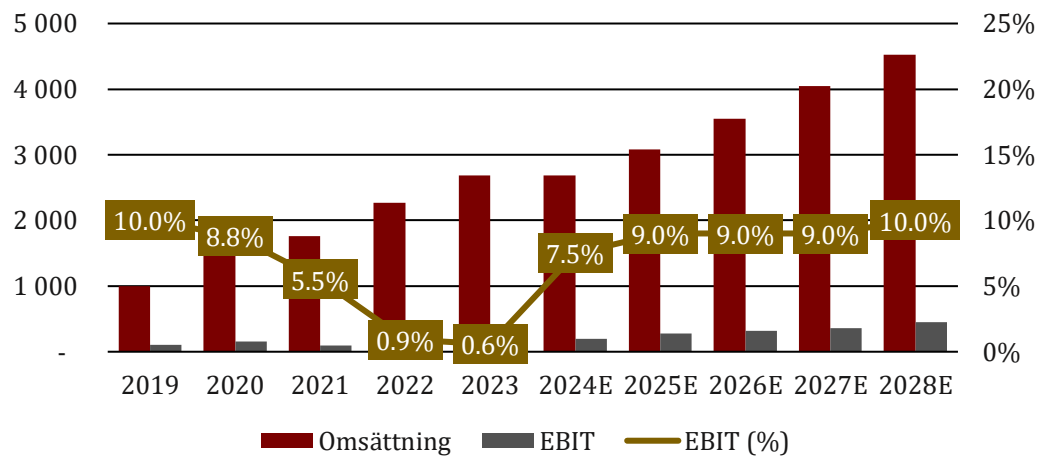


# Pricer

## Pricer – en aktie som kan leverera mer än vad prislappen visar

Pricer är en global leverantör av digitala hyllkantsetiketter för dagligvaruhandeln. Företaget, vars mål att växa med 15% årligen, har sedan 2019 haft en CAGR på 27,9%. Men trots en imponerande tillväxtresa har det inte skett utan motgångar. Under perioder präglade av komponentbrist har bolaget fått se sina marginaler kraftigt pressade, och EBIT-marginalerna för 2022 och 2023 uppgick till endast 0,93% respektive 0,57%. Företaget har de senaste åren dels genomgått en omstrukturering inom ledningen och under senaste året har ett kostnadsbesparingsprogram genomförts. Med programmet slutfört har Pricer nu börjat redovisa förbättrade marginaler. Med en uppskattad årlig marknadstillväxt på 15% och en redan stark marknadsposition ser vi stor potential i aktien och rekommenderar ett köp.

### Revenue, EBIT and EBIT Margin (MSEK)



### Analytiker

Beppe Grönmark  
Jonathan Berg  
Hannes Krüger

### Nyckeltal

Handelsplats	Mid Cap
Sektor	Informationsteknik
Börsvärde (MKR)	1 938
Enterprise Value	2 067
Nettoskuld/EBITDA	0,58
Direktavkastning (%)	0
P/E	18,7
EV/EBIT	13,4
EPS	0,63
ROE (%)	9,7
ROIC (%)	8,3
ROA (%)	4,6

### Värdering

Aktiekurs	11,80 SEK
Riktkurs DCF	20,41 SEK
Riktkurs Peers	21,21 SEK
Uppsida	75%
Rekommendation	Köp



# Investment Case

## **Pricer skapar "New Retail"**

Pricer grundades 1991 med målet att förbättra butiksdrift, kundupplevelse och skapa "New Retail" genom deras elektroniska hyllkantsetiketter. Genom produktutveckling och kvalitet har man blivit marknadsledare i flertalet geografier på flera potentiella tillväxtmarknader som fortfarande ej är fullt penetrerade.

