

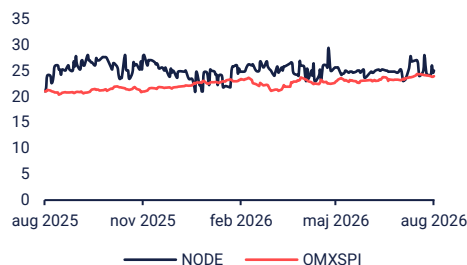
Analysuppdatering: Kv2 2026**NODEBIS APPLICATIONS AB**

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/>

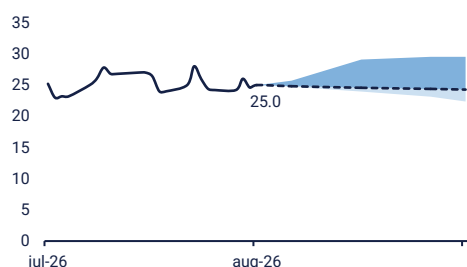
Lista: Nordic SME Sweden
Senast betalda kurs: 25,0 SEK
Market cap: 229 MSEK

Bloomberg: NODE:SS
Refinitiv Eikon: NODE.ST

AKTIEKURSENTVECKLING

	12M	YTD	6M	1M
Development (%)	19	0	1	-1

Källa: S&P Capital IQ och Carlsquare

VÄRDERINGSINTERVALL

	BEAR	BASE	BULL
Värde per aktie (SEK)	22,4	24,3	29,5
Upp-/nedsida (%)	-11	-3	18

Källa: S&P Capital IQ och Carlsquare prognoser

CARLSQUARE EQUITY RESEARCH

Markus Augustsson

Niklas Elmhammer

Stabilt kvartal justerat för engångskostnader

Nodebis levererade en nettoomsättning i kv2 om 26,8 MSEK, marginellt under vår prognos om 27,2 MSEK. Lönsamheten pressades av engångskostnader om 0,9 MSEK i OSS, vilket höll tillbaka rörelseresultatet på 1,1 MSEK mot vår förväntning om 2,0 MSEK. Ljuspunkter att lyfta är att återkommande intäkter nu utgör 72% av omsättningen och att samtliga segment är lönsamma.

Intäkter i linje men lönsamheten belastas av omstrukturering

Gruppens nettoomsättning under kv2 uppgick till 26,8 MSEK, en ökning om ca 1% YoY och marginellt under vår prognos på 27,2 MSEK. OSS fortsatte att uppvisa god tillväxt, med en omsättning på 11,2 MSEK jämfört med vår prognos på 11,7 MSEK, motsvarande en tillväxt på nära 12%. BIS fortsatte däremot att kämpa i motvind, med en omsättning på 8,0 MSEK, jämfört med vår prognos på 8,6 MSEK, vilket motsvarar en nedgång på nära 11%. RIG utvecklades bättre än väntat och redovisade en omsättning på 7,6 MSEK, mot vår prognos på 6,9 MSEK, motsvarande en tillväxt på nästan 3%. Parallellt ökade andelen återkommande avtalsintäkter till 72%, jämfört med 65% föregående år. Det motsvarar årliga avtalsintäkter om ca 80 MSEK och stärker därmed förutsägbarheten i bolagets intäktsströmmar.

På gruppnivå redovisades ett bruttoresultat om 17,4 MSEK, motsvarande en bruttomarginal på 65%, något starkare än vår prognos på 64%. Redovisat rörelseresultat landade på 1,1 MSEK, jämfört med vår prognos på 2,0 MSEK. Lönsamheten belastades av engångskostnader om 0,9 MSEK i OSS, hänförliga till en organisationsförändring. Justerat för dessa kostnader uppgick EBIT till 2,0 MSEK, i linje med vår prognos. Kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick till 1,3 MSEK, och var i förhållande till EBITDA-resultatet starkt, då satt i relation till de senaste fyra kvartalen. CAPEX uppgick till 5,9 MSEK, varav 5,2 MSEK avsåg förvärvet av aktier i RIG från Alfanode. Likvida medel vid periodens slut uppgick till 15,2 MSEK.

Värdeskapande initiativ i både OSS och RIG

Inom RIG-segmentet genomförs investeringar på den svenska marknaden. Detta har resulterat i ett antal pilotprojekt och dialoger med flera potentiella kunder och samarbetspartners. Inom OSS allokeras resurser till att stärka såväl kunderbjudandet som den operativa effektiviteten, bland annat genom användning av AI. Trots dessa satsningar och de engångskostnader som belastade OSS redovisade samtliga tre segment positiva rörelseresultat. Det indikerar att bolaget lyckas väl att balansera kortsiktig lönsamhet med investeringar i framtida tillväxt och lönsamhet.

Marginell nedjustering av estimat och motiverat värde

Vi justerar våra estimat marginellt efter utfallet under kv2. Nettoomsättningen för 2026 sänks med 1,1%, medan redovisat EBIT med 3,0%. Motiverat värde beräknas till 24,3 kronor per aktie (24,6) med en tidshorisont på 6 till 12 månader. Värderingen motsvarar en EV/Sales-multipel NTM på 1,9x och en EV/EBIT-multipel NTM på 20,1x.

