

Analysuppdatering: kv1 2026

NODEBIS APPLICATIONS AB

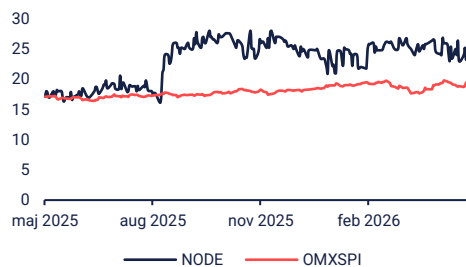
Nodebis är en digital tjänstekoncern med tre affärsområden: OSS erbjuder fordonsadministration och fleet management för kommuner/regioner och privatägda bolag med återkommande avtal. BIS ger beslutsstöd, analys och marknadsinsikter. RIG levererar ID-verifiering/KYC och onboarding för banker och myndigheter i Sverige och Norge.

VD: Lena Sundsvik
Styrelseordförande: Lars Save
<https://www.nodebis.se/>

Lista: Nordic SME Sweden
Senast betalda kurs: 26,0 SEK
Market cap: 238 MSEK

Bloomberg: NODE:SS
Refinitiv Eikon: NODE.ST

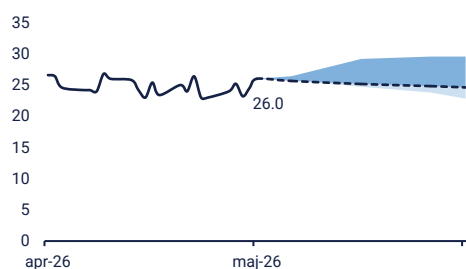
AKTIEKURSUMTVECKLING



	12M	YTD	6M	1M
Development (%)	46	4	-	6

Källa: S&P Capital IQ och Carlsquare

VÄRDERINGSINTERVALL



	BEAR	BASE	BULL
Värde per aktie (SEK)	22,8	24,6	29,6
Upp-/nedsida (%)	-12	-5	14

Källa: S&P Capital IQ och Carlsquare prognoser

CARLSQUARE EQUITY RESEARCH

Markus Augustsson

Niklas Elmhammer

Rätt segment levererar

Nodebis inledde 2026 starkt inom affärssegmentet OSS, men svaghet i BIS och RIG tyngde den samlade bilden. Vi sänker prognoserna på kort sikt men ser konkreta triggers för en uppvärdering inom de kommande 6+ månaderna.

OSS, den givna ljuspunkten

Nodebis inledde 2026 med en nettoomsättning om 26,4 (26,3) MSEK under det första kvartalet, i princip oförändrat YoY. OSS utvecklades starkt med en tillväxt om 20%, vilket kompenserade för fortsatt svaghet i BIS, vars intäkter backade med 8%, och en nedgång för RIG om 13%. Intäktsmixen hade samtidigt en positiv inverkan på andelen återkommande avtalsintäkter, som på årsbasis steg med 7 procentenheter till 72%, en utveckling som över tid kan stödja marginalexpansion.

Rörelseresultatet landade på 1,5 MSEK, under vår prognos om 3,1 MSEK och 2,4 MSEK föregående år. Nedgången drevs till stor del av svagare lönsamhetsbidrag från BIS och RIG, där det sistnämnda tyngdes av pågående satsningar på den svenska marknaden. OSS var ljuspunkten med en EBIT-tillväxt om 57% och en EBIT-marginal om cirka 21%, upp 5 procentenheter YoY. Periodens resultat hänförligt till moderbolagets ägare uppgick till 2,9 MSEK, lyft av en engångspost relaterad till realiserad vinst vid försäljning av en finansiell anläggningstillgång. EPS om 0,32 SEK översteg vår förväntan om 0,28 SEK. Fritt kassaflöde uppgick till 2,6 MSEK och kassan vid kvartalets utgång till 34,1 MSEK. Föreslagen utdelning uppgår till 1,50 kronor per aktie, motsvarande totalt 13,7 MSEK, och är villkorad av årsstämmans godkännande.

Kortsiktig försiktighet med den långsiktiga övertygelsen kvarstår

För perioden 2026-2028P har vi i genomsnitt justerat ned intäktsprognoserna med ~5%. Vi har också reducerat marginalförväntningarna för 2026P och 2027P. OSS väntas fortsätta leverera stark tillväxt och marginalutveckling under kommande kvartal, drivet av nykundsintag och merförsäljning av tjänster. För BIS har vi tagit ned prognoserna på kort sikt men räknar med en återhämtning till positiv tillväxt under kv4 2026, och efter två kvartal av relativt svag lönsamhet är vi aningen mer återhållsamma kring marginalnivåerna även framledes. Likaledes för RIG är vi försiktiga i närtid, men räknar fortsatt med att segmentet kan accelerera både tillväxt och lönsamhet under 2027 när satsningarna på den svenska marknaden börjar bära frukt.

Värdering per aktie före utdelning

Genom en viktad kombination av en DCF-modell och jämförande värderingsmetoder beräknas ett motiverat värde per aktie till 24,6 kronor (23,8), inom intervallet 22,8-29,6, före utdelning och för de kommande 6 månaderna. Värderingen tyngs av sänkta prognoser men som vägs upp av ett ökat ägarskap i RIG, villkorat av stämmans godkännande. På NTM-basis motsvarar värderingen en EV/Sales om 1,9x och en EV/EBITDA om 17,3x. En möjlig trigger för en uppvärdering, då utöver M&A, är kopplad till stärkta marginaler drivet av en accelererad tillväxt för RIG i Sverige och en återhämtning inom BIS.

