

## LunchExpress – på GOD väg...

- **Ökat intresse för näringsrik mat**
- **Avtal om att leverera till bistrovagnarna på X2000**
- **Levererar mat till Volvo Bussar och Capio Sjukhus**

### Sammanfattning

LunchExpress tillagar och distribuerar närproducerad husmanskost av högsta kvalitet, med bra råvaror utan onödiga tillsatser. Maten innehåller inga konserveringsmedel eller kemiska smakförstärkare vilket gör den nyttig och god. LunchExpress anpassar distributionen av maten efter kundens behov. Maten kan bland annat köpas i vanliga butiker, i flertalet gym, på arbetsplatser, i LunchExpress restaurang i anslutning till köket, via de egna delikatessbutikerna i Nordstan och i Mölndal samt på bensinmackar.

Den mat som idag finns i butiker har ofta bristfällig smak- och kvalitetsupplevelse och innehåller ofta konstiga smakförstärkare och konserveringsmedel. För att ändra på detta har LunchExpress tack vare ett intensivt och nära samarbete med bla annat Göteborgs stjärnkrögare Leif Mannerström och Robert Maglia tagit fram näringsrika och högkvalitativa måltider.

Marknaden för färdigmat utvecklas successivt och potentialen är mycket stor. Marknaden för högkvalitativ färdigmat är idag relativt obearbetad och många företag som verkar inom denna marknad har svårt att visa lönsamhet, men på sikt kommer allt fler att gå från att köpa mer bristfällig frysmat till att köpa god, näringsriktig och kvalitativ mat.

Bolagets omsättning har ökat med 40-50 % varje år de senaste åren, trots detta är marknadspotentialen fortfarande enorm och bolaget klarar av en kapacitetsökning de kommande åren sett till bolagets prognoser. Vi bedömer att bolaget befinner sig på en tämligen ung, men väldigt intressant marknad och har genom sina avtal med bland annat SJ positionerat sig väldigt bra på färdigmatsmarknaden.

<b>VD</b>	Anders Nilsson
<b>Ordförande</b>	Mikael Palm Andersson
<b>Största ägare (35 %)</b>	VD Anders Nilsson
<b>Hemsida</b>	<a href="http://www.lunchexpress.se">www.lunchexpress.se</a>
<b>Värdering</b>	35 MSEK pre-money
<b>Emissionsbelopp</b>	4,5 MSEK
<b>Lista</b>	Aktietorget
<b>Risk</b>	Hög
<b>Potential</b>	Mycket hög

## Beskrivning av verksamheten

LunchExpress tillagar och distribuerar god samt närproducerad husmanskost. Bolagets affärsidé är att tillhandahålla nyttig och god husmanskost till ett bra pris, något som idag blir allt mer populärt.

Bolaget använder samma ingredienser som används hemma i ett vanligt kök. Ambitionen är att alltid arbeta med bästa möjliga råvaror samt att tillaga måltiderna med bästa möjliga kökskonst, och på så sätt kunna erbjuda en kulinariska upplevelsen vida överlägsen traditionell frysmat. I köket arbetar professionella mästerkockar som tillsammans med övrig personal tillagar tusentals måltider varje vecka. Samtidigt är köket fortfarande av den storleken att LunchExpress kan hålla en nivå som motsvarar restauranger vad gäller kvalitet och hygien.



*Maten kyls hastigt ned till tre grader efter tillagning. Vid paketering tas all luft ur förpackningen. Detta gör att maten håller sig fräsch upp till tre veckor utan att konserveringsmedel tillsätts.*

Maten har inga konserveringsmedel eller smakförstärkningsmedel, istället kyls den direkt efter tillagning ned till 5 grader. För att behålla maten fräsch används en återförslutningsteknik som innebär att allt syre tas bort från förpackningen. Maten kan förvaras i upp till tre veckor förutsatt att förpackningen förvaras under 6 grader och är öppen.

LunchExpress anpassar distributionen av maten till sina kunder. Maten kan levereras både i portionsförpackningar eller storpäck. Måltiderna finns i diverse butiker däribland Coop, Hemköp, Ica, flertalet gym och arbetsplatser Dessutom har LunchExpress en delibutik och restaurang vid köket i Mölndal utanför Göteborg samt ytterligare en egen delibutik i Nordstan i centrala Göteborg.

