

Efterlängtdad turnaround

Framgångsrik vändning – nu väntar kraftig tillväxt

Umida har haft en tuff period de senaste åren, med negativ resultatutveckling, drivet av en kostsam egenägd produktionsfabrik som avyttrades 2019. Trots negativt resultat lyckades bolaget behålla försäljningen på en jämn nivå 2018–2020. Dock kan det nu skönjas att bolaget kommer att nå en vändning under 2021 och förväntas redovisa en stark försäljningstillväxt men även ett positivt resultat på helårsbasis. Under kommande år prognosticeras ytterligare tillväxt i omsättning och resultat. 2020 års lanseringar med det legendariska rockbandet KISS och det första intåget på den amerikanska marknaden 2021 väntas ge fortsatt tillväxt i försäljningen 2022. Den pågående pandemin har också gynnat alkoholkonsumtionen i Sverige på så sätt att allt fler konsumenter uteblir från restaurangbesök till fördel för egna inköp på Systembolaget. Umidas försäljning på Systembolaget utgör även det en bidragande orsak till den ökade försäljningen för bolaget. Vi prognosticeras en försäljningstillväxt på 35 procent för 2021 och lika god tillväxt väntas för 2022.

Fokus för 2022 förväntas bli:

- Brands For Fans etablering i USA med varumärkena KISS och Def Leppard
- Fortsatt tillväxt på Systembolaget genom offertvinster och egna varumärken
- Förvärv inom ett eller flera affärsområden
- Nya samarbeten med internationella eller nationella starka varumärken eller artister
- Fortsätta att driva de egna e-handelsplattformarna

Inleder bevakning med riktkurs 11 kronor

Umida befinner sig i en positiv trend med nya produkter lanserade och i pipeline. Lönsamhetsmässigt prognosticeras vi en återhämtning redan i år och ytterligare förstärkning de kommande åren.

Vår riktkurs bygger på den tillväxtresa vi ser i Umida varvid dagens multiplar gällande p/s-tal (aktiekurs i relation till omsättning per aktie) ger en bättre bild av potentialen i bolaget i det korta perspektivet. Förutsatt att bolaget utvecklas i linje med våra förväntningar eller bättre ser vi en riktkurs på ett års sikt på 11 kronor, motsvarande ev/ebitda på drygt 29 respektive p/s 2,3 på vår prognos för 2022p och ev/ebitda på 16,5 respektive p/s 1,8 för 2023p. Väljer vi att titta på det så kallade PEG-talet (P/e-tal dividerat med vinsttillväxt) för 2022p samt 2023p får vi ett värde på 0,11 för båda åren. Ett värde under 1 skulle indikera att bolaget är lågt värderat. Ytterligare katalysator för kurstillväxt är förvärv som kan snabba på bolagets tillväxtresa.

Umida Group

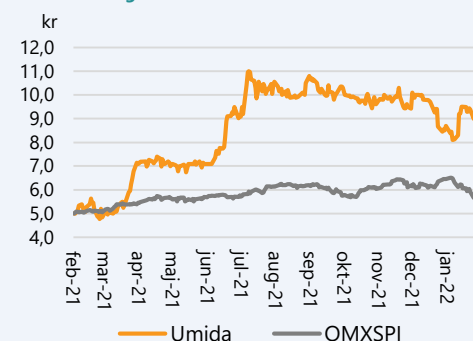
Initieringsanalys

Datum 31 januari 2022
Analytiker Rolf Karp

Basfakta

Bransch Partihandel med drycker
Styrelseordförande Mats Jämterud
Vd Filip Lundquist
Noteringsår 2011
Listning Spotlight Stock Market
Ticker UMIDA B
Aktiekurs 9,30 kr
Antal aktier, milj. 22,8
Börsvärde, mkr 213
Nettoskuld, mkr -2
Företagsvärde (EV), mkr 211
Webbplats www.umidagroup.com

Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2020	2021p	2022p	2023p
Omsättning	59	80	108	140
Ebitda resultat	-6	4	8	15
Rörelseres. (ebit)	-8	2	6	12
Resultat f. skatt	-5	1	5	10
Nettoresultat	-4	1	5	10
Vinst per aktie	-0,19 kr	0,04 kr	0,21 kr	0,45 kr
Utd. per aktie	0,00 kr	0,00 kr	0,00 kr	0,00 kr
Omsättningstillväxt	-0,3%	34,7%	35,0%	30,0%
Ebitda marginal	-9,6%	5,0%	7,8%	10,7%
Rörelsemarginal	-12,8%	2,7%	5,6%	8,2%
Nettoskuld/ebitda	0,4	-0,5	-0,2	-0,1
P/e-tal	-49,2	242,7	44,7	20,9
P/s-tal	3,6	2,7	2,0	1,5
EV/ebitda	-37,2	52,3	25,0	14,1
EV/omsättning	3,6	2,6	2,0	1,5
Direktavkastning	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Källa: Umida Group, Analysguiden