## **Marginalexpansion**

Sedan Q4 2023 har ett kostnadsbesparingsprogram påbörjats och under den tiden har rörelsemarginalen stigit från 2,5% till 10,3%. Genom ett ökat fokus på lönsamhet, inklusive personalnedskärningar, omstruktureringar och en högre grad av automatisering kommer marginalen att stabiliseras. Vi förutspår att detta gör att Pricer är positionerat för att stabilisera sina marginaler runt 9%. Vidare finns möjligheter till ytterligare marginalexpansion på sikt. Pricer har nyligen lanserat fyrfärgsetiketter, en produkt med högre marginaler, vilket ger möjlighet att attrahera kunder med större betalningsvilja och därmed förbättra lönsamheten. Dessutom förväntas företagets SaaS-tjänst Pricer Plaza utgöra en större del av intäkterna i framtiden. Denna skalbara lösning har potential att ytterligare stärka marginalerna och bidra till långsiktig tillväxt.

## **Stark marknadstillväxt**

Pricer verkar på en marknad som kännetecknas av hög tillväxt och förväntas även fortsätta på samma spår framåt. Marknaden för elektroniska hyllkantsetiketter förväntas växa minst 15% årligen fram till 2029. Pricer har en historik av stark tillväxt och trots en stark tillväxt har Pricer vuxit strax under marknaden vilket talar för marknadens stora

potential. Vi anser att Pricer kommer fortsätta följa denna utveckling även framåt. Detta gör att bolaget framöver har goda möjligheter att växa tvåsiffrigt årligen. Vidare pekar marknadstrender som hållbarhet och digitalisering av butiker på en fortsatt stark efterfrågan för Pricers produkter framöver. Dessa trender ger kunderna tydligt incitament att investera i Pricers lösningar.

## **Slutsats**

Sammanfattningsvis är Pricer i en stark position för att möta efterfrågan på denna openetrerade tillväxtmarknad. Genom en etablerad marknadsposition har man bra förutsättningar att vinna ytterligare kontrakt med stora aktörer. Samtidigt förväntas SaaS-tjänsten Pricer Plaza driva tillväxt, särskilt genom ökade marginaler och en högre andel återkommande intäkter. Med dessa tillväxtfaktorer i åtanke, samt den positiva trenden för marginalförbättring, anser vi att aktien är undervärderad. Kombinationen av marginalexpansion och omsättningstillväxt bör leda till stark vinsttillväxt, som i sin tur bör driva aktiekursen framåt.



# Affärsmodell

## Bakgrund

Pricer är en ledande global aktör som erbjuder smarta digitala lösningar i form av digitala etiketter för främst dagligvaruhandeln, alltså säljer företaget B2B. Detta möjliggör för butikskedjorna som Pricer säljer till att bli mer effektiva för att hantera skyltarna digitalt i stället för pappersskyltar. Detta möjliggör att butikerna kan skära ner arbetstiden och därmed öka lönsamheten. Företaget grundades år 1991 i Uppsala i samband med förvärv och licensrättigheter avseende Norden för ett patent på elektronisk prismärkning.

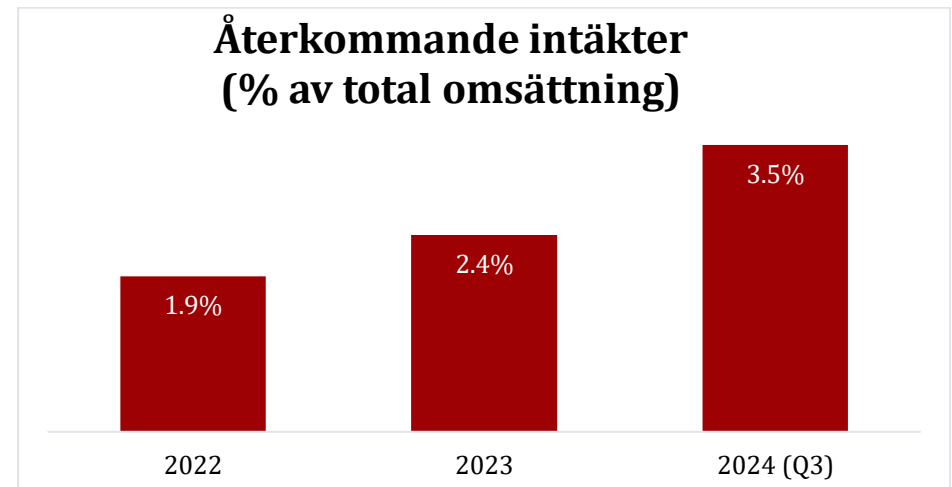
## Produkterbudande

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, som 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 plattformar och stödjer detaljhandelns digitala transformation genom funktioner som NFC-omdirigering och mobil produktinformation, vilket gör dem särskilt värdefulla i konkurrensutsatta detaljhandelsmarknader.