Nyckeltal (MSEK)

	2023	2024	2025	2026P	2027P	2028P
Nettoomsättning	53,1	64,9	103,8	106,7	120,6	138,7
Bruttoresultat	38,3	46,7	67,2	70,2	81,0	94,5
EBITDA	3,5	4,6	9,1	10,4	17,8	24,6
EBIT	-2,2	1,1	5,4	6,7	14,0	20,5
EBT	-1,7	3,2	5,5	8,9	14,1	20,7
EPS (SEK)	-0,24	0,32	0,51	0,87	1,47	1,90
DPS (SEK)	1,00	1,00	1,50	1,53	1,50	1,75
Fritt kassaflöde	9,9	3,6	14,3	3,1	16,9	23,2
Tillväxt, nettooms.	69,1%	22,1%	60,0%	2,8%	13,0%	15,0%
Tillväxt, EPS	0,0%	0,0%	57,9%	70,0%	69,1%	29,7%
Bruttomarginal	72,1%	72,0%	64,7%	65,7%	67,2%	68,1%
EBITDA-marginal	6,6%	7,1%	8,7%	9,7%	14,7%	17,7%
EBIT-marginal	-4,1%	1,8%	5,2%	6,3%	11,6%	14,8%
EBT-marginal	-3,2%	4,9%	5,3%	8,3%	11,7%	14,9%
EV/Sales	1,7x	1,1x	2,1x	2,1x	1,9x	1,6x
EV/EBITDA	Neg.	61,3x	41,2x	33,7x	16,1x	11,0x
EV/EBIT	Neg.	22,1x	40,3x	25,4x	16,0x	10,9x
P/E	Neg.	30,7x	49,0x	28,8x	17,1x	13,1x
EV/FCF	8,9x	19,4x	15,5x	71,8x	13,3x	9,8x

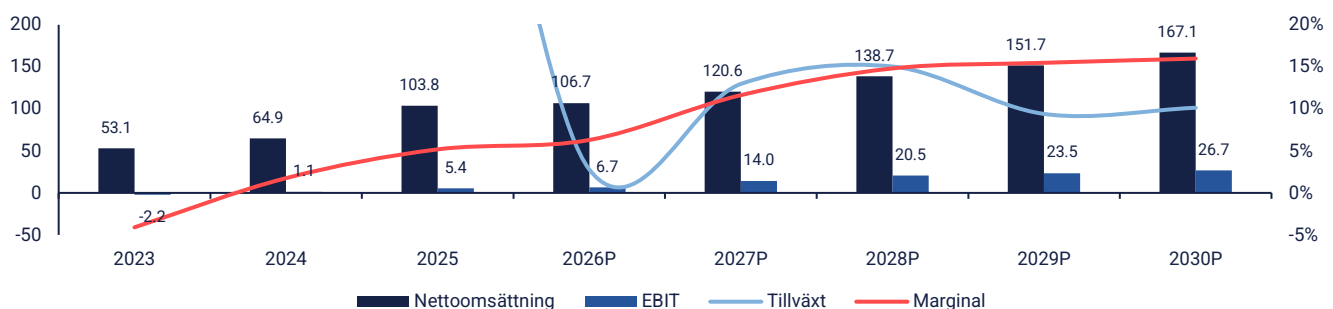
Källa: Company information, S&P Capital IQ och Carlsquare prognoser

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 intäktsströmmarna 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%. Vi räknar med att tillväxttakten under 2026 avtar men drivs på av affärssegmentet OSS, vilket också bör resultera i en ökad andelen återkommande intäkter. Under 2027 räknar vi med att RIGs investeringar på den svenska marknaden börjar bära frukt och därmed tar över stafettpipen som det affärssegment som driver den organiska tillväxten.
- **Finanser och utdelning:** Nodebis hade per 30 juni 2026 en kassa om 15,2 MSEK, vilket ger en viss finansiell flexibilitet. Samtidigt har bolaget tidigare 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



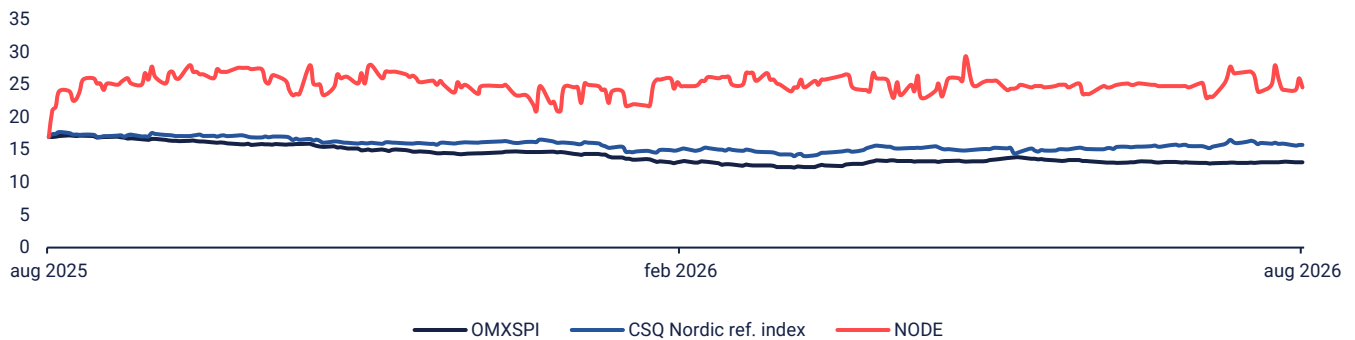
- **Ett motiverat värde om 24,3 kr per aktie** är beräknat i ett basscenario, inom intervallet 22,4–29,5 kronor.
- Motiverat värde motsvarar en EV/EBIT NTM om 20,1x.
- Motiverat värde motsvarar ett P/E NTM om 21,4x.
- Referensgruppen värderas till ett medianvärde för EV/EBIT NTM om 13,2x and P/E NTM om 13,0x.
- Värderingspremien motiveras av fortsatt hög tillväxt för OSS under 2026 och en tilltagande tillväxt för RIG under 2027, samt marginalexpansion över tid.

