

Uppdatering Q3-rapport 2021

2021-11-15

Clemondo: En ny normal börjar formas

- Omsättningen kom in långt under förväntan i Q3
- Extremt flexibel kostnadssida kompenserade
- Vi sänker värderingsintervallet till 2,50 – 3,20 SEK (2,90 – 3,70 SEK) per aktie

Analytiker

Alf Riple, CFA

073-840 4008

alf.riple@vhcorp.se

Jens Jacob Aabel Nordkvist

073-422 5876

jensjacob.aabelnordkvist@vhcorp.se

Aktiens kortnamn	CLEM
Industri	Kemisk tillverkning
Handelsplats	Nasdaq First North
Senaste kurs (SEK)	1,361
Börsvärde (MSEK)	180,6
Bolagsvärde (MSEK)	214,9
Utestående aktier (M)	132,7
- varav free float (M)	112,7

VHCF motiverat värde per aktie

DCF-värdering 2,50 - 3,20 SEK

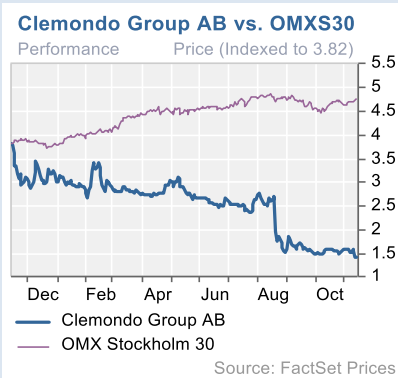
Clemondo Group AB

Adress Makadamgatan 16
250 13 Helsingborg
Hemsida clemondo.se
VD Jesper Svensson

Huvudägare (30 sep 2021)

Huvudägare (30 sep 2021)	Kapital (%)
LMK Forward AB	15,1
Avanza Pension	4,9
Lottie Janeth Norén	2,1
Nordnet Pension	2,0
Sw edbank försäkring	1,6

Aktiekursens utveckling



	-1m	-3m	-12m
Utveckling (%)	-10,7	-46,8	-62,8
52 veckor (låg/hög) - SEK		1,25 / 3,86	

Källa: FactSet

Clemondos rapport för Q3 2021 kom in långt under våra förväntningar när det gäller omsättning under perioden. På samtliga tre affärsområden blev omsättningen lägre jämfört med vår prognos, men både procentvis och i kronor räknat, var det Hygien som stod för den största besvikelsen. Enligt bolaget har efterfrågan på hygienprodukter stabiliserat sig, samtidigt som ett flertal nya avtal talar för tillväxt på sikt. En imponerande flexibilitet på kostnadssidan gjorde att resultatet avvek mindre än 1 miljon SEK från vårt estimat trots att omsättningen underträffade med 20 miljoner SEK. Vi tror att dragkraften från varumärket Greenium kommer generera tillväxt från denna nivå, men eftersom omsättningen nu växer från en lägre bas, pekar DFC-modellen i dagsläget mot ett lägre motiverat bolagsvärde än förr. Vi justerar ned värderingsintervallet till 2,50 – 3,70 SEK per aktie.

Totalt rapporterade Clemondo en omsättning om 56,8 miljoner SEK för Q3. Detta var den lägsta kvartalsomsättningen sedan Q3 2019 och innebar en nedgång med 36,8 procent jämfört med motsvarande kvartal 2020. Bruttomarginalen om 38,8 procent var också klart lägre än under de senaste tre åren då marginalen har varierat mellan 42 och 45 procent. Dock har bolaget lyckats parera volymtappet väl genom att skala ner sina operativa kostnader. Bolaget rapporterade OPEX om 17,0 miljoner SEK i Q3, ner från 25,6 miljoner SEK kvartalet innan och 23,9 miljoner SEK ett år tidigare. Därmed blev EBITDA-vinsten ändå 5,3 miljoner SEK, motsvarande 9,3 procent av intäkterna, och vinsten efter skatt landade på 0,6 miljoner SEK.

Inom affärsområdet **Hygien** uppgick försäljningen till 15,7 miljoner SEK, vilket var en minskning med nästan två tredjedelar mot förra årets Q3 då utfallet blev 45,4 miljoner. Under [webbkonferensen](#) i samband med rapporten kommenterade bolaget att efterfrågesituationen nu ser ut att ha stabiliserats och att man anser detta vara en normalisering.

