

PRICER AB

Kall aktör på het marknad

Pricer är en aktör inom butikautomation och kommunikationslösningar. Företaget erbjuder ett brett utbud av lösningar baserade på elektroniska hyllkantsetiketter, vilket gör det möjligt för återförsäljare att skapa bättre kontakt med kunder, medarbetare och varumärken. Med stöd av den molnbaserade plattformen Pricer Plaza, får butikerna en stabil grund för att effektivisera sina processer, förbättra kundupplevelsen och öka försäljningen. Pricer levererar automatiserade kommunikationslösningar som fungerar på alla typer av skärmar och hjälper sina kunder att växa och lyckas. Företaget grundades i Sverige 1991 och har sedan dess implementerat sina lösningar i över 25 000 butiker i mer än 70 länder.

Aktiekurs (2015-nu)



Analytiker

Gustav Åkerblom
Karl Andreasson

Nyckeltal

Handelsplats	Mid Cap
Sektor	Informationsteknik
Börsvärde (MKR)	943
Enterprise Value	947
Nettoskuld/EBITDA	0,02
Direktavkastning (%)	0
P/E	8,4
EV/EBIT	5,4
EPS	0,68
ROE (%)	10,4
ROIC (%)	10,3
ROA (%)	5,3

Värdering

Aktiekurs	5,75
Riktkurs DCF	5,67
Riktkurs Peers	9,62
Uppsida/nedsida	-1,38 %/ 67,3%
Rekommendation	Sälj



Investment Case

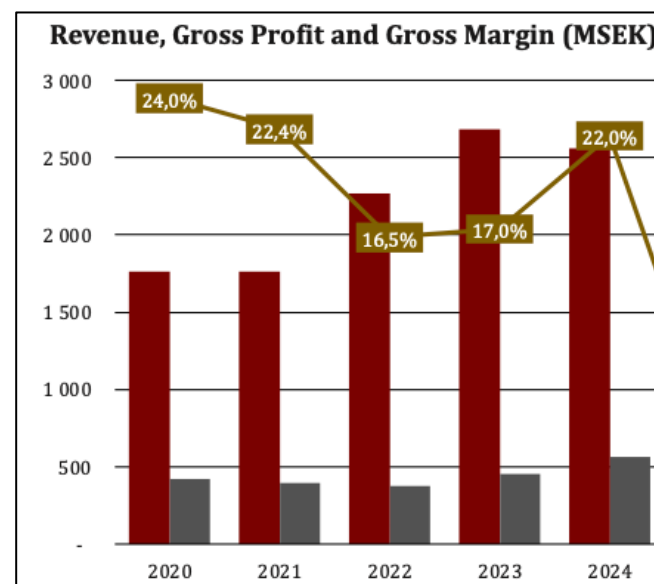
Styrkor & Värde drivare

Långsiktig strukturell tillväxt skapar potentiell marknadsmedvind

Pricer är väl positionerat i en marknad med betydande strukturell tillväxt. Den globala efterfrågan på elektroniska hyllkantsetiketter (ESL) drivs främst av detaljhandelns behov att automatisera och effektivisera verksamheten i takt med stigande arbetskraftskostnader och ökade krav på digitalisering. Trots teknologins fördelar är ESL-penetrationen fortfarande låg i flera stora marknader, där exempelvis Storbritannien och USA har en andel under 10 %. Detta innebär en betydande marknadspotential på både kort och lång sikt. Löneinflation och arbetskraftsbrist i dessa regioner har förbättrat ESL-systemens ROI jämfört med före pandemin, vilket potentiellt ökar incitamenten för implementering. Pricers möjlighet att dra nytta av denna utveckling förstärks ytterligare av bolagets etablerade relationer med större detaljhandelskedjor och dokumenterad kapacitet att skala installationer globalt.

Stärkt bruttomarginal, förbättrad balansräkning och ökad motståndskraft

Efter en period av pressad lönsamhet har Pricer under de senaste två åren arbetat fokuserat med kostnadsbesparingar och effektiviseringar, vilket nu syns i både marginaler och balansräkning. I Q1 2025 uppvisade bolaget en bruttomarginal på 23 %, en ökning med 4,1 procentenheter jämfört med samma period föregående år. Detta tyder på en mer lönsam produktmix och förbättrade externa kostnadsförutsättningar, exempelvis genom lägre frakt- och komponentkostnader. Samtidigt har bolaget stärkt sin finansiella position, nettoskulden är under kontroll och kassaflödet väntas förbättras markant kommande år enligt flera analyshus. Detta ger Pricer bättre kapacitet att hantera konjunkturella svackor och agera mer strategiskt i en osäker makromiljö.



