

ANALYTIKER

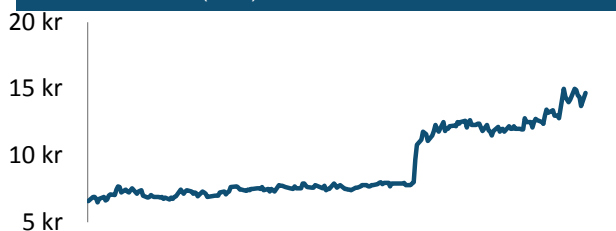
Fredrik Lindblad Äger inte aktier i bolaget

Axkid

Aktiekurs	15,00
52 v högsta / lägsta	16,10/5,55
Antal aktier	9 700 000
Börsvärde (MSEK)	141
Nettoskuld (MSEK)	-1,52
EV (MSEK)	139,48
Sektor	Konsumentprodukter
Lista / kortnamn	Aktietorget
Nästa rapport	

UTVECKLING

1 månad	20 %
3 månader	20 %
1 år	156,41 %
YTD	163,16 %

AKTIEKURS YTD(SEK)

HUVUDÄGARE %

Tony Qvist	15,26 %
Tony Broberg	12,06 %
Andreas Finke	10,87 %
Avanza Pension	10,3 %
Daniel Johansson	2,86 %
Övriga	48,65 %

LEDNING

Verkställande direktör	Daniel Johansson
Styrelseordförande	Tomas Brautigam

FINANCIAL FORECAST

MSEK	2014A	2015A	2016A	2017E
Omsättning	22,6	27,4	45,6	64,0
Bruttoresultat	6,06	6,89	15,5	23,4
EV/EBITDA	-23,37	-28,79	44,07	21,36
Rörelsemarginal	-14,7 %	-13,2 %	1,11 %	4,93 %

Hög omsättningstillväxt under kort tid.

Bolaget har haft en omsättningstillväxt på 92 % under Q3 2017, vilket förklaras genom att bolaget har lanserat nya modeller av bilbarnstolar för barn i alla åldrar, vilket gör bolaget välpositionerade för en fortsatt stark tillväxt.

Bred produktportfölj ger möjlighet till långa kundrelationer.

Bolagets uttalade strategi är att leverera bilbarnstolar, vilka är säkrast i respektive storleksklass. Sedan 2013 har bolaget haft som mål att göra bilbarnstolar till barn oavsett ålder, vilket öppnar upp för lojala och återkommande kunder. Detta kan göras genom att introducera produkten i exempelvis bilhallar i kombination med bilköp.

Expanderingsplaner under kommande år.

Bolaget skall under 2018 och 2019 etablera sig i Nordamerika och Asien, något som öppnar upp för en fortsatt stark omsättningstillväxt, vilket är de två största marknaderna för bilanvändande.

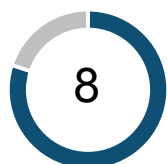
Ökade krav på nationella rekommendationer och EU-reglering.

Bakåtvända bilbarnstolar reducerar barns skador vid olyckor med upp till 90 procent¹. Intresseorganisationer har därför lämnat in rekommendationer om bakåtvända bilbarnstolar. Även krav har tillkommit om att EU ska reglera denna marknad, som går helt i syfte med EU:s mål om att minska dödsfall och allvarliga olyckor i trafiken. Bolaget har sedan tidigare tagit marknadsdelar i Europeiska länder, vilket i kombination med regleringar bör ge en fortsatt hög omsättningstillväxt.

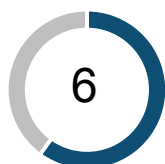
Intressanta tillväxtmarknader.

Den kinesiska medelklassen har på senare år växt fram allt starkare, i en kombination med ökad bilanvändning. Behovet för bilbarnstolar på denna marknad kommer därför att öka markant. Axkid har nyligen fått produkter godkända i Kina, vilket ger bolaget enorm potential för tillväxt. Denna marknad har potential att stå för över 50 % av bolagets omsättning.