Tabell 1: Finansiell översikt

MSEK	2020	2021e	2022e	2023e	2023e
Intäkter	364,1	296,1	299,4	322,8	342,3
Tillväxt (%)	45,2%	-18,8%	2,0%	7,8%	6,0%
Bruttomarginal (%)	42,1%	41,9%	42,8%	43,0%	43,0%
EBIT	43,5	21,5	20,9	29,4	33,8
EBIT-marginal (%)	11,3%	6,5%	7,0%	9,1%	9,9%
Kassa	0,0	1,7	21,0	40,7	68,6
Tillgångar	228,1	214,7	221,6	228,3	243,1
Eget kapital	76,0	91,2	111,0	132,7	158,4
Soliditet (%)	33,3%	42,5%	50,1%	58,1%	65,1%
P/E	6,0	11,9	12,6	8,3	7,0
ROE	36,6%	13,9%	13,0%	16,4%	16,2%
EV/EBIT (x)	4,9	10,0	10,3	7,3	6,4
EV/Sales (x)	0,6	0,7	0,7	0,7	0,6

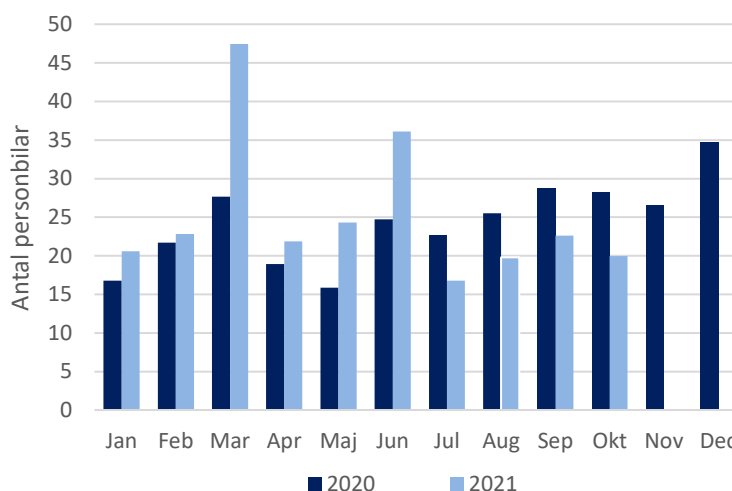
Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Affärsområdet Fordon drabbat av minskad bilförsäljning

Inom affärsområdet **Fordon** rapporterades en nettoförsäljning om 33,2 miljoner SEK, vilket ska jämföras med 36,6 miljoner SEK för ett år sedan. Minskningen förklaras i första hand av nedgången i nybilsförsäljning i Sverige, vilket i sin tur ska ses i samband med den rådande globala komponentbristen. VD Jesper Svensson förklarade under webbkonferensen att en minskad nybilsförsäljning också drar med sig en minskning i handeln med begagnade bilar. Bägge delar drabbas Clemondo enligt Svensson, då cirka 60 procent av bolagets försäljning av fordonsprodukter är relaterad till att bilar byter ägare.

Figur 1 nedan visar BIL Swedens statistik över antal nyregistrerade bilar i Sverige. Staplarna för månaderna juli-september visar en markant minskning mot 2020. För kvartalet som helhet är det tal om en nedgång med 23 procent, vilket förstärkt nog ger utslag i Clemondos försäljning.

Figur 1: Nyregistrerade bilar, månadsvis



Källa: BIL Sweden

Blandade framgångar inom Industri

Industri är Clemondos tredje och minsta affärsområde, och här blev försäljningen 8,0 miljoner SEK under Q3. Även om det är en nedgång jämfört med de senaste kvartalen, innebar det en tillväxt om 17 procent jämfört med Q3 2020. Bolaget noterar en tillväxt inom basaffären industriella installationer men en tillbakagång inom delsegmentet Outdoor. Det senare innefattar produkter för rengöring av privata utomhusmiljöer såsom trädgård, terrasser och liknande, och ska ses i samband med att hushållens fokus på hus och hem har vikit tillbaka för andra sysslor när pandemirestriktionerna har minskat.