Återkommande intäkter genom pricer plaza

Ett centralt inslag i Pricers strategi är att öka andelen återkommande intäkter genom sin molnbaserade plattform Pricer Plaza på längre sikt. Plattformen erbjuder funktioner för realtidskommunikation mellan butik, personal och kund, vilket inte bara stärker kundnyttan utan även skapar möjligheter för licens- och prenumerationsintäkter. Historiskt har Pricer haft en övervikt mot hårdvaruförsäljning, vilket skapat volatilitet i intäktsflöden. Genom att komplettera sitt erbjudande med mjukvara och tjänster kan bolaget framgent kan etablera en mer förutsägbar och skalbar affärsmodell. Pricer Plaza fungerar också som ett verktyg för att minimera churn, vilket gör det svårare för konkurrenter att ta marknadsandelar. På sikt kan detta komma att bidra till högre multiplar i värderingen, då marknaden i allt högre grad värderar stabilitet och återkommande intäkter.

Investment Case

Svagheter & Risker

Svag orderingång och försäljningsnedgång i Europa

En av de mest akuta svagheter i Pricers nuvarande verksamhet är den kraftiga nedgången i försäljning och orderingång under Q1 2025, särskilt på den europeiska marknaden. Omsättningen föll med 21 % jämfört med föregående år och låg 7 % under förväntningarna. Europa visade en ännu svagare utveckling, med en nedgång på hela 28 %. Book-to-bill-kvoten sjönk till 0,87, betydligt under både föregående års siffra (1,45) och det historiska snittet (1,29). Detta indikerar att kundernas köpbeteende präglas av försiktighet, vilket bolaget kopplar till den allmänna makroekonomiska osäkerheten. Den svaga orderingången riskerar att påverka även kommande kvartal negativt, särskilt om den franska marknaden som traditionellt står för en betydande andel av försäljningen fortsätter att underpresterar.

Resultatkänslighet för valutakursförändringar och kostnadsnivåer

Pricers lönsamhet är i hög grad beroende av externa faktorer såsom valutakurser, fraktkostnader och priser på insatsvaror. Eftersom större delen av bolagets försäljning sker i euro, medan inköpen till stor del är dollarbaserade, uppstår en inneboende valutakänslighet. I Q1 2025 påverkades resultatet negativt med 9 MSEK från valutaeffekter i de finansiella posterna, en tydlig påminnelse om bolagets exponeringsrisk. Även om företaget arbetar med valutasäkringar och matchning av intäkter och kostnader, kvarstår risken att framtida svängningar i valutamarknaden eller leveranskedjekostnader urholkar marginalerna.

Beroende av ett fåtal större kunder

Pricers kundbas är koncentrerad till ett relativt litet antal stora återförsäljare, där en enskild kund historiskt ofta stått för över 10 % av årsomsättningen. Detta skapar en påtaglig sårbarhet, både vad gäller kvartalsvisa fluktuationer i orderingång, och i det långsiktiga kundrelationella beroendet. Förlusten av en större kund, eller förseningar i utrullningsprojekt, skulle ha en betydande effekt på försäljning och kassaflöde. Det ökar även bolagets exponering mot konkurrens, då varje kund är strategiskt viktig att behålla.

Strategiska expansionsrisker och prispress

Pricer har positionerat sig som en premiumleverantör inom ESL, vilket innebär att prisnivån ofta är högre än hos konkurrenter. Strategin bygger på att erbjuda bättre kvalitet och funktionalitet, men den är också känslig för marknader där prispress är stark, särskilt i lågpriskänsliga regioner. Expansion i exempelvis Nordamerika, som är ett prioriterat tillväxtområde för bolaget, har historiskt visat sig vara utmanande. Om kunder i dessa marknader inte fullt ut värdesätter skillnaderna i produktkvalitet eller mjukvarulösningar, kan Pricer tappa marknadsandelar till billigare konkurrenter.

Sammanfattning

Pricer har en stark långsiktig potential inom ett växande globalt segment, men står inför betydande utmaningar. Den låga värderingen återspeglar befogad oro kring orderingång och geografisk svaghet, men skapar också möjlighet för värdedrivna investerare på lång sikt, särskilt om bolaget lyckas kapitalisera på mjukvaruintäkter och expansion i marknader med låg penetration.



Affärsmodell

Stökig historik

I juni 2022 avgick Pricers VD Helena Holmgren efter att ha lett bolaget sedan 2017. Under hennes tid som VD uppvisade bolaget lönsam tillväxt, en stark balansräkning och välskötta finanser. Hon hade tidigare varit ekonomichef på Pricer, vilket gav henne en god grund för att leda bolaget framgångsrikt.

