

650 mkr i omsättning i sikte för 2023

Större andel direktaffärer under det första kvartalet

Intäkterna för i det första kvartalet ökade med 19,4% till 144,4 (120,9) mkr, där den organiska tillväxten stod för 5,3%. I kvartalet uppgick andelen prenumerationsintäkter till 65,9 mkr av den totala omsättningen, en organisk tillväxt om 4,1%. I förhållande till de totala intäkterna utgjorde andelen prenumerationsintäkter 45,6%, vilket också var i nivå med vad vi räknat med. Bolagets bruttovinst för kvartalet steg med 15,2% till 60,9 (52,9) mkr, motsvarande en bruttomarginal om 42,2% (43,7%).

I kvartalet har bolaget haft högre kostnader avseende implementering av tidigare tagna affärer samt att det första kvartalet normalt sett är svagare. Omsättningsökningen gjorde ändå att ebitda-resultat steg något till 8,5 (7,0) mkr, motsvarande en ebitda-marginal på 5,9% (5,8%). Ebit-resultatet föll dock till -8,6 (-5,8) mkr. Det negativa ebit-resultatet har påverkats med -13,7 (-10,6) mkr av att goodwill skrivs av på 5 års då bolaget inte redovisar enligt IFRS än. Resultatet för kvartalet slutade totalt på -11,3 (-7,7) mkr.

Nya avtal tecknade till ett affärsvärde om 288 mkr

Sedan utgången av det fjärde kvartalet har bolaget kommunicerat åtta nya större avtal till ett affärsvärde om 288 mkr. Av detta är 86 mkr prenumerationsavtal med en snittavtalstid på tre år. I år beräknar bolaget kunna intäktsföra cirka 120 mkr, där 90% avser direktförsäljning. Marginalmässigt kommer det innebära lägre bruttomarginal, men den kommer att påverkas positivt kommande år från dessa prenumerationsavtal.

Av det totala antalet nya avtal är det bland annat prenumerationsavtal med Brixly på 15 mkr över 5 år, tilldelningsbeslut från Kristinehamns kommun värt totalt 40 mkr över två år plus två års förlängning, ramavtal med Västra Götalandsregionen om 62 mkr under andra och tredje kvartalet i år samt tilldelningsbeslut från Uddevalla kommun värt 100 mkr över fyra år.

Avtalsvärdet för de återstående avtalsintäkterna, beräknat från rapporteringsperiodens slut till kundavtalens slut, uppgår vid utgången av det första kvartalet till 380 mkr. Det är en ökning med 7% jämfört med kvartalet innan.

Upprepar vårt motiverade värde om 7,20 kr

Bolaget fortsätter att exekvera enligt sina högt uppställda mål för 2024. Vidare så har bolaget också vunnit en ansevärd mängd nya avtal, vilket kommer att gynna tillväxten framöver. För att nå målet om 1 mdkr i omsättning till utgången av nästa år, behöver även förvärvstempot hållas uppe de kommande åren. Vi upprepar vår tidigare rekommendation och motiverade värde om 7,20 kronor baserat på vår prognos för 2024.

Qlosr Group

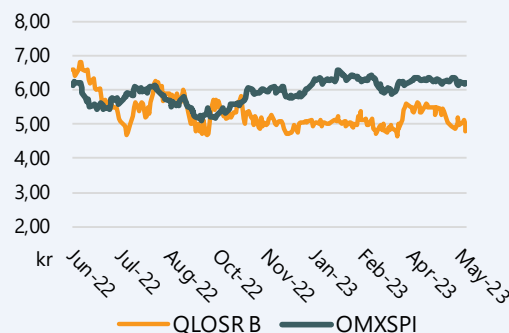
Rapportkommentar

Datum 2 juni 2023
Analytiker Martin Stojilkovic

Basfakta

Bransch IT-tjänster
Styrelseordförande Bengt Engström
Vd Jonas Norberg
Noteringsår 2021
Listning First North Stockholm
Ticker QLOSR B
Aktiekurs 4,77 kr
Antal aktier, milj. 57,9
Börsvärde, mkr 276,0
Nettoskuld, mkr 128,6
Företagsvärde (EV), mkr 404,6
Webbplats www.qlosrgroup.se

Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2022	2023p	2024p	2025p
Omsättning	515,6	652,9	735,0	829,5
EBITDA	21,7	59,3	83,2	104,9
EBITA	8,0	46,7	70,7	92,4
EBIT	-47,9	-9,0	43,3	92,4
Nettoresultat	-55,7	-19,9	33,3	82,4
Vinst per aktie	-0,96 kr	-0,34 kr	0,57 kr	1,42 kr
Omsättningstillväxt	107%	27%	13%	13%
Ebitda-marginal	4%	9%	11%	13%
Ebita-marginal	2%	7%	10%	11%
Ebit-marginal	-9%	-1%	6%	11%
Vinstmarginal	-11%	-3%	5%	10%
P/E-tal	-5,0	-13,8	8,3	3,4
Ev/ebitda	18,6	6,8	4,9	3,9
Ev/ebita	50,7	8,7	5,7	4,4
EV/ebit	-8,5	-45,0	9,4	4,4
EV/omsättning	0,8	0,6	0,6	0,5

Källa: Bolaget, Analysguiden

Investeringstes

Strukturella drivkrafter för XaaS

Enligt undersökningsföretaget Radar¹ vill fler och fler företag och organisationer få snabb tillgång till värdefulla funktioner, möjlighet att skala tjänster efter behov, ha leverantörer som tar ett helhetsansvar samt endast betala för det som används. Det är en stor anledning till att XaaS (Everything as a service) förväntas växa med en årlig tillväxt på 25 procent globalt fram till 2027². Bolagets standardiserade prenumerationspaketeringar av IT-tjänster rider därför på dessa strukturella drivkrafter.