DCF-värdering	27.6
EV/EBIT NTM	13.6
EV/EBITDA NTM	7.8
EV/Sales NTM	22.9
Senast	25.0
Motiverat värde per aktie	24.3
Bull	29.5
Bear	22.4

- **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

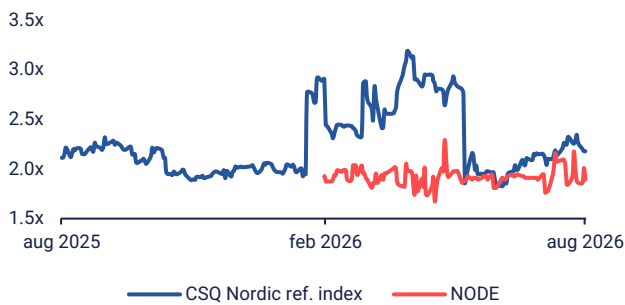
Aktiekursutveckling (Index = SEK 17,0 den 19 aug. 2025)



Källa: S&P Capital IQ och Carlsquare

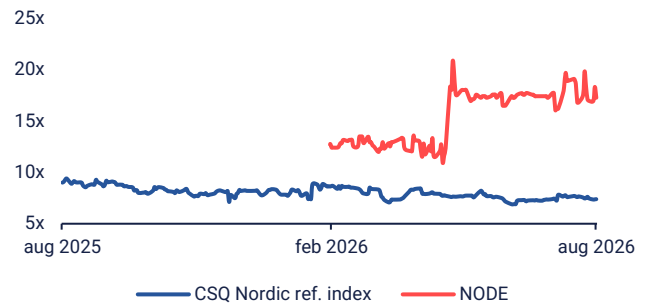
Nedan visas värderingsutvecklingen för referensgruppen, jämfört med Nodebis.

EV/Sales NTM



NTM = Nästkommande tolv månader. Källa: S&P Capital IQ och Carlsquare

EV/EBITDA NTM



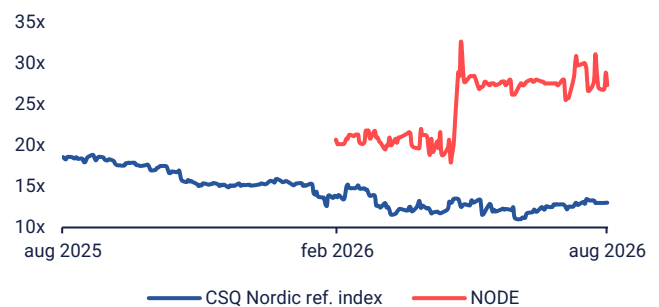
NTM = Nästkommande tolv månader. Källa: S&P Capital IQ och Carlsquare

EV/EBIT NTM



NTM = Nästkommande tolv månader. Källa: S&P Capital IQ och Carlsquare

P/E NTM



NTM = Nästkommande tolv månader. Källa: S&P Capital IQ och Carlsquare

Motiverat värde inom ett intervall

Tillväxt och marginalexpansion

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 24,3 kronor per aktie i basscenariot för de kommande 6–12 månaderna. Detta motsvarar mindre revidering från tidigare 24,6 kronor per aktie. Revideringen förklaras bland annat av justerade prognoser i det korta perspektivet.

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 29,5 kronor per aktie, medan ett mer återhållsamt bear-scenario indikerar ett värde om 22,4 kronor per aktie.

Motiverat värde per aktie (SEK) inom ett intervall

Vikt					
DCF-värdering	75%	27,6			
EV/EBIT NTM	15%	13,6			
EV/EBITDA NTM	5%	7,8			
EV/Sales NTM	5%	22,9			
Motiverat värde per aktie		24,3			
Aktievärde	SEK	222			
Enterprise value	SEK	217			
Implicita multiplar		LTM	NTM	2026P	2027P
EV/Sales	2,1x	1,9x	2,0x	1,8x	1,6x
EV/EBITDA	35,9x	15,1x	20,9x	12,2x	8,8x
EV/EBIT	95,9x	20,1x	32,3x	15,5x	10,6x
P/E	51,5x	21,4x	28,0x	16,6x	12,8x

Antaganden, tillväxt nettooms.	Bear	Bas	Bull
CAGR, 2022-25	48,9%	48,9%	48,9%
CAGR, 2025-28P	6,2%	10,1%	16,7%
CAGR, 2028-31P	7,1%	9,3%	11,6%
CAGR, 2031-34P	5,4%	5,0%	6,5%
CAGR, 2025-35P	6,0%	7,7%	10,7%
Genomsnitt, EBIT-marginal	Bear	Bas	Bull
Avg. EBIT-m, 2023-25	0,9%	0,9%	0,9%
Avg. EBIT-m, 2026-28P	8,4%	10,7%	12,2%
Avg. EBIT-m, 2029-31P	10,5%	15,8%	18,3%
Avg. EBIT-m, 2032-35P	10,7%	16,9%	19,3%
Värde per aktie	22,4	24,3	29,5