Mästerkrögaren Leif Mannerström och Robert Maglia har anlitats som konsulter. Leif Mannerström har varit aktiv i snart 50 år och hans motto är att laga bra mat på närproducerade råvaror som folk blir mätta på. Mannerström håller strikt koll på att hans recept efterföljs och håller den kvalitet som krävs. Leif är en av de berömda Mästerkockarna i tv4:s storsatsning.

Den prisbelönta kocken Robert Maglia arbetar idag som konsult till



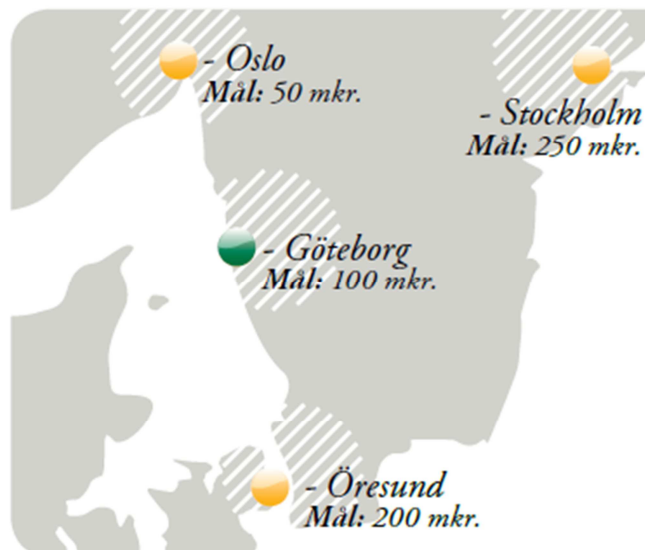
*Leif Mannerström är en av kärnkonsulterna som har anlitats av LunchExpress för att garantera att maten blir av högsta kvalitet.*

flera stora restaurangbolag. Robert har tidigare varit kökschef på den italienska restaurangen Divino i Stockholm som belönades med två bestick i Guide Michelin 2008.

## Marknad

Vad som är unikt för LunchExpress är att bolaget kunnat anpassa sig mot sina kunder. Bolaget har idag två Delibutiker som tar relativt lite plats men som erbjuder ett brett sortiment av LunchExpress portionsmåltider. Denna lösning kan i framtiden utvecklas såsom franchising.

Företaget öppnade 2009 en lunchrestaurang som tar emot över 300 kunder varje dag. Måltiderna serveras på tallrik direkt av kockarna och kräver minimalt med resurser, konceptet har utvecklats mycket positivt och kommer få ny profil för att ytterligare kunna öka sin omsättning och lönsamhet..



LunchExpress har tagit fram en lösning för arbetsplatser som vill outsourca sin mathantering. För att möta detta behov erbjuder LunchExpress bemannade servicelösningar där både mat och personal hyrs ut till företagen. En enklare variant för att möta samma behov är lunchautomater. LunchExpress kan på så sätt erbjuda bra och näringsrik mat dygnet runt till exempelvis sjukhus, kontorshotell och arbetsplatser där det är svårt att tillhandahålla ett kök och matsal.

*Lunchexpress siktar på att verka lokalt på flera olika marknader. Stockholm prognostiseras bli LunchExpress största marknad.*

LunchExpress kommer lägga mycket krut på att utveckla samarbeten med lokala aktörer och det finns möjligheter att ta in franchisetagare som distribuerar maten inom sitt område. Under 2010 togs ett samarbete fram med SJ om att sälja LunchExpress portionsmåltider i första klass på X2000. Detta samarbete fungerade så pass väl att LunchExpress portionsmåltider numer även finns i samtliga bistrovagnar på X2000.

Bland indirekta konkurrenter finns traditionella lunchrestauranger, lokala pizzerior och asiatiska restauranger samt andra restauranger som erbjuder hemleverans. Dessutom finns nätbaserade matbutiker såsom Linas Matkasse, Middagsfrid och NetXtra. Vad gäller matleveranser till arbetsplatser finns konkurrenter såsom Sodexo, ISS, Fazer Amica och andra matdistributörer.

Det finns idag inga starka konkurrenter som förser institutioner, sjukhus, omsorg och skolor och matkvalitet prioriteras inte av storköksaktörerna för att hålla låga kostnader. Bland de större aktörerna som finns inom detta segment finns Sodexo, Fazer Amica och Matfabriken i Sala. Bland de direkta konkurrenterna finner vi Lantmännens och Operakällarens/Nobis-koncernens företag, Gooh!, Mikael's Livlina, Guldfisken, Måltidslösningar och Superb.

