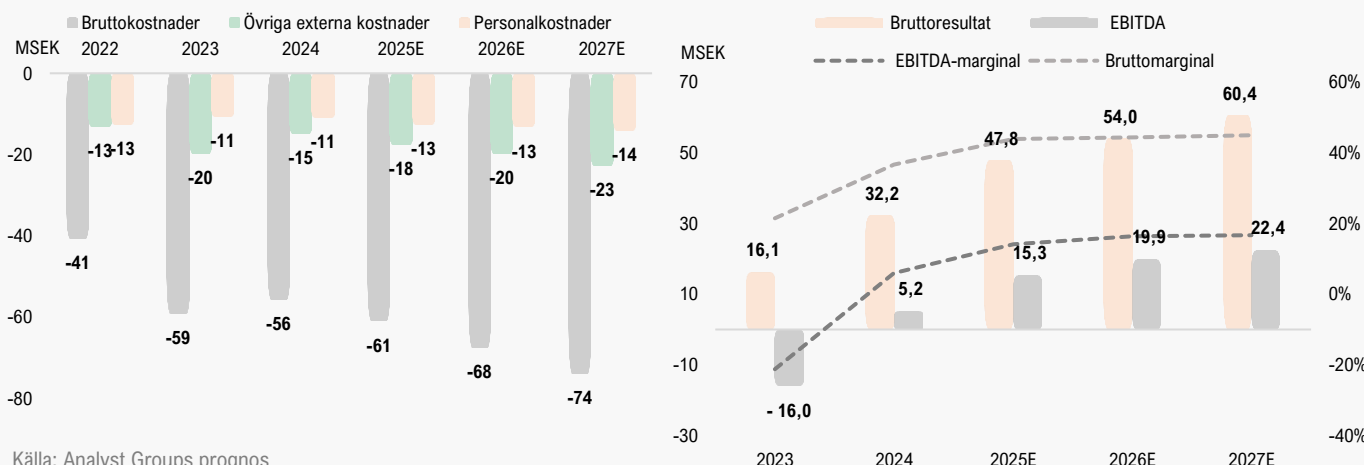
Förutsättningar för
en skalbar tillväxt
framgent

Givet en estimerad god efterfrågan på Jolucas funktionsdrycker, vilket bidrar till en ökad bruttomarginal, samt fortsatt god kostnadskontroll, estimeras Bolaget uppvisa marginalförbättringar under helåret 2025. I takt med att OPEX-investeringarna planar ut och att Bolaget skalar upp försäljningen bedömer Analyst Group att Umidas lönsamhet kommer stiga under prognosperioden, från en EBITDA-marginal om 6 % under helåret 2024, för att uppgå till 14 % under helåret 2025 och slutligen 17 % under helåret 2027.

14 %
EBITDA-MARGINAL
2025E

Umida estimeras besitta en god lönsamhet i affärsmodellen.

Rörelsekostnader (inkl. bruttokostnader), brutto- och EBITDA-resultat och rörelsemarginal, 2023-2026E



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

1,7X

GENOMSNTLIG
EV/S-MULTIPEL
(2024)

11,0x

GENOMSNTLIG
EV/EBITDA (2024)

6,3 %

GENOMSNTLIG
TILLVÄXT Y-Y
(2025E)

12,1 %

GENOMSNTLIG
EBITDA-MARGINAL
(2024)