Hållbarhet driver kundintresset

Gemensamt för affärsområdena är den tydliga fokusen på hållbara produkter. Varumärket Greenium utmärker sig genom överlägsna miljöprestanda jämfört med konkurrenterna och är en nyckelfaktor i att skaffa nya kundavtal. Clemondo meddelar att varumärket under Q3 stod för 16 procent av omsättningen inom fordonsaffären, vilket var en tillväxt om 40 procent.

Ett flertal nya kundavtal träder i kraft

Av de nya kundavtalen som har tillkommit under Q3 är det särskilt värt att nämna avtalet med Region Stockholm (Hygien) som träder i kraft 1 december och som löper i 2-4 år beroende på optionsutnyttjande, med ett beräknat ordervärde om 10-15 miljoner SEK per år. Därtill kommer avtalet med Tanka Sverige (Fordon) om leveranser av Greenium-produkter till deras tvättanläggningar med varumärket Tvätta. Avtalet har ett ordervärde om upp till 13 miljoner SEK per år om samtliga Tvätta-anläggningar ansluter sig. Vid utgången av Q3 hade cirka 25 procent av anläggningarna anslutit sig till avtalet och Clemondo förväntar sig att majoriteten kommer att göra det inom avtalsperioden. Av andra nya kundavtal under och efter perioden kan nämnas NKV kontorsvaror (Hygien), Luna Group (Hygien), Bilia (Fordon), ALLOffice (Hygien) och Alligo (alla affärsområden).

Tammermatic-förvärvet bidrar nu på sista raden

Clemondo förvärvade Tammermatics svenska verksamhet i början av året och det har tagit en viss tid att integrera verksamheten. Innan övertagandet omsatte Tammermatic cirka 20 miljoner årligen i Sverige, och kombinerat med den potentiella merförsäljningen av Clemondos egna produkter bör verksamheten kunna addera avsevärt till Clemondos omsättning inom Fordon. Bolaget meddelande i samband med Q3-rapporten att den övertagna verksamheten har börjat bidra positivt till Clemondos nettoresultat från och med det gångna kvartalet.

Omsättningen sämre än väntat inom samtliga affärsområden

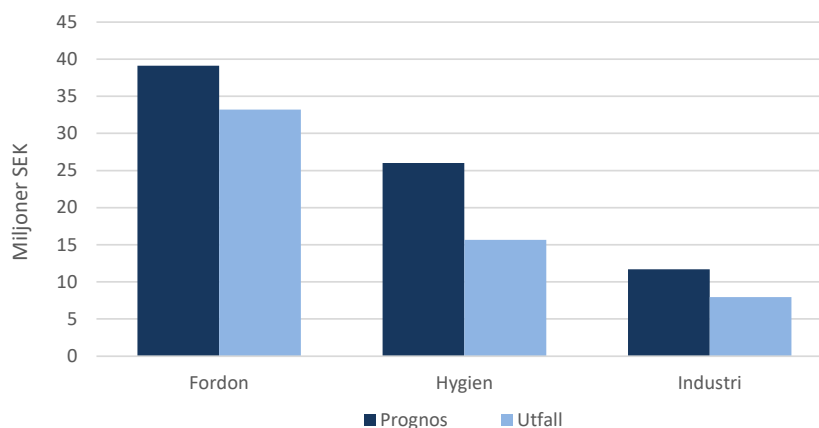
Tabell 2 nedan visar en jämförelse mellan de rapporterade Q3-siffrorna och våra förhandsprognoser. Som framgår blev nettoomsättningen 20,0 miljoner SEK lägre än vårt estimat. Figur 2 nedan visar hur denna differens fördelar sig mellan de tre affärsområdena. Omsättningen inom Fordon underträffade vår prognos med 5,9 miljoner SEK medan Hygien och Industri underträffade med 10,3 respektive 3,7 miljoner SEK.

Tabell 2: Förväntning och utfall Q3 2021

kSEK	Q3 '20	Q3 '21est	Q3 '21act	Diff
Nettoomsättning	89 888	76 798	56 829	-19 969
Övriga rörelseintäkter	0	0	816	816
Summa intäkter	89 888	76 798	57 645	-19 153
Kostnad sålda varor	-51 436	-43 775	-35 266	8 509
Bruttovinst	38 452	33 023	22 379	-10 644
Personalkostnader	-11 795	-14 600	-10 571	4 029
Övriga rörelsekostnader	-12 133	-10 512	-6 464	4 048
Total OPEX	-23 928	-25 112	-17 035	8 077
EBITDA	14 524	7 911	5 344	-2 567
Av- och nedskrivningar	-3 433	-5 392	-4 268	1 124
EBIT	11 091	2 520	1 076	-1 444
Finansnetto	-935	-821	-337	484
EBT	10 156	1 699	739	-960
Skatt	-2 694	-350	-137	213
Periodens resultat	7 462	1 349	602	-747
Eget kapital	49 253	91 057	90 311	-746