Källa: Carlsquare prognoser

DCF-värdering

DCF-värdering, basscenario

DCF-värdering					
PV(FCF), prognosperiod	SEK	125,2	rf	2,3%	
PV(slutvärde)	SEK	122,2	MRP	5,9%	
Enterprise value	SEK	247,4	Storleksprem.	4,1%	
Nettoskuld(+)/kassa(-)	SEK	-19,4	Beta	1,0x	
Värde, intressebolag	SEK	0,0	re	12,2%	
Värde, minoritetsintressen	SEK	14,4	rd	8,0%	
Aktieägarvärde	SEK	252,4	D/(D+E)	0,0%	
Utestående aktier	M	9,1	WACC	12,2%	
Värde per aktie	SEK	27,6	Bolagsspec. prem.	0,0%	
PV(kassa från aktiefinans.)	SEK	0	Disk.ränta	12,2%	
Aktier, efter finans. och utspäd.	M	9,1	Långsikt. Tillväxt	3,0%	
Värde per aktie	SEK	27,6			
Implicita värderingsmultiplar		LTM	NTM	2026P	2027P
EV/Sales	2,4x	2,2x	2,3x	2,1x	1,8x
EV/EBITDA	109,2x	17,2x	23,8x	13,9x	10,1x
EV/EBIT	47,1x	22,9x	36,8x	17,6x	12,0x
P/E	48,4x	24,3x	28,6x	18,8x	14,5x

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	97 130	-1%	7%	1,7x	1,7x	24,4x	24,5x	28,7x	30,4x	8,5x	8,9x
Element Fleet Managem.	74 563	-24%	NA	12,7x	13,3x	NA	NA	22,7x	23,6x	13,4x	14,1x
Verra Mobility Corp.	6 680	-11%	34%	1,9x	1,8x	5,5x	4,8x	12,3x	15,5x	7,9x	22,6x
Quartix Technologies	1 410	12%	37%	2,5x	2,6x	6,7x	7,0x	9,9x	10,4x	13,3x	13,9x
RELX PLC	584 218	8%	41%	5,2x	5,3x	12,7x	13,1x	14,4x	14,9x	17,3x	18,3x
Wolters Kluwer N.V.	174 628	6%	33%	3,1x	3,2x	9,2x	9,5x	10,9x	11,3x	11,9x	12,5x
Louis Hachette Group	19 996	4%	13%	0,7x	0,7x	5,4x	5,4x	13,2x	13,2x	9,6x	9,6x
Vo2 Cap Holding	121	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
YouGov	4 014	7%	20%	1,2x	1,2x	6,1x	5,7x	9,2x	8,7x	9,7x	8,7x
Bilendi	690	2%	21%	1,2x	1,2x	5,8x	5,8x	16,1x	16,1x	19,3x	19,3x
Mitek Systems	8 052	3%	32%	3,9x	4,0x	12,2x	12,0x	26,0x	25,2x	17,1x	16,9x
OneSpan	5 493	0%	27%	2,2x	2,2x	8,1x	7,9x	9,5x	9,7x	13,0x	12,7x
Median	7 366	3%	29%	2,2x	2,2x	7,4x	7,5x	13,2x	14,9x	13,0x	13,9x
Average	81 416	1%	27%	3,3x	3,4x	9,6x	9,6x	15,7x	16,3x	12,8x	14,3x
Nodebis*	229	8%	10%	1,9x	2,0x	15,1x	20,9x	20,1x	21,4x	28,0x	28,0x

*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	2,2x	2,2x	2,2x
Storleksrabatt*	17%	17%	17%
Bolagsspecifik rabatt	0%	0%	0%
Använd multipel	1,8x	1,8x	1,8x
Nettoomsättning, NTM	109,5	112,6	120,4
Enterprise value	198,9	204,5	218,7
Nettoskuld(+)/kassa(-)	-19,4	-19,4	-19,4
Värde, intressebolag	0,0	0,0	0,0
Värde, minoritetsintressen	14,4	14,4	14,4
Aktieägarvärde	203,8	209,5	223,7
Utestående aktier	9,1	9,1	9,1
Värde per aktie	22,3	22,9	24,4
PV(kassa från aktiefinans.)	0,0	0,0	0,0
Aktier, efter finans. och utspäd.	9,1	9,1	9,1
Värde per aktie	22,3	22,9	24,4

EV/EBITDA NTM	Bear	Bas	Bull
EV/EBITDA NTM , median	7,4x	7,4x	7,4x
Storleksrabatt	17%	17%	17%
Bolagsspecifik rabatt	0%	0%	0%
Använd multipel	6,2x	6,2x	6,2x
EBITDA, NTM	10,5	10,8	12,2
Enterprise value	64,5	66,7	75,0
Nettoskuld(+)/kassa(-)	-19,4	-19,4	-19,4
Värde, intressebolag	0,0	0,0	0,0
Värde, minoritetsintressen	14,4	14,4	14,4
Aktieägarvärde	69,5	71,6	80,0
Utestående aktier	9,1	9,1	9,1
Värde per aktie	7,6	7,8	8,7
PV(kassa från aktiefinans.)	0,0	0,0	0,0
Aktier, efter finans. och utspäd.	9,1	9,1	9,1
Värde per aktie	7,6	7,8	8,7

*Vi har adderat ytterligare 10% rabatt för EV/Sales då medianvärdet vid värderingstillfället kraftigt avviker från sitt medianvärde. Källa: S&P Capital IQ och Carlsquare prognoser