År 2021 tillträdde Knut Faremo som styrelseordförande, men han valde att inte ställa upp för omval efter en konflikt med storägaren Göran Sundholm, en konflikt kopplad till en nyemission i juni. Faremo fokuserade på omsättningstillväxt, men strategin kolliderade med utmaningar såsom komponentbrist, vilket ledde till pressade marginaler och försämrad lönsamhet. Situationen förvärrades när styrelsen föreslog en utdelning som bolaget inte hade råd med, vilket tvingade fram ett lån på ofördelaktiga villkor och en efterföljande nyemission. Denna utveckling försämrade Pricers finansiella ställning och ökade pressen på Holmgren, som kort därefter avgick.

År 2023 valdes Bernt Ingman återigen till styrelseordförande, en post han tidigare haft mellan 2017 och 2020. Under hans tidigare mandat var Pricer som finansiellt starkast, och en förbättring har redan kunnat skönjas under hans korta tid tillbaka i rollen. Tillsammans med nyttillträdde VD:n Magnus Larsson, som delar samma värderingar, har bolaget inlett en resa mot högre marginaler, en starkare balansräkning och mer rationell kapitalallokering. Exempelvis har bolaget förbättrat kostnadskontrollen. Tidigare prioriterades tillväxt på bekostnad av marginaler – nu fokuserar man på att stärka förhandlingspositionen och höja priserna för att bevara höga marginaler.

Finansinspektionens utredning

I juli 2024 meddelade Finansinspektionen att de inlett en utredning mot Pricer AB, misstänkt för att ha brutit mot reglerna för offentliggörande av insiderinformation. Detta är kopplat till en händelse i december 2022 i samband med en lånefinansiering. Sedan dess – och efter tidigare turbulens – har 5 av 6 styrelsemedlemmar samt 3 av 6 personer i ledningsgruppen, som

kan hållas ansvariga för händelsen, bytts ut. Utredningen kan resultera i böter, men troligen inte av betydande belopp. Liknande fall har lett till böter på upp till en miljon kronor. Det vi ser som mer problematiskt är den skada detta kan ha på bolagets rykte.

Kostnadsbesparingsprogram

Pricer förbättrade sin kostnadskontroll genom ett kostnadsbesparingsprogram som påbörjades under Q4 2023 och slutfördes under Q3 i år. Programmet innebar en engångskostnad på 19 Mkr som belastade Q4 2023, men väntas ge årliga besparingar på 50 Mkr genom omstrukturering och personalminskning. Programmet har redan gett effekt – rörelsemarginalen har stigit från 2,5% till 10,3% Q3 2024. Sedan förra analysen har den däremot sjunkit och var 2,4% Q1 2025. Det behöver dock inte bero av kostnadssidan utan istället på grund av lägre intäkter.



Affärsmodell

Bakgrund

Pricer är en ledande global aktör som erbjuder smarta digitala lösningar i form av digitala etiketter, främst för dagligvaruhandeln – företaget säljer alltså B2B. Detta möjliggör för butikskedjorna som Pricer säljer till att bli mer effektiva genom att hantera skyltarna digitalt i stället för med pappersskyltar. Det innebär att butikerna kan skära ner på arbetstid och därmed öka lönsamheten.

Produktutbud

Pricer AB erbjuder digitala lösningar för hyllmärkning, framför allt genom sina elektroniska hyllkantsetiketter (ESL). Deras system använder optisk trådlös kommunikation för snabba och tillförlitliga prisuppdateringar i realtid, vilket effektiviserar butiksdriften och minskar behovet av manuella prisändringar. Systemet möjliggör även automatisering inom prisintegritet, lagerhantering och kundanpassade erbjudanden, vilket ökar både effektivitet och kundnöjdhet.

Pricers ESL-lösningar kan användas för en rad detaljhandelsapplikationer, såsom dynamisk prissättning, påfyllning av lager, ”click-and-collect” och hantering av svinn. Dessa lösningar är utformade för att integreras sömlöst med digitala plattformar och stödjer detaljhandelns digitala transformation genom funktioner som NFC-omdirigering och mobil produktinformation, vilket gör dem särskilt värdefulla i konkurrensutsatta detaljhandelsmarknader. De fortsätter att vidareutveckla och utöka sitt utbud, i januari ingick Pricer ett strategiskt samarbete med Focal Systems för utveckling av AI-baserad butiksdigitalisering.