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Figur 2: Nettoomsättning Q3 2021: Prognos vs. utfall



Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Imponerande flexibilitet på kostnadsidan

Det som är nästan lika anmärkningsvärt är att bolaget har kunnat försvara rörelsemarginalen överraskande bra givet det stora volymtappet i omsättningen. Totala operativa kostnader landade på 17,0 miljoner SEK, vilket var nästan en tredjedel (8,1 miljoner SEK) lägre än vi hade förväntat oss. Anledningen till att man har kunnat anpassa sig så fort är att man har använt en hög andel tillfällig personal och att personalstyrkan därmed varit lätt att anpassa. EBIT-resultatet avvek därmed bara 1,4 miljoner SEK från vårt estimat medan nettoresultatet var 0,7 miljoner SEK under vår prognos.

Lägre bilförsäljning tynger på kort sikt

Givet periodens utfall och bolagets kommentarer, ser vi oss tvungna att göra vissa förändringar i vår värderingsmodell. När det gäller Fordon talar både nya avtal och integrationen av Tammermatic för tillväxt framöver. Dock noterar vi att nybilsförsäljningen har fortsatt vara svag under oktober och BIL Sweden har sänkt sitt helårsestimat till 300 tusen nya personbilar i år. I så fall blir volymen under Q4 i år 24 procent lägre än samma period förra året, vilket visar att problemen i högsta grad kvarstår. Vi har därmed sänkt estimatet på försäljningen inom Fordon för Q4 2021, men räknar med en gradvis normalisering genom 2022 och omsättningsprognosen för 2023 och framåt är därmed i princip oförändrad.

Vi sänker omsättningssestimatet inom Hygien för hela prognosperioden

För affärsområdet Hygien hade vi tidigare räknat med att nedgången under Q2 var tillfällig. Beskedet från bolaget är nu otvetydigt att efterfrågan har etablerat sig på en ny och lägre normalnivå jämfört med 2020, dock med förväntan om tillväxt framöver då de nya avtalen träder i kraft. Eftersom basen som omsättningen nu ska växa ifrån är lägre, har vi justerat scenariot mot en lägre omsättning inom Hygien för hela prognosperioden. Vi ser en snabbare acceleration under de tre närmsta kvartalen som följd av de nytillkomna avtalen, men därefter antas affärsområdet växa i linje med bolagets (organiska) tillväxtmål, 6 procent per år. För affärsområdet Industri har vi också gjort en mindre justering nedåt till följd av utfallet under Q3 men på lång sikt väntas även detta segment växa med 6 procent per år.

Bruttomarginalen väntas repa sig efter prishöjningar

Bruttomarginalen under Q3 blev oväntat låg på grund av prishöjningar på viktiga råvaror. Bolaget är i gång med att kompensera för detta genom att höja sina priser till kund, och räknar med att kunna återetablera en marginalnivå inom spannet 40 till 45 procent. Eftersom prishöjningarna tar tid att slå igenom, har vi sänkt prognosen för bruttomarginalen till 40 procent för Q4 2021 och 42 procent för Q1 2022. För senare period är prognosen oförändrad vid 43 procent.

Vi förväntar fortsatt anpassning av rörelsekostnaderna till omsättningen

Slutligen har vi justerat våra estimat vad gäller operativa kostnader, både personalkostnader och övriga externa kostnader. Clemondo har visat att bolaget kan anpassa kostnadskostymen efter affärsvolymen och vi tror detta kommer bevisa sig igen. Vi har inte sänkt prognosen hela vägen ner till kostnadsnivån från Q3, eftersom tredje kvartalet traditionellt har varit det kostnadsmässigt lägsta. Dock innebär justeringen att OPEX-estimatet blir markant lägre under hela prognosperioden. EBITDA-marginalen kommer enligt vårt reviderade scenario ligga på 13 procent eller högre för alla kvartal från och med Q1 2022.