Investeringsstes

Stor potential i aktien efter strategiförändring

Sett i backspegeln har Umida haft det motigt under flera år, men med en resultatbotten 2019 ser utsikterna avsevärt bättre ut. Den stora startegiförändringen som genomfördes fram till 2019, med avveckling av den egna fabriken och en slimmad försäljningsdriven organisation samt helt outsourcad produktionslösning, har bäddat för en fortsatt stark utveckling för Umida. I korta ordalag innebar strategiförändringen att all produktion av alkoholdrycker outsourcas till andra producenter och bolaget har därmed frigjort resurser för framtagning av nya produkter, marknadsföring och inte minst förbättrat bolagets finansiella ställning. Idag fokuserar bolaget på färre och större samarbeten, inte minst i valet av kända musikband och profiler inom segmentet "Brands For Fans", vilket per definition ger en kraftigt ökad lönsamhet. För prognosperioden 2021p-2023p prognosticerar vi en årlig försäljningstillväxt i genomsnitt på 33 procent. Vi prognosticerar även ett nettoresultat för 2021p på 1 miljon kronor, motsvarande en vinst per aktie på 0,04 kronor, för 2022p ett nettoresultat på 5 miljoner kronor och 0,21 kronor per aktie samt för 2023p ett nettoresultat på 10 miljoner kronor (0,45 kronor per aktie).

Målsättning: att växa med lönsamhet

Med den nya strategin implementerad torde möjligheterna vara goda att klara den egna målsättningen om att driva stark tillväxt med bibehållen lönsamhet. Jämfört med tidigare år ser vi goda förutsättningar att bolaget kan växa i alla sina tre affärsområden och även fortsättningsvis vinna nya upphandlingar på monopol i Norden men även att växa antalet internationella samarbeten inom affärsområdet Brands For Fans. Lyckas bolaget även addera förvärv till den prognosticerade tillväxten finns ytterligare uppsida.

Systembolaget – en viktig inkörsport

Den senaste statistiken över totalkonsumtion av alkoholdrycker avser år 2020 och visar att vin svarar för den största andelen i Sverige, följt av starköl och sprit. Intressant att notera är att inköpen genom Systembolaget ökat kraftigt under pandemiåret 2020 jämfört med 2019, vilket enligt Centralförbundet för alkohol- och narkotikaupplysning (CAN), är en effekt av Coronapandemin. En ökning av alkoholkonsumtionen torde åter ske genom Systembolaget under 2022, vilket gynnar Umida. Vi uppskattar att cirka 50 procent av bolagets omsättning genereras genom Systembolaget.

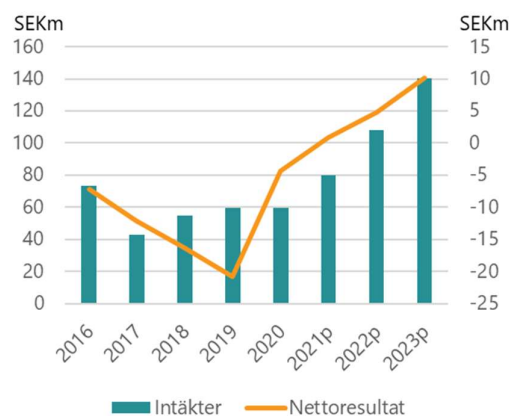
Inköpskanaler för alkohol 2019 respektive 2020

Konsumtion	Systembolaget	Restauranger	Folkölsförsäljning	Resandeförsäljning	Köp av smuggelgods	Hemtillverkning	Internetköp
2020	76%	7%	5%	5%	3%	2%	2%
2019	65%	10%	4%	12%	6%	2%	1%

Källa: CAN, Analysguiden

Försäljnings- och vinststillväxt väntas öka kommande år

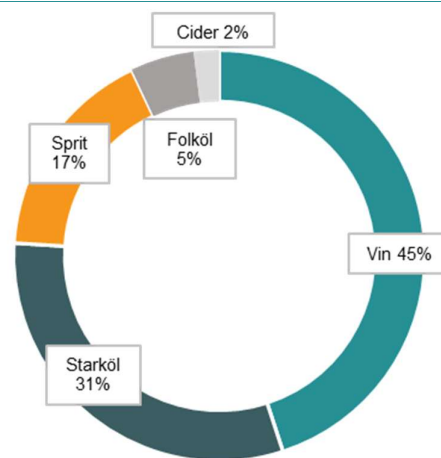
Intäkter och nettoresultat 2016-2023p, kr



Källa: Umida Group, Analysguiden

Totalkonsumtion i Sverige

Andel av konsumtion per produktområden 2020



Källa: CAN, Analysguiden

Verksamheten

Umida är ett bolag som utvecklar, producerar, distribuerar och marknadsför alkoholhaltiga drycker, alkoholfria drycker samt även andra produkter (matlagningsviner, vinäger, ättika etc.) som vänder sig till storköksmarknaden. Bolaget har som mål att fortsätta växa i snabb takt med en portfölj av egna varumärken (Umida Brands), samarbets-varumärken (Brands For Fans) och partners varumärken (Umida Partners).

