



ERIK PENSER BANK

Penser Access | Hemelektronik & Heminredning | Sverige | 15 november 2023

Candles Scandinavia

Flaggar för fallande omsättning och justerar finansiella mål

Omsättningen förväntas minska med 10-15% 23/24

Den fallande omsättningen är en följd av; 1) omställningsarbetet utifrån den nya strategin att enbart fokusera på privat-label-produktion, 2) minskad lagerhållning hos kunder, 3) avveckling av affärsområdet Brands, och 4) försäljningen av dotterbolaget Leyonore. EBITDA förväntas ligga på ca 2%, vilket är i linje med föregående år. Avvecklingen av Brands medför att lagerhållna produkter säljs ut, vilket kommer stärka kassaflödet och sänka lagerkostnaderna. Candles indikerar att kassaflödet är mer än tillräckligt för dess finansiering och fortsatta tillväxt. Vi ser över våra vinstestimater och kommer revidera ner omsättningen för prognosperioden 23/24-25/26 med ca 30%.

Justerade finansiella mål för de kommande tre åren med start 2024/25

Candles indikerar att omställningen och implementeringen av den nya strategin går fortare än planerat, vilket gör att de kan delge en mer detaljerad målsättning för de kommande tre åren. Tidigare målsättning om 30% tillväxt kvarstår, med undantag av innevarande år (23/24) då omsättningen väntas minska. Tillväxten de kommande tre åren förväntas resultera i en EBITDA-marginal om ca 15-17% inom tre år.

Utbyggnad av produktionskapacitet fortskrider enligt plan

Den befintliga fabriken i Örebro kommer att utökas med två nya produktionslinor och tretton robotar för att automatisera produktionen och förbättra lönsamheten. Vid färdigställd implementation förväntas kapaciteten öka med ca +500% och marginalen per producerad enhet kommer att stiga signifikant. Implementationen av de nya linorna och robotiseringen i den befintliga fabriken är i full gång och beräknas vara klart senast midsommar 2024. Den totala investeringskostnaden uppgår till ca 70 mkr och kommer att finansiera via ett leasingkontrakt.

Estimatändring				Prognos (mSEK)				Värde och risk														
	24e	25e	26e		22/23	23/24e	24/25e	25/26e	Motiverat värde	70,0 - 72,0 SEK												
Totala intäkter	0,0%	0,0%	0,0%	Totala intäkter	219	285	370	481	Aktiekurs	17,6 SEK												
EBIT, just.	0,0%	0,0%	0,0%	Tillväxt	33%	30%	30%	30%	Riskenivå	Medel												
EPS, just.	0,0%	0,0%	0,0%	EBITDA, just.	4	23	56	74	Kursutveckling 12 mån 													
Kommande händelser				EBIT, just.	3	22	55	71														
Q2 - rapport	27 november 2023			EPS, just.	0,2	1,9	4,9	6,4														
Q3 - rapport	26 februari 2024			EPS-tillväxt, just.	N.m.	>100%	>100%	30%														
Bolagsfakta (mSEK)				EK/aktie	10,9	12,8	17,7	24,0														
Antal aktier	8,7m			EBIT-marginal	1,4%	8,0%	15,4%	15,3%														
Börsvärde	152			ROE, just.	1,9%	15,9%	32,2%	30,6%														
Nettoskuld	25			ROCE, just.	3,0%	14,8%	30,9%	31,3%														
EV	177			EV/EBITDA	87,8x	7,7x	3,1x	2,4x														
Free float	25%			EV/EBIT	117,0x	8,1x	3,2x	2,5x														
Daglig handelsvolym, snitt	7k			P/E, just.	114,2x	9,3x	3,6x	2,8x	Intressekonflikter <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>Yes</th> <th>No</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Likviditetsgarant</td> <td>✓</td> <td></td> </tr> <tr> <td>Certified adviser</td> <td></td> <td>✓</td> </tr> <tr> <td>Transaktioner 12m</td> <td></td> <td>✓</td> </tr> </tbody> </table>			Yes	No	Likviditetsgarant	✓		Certified adviser		✓	Transaktioner 12m		✓
	Yes	No																				
Likviditetsgarant	✓																					
Certified adviser		✓																				
Transaktioner 12m		✓																				
Bloomberg Ticker	CANDLEB SS EQUITY			P/EK	1,6x	1,4x	1,0x	0,7x														
Analytiker				FCF yield	-35%	24%	17%	22%														
Mathias Carlson				Nettoskuld/EBITDA	1,9x	-1,3x	-1,0x	-1,2x														
mathias.carlson@penser.se																						

