

Uppdatering: Rapport Q4 2021

2022-02-18

## Clemondo: Greenium visar sin styrka

- Omsättning betydligt högre än förväntat i Q4
- Greenium fortsätter växa finansiellt och strategiskt
- Vi upprepar värderingsintervallet 2,50 – 3,20 SEK per aktie

Analytiker	
<b>Alf Riple, CFA</b>	073-840 4008 alf.riple@vhcorp.se
<b>Jens Jacob Aabel Nordkvist</b>	073-422 5876 jensjacob.aabelnordkvist@vhcorp.se

Aktiens kortnamn	CLEM
Industri	Kemisk tillverkning
Handelsplats	Nasdaq First North
Senaste kurs (SEK)	1,33
Börsvärde (MSEK)	176,4
Bolagsvärde (MSEK)	184,7
Utestående aktier (M)	132,7
- varav free float (M)	112,7

VHCF motiverat värde per aktie	
DCF-värdering	2,50 - 3,20 SEK

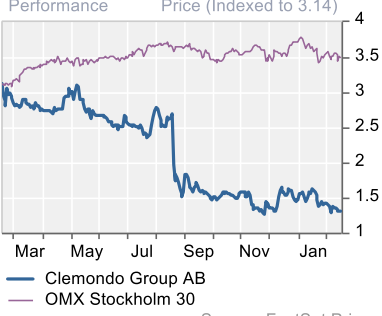
  

Clemondo Group AB	
Adress	Makadamgatan 16 250 13 Helsingborg
Hemsida	clemondo.se
VD	Jesper Svensson

Huvudägare (30 sep 2021)	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	
<b>Clemondo Group AB vs. OMXS30</b>	
Performance Price (Indexed to 3.14)	
	
Source: FactSet Prices	
	-1m -3m -12m
Utveckling (%)	-16,4 -3,1 -58,0
52 veckor (låg/hög) - SEK	1,25 / 3,22

Källa: FactSet

Clemondos bokslutskommuniké visade på en omsättning som var betydligt högre än förväntat, framförallt drivet av affärsområdena Hygien samt Fordon. Bruttomarginalen var dock under vår prognos på grund av prishöjningar på insatsvaror. Rapporten visade även hur strategiskt viktig Greenium blivit. Fordonsbranschens hållbarhetsomställning innebär att Clemondo, med sin Greenium-serie, ständigt tar marknadsandelar samt lyckas parera den minskning som skett i antal nyregistrerade bilar under 2021. Greenium bidrog även till tecknandet av ett strategiskt viktigt avtal med Region Stockholm inom Hygien-segmentet under Q4, vilket bolaget hoppas visar vägen framåt för andra potentiella kunder. Efter denna rapport gör vi enbart minimala förändringar i modellen som i slutändan tar ut varandra. Vi upprepar därav värderingsintervallet 2,50 – 3,20 SEK per aktie.

För kvartalet rapporterade Clemondo en omsättning om 75,4 miljoner SEK, vilket jämfört med motsvarande kvartal 2020 innebär en minskning med 24 procent. Bolaget noterade även en av sina lägsta bruttomarginaler på länge, då siffran landade på 36,5 procent. Vanligtvis har siffran varierat mellan 42 och 45 procent. OPEX summerades till -19,8 miljoner SEK under kvartalet vilket är en minskning från de -25,6 miljoner SEK som noterades under Q4 '20. Detta innebar en EBITDA-marginal om 10,6 procent. Vinsten efter skatt för det fjärde kvartalet blev 2,7 miljoner SEK. För helåret 2021 minskade omsättningen med 16 procent jämfört med det pandemi-påverkade året 2020 till 301,5 miljoner SEK. EBITDA-marginalen för helåret var 13,2 procent medan vinsten efter skatt blev 17 miljoner SEK.

Clemondos minsta affärsområde **Industri** rapporterade en omsättning på 7,3 miljoner SEK under Q4, vilket var en minskning om 20 procent jämfört med Q4 '20. Bolaget meddelar att traditionella industriprodukter växer men att försäljningen inom Outdoor minskar till följd av att konsumenter spenderar mer pengar på resande och mindre pengar på sina bostäder.

