

## Tillväxten bromsar in – covid-19 slår mot orderingen

### Sammanfattning av Q2 rapporten

I spåren av Covid-19-pandemin har MultiDocker påverkats av en minskad ordergång och fallande intäkter. Såväl försäljning som resultat var lägre än förväntat. Andra kvartalets intäkter uppgick till 8,2 Mkr och EBITDA till -7,2 Mkr. Kostnadsanpassningar och förbättringar inom eftermarknadstjänster har delvis motverkat den försämrade marknaden under perioden.

### Fortsatt fokus på balansräkningen

Bland utmaningarna för MultiDocker är en fortsatt brist på rörelsekapital samt den svaga finansiella ställningen. Bolagets egna kapital per 30 juni var negativt om -27,9 Mkr och nettoskuld-sättningen uppgick till 18,2 Mkr. Under våren upprättades en kontrollbalansräkning och en nedsättning av aktiekapitalet gjordes under sommaren.

### Ökad orderstock under kvartalet

Bolaget har adresserat olika utmaningar för att nå positivt kassaflöde och lönsamhet. Positivt är att orderstocken förbättrats och uppgick till 62 Mkr i slutet av perioden, samtidigt som antalet utestående offerter också ökat. Hög fokus ligger på att säkra orderböckerna framåt och att förkorta leveranstiderna till kund, samtidigt som arbete pågår för att minska rörelsekapitalbindningen. En pågående kapacitetsökning i produktionen tillsammans med åtgärdsprogrammen väntas ge positiva effekter i den underliggande verksamheten.

### Prognoser och rekommendation

Vi har sänkt våra prognoser för både 2020, 2021 och 2022. Vi räknar med ett betydande tapp i försäljning under 2020 jämfört med 2019, med en återhämtning under 2021 och 2022. Vi räknar med en fortsatt negativ EBITDA och EBIT för prognosperioden.

Aktien har haft en motig utveckling under en längre tid och kursen har fallit med 56 procent sedan årsskiftet. Vår bedömning är att MultiDocker måste kunna uppvisa en vändning i resultatutvecklingen och en starkare finansiell ställning innan investerarnas intresse återvänder och kan driva kursen.

## MultiDocker

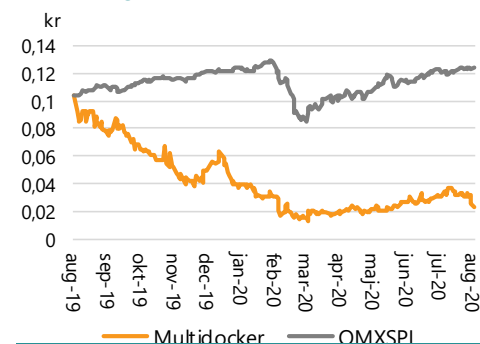
### Rapportkommentar

Datum 4 september 2020  
Analytiker Catarina Ihre

### Basfakta

Bransch Industri  
Styrelseordförande Percy Österström  
Vd Maria Bogren  
Noteringsår 2017  
Listning NGM Nordic MTF  
Ticker MULT  
Aktiekurs 0,03 kr  
Antal aktier, milj. 611,1  
Börsvärde, mkr 16,5  
Nettoskuld, mkr 18,2  
Företagsvärde (EV), mkr 34,7  
Webbplats www.multidocker.com

Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

### Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2018	2019	2020 p	2021 p
Intäkter	141,1	78,2	58,1	69,8
Res. f. avskrivning€	-17,6	-43,0	-26,2	-15,5
Rörelseres. (ebit)	-23,7	-51,4	-33,6	-23,2
Resultat f. skatt	-27,4	-56,1	-37,9	-27,7
Nettoresultat	-27,4	-65,4	-38,4	-28,1
Vinst per aktie	-0,14 kr	-0,15 kr	-0,06 kr	-0,05 kr
Utd. per aktie	0,00 kr	0,00 kr	0,00 kr	0,00 kr
Omsättningstillväx	-2%	-45%	-26%	20%
Bruttomarginal	-12%	-55%	-45%	-22%
Rörelsemarginal	-17%	-66%	-58%	-33%
Nettoskuld/eget k:	1,07	-1,18	-0,65	-0,75
Nettoskuld/ebitda	-1,54	-0,48	-0,69	-1,17
P/e-tal	neg	neg	neg	neg
EV/ebit	neg	neg	neg	neg
EV/omsättning	0,25	0,44	0,60	0,50
Direktavkastning	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.