1. <http://ntf.se/fragor-och-svar/barn-i-bil/ovrigt-om-bilbarnstolar/varfor-ska-barnet-aka-bakatvant/>



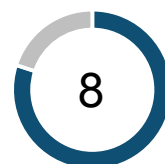
Värde drivare



Quality of earnings



Ledning & styrelse

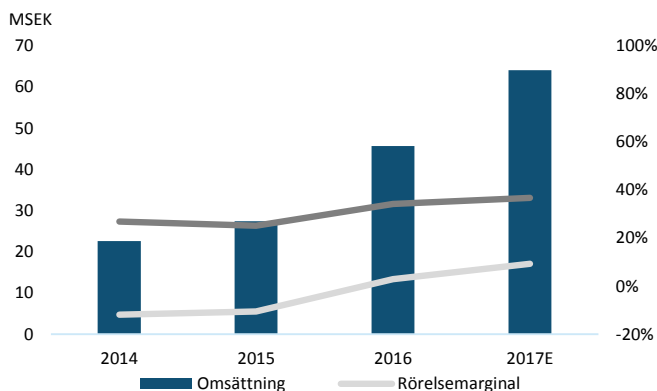


Risknivå

Tester visar på att barns skador vid eventuella olyckor minskar med 90 % om barn åker i en bakåtvänd bilbarnstol.² Ökade krav om internationella regleringar har presenterats från inflytesrika internationella representanter som GHSA. Vidare har EU påbörjat ett arbete om lagförändring gällande barns säkerhet i bilar. För närvarande är inte marknaden för bakåtvända bilbarnstolar stor, eftersom att undersökningar om dess fördelar är relativt ny. Likväl har bolagets konkurrenter också börjat sälja bakåtvända bilbarnstolar, vilket kommer att validera i högre konkurrens om marknadsandelar. Genom att närvara i länder där regleringar eventuellt kommer att ske, ger detta bolaget en konkurrensmässig fördel vilket bör generera marknadsandelar gentemot dess konkurrenter. Bolaget har idag 8 % av marknadsandelarna i Sverige, samt 1 % i övriga EU-länder. Bolaget har också fått flera av sina produkter godkända i Kina. Med den ständigt ökande kinesiska medelklassen, i kombination med ett ökat användande utav bilar, är detta en marknad där det bedöms komma att finnas ett stort behov utav bilbarnstolar och därför är det viktigt att Bolaget är tidiga på denna marknad.

Prisokänsliga kunder höjer kravet på säkerhet Axxids uttalade strategi är att leverera säkra bilbarnstolar i respektive storleksklass. Axxids produkter verkar i ett medelprissegment, givet att strategin "säkrast" håller, bör kunderna vara relativt prisokänsliga, vilket bör ge Axxid en relativ fördel gentemot konkurrenter. Marknaden för bakåtvända bilbarnstolar är för närvarande relativt liten, vilket ger bolaget stora förutsättningar att i framtiden ta marknadsandelar.

Positivt ökande bruttomarginal. Bolaget har lagt stora resurser på att kapa kostnader i produktionsledet, främst genom att outsourca produktion till lägstkostnadsländer som Kina. Då större del utav omsättningen är kvar efter direkta kostnader för verksamheten bör detta leda till en fortsatt positiv bruttomarginalsutveckling som i sin tur kan ge upphov till snabbt ökande bruttoresultat. Lyckas bolaget hålla en hög bruttomarginal under en längre period är detta ett bevis på att bolaget har en hållbar konkurrensfördel som skapar handlingsutrymme och stabilitet i bolagets framtida expansion. Ett ytterligare expansområde på kort sikt bedöms vara att ingå avtal med bilproducenter, med syftet att få ut fler produkter på marknaden och bredda kunskapen om bakåtvända bilbarnstolar.

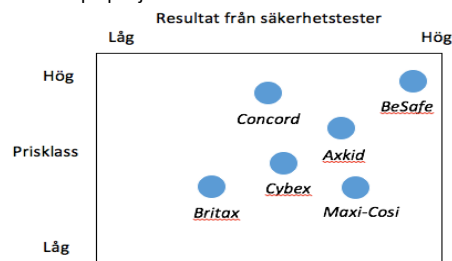


Stort minoritetsägande på 30% utav grundare samt VD. Axxid grundades år 2009 utav Tony Qvist och Tony Broberg, som också är de största (15,26 %) samt näst största (12,06 %) aktieägarna i bolaget. De stora minoritetsägarna har tidigare erfarenhet inom barnsäkerhet och bilbarnstolar inom olika företag. Utöver det, så är VD Daniel Johansson femte största ägare (2,86 %).