Pricer Plaza

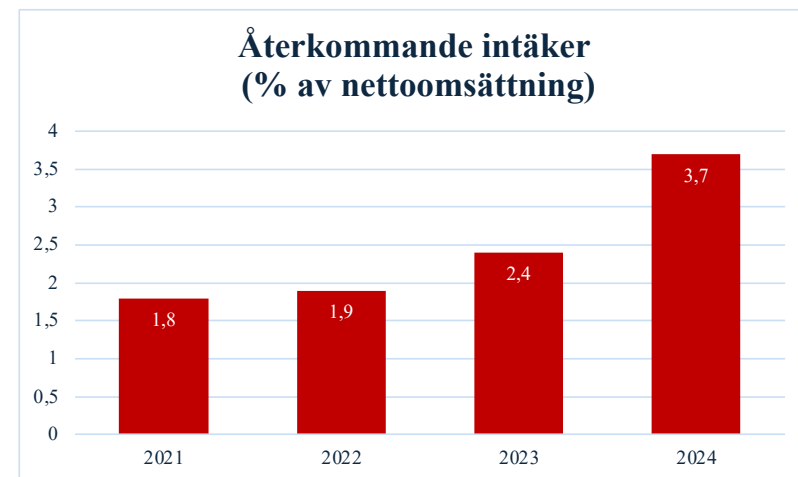
Från och med 2020 erbjuder Pricer, utöver ESL, även en plattform som heter Pricer Plaza, vilket är en molntjänst för hantering och optimering av ESL och butiksprocesser. Genom Pricer Plaza kan återförsäljare övervaka och styra sina ESL-system centralt och få realtidsproduktinformation för att förbättra erbjudandet till kunden.

Fyrfärgsetiketter

Under 2023 lanserade Pricer en ny generation av displayer och ESL som kan visa fyra färger. Enligt Pricer själva är detta marknadens mest tillförlitliga och långlivade fyrfärgsetikett. Det är en premiumetikett som säljs till ett högre pris och med förbättrade marginaler.

Digital Signage & Pricer Avenue™

För att ytterligare stärka butikers digitala närvaro erbjuder Pricer även lösningar inom Digital Signage. Tillsammans med utvalda teknologipartners används skärmar och displayer i olika format för att skapa effektfulla kampanjer med integrerad text, bild och video. Tillsammans med detta har man i januari lanserat Pricer Avenue™, en ny kommunikationsplattform där elektroniska etiketter och hyllkantsskenor samverkar för att skapa dynamisk och visuell butikskommunikation, med möjlighet till sammanhängande budskap och nya intäktsmodeller. Dessutom med ett egenförsörjande strömsystem som eliminerar batteribehovet.



Affärsmodell

Kunder

Pricer har en omfattande och global kundbas med installationer i över 28 000 butiker i mer än 70 länder. Bolaget riktar sig främst till stora detaljhandelskedjor inom segment som dagligvaruhandel, bygghandel, elektronik och fackhandel. Under 2024 har Pricer både tecknat nya avtal och förlängt befintliga kundrelationer, vilket resulterade i att bolagets lösningar installerades i cirka 3 000 nya butiker. Bland kunderna finns flera välkända aktörer såsom franska Carrefour, finska S-gruppen, brittiska East of England Co-op och kanadensiska Sobeys – en av Nordamerikas största detaljhandelskedjor.

Pricers försäljning är till viss del koncentrerad till ett fåtal stora kunder, där 13 % av nettoomsättningen 2024 kom från den största kunden, 31 % från de tre största och hela 50 % från de tio största kunderna. Trots denna koncentration visar bolaget fortsatt tillväxt, med en nettoomsättningsökning på 2 % från de tio största kunderna under året. Detta tyder på en stark och växande relation med sina nyckelkunder. 2024 skedde 65% av försäljningen genom egen direktförsäljning och resterande 35% genom partners. Efter kvartalets utgång börjar Pricer hantera försäljning och kundrelationer direkt i Norden och Baltikum, istället för genom återförsäljare.

Finansiella mål

Företagets finansiella mål består av att företagets försäljningstillväxt, eller den årliga nettoomsättningen, ska vara i linje med marknaden eller åtminstone 15 %. EBIT-marginalen är kommunicerat att ligga på mer än 8 %. Detta ska de uppnå genom de strategiska målsättningarna; öka sin kundbas och antal butiker som är anslutna till molnlösningen Pricer Plaza, vidga sin produktportfölj för att möjliggöra merförsäljning, harmonisera organisationens arbetssätt och kontinuerligt investera i innovation.

Ägarstruktur

Ägarlistan har sett en stor förändring sedan förra analysen och Nordea tillsammans med UPS högt upp på listan. Att den har sett så stor förändring kan ses som ett orosmoln.