Källa: MultiDocker Analysguiden

## Investeringsstes och utsikter

### MultiDocker i korthet

MultiDocker erbjuder sina kunder lösningar inom last- och materialhantering och logistik. Bolaget säljer bl.a. lasthanteringsmaskiner med egenutvecklade hydrauliska komponenter, som vikarmskranar i olika storlekar. Hemmamarknaden är Skandinavien och Nordamerika. MultiDockers lösningar bidrar till kostnads-effektivitet och är utvecklade med ett hållbart perspektiv. MultiDocker har sedan många år ett långtgående samarbete med amerikanska Caterpillar, där bolagets lösningar kan appliceras på CAT's större anläggningsmaskiner.

En stor del av MultiDockers framtida värde bygger på förmågan att öka intäkterna genom ett starkare orderflöde, kortare ledtid för leverans till kund och en minskad rörelsekapitalbindning. MultiDockers orderingång är till stora delar projektbaserad vilket ger upphov till svängningar i intäktsgenerering vid jämförelser mellan rapportperioder. Verksamheten kännetecknas av förhållandevis långa cykler och ledtider.

### Sammanfattning Q2 rapporten

Den pågående pandemin påverkade MultiDockers intäkter och resultat negativt i perioden. Utöver åtgärder för att öka orderingången är en starkt kostnadskontroll med effektivare hantering av inköp av stor betydelse. Satsningar mot eftermarknaden bedöms på sikt kunna bidra till högre marginaler och lönsamhet.

Positivt är att orderstocken och utestående offerter ligger på bra nivåer, drivet av efterfrågan på helhetslösningar och större affärer. Produktionsfinansiering är klar och medger att förberedelsearbete för leveranser under andra halvåret 2020 och in i 2021 kan fortgå. För att öka leveransförmågan, framförallt till Nordamerika, fortsätter arbetet med att stärka rörelsekapitalet.

Under kvartalet lämnade MultiDocker över verksamheten i Brasilien fullt ut till BMM som förvärvade rörelsen i slutet av 2019.

### Prognoser

Våra prognoser indikerar en försäljningsnedgång under 2020 jämfört med 2019 till 58,1 Mkr. En positiv utveckling av orderböckerna bör gynna intäkterna under 2021 och 2022. Vi räknar dock inte med positiv lönsamhet under prognosperioden fram till och med 2022 med fortsatta förluster på EBIT-nivå. Vi bedömer att den primära risken utgörs av eventuella tidsförskjutningar och mer bolags-specifika förseningar i produktion och av leveranser.

Rörelsekapital är en viktig fråga för MultiDocker när det gäller möjligheten att växa. Processer pågår för att förbättra tillgången till rörelsekapital och minska kapitalbindningen för att möta efterfrågan av MultiDockers produkter och tjänster. Konkreta förhandlingar har inletts om utökat samarbete med ett antal återförsäljare i Nordamerika, med syfte att även stärka rörelsekapitalet.

### Låga förväntningar – men trigger saknas just nu

Den pågående pandemin medför en tidsförskjutning under åtminstone 2020 innan orderingången väntas växa mer materiellt. Ytterligare tillskott för säkra den finansiella ställningen och för att möjliggöra en expansion av verksamheten är troliga.

MultiDocker genomför en rad åtgärder för att möta marknadsefterfrågan och investerar bland annat i ökad produktionskapacitet. Efterfrågan bedöms vara fortsatt god i både Europa och Nordamerika, mot kundspecifika, komplexa lösningar kring exempelvis effektivitet och hållbarhet.

I spåren av ett lägre orderinflöde än förväntat, sena utleveranser och hög kapitalbindning har MultiDocker haft det motigt på börsen under det en längre tid. Utvecklingen har spänts på av externa faktorer som Covid-19-pandemin. Kursutvecklingen speglar också bolagets svaga finansiella ställning och utspädningseffekter från de kapitalltillskott som tillförts bolaget genom primärt företrädesemissioner.

Den underliggande marknaden för MultiDockers lösningar och produkter är väl etablerad och visar tillväxt. Om bolaget lyckas i sin satsning att nå ut till kund med ökad orderbeläggning, och strukturellt reducerad kostnadsnivå finns potential för en uppvärdering av aktien från dagens pressade nivåer. För en mer långsiktig vändning är vår bedömning att bolaget måste uppnå en mer tillfredsställande finansiell ställning – ett arbete som har hög prioritet hos ledning och styrelse.

Risken i aktien bedöms som hög. Ur ett marknadsperspektiv är den primära risken, att efterfrågan för materialhantering och logistiklösningar försvagas vid en eventuell konjunkturell nedgång i global industriproduktion. Den bolagsspecifika risken innefattar främst en lägre orderingång än prognosticerat, förseningar i leveranser till kund och osäkerhet kring den finansiella ställningen.