Tillväxten sker genom vunna offerter och importlicenser på de nordiska marknaderna, genom exportförsäljning av varumärken inom Brands For Fans-portföljen i USA och i Europa via partners, genom bolagets egna e-handelskanaler (www.brandsforsfans.com och www.drinkitupbykiss.com), genom att agera importör för andras varumärken samt genom förvärv av kompletterande verksamheter. Tillväxten sker genom att addera nya produkter och etablering på flera marknader som sedan kompletteras med förvärv. Målsättning över tid är att stärka lönsamheten och uppnå en rörelsemarginal på 10 procent, över en konjunkturcykel.

Tre affärsområden

Under 2020 svarade affärsområdet Brands For Fans för 51 procent av nettoomsättningen och är hittills under 2021 det mest pådrivande av de tre affärsområdena. Under 2020 svarade de egna varumärkena för 42 procent av nettoomsättningen och resterande 7 procent utgjorde affärsområdet Umida Partners. Under årets tre första kvartal (2021) ökade nettoomsättningen för affärsområdet Brands For Fans snabbare än övriga affärsområden, detta med anledning av de nya produkter som lanserades i slutet av 2020 och inledningen av 2021. Brands For Fans svarade för drygt 60 procent av totalomsättningen under 2021. De egna varumärkena (Umida Brands) svarade för cirka 35 procent och resterande del utgjorde samarbetsvarumärken (Umida Partners). Bolagets långsiktiga målsättning är att växa alla affärsområden så att dessa står för lika stor andel vardera, detta för att ge bolaget en ännu bättre riskspridning.

Strategin framåt är:

1. Att fortsätta ta andelar på den svenska marknaden
2. Att växa företagets närvaro och försäljning i både Europa och USA
3. Att växa i alla affärsområden genom nya samarbeten eller förvärv

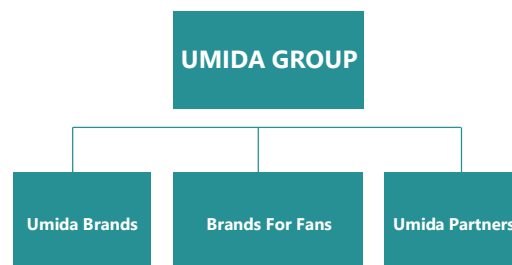
Umida vill fortsätta att vara en innovativ och snabbväxande utmanare inom en traditionellt ganska trögriklig bransch som domineras av några stora bolag.

Umida Brands en viktig kugge med egna varumärken

De egna varumärkena utgör ett viktigt affärsområde med stor utvecklingspotential över tid och Systembolaget utgör den enskilt viktigaste kunden för affärsområdet. Systembolaget har fyra så

Affärsområden

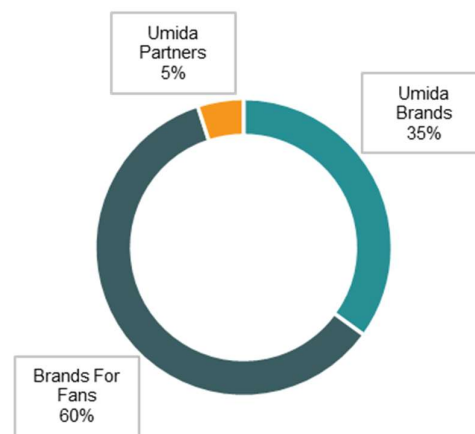
Tre affärsområden



Källa: Umida Group, Analysguiden

Målet är lika stora affärsområden

Omsättningsandel 2021 per affärsområde



Källa: Umida Group, Analysguiden

Elin Gin Grapefrukt

Lanserades i juni 2021



Källa: Umida Group, Analysguiden

kallade lanseringsfönster per år, där upphandlingar avgör vilka produkter som lanseras. Under 2021 har Systembolaget bland annat utfärdat två offertförfrågningar för Gin, en med lansering i juni och den andra med lansering i december. Umida Brands vann båda dessa upphandlingar, vilket får ses som ett erkännande för bolaget och dess affärsområde med tanke på konkurrens från både svenska företag och internationella aktörer. Totalt deltog 35 Gin-produkter vid upphandlingen till december. Under de senaste tre åren har segmentet för Gin ökat med över en miljon liter till 2,6 miljoner och omsätter över 220 miljoner kronor – vilket gör segmentet till exempel större än Vodka och mörk Rom. Idag är det endast Whisky från Skottland som är större än Gin bland spritsegmenten på Systembolaget.

Genom det egna varumärket ELIN har Umida ökat sina marknadsandelar inom det tuffa produktområdet Cider. Den tidigare lanseringen av den ekologiska cidern med smak av blåbär och svarta vinbär har fått en ny medlem i familjen med ELIN Päron Spritz som lanserades i december 2021. ELIN Päron Spritz slog ut 56 andra produkter i Systembolagets blindprovning där Systembolaget frågade efter en produkt med maximalt 10 gram socker per liter. Ett segment som vuxit kraftigt på den internationella marknaden är så kallade "Hard Setzler" produkter. Inom varumärkesfamiljen ELIN har även en Gin med smak av grapefrukt lanserats genom ytterligare en upphandlingstvist och i hård konkurrens vann bolaget även en annan upphandling med en klassiskt destillerad Gin som kommer att lanseras i december 2022, den senare i konkurrens med hela 56 konkurrerande gin-produkter, vilka alla blindprovats.