AI en potentiellt ny vertikal

Generativ AI har tagit marknaden med storm och bolaget arbetar i dagsläget med ett antal kunder för att utveckla nya tjänster och verktyg med hjälp av generativ AI. Dessa tjänster och verktyg kan komma att erbjudas kunderna som en del i eller som en egen lösning, vilket gör att bolaget skulle kunna röra sig mot att erbjuda rena mjukvarulösningar i en ny vertikal.

Förvärvsdriven strategi för att accelerera tillväxten

Qlosr har en uttalad förvärvsstrategi, vilken grundar sig i att förvärva lågt värderade IT-bolag med hög potential att transformera engångsintäkter till prenumerationsintäkter, men även för att nå nya marknader eller att bredda tjänsteutbudet. På så sätt kan Qlosr koppla på bolagets paketerade helhetslösningar till nya kundgrupper samtidigt som befintliga, tillika tillkommande, kunder erbjuds ett bredare produktutbud. Det skapar bättre förutsättningar för en mer uthållig organisk tillväxt på sikt, och uppnår en ”tillväxt på tillväxt”-effekt.

Fokus på en prenumerationsbaserad intäktmodell

Bolaget har ett uttalat mål om att 2024 ska de prenumerationsbaserade intäkterna stå för 60 procent av den totala omsättningen. Det gäller hela IT-leveransen, oavsett om det är konsulttimme, hårdvara, tjänst eller mjukvara. Vi tror att denna affärsmodell i kombination med en hög organisk tillväxt och en accelererande förvärvsagenda, kommer att bidra till att bolaget kan nå målet om 1 miljard i omsättning 2024. Men givet att bolaget ska växa kraftigt med förvärv kan detta komma att leda till utspädning för befintliga aktieägare i form av riktade emissioner, vilket man bör ha i åtanke.

Leverantör av helhetslösningar

Många leverantörer av IT-tjänster fokuserar allt som oftast på vissa delar eller besitter spetskompetens inom ett specifikt område. De helhetsleverantörer som finns på marknaden är stora bolag som TietoEvry, CGI, Visolit och Iver, som inte primärt adresserar små- och medelstora bolag. Det gör att Qlosr har en konkurrensfördel gentemot de stora i och med sitt fokus på att tillhandhålla helhetslösningar utifrån kundens behov med lokal närvaro.

¹ Radarreco.se – Rörelsen mot allt som tjänst

² <https://www.reportsanddata.com/report-detail/anything-as-a-service-market>

Prognoser och värdering

Återkommande intäkter ökar kvartal från kvartal

Bolagets intäkter för det första kvartalet uppgick till 144,4 mkr, fördelat på 68,8 mkr från direktförsäljning, 65,9 mkr i prenumerationsintäkter och resterande 9,6 mkr från övriga intäkter. Vår prognos för prenumerationsintäkterna var 66 mkr, vilket gör att utfallet kom in i linje med vad vi tidigare räknat med. Den högre andelen direktaffärer i de nya avtal som kommunicerats under kvartalet kommer att leda till att andelen prenumerationsintäkter kommer att få stå tillbaka under resten av året. Men med tanke på de avtal som hittills kommunicerats under det första kvartalet gör att vi räknar med ett starkt 2023. Bolaget själva räknar med att nå strax över 650 mkr i omsättning för året, vilket vi anser vara rimligt.

Vi justerar därför upp våra antaganden vad gäller intäkterna mot tidigare prognoser, främst för det kommande två åren. För 2023 tror vi att prenumerationsintäkterna kommer att växa till 280 (313) mkr, medan direktförsäljningen ökar med 47% till 348 (247) mkr drivet av den stora mängd intäkter som kommer från direktförsäljningen.

I övrigt skissar vi på att övriga rörelseintäkter uppgår till 30 mkr för både 2023 och 2024. För 2024 tror vi att prenumerationsintäkterna fortsätter att växa organiskt med 25% till 350 (407) mkr samt att direktförsäljningen ökar med 2% igen till 356 (257) mkr.

Det ger oss en genomsnittlig tillväxt i den totala omsättningen på 19% årligen fram till 2024 och där prenumerationsintäkterna antas nå cirka 48% av omsättningen, vilket dock är under bolagets mål. Totalt ser vi en omsättning på 653 (595) mkr för 2023 och att den totala omsättningen för 2024 uppgår till 735 (699) mkr.

I våra antaganden har vi inte tagit med tillväxt från framtida förvärv av den anledningen att dessa är svåra att prognosticera vad gäller storlek, belopp och hur de ska finansieras. Men helt klart är att för att nå målet om 1 000 mkr i omsättning senast 2024 kommer det att krävas förvärvad omsättning på runt 250 - 300 mkr givet att vår organiska omsättningsprognos går in.

Mot bakgrund av att bolaget tidigare kommunicerat att framtida förvärv ska betalas med en kombination av lån, kassa och egna aktier kommer det att påverka skuldsättningen, kassaflödet samt antalet aktier, vilket man bör vara medveten om.