## Pricer Plaza

Från och med 2020 erbjuder Pricer utöver ESL även en plattform som heter Pricer Plaza vilket är en moln-tjänst för hantering och optimering av ESL och butikprocesser. Genom Pricer Plaza kan återförsäljare övervaka och styra sina ESL-system centralt och få realtids produktinformation för att förbättra erbjudandet för kunden. Detta är en prenumerationstjänst som står för cirka 3,5% av den totala omsättningen.



## Fyrfärgsetiketter

Under 2023 lanserade Pricer en ny generation av displayers och ESL: som kan visa fyra färger. Enligt Pricer själva är den marknadens mest tillförlitliga och långlivade fyrfärgsetikett. Detta är en premiumetikett som de säljer till dyrare pris och har förbättrade marginaler på.



# Affärsmodell

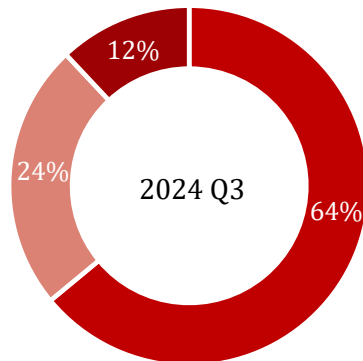
## Kunder

Pricers kunder består av företag, ofta är det stora kedjor som köper in i större avtal för flera butiker, men det förekommer att enstaka butiker också ingår i avtal. Företaget kommunicerar själva att stor del av försäljningen kommer från ett fåtal kunder och marknader. Några av Pricers största kunder är Carrefour, Intersport och E.Leclerc. Ett exempel på att stora dagligvarukedjor köper är finska S-Group som installerar Pricer i 100 ytterligare butiker vilket blev annonserat i oktober 2024.

## Finansiella mål

Företagets finansiella mål består av att företaget försäljningstillväxt eller den årliga nettoomsättningen ska vara i linje med marknaden eller åtminstone 15%. EBIT-marginalen är kommunicerat att ligga på mer än 8%.

Omsättningsfördelning region



■ Europa, Mellanöstern & Afrika ■ Amerikas ■ Asien & stillahavsområdet

Pricer säljer till företag i 70 länder och har sina produkter i 25 000 butiker. Där den största marknaden är Europa och Mellanöstern och Afrika med 64% därefter Amerikas på 24% och sedan Asien och Stillahavsområdet med 12%.



# Affärsmodell

## Stökig historik

I juni 2022 avgick Pricers VD Helena Holmgren efter att ha suttit på posten sedan 2017. Under hennes tid som VD präglades bolaget av lönsam tillväxt, en stark balansräkning och välskötta finanser. Hon hade tidigare varit ekonomichef hos Pricer, vilket gav henne en solid grund att leda bolaget framgångsrikt. Under 2021 tillträdde Knut Faremo som styrelseordförande men valde att inte ställa upp för omval efter en konflikt med storägaren Göran Sundholm, relaterat till en nyemission i juni. Faremo fokuserade på omsättningstillväxten, men hans strategi kolliderade med de utmaningar bolaget ställdes inför, såsom komponentbrist, vilket ledde till minskade marginaler och försämrad lönsamhet. Problemen förvärrades när styrelsen föreslog en utdelning som företaget inte hade råd med, vilket ledde till ett lån med ofördelaktiga villkor och en efterföljande nyemission. Denna period under Faremo skadade bolagets finansiella ställning och satte press på Holmgren, som avgick kort därefter.