Insynsägande

I styrelsen kan vi se insiderägande från ordförande Bernt Ingman med 147 000 aktier och ledamoten Emil Ahlberg med 352 847 aktier. Bland ledande befattningshavare kan vi se VD och koncernchef Magnus Larsson med 67 220 aktier och ytterligare 100 000 i optioner. Resterande poster har ungefär likande mängd aktier som Magnus Larsson medan Claes Wenthzel sitter på 472 660 aktier.

Namn	Kapital	Röster
NORDEA BANK ABP	10.4 %	10.4 %
UBS EUROPE SE, LUXEMBOURG BRANCH, W8IMY	10.3 %	10.3 %
Försäkringsaktiebolaget Avanza Pension	7.6 %	7.6 %
PICTET AND CIE (EUROPE) AG, SUCCURS, ALE DE LUX	6.3 %	6.3 %
Nordnet Pensionsförsäkring AB	5.0 %	5.0 %
Sifonen Aktiebolag	2.8 %	2.8 %
BANQUE PICTET & CIE SA, W8IMY (WITHOUT P.R.)	2.7 %	2.7 %
GRANBERG HANS	1.7 %	1.6 %
Handelsbanken Fonder AB	1.5 %	1.5 %
CLEARSTREAM BANKING S.A., W8IMY	1.4 %	1.4 %



Marknad och Konkurrens

Marknaden

Marknaden för elektroniska hyllkantsetiketter (ESL) befinner sig i en tydlig strukturell tillväxtfas, driven av faktorer som ökad digitalisering inom detaljhandeln, högre krav på hållbarhet och ett stigande tryck på kostnadseffektivisering. Det som ofta kallas för ”triple squeeze”, kombinationen av ihållande inflation, dyr arbetskraft och störningar i leveranskedjor har ytterligare förstärkt behovet av automatisering och smarta butiks lösningar, där ESL blivit en nyckelkomponent. Prognoser pekar på en årlig marknadstillväxt om cirka 15 % fram till slutet av 2020-talet.

Pricer verkar i denna kontext som en av de mest etablerade globala aktörerna. Bolaget har verksamhet i över 70 länder och redovisar intäkter från tre huvudregioner: EMEA (64 %), Amerika (24 %) och Asien-Stillahavsområdet (12 %). Denna geografiska spridning ger en viss robusthet mot regionala nedgångar, men under 2025 har det också blivit tydligt att geografisk diversifiering inte nödvändigtvis skyddar mot bredare konjunkturella svackor, exempelvis märktes en kraftig nedgång i Europa under Q1 2025, särskilt i Frankrike.

ESL-marknaden präglas av höga inträdesbarriärer, inte nödvändigtvis på grund av teknisk komplexitet, utan snarare på grund av kundens behov av långsiktigt stöd, systemuppdateringar och garantier om leveranssäkerhet över tid. Detta har gynnat etablerade aktörer som Pricer, men även här har landskapet börjat förändras. Under våren 2025 blev det klart att StrongPoint, en viktig återförsäljare för Pricer under 20 års tid, valde att avsluta samarbetet till förmån för konkurrenten VusionGroup. Detta markerar inte bara en förlust av en strategisk partner, utan också en ökad konkurrensintensitet i ett tidigare relativt stabilt återförsäljarnät. Hur detta slår på orderingången är oklart, men det kan teoriserats att detta var en av faktorerna bakom den svaga orderingången under Q1 2025, och att detta kan sarga orderingången och således även intäkterna ytterligare under 2025. Detta signalerar även en bristande tilltro från andrahandsmarknaden, vilket är en tydlig svaghet.

Positionering

Pricer positionerar sig som ett premiumalternativ på marknaden, med högre prisnivåer men också med ett tydligt fokus på produktkvalitet och energieffektivitet. Enligt tidigare uttalanden från bolagsledningen (höst 2024) har Pricer historiskt kunnat ta cirka 10 % mer betalt än marknadspriset tack vare att produkten ger ett högre investeringsvärde över tid. Detta bygger bland annat på längre livslängd för etiketterna och lägre driftskostnader, såsom färre batteribyten, vilket särskilt för stora kedjor är ett tungt vägande argument. Det är dock viktigt att denna typ av differentiering fortsätter att uppfattas som värdeskapande av kunderna, särskilt i tider av ökande prispress och alternativ.

Pricer befinner sig i en strategiskt viktig omställning där andelen återkommande intäkter är i fokus. Med lanseringen av den molnbaserade SaaS-plattformen Pricer Plaza sker en gradvis migration från hårdvaruförsäljning till en modell som bygger på mjukvara, licensintäkter och långsiktigt kundengagemang. Enligt data från hösten 2024 hade 300 av cirka 25 000 installerade butiker börjat använda Plaza, med ett mål att nå 10 % återkommande intäkter. Vid den tidpunkten låg andelen på drygt 3 %. Detta mål är rimligt, men med tanke på att migrationshastigheten påverkas av både teknisk kapacitet och kundernas förändringsbenägenhet, bör utvecklingen följas noga.