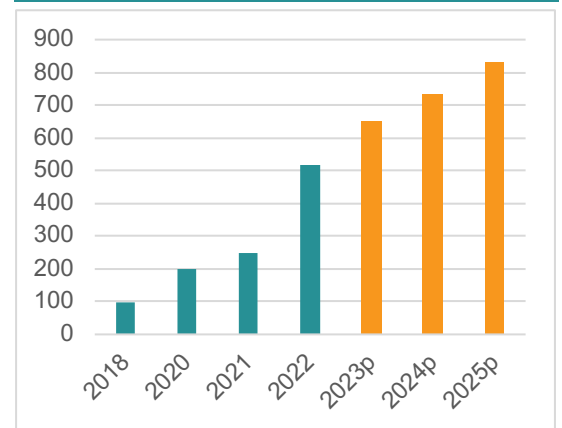
För det andra kvartalet räknar vi med totala intäkter på runt 173,5 mkr. Där 100 mkr kommer från direktförsäljningen och 68,5 mkr i prenumerationsintäkter. Andelen prenumerationsintäkter beräknas uppgå till 40% för det andra kvartalet.

Konsolidering och framtagandet av synergier

Bolagets handelskostnader har historiskt legat runt 53 - 58% av omsättningen. Under det första kvartalet uppgick dessa kostnader till cirka 58% av bolagets intäkter. I takt med att bolaget exekverar enligt sina strategiska lönsamhetsmål skissar på att bruttomarginalen kommer att stärkas, men räknar med att den uppgår till cirka 44 - 45% för 2023 och 2024 i och med den större andelen direktaffärer.

Kraftigt omsättningslyft från 2022

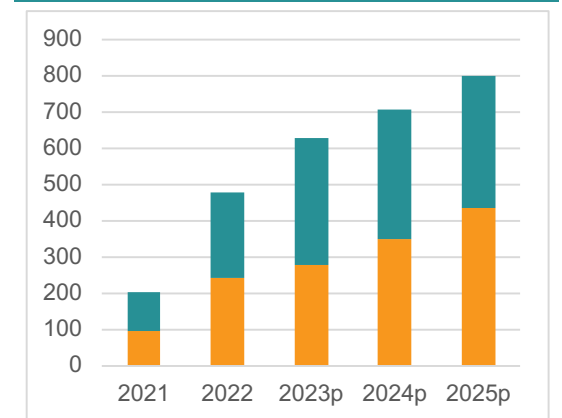
Nettoomsättning, mkr 2018-2025p



Källa: Bolaget, Analysguidens prognoser

Minskning i direktaffären över tid

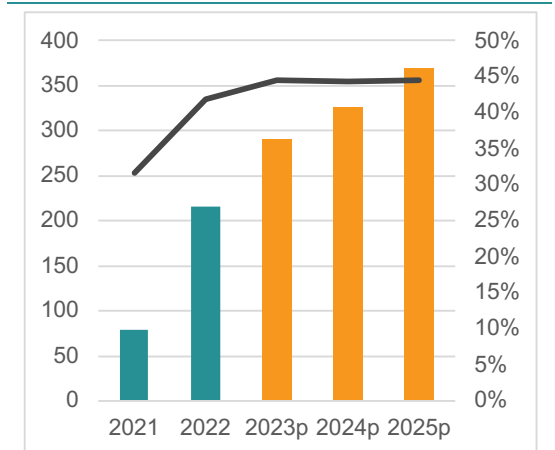
Direktaffären i grönt och prenumerationsintäkter i orange, mkr 2021-2025p



Källa: Bolaget, Analysguidens prognoser.

Bruttomarginalen över 45%

Bruttoresultatet på den vänstra axeln i mkr och bruttomarginalen på den högra axel i %, 2021-2025p



Källa: Bolaget, Analysguidens prognoser

Likt tidigare kommunicerat kommer bolaget att försöka finansiera mer delar av hårdvara och mjukvara via hyresavtal i stället för att köpa in utrustningen själva. Det får till effekt att bruttomarginalen kommer att gynnas då handelskostnader minskar något.

Samtidigt kommer kostnaden för inköpen att påverka bolagets avskrivningar, vilket bidrar negativt till ebita-marginalen. Men med tanke på att man kommer att inkludera utrustning som bolaget själva äger i sina prenumerationsbaserade tjänster torde marginalen på tjänsten ändå kunna bli högre i sin helhet, något som kommer att gynna tillväxten för prenumerationsintäkterna över tid.

Under föregående år slogs dotterbolagen Qlosr AB och Rg 19 i Norden ihop samtidigt som bolagens infrastrukturplattformar konsoliderades. Det har gjort att andelen övriga externa kostnader numera har minskat och vi räknar med att dessa kommer utgöra cirka 7% av den totala omsättningen framöver. Mot bakgrund av alla de förvärv som genomfördes under föregående år, har medelantalet anställda nu vuxit till 175. Vi tror att den höga tillväxten som bolaget fortsättningsvis kommer att uppvisa, kommer att öka både personalkostnader och övriga externa kostnader.

Gällande övriga externa kostnader och personalkostnader räknar vi med 7,2% respektive 27,1% för 2023 samt 7,1% respektive 25,2% för 2024 i förhållande till omsättningen. Övriga rörelsekostnader antar vi uppgår till runt 0,9 mkr årligen under 2023 och 2024. Det ger en förväntad ebitda-marginal på 9,1% för 2023 och 11,3% för 2024.

Eftersom bolaget fortfarande använder sig av K3 som redovisningsstandard, skrivs både immateriella och materiella tillgångar av linjärt över en femårsperiod. De många förvärven gör att de immateriella tillgångarna blivit substantiella och uppgår i slutet av det första kvartalet till cirka 211 mkr, där goodwill står för 208 mkr. Materiella anläggningstillgångarna uppgår i sin tur till 25 mkr vid samma tidpunkt. Vi räknar med avskrivningar för materiella tillgångar blir 12,6 mkr för 2023 och 12,5 mkr för 2024. Det ger en förväntad ebita om 46,7 mkr 2023 och 70,7 mkr för 2024, vilket motsvarar en ebita-marginal på cirka 7,2% för 2023 och 9,6% för 2024.