Disclosure

Denna publikation (nedan "Publikationen") har sammanställts av Erik Penser Bank AB (nedan "Banken") i informationssyfte, för allmän spridning, och är inte avsedd att vara rådgivande. Banken har tillstånd att bedriva bank- och värdepappersverksamhet och står under svenska Finansinspektionens tillsyn. Innehållet har grundats på information från allmänt tillgängliga källor vilka bedömts som tillförlitliga. Sakinnehållets riktighet och fullständighet liksom lämnade prognoser och rekommendationen kan dock aldrig garanteras av Banken.

Som ett steg i utformandet av Publikationen har det analyserade bolaget (nedan "Bolaget") verifierat faktainnehållet i Publikationen. Bolaget kan dock aldrig påverka de delar av Publikationen som innefattar slutsatser eller värderingar.

Åsikter som lämnats i Publikationen är analytikerns egna 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 heller sikte på enskilda mottagares kunskaper och erfarenheter av placeringar, ekonomiska situation eller investeringsmål. Publikationen utgör därmed inget investeringsråd och ska inte heller uppfattas som sådan. Detta innebär att investeringsbeslut baserat på Publikationen alltid fattas självständigt av investeraren och Banken fransäger sig därmed allt ansvar för eventuell förlust eller direkt/indirekt skada som grundar sig på användandet av denna Publikation. Placeringar i finansiella instrument är förenade med ekonomisk risk då dessa både kan öka och minska i värde. 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 kraftigt 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 ska 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. Värderingsmetoden ska läsas tillsammans med riskklassificeringen. Vad gäller riskklassificeringen: 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%.

För mer detaljerad information om värderingsmodeller klicka [här](#).

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 innehåll i Publikationen.

Bankens analysavdelning regleras av organisatoriska och administrativa regelverk som inrättats i syfte att förebygga och förhindra intressekonflikter och att säkerställa analytikernas objektivitet och oberoende. För att förebygga intressekonflikter har Banken bl. a. vidtagit åtgärder för att förhindra otillbörlig informations spridning, även kallade 'Chinese Walls'. Analysavdelningen är därmed fysiskt avskild från Corporate Finance-avdelningen som inte heller får delta i framtagandet eller lämna synpunkter på en publikation. Banken har även interna regler för att hantera eventuella intressekonflikter mellan analytikern, Bolaget och Banken.

Det kan dock, från tid till annan, förekomma att Banken utför 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 det analyserade bolaget. Banken har dock utarbetat interna restriktioner för när anställdas handel får ske i ett finansiellt instrument som är föremål för analysen samt utformat interna regler för anställdas egna affärer som gäller för analytiker. Alla anställda i Banken ska redovisa sina innehav i värdepapper samt alla transaktioner. Den analytiker som har utarbetat Publikationen, och andra medverkande som har vetenskap om analysens slutsats, får inte för egen räkning handla i berörda finansiella instrument eller med därtill relaterade finansiella instrument.

Banken betalar lön till analytiker som även kan bestå av vinstdelning av Bankens resultat men aldrig knutet till en annan avdelnings ekonomiska resultat.

Den i Publikationen lämnade analysen har utförts i enlighet med villkoren för tjänsten "Penser Access" som Banken utför åt Bolaget. [Klicka här](#) för mer information om tjänsten.

Om annat inte uttryckligen anges i Publikationen uppdateras analysen kvartalsvis samt när Bankens analysavdelning finner att så är påkallat av t.ex. väsentliga förändrade marknadsförutsättningar eller händelser relaterade till det analyserade bolaget eller finansiella instrument.

Banken erhåller ersättning från Bolaget för tjänsten Penser Access.

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