Tabell 1: Finansiell översikt

MSEK	2020	2021	2022e	2023e	2023e
Intäkter	364,1	305,0	308,4	333,2	353,5
Tillväxt (%)	45,2%	-15,7%	1,1%	8,0%	6,1%
Bruttomarginal (%)	42,1%	40,8%	40,5%	42,5%	42,5%
EBIT	43,5	23,4	18,1	32,2	36,7
EBIT-marginal (%)	11,3%	7,7%	5,9%	9,7%	10,4%
Kassa	0,0	1,1	12,7	36,5	68,1
Tillgångar	228,1	217,6	217,2	226,4	244,1
Eget kapital	76,0	93,0	110,9	135,0	163,2
Soliditet (%)	33,3%	42,7%	51,0%	59,6%	66,9%
P/E	5,8	10,4	14,2	7,3	6,2
ROE	36,6%	18,3%	11,2%	17,9%	17,3%
EV/EBIT (x)	4,3	7,9	10,2	5,7	5,0
EV/Sales (x)	0,5	0,6	0,6	0,6	0,5

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

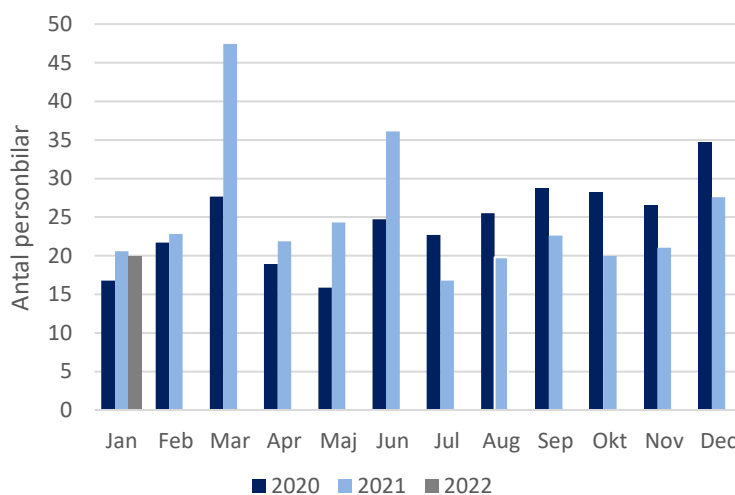
### Hygien växte kraftigt jämfört med Q3

Affärsområdet **Hygien** omsatte 22,6 miljoner SEK under kvartalet, vilket innebär en minskning om 54 procent jämfört med Q4 förra året. Däremot ökade försäljningen markant från förra kvartalets (Q3 '21) omsättning om 15,7 miljoner SEK. Under [webbkonferensen](#) som hölls i anslutning till bokslutskommunikén berättade VD Jesper Svensson att förklaringen till det sistnämnda utgörs av flera aspekter. För det första innebär säsongsvariationen att juli och augusti tenderar stå för svagare försäljning inom hygien. För det andra trädde det tidigare ingångna avtalet med Region Stockholm i kraft i november, där ordervärdet uppskattas till 10–15 miljoner SEK per år. Till sist upplevde Clemondo även en positiv försäljningseffekt i december relaterat till omikron-variantens frammarsch i landet.

### Greenium innebär fortsatt tillväxt inom Fordon

Det största affärsområdet **Fordon** omsatte 45,5 miljoner SEK under kvartalet och växte därmed 12 procent jämfört med motsvarande kvartal 2020. Precis som Hygien visade Fordon även en stark tillväxt under Q4 '21 jämfört med Q3 '21 (33,2 miljoner SEK). Här påpekade Svensson att tillväxten drivs av den omställning fordonsmarknaden befinner sig i för tillfället, där hållbara och miljövänliga produkter efterfrågas i större utsträckning. Clemondo ligger väl positionerat med sitt hållbarhetsfokus och tar därför marknadsandelar inom affärsområdet.

Figur 1: Nyregistrerade bilar, månadsvis



Källa: BIL Sweden

### Bolaget parerade minskningen i antal nyregistrerade bilar väl

Att Clemondo lyckats ta marknadsandelar inom fordonssegmentet ska också ses som ett styrketecken då det innebär att bolaget lättare kunnat parera effekten av komponentbristen. Komponentbristen är viktig då den påverkar bilförsäljningen, som i sin tur påverkar omsättningen inom Fordon. Ungefär 60 procent av omsättningen inom Fordon härstammar från att bilar byter ägare. Figur 1 ovan visar hur antal nyregistrerade bilar minskat avsevärt under Q4 '21 jämfört med Q4 '20, vilket gör försäljningen inom Fordon än mer imponerande.

