

Strategiska initiativ stärker utsikterna för lönsamhetsförbättringar

Refine Group AB ("Refine", "Koncernen" eller "Bolaget") är en varumärkesgrupp med ett digitalt fokus som är verksam inom två affärsområden, vilka utgörs av *Products* och *Digital Services*. Refine har verkat i en utmanande marknad under åren 2023 och 2024, men där Bolaget har förbättrat den operativa positionen för att driva lönsamma affärer genom marginalförbättrande aktiviteter och en strategisk översyn, vilket även har stärkt balansräkningen. Givet en förbättrad position, där Refine fortsätter ha ett starkt fokus på strategiska initiativ, vilket i kombination med en stegvis återhämtning av konsumentmarknaden, förväntas Refine kapitalisera på en ökad efterfråga och återgå till lönsam tillväxt framgent. För år 2025 estimeras ett EBITDA-resultat om 21 MSEK, och baserat på en EV/EBITDA-multiplikation om 8x härleds ett potentiellt nuvärde om 2,3 kr per aktie i ett Base scenario.

▪ Lönsamhetsförbättring inom Koncernens dotterbolag

Refines nettoomsättning uppgick till 53 MSEK under Q4-24, vilket innebar att den konsoliderade omsättningen minskade med 21 % Y-Y. För helåret 2024 uppgick nettoomsättningen till 245 MSEK, vilket motsvarar en minskning om 6 % och är 2 % under våra estimat. Intäktsminskningen för kvartalet och året förklaras primärt av att Koncernen bestod av ett minskat antal underliggande operativa bolag. Sett till omsättningen för de operativa dotterbolagen inom Koncernen vid kvartalets utgång, det vill säga proforma, uppgick omsättningen till 235 MSEK under helåret 2024, vilket motsvarar en tillväxt om 4 %, och de underliggande dotterbolagen visar därmed organisk tillväxt under året. Därutöver har EBITDA-resultatet avseende de underliggande dotterbolagen inom Koncernen, rensat för koncernkostnader, förbättrats och uppgick till 6 MSEK, motsvarande en EBITDA-marginal om 2,4 %.

▪ Fortsatt fokus på stärkt balansräkning

Till följd av en ansträngd balansräkning har Refine genomfört en strategisk översyn under året i syfte att stärka den finansiella positionen. Som ett resultat av detta arbete har Refine betydligt stärkt Bolagets balansräkning under 2024, där Bolaget har bl.a. genomfört en riktad emission och avyttrat SQRTN Company. Sammantaget har Refine minskat de räntebärande skulderna med över 40 MSEK under helåret och förväntas fortsätta arbetet med den strategiska översikten under år 2025, i syfte att ytterligare förbättra balansräkningen och frigöra resurser för dotterbolag med störst potential.

▪ Förlängd prognosperiod fram till år 2027

Analyst Group har förlängt prognosperioden till år 2027. Refines helår 2024 tyder på att Bolaget fortsatt verkar i en utmanande marknad, där återhämtningen av konsumentmarknaden stegvis förbättras i rätt riktning, men i en långsammare takt än vad vi tidigare har estimerat. Trots orosmoln på kort sikt finns flera tecken på att efterfrågan ökar under år 2025, vilket i kombination med en förbättrad operativ position för Refines dotterbolag estimeras bidra till ökad tillväxt och marginalförbättringar under prognosperioden.

VÄRDERINGSINTERVALL

Bear
0,4 kr

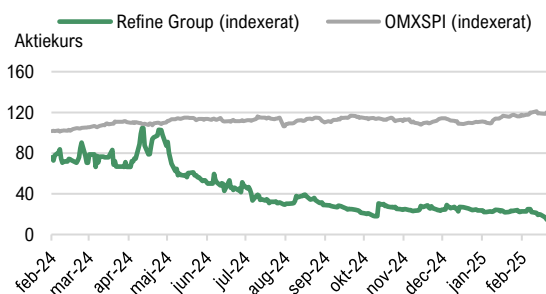
Base
2,3 kr

Bull
3,8 kr

NYCKELDATA

Senast betalt (2025-02-28)	0,35
Antal Aktier (st.)	67 509 765
Market Cap (MSEK)	23,6
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	23,4
Enterprise Value (MSEK)	47,1
Lista	First North Stockholm
Delårsrapport 1 2025	2025-05-09

KURSVÄRDEUTVECKLING



HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS)

INSYNSPERSON

David Wallinder	7,6 %
Noel Abdayer	6,3 %
Modelio Equity	6,2 %
Redlake Holding Ltd	5,8 %
I Invest AB	4,7 %

Prognoser (MSEK)	2023 ¹	2024 ¹	2025E	2026E	2027E
Nettoomsättning	261,6	244,9	252,7	296,3	346,7
Bruttokostnader	-150,9	-142,6	-143,7	-165,2	-189,3
Bruttoresultat	110,7	102,3	109,0	131,1	157,4
Bruttomarginal (adj.)	42,3%	41,8%	43,1%	44,3%	45,4%
Rörelsekostnader	-124,5	-106,1	-88,3	-100,0	-109,0
EBITDA	0,1	-2,9	20,8	31,1	48,4
EBITDA-marginal	0,0%	-1%	8%	11%	14%
P/S	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
EV/S	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1
EV/EBITDA	neg.	neg.	2,3	1,5	1,0

¹ Utgör konsoliderade siffror från årsredovisning 2023 och bokslutskommuniké 2024.

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 **Refine 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.