This report was completed and disseminated 24 augusti 2023: 08:30 CET

ERIK PENSER BANK

Penser Access | Specialiserad detaljhandel | Sverige | 24 augusti 2023

Strax

Svag tillväxt men klar bruttomarginalförbättring

Svag försäljning men stark bruttomarginalutveckling

Under gårdagskvällen rapporterade STRAX sin Q2 rapport. Nettoomsättningen uppgick till EUR 15,9 m (29,0), vilket motsvarar en minskning med -45,4%. Den främsta förklaringen är att försäljningen inom segmentet Health & Wellness minskade till EUR 0,9 m (9,4) och beror på att sortimentet till stor del är anpassat för pandemin. Försäljningen av mobiltillbehör och personlig audioutrustning minskade med 23,8% och är främst en effekt av att försäljningen av smartphones och surfplattor minskat. Positivt var att bruttomarginalen steg till 32,1% (17,7) för gruppen och till hela 49,0% (4,9) för segmentet Own brands.

Tar in en extern investerare i den europeiska distributionsverksamheten

Den största och viktigaste händelsen skedde efter kvartalets utgång. STRAX tog då in externa investerare i sin europeiska distributionsverksamhet. Investeringen om EUR 10 m värderar affärsverksamheten till EUR 32 m och förbättrar distributionsverksamhetens likviditet. Transaktionen resulterar i att STRAX nu äger 49,9% av verksamheten vilket kommer sänka skulderna inom den återstående delen av STRAX med EUR 12 m. Transaktionen förväntas slutföras senast 31 augusti 2023 och syns därmed inte i rapporteringen.

Vi återkommer med en mer detaljerad analys och uppdaterade estimat

Rapporten var svag. Att omstruktureringen tar längre tid än de först planerat ökar osäkerheten i bolagets finansiella ställning. Det positiva är att ledningen säger att Urbanista uppvisar gradvis ökande tillväxt y/y och nu bidrar med positivt EBITDA under H1. Omsättningstillväxten var klart lägre än våra förväntningar på helåret och vi behöver därmed se över våra estimat. Då det kommer att ske stora förändringar i verksamheten under H2 anser vi osäkerheten i alla prognoser som extra stor. Vi återkommer med en mer detaljerad analys. All data i tabellen nedan är inte uppdaterade med hänsyn till Q2-rapporten.

Estimatändring

	23e	24e	25e
Totala intäkter	0,0%	0,0%	0,0%
EBITDA, just.	0,0%	0,0%	0,0%
EPS, just.	0,0%	0,0%	0,0%

Kommande händelser

Q2 - rapport	23 augusti 2023
Q3 - rapport	24 oktober 2023

Bolagsfakta ('000€)

Antal aktier	120 592m
Börsvärde	18
Nettoskuld	47
EV	65
Free float	23%
Daglig handelsvolym, snitt	7k
Bloomberg Ticker	STRAX SS EQUITY

Analytiker

Hugo Lisjo
hugo.lisjo@penser.se

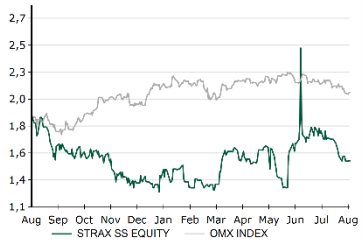
Prognos ('000€)

	2022	2023e	2024e	2025e
Totala intäkter	104 392	90 813	100 861	108 667
Tillväxt	-16%	-13%	11%	8%
EBITDA, just.	389	1 771	3 373	8 182
EBIT, just.	-1 236	77	2 183	6 922
EPS, just.	-0,1	0,0	0,0	0,0
EBIT-marginal	Neg.	0,1%	2,2%	6,4%
ROE, just.	Neg.	60,8%	18,0%	Neg.
ROCE, just.	Neg.	0,2%	6,1%	19,4%
EV/EBITDA	157,0x	36,9x	19,4x	8,0x
EV/EBIT	-	843,8x	29,9x	9,4x
P/E, just.	-	-	-	9,6x
FCF yield	48%	-	0%	1%
Nettoskuld/EBITDA	119,3x	27,4x	14,4x	5,9x

Värde och risk

Motiverat värde	2,0 - 2,2 SEK
Aktiekurs	1,5 SEK
Risknivå	High

Kursutveckling 12 mån



Intressekonflikter

	Yes	No
Likviditetsgarant		✓
Certified adviser		✓
Transaktioner 12m		✓

Disclosure

Denna publikation (nedan ”Publikationen” har sammanställts av Erik Penser Bank (nedan ”Banken”) exklusivt för bankens kunder. Innehållet har grundats på information från allmänt tillgängliga källor vilka bedömts som tillförlitliga. Sakinnehållets riktighet och fullständighet liksom lämnade prognoser och rekommendationen kan således inte garanteras. Banken kan låta medarbetare från annan avdelning eller analyserat bolag (nedan ”bolaget”) läsa fakta eller serier av fakta för att få dessa verifierade. Banken lämnar inte i förväg ut slutsatser eller omdömen i Publikationen. Åsikter som lämnats i Publikationen är analytikerns åsikter vid tillfället för upprättandet av Publikationen och dessa kan ändras. Det lämnas ingen försäkran om att framtida händelser kommer att vara i enlighet med åsikter framförda i Publikationen.

Informationen i Publikationen ska inte uppfattas som en uppmaning eller råd att ingå transaktioner. Informationen tar inte sikte på enskilda mottagares kunskaper och erfarenheter av placeringar, ekonomiska situation eller investeringsmål. Informationen är därmed ingen personlig rekommendation eller ett investeringsråd.