### Optimism kring 2022

För helåret 2021 registrerades drygt 300 tusen nya personbilar, jämfört med 293 tusen 2020. För 2022 spår BIL Sweden att ungefär 325 tusen nya bilar registreras, givet att komponentbristen lättar. Stöd för detta finns i januari månads höga siffra av antal nyregistrerade bilar om 19,9 tusen. Detta är högre än samma siffra under januari 2020 samt nästan lika högt som under januari 2021 innan komponentbristen och fraktproblemen tilltog.

### Greenium en viktig värde drivare för Clemondo

En viktig värde drivare för alla de tre affärsområdena är försäljningen av bolagets växtbaserade produktserie Greenium. Produktserien lanserades för drygt ett år sedan och har, enligt bolaget själva, en överlägsen prestanda inom hållbar rengöring. Bolaget lägger därför mycket fokus på att hjälpa kunderna skifta över till användningen av växtbaserade rengöringsprodukter i form av Greenium. Produktserien verkar uppskattas av kunderna då mer

än hälften av alla nya affärer som tillkom under 2021 byggde på Greenium. Inom fordonssegmentet stod även Greenium för ungefär 25 procent av försäljningen, vilket visar en imponerande tillväxt jämfört med de 16 procent som noterades under Q3 2021.

### Viktigt avtal med Region Stockholm tecknades

Vikten av Greenium uppenbarades även efter kvartalets utgång när Clemondo meddelade att bolaget vunnit en upphandling och därmed tecknat ett två-årigt avtal med Region Stockholm gällande leverans av hygien- och städprodukter. Det faktum att Region Stockholm la stor vikt vid produkternas hållbarhet och att 60 procent av Clemondos hygienartiklar består av Greenium-produkter innebar att bolaget vann upphandlingen. Avtalet träder i kraft 1 april 2022 och ska ses som mer strategiskt viktigt än volymdrivande då det är en mindre upphandling volymmässigt. Vad gäller andra tecknade kundavtal under kvartalet kan nämnas Bilia (Fordon), som har valt att gå över till Greenium för all fordonstvätt de bedriver efter en avslutad testperiod, Luna Group (Hygien), Alligo (alla affärsområden) samt AL-Office Nordic AB (Hygien).

### Omsättning knappt 8 miljoner SEK högre än väntat

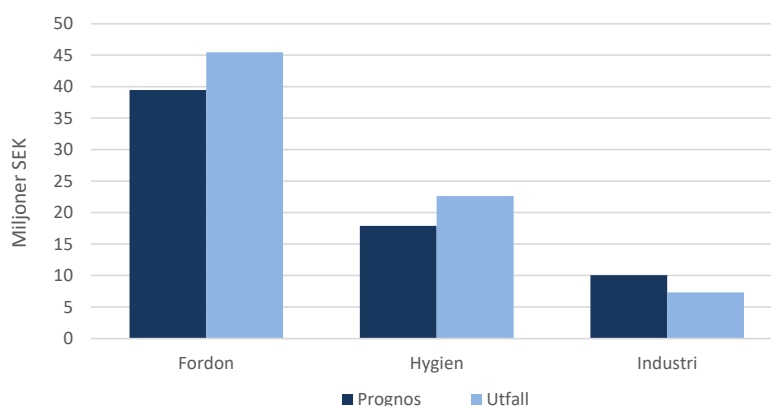
Tabell 2 nedan visar hur vår prognos står sig gentemot Clemondos faktiska siffror. Tabellen visar att bolagets nettoomsättning var knappt 8 miljoner SEK högre än vår prognos. Figur 2 nedan förklarar denna diskrepans på segments-nivå. Försäljningen inom Fordon samt Hygien överträffade våra estimat med 6 miljoner SEK respektive 4,7 miljoner SEK samtidigt som försäljningen inom Industri underträffade vår prognos med 2,7 miljoner SEK.