#### Kvartalsdata (Mkr)

	Q1-19	Q2-19	Q3-19	Q4-19	Q1-20	Q2-20
Intäkter	32,1	16,8	17,0	12,1	17,3	8,2
Rörelseresultat (EBIT)	-5,9	-6,1	-9,6	-29,8	-6,7	-8,7
Rörelsemarginal, %	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
Resultat e. finansnetto	-6,6	-6,5	-10,2	-31,2	-8,4	-8,9

Källa: Bolaget

## Finansiell ställning

Det egna kapitalet uppgick vid slutet av andra kvartalet till -27,9 Mkr (6,7 Mkr), med en negativ soliditet om -57 procent (6). För att bedöma moderbolagets kapitalsituation analyserades den finansiella ställningen under första kvartalet 2020 och en kontrollbalansräkning upprättades utifrån regelverket kring s.k. kapitalbrist. Aktiekapitalet i moderbolaget minskades med 27,5 Mkr efter beslut på bolagsstämman i juni.

Ytterligare extern finansiering, eller andra finansieringslösningar, är sannolika för att säkerställa likviditet och en planerad expansion av verksamheten tills dess att bolaget egna kassagenerering är tillräcklig.

Kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick under Q2 2020 till 1,7 Mkr (4,8), och likvida medel vid periodens utgång till 1,2 Mkr (3,1). Nettoskulden uppgick till 18,2 Mkr

## Aktien

MultiDocker är noterad på NGM Nordic MTF. Generellt bedöms risknivån vara högre vid en notering på en oreglerad handelsplats än vid notering på reglerad marknad. MultiDocker har inte för avsikt att föreslå utdelning under de närmaste åren utan eventuella vinstmedel återinvesteras i verksamheten.

MultiDocker har omkring 2 500 aktieägare. Ägarbilden domineras av privatpersoner. Percy Österström är via bolag (Skärgårdshavet). MultiDockers största ägare med drygt 16 procent av aktiekapital och röster. Dividend Sweden och Grangärde Innovation & Konsult är idag näst största respektive tredje största aktieägare i bolaget.

Antal aktier per 30 juni 2020 uppgick till 611 138 229.

### Största aktieägare %

Skärgårdshavet AB	16,4%
Dividend Sweden	15,0%
Grangärde Konsult & Innovation	9,8%
Repsonova Energy	4,9%
Nordnet	3,7%

Källa: Bolaget

## Verksamhet och strategi

MultiDockers affärsmodell bygger på bred kunskap inom effektiv materialhantering, optimerat logistikflöde och spetskompetens i teknikfrågor. Utöver hemmamarknaden Skandinavien är bolaget verksamt i Baltikum, Benelux och Nordamerika. Viktiga kunder utgörs bland annat av lasthamnar och lastterminaler inom bland annat olika tillverkningsindustrier. Utbudet är till stora delar miljöanpassat med tydlig ekoprofil - anpassat efter kundens behov.

Försäljningen drivs genom direktförsäljning mot strategiskt viktiga kunder och genom värdeskapande återförsäljare. Bolaget har etablerade samarbeten med olika partners inom utveckling och tillverkning. Samarbetsavtalet med amerikanska Caterpillar, där MultiDockers lösningar appliceras på CAT-maskiner, är av särskild betydelse för tillgången till kunder och projekt genom Caterpillars återförsäljare.

För att nå en långsiktigt högre bruttomarginal arbetar MultiDocker mot en modulbaserad produktion som tillåter flexibilitet och en ökad skalbarhet i tillverkning och försäljning. Bolaget har fokus på positiv kassaflödesgenerering inom några års räckhåll.

## Resultaträkning (Tkr)

	2018	2019	2020p	2021p	2022p
Intäkter	141 141	78 183	58 126	69 751	83 701
Kostnad sålda varor	-119 222	-68 745	-58 054	-60 376	-62 791
Bruttoresultat	21 919	9 438	72	9 375	20 911
Personalkostnader	-18 110	-17 191	-14 338	-14 912	-15 508
Övriga rörelsekostnader	-21 391	-35 273	-11 978	-10 000	-10 000
<b>Resultat före avskrivningar (ebitda)</b>	-17 582	-43 026	-26 244	-15 536	-4 597
Avskrivningar	-6 090	-8 324	-7 326	-7 619	-7 923
<b>Ebita</b>	-23 672	-51 350	-33 569	-23 155	-12 521
Avskr. på förvävsrel. Immater. tillgångar	0	0	0	0	0
<b>Rörelseresultat (ebit)</b>	-23 672	-51 350	-33 569	-23 155	-12 521
Extraordinära poster	0	0	0	0	0
<b>Ebit exkl. extraordinära poster</b>	-23 672	-51 350	-33 569	-23 155	-12 521
Finansnetto	-3 745	-4 790	-4 373	-4 548	-4 730
<b>Resultat före skatt</b>	-27 417	-56 140	-37 942	-27 702	-17 250
Skatter	-1	-9 272	-425	-400	-400
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0
<b>Nettoresultat</b>	-27 418	-65 412	-38 367	-28 102	-17 650