I god tid före jul- och nyårsledigheter vann Umida en glögg-upphandling med finska monolet ALKO med produkten G-Glögi Körsbärspralin. Innan årets slut meddelade bolaget att man vunnit ännu en offertvinst för en blanddryck med rom med kolasmak där totalt 49 produkter deltog i Systembolagets blindprovning. Bolaget har ännu inte meddelat om denna produkt kommer att lanseras inom ett eget varumärke eller inom Brands For Fans. Blanddryck är även det segment som sett en kraftig tillväxt de senaste åren, både på Systembolaget och internationellt.

Systembolaget bedömer alla produkter helt blint och utser endast en vinnare och det gäller att utmärka sig i den hårda konkurrensen genom hög produktkvalitet. Lanseringen av den nya blanddrycken med rom och kolasmak sker första mars 2022 och bolaget har höga förväntningar vad gäller försäljning.

Umida har under senaste åren uppvisat stora framgångar vid Systembolagets upphandlingar. Att ett bolag av Umidas storlek vinner så pass många upphandlingar kan inte ses som annat än en styrka och bevis på att bolagets fokus på kvalitet fått utväxling.

Brands For Fans – storsäljande varumärken 2021

Umida förvärvade bolaget Brands For Fans vid årsskiftet 2017/2018. Innan förvärvet hade bolaget en omsättning på cirka 10 miljoner kronor. Under de tre år som Umida drivit bolaget, som nu

Elin Päron Spritz

Lanserades i december 2021



Källa: Umida Group, Analysguiden

Samarbetet med KISS väntas synas i försäljning och resultat under 2022

Flera lanseringar under november 2021



Källa: Umida Group, Analysguiden

kategoriseras som ett affärsområde, har bolaget skapat en kraftig tillväxt och vi beräknar att omsättningen för Brands For Fans kommer att uppgå till 50 miljoner kronor för 2021. Detta ser vi som ett styrketecken på ledningens kompetens att fånga värden i förvärvade bolag.

Före 2020 hade Umida fler samarbeten med kända band, vilket i ett antal fall inte gav särskilt stor utdelning vare sig försäljnings- eller resultatmässigt. Inför 2020 valde man att ändra strategi mot färre och betydligt mer internationellt kända rockband som samarbetspartners. Under andra halvåret 2020 togs en serie Rom-produkter fram tillsammans med det amerikanska rockbandet KISS och man har även tagit fram en Gin-produkt för bandet. Samarbetet med KISS blev en stor succé under hösten 2020 och under 2021 nåddes en milstolpe för Umida då man för första gången i bolagets historia fick tillgång till den amerikanska marknaden. KISS är betydligt mycket större i USA jämfört med Europa. Den breda lanseringen skedde den 15 november 2021 vilket innebar en stor positiv försäljningseffekt under hösten 2021 då KISS produkter för uppskattningsvis 20 miljoner kronor såldes till bolagets distributör. Dessvärre drabbades bolagets distributör av de transportproblem som så varit ett globalt problem under hela 2021 och produkternas leverans till USA försenades kraftigt. Detta innebär att Umida inte prognosticerar några större ordervolymer till USA under första delen av 2022. I kölvattnet av KISS-lanseringen har en egen webbshop (www.drinkitupkiss.com) tagits fram i syfte att marknadsföra och sälja KISS spritprodukter. Att bolaget nu har en egen webbshop i både USA och Europa kan ge nya ingångsvärden i form av konsumentinsikter som bolaget inte haft tidigare och därmed möjligheten att driva kampanjer direkt mot slutkonsument. KISS Cold Gin, som finns på Systembolaget, har rullats ut än så länge i liten skala på flera marknader i Europa, Japan, Australien och nu är på väg till USA.

Tillsammans med den legendariske rockprofilen Ozzy Osbourne lanserades "Ozzy Osbourne The Ultimate Gin" på Systembolaget i december 2021. Produkten är en av Umidas upphandlingsvinster under året och fick högst poäng av alla upphandlingsvinster för lanseringsfönstret i december, enligt ledningen. Ozzy Osbourne The Ultimate Gin finns idag i alla Systembolagets butiker. Även denna produkt väntas synas i försäljningsutvecklingen under 2022.

Under hösten 2021 aviserade Umida ännu ett nytt samarbete, denna gång med rockbandet "Def Leppard" där man ämnar lansera två gin-produkter tillsammans. Enligt ledningen blir detta det första samarbetet där bolaget fått rättigheter att direkt börja sälja produkterna i både Europa och USA.

Vi räknar med att ovanstående stora lanseringar kommer att bära frukt även lönsamhetsmässigt men att det är avhängigt på stark försäljningsutveckling för produkterna. Vi ser även fortsatta samarbeten med andra band och inte enbart rockband. Detta kan mycket väl kompletteras med kända personligheter inom andra

områden än musik, vilket redan finns med svenska kändisar i vinsegmentet. Möjligheterna torde vara oändliga både i Sverige och internationellt.