Ny värdering: 2,50 - 3,20 SEK per aktie

Summan av prognosförändringarna i scenariot medför att vår DCF-modell indikerar ett lägre motiverat bolagsvärde än vi hade tidigare. Underlaget för vår DCF-beräkning är sammanfattat i Tabell 3 nedan. Sammantaget sänker vi vårt värderingsintervall för Clemondo till 2,50 – 3,20 SEK per aktie från det tidigare intervallet 2,90 – 3,70 SEK.

Tabell 3: DCF-modellantaganden

MSEK	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e
Nettoomsättning	293,6	299,4	322,8	342,3	363,0	385,0	408,2	432,9
EBIT	15,1	3,4	1,1	1,9	4,8	4,5	4,5	7,0
EBIT margin	5,2%	1,1%	0,3%	0,6%	1,3%	1,2%	1,1%	1,6%
Justerad skatt	-3,1	-0,7	-0,2	-0,4	-1,0	-0,9	-0,9	-1,4
NOPLAT (= EBIT - skatt)	12,0	2,7	0,9	1,5	3,8	3,6	3,6	5,6
Av-/nedskrivning	4,2	4,1	4,3	5,4	5,4	5,4	5,5	5,5
Capex + rörelsekapital	-12,7	7,8	-5,5	-2,0	-5,0	1,7	0,4	-1,4
Fritt kassaflöde	3,5	14,7	-0,4	4,9	4,3	16,1	9,5	9,6

DCF (MSEK)

WACC	12%	12%
Bolagsvärde (EV)	474,8	474,8
Risikfaktorer	80%	100%
Riskjusterad EV	379,8	474,8
Nettoskuld	-34,3	-34,3
Motiverat börsvärde	345,5	440,5
Utspädd ant. aktier (M)	139,3	139,3
Värde per aktie (SEK)	2,50	3,20

Känslighetsanalys (värde per aktie, SEK)

		Riskfaktorer			
		70%	80%	90%	100%
WACC	14%	1,70	2,00	2,30	2,60
	13%	1,90	2,20	2,50	2,80
	12%	2,10	2,50	2,80	3,20
	11%	2,40	2,80	3,20	3,60
	10%	2,80	3,20	3,60	4,10

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Resultaträkning - årlig data

kSEK	2019	2020	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e
Nettoomsättning	249 063	361 541	293 568	299 362	322 776	342 293	362 997	384 957
Övriga rörelseintäkter	925	2 563	2 545	0	0	0	0	0
Summa intäkter	249 988	364 104	296 113	299 362	322 776	342 293	362 997	384 957
Kostnad sålda varor	-142 500	-209 239	-170 632	-171 383	-183 982	-195 107	-206 908	-219 426
Bruttovinst	107 488	154 865	125 481	127 979	138 794	147 186	156 089	165 532
Personalkostnader	-52 625	-52 568	-53 751	-50 843	-51 353	-52 519	-54 450	-56 661
Övriga rörelsekostnader	-37 675	-44 095	-32 263	-34 447	-35 819	-38 344	-41 934	-45 831
EBITDA	17 188	58 202	39 467	42 690	51 621	56 323	59 705	63 040
Av- och nedskrivningar	-15 173	-14 749	-17 943	-21 819	-22 224	-22 553	-22 894	-20 551
EBIT	2 015	43 453	21 524	20 871	29 398	33 769	36 811	42 488
Finansnetto	-4 364	-2 876	-2 417	-2 754	-2 054	-1 417	-817	-323
EBT	-2 349	40 577	19 107	18 117	27 343	32 353	35 994	42 165
Skatt	-1 500	-10 236	-3 885	-3 732	-5 633	-6 665	-7 415	-8 686
Periodens resultat	-3 849	30 341	15 222	14 385	21 711	25 688	28 579	33 479
Vinst per aktie (SEK)	-0,03	0,23	0,11	0,10	0,16	0,18	0,21	0,24
Tillväxt (%)								
Intäkter	-7,5%	45,2%	-18,8%	2,0%	7,8%	6,0%	6,0%	6,0%
EBITDA	na	242,1%	-33,6%	15,6%	20,9%	9,1%	6,0%	5,6%
EBIT	na	3651,4%	-53,6%	10,0%	40,9%	14,9%	9,0%	15,4%
Resultat	na	na	-54,4%	13,5%	50,9%	18,3%	11,3%	17,1%
% av nettoomsättning (%)								
Bruttomarginal	42,8%	42,1%	41,9%	42,8%	43,0%	43,0%	43,0%	43,0%
EBITDA marginal	6,5%	15,4%	12,6%	14,3%	16,0%	16,5%	16,4%	16,4%
EBIT marginal	0,4%	11,3%	6,5%	7,0%	9,1%	9,9%	10,1%	11,0%
EBT marginal	neg	10,5%	5,6%	6,1%	8,5%	9,5%	9,9%	11,0%
Vinstmarginal	neg	7,7%	4,3%	4,8%	6,7%	7,5%	7,9%	8,7%
Personalkostnader	21,1%	14,5%	18,3%	17,0%	15,9%	15,3%	15,0%	14,7%
Totala rörelsekostnader	36,3%	26,7%	29,3%	28,5%	27,0%	26,5%	26,6%	26,6%
Lönsamhet (%)								
ROE	neg	36,6%	13,9%	13,0%	16,4%	16,2%	15,3%	15,2%
ROIC	neg	20,7%	10,1%	11,0%	17,3%	22,5%	28,2%	37,2%