Peer-bolag inom alkoholmarknaden



ANORA



Harboe

Peer-bolag inom dagligvaruhandel



Bolag	Equity	Enterprise	EV/S			EV/EBITDA			Intäkts	EBITDA	Intäkts	Brutto	EBITDA	EBITDA
	Value	Value	2023	2024	2025E	2023	2024	2025E	CAGR	CAGR	tillväxt	marginal	marginal	marginal
	(MSEK)	(MSEK)							2022-2025E	2022-2025E	2025E	LTM	2024	2025E
Alkohol														
Hernö	157	157	3,1x	3,1x	n.a.	13,1x	15,2x	n.a.	n.a.	3,3%	-0,2%	79,2%	20,2%	n.a.
Viva Wine Group	3 349	4 002	1,0x	1,0x	0,9x	13,7x	10,2x	8,7x	4,3%	0,7%	3,5%	19,6%	9,6%	10,7%
Anora Group	220	438	0,6x	0,6x	0,6x	6,3x	6,7x	6,0x	0,1%	-1,2%	-5,1%	42,1%	9,5%	10,4%
High Coast Distillery	240	300	5,2x	n.a.	n.a.	17,3x	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	72,9%	n.a.	n.a.
Royal Unibrew	3 424	8 804	0,7x	0,6x	0,6x	4,0x	3,3x	2,9x	11,3%	15,5%	17,4%	42,4%	17,6%	19,4%
Harboes	815	941	0,6x	0,5x	n.a.	11,1x	6,0x	n.a.	n.a.	n.a.	12,1%	19,8%	8,7%	n.a.
Mean	1 367	2 440	1,9x	1,2x	0,7x	10,9x	8,3x	5,8x	5,2%	4,6%	5,6%	46,0%	13,1%	13,5%
Dagligvaruhandel														
Midsona	1 789	2 314	0,6x	0,6x	0,6x	10,7x	8,4x	7,3x	-0,2%	18,1%	-0,7%	27,6%	7,4%	8,1%
Lohilo Foods	49	59	0,3x	0,3x	n.a.	neg.	neg.	n.a.	n.a.	n.a.	6,6%	32,1%	-5,6%	n.a.
Premium Snacks	270	307	0,8x	0,7x	0,6x	16,2x	9,4x	7,3x	15,6%	30,1%	21,4%	41,3%	7,3%	8,4%
Celsius ¹	5 345	4 447	3,4x	3,3x	2,5x	15,0x	19,0x	13,6x	34,7%	67,4%	3,6%	49,6%	17,5%	20,9%
Monster ¹	47 897	47 080	6,6x	6,3x	5,8x	23,3x	21,7x	19,4x	8,7%	13,8%	4,7%	53,7%	29,1%	29,9%
Mean	11 051	11 578	2,5x	2,4x	2,6x	16,9x	15,4x	12,5x	14,7%	32,3%	7,1%	40,9%	11,1%	16,8%
Maximum	47 897	47 080	6,6x	6,3x	5,8x	23,3x	21,7x	19,4x	34,7%	67,4%	21,4%	79,2%	29,1%	29,9%
75th Percentile	3 368	4 090	3,1x	2,1x	1,4x	15,4x	14,0x	9,8x	12,4%	18,1%	9,3%	50,6%	17,6%	19,8%
Median	815	941	0,8x	0,7x	0,6x	13,4x	9,4x	7,3x	8,7%	14,7%	4,2%	42,1%	9,5%	10,7%
Mean	5 769	6 250	2,1x	1,7x	1,7x	13,0x	11,0x	9,2x	10,6%	18,5%	6,3%	43,7%	12,1%	15,4%
25th Percentile	235	305	0,6x	0,6x	0,6x	10,8x	7,1x	5,9x	3,2%	3,3%	1,7%	31,0%	8,0%	9,9%
Minimum	49	59	0,3x	0,3x	0,6x	4,0x	3,3x	2,9x	-0,2%	-1,2%	-5,1%	19,6%	-5,6%	8,1%
Umida	Umida	66	65	0,9x	0,8x	0,6x	-4,1x	12,4x	23,3%	n.a.	25%	37%	6%	14%

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.