2023 valdes Bernt Ingman återigen till styrelseordförande, en post han tidigare haft mellan 2017 och 2020. Under hans ledarskap var Pricer som starkast finansiellt, och detta har redan visat resultat under hans korta tid tillbaka i rollen. Tillsammans med tillsatt VD, Magnus Larsson, som delar samma värderingar har företaget inlett en resa mot högre marginaler, en starkare balansräkning och rationell kapitalallokering. Exempelvis har företaget en bättre kostnadskontroll. Tidigare, när Pricer jagade tillväxt, prioriterades försäljning på bekostnad av marginaler. Nu premieras att stärka förhandlingspositionen och höja priserna för att bibehålla höga marginaler. Dessutom har balansräkningen förbättrats avsevärt; Pricer har nu en låg nettoskuld, en nettoskuld/EBITDA på 0,58x samt en soliditet på

47,4%, vilket minskar de finansiella riskerna och ger bolaget en starkare grund att stå på.

Med detta i åtanke har vi stort förtroende för nuvarande styrelseordförande och VD. Med Ingmans bakgrund som finanschef i stora organisationer som Husqvarna och Munters, ser vi goda förutsättningar att nuvarande fokus på marginalerna kommer att bestå. Magnus Larsson har hittills gjort ett bra jobb som VD och företagets positiva utveckling under perioden inger förtroende för framtiden.

## Kostnadsbesparingsprogram

Pricer har förbättrat sin kostnadskontroll genom ett kostnadsbesparingsprogram som påbörjades Q4 2023 och slutfördes i Q3 i år. Programmet, som innebar en engångskostnad på 19mkr belastade Q4 2023 och förväntas ge årliga besparingar på 50mkr genom omstrukturering och personalminskning. God effekt kan redan urskiljas då rörelsemarginalen har stigit från 2,5% till 10,3% under perioden.

## Finansinspektionens utredning

Finansinspektionen gick ut med ett pressmeddelande i juli 2024 gällande att de ska utreda om Pricer AB brutit mot offentliggörande av insiderinformation. Detta är kopplat till en händelse som skedde i december 2022 i samband med en lånefinansiering. Efter denna och den tidigare turbulens som vi redogjort för, så har 5 av 6 styrelsemedlemmar och 3 av 6 från ledningsgruppen, som kan hållas ansvariga för händelsen, bytts ut. Utredningen kan resultera i böter, dock troligen inte av ett betydande belopp. Liknande situationer har bestraffats med böter på upp mot en miljon kr. Att detta skadar bolagets rykte ser vi som mer



# Affärsmodell

problematiskt, även om det är positivt att nästan hela styrelsen och halva ledningsgruppen är ersatta sen misslyckandet.

## Ägarstruktur

Pricers största ägare är Sterling Strategic Value Fund, en fond med en långsiktig strategi som investerar i små och medelstora bolag. Genom sitt betydande ägande strävar de efter att aktivt bidra till att öka företagets värde. Göran Sundholm som är näst största ägare i Pricer blev in som storägare 2014 och har sedan dess ökat sitt innehav till dagens nivå på 10,1%.

## Insynspersoner

Pricers VD och koncernchef, Magnus Larsson, har ett aktieinnehav värt 0,32 miljoner SEK, medan CFO Claes Wentzel innehar aktier för 3,3 miljoner SEK. Under 2024 har Wentzel varit den enda med ett större insiderköp, då han förvärvade 80 000 aktier. Styrelsen tillsammans äger totalt 3,5 miljoner aktier i Pricer, där Hans Granberg, som har suttit i styrelsen sedan 2014, innehar 2,9 miljoner av dessa aktier.

Ägarlista	Kapital	Röster
Sterling Strategic Value Fund	10,3%	10,2%
Göran Sundholm	10,1%	10,0%
Quaero Capital S.A.	7,6%	7,5%
Avanza Pension	6,4%	6,4%
Nordnet Pensionsförsäkring	4,3%	4,3%
Lars Ingvarsson	3,3%	3,3%
Retraites Populaires	2,5%	2,5%
Arbona AB	2,3%	2,3%
Handelsbanken Fonder	2,2%	2,1%
Hans Granberg	1,7%	1,6%



# Marknad och Konkurrens

## En global aktör

Pricer har en bred geografisk närvaro. Bolaget har verksamhet i över 70 länder och redovisar omsättningen från tre områden: EMEA - 64% (Europa, mellanöstern, Afrika), Amerikas - 24% samt APAC - 12% (Asien och stillahavsområdet). Därmed är den geografiska marknadsrisken låg.