Svag balansräkning ger ökade risker. Bolaget har en kassa på 1,52 MKR. Den finansiella situationen bedöms därmed påtaglig och en eventuell nyemission bör inte avföras helt. Dessutom har det fria kassaflödet varit negativt fram tills Q2 2017. Kassen har tidigare använts främst för att investera i framtida projekt, vilket har inneburit att bolaget har en låg skuldsättning på 0,49, samt en Net debt/EBITDA på -0,26. I framtiden skulle det därför vara fördelaktigt för bolaget att använda sig av skuldfinansiering för att finansiera kommande projekt, främst för att få ner kostnaden den genomsnittliga kapitalkostnaden. Axxid har under 2016 startat två nya utvecklingsprojekt som skall mynna ut i en ny produktplattform 2019, vilket ökar bolagets konkurrenskraftighet då förhoppningar på att dessa produkter ska vara bättre än existerande. Investeringen beräknas att uppgå till mellan 5-10 MKR, vilka bör skuldfinansieras.

Revolutionerande modulsystem för livslånga kundrelationer. Axxid har under 2016 bedrivit ett intensivt utvecklingsarbete för att presentera ett nytt modulsystem innefattande babyskydd och bilbarnstol. Modulsystemets syfte är att förenkla och öka säkerheten vid monteringen av bilbarnstolar. Ifall modulsystemet är kompatibelt med övriga modeller, bör detta system kunna leda till merförsäljning. Som en effekt utav ökad försäljning bör bruttomarginalen och det fria kassaflödet öka. Lanseringen av detta är planerat till Q4 2017. Utöver detta har bolaget under 2016 ett antal produktutvecklingsprojekt som är ämnade att säkerställa konkurrenskraften genom fortsatt ökad säkerhetsutveckling för Axxids produkt.

Låga inträdesbarriärer ger upphov till tuff konkurrens. Axxid främsta konkurrensedge är dess bakåtvända bilbarnstolar, något som är lätt för dess konkurrenter att imitera. Om exempelvis EU skulle införa rekommendationer/direktiv om bakåtvända bilbarnstolar, hade det inneburit att konkurrenter med större resurser börjat utveckla denna produkt. Branschen karaktäriseras av låga inträdesbarriärer och i ett sådant scenario skulle Axxid ha svårt att ligga i en teknologisk framkant, vilket skulle göra det svårt att skilja på en produkt från Axxid och en från deras konkurrenter. För närvarande har bolagets produkter högst rating utav bilbarnstolar på prisjakt.



Bolagsbeskrivning

2. <http://ntf.se/fragor-och-svar/barn-i-bil/ovrigt-om-bilbarnstolar/varfor-ska-barnet-aka-bakatvant/>

Axxid, med säte i Mölndal strax utanför Göteborg, utvecklar, tillverkar och säljer bilbarnstolar för den internationella marknaden som bygger på den svenska traditionen och säkerhetstänkandet om att barn ska färdas bakåtvända i bilen. Bilbarnstolarna ska vara i den tekniska och säkerhetsmässiga framkanten för att garantera barns säkerhet.



Axkid levererade under Q3 2017 sin högst noterade omsättning, EBITDA och rörelsemarginal under bolagets historia. Hög tillväxt och nya produktlinjer öppnar för fortsatt tillväxt.

Base case

Bolagets ledning guidar om tillväxt på 30 %. Detta anses vara rimligt, då bolaget främst kommer att växa organiskt givet att nya produktlinjer fortsätter att generera framgång för bolaget. Kostnader för produktion och varuinköp förväntas att minska i samband med att samarbeten i lågkostnadsländer fortsätter, vilket bör ge upphov till fortsatt ökade marginaler. Utifrån ovanstående beräkningar estimeras bolaget ha ett värde om 16,71 kr per aktie på 2019E, vilket motiverar en uppsida om 15 %.

MSEK	2016A	2017E	2018E	2019E
Omsättning	45,6	64	83,2	108,2
EV/EBITDA	44,07	20,07	16,32	12,65
EV/S	1,27	1,98	1,42	1,09
Rörelsemarginal	1,11 %	4,93 %	6,66 %	9,32 %
Nett debt/EBITDA	-0,26	1,73	1,65	1,53
Fritt Kassaflöde	-4,966	-3,376	-2,334	-1,212
LBO/aktie				16,71

Bear case

I ett bear case så säljer de nya produktlinjerna inte som önskat, samt att bolaget inte lyckas kapitalisera på nya tillväxtmarknader, vilket påverkar bolagets förmåga att investera i R&D för att ligga i framkant säkerhetsmässigt. Bolagets produkter lyckas därför inte heller uppnå den säkerhetsnivå som önskas. Bolagets etablering i EU misslyckas eftersom regleringar inte går igenom, samt att satsningen i Kina misslyckas. Bolaget tvingas dessutom till en nyemission då kassan minskat ytterliggare. Axkids marginaler försämras därigenom, och EV/EBITDA hamnar därför på 39, EV/S på 2,27 och omsättningen på 47,3 MSEK för 2019. Utifrån ovanstående beräkningar kommer bolaget att ha ett värde om 13,12 kr per aktie på 2019E, vilket motiverar en nedsida om 10 %.

