

Lönsam snabbväxare inom IT-tjänster

Börsnykomling med fokus på prenumerationsintäkter

Qlosr Group (Qlosr, bolaget) grundades 1992 och är en helhetsleverantör av IT-lösningar mot den privata sektorn, offentliga sektorn samt små- och medelstora företag. Av intäkterna utgör cirka 48% prenumerationsintäkter. I början av förra året börsnoterades bolaget på NGM Nordic SME genom ett omvänt förvärv av Archelon. Nyligen har bolaget bytt lista till First North Stockholm.

Förvärv bakom kraftig tillväxt under första halvåret

Sedan börsnoteringen har bolaget gjort fem förvärv och ytterligare två förvärv kommer att ske under nästa kvartal. Det har lett till att omsättningen för det första halvåret ökade med 282% till 244,8 (64,1) mkr, varav organisk tillväxt uppgick till 33,1%. Bolagets prenumerationsintäkter ökade 47,7%, varav 21,2% var organisk under samma period. Ebit uppgick till -15,8 (3,7) mkr. Det negativa ebit-resultatet påverkas av att främst goodwill skrivs av över 5 års tid eftersom bolaget inte redovisar enligt IFRS. Med tanke på förvärven som gjorts blir det en betydande post. Resultatet för det första halvåret blev -20,7 (2,3) mkr.

Fler förvärv och tjänster kommer att driva tillväxten

Efter det första halvåret har bolaget kommunicerat förvärv av EA Copy och GF Nät och Fiber. Det förstnämnda kommer att stärka närvaron i Uppsala-regionen där EA Copy har transformerat sitt erbjudande från hårdvaruförsäljning inom print till att leverera IT-tjänster. I GF Nät och Fiber förvärvar bolaget inkråmet och får på så sätt ökade resurser och kompetens inom nätverkstjänster, som är på stark frammarsch. De båda förvärven förväntas öka omsättningen med 22 mkr och bidra till ebitda med 3 mkr under 2022. Säkerhetslösningar efterfrågas mer och mer av bolagets kunder. Under året har bolaget blivit utsedd av WatchGuard Technologies till Platinum Partner, vilket gör att de kan leverera deras ledande cybersäkerhetslösningar som en tjänst. Qlosr är en av totalt 23 Platinum partners i hela världen. De ytterligare förvärven i kombination med ledande lösningar kring cybersäkerhet ser vi som något mycket positivt för bolaget. Helt klart exekverar de enligt sina strategiska initiativ för 2022 och lägger grunden för den fortsatta tillväxten.

Inleder bevakning med riktkurs på 7,20 kr

Även om bolaget har funnits länge, är det en helt ny koncern givet de många förvärven som har skett sedan börsnoteringen för ett år sedan. Men då bolaget lyckats växa kraftigt med lönsamhet tror vi att detta kommer att fortsätta framöver. Vi räknar med att ebitda-marginalen kan klättra strax över 13% i slutet av 2024. Idag framstår aktien som undervärderad av marknaden och vi inleder bevakning med en riktkurs på 7,20 kronor baserat på vår prognos för 2023p.

Qlosr Group

Initieringsanalys

Datum 30 augusti 2022
Analytiker Martin Stojilkovic

Basfakta

Bransch IT-tjänster
Styrelseordförande Bengt Engström
Vd Jonas Norberg
Noteringsår 2021
Listning First North Stockholm
Ticker QLOSR B
Aktiekurs 5,88 kr
Antal aktier, milj. 57,6
Börsvärde, mkr 338,9
Nettoskuld, mkr 13,7
Företagsvärde (EV), mkr 352,5
Webbplats www.qlosrgroup.se

Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2021	2022p	2023p	2024p
Omsättning	249,5	506,3	537,7	576,3
EBITDA	-39,6	24,4	66,8	76,8
EBITA	-43,0	18,0	61,8	71,8
EBIT	-50,3	-35,9	13,8	23,8
Nettoreultat	-50,0	-46,5	11,2	21,2
Vinst per aktie	-0,87 kr	-0,81 kr	0,19 kr	0,37 kr
Omsättningstillväxt	26%	-52%	2%	3%
Ebitda-marginal	-16%	5%	12%	13%
Ebita-marginal	-17%	4%	11%	12%
Ebit-marginal	-20%	-7%	3%	4%
Vinstmarginal	-20%	-9%	2%	4%
P/E-tal	-6,8	-7,3	30,2	16,0
Ev/ebitda	-8,9	14,4	5,3	4,6
Ev/ebita	-8,2	19,6	5,7	4,9
EV/ebit	-7,0	-9,8	25,5	14,8
P/S-tal	1,4	0,7	0,6	0,6
EV/omsättning	1,4	0,7	0,7	0,6

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 skal 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. Qlosrs transformering av verksamhet mot standardiserade prenumerationspaketeringar av IT-tjänster rider därför på dessa strukturella drivkrafter. Något som gör att vi förväntar oss en hög tillväxt för bolaget under fler år framöver.