De frysmatsföretag som finns i butikerna idag är Felix, Familjen Dafgård, Findus, Atria med flera.

## Ekonomiska data

Företaget har under 2010 stärkt sin finansiella ställning. Soliditeten under 2010 var 29 % och kritiska 10 % under 2009. Kassalikviditeten är något låg, vilket kommer att förbättras efter nyemissionen. Bolag med hög tillväxt har i större utsträckning problem med likviditet då det ofta krävs att företaget binder upp kapital för att kunna öka försäljningen. För övrigt ser vi en uppgång i omsättningen med 40 % vilket inte är långt ifrån bolagets egna prognos på 50 %.

Bolaget prognostiserar att omsättningen för 2011 kommer att landa på 30 Mkr och 45Mkr för 2012. Dotterbolaget LunchExpress Restaurang i Sverige AB förväntas att börja visa vinst under 2011. Delikonceptet får under våren en ny profil och ett bredare sortiment.

<b>Resultaträkning</b>		
	<b>2010</b>	<b>2009</b>
<b>Rörelsens intäkter</b>		
Nettoomsättning	19 107 108	13 602 614
Övriga rörelseintäkter	80 463	99 710
<b>Summa intäkter</b>	<b>19 187 571</b>	<b>13 702 324</b>
<b>Rörelsens intäkter</b>		
Handelsvaror	-8 217 050	-5 987 389
Övriga externa kostnader	-6 483 723	-4 683 592
Personalkostnader	7 860 985	-5 327 634
Av- och nedskrivningar	-2 060 358	-1 165 451
Övriga rörelsekostnader	0	-136 437
<b>Summa kostnader</b>	<b>-24 622 116</b>	<b>-17 300 503</b>
<b>Rörelseresultat</b>	<b>-5 434 545</b>	<b>-3 598 179</b>
Finansiella poster	-391 775	-413 351
<b>Resultat efter finansiella poster</b>	<b>-5 826 320</b>	<b>-4 011 530</b>
<b>Årets resultat</b>	<b>-5 828 650</b>	<b>-4 011 530</b>

Nyckeltal	2010
P/E	Neg.
Vinst/Aktie	-0,77
P/S	1,78
Omsättningstillväxt	40%
Antal Aktier	7 603 344

<b>Balansräkning i sammandrag</b>		
	<b>2010</b>	<b>2009</b>
<b>Balansomslutning</b>	11 710 493	13 638 536
<b>Anläggningstillgångar</b>	9 351 138	10 698 337
<b>Omsättningstillgångar</b>	2 359 335	2 940 199
<b>Eget kapital</b>	3 402 129	1 369 366
<b>Långfristiga skulder</b>	2 765 790	3 710 610
<b>Kortfristiga skulder</b>	5 542 574	8 558 560

Styrelsen räknar med en 50 % omsättningstillväxt de kommande åren. Axier tror att det kan bli svårt att hålla denna omsättningstillväxt på sikt. Något som också skrämmer oss är den kortsiktiga betalningsförmågan, vilken vi bedömer är kritiskt låg i dagsläget. Bolaget är underkapitaliserat i dagsläget och den pågående emissionen kommer att påverka minska risken för likviditetsbrist en tid framöver, men vi ser gärna att bolaget börjar visa positiva siffror för att på så sätt minska riskerna för likviditetsbrist.

## Styrelse och ledning

Axier noterar stora innehav bland vissa styrelsemedlemmar samt VD vilket vi tolkar som positivt. Att VD är storägare i sitt bolag anser vi är ett bättre incitament än endast hög lön.

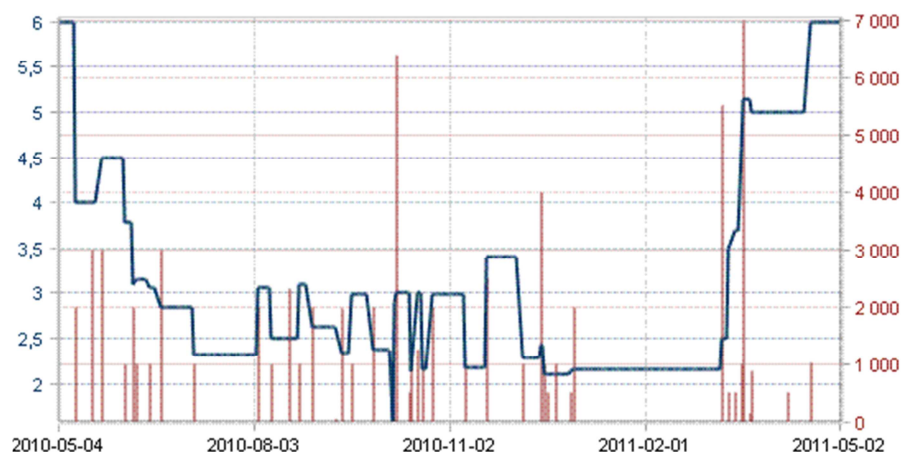
Mikael Palm Andersson, styrelseordförande i LunchExpress har lång erfarenhet inom bolagsutveckling. Mikael har tidigare jobbat i såväl styrelser som VD för bolag inom New Wave-koncernen samt varit advokat på ett flertal advokatfirmor.