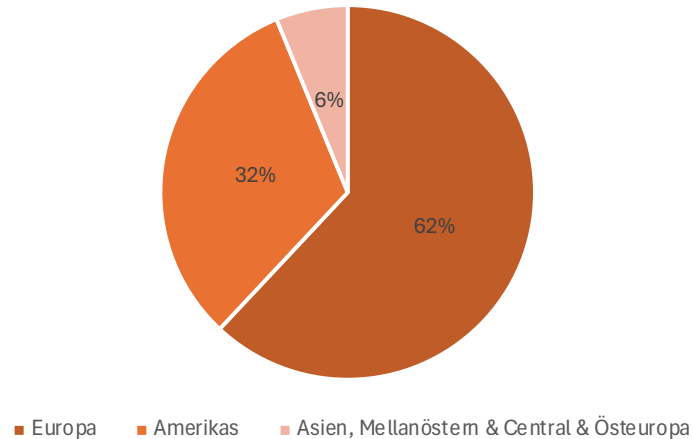
Denna omställning är avgörande för att förbättra Pricers affärsmodell: Pricer Plaza har hög bruttomarginal och potential för ökad skalbarhet. Samtidigt innebär en ny konkurrensdimension att konkurrera inte bara med hårdvara, utan även med ekosystem och plattformintegration.

Det finns även vissa risker kopplade till Pricers strategi och trovärdighet. Efter turbulens i tidigare styrelse har den nuvarande ledningen, lyckats genomföra ett sparprogram på 50 MSEK och återupprätta viss tillit. Det är dock centralt att företaget kan uppvisa uthållig leverans i linje med sin kommunicerade strategi, särskilt när det gäller att behålla marginaldisciplin och samtidigt växa i takt med eller snabbare än marknaden.



Marknad och Konkurrens

Nettoomsättning per geografisk region (MSEK)



Sammanfattning av marknad och positionering

Sammantaget befinner sig Pricer i ett intressant men utmanande läge. Företaget har tekniska och operativa styrkor, en stark historik och en trovärdig premiumposition. Samtidigt utmanas detta av ökad konkurrens, förändrade distributionsstrukturer och ett mer pressat marknadsklimat. Hur väl Pricer lyckas balansera sin långsiktiga tillväxtambition med behovet av kortsiktig anpassning kommer att vara avgörande för aktiens framtida värde.

Värdering

Finansiell prestation (Q1 2025)

Pricer inledde 2025 med ett svagt första kvartal, präglad av lägre efterfrågan och makroekonomisk osäkerhet. Nettoomsättningen sjönk till 528,3 MSEK (670,3), främst på grund av en försiktigare investeringsvilja bland kunder, särskilt på den europeiska marknaden. Justerat för valutaeffekter var nedgången 25,7 % i förhållande till Q1 2024. Orderingången mer än halverades och uppgick till 457,2 MSEK (971,6), vilket speglar ett temporärt avvaktande marknadsläge. Bolaget har tidigare år sett hög tillväxt men har under Q4 2024 och Q1 2025 presterat klart sämre än vad som estimerats.

Ett positivt inslag var de återkommande intäkterna, som växte med 17 % till 25,6 MSEK (21,8), i linje med Pricers strategiska skifte mot en SaaS-modell. Kassaflödet från den löpande verksamheten förbättrades till 141,9 MSEK (58,0, Q4 2025), främst tack vare minskad kapitalbindning i lager och kundfordringar.

Omsättning

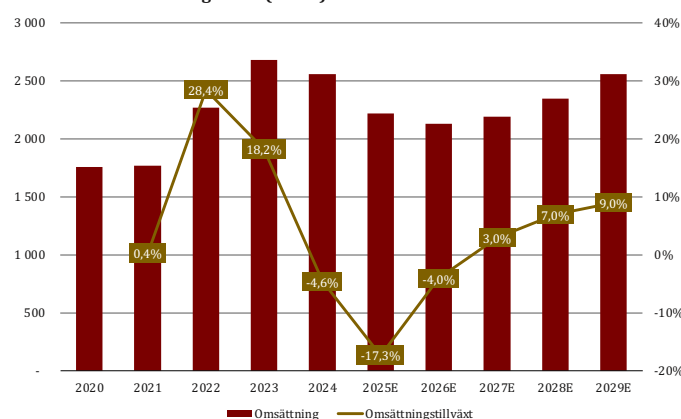
Pricer har innan 2024 en historik av hög tillväxt men har under sedan 2024 sett betydligt lägre jämförelsekvartal. Som sades då kan det förklaras av Pricers historiskt volatila tillväxt, då intäkterna till stor del beror på stora kontrakt, vilket gör att enstaka år sticker ut både positivt och negativt. Det prognostiserades då en obefintlig tillväxt under 2024, att omsättningen däremot skulle sjunka 2024 och även ha en tufft Q1 2025 var något marknaden inte såg komma. Vi ser att till skillnaden från den förra analysen att omsättningstillväxten inte kommer att nå 15% inom de närmaste åren. Det är dock svårt att estimerar pga dess historiskt volatila tillväxt och de tuffa tiderna senaste kvartalen.