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Balansräkning - årlig data

kSEK	2019	2020	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e
Varulager	32 211	35 504	39 910	46 932	49 797	52 814	56 010	59 399
Rörelsefordringar	35 667	48 885	40 649	39 002	41 383	43 890	46 546	49 362
Kassa och bank	1	0	1 733	21 020	40 725	68 618	98 604	139 003
Summa omsättningstillg.	67 879	84 389	82 292	106 954	131 904	165 321	201 159	247 764
Materiella tillgångar	12 641	8 407	8 244	10 424	12 201	13 647	15 753	17 468
Immateriella tillgångar	64 638	72 619	69 109	59 109	49 109	39 109	29 109	21 842
Finansiella tillgångar	6 344	576	613	613	613	613	613	613
Nyttjanderätt	0	62 155	54 451	44 451	34 451	24 451	14 451	4 451
Summa anläggningstillg.	83 623	143 757	132 417	114 597	96 374	77 820	59 926	44 375
Summa tillgångar	151 502	228 146	214 709	221 551	228 278	243 142	261 085	292 139
Kortfristiga rörelseskulder	38 158	61 596	44 344	49 402	52 418	55 594	58 958	62 525
Övriga kortfristiga skulder	47 293	25 491	33 177	25 177	17 177	13 177	9 177	9 177
Summa kortfristiga sk.	85 451	87 087	77 521	74 579	69 595	68 771	68 135	71 702
Långfristiga skulder kreditinst.	27 251	65 091	45 993	35 993	25 993	15 993	5 993	0
Avsättningar	9 963	0	0	0	0	0	0	0
Summa eget kapital	28 800	75 970	91 195	110 979	132 690	158 378	186 957	220 437
Summa skulder & EK	151 465	228 148	214 709	221 551	228 278	243 142	261 085	292 139

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Kassaflödesanalys - årlig data

kSEK	2019	2020	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e
Löpande verksamheten	9 922	51 822	27 517	36 204	43 935	48 241	51 474	54 031
Förändring i rörelsekapital	-6 009	6 942	-10 847	-317	-2 230	-2 348	-2 488	-2 638
Investeringsverksamheten	-63	-4 254	-1 539	-4 000	-4 000	-4 000	-5 000	-5 000
Finansieringsverksamheten	-3 853	-54 513	-13 398	-12 600	-18 000	-14 000	-14 000	-5 993
Periodens kassaflöde	-3	-2	1 733	19 287	19 704	27 893	29 986	40 400
Ingående balans	-2	1	0	1 733	21 020	40 725	68 618	98 604
Utgående balans	1	0	1 733	21 020	40 725	68 618	98 604	139 003