## Pricer – ett premiumalternativ

Pricer är tydliga med att företaget är ett premium alternativ. VD Magnus Larsson understryker att Pricer tar 10% mer betalt än marknadens snittpris, men att företagets produkt ändå lönar sig för kunderna gentemot konkurrenterna, eftersom Pricers produkt är den bästa investeringen. Detta beror på dess energisnålhet och kvalitet. Exempelvis, att byta ut alternativt byta batterier på hyllkantsetiketterna för en hel butik är en kostsam process, och för en hel kedja ännu mer kostsam. Därav blir Pricers produkts långvarighet en konkurrensfördel. Pricer kompromissar inte heller med priserna; detta för att bibehålla höga marginaler och få en stark förhandlingsposition.

Det finns tre typer av konkurrenter till Pricer. Först och främst finns de som gör samma sak som Pricer; optiska kommunikationssystem för etiketter. Sedan finns de som använder liknande teknologi, men med mer energiintensiva radiovågorna. Till sist finns det billigaste alternativet: pappersetiketter. Pricers tjänst är en investering och trots sitt högre pris lönar det sig gentemot konkurrenterna genom sin energisnålhet, och gentemot pappersetiketterna genom resurseffektivitet.

## Hög inträdesbarriär

Att ta sig in på ESL-marknaden är svårare än det ser ut; det är ingen slump att de stora aktörerna vinner i princip alla kontrakt. Trots att teknikhöjden ej är extrem, skapar tillit en enorm konkurrensfördel gentemot potentiella nya aktörer. Kunden vill ha garantier att aktören finns kvar 10 år framåt, på grund av faktorer som att systemet ska

uppdateras och att etiketter ska kunna bytas ut. Detta gör att de nya aktörerna nästan blir chanslösa gentemot jättarna.

## Marknadstrender

Den främsta marknadstrenden för Pricer är dess **underliggande marknadstillväxt**. Marknaden för ESL väntas växa med ca 15% årligen till slutet av årtiondet. Till följd av den höga inträdesbarriären och Pricers stabila historik gällande omsättningstillväxt, är en tillväxt som följer marknaden allt annat än orimligt.

**Digitaliseringsvågen** ska inte heller underskattas för Pricers förmåga att fortsätta växa. Fler butiker går mot digitalisering i olika former; digitala kundklubbar med bonussystem och självscanning är bara ett par exempel på detta fenomen. Detta framhävs även genom uttalandet av Carrefours (kund till Pricer) koncernchef "digitalt detaljhandelsföretag, som sätter digital teknik och data i centrum för sin verksamhet och modell för värdeskapande". Digitaliseringen gynnas även av den så kallade "triple squeeze": hög och varaktig inflation, brist på och dyr arbetskraft samt störningar i leveranskedjan. Digitaliseringen är en nyckel för att motverka dessa makroekonomiska utmaningar.

En ytterligare marknadstrend är **hållbarhet**. Krav från både reglering och samhället skapar både ett ekonomisk och socialt incitament för företag att satsa på hållbarhet; i och med Pricers energisnåla lösning tillgodoses detta. Detta ger Pricer en konkurrensfördel; deras teknik drar mindre energi än konkurrenterna.

## Migration till SaaS (Software-as-a-service)

År 2020 lanseras Pricer Plaza. Från 2017 till 2020 ökade FoU-kostnaderna från 15mkr till 55mkr, men har sedan lanseringen stabiliserats runt 60mkr. Just nu sker en migration till bolagets SaaS-tjänst Pricer Plaza, vilket ger möjlighet för återkommande intäkter. I Q2 hade 300 butiker



# Marknad och Konkurrens

migrerats, av 25 000 möjliga. Bolaget har 10% återkommande intäkter som mål och i Q3 var Pricers andel 3,4%. Bolaget talar själva om att migrationsprocessen går framåt, men att de inte kan hantera hur stora volymer som helst. Detta innebär att framöver kommer en större andel av intäkterna vara återkommande vilket kan skapa en tryggare grund för bolaget. Dessutom ökar bolagets marginaler i takt med Pricer Plazas migration, både genom produktens höga bruttomarginal och på grund av de stabiliserade FoU-kostnaderna, vilket leder till skalbarhet.