Under 2021 etablerade Umida en egen webbshop i Europa under namnet www.brandsforfans.com. Detta får ses som ett innovativt steg inom den traditionella dryckesbranschen – att äga och driva en egen webbshop. Vi räknar med att det kommer att krävas ett eller två år innan Umida får genomslag i försäljningen genom den nya webbshoppen – detta som ett komplement till övriga försäljnings-kanaler. Att ligga i framkant vad gäller digital teknik inom dryckesbranschen kan gynna bolaget sett ur flera aspekter.

Umida Partners – ännu inte på optimal nivå

Umida Partners är det minsta affärsområdet sett till den totala omsättningen. Genom åren har Umida haft samarbete med alkoholtillverkare i syfte att lansera deras produkter på svenska Systembolaget. Genom distributörsavtal med producenter har allt från alkoholfria produkter till spritprodukter lanserats genom Umida Partners. Under senare delen av 2020 erhöll Umida ett distributörsavtal med den amerikanska dryckesjätten Constellation Brands. Avtalet innebär att Umida Partners initialt distribuerar och säljer några utvalda produkter från Constellation Brands spritvarumärken på den svenska marknaden. Varumärkena lanseras i beställnings-sortimentet på Systembolaget. Som med alla distributörsavtal gäller det att uppnå en viss volym om ett samarbete skall fortgå. Signalerna från bolaget är att samarbetet med Constellation Brands är god, trots att de större försäljningssiffrorna ännu uteblivit.

Både fler samarbeten och egna produkter 2022

Umidas strategi innebär fortsatta investeringar i form av marknadsföring av 2021 års lanseringar men vi väntar oss att 5-10 nya produkter kommer att lanseras under 2022. Under 2021 prioriterade bolaget nedanstående områden och vi räknar med att några av dessa fortsätter även under 2022:

- Växa samarbetet med KISS genom fler produkter och fler marknader
- Fortsätta att driva tillväxten av Motörhead portföljen
- Öka volymförsäljning genom de egna webbshopparna
- Nya samarbeten i segmentet Brands For Fans
- Lansering av Constellation Brands produkter på Systembolaget
- Bättre offertarbete på samtliga nordiska monopol

Distributörsavtal med Constellation

Amerikansk rom som idag finns på Systembolaget



Källa: Umida Group, Analysguiden

Vinst på helårsbasis 2021 väntas

Redan under 2020 uppvisade Umida en tydlig återhämtning jämfört med 2019. Tre kvartal av fyra redovisade positivt resultat, om än marginellt. Dessvärre belastades fjolårets andra kvartal av högre omkostnader, flera av dessa i form av engångskostnader relaterade till fabriksnedläggningen, varvid helårsresultatet 2020 redovisade ett negativt rörelseresultat på 7,6 miljoner kronor.

Våra estimat för sista kvartalet liksom helåret 2021 får ses som konservativa, även om vi förväntar oss en tydligare vändning i Umidas verksamheter först under 2022. För sista kvartalet 2021 prognosticerar vi en försäljningstillväxt på 15 procent, jämfört med motsvarande period i fjol. Fjolårets sista kvartal redovisade en stark försäljningstillväxt på hela 56 procent, vilket gör att jämförelsetalet får ses som ganska svårslaget. Vi räknar också med något högre omkostnader i kvartalet och prognosticerar därför ett negativt nettoresultat på knappt en miljon kronor för sista kvartalet 2021.

På helårsbasis prognosticerar vi en försäljningsökning på 35 procent jämfört med fjolåret, motsvarande en försäljning på 80 miljoner kronor. Resultatmässigt väntas 2021 bli det första året med positivt resultat och vi prognosticerar ett positivt rörelseresultat på 2 miljoner kronor, att jämföras med drygt 7,5 miljoner kronor i förlust under 2020. Vi räknar även med ett positivt nettoresultat på knappt en miljon kronor för 2021, motsvarande en vinst per aktie på 0,05 kronor.

Prognosticerat utfall i kvartal 4 och helår 2021/2020

	Kv.4 2021p	Kv. 4 2020	2021p	2020
Summa intäkter	30,6	26,6	80,0	59,4
Rörelsens kostnader	-29,6	-24,9	-76,0	-65,0
Res.före avskrivningar (ebitda)	1,0	1,7	4,0	-5,7
Avskrivningar	-0,4	-0,3	-1,5	-1,7
Avskrivningar nyttjanderättstillgångar	-0,2	-0,2	-0,4	-0,2
Rörelseresultat (ebit)	0,4	1,2	2,1	-7,6
Finansnetto	-1,3	-1,1	-1,3	2,8
Resultat före skatt	-0,9	0,1	0,8	-4,8
Skatt	0,0	0,0	0,0	0,4
Nettoresultat	-0,9	0,1	0,9	-4,3
Vinst per aktie	-0,04	0,00	0,05	-0,19
Omsättningstillväxt	15,0%	56,3%	34,7%	-0,3%
Ebit-marginal	1,4%	4,6%	2,7%	-12,8%
EPS-tillväxt	-932,5%	-99,7%	Pos.	Neg.