Avskrivningar för immateriella tillgångar, där goodwill utgör den dominerande del, tror vi uppgår till 55,4 mkr för 2023 och 27 mkr för 2024. Minskningen under 2024 förklaras av att vi räknar med att IFRS införs i slutet av det första halvåret och att avskrivning på goodwill då upphör. Det ger en förväntad ebit om -8,9 mkr 2023 och 43,2 mkr 2024, med motsvarande ebit-marginal på -1,4% för 2023 och 5,9% för 2024.

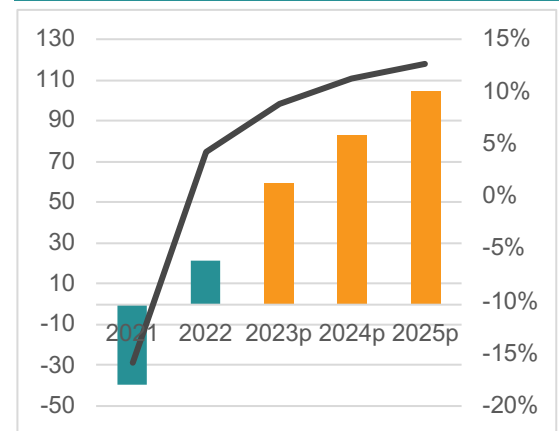
Påverkan på kassaflödet fram till 2024

Bolaget har som mål att driva verksamheten lönsamt och med ett positivt kassaflöde sett på tolv månadersbasis. Även övergången av direktförsäljning till mer prenumerationsbaserad försäljning kommer att gynna kassaflödet, då en sådan modell jobbar med förskotts-fakturering.

För det första kvartalet 2023 hade bolaget ett negativt fritt kassaflöde på -8,7 mkr och ett negativt totalt kassaflöde på -11,5 mkr. Det negativa fria kassaflödet påverkat av främst ett negativt bidrag från

Positivt ebitda från 2022

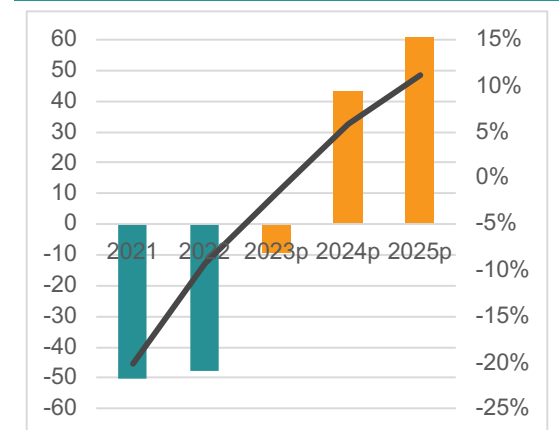
Ebitda-resultatet på den vänstra axeln i mkr och ebitda-marginalen på den högra axel i %, 2020-2024p



Källa: Bolaget, Analysguidens prognoser

Positivt ebit när IFRS införs

Ebit-resultatet på den vänstra axeln i mkr och ebit-marginalen på den högra axel i %, 2020-2024p



Källa: Bolaget, Analysguidens prognoser.

Positivt kassaflöde från 2022

Fritt kassaflöde, mkr 2021-2025p



Källa: Bolaget, Analysguidens prognoser

förändring i rörelsekapitalet i kombination med investeringar i materiella tillgångar drivet av de nya kundavtal som tecknats. Under kvartalet har även tilläggsköpekillingarna för förvärven av Qlosr SBL och Rg 19 i Norden erlagts med -10,7 mkr, som finansierats delvis med nya lån om netto 6,4 mkr.

Kassan stängde på 35,2 mkr, vilket gör att vi bedömer att bolaget har en tryggad finansiering den närmaste tiden. Skuldsättningen uppgår nu till 1,1 gånger net debt/ebitda.

Värdering

För att värdera bolaget utgår vi från en DCF-modell över prognosperioden 2023–2027. Mot bakgrund av att marknadssegmentet, särskilt för mindre tillväxtbolag har ändrats, använder vi oss av ett högre avkastningskrav. Den WACC vi använder i våra beräkningar för att diskontera de framtida kassaflödena uppgår fortsatt till 14%.

Under prognosperioden räknar vi med en årlig förväntade genomsnittlig tillväxttakt på 12%. DCF-värderingen ger utan en säkerhetsmarginal ett motiverat värde på 9,60 (8,87) kronor. Med en säkerhetsmarginal om 20%, med hänsyn till att bolaget är relativt nytt på börsen och osäkerheten i marknad samt konjunktur, ger DCF-värderingen ett värde om 7,68 (7,09) kronor.

För att göra en jämförelse mot vad en relativvärdering skulle ge för ett motiverat värde har vi jämfört hur liknande noterade konkurrenter värderas. I denna grupp har vi valt att jämföra bolaget med CAG Group, Proact IT, B3 Consulting, Knowit, Atea och TietoEvry. I genomsnitt värderas denna grupp till en ev/ebitda-multipel på 6,7 gånger för 2024. Om vi använder oss av en ev/ebitda-multipel 6,7 gånger för vårt prognostiserade ebitda-resultat för 2024 ger det oss ett motiverat värde på 9,63 kronor för Qlosr Group. Dock ska man ha i bakhuvudet att jämförelsebolagen har en längre börshistorik samt har en bevisad lönsamhet även på sista raden under många år.