Tabell 2: Förväntning och utfall Q4 2021

kSEK	Q4 '20	Q4 '21est	Q4 '21act	Diff
Nettoomsättning	98 619	67 440	75 404	7 964
Övriga rörelseintäkter	1 991	0	882	882
<b>Summa intäkter</b>	<b>100 610</b>	<b>67 440</b>	<b>76 286</b>	<b>8 846</b>
Kostnad sålda varor	-57 748	-40 464	-48 466	-8 002
<b>Bruttovinst</b>	<b>42 862</b>	<b>26 976</b>	<b>27 820</b>	<b>844</b>
Personalkostnader	-14 674	-11 930	-12 687	-757
Övriga rörelsekostnader	-10 898	-7 754	-7 074	680
<b>Total OPEX</b>	<b>-25 572</b>	<b>-19 684</b>	<b>-19 761</b>	<b>-77</b>
<b>EBITDA</b>	<b>17 290</b>	<b>7 292</b>	<b>8 059</b>	<b>767</b>
Av- och nedskrivningar	-4 148	-5 381	-4 231	1 150
<b>EBIT</b>	<b>13 142</b>	<b>1 911</b>	<b>3 828</b>	<b>1 917</b>
Finansnetto	-571	-798	-426	372
<b>EBT</b>	<b>12 571</b>	<b>1 113</b>	<b>3 402</b>	<b>2 289</b>
Skatt	-2 681	-229	-727	-498
<b>Periodens resultat</b>	<b>9 890</b>	<b>884</b>	<b>2 675</b>	<b>1 791</b>
Eget kapital	75 970	91 195	92 987	1 792

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Figur 2: Nettoomsättning Q4 2021: Prognos vs. utfall



Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Kostnad sålda varor skiljde sig nästan lika mycket som omsättningen då Clemondos rapporterade siffra var 8 miljoner SEK högre än vår prognos. Detta förklaras primärt av två skäl:

<b>Rörelseresultat kom in ungefär som väntat</b>	<p>den högre omsättningen samt en lägre bruttomarginal om 36,5 procent gentemot vår prognos om 40 procent. Den lägre bruttomarginalen under Q4 orsakades av att prishöjningar från Clemondos sida ej kunde genomföras förrän efter årsskiftet, varför bolaget inte kunde kompensera för de ökade priserna på insatsvaror man upplevde under kvartalet. Eftersom OPEX kom in som förväntat innebar detta, i kombination med omsättningsdiskrepansen, att bolagets EBITDA enbart var knappt 770 tusen SEK högre än förväntat. Lägre rapporterade av- och nedskrivningar innebar även att Clemondos resultat för perioden var knappt 1,8 miljoner SEK högre än vår prognos.</p>
<b>Bra kostnadskontroll trots vikande bruttomarginal</b>	<p>Bolaget påpekar att den prisökning på insatsvaror som upplevts innebär att flera prishöjningar ut mot kund kan bli aktuellt under 2022 samt att de ska förbättra förmågan att löpande höja priserna ut mot kund. Det sistnämnda hade förbättrat bruttomarginal under det gångna kvartalet, även om sjukfrånvaro inom tillverkningsfabrikerna också påverkade marginalen negativt. På rörelseresultat-nivå uppvisar däremot Clemondo en god kostnadskontroll; med samma OPEX som vi förväntat oss lyckades bolaget omsätta mer än 8 miljoner SEK mer än vi trott. Detta kan hänföras till att bolaget minskat antal tillfällig personal i form av inhyrd personal och konsulter samt att de satsat på försäljning och marknadsföring under kvartalet. Sammantaget manifesteras detta i en EBITDA-marginal för både kvartalet (10,6 procent) och helåret 2021 (13,2 procent) som är över målsättningen om en marginal på minst 10 procent.</p>
<b>Höjer omsättningsprognos något</b>	<p>Framåtblickande innebär denna rapport några minimala justeringar i vår värderingsmodell. På basis av den starka omsättningsutvecklingen under kvartalet har vi höjt vår omsättningsprognos lite de kommande kvartalen. Vi tror att de kapacitetsbrister som bolaget upplevde släpper framgent och att de därför lättare kan möta efterfrågan på deras produkter. Vi räknar även med att de kundavtal som tecknats inom Hygien hjälper bolaget fortsätta växa inom segmentet, där vi anar att normaliseringen av marknaden innebär en ny försäljningsnivå för affärsområdet som är ungefär dubbelt så stor som under 2019.</p>
<b>Kortsiktigt sänkt bruttomarginal</b>	<p>Givet utfallet i Q4 har vi sänkt bruttomarginalen något för de närmsta kvartalen men förväntar oss att den återgår till normala nivåer vid utgången av 2022 i takt med att prishöjningarna ut mot kund tar fäste. Vad beträffar rörelsemarginalen har vi ökat våra OPEX-estimat något till följd av omsättningsökningen. Påverkan på just rörelsemarginalen blir dock minimal.</p> <p>På längre sikt håller vi vår värderingsmodell i stort sett oförändrad, där vi tror bolaget lyckas uppnå målsättningen om att växa minst 12 procent per år, varav hälften organiskt. En viktig värde drivare på lång sikt blir då en lyckad internationell expansion. Dessutom tillåter bolagets starka balansräkning att framtida förvärv görs, vilket kan bättra på tillväxten än mer.</p>
<b>Upprepar värderingsintervallet 2,50 - 3,20 SEK per aktie</b>	<p>Sammanlagt tar många av dessa minimala prognosförändringar ut varandra och vår värderingsmodell pekar därför på samma motiverade bolagsvärde som tidigare. Vi upprepar därmed vårt värderingsintervall för Clemondo om 2,50 – 3,20 SEK per aktie.</p>