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Resultaträkning - kvartalsvis data

kSEK	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Q4 2021e	Q1 2022e	Q2 2022e	Q3 2022e	Q4 2022e
Nettoomsättning	94 782	74 517	56 829	67 440	74 679	72 624	72 973	79 087
	896	833	816	0	0	0	0	0
Summa intäkter	95 678	75 350	57 645	67 440	74 679	72 624	72 973	79 087
Kostnad sålda varor	-52 729	-42 173	-35 266	-40 464	-43 314	-41 396	-41 594	-45 079
Bruttovinst	42 949	33 177	22 379	26 976	31 365	31 228	31 378	34 007
Personalkostnader	-16 390	-14 860	-10 571	-11 930	-12 663	-12 695	-12 726	-12 758
Övriga rörelsekostnader	-7 269	-10 776	-6 464	-7 754	-8 484	-8 569	-8 654	-8 739
EBITDA	19 290	7 541	5 344	7 292	10 218	9 965	9 998	12 510
Av- och nedskrivningar	-4 156	-4 138	-4 268	-5 381	-5 412	-5 442	-5 469	-5 496
EBIT	15 134	3 403	1 076	1 911	4 806	4 523	4 528	7 014
Finansnetto	-1 113	-169	-337	-798	-754	-710	-667	-623
EBT	14 021	3 234	739	1 113	4 052	3 813	3 862	6 391
Skatt	-2 871	-648	-137	-229	-835	-785	-795	-1 316
Periodens resultat	11 150	2 586	602	884	3 217	3 027	3 066	5 074
Vinst per aktie (SEK)	0,08	0,02	0,00	0,01	0,02	0,02	0,02	0,04
Y/Y Tillväxt (%)								
Intäkter	23,4%	-21,6%	-35,9%	-33,0%	-21,9%	-3,6%	26,6%	17,3%
EBITDA	99,9%	-54,9%	-63,2%	-57,8%	-47,0%	32,1%	87,1%	71,6%
EBIT	157,3%	-74,5%	-90,3%	-85,5%	-68,2%	32,9%	320,8%	267,0%
Resultat	227,7%	-73,0%	-91,9%	-91,1%	-71,1%	17,1%	409,3%	474,2%
% av nettoomsättning (%)								
Bruttomarginal	44,4%	43,4%	37,9%	40,0%	42,0%	43,0%	43,0%	43,0%
EBITDA marginal	20,2%	10,0%	9,3%	10,8%	13,7%	13,7%	13,7%	15,8%
EBIT marginal	15,8%	4,5%	1,9%	2,8%	6,4%	6,2%	6,2%	8,9%
EBT marginal	14,7%	4,3%	1,3%	1,7%	5,4%	5,3%	5,3%	8,1%
Vinstmarginal	11,7%	3,4%	1,0%	1,3%	4,3%	4,2%	4,2%	6,4%
Personalkostnader	17,3%	19,9%	18,6%	17,7%	17,0%	17,5%	17,4%	16,1%
Totala rörelsekostnader	25,0%	34,4%	30,0%	29,2%	28,3%	29,3%	29,3%	27,2%
Lönsamhet (%)								
ROE	12,8%	2,9%	0,7%	1,0%	3,4%	2,9%	2,9%	4,6%
ROIC (12-mån rullande)	23,5%	19,9%	15,1%	10,1%	5,3%	6,1%	8,1%	11,0%

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Balansräkning - kvartalsvis data

kSEK	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Q4 2021e	Q1 2022e	Q2 2022e	Q3 2022e	Q4 2022e
Varulager	41 450	42 396	38 602	39 910	45 094	43 097	43 304	46 932
Rörelsefordringar	50 658	40 859	36 240	40 649	42 557	39 794	38 386	39 002
Kassa och bank	0	0	0	1 733	894	11 920	16 375	21 020
Summa omsättningstillg.	92 108	83 255	74 842	82 292	88 544	94 811	98 064	106 954
Materiella tillgångar	7 976	7 831	7 625	8 244	8 832	9 390	9 920	10 424
Immateriella tillgångar	72 282	71 946	71 609	69 109	66 609	64 109	61 609	59 109
Finansiella tillgångar	587	601	613	613	613	613	613	613
Nyttjanderätt	59 325	59 420	56 951	54 451	51 951	49 451	46 951	44 451
Summa anläggningstillg.	140 170	139 798	136 798	132 417	128 005	123 563	119 093	114 597
Summa tillgångar	232 278	223 053	211 640	214 709	216 549	218 374	217 158	221 551
Kortfristiga rörelseskulder	54 200	52 426	39 659	44 344	47 467	45 365	45 583	49 402
Övriga kortfristiga skulder	33 874	27 016	33 177	33 177	31 177	29 177	27 177	25 177
Summa kortfristiga sk.	88 074	79 442	72 836	77 521	78 644	74 542	72 760	74 579
Långfristiga skulder kreditinst.	57 085	53 901	48 493	45 993	43 493	40 993	38 493	35 993
Avsättningar	0	0	0	0	0	0	0	0
Summa eget kapital	87 120	89 708	90 311	91 195	94 412	102 839	105 905	110 979
Summa skulder & EK	232 279	223 051	211 640	214 709	216 549	218 374	217 158	221 551