Vi är ändå fortsatt positiva till bolaget och tycker att det är ett intressant bolag i en spännande bransch. Bolagets starka utfall i kvartalet, som normalt sett är svagare, i kombination med den stora mängd nya kundavtal som levererats, visar på att de exekverar i enlighet med vad som tidigare kommunicerats vilket vi anser vara mycket positivt.

Vi behåller därför vårt motiverade värde om 7,20 kronor baserat på vår prognos för 2024 och ser aktien som fortsatt intressant.

DCF-värdering visar på uppsida

Över prognosperioden 2023–2027

Risfri ränta	1,5%
Systematisk risk premie	6,8%
Småbolagspremie	5,0%
WACC	14,0%
CAGR 2022-2026	12%
Slutvärde, msek	888
Enterprise Value, msek	684
Nettokassa, msek	-29,2
Långfristiga skulder, msek	157,8
Börsvärde	555,3
Säkerhetsmarginal	20%
Antal utestående aktier, milj.	57,9
Motiverat värde per aktie, SEK	7,68 - 9,60 kr
Senaste värde, 2023-06-01	4,77
Uppsida/nedsida	61 - 101%

Källa: Bolaget, Analysguidens prognoser

Om Qlosr Group

Qlosr är en svensk helhetsleverantör av IT-lösningar grundat 1992. Ursprungligen ingick bolaget i medlemskedjan Office IT-Partner, som 2018 förvärvades av FSN Capital. I februari 2020 genomfördes en MBO (management buyout) av den lokala ledningen varpå Qlosr blev ett självständigt bolag. I juni 2021 noterades bolaget på NGM Nordic genom ett omvänt förvärv av det redan listade bolaget Archelon. Sedan juni 2022 har Qlosr bytt börs och är numera noterat på First North Stockholm.

Bolagets verksamhet består av paketerade IT-tjänster inom arbetsplats, nätverk och serverdrift och vänder sig till den privata skolsektorn, den offentliga sektorn samt till SME (små/medelstora) -företag. Verksamhetens fokus är främst på den svenska marknaden och bolaget har kontor i Stockholm, Göteborg, Malmö och Mälardalen. Efter att bolaget erhållit ett nytt avtal med Köpenhamns hamn har bolaget påbörjat öppnandet av ett nytt kontor i Köpenhamn, vilket gör att bolaget ser en möjlighet att framöver expandera verksamheten inom Norden.

Qlosr differentierar sig jämfört med andra IT-leverantörer i och med att de jobbar med helhetslösningar paketerade som en prenumerationsmodell. Genom att paketera tjänsterna tar bolaget ett ta ett helhetsansvar till skillnad från mer traditionella leverantörer av IT-lösningar som fokuserar på enskilda eller vissa delar av IT-systemet. Med Qlosrs lösning slipper kunden att ha fler leverantörer där ingen är direkt ansvarig för samordningen av alla IT-tjänsterna.

Då kompetensförsörjning i IT-branschen är en viktig framgångsfaktor har bolaget i år arbetat för och erhållit certifieringen "Great Place to Work©", vilket är en global certifiering av goda arbetsplatser. Efter den senaste mätningen nådde bolaget 79/100 poäng, vilket är 23 punkter över Sverigesnittet. Certifieringen är en viktig del för att kunna attrahera och behålla rätt personal.

Affärsmodell

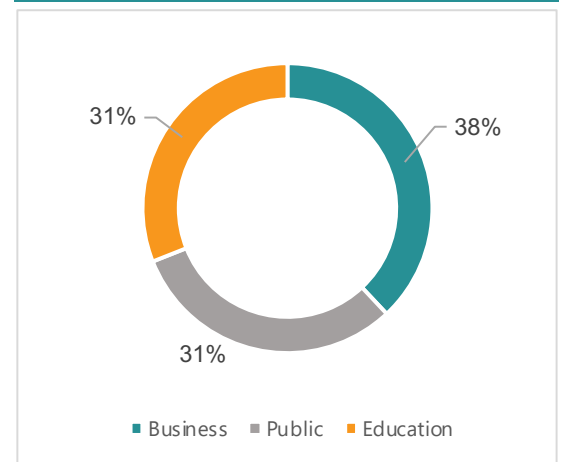
Bolaget paketerar, levererar och säljer IT-lösningar bestående av produkter, mjukvaror, konsulttimmar och tjänster. Fokus ligger på att erbjuda dessa paketerade lösningar som ett prenumerationsavtal, som i genomsnitt löper mellan 36 – 60 månader. Själva affärsmodellen utgår ifrån ett ramavtalstänk där omfattningen av avtalet kan ändras över tid. Bolagets kunder avropar standardiserade prenumerationstjänster i stället för de traditionella avropen av produktköp och konsulttimmar på löpande räkning. Den prenumerationsbaserade affärsmodell som bolaget arbetar efter leder till återkommande intäkter, vilka ska öka till 60 procent 2024. Med tanke på avtalens längd och utformning har bolaget även en väldigt låg churn. Snittintäkten per avtalskund har mer än dubblats under de senaste två åren, från dryga 20 000 kronor per månad till över och 50 000 kronor per månad i genomsnitt.