Källa: Analysguiden

Kort historik, ledning och ägande

Umida grundades 2007 och är ett helsvenskt bolag. Bolaget är sedan 2011 noterat på Spotlight Stock Market (tidigare Aktietorget) och namnbyte skedde under 2016 från Cefour Wine & Beverage Partihandel AB till Umida Group AB. Bolaget producerar, marknadsför och säljer vin, sprit, blanddrycker, glögg och andra alkoholhaltiga drycker samt flytande livsmedel. Tidigare producerades alkoholhaltiga drycker genom dotterbolaget Götene Vin & Spritfabrik men idag ligger produktionen utlokaliserad på externa producenter vad gäller egna varumärken – detta som ett led i att förbättra lönsamheten. Huvudkontoret är förlagt till Stockholm.

Umidas nuvarande VD, Filip Lundquist, har varit kopplad till bolaget sedan 2018 och verkställande direktör sedan 2020. Under 2019/2020 genomfördes ett större omställningsarbete i syfte att skapa en mer strömlinjeformad organisation och därmed större flexibilitet att lägga resurser på de produktområden som ger bäst utdelning. Då bolagets produktportfölj tidigare utgjorts av produkter med små volymer har man nu valt att fokusera på färre produkter och större volymer för att uppnå bättre lönsamhet och marginaler.

Aktiekapitalet i Umida uppgår till närmare 8 miljoner kronor, fördelat på närmare 23 miljoner B-aktier. Drygt 57 procent av aktieägarna har ett innehav mindre än 1,5 procent. Bland institutionella ägare finner vi är Avanza Pension och Nordnet Pensionsförsäkring. Ser vi till den s.k. free float, d.v.s. aktier som handlas fritt och som inte kontrolleras av huvudägare, beräknas denna till cirka 80 procent – något som får anses som en hög andel i jämförelse med många andra bolag och positivt ur ett aktieägarperspektiv. Bland övriga ägare finner vi även bolagets ordförande, Mats Jämterud.

2022-01-01

10 största aktieägarna, %	Aktier	Andel
Avanza Pension	3 804 485	16,6%
Nordnet Pensionsförsäkring	1 318 797	5,8%
Björn Svensson	1 283 330	5,6%
Mats Jämterud	1 014 681	4,4%
Sami Asani	515 450	2,3%
Ulf Jakobsson	484 763	2,1%
Andrew Wood	380 000	1,7%
Patrik Antonsson	365 000	1,6%
Claes Mellgren	353 000	1,5%
Fredrik Englund	350 493	1,5%
Övriga aktieägare	13 029 231	56,9%
Summa	22 899 230	100,0%

Källa: Umida Group, Analysguiden

Marknaden

Umida verkar på en konkurrensutsatt marknad med många internationella aktörer. Detta kräver en hög grad av innovation och nytänkande för att synas i massan. Den nordiska monopolmarknaden för alkoholprodukter har dessutom höga krav på produktkvalitet, produktutformning och innovativa idéer. I slutändan är det kunden som gör sitt val med den fördelen av att konsumenter som besöker exempelvis svenska Systembolaget eller finska Alko har med åren blivit mer nyfikna på nya produkter. Detta i sin tur gör att Umida ständigt måste anpassa sitt produktutbud till marknadens önskemål.

Genom verksamhetsgrenen Umida Brands presenterar bolaget sina egna framtagna produkter till Systembolaget och fyra gånger per år har Systembolaget så kallade lanseringsfönster där upphandlingar avgör vilka företag och produkter som får lanseras. Motsvarande upphandlingsmodeller finns i de övriga nordiska länderna.

Idag är Umidas försäljning mot restaurangvärlden relativt blygsam och riktar sig mot några få företag inom storkökssegmentet. Brands For Fans sortiment förekommer endast på en handfull restauranger. Även detta område torde kunna utvecklas mer framgent.

God potential för tillväxt – men kräver flexibilitet

För att uppnå en god tillväxt krävs ett kontinuerligt flöde av innovativa produkter där övriga samarbetspartners ser potential.

Utöver Sverige verkar Umida på ett begränsat antal marknader i Europa. Dessa marknader utgörs idag av Danmark, Finland, Norge, Storbritannien, Tyskland och Nederländerna. Utom Europa återfinns Umidas produkter i Australien, Japan och numera även USA, genom lanseringen av rockbandet KISS produkter.

Tillväxt kan även ske genom förvärv och för de egna varumärkena (Umida Brands) skulle ett annat svenskt varumärke inom sprit, cider, öl eller vin vara en möjlighet. Även förvärv av ett destilleri som har egna varumärken skulle kunna bidra till tillväxten. Genom ett förvärv av ett destilleri skulle även produktion av befintliga produkter inom Brands For Fans kunna bli en positiv sidoeffekt. För segmentet Brands For Fans skulle ett sälj- och distributionsföretag kunna bidra till ökad tillväxt, inte minst i Centraleuropa. Vad gäller segmentet Umida Brands ser bolaget den potentiella möjligheten till förvärv av portföljbolag som fristående bolag inom gruppen.

Vi ser att tillväxten initialt kommer att vara av organisk natur men att förvärv kan komma redan under 2022 – detta under förutsättning att man finner ett bolag som tillför Umida Group något de inte redan har idag.