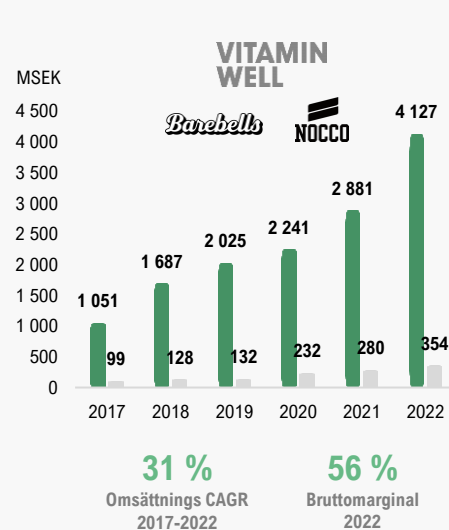
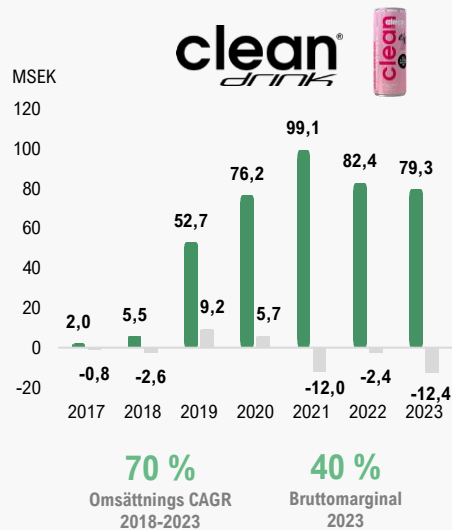
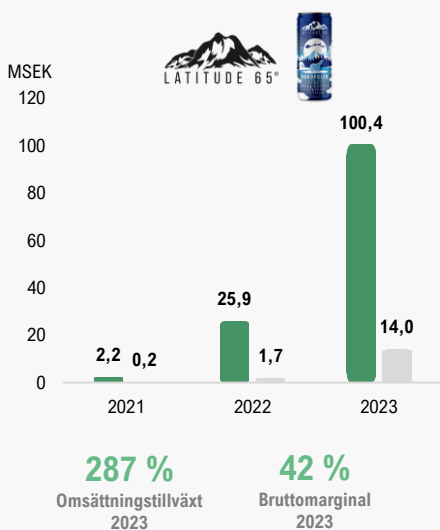
Umida har under H2-24 genomfört Bolagets största lansering hittills, funktionsdrycker av Joluca med central listning hos samtliga större detaljhandelsaktörer, vilket innebär att Umida går in i en ny fas med en förändrad affär från och med andra halvåret 2024. Detta blev även tydligt utifrån omsättningen och lönsamheten under H2-24 och trots att lanseringen är i ett reellt tidigt skede, påvisar detta potentialen framgent. Samtidigt kommer Umida från ett utmanande helår 2023, där en svag konsumentmarknad, nedskrivningar och engångskostnader tyngde året och bidrog till en hög 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, där försäljningspriset uppgick till 2,5 MSEK och bidrog med en resultatmässig reavinst om cirka 2,3 MSEK.

Umida har haft ett starkt fokus på att öka bruttomarginalen, vilket förväntas genomföras 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. Därutöver betraktar Analyst Group lansering av Jolucas funktionsdryck som en betydande värdebidrivare under prognosperiod, där Umida har avtal med en stark säljpartner och erhållit central listning i så gott som hela dagligvaru- och servicehandeln. Givet en framgångsrik lansering och att Joluca vinner marknadsandelar estimerar vi en stark tillväxt under prognosperioden, där vi har antagiet en succesiv lönsamhetsförbättring under helåret 2025, i spåren av H2-24, då vi prognostiserar en EBITDA-marginal om cirka 14 %, för att därefter nå en EBITDA-marginal om 16 % 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 2024 till 1,7x och en median om 0,7x, där skillnaden delvis förklaras av att energidrycksbolagen driver upp genomsnittet. Jämförelsebolagens genomsnittliga årliga omsättningstillväxt estimeras uppgå till cirka 11 %. Sett till EV/EBITDA-multipeln så uppgår den till 11x avseende helåret 2024 och 9x 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 2024 till 2,2x och 2,4x för helåret 2025. Sett till EV/EBITDA-multipeln så uppgår den till 14,4x avseende helåret 2024 och 11,8x 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 presentera 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

15 MSEK

Applicerad EV/EBITDA-multipel

11,5x

Värde per aktie

3,8 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 värderingsmultiplar 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 2,5x och en EV/EBITDA-multipel om 13,6x baserat på år 2025, medan Monster värderas till en EV/S-multipel om 5,8x och en EV/EBITDA-multipel om 19,4x för motsvarande år.