Finansiella mål

Kortsiktig har bolaget som mål att 2022 nå en omsättning på 500 mkr, vilket överträffades. Men de långsiktiga målen som höjdes under

Affärsområde Business är störst

Varje affärsområdes bidrag till intäkterna, Q1 2023



Källa: Bolaget

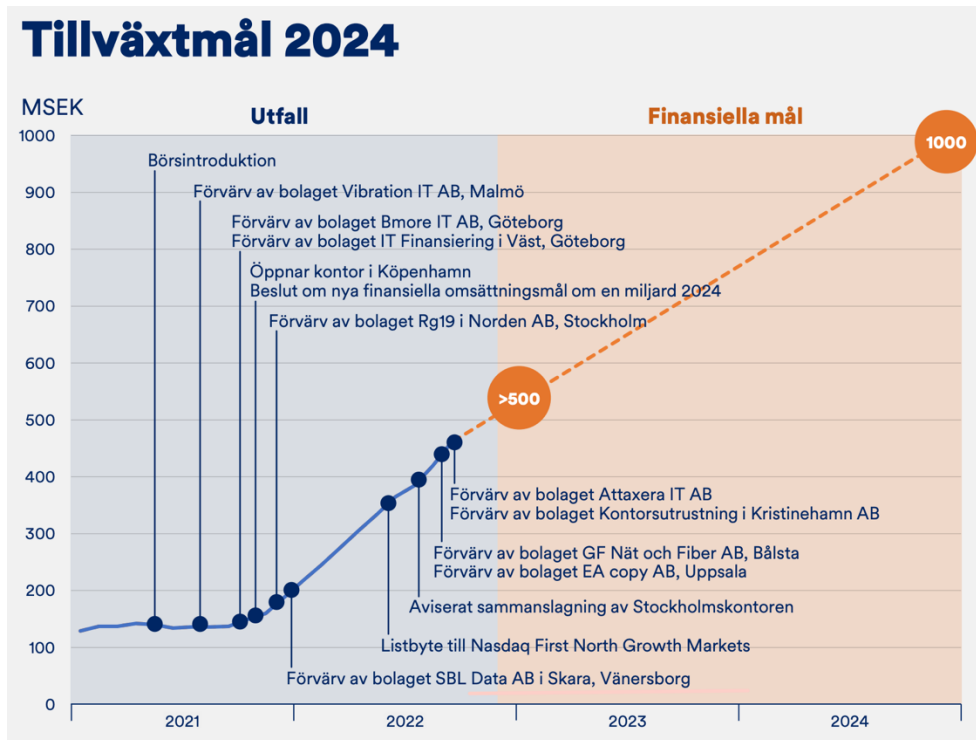
2022, drivet av de många förvärv som gjorts, visar på att bolaget strävar mot att till 2024:

- Nå en omsättning om 1 miljard kronor
- Prenumerationsaffären ska stå för 60 procent av omsättningen och generera en bruttomarginal på 55 procent
- Bolagets ebita ska uppgå till 10 – 12 procent
- 30 procent av vinsten ska delas ut givet att affärsmöjligheterna tillåter det

För att lägga grunden att nå dessa finansiella mål har bolaget tagit fram ett antal strategiska initiativ med fokus på prenumerationsintäkter och lönsamhet.

De strategiska initiativ som bolaget identifierat är:

- **Bingobrickan** – Tillväxt-på-tillväxt strategi där koncernens samtliga paketerade prenumerationstjänster erbjuds hela kundbasen.
- **Education** - Nationellt initiativ för att driva Qlosr Groups erbjudande för privata skolkoncerner och öka antalet kunder.
- **Public** - Nationellt initiativ för att driva Qlosr Groups erbjudande för offentlig sektor och öka antalet kunder.
- **Centraliserad produktion** - Samla centralt samproducerade tjänster för att skapa synergier för storskalig drift/förvaltning, inköp samt försäljning.
- **Ny marknad** – Bearbetning av nya marknader genom att erbjuda standardiserade prenumerationspaketeringar av IT-tjänster i Göteborg, Öresundsregionen och Västra Götaland.



Källa: Bolaget

Marknaden

Den svenska IT-marknaden har historiskt vuxit i snitt med 3%. Men coronapandemin ledde till att företagen drog ned rejält på sin IT-investeringar, vilket gjorde att IT-marknaden sjönk kraftigt. Under 2021 återhämtade sig den dock och inför 2022 släppte analysföretaget Radar en prognos³ om att IT-marknaden som helhet skulle växa med 3,3 procent i Sverige, marknaden för IT-tjänster med 5,3 procent och marknaden för IT-konsulttjänster med 6,8 procent under 2023.

Men till följd av Rysslands invasion av Ukraina har Radar sänkt sina tidigare tillväxtprognoser. Nu förväntar de sig att IT-marknaden i Sverige totalt växer med 1,6 procent. Om detta krig fortsätter under 2023 tror analysföretaget att företagen kan tvingas omfördela sina budgetar och hantera nya kostnader som uppstår. Dock tror Radar att de verksamhetsbudgetar som ligger utanför IT-avdelningar visar på en tillväxt på 4,7%.

Även om prognoserna inte talar för en kraftigt tillväxt, finns det ändå starka drivkrafter om att företagen har behov av IT-tjänster. Trenden går också mot att företagen föredrar att köpa in paketerade tjänster som en tjänst där IaaS (Infrastructure as a service), PaaS (Platform as a service) och SaaS (Software as a service), men på senare tid XaaS (Everything as a service) kommer mer och mer⁴

Globalt väntas marknaden för XaaS växa med 25 procent årligen från 2020 fram till 2027. Även stora leverantörer av hårdvara som Dell ser denna trend och arbetar mot att omvandla större delen av sin produktportfölj till en prenumerationsmodell⁵. Detta kan man också märka i Sverige, där bland annat Telia lanserat IT-avdelning som tjänst⁶.