EV/EBIT och P/E NTM

EV/EBIT NTM	Bear	Bas	Bull
EV/EBIT NTM , median	13,2x	13,2x	13,2x
Storleksrabatt	17%	17%	17%
Bolagsspecifik rabatt	0%	0%	0%
Använd multipel	11,0x	11,0x	11,0x
EBIT, NTM	9,8	10,9	12,6
Enterprise value	107,9	119,9	137,9
Nettoskuld(+)/kassa(-)	-19,4	-19,4	-19,4
Värde, intressebolag	0,0	0,0	0,0
Värde, minoritetsintressen	14,4	14,4	14,4
Aktieägarvärde	112,9	124,8	142,9
Utestående aktier	9,1	9,1	9,1
Värde per aktie	12,3	13,6	15,6
PV(kassa från aktiefinans.)	0,0	0,0	0,0
Aktier, efter finans. och utspäd.	9,1	9,1	9,1
Värde per aktie	12,3	13,6	15,6

P/E NTM	Bear	Bas	Bull
P/E NTM , median	13,0x	13,0x	13,0x
Storleksrabatt	17%	17%	17%
Bolagsspecifik rabatt	0%	0%	0%
Använd multipel	10,9x	10,9x	10,9x
P/L, moderbol. ägare, NTM	9,3	10,4	12,0
Aktieägarvärde	100,9	112,6	130,0
Utestående aktier	9,1	9,1	9,1
Värde per aktie	11,0	12,3	14,2
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	12,3	14,2

Källa: S&P Capital IQ och Carlsquare prognoser

Prognoser och antaganden

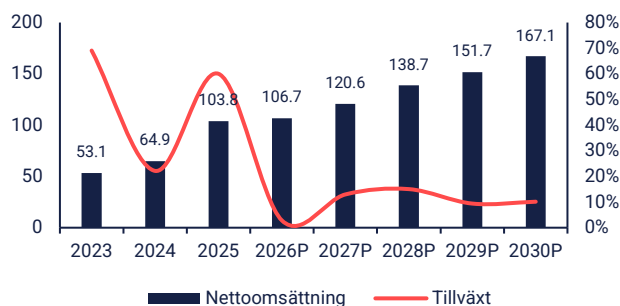
Årsbasis

Justering, prognoser (MSEK)

	Uppdaterade			Tidigare			Förändring abs.			Förändring %		
	2026P	2027P	2028P	2026P	2027P	2028P	2026P	2027P	2028P	2026P	2027P	2028P
Nettoomsättning	106,7	120,6	138,7	107,9	121,6	139,6	-1,2	-1,1	-0,9	-1%	-1%	-1%
EBITDA	10,4	17,8	24,6	10,6	17,2	24,0	-0,2	0,5	0,6	-2%	3%	2%
EBIT	6,7	14,0	20,5	6,9	13,2	19,7	-0,2	0,8	0,9	-3%	6%	4%
EPS (SEK)	0,87	1,47	1,90	0,90	1,30	1,62	-0,03	0,16	0,29	-4%	13%	18%

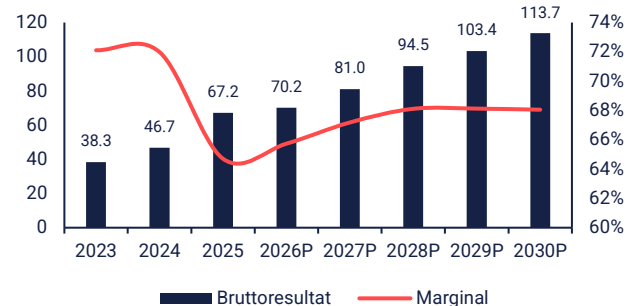
Källa: Carlsquare prognoser

Nettoomsättning (MSEK) och tillväxt (%)



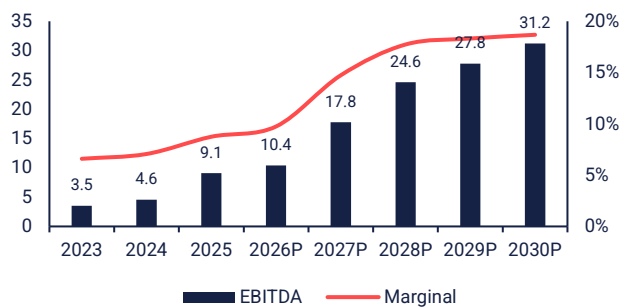
Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

Bruttoresultat (MSEK) och marginal (%)



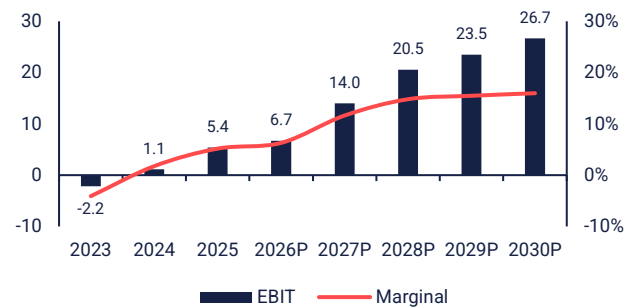
Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

EBITDA (MSEK) och marginal (%)



Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

EBIT (SEK)



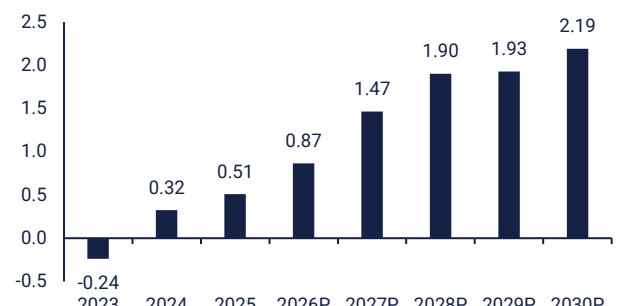
Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

EBT (MSEK) och marginal (%)