## Risker

En av riskerna Pricer utstår är att det finns en större aktör på marknaden i form av Vusion Group. Dessutom möjligheter för att stora butikskedjor att göra egna interna lösningar kan vara ett hot. Detta är ett hot om att andra konkurrenter kan mätta marknaden vilket gör att marginalerna blir betydligt lägre. Dock så ser vi som tidigare nämnt att det är relativt hög inträdesbarriär i branschen vilket förhindrar att marknaden blir mättad. Pricer är dessutom en premiumaktör, som är branschledande med fokus på högkvalitet vilket gör att de kan vara konkurrenskraftiga trots ökad konkurrens.

Ytterligare en risk är huruvida styrelsen vinner marknads förtroende och att företaget kan efterfölja de uppsatta målen men också hålla sig till den uttalade strategin med att hålla marginalerna i linje med målen och samtidigt växa jämnt med marknaden eller bättre. Alltså att inte hamna i samma förtroendekris som den tidigare styrelse med styrelseordförande i spetsen gjorde. Vi anser att Pricer nya ledning har ingett ett förtroende då företaget lyckades få ner kostnaderna med 50 mkr genom ett sparpaket.



# Värdering

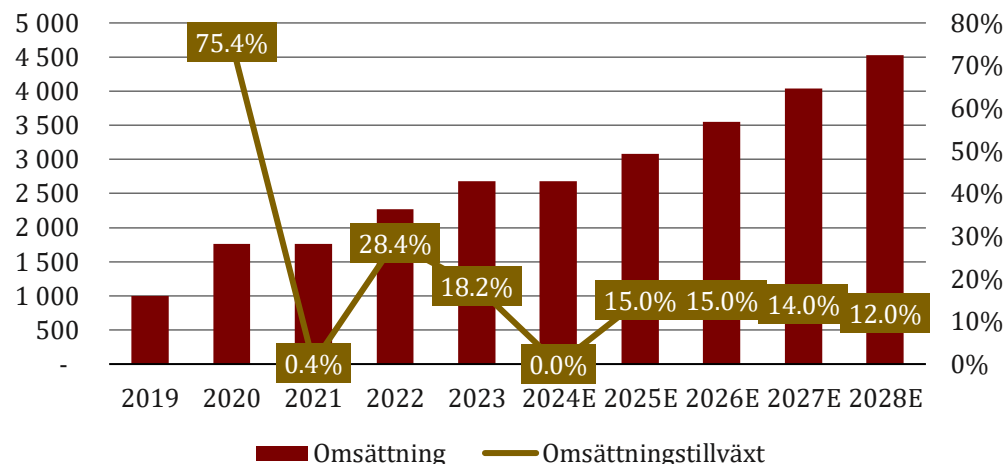
## Omsättning

Pricer har vuxit med ca 23% årligen de senaste fem åren vilket är strax under marknadens tillväxt. 2024 har präglats av tuffa jämförelsekvartal, med negativ omsättningstillväxt i både Q2 och Q3. Detta kan 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. Med detta i åtanke prognostiserar vi en obefintlig omsättningstillväxt 2024. Vi anser däremot att Pricers tillväxt framöver kan växa i takt med marknaden då allt fler butiker digitaliseras. Företaget har en stark marknadsposition och opererar på flera omättade geografiska marknader, vilket skapar goda möjligheter för nya avtal med stora aktörer inom dagligvaruhandeln. Vi prognostiserar en stabil omsättningstillväxt i linje med marknaden på 15% de kommande åren, med en gradvis utplaning över tid för att ta hänsyn till den historiskt volatila tillväxten för företaget.