Anders Nilsson, VD och styrelseledamot, har tidigare jobbat inom eget bolag med fokus på CRM-system och datoriserade logistiklösningar. Anders har en lång och framgångsrik karriär inom försäljning och har varit arbetande styrelseledamot i SAS-koncernen mellan 2004-2006.

Bo Thörnqvist har erfarenhet från flertalet fastighetsbolag i Sverige och ute i Europa. Idag är han entreprenör inom fastighetsutveckling och har även egen fastighetsförvaltning.

Svante Runnquist har en lång bakgrund från Volvo och har varit VD på Volvo Tourist & Diplomat Sales AB, VD på Volvo Deutschland GmbH och har varit VD på VSM Group AB och är idag ägare och/eller styrelsemedlem i sex utvecklingsbolag.

## Aktien och emissionserbudande



*Aktien handlas idag ungefär samma nivåer som för ett år sedan. De låga handelsvolymerna är något vi ser som negativt. Bolaget behöver en större "free float", vilket förhoppningsvis kommer att förbättras efter den pågående emissionen.*

## Ägarstruktur

Ägare	Kapital %	Röster %
Anders Nilsson	33,30	51,00
Bo Thörnqvist via bolag	25,30	33,40
Mats Pehrsson via bolag	17,50	5,80
Kjell Svensson via bolag	5,80	1,90
Alexandra Cameras	5,00	1,70
Marc Cameras	5,00	1,70
Svante Runnqvist och bolag	2,10	2,50
Övriga	6,00	2,00
Summa	100,00	100,00

## Erbjudandet i sammandrag

**Emissionsbelopp:** 4,5 Mkr fördelat på 1 000 000 aktier

**Pris per aktie:** 4,50 kronor

**Teckningstid:** 27 april– 17 maj 2011

**Handel i aktien:** Aktien handlas sedan våren 2010 på Aktietorget

## Axier bedömer

En av de största riskerna som vi ser med att investera i bolag listande på de mindre listorna är att de sällan får den uppmärksamhet de förtjänar. Många av dessa bolag beläggs således med en riskpremie på grund av avsaknaden av information samt den låga likviditeten. Axier förespråkar därför att de företagen som noteras eller listas på de mindre listorna bör ägna tid åt aktieägarna och den finansiella kommunikationen.

Bolag med allt för få ägare drabbas av en stor spread till följd av låg likviditet. Därför kan det i vissa fall vara svårt för aktieägarna att sälja större poster vid ett och samma tillfälle. Om kommunikationen sköts på rätt sätt blir handeln mer genomlyst och antalet aktieägare kommer att öka.

En stor risk som vi ser med LunchExpress är att bolaget är väldigt förhoppningsfulla. Vår erfarenhet säger att det aldrig går som bolaget har planerat, därför kan etableringen i Stockholm bli mer kostsam och trög än vad bolaget tror. I Stockholm finns idag flertalet väletablerade aktörer som dominerar marknaden, vilket kan innebära att LunchExpress penetrering av marknaden försvåras. Det kan även bli svårt för bolaget att skapa lönsamhet på en marknad som domineras av större aktörer med större finansiell styrka och bättre stordriftsfördelar.

LunchExpress har varit ganska dominerande i Göteborgregionen, men det finns risk att bolaget får en konkurrent inom samma segment på sikt.

Bolaget har visat sig kunna sluta avtal med flertalet större företag såsom Volvo Bussar, där LunchExpress tillhandahåller personalluncher, Capio sjukhus där LunchExpress erbjuder måltider

för dagspatienter och personal samt SJ, där LunchExpress fått uppdraget att leverera mat till samtliga bistrovagnar på X2000. Vidare distribuerar LunchExpress maten via en rad olika livsmedelsbutiker, pressbyråer, bensinstationer, flertalet gym, egen delibutik, butik i anslutning till köket samt via den egna lunchrestaurangen i Mölndal.