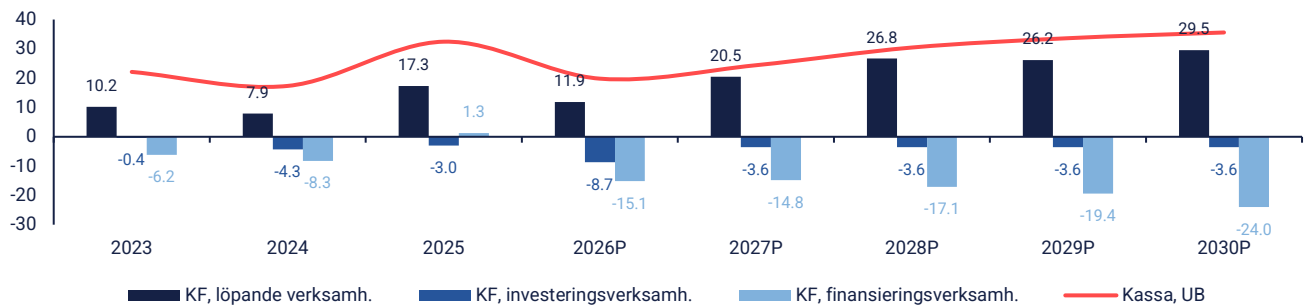
Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

EPS (SEK)



Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

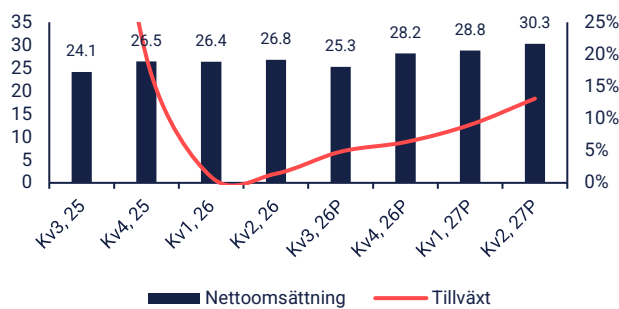
Kassaflöde (MSEK)



Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

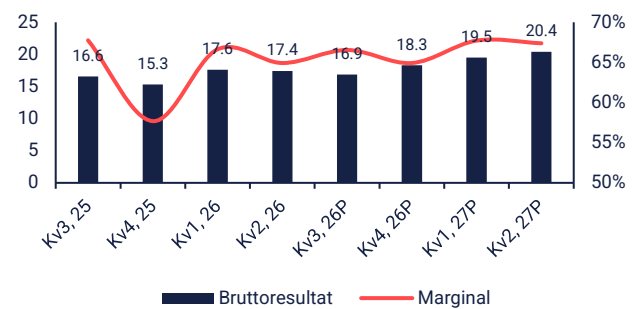
Kvartalsbasis

Intäkter (MSEK) och tillväxt (%)



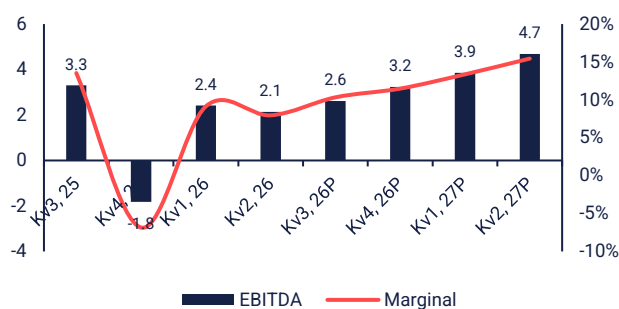
Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

Bruttoresultat (MSEK) och marginal (%)



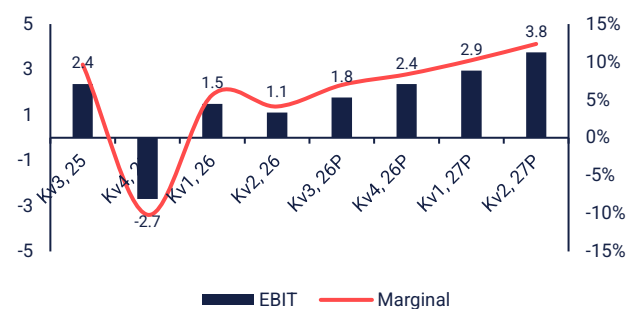
Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

EBITDA (MSEK) och marginal (%)



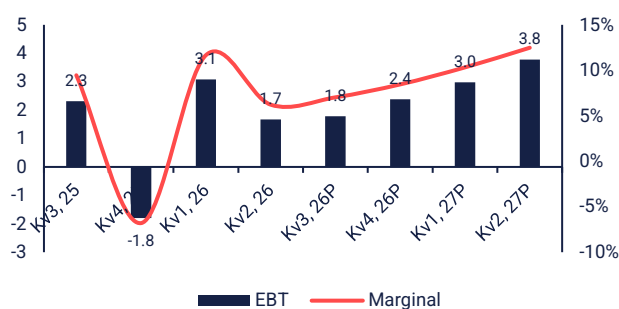
Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

EBIT (MSEK) och marginal (%)



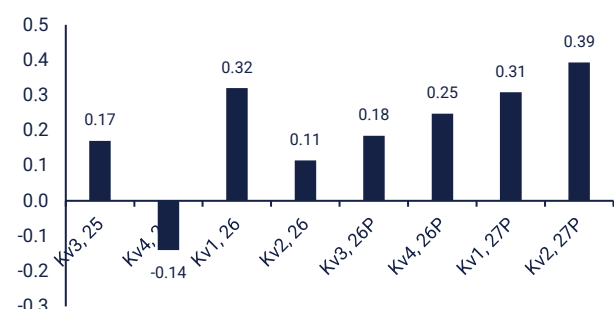
Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