## Resultaträkning - årlig data

kSEK	2020	2021	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e
Nettoomsättning	361 541	301 532	308 428	333 181	353 512	374 934	397 627	421 688
Övriga rörelseintäkter	2 563	3 427	0	0	0	0	0	0
<b>Summa intäkter</b>	<b>364 104</b>	<b>304 959</b>	<b>308 428</b>	<b>333 181</b>	<b>353 512</b>	<b>374 934</b>	<b>397 627</b>	<b>421 688</b>
Kostnad sålda varor	-209 239	-178 634	-183 399	-191 579	-203 269	-215 587	-228 635	-242 470
<b>Bruttovinst</b>	<b>154 865</b>	<b>126 325</b>	<b>125 029</b>	<b>141 602</b>	<b>150 243</b>	<b>159 347</b>	<b>168 991</b>	<b>179 217</b>
Personalkostnader	-52 568	-54 508	-50 842	-51 674	-53 045	-54 995	-57 228	-60 296
Övriga rörelsekostnader	-44 095	-31 583	-34 446	-36 044	-38 728	-42 353	-46 289	-49 443
<b>EBITDA</b>	<b>58 202</b>	<b>40 234</b>	<b>39 740</b>	<b>53 884</b>	<b>58 470</b>	<b>61 999</b>	<b>65 474</b>	<b>69 478</b>
Av- och nedskrivningar	-14 749	-16 793	-21 596	-21 716	-21 813	-22 092	-20 109	-17 557
<b>EBIT</b>	<b>43 453</b>	<b>23 441</b>	<b>18 144</b>	<b>32 168</b>	<b>36 657</b>	<b>39 906</b>	<b>45 365</b>	<b>51 921</b>
Finansnetto	-2 876	-2 045	-2 441	-1 741	-1 103	-503	-55	-8
<b>EBT</b>	<b>40 577</b>	<b>21 396</b>	<b>15 703</b>	<b>30 427</b>	<b>35 554</b>	<b>39 403</b>	<b>45 310</b>	<b>51 913</b>
Skatt	-10 236	-4 383	-3 235	-6 268	-7 324	-8 117	-9 334	-10 694
<b>Periodens resultat</b>	<b>30 341</b>	<b>17 013</b>	<b>12 468</b>	<b>24 159</b>	<b>28 230</b>	<b>31 286</b>	<b>35 976</b>	<b>41 219</b>
<b>Vinst per aktie (SEK)</b>	<b>0,23</b>	<b>0,13</b>	<b>0,09</b>	<b>0,17</b>	<b>0,20</b>	<b>0,22</b>	<b>0,26</b>	<b>0,30</b>
<b>Tillväxt (%)</b>								
Intäkter	45,2%	-15,7%	1,1%	8,0%	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%
EBITDA	242,1%	-27,7%	-1,2%	35,6%	8,5%	6,0%	5,6%	6,1%
EBIT	3651,4%	-42,7%	-22,6%	77,3%	14,0%	8,9%	13,7%	14,5%
Resultat	na	-38,8%	-26,7%	93,8%	16,8%	10,8%	15,0%	14,6%
<b>% av nettoomsättning (%)</b>								
Bruttomarginal	42,1%	40,8%	40,5%	42,5%	42,5%	42,5%	42,5%	42,5%
EBITDA marginal	15,4%	13,2%	12,9%	16,2%	16,5%	16,5%	16,5%	16,5%
EBIT marginal	11,3%	7,7%	5,9%	9,7%	10,4%	10,6%	11,4%	12,3%
EBT marginal	10,5%	7,0%	5,1%	9,1%	10,1%	10,5%	11,4%	12,3%
Vinstmarginal	7,7%	5,6%	4,0%	7,3%	8,0%	8,3%	9,0%	9,8%
Personalkostnader	14,5%	18,1%	16,5%	15,5%	15,0%	14,7%	14,4%	14,3%
Totala rörelsekostnader	26,7%	28,6%	27,7%	26,3%	26,0%	26,0%	26,0%	26,0%
<b>Lönsamhet (%)</b>								
ROE	36,6%	18,3%	11,2%	17,9%	17,3%	16,1%	15,6%	15,2%
ROIC	20,7%	11,6%	9,6%	19,3%	25,4%	31,7%	41,2%	52,5%