Marknaden för kyld färdigmat har haft en kraftig tillväxt senaste åren, vilket hänger ihop med den allt bättre kvalitet konsumenten får uppleva. Lunchexpress syn på stordriftsfördelar i kombination med ambitionen att fortfarande kunna erbjuda mat med hög kvalitet är en konkurrensfördel jämfört med den traditionella frysmat som idag finns.

Anders Nilsson, VD på LunchExpress har lång bakgrund inom försäljning och marknadsföring vilket bör vara en stor fördel för bolaget då Anders har en annan syn på restaurangverksamheten än vad en person som är skolad i ett kök har. Vidare har bolaget satsat stora resurser på att utveckla ett kök som klarar av upp till 30 000 portioner per vecka, vilket innebär att inga större satsningar behövs de närmaste åren.

Något som vi ser generellt i branschen idag är att det är svårt att få lönsamhet. Tidigare i år fick konkurrenten Catering Please problem med likviditeten och bolaget fick ansöka om konkurs. Moderbolaget Catering Please i Skandinavien AB är listat på Aktietorget och handeln är stoppad sedan 23:e februari 2011. Bolaget meddelade att det var likviditetsbrist som bidrog till att bolaget fick ansöka om konkurs. Vi anser därför att det är viktigt för LunchExpress att inte binda upp för mycket kapital för att på så sätt inte riskera likviditetsbrist i framtiden. Något positivt är att både kassalikviditeten och soliditeten har förbättrats, vilket innebär att bolaget är bättre rustat än någonsin inför en kommande nyetablering. Att LunchExpress kan påvisa positivt rörelseresultat exkluderat avskrivningar måste ses som en indikation på att man är nära ett positivt kassaflöde.

Konkurrenten Gooh! har haft svårt att redovisa vinst, men bolaget har successivt börjat penetrera marknaden och öka sina marginaler. Gooh! redovisade en förlust efter finansnetto på -14 Mkr för 2009 och -16Mkr 2008.

Vi har valt att inte använda P/E-talsvärdering då det inte finns är rättvisande att värdera ett bolag som visar negativt resultat. Dessutom finns inget jämförbart listat bolag. Om vi tittat på bolagets tidigare prognos för 2012 så låg denna på en omsättning på 50 Mkr, denna prognos har reviderats till 45 Mkr i senaste nyemissionsmemorandumet. Räknar vi med den 15-procentiga vinstmarginal bolaget har prognostiserat för 2012 landar vi på en vinst på 6,75 Mkr.

Den historiska tillväxten i bolaget har varit exceptionell och i kombination med att marknaden är relativt obearbetad tror vi att det finns en enorm potential, bara bolaget lyckas att upprätthålla samma tillväxt. Vi tycker samtidigt att bolaget inte ska ta sig vatten över huvudet och expandera mer än vad resurserna tillåter för att inte drabbas av likviditetsbrist likt Catering Please. Vidare ser vi att aktien idag har ytterst låg likviditet, vilket försvårar för investerare att sälja av sitt innehav den dagen det önskas. Prognoserna är satta väldigt optimistiskt och kan inte fortsätta i samma takt i all oändlighet, därför ställer vi oss försiktiga till de prognoser bolaget lämnat.

Axier tror att det finns potential på denna marknad trots att det idag är relativt svårt att tjäna pengar. För att tjäna pengar på denna marknad krävs stordriftsfördelar, vilket bolaget idag har i och med sitt industriella tänk och sitt storkök. Dessutom kommer bolaget att tack vare sin närvaro lokalt att spara på kostnader i form av transport.

Folk kommer att fortsätta äta och i kombination med att det pratas mer om hur viktigt det är att äta mat som är nyttig så är potentialen för hälsosam färdigmat enorm. Bolaget har visat att efterfrågan finns. Avtalen med SJ, Capio sjukhus och Volvo bussar visar att större företag nu börjar ta in aktörer för att förbättra matkvaliteten i personalmatsalarna. Ur det perspektivet finner vi LunchExpress som ett intressant case bara bolaget är försiktiga med sin expansion men samtidigt kan hålla en stabil tillväxt i såväl marginal som omsättning.