EBT (MSEK) och marginal (%)



Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

EPS (SEK)



Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

Räkenskaper och nyckeltal

Resultaträkning (MSEK), kvartalsbasis

	Kv3, 25	Kv4, 25	Kv1, 26	Kv2, 26	Kv3, 26P	Kv4, 26P	Kv1, 27P	Kv2, 27P
OSS	8,9	9,9	11,5	11,2	10,2	11,3	13,2	12,9
BIS	8,4	9,6	8,0	8,0	7,9	9,5	8,3	8,3
RIG	6,8	6,9	7,0	7,6	7,2	7,4	7,3	9,1
Summa intäkter	24,1	26,5	26,4	26,8	25,3	28,2	28,8	30,3
Koncerngemensamma	1,3	0,9	0,9	0,9	1,0	1,0	1,0	1,1
Elimineringar	-1,0	-0,9	-0,9	-0,9	-1,0	-1,0	-1,0	-1,1
Nettoomsättning	24,4	26,5	26,4	26,8	25,3	28,2	28,8	30,3
Bruttoresultat	16,6	15,3	17,6	17,4	16,9	18,3	19,5	20,4
EBITDA	3,3	-1,8	2,4	2,1	2,6	3,2	3,9	4,7
EBIT	2,4	-2,7	1,5	1,1	1,8	2,4	2,9	3,8
EBT	2,3	-1,8	3,1	1,7	1,8	2,4	3,0	3,8
P/L hänf. moderbolagets ägare	1,6	-1,2	2,9	1,1	1,7	2,3	2,8	3,6
EPS (SEK)	0,17	-0,14	0,32	0,11	0,18	0,25	0,31	0,39
Tillväxt, nettooms.	80,7%	19,6%	0,9%	1,4%	4,9%	6,3%	9,0%	13,1%
Bruttomarginal	67,8%	57,7%	66,6%	64,9%	66,6%	64,9%	67,7%	67,4%
EBITDA-marginal	13,5%	-6,8%	9,1%	8,0%	10,3%	11,5%	13,4%	15,4%
EBIT-marginal	9,7%	-10,2%	5,7%	4,1%	7,0%	8,4%	10,2%	12,4%
EBT-marginal	9,5%	-6,8%	11,7%	6,2%	7,0%	8,5%	10,3%	12,5%
Vinstmarginal	6,5%	-4,7%	11,1%	3,9%	6,7%	8,0%	9,8%	11,9%

Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

Resultaträkning (MSEK)