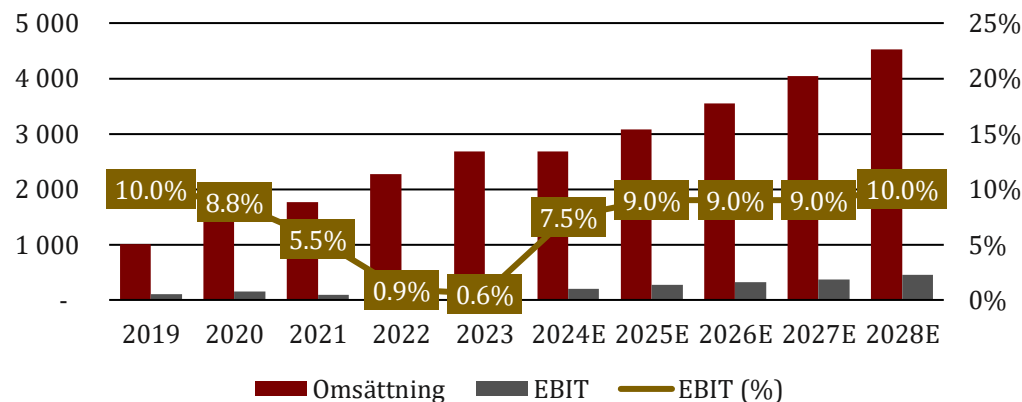
## Rörelsemarginal

Pricer har haft en EBIT-marginal under 1% de senaste två åren, vilket företaget tillskriver komponentbrist under 2022 och kostnadskontrollerande åtgärder som tyngde Q4 2023. Genom personalminskningar, omstruktureringar och en ökad grad av automatisering i verksamheten har marginalerna nu stärkts, med en EBIT-marginal på 10,3% för Q3 2024. Vi bedömer att Pricer nu har en stabil grund för att hålla och förbättra marginalerna framöver. Vi anser även att Pricers marknadsposition ger möjligheten att kunna sätta högre priser och således öka marginalen. Marknaden värdesätter kvalitet och långsiktighet och kunderna är beredda att betala mer för Pricers produkt vilket ger företaget en stark "pricing power". Vidare med ambitionen att på sikt migrera till en SaaS-modell förväntas återkommande intäkter öka vilket vi har prognostiserat kommer påverka marginalerna på längre sikt.

## Revenue and Revenue growth (MSEK)



## Revenue, EBIT and EBIT Margin (MSEK)



# Värdering

## Historisk värdering

En jämförelse med Pricers historiska värdering visar att bolaget idag är värderat lägre än genomsnittet för perioden 2019 till 2023. Värt att ha i åtanke är att Pricer 2022 och 2023 redovisade marginaler runt 0% och att den prognostiserade omsättningstillväxten för 2024 förväntas vara obefintlig. Dessa faktorer kan bidra till att bolagets värdering idag ligger på en historiskt låg nivå.

	2019	2020	2021	2022	2023	Average	Present
P/E	26,4	33	27,3	410	-23,7	94,6	18,79
EV/EBIT	23,7	25,7	23,6	95,8	88,3	51,42	13,48
EV/EBITDA	17,2	19,9	14,9	24	18	18,8	9,33

## 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. 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 butiksinsredning 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 en marginal på cirka 15 % och återkommande intäkter som utgör 40 % av de totala intäkterna. Detta kan jämföras med Pricers nuvarande återkommande intäkter på 3,4 %.

Pricer har visat en högre tillväxt än de flesta av sina peers, vilket talar för en högre värdering. Även om Pricers marginaler är lägre, drar molnbaserade affärsmodeller upp branschsnittet. Med lägre prognostiserade marginaler än genomsnittet men fortsatt stark tillväxt bedömer vi att Pricer bör värderas något under sina peers. Vi har valt en riktkurs på  $\frac{3}{4}$  av genomsnittet vilket ger en uppsida på 79,75%.

Eftersom både VusionGroup och StrongPoint redovisar negativt resultat har vi valt att exkludera deras P/E-tal för en mer rättvis jämförelse.

	P/E	EV/EBIT	EV/EBITDA
VusionGroup		72,30	47,10
Cisco Systems	22,70	19,10	15,70
Zebratechnologies	53,20	34,90	29,80
ITAB Shop Concept AB	16,30	11,10	7,50
Tomra Systems ASA	71,20	39,50	25,10
StrongPoint ASA		-8,50	-23,40
Average	40,85	28,07	16,97
Pricer	18,79	13,48	9,33
Upside/downside	117%	115%	87%

	CAGR revenue 2019-2023	Average EBIT-margin 2019-2023
VusionGroup	34,1%	1,0%
Cisco Systems	0,9%	26,9%
Zebratechnologies	0,5%	15,7%
ITAB Shop Concept AB	0,3%	4,6%
Tomra Systems ASA	11,6%	11,9%
StrongPoint ASA	4,8%	2,9%
Average	8,7%	10,5%
Pricer	27,90%	5,20%



# Värdering

## DCF

I vår WACC-beräkning har vi utgått från den aktuella svenska 10-åriga statsobligationsräntan som är 2,23 % för att representera den riskfria räntan. Tillsammans med aktiemarknadens avkastningskrav från PwC senaste undersökning av riskpremien, där vi använder ett ERP på 6,6 %, och en beta på 1, resulterar detta i en WACC på 8,6 %.