Rörelsemarginal

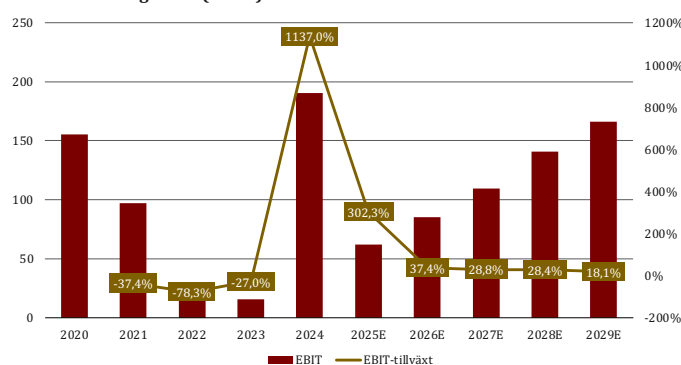
Tidigare analys gjordes efter att rörelsemarginalen var 10,3 % för Q3 2024, sedan dess har det dock inte sett den positiva ökade marginalen som hoppats på. Istället landade EBIT på 8,1 % för Q4 2024 och under Q1 2025 sågs den sjunka ytterligare till 2,4 %. Något som vi inte tidigare estimerade. Hur det

utvecklar sig i Q2 är svårt att säga men VD:n har inte uttryckt sig positivt på senaste och vi ser inte att nästkommande kvartalsrapport kommer att vara mycket bättre.

Revenue and Revenue growth (MSEK)



EBIT and EBIT growth (MSEK)



Värdering

Relativvärdering

För vår relativvärdering har vi valt företag verksamma på liknande marknader som Pricer, som främst erbjuder hårdvara men också har SaaS-inslag i affärsmodellen. Samma peers som gjordes vid förra analysen för att få en god jämförelse. VusionGroup är Pricers enda börsnoterade konkurrent inom digitala hylletiketter. StrongPoint, Tomra och ITAB fokuserar på detaljhandelns olika behov: StrongPoint på automatiserade system, Tomra på insamling och sortering för livsmedelsbearbetning, och ITAB på butiksinredning och kundupplevelse. Dessa företag, tillsammans med VusionGroup, utgör den mest relevanta jämförelsen, då de erbjuder hårdvarulösningar med vissa inslag av återkommande intäkter från mjukvara. Då Pricer siktar på att övergå till en SaaS-modell har vi inkluderat Zebratechnologies och Cisco Systems i vår jämförelse. Zebratechnologies har en molnbaserad prenumerationstjänst med återkommande intäkter som utgör 40 % av de totala intäkterna. Detta kan jämföras med Pricers nuvarande återkommande intäkter på 3,7 %.

Vi kan dock anse att relativvärderingen blir extremt bristfällig då den enda direkta börsnoterade konkurrenten är VusionGroup, som har en avsevärt högre värdering. Anledningen till att värderingen är så pass låg för Pricer är för att bolaget har gått extremt tufft på senaste och framtiden är extremt svår att estimera. Pricer har en historisk låg multipel och förhållandet mellan dess konkurrenter blir därför ännu större än vid tidigare analys.

	P/E	EV/EBIT	EV/EBITDA
VusionGroup		93,90	61,10
StrongPoint		-21,90	27,60
Cisco Systems	26,10	21,90	17,40
Zebra technologies	25,00	18,90	15,60
ITAB Shop Concept	26,20	23,20	13,50
Tomra Systems	36,60	25,20	16,80
Average	28,48	26,87	25,33
Pricer AB	8,42	5,41	3,82
Upside/downside	238%	398%	566%

DCF-värdering

I vår DCF-värdering beräknades en WACC på 9,5 %. En Cost of Equity (CoE) på 9,51 % som beräknades med en beta på 1,07; en marknadsriskpremie (ERP) på 6,8 % och PWC:s senast publicerade riskfria ränta för en 10-årig svensk statsobligation på 2,9 %. Vi estimerar ett svagt 2025 men som på sikt återhämtar sig och rör sig närmare bolagets långsiktiga mål. Vi ses dock inte bolaget kommer att prestera i linje med marknaden pga förlorade marknadsandelar mot sina konkurrenter och de turbulenta kvartal som rapporterats. en. Sammantaget ser vi en nedsida i aktien på -1,38 % från kursen 5,75 SEK.