Kunder

Många av bolagets kunder kännetecknas av att de inte alltid har tillräckligt med egen IT-personal eller en egen IT-avdelning. De är i behov av att köpa in dessa tjänster och ofta som en helhetslösning. Allt för att slippa ha fler IT-leverantörer som inte alltid samverkar med varandra. Genom att paketera IT-lösningarna utifrån en prenumerationsmodell där kunden bara betalar för det den behöver, kan bolaget erbjuda en helhetslösning utifrån kundens behov. Det är en konkurrenskraftig affärsmodell med stabila och förutsägbara återkommande intäkter.

Fördelningen av kundbasen är:

- Cirka 500 avtalskunder som faktureras per månad för en fast prenumerations-tjänst på en längre avtalstid.
- Cirka 90 medelstora kunder med en avtalsfakturerings på mellan 50 – 400 000 kronor per månad och kund
- 10 stora kunder med en avtalsfakturerings på över 400 000 kronor per månad.

³ <https://www.voister.se/artikel/2022/03/radar-forsamrad-tvaarsprognos-for-it-sektor>

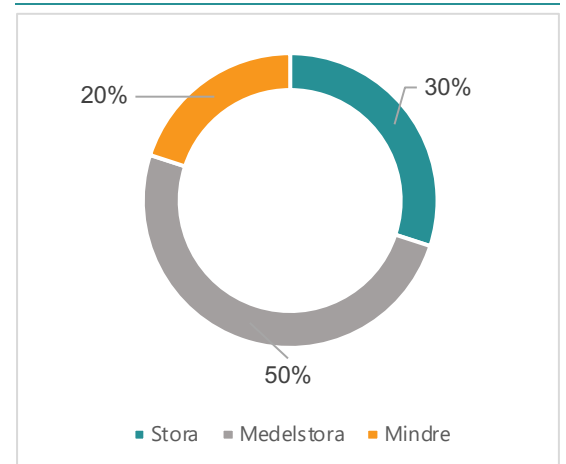
⁴ <https://www.reportsanddata.com/report-detail/anything-as-a-service-market>

⁵ <https://www.crn.com/news/data-center/dell-to-make-all-offerings-as-a-service-says-michael-dell?ite=refresh>

⁶ <https://www.telia.se/foretag/losningar/produkter-tjanster/it-avdelning>

Omsättningen utifrån kundmix

Varje kundgrupps bidrag till omsättningen



Källa: Bolaget

Historiskt har bolaget haft en tillväxt med 3 – 5 nya stora kunder per år samt 10 - 15 nya medelstora kunder. Bland bolagets kunder finns företag som Doktor24, Stockholms Stadsmission, Statskontoret, Internationella Engelska Skolan, Köpenhamns Hamn. Med långa kundavtal (36 – 60 månader) och en fungerade IT-funktion som är ytterst nödvändig för kunderna leder det till att bolaget har ett väldigt lågt kundtapp (churn).

Kundfokuset och kundnöjdheten är djupt förankrat i bolaget där kundteamsarbetet är en viktig del av affärsmodellen. De 125 största kunderna har kundteam bestående av ansvarig säljare och ansvarig tekniker. För de största kunderna ingår även projektledare i kundteamet, för att kunna hantera löpande beställningar av förändringsprojekt. Det ger ett nära samarbete med kunderna och en lyhördhet för hur kunden upplever bolagets leverans av IT-tjänster.



Källa: Bolaget, modell för hur kundlöftet hänger ihop med bolagets strategiska initiativ och mål.

Modellen med kundteam har i snitt drivit utvecklingen av befintliga kunders åtaganden med i snitt 22 procent per år för de 50 största kunderna. Uppdaterade avtal på nya löptider blir en naturlig del av fortsatt samarbete och uppfyllandet av kundlöftet.

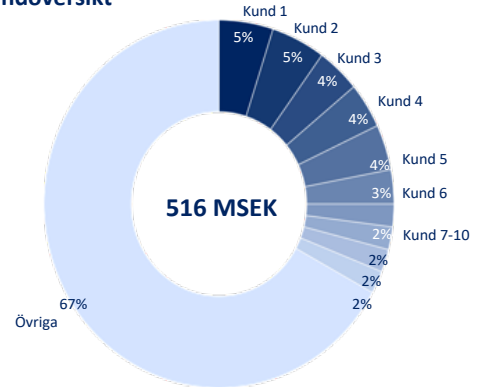
Konkurrenter

Den bransch som bolaget verkar inom kännetecknas av hög konkurrens både genom pris, paketering, innovationer, design och kvalitet. Även vad gäller teknologi och marknadspenetration känner bolaget av konkurrensen från andra leverantörer av IT-tjänster. Bolaget konkurrerar med både mer traditionella återförsäljare som specialiserade leverantörer. De mest framträdande konkurrenterna till som bolaget möter är TietoEvry, CGI, Atea, Advania, Foxway och Nordlo. Andra konkurrenter som också kan nämnas är bolag som Axians, Invid, Team8, Frontnode, Iver och Squad.

Ingen kund står för mer än 5%

Kundöversikt vid utgången av 2022, där de 10 största kunderna utgör 33% av omsättning och ingen enskild kund står för mer än 5%.