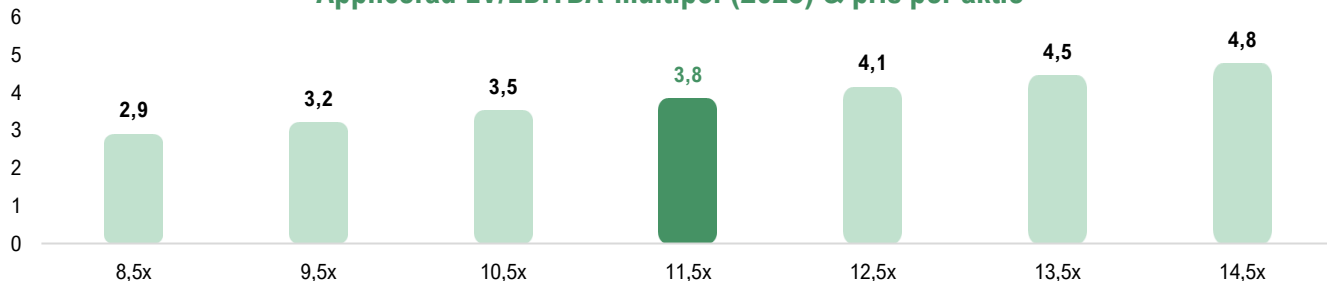
I jämförelse mot peer-grupperna är dock Umida ett mindre bolag både avseende bolagsvärde och omsättning, vilket medför ett högre avkastningskrav, varför en värderingsrabatt motiveras. Utifrån jämförelsen estimeras peer-bolagen uppvisa en genomsnittlig årlig omsättningstillväxt om 10,6 % mellan åren 2022-2025, men där Umida estimeras uppvisa en årlig omsättningstillväxt om 23 %, således högre än peer-bolagen. Avseende EBITDA för helåret 2025 estimeras peer-bolagen uppvisa en genomsnittlig marginal om cirka 15 %, vilket är högre än Umida om 14 %. 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 tillväxtpotentialer Bolaget besitter, där tillväxt förväntas premieras framför maximal eller normaliserad lönsamhet inom Joluca. Trots detta estimeras Umida växa EBITDA-resultatet från 5 MSEK under år 2024, till cirka 20 MSEK under helåret 2026, där EBITDA-marginalen estimeras öka från 5 % till 16 % 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 eller i linje med 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 15 MSEK, ett Enterprise Value om ca 177 MSEK. Givet en tillämpad diskonteringsränta (WACC) om 12,6 % samt utifrån estimerad nettoskuld motsvarar det ett potentiellt nuvärde per aktie om 3,8 kr i ett Base scenario.

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



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 och tar en andel av marknaden, vilket skapar en god position för ytterligare accelererade marknadsatsningar 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 starkt marknadsposition och ökad listning inom premiumtonic-segmentet hos dagligvaruhandeln, dels resulterar i att varumärket stärker och upprätthåller bruttomarginaler om cirka 35 %. Vidare bibehåller Ekobryggeriets Ekologisk Gin och övriga spritprodukter en hög konsumentefterfrågan och därmed hög distribution hos Systembolaget framgent.
- Umidas strategiska översyn, som meddelades under år 2024, 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 utökad fokus på egna varumärken med hög marginal.