MSEK	2016A	2017E	2018E	2019E
Omsättning	45,6	48,9	49,9	47,3
EV/EBITDA	44,07	29,25	33,43	39
EV/S	1,27	2,39	2,34	2,47
Rörelsemarginal	1,11 %	2,93 %	2,12 %	0,93 %
Nett debt/EBITDA	-0,26	-0,2	-0,17	-0,11
Fritt Kassaflöde	-4,966	-4,821	-5,123	-6,231
LBO/aktie				13,12

Bull case

I ett bull case så säljer de nya produktlinjerna i en intensiv takt, vilket bidrar till att den organiska tillväxten genererar mer försäljning än vad bolaget har räknat med. Orsaker till detta beror främst på framgångsrika säkerhetstester, samt framgång på tillväxtmarknader. Bolaget får stordriftfördelar till följd av ökat antal sålda produkter, som drivs utav låga produktionskostnader i utvecklingsländer. Vidare kan bolaget investera i ny produktutveckling (R&D) för att leda den teknologiska utvecklingen. Bolagets marginal förbättras därigenom, och EV/EBITDA hamnar därför på 9,29, EV/S på 0,95 och omsättningen på 122,57 MSEK för 2019. Utifrån ovanstående beräkningar kommer bolaget att ha ett värde om 18,03 kr per aktie på 2019E, vilket motiverar en uppsida om 24 %.

MSEK	2016A	2017E	2018E	2019E
Omsättning	45,6	72,93	102,14	122,57
EV/EBITDA	44,07	19,5	13,08	9,29
EV/S	1,27	1,61	1,14	0,95
Rörelsemarginal	1,11 %	6,43 %	7,34 %	11,25 %
Nett debt/EBITDA	-0,26	1,67	1,54	1,42
Fritt Kassaflöde	-4,966	-3,021	-1,922	-0,786
LBO/aktie				18,03

Strengths

- Erfaren ledning samt styrelse.
- Relativt högt insiderägande, vilket inger förtroende för bolaget.
- Kraftig omsättningstillväxt
- Låg skuldsättning

Weaknesses

- Liten kassa, vilket medför risker för nyemission.
- Bolaget verkar på en bransch där det för konkurrenter finns låga inträdesbarriärer.

Opportunities

- Finns stora möjligheter ifall det blir reglering om bakåtvända bilbarnstolar i exempelvis EU.
- En produkt som inte kommer att gå ur tiden.
- Snabbväxande marknader som Kina.

Threats

- Större konkurrenter som har mer resurser.
- Svårigheter att hitta förvärvskandidater.