För att lyckas på marknaden för alkoholprodukter krävs innovativa idéer

Långsiktig potential att nå nya marknader

Konkurrenter

Vad gäller exempel på konkurrenter inom de olika delsegmenten finns en uppsjö av internationella konkurrenter med etablerade produkter. Gällande svenska konkurrenter är det dock mer begränsat. Sett till bolagets tre affärsområden kan nedanstående konkurrenter nämnas:

Umida Brands (egna varumärken): Kopparbergs, Åbro, Mackmyra, Hernö Gin, Stockholms Bränneri och Herrljunga Cider. Ett antal av dessa konkurrenter verkar även internationellt.

Brands For Fans (Celebrity backed spirits): Inom det rena spritsegmentet finns få konkurrenter på den svenska marknaden. Däremot finns ett antal så kallade kändisviner på den svenska marknaden, exempelvis GW:s vinportfölj och Måns Zelmerlöws vin. På den internationella arenan är de så kallade kändisprodukterna inom spritsegmentet desto mer förekommande. Det hela startades 2013 av filmskådespelaren George Clooney där han och en affärskollega lanserade en Tequila under namnet "Casamigos". Varumärket såldes sedan till producentföretaget Diageo till ett pris av en miljard dollar. Idag finns flera celebriteter och rockband som säljer alkoholdrycker under kändisvarumärken och som har avyttrat sina rättigheter eller delar i bolagen för stora summor.

Umida Partners (andras varumärken): Det finns idag en uppsjö av konkurrenter med mer eller mindre kända varumärken. Totalt finns det cirka 1 200 leverantörer till Systembolaget där en majoritet inte äger varumärkena utan i likhet med Umida Brands distribuerar och marknadsför andras varumärken. Några exempel på dessa är Viva Wine Group, Wards Wines, Nigab, Solerae och Hermansson.

Börsnoterade konkurrenter

Antalet nordiska konkurrenter som är noterade på någon börs är få till antalet men följande bolag kan nämnas:

- Kopparbergs (NGM Nordic)
- Viva Wine Group (First North)
- Mackmyra (First North)
- Anora Group (Helsingforsbörsen)

Bland de internationella bjässarna kan nämnas:

- Constellation Brands (NYSE)
- Pernod Ricard (Euronext Paris)
- Diageo (Euronext Paris)
- Brown-Forman (NYSE)

Risker och riskhantering

Verksamheten är förknippad med ett antal risker som mer eller mindre kan påverka omsättning- och resultatutvecklingen.

Konjunktur- och valutakursutveckling

Externa faktorer av mer generell karaktär såsom utbud och efterfrågan, växelkurser samt ekonomiskt klimat, kan inverka på bolagets verksamhet och lönsamhet.

Marknadsutveckling

Marknadens acceptans av nya produkter är svår att förutsäga och det kan ta längre tid än bolaget kan förutse idag. Även om den geografiska spridningen i någon mån borde kunna kompensera för tröghet på en viss marknad, kan det ta längre tid än planerat att nå volymer som krävs för att bolaget skall uppnå acceptabel lönsamhet.

Politiskt klimat

Umidas verksamhet kan komma att påverkas av framtida politiska beslut rörande bolagets produkter och marknad. Lagstiftning kring alkohol och utskänkning kan få konsekvenser för bolaget.

Konkurrens

Umida Group arbetar med flera nya produkter på en traditionell marknad och konkurrerar främst med befintliga lösningar, det vill säga vin och sprit förpackade i glasflaskor, PET-flaskor samt så kallade bag-in-box.

Leverantörer

Bolaget har ett nära samarbete med sina leverantörer. Tillsammans med dessa utvecklar Umida sina produkter, tappar dem i olika förpackningslösningar samt hanterar logistik och IT. Vidare köper bolaget dryck från internationella aktörer. Det kan inte uteslutas att bolagets leverantörer hamnar i obestånd eller väljer att avsluta sina samarbeten, vilket kan få en negativ inverkan på verksamheten.

Teknikutveckling

Den tekniska utvecklingen sker generellt sett snabbt och kontinuerligt. Det är avgörande för bolaget att de tekniska lösningarna bolaget använder för att förpacka drycker accepteras av bland annat kunder, användare och regulatoriska myndigheter. I framtiden kan andra tekniker introduceras och det är inte säkert att bolaget har möjlighet och förmåga att vidareutveckla sina produkter för att möta de nya krav som teknikutvecklingen ställer. Det finns även en risk att nedlagda kostnader för produktutveckling inte resulterar i kommersiella framgångar.

Beroende av nyckelpersoner

Umidas utveckling är avhängig förmågan att rekrytera och behålla kvalificerad personal, med kunskap och erfarenhet av branschen och kring hanteringen av alkoholhaltiga drycker. Det kan inte uteslutas

att förlusten av vissa nyckelpersoner i bolagets organisation skulle medföra nackdelar för verksamheten.

