

# Marginalen framför allt

Bolag med potential till hög lönsamhet är värda att hålla ett extra öga på.

Några av de senaste årens stora börsvinnare har varit bolag som Biotage, Cellavision och CTT Systems. Gemensamt för bolagen är att de redovisar höga bruttomarginaler och har skalbara affärsmodeller. När tillväxten sedan tagit fart har vinsttillväxten blivit kraftig. Och som gräddede på moset har därtill värderingsmultiplarna skruvats upp.

I jakt på nästa vinnare i samma kategori har Affärsvärlden letat på i huvudsak de mindre listorna efter bolag som i fjol redovisade en hög bruttomarginal (helst över 50 procent), men som ännu inte är lönsamma på rörelsenivå. Vi ställde också ett krav på minst 10 miljoner i omsättning. Observera att tabellen är ett urval, det finns garanterat fler bolag som hade platsat.

**Utifrån siffrorna** för 2018 räknade vi därefter ut (1) bolagets break-even-omsättning för 2018 samt (2) hur stort försäljningslyft som hade krävts för ett nollresultat 2018. Tabellen är sorterad efter det sistnämnda.

Listan domineras av medicinteknik-, it- och teknikbolag, men innehåller också några mer oväntade inslag. Toppå listan gör hemtextil- och klädbolaget Lexington, där ett marginellt försäljningslyft räcker för att nå lönsamhet. Men tillväxttenden är samtidigt ett frågetecken.

Tvåan på listan, Image Systems som bland annat säljer produkter till sågverk, är värt att bevaka då bolaget uppfyller alla kriterier: god tillväxt (24 procent, dock delvis förvärvad), hög bruttomarginal (63 procent), nära break-even och måttlig värdering (price/sales 0,9).

**Johan Högberg**

johan.hogberg@affarsvarlden.se



Whiskyproducenten Mackmyra redovisar 51 procents bruttomarginal, men rörelseresultatet är negativt.

ANDERS WIKLUND/TT

## HÖGA BRUTTOMARGINALER MEN RÖDA SIFFROR

Urval av bolag noterade i Sverige med hög bruttomarginal, men förlust på rörelsenivå i fjol

Bolag	Börsvärde 2018, Mkr	Oms. 2018, Mkr	Omsättnings-tillväxt 2018, %	Bruttomarg. 2018, %	Rörelseres. 2018, Mkr	Break-even-oms. 2018 Mkr	Fsg-lyft till break-even-oms., %	Börsvärde/Omsättning
Lexington	89	267	0%	66%	-3	272	2%	0,3
Image Systems	134	156	24%	63%	-2	159	2%	0,9
Genovis	855	35	51%	90%	-1	36	3%	24,4
Edgware	377	232	-2%	69%	-9	245	6%	1,6
Bactiguard	1259	163	6%	84%	-12	177	9%	7,7
Zenicor	107	21	14%	76%	-2	24	13%	5,1
Paxman	469	58	85%	60%	-5	66	14%	8,1
Mackmyra	157	86	6%	51%	-8	102	18%	1,8
IDL Biotech	163	27	-15%	78%	-4	32	19%	6,0
Ovzon	1132	208	3%	44%	-18	249	20%	5,4
Tobii	3180	1302	21%	70%	-191	1575	21%	2,4
Safe at Sea	13	11	-20%	56%	-2	15	32%	1,1
Nexam	539	110	488%	38%	-16	152	38%	4,9
Irisity	265	45	29%	79%	-14	63	39%	5,9
Scandidos	77	46	-9%	78%	-19	70	53%	1,7
Verisec	527	76	25%	63%	-28	120	58%	6,9
Ortivus	50	52	-11%	42%	-13	83	60%	1,0
Iconovo	278	12	-41%	76%	-6	20	66%	23,2
Intuitive Aerial	20	10	70%	67%	-6	19	90%	2,0
BIM Object	1495	114	38%	90%	-92	216	90%	13,1
ÅAC Microtec	218	78	486%	60%	-43	150	92%	2,8
Ellen	53	18	20%	47%	-8	35	95%	3,0
Clavister	283	112	11%	76%	-90	230	106%	2,5
Enzymatica	341	53	-12%	70%	-41	112	111%	6,4
Flowscape	85	19	e.m.	76%	-31	60	215%	4,5
Medelvärde	487	132	53%	67%	-27	171	51%	5,7
Median	265	58	13%	69%	-12	102	38%	4,5

Källa: Bolagens bokslut, Affärsvärlden.

Fotnot: Break-even-omsättning beräknad enligt:  $(\text{rörelseförlust 2018} / \text{bruttomarginal 2018}) + \text{omsättning 2018}$