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

**Balansräkning - årlig data**

kSEK	2020	2021	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e
Varulager	35 504	38 340	49 243	51 948	55 055	58 382	61 915	65 662
Rörelsefordringar	48 885	44 161	40 567	42 794	45 354	48 095	51 006	54 092
Kassa och bank	0	1 093	12 750	36 463	68 059	100 072	144 491	194 604
<b>Summa omsättningsstillg.</b>	<b>84 389</b>	<b>83 594</b>	<b>102 560</b>	<b>131 205</b>	<b>168 467</b>	<b>206 550</b>	<b>257 412</b>	<b>314 359</b>
Materiella tillgångar	8 407	7 730	8 374	8 898	9 325	12 233	14 601	17 457
Immateriella tillgångar	72 619	71 271	61 271	51 271	41 271	31 271	23 794	19 380
Finansiella tillgångar	576	626	626	626	626	626	626	626
Nyttjanderätt	62 155	54 403	44 403	34 403	24 403	14 403	4 403	-5 597
<b>Summa anläggningstillg.</b>	<b>143 757</b>	<b>134 030</b>	<b>114 674</b>	<b>95 198</b>	<b>75 625</b>	<b>58 533</b>	<b>43 423</b>	<b>31 866</b>
<b>Summa tillgångar</b>	<b>228 146</b>	<b>217 624</b>	<b>217 234</b>	<b>226 403</b>	<b>244 092</b>	<b>265 083</b>	<b>300 836</b>	<b>346 225</b>
Kortfristiga rörelseskulder	61 596	56 168	54 816	57 826	61 285	64 990	68 922	73 093
Övriga kortfristiga skulder	25 491	24 314	16 314	8 314	4 314	314	314	314
<b>Summa kortfristiga sk.</b>	<b>87 087</b>	<b>80 482</b>	<b>71 130</b>	<b>66 140</b>	<b>65 599</b>	<b>65 304</b>	<b>69 236</b>	<b>73 407</b>
Långfristiga skulder kreditinst.	65 091	44 156	34 156	24 156	14 156	4 156	0	0
Avsättningar	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Summa eget kapital</b>	<b>75 970</b>	<b>92 987</b>	<b>110 855</b>	<b>135 015</b>	<b>163 245</b>	<b>194 531</b>	<b>230 507</b>	<b>271 726</b>
<b>Summa skulder &amp; EK</b>	<b>228 148</b>	<b>217 625</b>	<b>216 142</b>	<b>225 311</b>	<b>243 000</b>	<b>263 991</b>	<b>299 744</b>	<b>345 133</b>

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

**Kassaflödesanalys - årlig data**

kSEK	2020	2021	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e
Löpande verksamheten	51 822	29 218	34 065	45 875	50 043	53 379	56 085	58 776
Förändring i rörelsekapital	6 942	-988	-7 568	-1 922	-2 208	-2 365	-2 511	-2 663
Investeringsverksamheten	-4 254	-1 099	-2 240	-2 240	-2 240	-5 000	-5 000	-6 000
Finansieringsverksamheten	-54 513	-26 038	-12 600	-18 000	-14 000	-14 000	-4 156	0
<b>Periodens kassaflöde</b>	<b>-2</b>	<b>1 093</b>	<b>11 657</b>	<b>23 713</b>	<b>31 595</b>	<b>32 014</b>	<b>44 419</b>	<b>50 113</b>
Ingående balans	1	0	1 093	12 750	36 463	68 059	100 072	144 491
<b>Utgående balans</b>	<b>0</b>	<b>1 093</b>	<b>12 750</b>	<b>36 463</b>	<b>68 059</b>	<b>100 072</b>	<b>144 491</b>	<b>194 604</b>