Nyckeltal (MSEK)

	2023	2024	2025	2026P	2027P	2028P
Nettoomsättning	53,1	64,9	103,8	107,9	121,6	139,6
Bruttoresultat	38,3	46,7	67,2	70,4	80,8	94,1
EBITDA	3,5	4,6	9,1	10,6	17,2	24,0
EBIT	-2,2	1,1	5,4	6,9	13,2	19,7
EBT	-1,7	3,2	5,5	8,6	13,3	19,8
EPS (SEK)	-0,24	0,32	0,51	0,90	1,30	1,62
DPS (SEK)	1,00	1,00	1,50	1,50	1,50	1,75
Fritt kassaflöde	9,9	3,6	14,3	7,4	16,6	20,3
Tillväxt, nettooms.	69,1%	22,1%	60,0%	3,9%	12,7%	14,8%
Tillväxt, EPS	0,0%	0,0%	57,9%	76,5%	44,8%	24,0%
Bruttomarginal	72,1%	72,0%	64,7%	65,2%	66,5%	67,4%
EBITDA-marginal	6,6%	7,1%	8,7%	9,8%	14,2%	17,2%
EBIT-marginal	-4,1%	1,8%	5,2%	6,4%	10,9%	14,1%
EBT-marginal	-3,2%	4,9%	5,3%	8,0%	11,0%	14,2%
EV/Sales	1,7x	1,1x	2,1x	2,1x	1,8x	1,6x
EV/EBITDA	Neg.	61,3x	41,2x	32,4x	17,0x	11,4x
EV/EBIT	Neg.	22,1x	40,3x	26,1x	16,8x	11,4x
P/E	Neg.	30,7x	49,0x	28,9x	20,0x	16,1x
EV/FCF	8,9x	19,4x	15,5x	30,4x	13,5x	11,1x

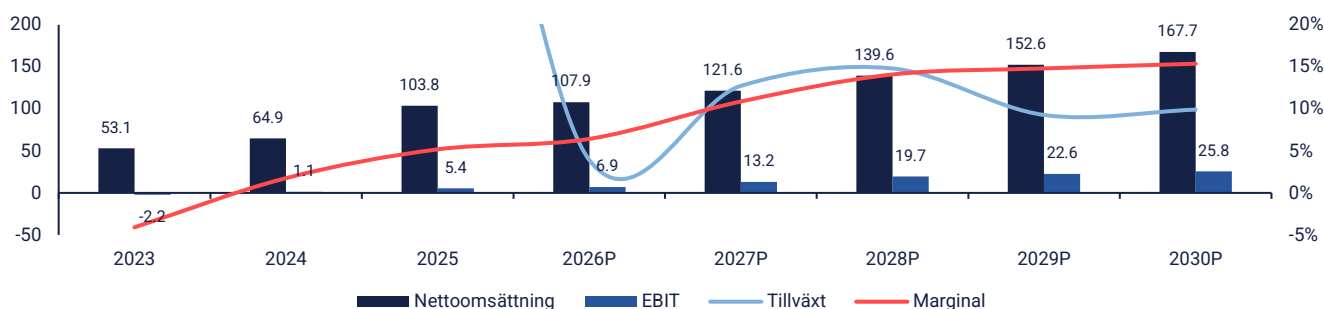
Källa: Company information, S&P Capital IQ och Carlsquare prognoser

Hög tillväxt och skalbarhet med stark kassaflödeskonvertering

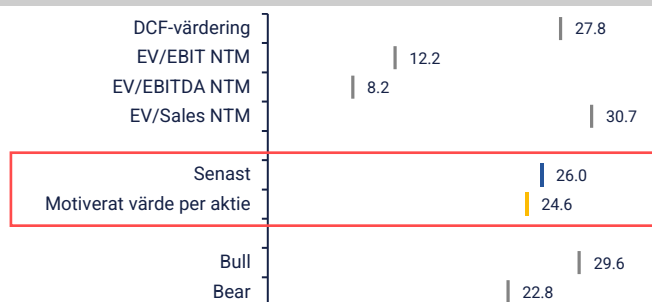
Nodebis Applications är en svensk IT-koncern noterad på Nordic SME med verksamhet fördelad på tre affärsområden. OSS erbjuder fordonsadministration och optimering av poolbilar, huvudsakligen till kommuner och regioner. BIS tillhandahåller webbaserade analysverktyg för beslutsfattare inom näringsliv och kommunal sektor, kompletterat med kvalitativa marknadsundersökningar. RIG, ett norskt dotterbolag, levererar lösningar för kundidentifiering och regelefterlevnad (KYC/AML) till den nordiska finanssektorn, med samtliga norska banker samt ett flertal myndigheter i Norge och Sverige som kunder. Exponeringen mot offentlig sektor och reglerade branscher ger en stabil intäktsbas.

- **Skalbarhet:** Med affärsområdet OSS i förarsätet är en betydande andel av Bolagets intäkter avtalade och återkommande mjukvarulicensintäkter. Det medför förutsättningar för bra operativ hävstång i takt med att kundbasen växer samtidigt som förutsägbarheten i intäktströmmarna möjliggör effektiv resursplanering. Detta leder i sin tur till att resultatet på koncernnivå kan fortsätta att öka snabbare än intäkterna, givet en segmentmix som gynnar OSS.
- **Stabila kunder:** Affärsområdet OSS har en diversifierad kundbas med 100 kommuner och 8 regioner, kompletterat av privata och statliga bolag, vilket ger stabilitet och god riskspridning. Inom RIG återfinns samtliga norska banker som kunder, tillsammans med flera myndigheter i Norge och Sverige. Affärsområdet BIS adderar exponering mot näringsliv och läkemedelssektorn. Sammantaget kännetecknas kundbasen av låg kreditrisk och en mer uthållig efterfrågan även i en svagare konjunktur.
- **Starkt finansiell utveckling:** Nodebis nettoomsättning har under perioden 2023–2025 ökat med en CAGR om 49%. Samtidigt är samtliga tre affärsområden lönsamma under 2025, justerat för poster av engångskaraktär. På koncernnivå har lönsamheten stärkts markant, med en justerad rörelsemarginal som förbättrats från negativa nivåer 2022 till ~8% 2025. Utvecklingen understöds av en hög kassaflödeskonvertering, väl över 100% under de senaste tre åren.
- **Finanser och utdelning:** Nodebis hade per 30 mars 2026 en kassa om 31,5 MSEK, vilket ger god finansiell flexibilitet. Samtidigt har bolaget uppdaterat sina finansiella mål till en nettoomsättning om 165 MSEK och en EBT-marginal om cirka 15% vid utgången av 2028. Därtill är utdelningsambitionen minst 1,50 kr per aktie årligen. **Sammantaget framstår Nodebis som ett attraktivt tillväxtcase, där förväntad marginalexpansion i kombination med utdelning kan ge en stark totalavkastning.**