Resultaträkning		2012	2013	2014	2015	2016	Q2 2017
Omsättning	MSEK	10,977	20,715	22,594	27,389	45,586	64,018
Bruttoresultat	MSEK	4,633	7,369	6,064	6,887	15,534	23,419
Rörelseresultat	MSEK	-1,331	-0,627	-3,332	-3,609	0,507	3,154
Resultat Före Skatt	MSEK	-1,933	-1,37	-3,795	-4,372	0,131	2,783
Resultat Hänföring Aktieägare	MSEK	-1,933	-1,37	-2,937	-3,285	0,098	2,75
Vinst/Aktie	SEK	-0,302	-0,214	-0,408	-0,401	0,012	0,284
Antal Aktier	Milj	6,4	6,4	7,2	8,2	8,2	9,7
Utdelning	SEK	0	0	0	0	0	0
Balansräkning		2012	2013	2014	2015	2016	Q2 2017
Immateriella tillgångar	MSEK	3,66	4,2	4,479	5,128	8,101	11,37
Materiella tillgångar	MSEK	1,732	4,315	5,891	5,741	5,445	4,749
Finansiella tillgångar	MSEK	0	0,005	1,983	3,065	7,874	3,09
Summa Anläggningstillgångar	MSEK	5,392	8,52	12,353	13,934	21,42	19,209
Kassa/Bank	MSEK	0,154	0,301	0,157	5,058	3,408	1,521
Summa Omsättningstillgångar	MSEK	5,133	4,128	7,474	12,982	15,727	16,83
Summa Tillgångar	MSEK	10,525	12,648	19,828	26,915	37,147	36,039
Summa Eget Kapital	MSEK	1,346	0,926	5,143	13,45	21,46	24,196
Långfristiga Skulder	MSEK	5,032	5,081	4,068	6,892	0	0
Kortfristiga Skulder	MSEK	4,147	6,641	10,616	6,573	15,688	11,843
Summa Eget Kapital	MSEK	10,525	12,648	19,828	26,915	37,147	36,039
Nettoskuld	MSEK	-0,154	2,906	8,945	-5,058	-3,408	-1,521
Kassaflödesanalys		2012	2013	2014	2015	2016	Q2 2017
Kassaf Löpande Verks	MSEK	-3,238	2,906	-4,677	-5,501	-2,144	-
Kassaf Investeringsverk	MSEK	-1,314	-3,757	-2,494	-1,191	-2,822	-
Kassaf Finansieringsverk	MSEK	4,706	0,998	7,029	11,593	3,317	-
Åretskassaflöde	MSEK	0,153	0,147	-0,142	4,901	-1,65	-
Fritt Kassaflöde	MSEK	-4,552	-0,851	-7,171	-6,692	-4,966	-
Värderingsmultiplar		2012	2013	2014	2015	2016	Q2 2017
EV/S		-	-	2,79	3,07	1,27	1,95
EV/EBITDA		-	-	-23,37	-28,79	44,07	21,03
EV/EBIT		-	-	-18,89	-23,26	113,77	39,5
P/E		-	-	-18,39	-27,1	626,05	45,86
P/B		-	-	10,5	6,62	2,85	5,21
Bruttomarginal %		42,21	35,57	26,84	25,15	34,08	36,58
EBITDA-marginal %		-7,52	0,01	-11,92	-10,65	2,87	9,25
Vinstmarginal %		-17,61	-6,61	-13	-11,99	0,22	4,3
Rörelsekapital %		9,37	-19,87	-15,85	23,81	0,11	13,84
FCF-marginal %		-41,47	-4,11	-31,74	-24,43	-10,89	-
Kapitaleffektivitet		2012	2013	2014	2015	2016	Q2 2017
ROE %		-143,61	-147,95	-57,11	-24,42	0,46	11,37
ROA %		-18,37	-10,83	-14,81	-12,21	0,26	7,63
Soliditet		12,79	7,32	25,94	49,97	57,77	67,14
Nettoskuldsättning		-1,46	22,98	45,11	-18,79	-9,17	-4,22
Capex %		-40,58	129,28	-53,33	-21,65	-131,62	-

Ansvarsbegränsning

Analys, dokument och all annan information som härrör från LINC Research & Analysis (LINC R&A) är framställt i informationssyfte och är inte avsett att vara rådgivande. LINC är en ideell organisation (organisationsnummer 845002-2259) och analys eller annan information som härrör från LINC R&A ska inte betraktas som investeringsrekommendationer.

Informationen i analysen är baserad på källor, uppgifter och personer som LINC R&A bedömer som tillförlitliga, men LINC R&A kan aldrig garantera riktigheten i informationen. Den framåtblickande informationen i analysen baseras på subjektiva bedömningar om framtiden, vilka alltid är osäkra och därför bör användas försiktigt. LINC R&A kan aldrig garantera att prognoser och framåtblickande estimat kommer att bli uppfyllda. Om ett investeringsbeslut baseras på information från LINC R&A eller person med koppling till LINC R&A, så fattas dessa alltid självständigt av investeraren. LINC R&A fransäger sig därmed allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det än må vara som grundar sig på användandet av analys, dokument och all annan information som härrör från LINC R&A.

Intressekonflikter och opartiskhet

För att säkerställa LINC R&A's oberoende har LINC R&A inrättat interna regler, utöver detta så är alla studenter som skriver för LINC R&A skyldiga att redovisa alla eventuella intressekonflikter. Dessa har utformats för att säkerställa att Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd om investeringsrekommendationer riktade till allmänheten samt hantering av intressekonflikter (FFFS 2005:9) efterlevs. Material från LINC R&A ska aldrig betraktas som investeringsrekommendationer.

Om skribent har ett innehav där en intressekonflikt kan anses föreligga, redovisas detta i informationsmaterialet.

Övrigt

LINC R&A har ej mottagit betalning eller annan ersättning för att göra analysen.

Upphovsrätt

Denna analys är upphovsrättsskyddad enligt lag och är LINC R&A's egendom (© LINC R&A 2017).