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Kassaflödesanalys - kvartalsvis data

kSEK	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Q4 2021e	Q1 2022e	Q2 2022e	Q3 2022e	Q4 2022e
Löpande verksamheten	10 398	5 112	5 742	6 265	8 629	8 469	8 536	10 570
Förändring i rörelsekapital	-12 679	8 116	-5 252	-1 032	-3 969	2 658	1 419	-425
Investeringsverksamheten	0	-291	-248	-1 000	-1 000	-1 000	-1 000	-1 000
Finansieringsverksamheten	2 281	-12 937	-242	-2 500	-4 500	900	-4 500	-4 500
Periodens kassaflöde	0	0	0	1 733	-840	11 027	4 455	4 645
Ingående balans	0	0	0	0	1 733	894	11 920	16 375
Utgående balans	0	0	0	1 733	894	11 920	16 375	21 020

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Ansvarsbegränsning

Detta marknadsföringsmaterial har upprättats av Västra Hamnen Corporate Finance AB ("Västra Hamnen").

Materialet har inte utformats enligt kraven i de lagar och författningar som fastställts med avseende på investeringsanalyserns oberoende, och omfattas inte av några förbud mot handel före spridningen av investeringsanalyserna.

Materialet har sammanställts utifrån offentligt tillgängligt material som bedöms som tillförlitligt. Det kan dock inte garanteras att informationen är korrekt. Informationen publiceras i marknadsföringssyfte och gör inte anspråk på att utgöra ett fullständigt underlag för finansiella beslut. Materialet utgör inte investeringsrådgivning och informationen tar inte hänsyn till de individuella behov, mål och förutsättningar som gäller för någon enskild mottagare. Läsaren uppmanas att inhämta egna kompletterande uppgifter och konsultera en kvalificerad finansiell rådgivare inför finansiella beslut.

Alla synpunkter, bedömningar och slutsatser som kommuniceras i materialet ska anses aktuella vid den tidpunkt då materialet publicerats men kan komma att ändras när som helst utan förutgående varsel. Ingenting som skrivs i materialet ska betraktas som en rekommendation eller uppmaning att investera i ett finansiellt instrument.

Västra Hamnen kan inte hållas ansvariga för direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut fattade på grundval av information i detta material. Finansiella investeringar kan både öka och minska i värde. Historisk avkastning ska inte betraktas som en indikation för framtida avkastning.

Materialet riktar sig inte till sådana fysiska och juridiska personer där distributionen av materialet till sådana personer skulle innebära eller medföra risk för överträdelse av svensk eller utländsk lag eller författning.

Innehållet får inte kopieras, reproduceras eller distribueras till annan person utan skriftligt godkännande av Västra Hamnen.

Intressekonflikter

Läsare av detta material görs uppmärksam på att Västra Hamnen har tagit fram materialet på uppdrag av och erhållit ersättning från det bolag som huvudsakligen nämns häri. Ersättningen är fast och överenskommen på förhand och är på inget sätt kopplat till innehållet i materialet och de synpunkter som framförs.

Bolaget som huvudsakligen nämns i materialet har haft möjlighet att ta del av materialet innan publicering. Bolagets genomgång kan ha lett till förändringar i innehållet. Antaganden, slutsatser och scenarion är dock ett resultat av Västra Hamnens egen analys av tillgängliga fakta.

Västra Hamnen har interna regler som förbjuder samtliga anställda att handla med aktier i bolag med vilka Västra Hamnen har avtal om att producera marknadsföringsmaterial som det föreliggande.

Clemondo har även utsett Västra Hamnen som sin Certified Adviser vid Nasdaq First North Growth Market.

Västra Hamnen Corporate Finance AB
Jungmansgatan 12, 211 11 Malmö, Sweden
Bredgade 30, 1260 Copenhagen, Denmark
+46 40 200 250
info@vhcorp.se
www.vhcorp.se