*\*Axier Equities har av styrelsen i LunchExpress i Sverige AB (publ) anlåtats för att underlätta kommunikationen med svenska kapitalplacerare och nyhetsmedier. En av de uppgifter som Axier Equities har är att vara styrelsen behjälplig att kommunicera nyheter och rapporter till placerarkollektivet, bland annat i form av denna analys.*

*Ingen av Axiers anställda eller frilansande analytiker äger aktier i LunchExpress i Sverige AB (publ). Samtliga eventuella förändringar av innehav i LunchExpress i Sverige AB (publ) kommer att rapporteras löpande*



## Ansvarsbegränsning

Att investera i aktier är alltid förknippat med risk. Axier.se tar inget ansvar för eventuella förluster till följd av investeringsbeslut som grundar sig på bolagets analyser. Axier.se garanterar inte heller att informationen i analysmaterialet är fullständig eller korrekt.

## Disclaimer

Axier.se är en oberoende aktör som ägs av Axier Equities AB. Fokus ligger på teknisk och statistisk analys samt fundamentala analyser av small- och microcapbolag.

## Intressekonflikter

Axier Equities strävar efter att undvika intressekonflikter. Det finns interna regler för hur eventuella intressekonflikter skall hanteras. Syftet med rutinerna är att säkerställa Axier Equities ställning som oberoende.

Axier.se erbjuder olika typer av tjänster till sina kunder, bland annat erbjuder Axier Equities:

- Annonsering via banners och utskick
- Sponsorbevakning, en tjänst varvid kunden betalar för en oberoende aktieanalys som sprids via Axier.se
- Prenumerationer av teknisk, statistisk och fundamental analys

Axier Equities analytiker eller frilansande analytiker kan inneha värdepapper i bolag som analyseras på Axier.se. I förekommande fall anges det i samband med publicering av initial analys.

## Axier Equities lämnar inte investeringsråd

Analys och annat material på Axier.se tillhandahålls endast som allmän information och skall under inga förhållanden användas eller betraktas som någon uppmaning, rekommendation eller något råd, att köpa eller sälja enskilda aktier. Axier Equities tar inte hänsyn till kundens särskilda ekonomiska situation, syfte med investeringar eller andra kundspecifika behov.

Placerare bör söka finansiell rådgivning i det enskilda fallet avseende lämpligheten av tilltänkta aktieinvesteringar som Axier Equities analyserar. Kunden bör därför endast beakta Axier Equities och Axier.se som en av flera källor för sitt investeringsbeslut.

## Källor

Analyserna är baserade på källor som betraktas som tillförlitliga. Trots att Axier Equities försöker säkerställa att innehållet i analyserna skall vara korrekt och inte missvisande garanterar inte Axier att uppgifterna är tillförlitliga eller fullständiga. Vidare måste läsare vara införstådd med att de framtidsutsikter som Axier Equities prognostiserar i analyser inte alltid kommer att infrias.

Axier Equities friskriver sig från och svarar inte i något fall, oavsett vårdslöshet, gentemot läsare av analyserna eller tredje man, för förlust, vare sig direkt eller indirekt, som uppkommer på grund av innehållet i analys publicerad på Axier.se.

Material publicerat på/av Axier.se är skyddat av upphovsrätt och får inte utan tillstånd kopieras, återanvändas, distribueras eller publiceras.

## Important notice

The information in this presentation is not for release, publication or distribution, directly or indirectly, in or into the United States, Australia, Canada, Hong Kong or Japan.

The information in this presentation shall not constitute an offer to sell or the solicitation of an offer to buy, nor shall there be any sale of the securities referred to herein in any jurisdiction in which such offer, solicitation or sale would require preparation of further prospectuses or other offer documentation, or be unlawful prior to registration, exemption from registration or qualification under the securities laws of any such jurisdiction.

The information in this presentation does not constitute or form a part of any offer or solicitation to purchase or subscribe for securities in the United States. The securities mentioned herein have not been, and will not be, registered under the United States Securities Act of 1933 (the "Securities Act"). The securities mentioned herein may not be offered or sold in the United States except pursuant to an exemption from the registration requirements of the Securities Act. There will be no public offer of securities in the United States.

The information in this presentation may not be forwarded or distributed to any other person and may not be reproduced in any manner whatsoever. Any forwarding, distribution, reproduction, or disclosure of this information in whole or in part is unauthorized. Failure to comply with this directive may result in a violation of the Securities Act or the applicable laws of other jurisdictions.