Intäkter och lönsamhet (MSEK), basscenario



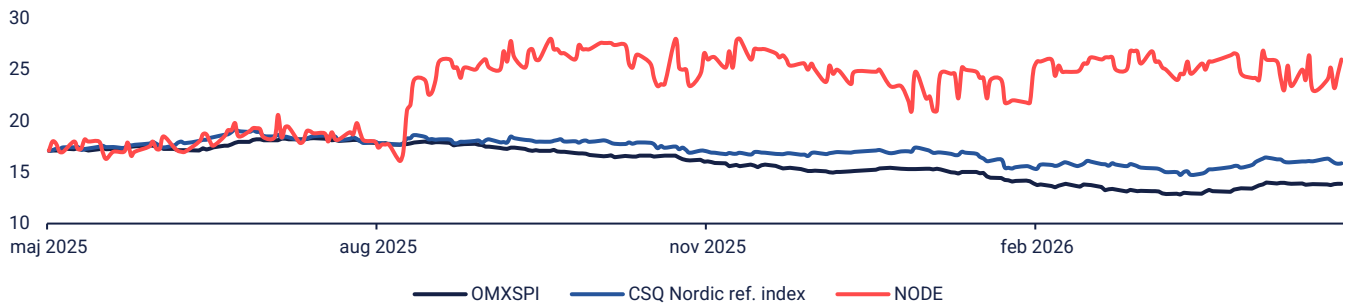
- **Ett motiverat värde om 24,6 kr per aktie** är beräknat i ett basscenario, inom intervallet 22,8–29,6 kronor.
- Motiverat värde motsvarar en EV/Sales NTM om 1,9x.
- Motiverat värde motsvarar ett EV/EBITDA NTM om 16,9x.
- Referensgruppen värderas till ett medianvärde för EV/Sales NTM om 2,8x och EV/EBITDA NTM om 7,8x.



- **Förvärvsrisiker och potentiella nedskrivningar av goodwill:** Nodebis kan förvärva företag som ligger i linje med Nodebis strategiska mål, i syfte att utöka sin marknadsnärvaro. Om bolaget beslutar att genomföra sådana förvärv finns det dock en risk att de förväntade synergierna inte förverkligas. Nodebis kan i så fall behöva göra nedskrivningar av goodwill eller andra immateriella tillgångar som uppkommer i samband med sådana förvärv.
- **Utdelningspolicy inte kopplat till finansiell utveckling:** Bolagets utdelningspolicy innebär en fast utdelning om minst 1,5 kronor per aktie och år. Utdelningen är således inte kopplad till den finansiella utvecklingen. Detta kan i sin tur hämma koncernens utveckling.
- **AI:** Vi bedömer att BIS, med bland annat Bisnis och MedMind, är mest exponerat mot AI-disruption på medellång sikt, där alternativa och effektivare lösningar kan utmana befintliga erbjudanden. OSS är däremot relativt skyddat tack vare strukturen på erbjudandet och affärsmodellen. För RIG är riskprofilen tvädelad. Teknikskiftet kan tvinga fram investeringar för att hålla erbjudandet relevant, men driver samtidigt efterfrågan på välfungerande lösningar.

Aktie- och värderingsutveckling

Aktiekursutveckling (Index = 17,1 SEK den 12 maj 2025)



Källa: S&P Capital IQ och Carlsquare

Nedan visas värderingsutvecklingen för referensgruppen.

EV/Sales NTM



NTM = Next twelve months. Källa: S&P Capital IQ och Carlsquare

EV/EBITDA NTM



NTM = Next twelve months. Källa: S&P Capital IQ och Carlsquare

EV/EBIT NTM



NTM = Next twelve months. Källa: S&P Capital IQ och Carlsquare

P/E NTM



NTM = Next twelve months. Källa: S&P Capital IQ och Carlsquare

Motiverat värde inom ett intervall

Genom att kombinera en DCF-värdering med multipelvärderingar baserade på EV/EBIT, EV/EBITDA och EV/Sales, sammanvägt i ett viktat genomsnitt, beräknar vi ett motiverat värde om 24,6 kronor per aktie i basscenariot före utdelning och för de kommande 6 månaderna. Detta motsvarar en mindre upprevidering från tidigare 23,8 kronor per aktie. Upprevideringen förklaras av att en större andel av framtida resultat väntas bli hänförliga till moderbolagets ägare, vilket reducerar värdet av minoritetsintressen. Detta är villkorat av stämmans godkännande av ett utökat ägarskap i Risk Information Group AS, något vi räknar med.

M&A kan utgöra en potentiell katalysator för snabbare tillväxt och förbättrade marginaler, utöver våra estimat, och därmed även vara en drivkraft för värderingen.

I ett mer offensivt bull-scenario uppskattas det motiverade värdet till 29,6 kronor per aktie, medan ett mer återhållsamt bear-scenario indikerar ett värde om 22,8 kronor per aktie.

Motiverat värde per aktie (SEK) inom ett intervall

Vikt		Antaganden, tillväxt nettooms.					
DCF-värdering	75%	27,8	Bear	Bas	Bull		
EV/EBIT NTM	15%	12,2	CAGR, 2022-25	48,9%	48,9%	48,9%	
EV/EBITDA NTM	5%	8,2	CAGR, 2025-28P	6,5%	10,4%	16,9%	
EV/Sales NTM	5%	30,7	CAGR, 2028-31P	7,0%	9,1%	11,4%	
Motiverat värde per aktie		24,6	CAGR, 2031-34P	5,4%	5,0%	6,5%	
Aktievärde	SE	225	CAGR, 2025-35P	6,0%	7,7%	10,8%	
Enterprise value	SE	205	Genomsnitt, EBIT-marginal	Bear	Bas	Bull	
Implicita multiplar	LTM	NTM	2026P	2027P	2028P		
EV/Sales	2,0x	1,9x	1,9x	1,7x	1,5x	Avg. EBIT-m, 2023-25	0,9%
EV/EBITDA	25,2x	16,9x	19,4x	11,9x	8,5x	Avg. EBIT-m, 2026-28P	8,0%
EV/EBIT	46,3x	24,4x	29,6x	15,5x	10,4x	Avg. EBIT-m, 2029-31P	10,0%
P/E	42,4x	27,6x	27,4x	18,9x	15,2x	Avg. EBIT-m, 2032-35P	10,4%
						Värde per aktie	22,8
							24,6
							29,6