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

## Resultaträkning - kvartalsvis data

kSEK	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Q4 2021	Q1 2022e	Q2 2022e	Q3 2022e	Q4 2022e
Nettoomsättning	94 782	74 517	56 829	75 404	76 387	74 520	75 261	82 260
	896	833	816	882	0	0	0	0
<b>Summa intäkter</b>	<b>95 678</b>	<b>75 350</b>	<b>57 645</b>	<b>76 286</b>	<b>76 387</b>	<b>74 520</b>	<b>75 261</b>	<b>82 260</b>
Kostnad sålda varor	-52 729	-42 173	-35 266	-48 466	-47 360	-44 712	-44 028	-47 300
<b>Bruttovinst</b>	<b>42 949</b>	<b>33 177</b>	<b>22 379</b>	<b>27 820</b>	<b>29 027</b>	<b>29 808</b>	<b>31 233</b>	<b>34 961</b>
Personalkostnader	-16 390	-14 860	-10 571	-12 687	-12 663	-12 695	-12 726	-12 758
Övriga rörelsekostnader	-7 269	-10 776	-6 464	-7 074	-8 484	-8 569	-8 654	-8 739
<b>EBITDA</b>	<b>19 290</b>	<b>7 541</b>	<b>5 344</b>	<b>8 059</b>	<b>7 880</b>	<b>8 545</b>	<b>9 853</b>	<b>13 463</b>
Av- och nedskrivningar	-4 156	-4 138	-4 268	-4 231	-5 387	-5 395	-5 403	-5 411
<b>EBIT</b>	<b>15 134</b>	<b>3 403</b>	<b>1 076</b>	<b>3 828</b>	<b>2 493</b>	<b>3 149</b>	<b>4 450</b>	<b>8 052</b>
Finansnetto	-1 113	-169	-337	-426	-676	-632	-588	-545
<b>EBT</b>	<b>14 021</b>	<b>3 234</b>	<b>739</b>	<b>3 402</b>	<b>1 818</b>	<b>2 517</b>	<b>3 861</b>	<b>7 507</b>
Skatt	-2 871	-648	-137	-727	-374	-519	-795	-1 546
<b>Periodens resultat</b>	<b>11 150</b>	<b>2 586</b>	<b>602</b>	<b>2 675</b>	<b>1 443</b>	<b>1 999</b>	<b>3 066</b>	<b>5 961</b>
<b>Vinst per aktie (SEK)</b>	<b>0,08</b>	<b>0,02</b>	<b>0,00</b>	<b>0,02</b>	<b>0,01</b>	<b>0,01</b>	<b>0,02</b>	<b>0,04</b>
<b>Y/Y Tillväxt (%)</b>								
Intäkter	23,4%	-21,6%	-35,9%	-24,2%	-20,2%	-1,1%	30,6%	7,8%
EBITDA	99,9%	-54,9%	-63,2%	-53,4%	-59,2%	13,3%	84,4%	67,1%
EBIT	157,3%	-74,5%	-90,3%	-70,9%	-83,5%	-7,5%	313,5%	110,3%
Resultat	227,7%	-73,0%	-91,9%	-73,0%	-87,1%	-22,7%	409,3%	122,8%
<b>% av nettoomsättning (%)</b>								
Bruttomarginal	44,4%	43,4%	37,9%	35,7%	38,0%	40,0%	41,5%	42,5%
EBITDA marginal	20,2%	10,0%	9,3%	10,6%	10,3%	11,5%	13,1%	16,4%
EBIT marginal	15,8%	4,5%	1,9%	5,0%	3,3%	4,2%	5,9%	9,8%
EBT marginal	14,7%	4,3%	1,3%	4,5%	2,4%	3,4%	5,1%	9,1%
Vinstmarginal	11,7%	3,4%	1,0%	3,5%	1,9%	2,7%	4,1%	7,2%
Personalkostnader	17,3%	19,9%	18,6%	16,8%	16,6%	17,0%	16,9%	15,5%
Totala rörelsekostnader	25,0%	34,4%	30,0%	26,2%	27,7%	28,5%	28,4%	26,1%
<b>Lönsamhet (%)</b>								
ROE	12,8%	2,9%	0,7%	2,9%	1,5%	2,0%	2,9%	5,4%
ROIC (12-mån rullande)	23,5%	19,9%	15,1%	11,6%	5,4%	5,2%	7,2%	9,6%