Givet ovan estimeras Umida växa och uppnå en CAGR om 30 % (2022-2025E) för att nå en nettoomsättning om 123 MSEK under år 2025, med ett EBITDA-resultat om cirka 22 MSEK, vilket motsvarar en EBITDA-marginal om 18 %. 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 24 MSEK, ett Enterprise Value om ca 274 MSEK. Givet en tillämpad diskonteringsränta om 12,6 % samt utifrån estimerad nettoskuld motsvarar det ett potentiellt nuvärde per aktie om 5,2 kr i ett Bull scenario.¹

Bear scenario

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

- Den nylanserade funktionsdrycken Joluca lyckas inte vinna nämnvärda 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, samtidigt som det 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 2025-2027, vilket resulterar i, trots en relativt god kostnadskontroll, svårigheter att nå lönsamhet.

Givet ovan, estimeras Umida växa i en lägre tillväxttakt än i Base- och Bull- scenariot där CAGR uppgår till 16 % (2022-2025E), och når en nettoomsättning om 90 MSEK under år 2025, med ett EBITDA-resultat om cirka 3 MSEK, vilket motsvarar en EBITDA-marginal om 3 %. Till följd av att lönsamheten är marginell och Umida möter svårigheter att upprätthålla en stabil lönsamhet appliceras en EV/S-multipel om 0,8x för Umida på 2025 års estimerade nettoomsättning. Detta ger, givet 2025 års estimerade nettoomsättning om 90 MSEK, ett Enterprise Value om ca 67 MSEK. Givet en tillämpad diskonteringsränta om 12,6 % samt utifrån estimerad nettoskuld motsvarar det ett potentiellt nuvärde per aktie om 1,1 kr i ett Bear scenario.¹

¹ Se Appendix sida 18-19 för prognoser i Bull- respektive Bear scenario.

Bull scenario

Estimerad EBITDA 2025E

22 MSEK

Applicerad EV/EBITDA-multipel

12,5x

Värde per aktie

5,2 SEK**Bear scenario**

Estimerat omsättning 2025E

90 MSEK

Applicerad EV/S-multipel

0,8x

Värde per aktie

1,1 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: 771 996 aktier (1,8 %).

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: 466 591 aktier (1,3 %).

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: 1 153 530 aktier (3,1 %).

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 (0,1 %).



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: 193 711 aktier (0,4 %).

Prognos, Base scenario (MSEK)	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Nettoomsättning	56,9	72,6	85,2	106,7	120,0	133,4
Övriga rörelseintäkter	2,6	2,6	2,6	2,0	1,5	1,0
Totala intäkter	59,5	75,2	87,9	108,7	121,5	134,4
Bruttokostnader	-40,6	-59,0	-55,6	-61,0	-67,6	-73,9
Bruttoresultat	19,0	16,1	32,2	47,8	54,0	60,4
Bruttomarginal	31,9%	21,5%	36,7%	43,9%	44,4%	45,0%
Övriga externa kostnader	-13,2	-19,7	-14,8	-17,6	-19,7	-22,7
Personalkostnader	-12,6	-10,7	-11,0	-12,7	-13,2	-14,0
Övriga rörelsekostnader	0,0	-1,7	-1,3	-2,1	-1,2	-1,3
EBITDA	-6,8	-16,0	5,2	15,3	19,9	22,4
EBITDA-marginal	-11%	-21%	6%	14%	16%	17%
Av- och nedskrivningar	-1,8	-4,7	-4,3	-3,5	-2,8	-2,3
EBIT	-8,7	-20,6	0,9	11,8	17,1	20,1
EBIT-marginal	-15%	-28%	1%	11%	14%	15%