Källa: Carlsquare prognoser

DCF-värdering

DCF valuation, base case scenario

DCF-värdering					
PV(FCF), prognosperiod	MSEK	121,1	rf		2,3%
PV(slutvärde)	MSEK	113,1	MRP		5,9%
Enterprise value	MSEK	234,2	Storleksprem.		4,2%
Nettoskuld(+)/kassa(-)	MSEK	-33,2	Beta		1,0x
Värde, intressebolag	MSEK	0,0	re		12,3%
Värde, minoritetsintressen	MSEK	13,1	rd		8,0%
Aktieägarvärde	MSEK	254,4	D/(D+E)		0,0%
Utestående aktier	M	9,1	WACC		12,3%
Värde per aktie	SEK	27,8	Bolagssp. prem.		0,0%
PV(kassa från aktiefinans.)	MSEK	0	Disk.ränta		12,3%
Aktier, efter finans. och utspäd.	M	9,1	Långsikt. Tillväxt		3,0%
Värde per aktie	SEK	27,8			
Implicita värderingsmultiplar	LTM	NTM	2026P	2027P	2028P
EV/Sales	2,3x	2,1x	2,2x	1,9x	1,7x
EV/EBITDA	52,8x	19,3x	22,1x	13,6x	9,7x
EV/EBIT	36,3x	27,8x	33,8x	17,7x	11,9x
P/E	47,9x	31,1x	30,9x	21,3x	17,2x

Källa: Carlsquare prognoser

Referensgrupp och multipelvärdering

Värderingsmultiplar, referensgrupp

	Mcap	Tillväxt	EBITDA m.	EV/Sales		EV/EBITDA		EV/EBIT		PE	
	MSEK	NTM	NTM	NTM	2026P	NTM	2026P	NTM	2026P	NTM	2026P
Ayvens	95 093	-6%	7%	1,8x	1,8x	26,2x	27,5x	28,9x	30,0x	8,7x	8,9x
Element Fleet Managem.	74 705	-25%	NA	13,4x	13,5x	NA	NA	23,8x	23,8x	14,2x	14,4x
Verra Mobility Corp.	20 035	3%	40%	3,1x	3,1x	7,7x	7,8x	12,8x	12,5x	14,8x	15,3x
Quartix Technologies	1 553	14%	37%	3,0x	3,0x	7,9x	7,9x	11,8x	11,8x	15,7x	15,7x
RELX PLC	548 965	7%	40%	5,0x	5,0x	12,4x	12,4x	14,4x	14,4x	17,4x	17,4x
Wolters Kluwer N.V.	150 490	3%	33%	2,8x	2,8x	8,6x	8,6x	10,2x	10,2x	11,0x	11,0x
Louis Hachette Group	17 007	2%	15%	0,7x	0,7x	4,6x	4,6x	13,8x	13,8x	10,9x	10,9x
Vo2 Cap Holding	135	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
YouGov	2 845	4%	21%	1,0x	1,0x	4,9x	4,7x	7,6x	7,2x	7,1x	6,3x
Bilendi	705	0%	23%	1,2x	1,2x	5,4x	5,0x	9,4x	9,7x	8,9x	9,1x
Mitek Systems	6 502	3%	30%	3,4x	3,4x	11,2x	11,1x	23,2x	23,0x	13,9x	14,1x
OneSpan	4 182	-2%	26%	1,7x	1,7x	6,3x	6,3x	8,3x	8,2x	10,1x	10,1x
Median	11 755	3%	28%	2,8x	2,8x	7,8x	7,9x	12,8x	12,5x	11,0x	11,0x
Average	76 851	0%	27%	3,4x	3,4x	9,5x	9,6x	14,9x	15,0x	12,1x	12,1x
Nodebis*	238	6%	8%	1,9x	1,9x	16,9x	19,4x	24,4x	27,6x	27,4x	27,4x

*Implicita multiplar givet Carlsquares värdering och prognoser. Källa: S&P Capital IQ och Carlsquare prognoser

EV/Sales och EV/EBIT NTM

EV/Sales NTM	Bear	Bas	Bull
EV/Sales NTM, median	2,9x	2,9x	2,9x
Storleksrabatt*	27%	27%	27%
Bolagsspecifik rabatt	0%	0%	0%
Använd multipel	2,1x	2,1x	2,1x
Nettoomsättning, NTM	107,2	110,3	118,1
Enterprise value	227,3	233,9	250,5
Nettoskuld(+)/kassa(-)	-33,2	-33,2	-33,2
Värde, intressebolag	0,0	0,0	0,0
Värde, minoritetsintressen	15,1	15,1	15,1
Aktieägarvärde	245,4	252,0	268,6
Utestående aktier	9,1	9,1	9,1
Värde per aktie	26,8	27,5	29,4
PV(kassa från aktiefinans.)	0,0	0,0	0,0
Aktier, efter finans. och utspäd.	9,1	9,1	9,1
Värde per aktie	26,8	27,5	29,4

EV/EBITDA NTM	Bear	Bas	Bull
EV/EBITDA NTM, median	7,8x	7,8x	7,8x
Storleksrabatt	17%	17%	17%
Bolagsspecifik rabatt	0%	0%	0%
Använd multipel	6,5x	6,5x	6,5x
EBITDA, NTM	8,1	8,4	9,6
Enterprise value	52,8	54,7	62,4
Nettoskuld(+)/kassa(-)	-33,2	-33,2	-33,2
Värde, intressebolag	0,0	0,0	0,0
Värde, minoritetsintressen	13,1	13,1	13,1
Aktieägarvärde	72,9	74,8	82,5
Utestående aktier	9,1	9,1	9,1
Värde per aktie	8,0	8,2	9,0
PV(kassa från aktiefinans.)	0,0	0,0	0,0
Aktier, efter finans. och utspäd.	9,1	9,1	9,1
Värde per aktie	8,0	8,2	9,0

Källa: S&P Capital IQ och Carlsquare prognoser

EV/EBIT och P/E NTM

EV/EBIT NTM	Bear	Bas	Bull
EV/EBIT NTM, median	12,8x	12,8x	12,8x
Storleksrabatt	17%	17%	17%
Bolagsspecifik rabatt	0%	0%	0%
Använd multipel	10,7x	10,7x	10,7x
EBIT, NTM	7,5	8,5	10,0
Enterprise value	80,4	91,2	106,8
Nettoskuld(+)/kassa(-)	-33,2	-33,2	-33,2
Värde, intressebolag	0,0	0,0	0,0
Värde, minoritetsintressen	13,1	13,1	13,1
Aktieägarvärde	100,5	111,3	126,9
Utestående aktier	9,1	9,1	9,1
Värde per aktie	11,0	12,2	13,9
PV(kassa från aktiefinans.)	0,0	0,0	0,0
Aktier, efter finans. och utspäd.	9,1	9,1	9,1
Värde per aktie	11,0	12,2	13,9