	2023	2024	2025	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P
OSS	25,7	32,5	38,5	44,3	50,9	57,3	61,8	65,5
BIS	26,7	29,5	35,7	33,4	34,7	37,6	39,5	41,1
RIG	0,0	2,4	29,1	29,1	35,0	43,8	50,4	60,5
Summa intäkter	52,4	64,5	103,2	106,7	120,6	138,7	151,7	167,1
Koncerngemensamma	3,6	4,2	4,5	3,7	4,2	4,9	5,3	5,8
Elimineringar	-2,9	-3,8	-3,9	-3,7	-4,2	-4,9	-5,3	-5,8
Nettoomsättning	53,1	64,9	103,8	106,7	120,6	138,7	151,7	167,1
Övriga rörelseintäkter	0,6	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Summa rörelsens intäkter	53,7	65,1	104,1	107,0	120,8	138,9	152,0	167,3
Råvaror och förnödenheter	-15,4	-18,4	-36,9	-36,8	-39,8	-44,5	-48,6	-53,6
Bruttoresultat	38,3	46,7	67,2	70,2	81,0	94,5	103,4	113,7
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	-19,1	-19,9	-21,5	-22,7	-24,2
Personalkostnader	-22,6	-26,3	-39,6	-40,6	-43,3	-48,3	-52,8	-58,2
Av- och nedskrivningar	-5,7	-3,4	-3,7	-3,7	-3,8	-4,1	-4,3	-4,5
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	-100,3	-106,8	-118,4	-128,5	-140,6
EBITDA	3,5	4,6	9,1	10,4	17,8	24,6	27,8	31,2
EBITA	1,2	1,6	6,3	7,9	14,9	21,4	24,4	27,6
EBIT	-2,2	1,1	5,4	6,7	14,0	20,5	23,5	26,7
Övriga ränteintäkter och liknande resultatposter	0,7	2,4	1,1	2,6	0,1	0,2	0,2	0,2
Räntekostnader och liknande resultatposter	-0,3	-0,4	-1,0	-0,4	0,0	0,0	0,0	0,0
Finansnetto	0,5	2,0	0,1	2,2	0,1	0,1	0,1	0,2
EBT	-1,7	3,2	5,5	8,9	14,1	20,7	23,6	26,9
Skatt på årets resultat	-0,6	-0,3	-0,4	-0,6	0,0	-2,2	-4,9	-5,5
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	8,3	14,1	18,5	18,8	21,3
Innehav utan bestämmande inflytande	0,0	0,2	0,2	0,4	0,7	1,1	1,1	1,3
P/L hänförligt till moderbolagets ägare	-2,4	2,4	4,0	7,9	13,4	17,4	17,6	20,0
EPS (SEK)	-0,24	0,32	0,51	0,87	1,47	1,90	1,93	2,19
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%	41,5%	42,2%	41,3%	40,7%	39,2%
Andel intäkter, BIS	50,9%	45,8%	34,6%	31,3%	28,8%	27,1%	26,0%	24,6%
Andel intäkter, RIG	0,0%	3,8%	28,2%	27,3%	29,0%	31,6%	33,2%	36,2%
Tillväxt, nettooms.	69,1%	22,1%	60,0%	2,8%	13,0%	15,0%	9,4%	10,1%
Tillväxt, bruttores.	69,1%	21,2%	59,9%	2,8%	12,9%	15,0%	9,4%	10,1%
Tillväxt, EBITDA	58,5%	21,9%	43,8%	4,4%	15,4%	16,6%	9,4%	10,0%
Tillväxt, EBIT	0,0%	30,8%	98,1%	14,6%	70,8%	38,4%	13,0%	12,3%
Bruttomarginal	72,1%	72,0%	64,7%	65,7%	67,2%	68,1%	68,1%	68,1%
EBITDA-marginal	6,6%	7,1%	8,7%	9,7%	14,7%	17,7%	18,3%	18,7%
EBITA-marginal	2,2%	2,5%	6,0%	7,4%	12,4%	15,5%	16,1%	16,5%
EBIT-marginal	-4,1%	1,8%	5,2%	6,3%	11,6%	14,8%	15,5%	16,0%
EBT-marginal	-3,2%	4,9%	5,3%	8,3%	11,7%	14,9%	15,6%	16,1%
Skattesats	34,4%	-10,9%	-6,8%	-6,2%	0,0%	-10,4%	-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	98,9	98,2	97,5	96,8	96,0
Summa materiella tillg.	1,9	5,8	6,8	8,4	10,1	11,4	12,5	13,5
Summa finansiella tillg.	4,4	4,8	3,4	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1
Summa anläggningstillgångar	70,2	108,7	109,7	109,5	110,4	111,0	111,4	111,6
Kundfordringar	10,2	13,3	13,4	14,2	16,4	18,8	20,6	22,7
Kundmedel	15,2	6,9	2,7	2,8	3,3	3,7	4,1	4,5
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	9,9	11,4	13,1	14,3	15,7
Kassa	22,1	17,3	31,5	22,3	24,4	30,5	33,6	35,6
Summa omsättningstillgångar	52,0	48,4	57,5	49,9	56,2	66,9	73,5	79,5
Summa tillgångar	122,2	157,1	167,2	159,4	166,6	177,9	184,9	191,1
Summa EK	78,3	94,9	109,3	98,6	99,0	101,5	102,0	100,4
Avsättningar	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Uppskjuten skatteskuld	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Långfristiga leasingsskulder	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	6,3	6,3	6,3	6,3	6,3
Summa långfristiga skulder	1,0	16,5	7,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5
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	2,8	3,3	3,7	4,1	4,5
Leverantörsskulder	5,0	6,4	8,6	9,1	9,2	10,5	11,5	12,7
Kortfristiga leasingsskulder	1,3	1,3	0,9	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
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	13,6	15,6	17,9	19,6	21,6
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	9,8	19,7	25,4	28,2	32,6	37,3	40,8	45,0
Summa kortfristiga skulder	42,9	45,6	50,4	54,2	61,1	69,9	76,4	84,2
Summa skulder och EK	122,2	157,1	167,2	159,4	166,6	177,9	184,9	191,1
Balanslikviditet (x)	1,2	1,1	1,1	0,9	0,9	1,0	1,0	0,9
Kassalikviditet (x)	1,2	1,1	1,1	0,9	0,9	1,0	1,0	0,9
KF löp. verksamh./kortfrist. skulder (x)	0,2	0,2	0,3	0,2	0,3	0,4	0,3	0,4
RB skulder, inkl. leasing	2,1	17,7	1,1	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
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	-21,7	-23,8	-29,9	-33,1	-35,0
Nettoskuld(+)/kassa(-), exkl. leasing	-22,1	-1,9	-31,5	-22,3	-24,4	-30,5	-33,6	-35,6
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%	62%	59%	57%	55%	53%
ROA	-2%	2%	4%	6%	8%	12%	13%	14%
ROE	-3%	3%	4%	8%	14%	17%	17%	20%
ROIC	-3%	1%	5%	7%	15%	23%	27%	32%

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	9,7	17,9	22,6	23,1	25,9
Δ RK	6,8	1,8	9,3	2,2	2,7	4,2	3,1	3,7
KF löpande verksamhet	10,2	7,9	17,3	11,9	20,5	26,8	26,2	29,5
KF investeringsverksam.	-0,4	-4,3	-3,0	-8,7	-3,6	-3,6	-3,6	-3,6
Fritt KF	9,9	3,6	14,3	3,1	16,9	23,2	22,6	25,9
KV finansieringsverksam.	-6,2	-8,3	1,3	-15,1	-14,8	-17,1	-19,4	-24,0
Kassaflöde	3,7	-4,7	15,6	-12,0	2,1	6,0	3,2	2,0
Kassa, IB	18,6	22,1	17,1	31,5	22,3	24,4	30,5	33,6
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	19,8	24,4	30,5	33,6	35,6
Δ RK/nettoomsättning	12,9%	2,8%	8,9%	2,0%	2,2%	3,0%	2,0%	2,2%
KF löpande verksamhet/nettoomsättning	19,2%	12,1%	16,7%	11,1%	17,0%	19,3%	17,3%	17,7%
KF löpande verksamhet/EBITDA	292%	172%	191%	114%	115%	109%	94%	95%
Fritt KF/EBITDA	282%	79%	157%	30%	95%	94%	81%	83%
KF investeringsverksam./nettoomsättning	-0,7%	-6,6%	-2,9%	-8,2%	-3,0%	-2,6%	-2,4%	-2,2%

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 däribland och 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 liknande. 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.