

Höga engångskostnader efter börsnoteringen i kombination med ett osäkert omvärldsläge, vilket antas ha medfört bl.a. högre produktionskostnader, har resulterat i en högre kapitalförbrukning än estimerat. Det är dock tydligt att Arctic Blue Beverages skalar upp försäljningen på befintliga marknader, samtidigt som Bolaget fortsätter att ta strategiska kliv för att expandera till nya marknader, vilket sammantaget lägger grunden för en fortsatt stark tillväxt. Med hänsyn till ovan nämnda och reviderade kostnadsprognoser till följd, anser vi att finansieringsrisken har ökat, vilket motiverar en lägre målmultipel. Givet gjorda prognoser estimeras en nettoomsättning om ca 17 MSEK år 2022, vilket med en tillämpad EV/S-multipel om 2,3x, motsvarar ett potentiellt värde per aktie om 2,6 kr i ett Base scenario.

■ Hög efterfrågan på nya produktlanseringar

Under det andra kvartalet år 2022 lanserade Bolaget en ny gin, Arctic Blue Gin Rose, vilken redan har tagit en signifikant plats på marknaden och utgjorde ca 20 % av Arctic Blue Beverages försäljning på den finska marknaden under senaste kvartalet. Vidare lanserades Bolagets första produkt inom det snabbväxande "ready-to-drink"-segmentet, samt förväntas produktion och försäljningsstart av Arctic Blue Legacy i Asien påbörjas under H2-22, vilket Analyst Group ser som starka värde drivare framgent.

■ Fortsätter att lägga pusselbitarna för en framgångsrik expansion

Arctic Blue Beverages har sedan tidigare ett etablerat distributionsnätverk världen över, och under den senaste perioden har Bolaget arbetat aktivt med att utöka nätverket för en snabbare expansion. Bolaget har bl.a. tecknat distributionsavtal med Buy2Sell, vilket förväntas hjälpa Arctic Blue Beverages att nå fler än 100 000 B2B-kunder över hela Sydostasien. Vidare har Bolaget tecknat distributionsavtal med en aktör på den svenska marknaden samt den Malaysiska marknaden, vilket sammantaget förväntas accelerera den breda internationella expansionen.

■ Reviderat värderingsintervall

Givet nuvarande kassaposition och med hänsyn till en lägre estimerad *burn rate* efter utgången av juni 2022, anser vi att Arctic Blue Beverages kassa bör räcka till inlösenperiod av TO1 under mitten av oktober. Däremot, givet nuvarande aktiekurs, ser Analyst Group det som troligt att Bolaget inte kommer att erhålla tillräckligt kapitaltillskott i samband med inlösen av TO1 för att finansiera den operativa verksamheten fram till inlösen av TO2 under mars/april år 2023, varför vi inte kan utesluta ytterligare extern kapitalanskaffning dessförinnan. Med hänsyn till ovan resonemang anser vi att finansieringsrisken har ökat, vilket motiverar en lägre målmultipel, varför vi valt att revidera vårt värderingsintervall.

AKTIEKURS | 1,7 kr

VÄRDERINGSINTERVALL 2022 ÅRS PROGNOSE

BEAR | 1,4 kr **BASE** | 2,6 kr **BULL** | 3,7 kr

Värderingen baseras på flera antaganden och både prognoser och en förändrad kapitalstruktur kan komma att påverka värderingen.