P/E NTM	Bear	Bas	Bull
P/E NTM, median	11,0x	11,0x	11,0x
Storleksrabatt	17%	17%	17%
Bolagsspecifik rabatt	0%	0%	0%
Använd multipel	9,1x	9,1x	9,1x
P/L, moderbol. ägare, NTM	7,2	8,2	9,6
Aktieägarvärde	65,5	74,6	87,7
Utestående aktier	9,1	9,1	9,1
Värde per aktie	7,2	8,2	9,6
PV(kassa från aktiefinans.)	0,0	0,0	0,0
Aktier, efter finans. och utspäd.	9,1	9,1	9,1
Värde per aktie	7,2	8,2	9,6

Källa: S&P Capital IQ och Carlsquare prognoser

Prognoser och antaganden

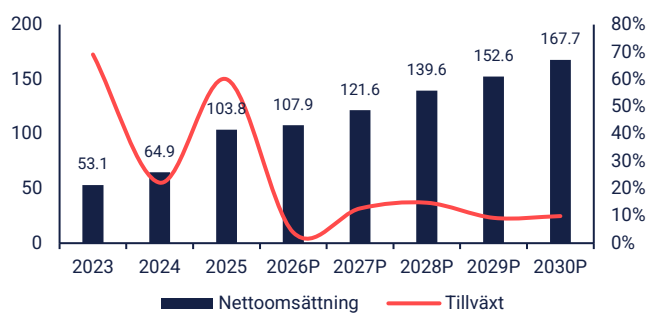
Årsbasis

Uppdaterade prognoser (MSEK)

	Uppdaterade			Tidigare			Förändring abs.			Förändring %		
	2026P	2027P	2028P	2026P	2027P	2028P	2026P	2027P	2028P	2026P	2027P	2028P
Nettoomsättning	107,9	121,6	139,6	113,0	128,6	145,7	-5,1	-6,9	-6,1	-5%	-5%	-4%
EBITDA	10,6	17,2	24,0	17,1	20,5	24,3	-6,5	-3,3	-0,2	-38%	-16%	-1%
EBIT	6,9	13,2	19,7	13,3	16,4	19,8	-6,3	-3,2	-0,1	-48%	-19%	-1%
EPS (SEK)	0,90	1,30	1,62	1,22	1,51	1,83	-0,32	-0,21	-0,22	-27%	-14%	-12%

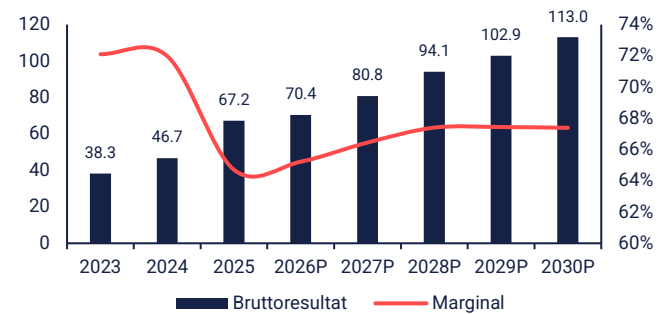
Källa: Carlsquare prognoser

Nettoomsättning (MSEK) och tillväxt (%)



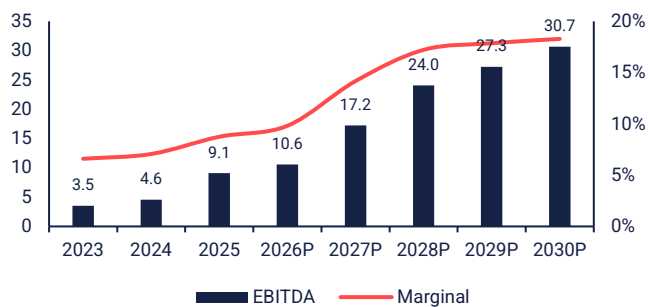
Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

Bruttoresultat (MSEK) och marginal (%)



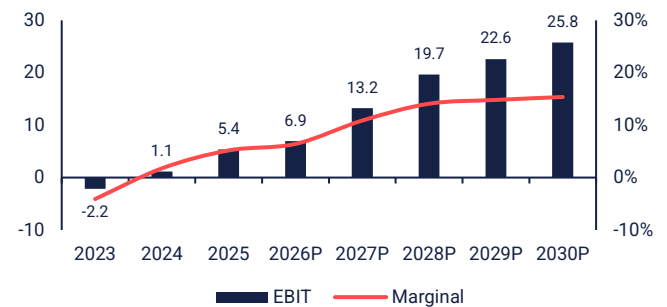
Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

EBTDA (MSEK) och marginal (%)



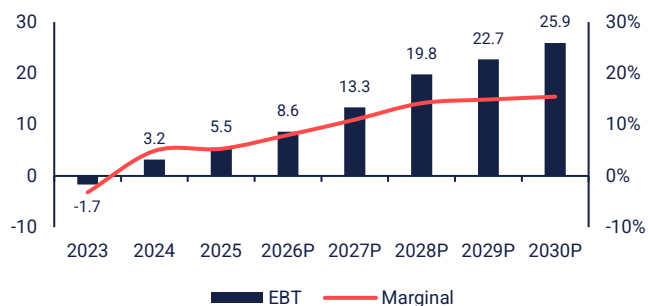
Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

EBIT (SEK)



Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

EBT (MSEK) och marginal (%)



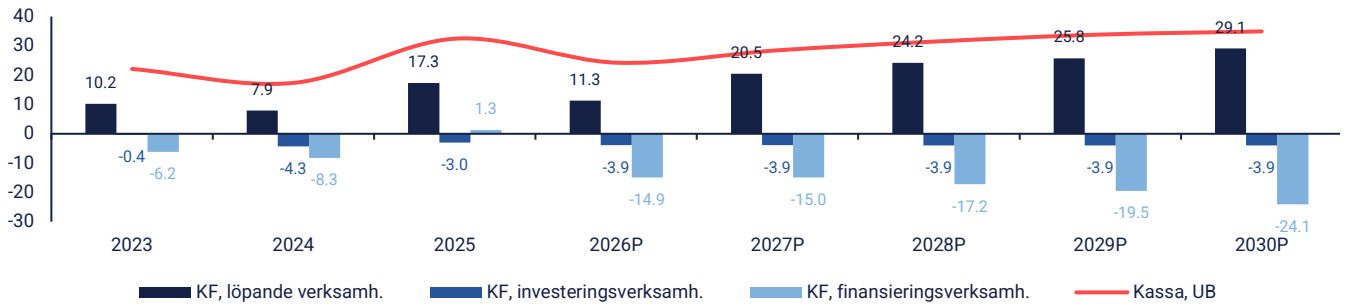
Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