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

**Balansräkning - kvartalsvis data**

kSEK	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Q4 2021	Q1 2022e	Q2 2022e	Q3 2022e	Q4 2022e
Varulager	41 450	42 396	38 602	38 340	41 521	46 550	45 837	49 243
Rörelsefordringar	50 658	40 859	36 240	44 161	43 530	40 833	39 589	40 567
Kassa och bank	0	0	0	1 093	124	2 458	7 030	12 750
<b>Summa omsättningstillg.</b>	<b>92 108</b>	<b>83 255</b>	<b>74 842</b>	<b>83 594</b>	<b>85 175</b>	<b>89 840</b>	<b>92 456</b>	<b>102 560</b>
Materiella tillgångar	7 976	7 831	7 625	7 730	7 904	8 068	8 225	8 374
Immateriella tillgångar	72 282	71 946	71 609	71 271	68 771	66 271	63 771	61 271
Finansiella tillgångar	587	601	613	626	626	626	626	626
Nyttjanderätt	59 325	59 420	56 951	54 403	51 903	49 403	46 903	44 403
<b>Summa anläggningstillg.</b>	<b>140 170</b>	<b>139 798</b>	<b>136 798</b>	<b>134 030</b>	<b>129 204</b>	<b>124 368</b>	<b>119 525</b>	<b>114 674</b>
<b>Summa tillgångar</b>	<b>232 278</b>	<b>223 053</b>	<b>211 640</b>	<b>217 624</b>	<b>214 378</b>	<b>214 209</b>	<b>211 981</b>	<b>217 234</b>
Kortfristiga rörelseskulder	54 200	52 426	39 659	56 168	54 886	51 818	51 024	54 816
Övriga kortfristiga skulder	33 874	27 016	33 177	24 314	22 314	20 314	18 314	16 314
<b>Summa kortfristiga sk.</b>	<b>88 074</b>	<b>79 442</b>	<b>72 836</b>	<b>80 482</b>	<b>77 200</b>	<b>72 132</b>	<b>69 338</b>	<b>71 130</b>
Långfristiga skulder kreditinst.	57 085	53 901	48 493	44 156	41 656	39 156	36 656	34 156
Avsättningar	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Summa eget kapital</b>	<b>87 120</b>	<b>89 708</b>	<b>90 311</b>	<b>92 987</b>	<b>94 430</b>	<b>101 829</b>	<b>104 895</b>	<b>110 855</b>
<b>Summa skulder &amp; EK</b>	<b>232 279</b>	<b>223 051</b>	<b>211 640</b>	<b>217 625</b>	<b>213 286</b>	<b>213 117</b>	<b>210 889</b>	<b>216 142</b>

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

**Kassaflödesanalys - kvartalsvis data**

kSEK	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Q4 2021	Q1 2022e	Q2 2022e	Q3 2022e	Q4 2022e
Löpande verksamheten	10 398	5 112	5 742	7 966	6 830	7 394	8 469	11 372
Förändring i rörelsekapital	-12 679	8 116	-5 252	8 827	-2 739	-5 400	1 163	-592
Investeringsverksamheten	0	-291	-248	-560	-560	-560	-560	-560
Finansieringsverksamheten	2 281	-12 937	-242	-15 140	-4 500	900	-4 500	-4 500
<b>Periodens kassaflöde</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 093</b>	<b>-969</b>	<b>2 334</b>	<b>4 572</b>	<b>5 720</b>
Ingående balans	0	0	0	0	1 093	124	2 458	7 030
<b>Utgående balans</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 093</b>	<b>124</b>	<b>2 458</b>	<b>7 030</b>	<b>12 750</b>

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.

Vissa uppgifter som återges i materialet är inhämtade genom kontakt med det bolag som huvudsakligen nämns häri. 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

Telefon: +46 40 200 250

E-post: [info@vhcorp.se](mailto:info@vhcorp.se)

[www.vhcorp.se](http://www.vhcorp.se)