ARCTIC BLUE BEVERAGES AB	
Aktiekurs (2022-08-22) (SEK)	1,7
Antal Aktier (st.)	17 118 798
Market Cap (MSEK) ¹	29,1
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK) ²	-6,2
Enterprise Value (MSEK)	22,9
Lista	Nasdaq First North Growth Market
UTVECKLING	
1 månad	-17,3 %
3 månader	-50,9 %
1 år	n.a
YTD	n.a
HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS)	
Grizzly Hill Capital AB	14,3 %
Heino Group Oy	14,3 %
Moonshine Brothers & Co Oy	10,7 %
Ilari Schouwvlioger	4,8 %
Kimmo Koivikko	4,2 %
VD OCH ORDFÖRANDE	
Verkställande Direktör	Valtteri Eroma
Styrelseordförande	Antti Villanen
FINANSIELL KALENDER	
Kvartalsrapport #3 2022	21 november 2022
PROGNOS (BASE), MSEK	
Nettoomsättning	2021 8,7 2022E 16,6 2023E 34,9 2024E 62,8 2025E 91,1
Bruttoresultat	7,2 7,8 15,7 34,6 56,5
Bruttomarginal (adj.)	46% 38% 45% 55% 62%
Rörelsekostnader	-21,5 -39,8 -37,9 -42,9 -48,5
EBITDA	-14,4 -32,0 -22,1 -8,4 8,0
EBITDA-marginal	-164% -192% -63% -13% 9%
P/S	3,3 1,8 0,8 0,5 0,3
EV/S	2,6 1,4 0,7 0,4 0,3
EV/EBITDA	neg. neg. neg. neg. 2,9

DISCLAIMER

Ansvarsbegränsning

Dessa analyser, dokument eller annan information härrörande AG Equity Research AB (vidare AG) är framställt i informationssyfte, för allmän spridning, och är inte avsett att vara rådgivande. Informationen i analyserna är baserade på källor och uppgifter samt utlåtanden från personer som AG bedömer tillförlitliga. AG kan dock aldrig garantera riktigheten i informationen. Alla estimat i analyserna är subjektiva bedömningar, vilka alltid innehåller viss osäkerhet och bör användas varsamt. AG kan därmed aldrig garantera att prognoser och/eller estimat uppfylls. Detta innebär att investeringsbeslut baserat på information från AG eller personer med koppling till AG, alltid fattas självständigt av investeraren. Dessa analyser, dokument och information härrörande AG är avsett att vara ett av flera redskap vid investeringsbeslut. Investerare uppmanas att komplettera med ytterligare material och information samt konsultera en finansiell rådgivare inför alla investeringsbeslut. AG frånsäger sig allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av material härrörande AG.

Intressekonflikter och opartiskhet

För att säkerställa Analyst Groups oberoende har Analyst Group inrättat interna regler för analytiker, utöver detta så har alla analytiker undertecknat avtal i vilket de är skyldiga att redovisa alla eventuella intressekonflikter.

Dessa har utformats för att säkerställa att *KOMMISSIONENS DELEGERADE FÖRORDNING (EU) 2016/958 av den 9 mars 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 vad gäller tekniska standarder för tillsyn för de tekniska villkoren för en objektiv presentation av investeringsrekommendationer eller annan information som rekommenderar eller föreslår en investeringsstrategi och för uppgivande av särskilda intressen och intressekonflikter efterlevs.*

För fullständiga regler för våra analytiker se: <https://www.analystgroup.se/interna-regler-ansvarsbegransning/>

Bull and Bear- Rekommendationer

Rekommendationerna i form av bull alternativt bear syftar till att förmedla en övergripande bild av Analyst Groups åsikt. Rekommendationerna är utarbetade genom noggranna processer bestående av kvalitativ research och övervägning samt diskussion med andra kvalificerade analytiker.

Definition Bull: Bull är en metafor för en positivt inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en positiv framtidsutveckling för bolaget

Definition Bear: Bear är en metafor för en pessimistisk inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en negativ framtidsutveckling för bolaget.

Övrigt

Denna analys är en så kallad uppdragsanalys. Detta innebär att Analyst Group har mottagit betalning för att göra analysen. Uppdragsgivare **Arctic Blue Beverages AB** (vidare Bolaget) har inte haft någon möjlighet att påverka de delar där Analyst Group har haft åsikter om Bolaget, framtida värdering eller annat som skulle kunna tänkas utgöra en subjektiv bedömning. De delar som Bolaget har kunnat påverka är de delar som är rent faktamässiga och objektiva.

Analytiker äger inte aktier i bolaget.

Upphovsrätt

Denna analys är upphovsrättsskyddad enligt lag och är AG Equity Research AB egendom (© AG Equity Research AB 2014-2022). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.