EPS (SEK)



Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

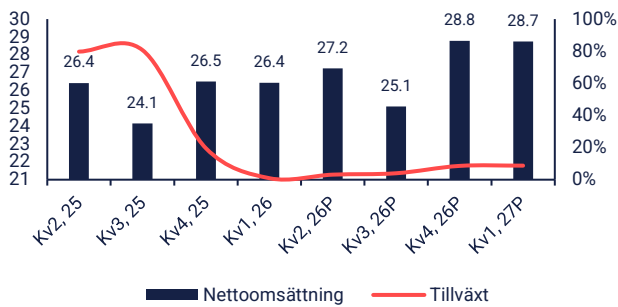
Kassaflöde (MSEK)



Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

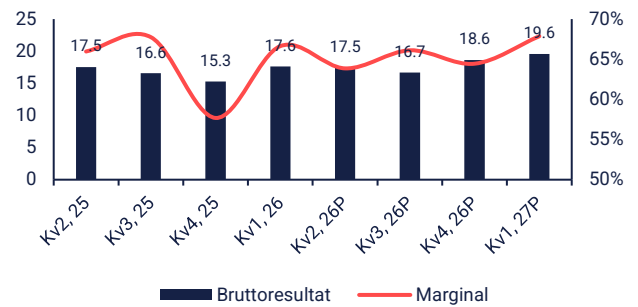
Kvartalsbasis

Nettoomsättning (MSEK) och tillväxt (%)



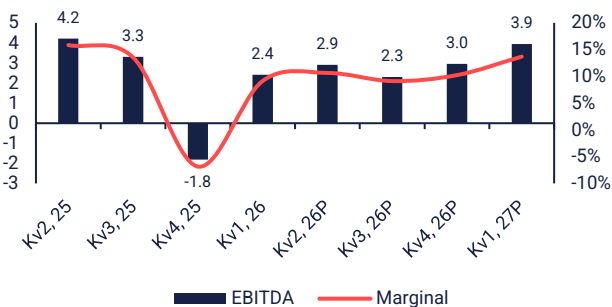
Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

Bruttoresultat (MSEK) och marginal (%)



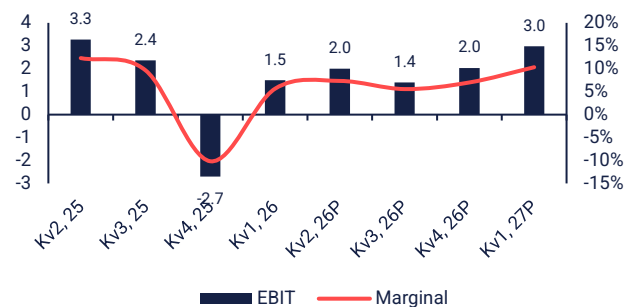
Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

EBITDA (MSEK) och marginal (%)



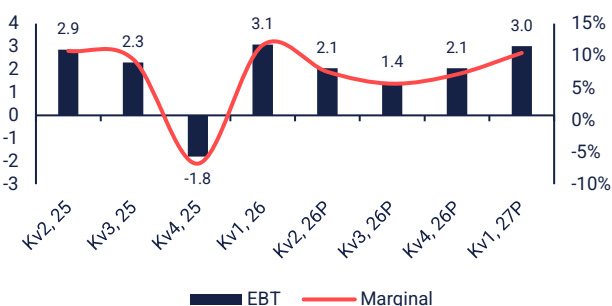
Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

EBIT (MSEK) och marginal (%)



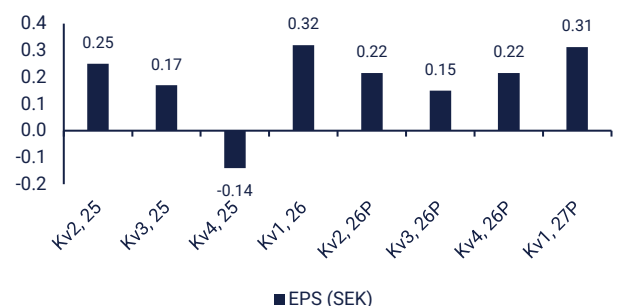
Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

EBT (MSEK) och marginal (%)



Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

EPS (SEK)



Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

Räkenskaper och nyckeltal

Resultaträkning (MSEK), kvartalsbasis

	Kv2, 25	Kv3, 25	Kv4, 25	Kv1, 26	Kv2, 26P	Kv3, 26P	Kv4, 26P	Kv1, 27P
OSS	10,0	8,9	9,9	11,5	11,7	10,2	11,3	13,2
BIS	9,0	8,4	9,6	8,0	8,6	8,2	9,8	8,2
RIG	7,4	6,8	6,9	7,0	6,9	6,6	7,6	7,3
Summa intäkter	26,4	24,1	26,5	26,4	27,2	25,1	28,8	28,7
Koncerngemensamma	1,2	1,3	0,9	0,9	1,1	1,0	1,1	1,1
Elimineringar	-1,0	-1,0	-0,9	-0,9	-1,0	-0,9	-1,0	-1,0
Nettoomsättning	26,6	24,4	26,5	26,4	27,4	25,2	28,9	28,9
Bruttoresultat	17,5	16,6	15,3	17,6	17,5	16,7	18,6	19,6
EBITDA	4,2	3,3	-1,8	2,4	2,9	2,3	3,0	3,9
EBIT	3,3	2,4	-2,7	1,5	2,0	1,4	2,0	3,0
EBT	2,9	2,3	-1,8	3,1	2,1	1,4	2,1	3,0
P/L hänf. moderbolagets ägare	2,0	1,6	-1,2	2,9	2,0	1,4	2,0	2,9
EPS (SEK)	0,25	0,17	-0,14	0,32	0,22	0,15	0,22	0,31
Tillväxt, nettooms.	79,7%	80,7%	19,6%	0,9%	3,1%	4,0%	8,6%	8,7%
Bruttomarginal	66,0%	67,8%	57,7%	66,6%	63,9%	66,1%	64,4%	67,9%
EBITDA-marginal	15,9%	13,5%	-6,8%	9,1%	10,6%	9,1%	10,2%	13,7%
EBIT-marginal	12,3%	9,7%	-10,2%	5,7%	7,3%	5,6%	7,0%	10,3%
EBT-marginal	10,8%	9,5%	-6,8%	11,7%	7,5%	5,6%	7,1%	10,4%
Vinstmarginal	7,7%	6,5%	-4,7%	11,1%	7,2%	5,4%	6,8%	9,9%

Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

Resultaträkning (MSEK)

	2023	2024	2025	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P
OSS	25,7	32,5	38,5	44,8	51,5	58,0	62,6	66,3
BIS	26,7	29,5	35,7	34,7	35,9	39,0	40,9	42,5
RIG	0,0	2,4	29,1	28,1	33,7	42,2	48,5	58,2
Summa intäkter	52,4	64,5	103,2	107,6	121,2	139,1	152,0	167,1
Koncerngemensamma	3,6	4,2	4,5	4,1	4,7	5,4	5,8	6,0
Elimineringar	-2,9	-3,8	-3,9	-3,8	-4,2	-4,9	-5,2	-5,4
Nettoomsättning	53,1	64,9	103,8	107,9	121,6	139,6	152,6	167,7
Övriga rörelseintäkter	0,6	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Summa rörelsens intäkter	53,7	65,1	104,1	108,2	121,9	139,9	152,9	168,0
Råvaror och förnödenheter	-15,4	-18,4	-36,9	-37,8	-41,1	-45,8	-50,0	-55,0
Bruttoresultat	38,3	46,7	67,2	70,4	80,8	94,1	102,9	113,0
Övriga rörelseintäkter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Övriga externa kostnader	-12,1	-15,7	-18,4	-18,9	-19,8	-21,3	-22,5	-23,9
Personalkostnader	-22,6	-26,3	-39,6	-40,8	-43,7	-48,7	-53,1	-58,4
Av- och nedskrivningar	-5,7	-3,4	-3,7	-3,7	-4,0	-4,4	-4,7	-4,9
Övriga rörelsekostnader	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Summa rörelsekostnader	-55,9	-64,0	-98,7	-101,3	-108,7	-120,3	-130,3	-142,2
EBITDA	3,5	4,6	9,1	10,6	17,2	24,0	27,3	30,7
EBITA	1,2	1,6	6,3	7,9	14,1	20,6	23,5	26,7
EBIT	-2,2	1,1	5,4	6,9	13,2	19,7	22,6	25,8
Övriga ränteintäkter och liknande resultatposter	0,7	2,4	1,1	1,8	0,2	0,2	0,2	0,2
Räntekostnader och liknande resultatposter	-0,3	-0,4	-1,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Finansnetto	0,5	2,0	0,1	1,7	0,1	0,1	0,1	0,1
EBT	-1,7	3,2	5,5	8,6	13,3	19,8	22,7	25,9
Skatt på årets resultat	-0,6	-0,3	-0,4	-0,2	-0,8	-4,1	-4,7	-5,3
Övriga skatter	-0,1	-0,2	-0,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Periodens resultat	-2,4	2,6	4,2	8,4	12,5	15,7	18,0	20,6
Innehav utan bestämmande inflytande	0,0	0,2	0,2	0,2	0,6	0,9	1,1	1,2
P/L hänförligt till moderbolagets ägare	-2,4	2,4	4,0	8,2	11,9	14,8	17,0	19,3
EPS (SEK)	-0,24	0,32	0,51	0,90	1,30	1,62	1,85	2,11
Aktier, UB*	6,7	7,2	9,1	9,1	9,1	9,1	9,1	9,1
Genomsnitt, akter	4,7	6,9	8,2	9,1	9,1	9,1	9,1	9,1
Andel intäkter, OSS	49,1%	50,4%	37,3%	41,6%	42,5%	41,7%	41,2%	39,7%
Andel intäkter, BIS	50,9%	45,8%	34,6%	32,3%	29,7%	28,0%	26,9%	25,5%
Andel intäkter, RIG	0,0%	3,8%	28,2%	26,1%	27,8%	30,3%	31,9%	34,8%
Tillväxt, nettooms.	69,1%	22,1%	60,0%	3,9%	12,7%	14,8%	9,3%	9,9%
Tillväxt, bruttores.	69,1%	21,2%	59,9%	3,9%	12,7%	14,8%	9,3%	9,9%
Tillväxt, EBITDA	58,5%	21,9%	43,8%	4,7%	14,9%	16,5%	9,3%	9,8%
Tillväxt, EBIT	0,0%	30,8%	98,1%	16,6%	62,8%	39,5%	13,4%	12,5%
Bruttomarginal	72,1%	72,0%	64,7%	65,2%	66,5%	67,4%	67,4%	67,4%
EBITDA-marginal	6,6%	7,1%	8,7%	9,8%	14,2%	17,2%	17,9%	18,3%
EBITA-marginal	2,2%	2,5%	6,0%	7,4%	11,6%	14,7%	15,4%	15,9%
EBIT-marginal	-4,1%	1,8%	5,2%	6,4%	10,9%	14,1%	14,8%	15,4%
EBT-marginal	-3,2%	4,9%	5,3%	8,0%	11,0%	14,2%	14,9%	15,5%
Skattesats	34,4%	-10,9%	-6,8%	-1,9%	-5,9%	-20,6%	-20,6%	-20,6%

Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

Balansräkning (MSEK)