WACC	Change in Revenue						
	-3,0%	-2,0%	-1,0%	0%	1,0%	2,0%	3,0%
11,0%	-1%	-5%	-10%	-15%	-20%	-24%	-29%
10,5%	3%	-2%	-6%	-11%	-16%	-20%	-25%
10,0%	7%	3%	-2%	-6%	-11%	-16%	-21%
9,5%	12%	8%	3%	-1%	-6%	-11%	-15%
9,0%	17%	13%	9%	4%	0%	-5%	-9%
8,5%	24%	20%	15%	11%	7%	2%	-2%
8,0%	31%	27%	23%	19%	15%	10%	6%

WACC	Change in EBIT margin						
	-3,0%	-2,0%	-1,0%	0%	1,0%	2,0%	3,0%
11,0%	-24%	-21%	-18%	-15%	-12%	-8%	-5%
10,5%	-21%	-17%	-14%	-11%	-8%	-4%	-1%
10,0%	-16%	-13%	-10%	-6%	-3%	0%	3%
9,5%	-11%	-8%	-5%	-1%	2%	5%	8%
9,0%	-5%	-2%	1%	4%	8%	11%	14%
8,5%	1%	4%	8%	11%	14%	18%	21%
8,0%	9%	12%	16%	19%	22%	26%	29%



Rekommendation

Sammanfattning och rekommendation

Pricer AB är en väletablerad aktör inom butikautomation med särskilt fokus på elektroniska hyllkantsetiketter. Bolaget har en global närvaro och erbjuder tekniskt avancerade lösningar som underlättar digitalisering och effektivisering inom detaljhandeln. Ett centralt inslag i den strategiska omställningen är den molnbaserade plattformen Pricer Plaza, som ska öka andelen återkommande intäkter och därigenom förbättra bolagets affärsmodell och marginaler. Marknaden för dessa lösningar växer strukturellt, drivet av ökade krav på digitalisering, hållbarhet och kostnadseffektivisering inom handeln.

Trots dessa långsiktiga möjligheter befinner sig Pricer i ett utmanande läge. Under första kvartalet 2025 rapporterade bolaget en kraftig nedgång i försäljning och orderingång, särskilt på den europeiska marknaden där intäkterna föll med 28 procent. Orderingången mer än halverades, och book-to-bill-kvoten sjönk till 0,87, vilket tydligt signalerar svag framtida efterfrågan. Samtidigt har rörelsemarginalen pressats betydligt och uppgick till endast 2,4 procent under samma kvartal, efter att tidigare ha varit över 10 procent. Utöver detta påverkas bolaget negativt av valutakursförändringar, då försäljningen till stor del sker i euro medan inköp sker i dollar, vilket skapar lönsamhetsrisker. Bolagets kundbas är dessutom starkt koncentrerad till ett fåtal större återförsäljare, vilket ökar känsligheten för enskilda kunders agerande.

Ytterligare orosmoln utgörs av bolagets historik av strategiska och ledningsmässiga problem, inklusive en pågående utredning från Finansinspektionen som riskerar att skada bolagets anseende. Trots att återkommande intäkter ökar i linje med strategin är andelen fortfarande låg, och tillväxten inom detta segment är långsammare än marknaden hade hoppats. Konkurrenten tilltar dessutom, vilket blivit tydligt genom att en långvarig återförsäljartjänstpartner nyligen valt att avsluta samarbetet till förmån för en konkurrent.

På värderingssidan framstår Pricer visserligen som lågt prissatt med ett P/E-tal på 8,4 och EV/EBIT på 5,4. Men den till synes attraktiva värderingen har en baksida, då den speglar en påtaglig oro kring bolagets framtidsutsikter. Vår

kassaflödesvärdering visar en marginell nedsida från nuvarande aktiekurs. Givet bolagets senaste svaga resultat, osäkra framtidsutsikter och betydande riskbild, ser vi inte att kursen har förutsättningar att vända upp påtagligt inom överskådlig tid, och att UEAM kan finna bättre alternativavkastning.

Vår bedömning är att Pricer har intressanta långsiktiga förutsättningar, men att de kortsiktiga utmaningarna väger tyngre. Strategisk omställning tar tid, och bolaget befinner sig just nu i ett läge med låg visibilitet, osäker orderingång och förtroendeutmaningar.

Vi rekommenderar därför att **sälja** vårt innehav i Pricer.