Vår DCF ger en riktkurs på 20,41 kr. Då Pricers aktie i nuläget handlas för 11,88 kr innebär detta en uppsida på 71,78%.

WACC	Change in Revenue						
	-3,0%	-2,0%	-1,0%	0%	1,0%	2,0%	3,0%
10,1%	27%	29%	32%	34%	36%	39%	41%
9,6%	37%	39%	42%	45%	48%	50%	53%
9,1%	48%	51%	54%	57%	60%	63%	66%
8,6%	61%	65%	68%	72%	75%	79%	82%
8,1%	76%	80%	85%	89%	93%	97%	100%
7,6%	94%	99%	104%	108%	113%	118%	122%
7,1%	116%	121%	127%	132%	138%	143%	148%

WACC	Change in EBIT margin						
	-3,0%	-2,0%	-1,0%	0%	1,0%	2,0%	3,0%
10,1%	-35%	-12%	11%	34%	57%	80%	103%
9,6%	-29%	-4%	20%	45%	69%	94%	118%
9,1%	-21%	5%	31%	57%	84%	110%	136%
8,6%	-13%	15%	43%	72%	100%	129%	157%
8,1%	-4%	27%	58%	89%	119%	150%	181%
7,6%	7%	41%	75%	108%	142%	176%	210%
7,1%	21%	58%	95%	132%	169%	207%	244%



# Rekommendation

## Sammanfattning

Som global leverantör av digitala hyllkantsetiketter har Pricer framgångsrikt utnyttjat detaljhandelns digitalisering. Företaget har sålt en produkt som kunderna ser som en lönsam investering, tack vare både ekonomiska och sociala incitament. Genom betydande kontrakt med företag som Carrefour har Pricer upplevt stark tillväxt. Från en omsättning på 1 003 miljoner kronor 2019, har företaget nått 2 681 miljoner kronor 2023 och erövrat stora marknadsandelar på vägen.

Trots att Pricer har upplevt stark tillväxt, har de senaste två åren varit präglade av större utmaningar. Företaget har genomgått en omstrukturering på ledande nivåer för att effektivisera verksamheten och samtidigt lagt ett större fokus på att förbättra sina marginaler. Dessa åtgärder har börjat ge resultat, och vi ser nu tydliga tecken på att Pricer är väl rustade att fortsätta sin tillväxtresa, denna gång med en stabilare och högre lönsamhet. Med dessa förbättringar på plats finns goda förutsättningar för att företaget ska kunna växa samtidigt som man förbättrar sina finansiella resultat.

Med den starka marknadsposition Pricer har etablerat på en marknad där storlek är avgörande anser vi att företaget har goda möjligheter att säkra nya stora kontrakt framöver. ESL-marknaden förväntas växa med 15% årligen och vi anser att Pricer kommer växa i takt med denna utveckling.

Baserat på både relativvärdering och DCF-analys anser vi att Pricers aktie för närvarande är undervärderad. Vi bedömer att marknaden underskattar företagets förmåga att både uppvisa stark tillväxt och höja sina marginaler över tid. Med tanke på de förbättringar företaget har genomfört är Pricer nu bättre rustat för att leverera högre lönsamhet. Vår analys indikerar en uppsida på 75% för aktien.

10 november 2024

## Rekommendation

Pricer står inför en spännande framtid med stor potential för ESL-marknaden. Efter att ha lämnat bakom sig några turbulenta år bedömer vi att Pricer är väl rustat för att fortsätta sin tillväxtresa, denna gång med större stabilitet.

Vi rekommenderar därför att vi **köper** Pricer.