Prognos, Bull scenario (MSEK)	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Nettoomsättning	56,9	72,6	85,2	123,8	164,7	191,6
Övriga rörelseintäkter	2,6	2,6	2,6	2,0	1,5	1,0
Totala intäkter	59,5	75,2	87,9	125,8	166,2	192,6
Bruttokostnader	-40,6	-59,0	-55,6	-66,6	-88,0	-100,2
Bruttoresultat	19,0	16,1	32,2	59,2	78,2	92,4
Bruttomarginal	31,9%	21,5%	36,7%	47,1%	47,0%	48,0%
Övriga externa kostnader	-13,2	-19,7	-14,8	-20,8	-25,5	-30,3
Personalkostnader	-12,6	-10,7	-11,0	-14,2	-16,5	-19,2
Övriga rörelsekostnader	0,0	-1,7	-1,3	-2,2	-1,6	-1,9
EBITDA	-6,8	-16,0	5,2	21,9	34,5	41,1
EBITDA-marginal	-12%	-22%	6%	18%	21%	21%
Av- och nedskrivningar	-1,8	-4,7	-4,3	-3,5	-2,8	-2,3
EBIT	-8,7	-20,6	0,9	18,4	31,7	38,8
EBIT-marginal	-15%	-28%	1%	15%	19%	20%

Prognos, Bear scenario (MSEK)	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Nettoomsättning	56,9	72,6	85,2	89,5	97,8	104,2
Övriga rörelseintäkter	2,6	2,6	2,6	2,0	1,5	1,0
Totala intäkter	59,5	75,2	87,9	91,5	99,3	105,2
Bruttokostnader	-40,6	-59,0	-55,6	-58,6	-63,0	-66,2
Bruttoresultat	19,0	16,1	32,2	32,9	36,3	39,0
Bruttomarginal	33,3%	22,2%	36,7%	36,8%	37,1%	37,4%
Övriga externa kostnader	-13,2	-19,7	-14,8	-15,7	-16,1	-16,5
Personalkostnader	-12,6	-10,7	-11,0	-12,5	-13,7	-14,6
Övriga rörelsekostnader	0,0	-1,7	-1,3	-1,8	-1,0	-1,0
EBITDA	-6,8	-16,0	5,2	2,9	5,5	6,9
EBITDA-marginal	-12%	-22%	6%	3%	6%	7%
Av- och nedskrivningar	-1,8	-4,7	-4,3	-3,5	-2,8	-2,3
EBIT	-8,7	-20,6	0,9	-0,6	2,7	4,6
EBIT-marginal	-15%	-28%	1%	-1%	3%	4%

Balansräkning, Base scenario MSEK	2024	2025E	2026E	2027E
<i>Tillgångar</i>				
Varumärken	7	5	3	1
Goodwill	2	1	0	0
Övriga immateriella anläggningstillgångar	0	0	0	0
Summa immateriella tillgångar	10	6	3	1
Materiella anläggningstillgångar	1	2	2	2
Finansiella tillgångar	3	2	2	2
Summa anläggningstillgångar	14	10	7	5
Färdiga varor och handelsvaror	7	9	11	12
Kundfordringar	25	26	25	22
Övriga fordringar	1	2	3	3
Förutbetalade kostnader och upplupna intäkter	2	3	3	4
Summa omsättningstillgångar (exkl. kassa)	36	41	42	41
Kassa	6	14	29	50
Summa omsättningstillgångar	42	55	71	91
Total tillgångar	56	65	78	96
<i>Eget kapital & skulder</i>				
Eget kapital	12	21	35	51
Innehav utan bestämmande inflytande	3	3	3	3
Summa eget kapital	14	24	38	54
<i>Övriga långsiktiga skulder</i>	3	2	2	1
Summa långfristiga skulder	3	2	2	1
Skulder till kreditinstitut	2	0	0	-1
Förskott från kunder	0	0	0	0
Leverantörsskulder	17	18	17	18
Aktuell skatteskuld	0	1	1	1
Övriga skulder	14	18	19	20
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	5	2,7	2,5	2,7
Summa kortfristiga skulder	38	39	38	41
Summa eget kapital & skulder	56	65	78	96

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 2014-2025). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.