Kundöversikt



Källa: Bolaget

Topp 10 kundfördelning

Bra fördelning mellan de olika segmenten för bolagets topp 10 kunder vid utgången av 2022

Kund	Beroende	Avtalslängd	Kategori
1	5%	48	Kommun
2	5%	60	Privatägd skola/Offentligt finansierad
3	4%	36	Ideell verksamhet
4	4%	48	Kommun
5	4%	60	Privatägt företag
6	3%	36	Privatägt företag
7	2%	36	Kommun
8	2%	36	Privatägt företag
9	2%	36	Privatägt företag
10	2%	60	Privatägd skola/Offentligt finansierad
Övriga	67%		
Totalt	100%		

Källa: Bolaget

Risker

Beroende av stora kunder

De tio största kunderna för cirka 33 procent av omsättning och tillsammans med ytterligare 90 kunder utgör de 80% av omsättning. Den finns en risk att dessa kunder kan komma att utnyttja sin ställning för att pressa priserna, vilket skulle leda till lägre marginaler genom minskade affärer eller ökade kostnader. En förlust av en stor kund kan också få en kännbar effekt på bolagets omsättning och resultat.

Framtida tillväxt

Bolaget har som avsikt att förutom att växa organiskt, även växa via förvärv. I samband med företagsförvärv finns det risk att förväntningarna och synergier inte infrias på det förvärvade bolaget. Att växa med förvärv kan innebära att ytterligare kapitalanskaffningar kan bli aktuellt, med högre finansieringskostnader alternativt en utspädning av aktieantalet som följd. Verksamheten är tydligt skalbar och vi räknar inte med större kostnadsökningar, men risken finns ändå att kostnaderna drar i väg i samband med detta arbete.

Nyckelpersoner

Bolaget är beroende av sin förmåga att behålla och rekrytera personal med relevant erfarenhet, kunskap och engagemang. Om någon av koncernens nyckelpersoner slutar eller om bolaget i framtiden får svårt att rekrytera denna kategori av personal, kan det inverka negativt på koncernens verksamhet, resultat- och finansiella ställning.

Konkurrens

Bolaget agerar på en marknad som är kraftigt konkurrensutsatt. De produkter och tjänster som bolaget levererar åt sina kunder kan komma att utsättas för ökad eller förändrad konkurrens genom utvecklandet av nya produktlösningar. Om en konkurrent skulle utveckla en ny produkt eller tjänst med förbättrade egenskaper, kan den nya produkten ta marknadsandelar på bekostnad av de tjänster eller produkter som koncernen erbjuder. Något som i sin tur kan påverka försäljningen negativt.

Ägare av betydande inflytande

Huvudägarna i Qlosr Holding AB, vilket ägs gemensamt av styrelseledamöterna Johan Bjerhagen och Joakim Ribb samt ledningsgruppspersonerna Jonas Norberg, Gustav Tjernström och Reza Sabaro, innehar cirka 60 procent av kapitalet och 78 procent av rösterna i Qlosr Group. Det innebär att de har ett väsentligt inflytande över bolaget och frågor som är föremål för samtliga aktieägare. Denna koncentrerade ägarkonstellation kan vara till en nackdel för aktieägare som har andra intressen än huvudägaren. Skulle huvudägaren avyttra hela eller delar av sitt aktieinnehav skulle det kunna en väsentlig negativ inverkan på priset på bolagets aktie.

Val av marknadsplats

Aktier som handlas på Nasdaq First North står under Finansinspektionens tillsyn. Men dessa värdepapper omfattas inte av lika omfattande regelverk som de värdepapper som är upptagna till handel på reglerade marknader, likt Nasdaq Stockholmsbörsen. Nasdaq First North har ett eget regelsystem som är anpassat för mindre bolag och tillväxtbolag för att främja ett gott investerarskydd. Som en följd av skillnader i de olika regelverkens omfattning kan en placering i koncernens aktie vara mer riskfylld än en placering i ett värdepapper som handlas på en mer reglerad marknad.

Komponentbrist

Om det uppstår problem med att få tillgång till de komponenter som behövs för att kunna leverera IT-lösningar kan det komma att få en väsentlig påverkan på bolagets resultat. Lyckas inte bolaget hitta andra leverantörer för de komponenter som är försenade, kan bolaget få svårt att leverera de lösningar som kunderna har beställt

Likviditetsbrist

Koncernens aktie handlas idag på Nasdaq First North och har en låg likviditeten. Det finns en risk att volatiliteten i aktien bitvis kan vara hög med stora svängningar i aktiekursen upp och ned. Det kan också vara svårt att köpa eller sälja aktier i den löpande handeln vid önskad tidpunkt om det vid den tidpunkten föreligger låg likviditet i aktien.

Disclaimer

Aktiespararna, www.aktiespararna.se, publicerar analyser om bolag som sammanställts med hjälp av källor som bedömts tillförlitliga. Aktiespararna kan dock inte garantera informationens riktighet. Ingenting som skrivs i analysen ska betraktas som en rekommendation eller uppmaning att investera i något finansiellt instrument. Åsikter och slutsatser som uttrycks i analysen är avsedd endast för mottagaren. Analysen är en så kallad Uppdragsanalys där det analyserade Bolaget tecknat ett avtal med Aktiespararna. Analyserna publiceras löpande under avtalsperioden och mot sedvanlig fast ersättning. Aktiespararna har i övrigt inget ekonomiskt intresse avseende det som är föremål för denna analys. Aktiespararna har rutiner för hantering av intressekonflikter, vilket säkerställer objektivitet och oberoende.

Innehållet får kopieras, reproduceras och distribueras. Aktiespararna kan dock 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.

Analytikern Martin Stojilkovic äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.

Ansvarig analytiker:

Martin Stojilkovic