Banken frånsäger sig allt ansvar för direkt eller indirekt skada som kan grunda sig på denna Publikation. Placeringar i finansiella instrument är förenade med ekonomisk risk. Placeringen kan öka eller minska i värde eller bli helt värdelös. Att en placering historiskt haft en god värdeutveckling är ingen garanti för framtiden

Motiverat värde och risk

Det motiverade värdet speglar ett värde för aktien per den dag analysen publicerats i ett intervall motsvarande ca 5-10%. Banken använder sig av en rad olika värderingsmodeller för att värdera finansiella instrument såsom till exempel kassaflödesmodeller, multipelvärdering samt styckningskalkyler.

Det angivna motiverade värdet ska inte tolkas som en riktkurs vid en viss tidpunkt, utan är ett teoretiskt framräknat värde som det analyserade bolaget skulle kunna värderas till, givet att alla våra antaganden visar sig vara korrekta, och att inga oförutsedda negativa aspekter tillkommer. Det är inte ovanligt att aktiemarknaden värderar ett bolag till kraftig rabatt eller med premium mot ett teoretiskt framräknat värde. Det finns således ingen garanti för att aktien kommer att handlas till vårt framräknade motiverade värde, även om våra antaganden visar sig vara korrekta.

Värderingsmetod och ansats för att bestämma motiverat värde skall framgå av analysen och kan variera från bolag till bolag. Väsentliga antaganden för värderingen baseras på vid var tid tillgänglig marknadsdata och ett enligt oss rimligt scenario för bolagets framtida utveckling. Vad gäller risk klassificeras aktien enligt skalan Hög, Medel, Låg utifrån ett antal kända parametrar som är relevanta för bolaget. En generell riktlinje för att klassificeras som låg risk är att bolaget har positivt kassaflöde och att ingen enskild faktor påverkar omsättningen mer än 20%. Motsvarande generella beskrivning av hög risk är att bolaget inte nått positivt kassaflöde alternativt att en enskild faktor påverkar omsättningen mer än 50%.

Den i Publikationen lämnade analysen har utförts i enlighet med villkoren för tjänsten ”Penser Access” som Banken utför åt analyserat bolag. Banken erhåller ersättning för nämnda tjänst från det analyserade bolaget. Potential- och riskklassificeringen uppdateras kontinuerligt. Klicka https://www.penser.se/historiska-analysrekommendationer/ för att se historik över investeringsrekommendationer från Banken

Allmänt

Bankens medgivande krävs om hela eller delar av denna Publikation mångfaldigas eller sprids. Publikationen får inte spridas till eller göras tillgänglig för någon fysisk eller juridisk person i USA (med undantag av vad som framgår av Rule 15a – 16, Securities Exchange Act of 1934), Kanada eller något annat land som i lag fastställt begränsningar för spridning och tillgänglighet av materialets innehåll.

Banken har utarbetat en Etikpolicy samt en Intressekonfliktpolicy. Dessa syftar till att förebygga och förhindra intressekonflikter mellan kunders intressen och avdelningar inom Banken. Sättet som Banken använder för att förebygga intressekonflikter är bl. a. restriktiva kommunikationer (Chinese Walls). Analysavdelningen är fysiskt belägen avskild från Corporate Finance-avdelningen, som sitter i egen lokal. Corporate Finance-avdelningen får inte delta i framtagandet eller lämna synpunkter på en publikation. Det kan dock, från tid till annan, föreligga ett uppdragsförhållande eller rådgivningssituation mellan ett bolag som förekommer i en Publikation och någon annan avdelning i Banken än Analysavdelningen. Banken har utarbetat interna restriktioner för när anställdas handel får ske i ett finansiellt instrument som är föremål för Investeringsrekommendation.

Från tid till annan utför Banken uppdrag för ett bolag som är omnämnt i en publikation. Banken kan bl. a. vara rådgivare eller emissionsinstitut, till bolaget eller likviditetsgarant i ett av bolagets värdepapper. Om så är fallet har det angivits i Publikationen. Banken, dess ägare, styrelseledamöter eller anställda kan äga aktier i omnämnt bolag. Alla anställda i Banken ska redovisa sina innehav i värdepapper samt alla transaktioner. Banken och dess anställda följer svenska fondhandlarföreningens riktlinjer för anställdas affärer. Den analytiker som har utarbetat en Investeringsanalys som avses i 11 kap. 8 § FFFS 2007:16 och andra som medverkat i detta arbete får inte för egen räkning handla i be¬rörda Finansiella Instrument eller med därtill relaterade Finansiella Instru¬ment i strid med gällande rekommendation. Bankens Compliance-avdelning övervakar anställdas transaktioner.

Banken betalar lön till analytiker som även kan bestå av vinstdelning av Bankens resultat men aldrig knutet till en annan avdelnings ekonomiska resultat. Varken Banken eller de personer som sammanställt denna publikation har innehav (varken långa eller korta) i analyserat bolags emitterade finansiella instrument överstigande 0,5 % av det analyserade bolagets aktiekapital.

För det aktuella bolaget utför Banken även analys i enlighet med villkoren för den kostnadsbelagda tjänsten ”Penser Access”. Klicka här https://epaccess.penser.se/ för mer information om tjänsten.

Erik Penser Bank har tillstånd att bedriva värdepappersverksamhet och står under svenska Finansinspektionens tillsyn

Erik Penser Bank (publ.)

Apelbergsgatan 27 Box 7405 103 91 STOCKHOLM

tel: +46 8 463 80 00 fax: +46 8 678 80 33 www.penser.se