	2023	2024	2025	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P
Summa immateriella tillg.	63,8	98,1	99,5	98,8	98,0	97,1	96,3	95,5
Summa materiella tillg.	1,9	5,8	6,8	9,0	10,9	12,6	13,9	15,0
Summa finansiella tillg.	4,4	4,8	3,4	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3
Summa anläggningstillgångar	70,2	108,7	109,7	110,1	111,2	112,0	112,5	112,8
Kundfordringar	10,2	13,3	13,4	14,6	16,8	19,3	21,1	23,2
Kundmedel	15,2	6,9	2,7	3,4	3,9	4,4	4,9	5,4
Övriga fordringar	0,7	0,8	0,6	0,6	0,7	0,8	0,9	1,0
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	3,8	10,1	9,3	10,1	11,7	13,4	14,6	16,1
Kassa	22,1	17,3	31,5	26,8	28,5	31,5	33,8	34,9
Summa omsättningstillgångar	52,0	48,4	57,5	55,6	61,6	69,5	75,3	80,6
Summa tillgångar	122,2	157,1	167,2	165,7	172,8	181,5	187,9	193,4
Summa EK	78,3	94,9	109,3	104,2	103,1	102,8	102,5	100,2
Avsättningar	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Uppskjutna skatteskuld	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Långfristiga leasingkulder	0,9	0,9	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Övriga långfristiga skulder	0,0	15,4	7,2	7,2	7,2	7,2	7,2	7,2
Summa långfristiga skulder	1,0	16,5	7,5	7,4	7,4	7,4	7,4	7,4
Räntebärande kortfristiga skulder	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kundmedelsskuld	15,2	6,9	2,7	5,1	5,8	6,7	7,3	8,0
Leverantörsskulder	5,0	6,4	8,6	9,3	11,0	12,6	13,8	15,2
Kortfristiga leasingkulder	1,3	1,3	0,9	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7
Skatteskuld	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Övriga kortfristiga skulder	11,6	11,4	12,8	13,9	16,0	18,3	20,1	22,1
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	9,8	19,7	25,4	25,0	28,8	33,0	36,1	39,7
Summa kortfristiga skulder	42,9	45,6	50,4	54,0	62,3	71,3	77,9	85,8
Summa skulder och EK	122,2	157,1	167,2	165,7	172,8	181,5	187,9	193,4
Balanslikviditet (x)	1,2	1,1	1,1	1,0	1,0	1,0	1,0	0,9
Kassalikviditet (x)	1,2	1,1	1,1	1,0	1,0	1,0	1,0	0,9
KF löp. verksamh./kortfrist. skulder (x)	0,2	0,2	0,3	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3
RB skulder, inkl. leasing	2,1	17,7	1,1	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
RB skulder exkl. leasing	0,0	15,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nettoskuld(+)/kassa(-), inkl. leasing	-20,0	0,3	-30,4	-26,0	-27,7	-30,7	-33,0	-34,1
Nettoskuld(+)/kassa(-), exkl. leasing	-22,1	-1,9	-31,5	-26,8	-28,5	-31,5	-33,8	-34,9
Nettoskuld inkl. leasing/EBITDA (x)	NM	0,1	NM	NM	NM	NM	NM	NM
RB skulder inkl. leasing/EK (x)	NM	0,0	NM	NM	NM	NM	NM	NM
Soliditet	64%	60%	65%	63%	60%	57%	55%	52%
ROA	-2%	2%	4%	5%	8%	11%	12%	13%
ROE	-3%	3%	4%	8%	12%	14%	17%	19%
ROIC	-3%	1%	5%	7%	14%	22%	26%	31%

Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

Kassaflöde (MSEK)

	2023	2024	2025	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P
KF löpande verksamhet före Δ RK	3,4	6,1	8,1	10,0	16,6	20,1	22,7	25,5
Δ RK	6,8	1,8	9,3	1,3	4,0	4,1	3,1	3,6
KF löpande verksamhet	10,2	7,9	17,3	11,3	20,5	24,2	25,8	29,1
KF investeringsverksam.	-0,4	-4,3	-3,0	-3,9	-3,9	-3,9	-3,9	-3,9
Fritt KF	9,9	3,6	14,3	7,4	16,6	20,3	21,8	25,2
KV finansieringsverksam.	-6,2	-8,3	1,3	-14,9	-15,0	-17,2	-19,5	-24,1
Kassaflöde	3,7	-4,7	15,6	-7,5	1,7	3,1	2,3	1,1
Kassa, IB	18,6	22,1	17,1	31,5	26,8	28,5	31,5	33,8
Kursdifferens i likvida medel	-0,1	-0,1	-0,3	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Kassa, UB	22,1	17,4	32,4	24,3	28,5	31,5	33,8	34,9
Δ RK/nettoomsättning	12,9%	2,8%	8,9%	1,2%	3,3%	3,0%	2,0%	2,2%
KF löpande verksamhet/nettoomsättning	19,2%	12,1%	16,7%	10,5%	16,9%	17,3%	16,9%	17,4%
KF löpande verksamhet/EBITDA	292%	172%	191%	107%	119%	101%	95%	95%
Fritt KF/EBITDA	282%	79%	157%	70%	96%	84%	80%	82%
KF investeringsverksam./nettoomsättning	-0,7%	-6,6%	-2,9%	-3,6%	-3,2%	-2,8%	-2,6%	-2,3%

Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

Friskrivning

Carlsquare AB, www.carlsquare.se, nedan benämnt Carlsquare, bedriver verksamhet avseende Corporate Finance samt Equity Research och publicerar därvid bl.a. information om bolag och däribloch analyser. Informationen har sammanställts utifrån källor som Carlsquare bedömer som tillförlitliga. Carlsquare kan dock inte garantera informationens riktighet. Ingenting som skrivs i analysen ska betraktas som en rekommendation eller uppmaning att investera i något som helst finansiellt instrument, option eller liknoche. Åsikter och slutsatser som uttrycks i analysen är avsedd endast för mottagaren.

Innehållet får inte kopieras, reproduceras eller distribueras till annan person utan skriftligt godkännande av Carlsquare. Carlsquare ska inte hållas ansvariga för vare sig direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut fattade på grundval av information i denna analys. Investeringar i finansiella instrument ger möjligheter till värdestegringar och vinster. Alla sådana investeringar är också förenade med risker. Riskerna varierar mellan olika typer av finansiella instrument och kombinationer av dessa. Historisk avkastning ska inte betraktas som en indikation för framtida avkastning.

Analysen riktar sig inte till U.S. Persons (så som detta begrepp definieras i Regulation S i United States Securities Act och tolkas i United States Investment Companies Act 1940) och får inte heller spridas till sådana personer. Analysen riktar sig inte heller till sådana fysiska och juridiska personer där distributionen av analysen till sådana personer skulle innebära eller medföra risk för överträdelse av svensk eller utländsk lag eller författning.

Analysen är en så kallad Uppdragsanalys där det analyserade Bolaget tecknat ett avtal Carlsquare för analystäckning. Analyserna publiceras löpande under avtalsperioden och mot sedvanlig fast ersättning.

Carlsquare kan eller kan inte ha ett ekonomiskt intresse avseende det som är föremål för denna analys. Carlsquare värdesätter säkerställandet av objektivitet och oberoende, och har för detta upprättat rutiner för hantering av intressekonflikter.

Analytikerna äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.