Försäljning

Efterfrågan på bolagets produkter kan minska eller inte öka i nödvändig omfattning för att uppnå en god resultatutveckling i bolaget där den pågående Corona-epidemin har negativa effekter på bolagets restaurang och exportförsäljning om epidemin fortgår även framöver. Det kan heller inte uteslutas att bolaget genom missbedömningar, bristande marknadsföring eller konkurrenters agerande inte kommer att uppnå tillräckliga försäljningsvolymerna för att förväntad expansion eller ekonomisk utveckling skall förverkligas. Skulle omfattningen hos bolagets försäljning inte utvecklas som förväntat kan bolagets ställning och avkastningsförmåga försämrast.

Intjäningsförmåga och framtida kapitalbehov

Det kan inte uteslutas att det tar längre tid än beräknat innan bolaget når ett uthålligt positivt kassaflöde. Det kan heller inte uteslutas att Umida i framtiden kan komma att söka nytt externt kapital. Det finns inga garantier att det i så fall kan anskaffas på för aktieägare fördelaktiga villkor. Ett misslyckande i att generera vinster i tillräcklig omfattning kan påverka bolagets marknadsvärde negativt.

Regelverk och tillstånd

Bolaget har tillstånd att bedriva handel och tillverkning av alkoholhaltiga drycker och står under tillsyn av Livsmedelsverket och Särskilda Skattekontoret i Ludvika. Beslut om lagändring skulle kunna inverka på bolagets produktion och/eller försäljning.

Kontroll över bolaget

Då bolagets aktie är listad kan ägarstrukturen komma att förändras över tid. Det kan inte uteslutas att nuvarande sammansättning av ägare kommer att förändras, varvid bolagets verksamhetsinriktning kan komma att avvika från den som idag utstakats av bolagets styrelse.

Resultaträkning (Mkr)

	2019	2020	2021p	2022p	2023p
Nettoomsättning, exkl. punktskatter	60	59	80	108	140
Råvaror och förnödenheter	-39	-41	-52	-70	-90
Övriga externa kostnader	-18	-14	-12	-15	-19
Personalkostnader	-16	-11	-12	-14	-17
Resultat före avskrivningar (ebitda)	-13	-6	4	8	15
Avskrivningar materiella tillgångar	-4	-2	-2	-2	-3
Övriga rörelsekostnader	0	0	0	0	0
Rörelseresultat (ebit)	-18	-8	2	6	12
Resultat från andelar i koncernföretag	0	5	0	0	0
Övriga ränteintäkter och liknande resultatposter	0	0	0	0	0
Räntekostnader och liknande resultatposter	-3	-2	-1	-1	-1
Resultat före skatt	-21	-5	1	5	10
Skatt på årets resultat	0	0	0	0	0
Uppskjuten skatt	0	0	0	0	0
Nettoresultat	-21	-4	1	5	10

Balansräkning (Mkr)

	2019	2020	2021p	2022p	2023p
TILLGÅNGAR					
Immateriella anläggningstillgångar	8	7	7	8	9
Materiella anläggningstillgångar	20	2	2	2	2
Finansiella anläggningstillgångar	1	0	0	0	0
Summa anläggningstillgångar	29	9	9	10	11
Varulager	9	7	7	7	7
Kundfordringar	11	17	18	18	19
Aktuella skattefordringar	1	0	0	0	0
Övriga kortfristiga fordringar	6	0	7	9	8
Förutbetalda kostnader & upplupna intäkter	1	2	2	2	2
Likvida medel	4	5	5	5	6
Summa omsättningstillgångar	30	31	32	33	34
SUMMA TILLGÅNGAR	59	40	41	43	45

Eget kapital & skulder

	2019	2020	2021p	2022p	2023p
Aktiekapital	7	8	10	10	10
Övrigt tillskjutet kapital	93	95	0	0	0
Annat eget kapital inklusive årets kapital	-87	-91	0	0	0
Summa eget kapital	13	12	10	10	10
Avsättningar (uppskjuten skatteskuld)	1	0	0	0	0
Checkräkningskredit	0	0	0	0	0
Skulder till kreditinstitut	6	0	0	0	0
Övriga långfristiga skulder	4	0	1	2	2
Summa långfristiga skulder	10	0	1	2	2
Skulder till kreditinstitut	1	0	0	0	0
Förskott från kunder	0	0	0	0	0
Leverantörsskulder	6	8	9	9	10
Skulder till koncernföretag	0	0	0	0	0
Aktuell skatteskuld	0	0			
Övriga skulder	23	16	18	19	20
Uplupna kostnader & förutbetalda intäkter	4	3	3	3	3
Summa kortfristiga skulder	34	28	30	31	33
SUMMA EGET KAPITAL & SKULDER	59	40	41	43	45

Kassaflöden (Mkr)

	2019	2020	2021p	2022p	2023p
Rörelseresultat före avskrivningar	-13	-6	4	8	15
Rörelsekapitalförändring	-1	-8	-14	-19	-27
Kassaflöde löpande verksamheten	-15	-14	-10	-11	-12
Investeringar	-9	-14	-15	-17	-18
SUMMA FRITT KASSAFLÖDE	-5	0	5	6	6

Disclaimer

Aktiespararna, 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 Rolf Karp äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.

Ansvarig analytiker:

Rolf Karp