## Balansräkning (Tkr)

	2018	2019	2020, 30 juni
<b>TILLGÅNGAR</b>			
Byggnader & mark	116	456	352
Övriga immater. anläggningstillgångar	34 764	24 671	21 845
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>34 880</b>	<b>25 127</b>	<b>22 197</b>
Varulager	9 216	11 104	10 403
Kundfordringar	8 032	9 000	2 813
Övriga omsättningstillgångar	57 927	20 009	12 094
Likvida medel	458	1 203	1 171
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	<b>75 633</b>	<b>41 316</b>	<b>26 481</b>
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>	<b>110 512</b>	<b>66 443</b>	<b>48 678</b>
	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020, 30 juni</b>
<b>EGET KAPITAL &amp; SKULDER</b>			
Eget kapital	25 350	-17 381	-27 858
Minoritetsintressen	0	0	0
<b>Summa eget kapital</b>	<b>25 350</b>	<b>-17 381</b>	<b>-27 858</b>
Långfristiga räntebärande skulder	4 523	6 010	4 826
Pensionsavsättningar	0	0	0
Övriga långfristiga skulder	2 856	2 726	2 209
<b>Summa långfristiga skulder</b>	<b>7 379</b>	<b>8 736</b>	<b>7 035</b>
Kortfristiga räntebärande skulder	23 000	15 730	14 573
Leverantörsskulder	22 450	26 893	16 222
Övriga kortfristiga skulder	32 333	32 465	38 706
<b>Summa kortfristiga skulder</b>	<b>77 783</b>	<b>75 088</b>	<b>69 501</b>
<b>SUMMA EGET KAPITAL &amp; SKULDER</b>	<b>110 512</b>	<b>66 443</b>	<b>48 678</b>

## Kassaflöden (Tkr)

	2018	2019	2020, 30 juni
Rörelseresultat före avskrivningar	-17 582	-43 026	-12 284
Rörelsekapitalförändring	-11 415	44 785	7 453
Övriga poster	-5 050	-4 028	-451
<b>Kassaflöde löpande verksamheten</b>	-34 047	-2 269	-5 282
Investeringar	-6 312	-7 731	-408
<b>SUMMA FRITT KASSAFLÖDE</b>	-27 735	5 462	-4 874
Förvärv & avyttringar	0	0	0
Utdelning	0	0	0
Nyemission/Återköp	13 139	9 000	7 286
<b>Likvida medel</b>	457	1 204	1 171
<b>Nettoskuld (neg = nettokassa)</b>	27 065	20 537	18 228



## Disclaimer

Aktiespararna, [www.aktiespararna.se](http://www.aktiespararna.se), publicerar analyser om bolag som sammanställts med hjälp av källor som bedömts tillförlitliga. Aktiespararna kan dock inte garantera informationens riktighet. Ingenting som skrivs i analysen ska betraktas som en rekommendation eller uppmaning att investera i något finansiellt instrument. Åsikter och slutsatser som uttrycks i analysen är avsedd endast för mottagaren. Analysen är en så kallad Uppdragsanalys där det analyserade Bolaget tecknat ett avtal med Aktiespararna. Analyserna publiceras löpande under avtalsperioden och mot sedvanlig fast ersättning. Aktiespararna har i övrigt inget ekonomiskt intresse avseende det som är föremål för denna analys. Aktiespararna har rutiner för hantering av intressekonflikter, vilket säkerställer objektivitet och oberoende.

Innehållet får kopieras, reproduceras och distribueras. Aktiespararna kan dock inte hållas ansvariga för vare sig direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut fattade på grundval av information i denna analys.

Investeringar i finansiella instrument ger möjligheter till värdestegringar och vinster. Alla sådana investeringar är också förenade med risker. Riskerna varierar mellan olika typer av finansiella instrument och kombinationer av dessa. Historisk avkastning ska inte betraktas som en indikation för framtida avkastning.

Analytikern Catarina Ihre äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.

---

### Ansvarig analytiker:

Catarina Ihre