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 kan även komma att göras för att nå nya marknader eller för att bredda tjänsteutbudet. Genom detta möjliggörs det för Qlosr att koppla på Bolagets paketerade helhetslösningar till nya kundgrupper samtidigt som befintliga, tillika tillkommande, kunder erbjuds ett bredare produktutbud. På så vis kan Qlosr, genom förvärv, skapa bättre förutsättningar för en mer uthållig organisk tillväxt på sikt, och därmed uppnå en "tillväxt på tillväxt"- effekt, samtidigt som Qlosr kan dra fördel av viktiga inköps- och produktionssynergier.

Fokus på en prenumerationsbaserad intäktsmodell

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. Det har gjort att de återkommande intäkterna ökade med 226 procent det första halvåret 2022. Den organiska tillväxten i prenumerationsintäkterna var samtidigt 47,8 procent. Vi tror att denna affärsmodell i kombination med hög organisk tillväxt och en accelererande förvärvsagenda, kommer att bidra till att bolaget når 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 TietoEvy, 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 att de fokuserar på att tillhandahålla 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

Fokus på att öka återkommande intäkter

Bolagets ursprungliga intäktsmodell fokuserade på direktaffären, där hårdvara, konfiguration, konsultation, installation och mjukvara stod för merpart av affären. Därefter köpte kunden till ytterligare tjänster, och avropade konsulttimmar på löpande räkning vid behov. Men även skalade ned tjänsterna när kunden inte behövde dessa längre. Det ledde till fluktuationer i intäkterna och svårigheter med att styra verksamheten effektivt. Sedan flertalet år tillbaka har bolaget tagit ett aktivt beslut att transformera bolagets intäktsmodell till att gå mot en prenumerationsmodell.

Tanken är här att med hjälp av långa kontrakt börja sälja in en tjänst och sedan aktivt bearbeta kunderna för att sälja in fler tjänster. Över tid gör det att kunder kommer att utnyttja flera tjänster och intäktsmodellen skapar en ”stickyness”, eftersom kunder blir mer obenägna att byta ut sin tjänsteleverantör då det skulle betyda ett för stort ingrepp i verksamheten. Det kommer också kunna göra att bolaget kan komma att ta mer betalt för sina tjänster, varpå ”pricing power” uppstår. Från det första halvåret 2020 till det första halvåret 2022 har andelen prenumerationsintäkter som en del av omsättningen ökat från 32% till 48%. Målet är att dessa ska uppgå till minst 60% vid slutet av 2024.

Omsättningen har från 2017 till 2021 vuxit med i snitt 53%, mycket drivet av de senaste årens många förvärv. Om vi rensar för dessa förvärv har bolaget under samma period i snitt vuxit omsättningen organiskt med närmare 25 - 30% årligen. Bolaget har i samband med kvartalsrapporten redan kommunicerat ytterligare två förvärv och under rapportpresentationen gav bolaget information om att det troligen kan bli 1 – 2 förvärv till innan året är slut. De sju förvärv som hittills har kommunicerats, väntas bidra med cirka 357 mkr och en ebitda på cirka 30 mkr på årsbasis.

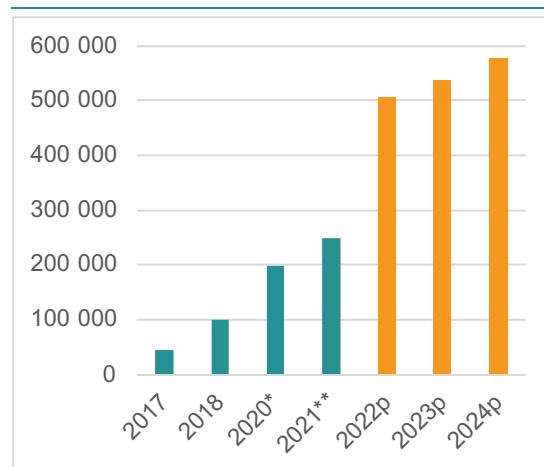
Av den förvärvade omsättningen är prenumerationsintäkternas del klart lägre än vad bolaget hade tidigare. Det göra att det finns en hel del uppsida för bolaget vad gäller att transformera dessa kunder till att bli prenumerationskunder. Tanken bakom förvärven är att komma åt en kundmassa som går att transformera till att gå från direktförsäljning till prenumerationsbaserad försäljning.

Bolaget har kommunicerat att de förväntar sig att intäkterna uppgår till 500 mkr för 2022, där prenumerationsintäkterna hamnar över 240 mkr, vilket motsvarar cirka 48% av intäkter. Det är över målet på 45% för helåret som de tidigare kommunicerat. Vi skissar på att bolaget hamnar strax under detta mål baserat på det som bolaget hittills har presterat och kommunicerat som händelser i det tredje kvartalet där de två senaste förvärven kommer att bidra i det andra halvåret.

För 2023 tror vi att prenumerationsavtalen kommer att växa med 20% till 286,2 mkr, medan direktförsäljningen minskar med -7% till 223,5 mkr. I övrigt skissar vi på att övriga rörelseintäkter uppgår till 28 mkr. För 2024 tror vi att prenumerationsavtalen fortsätter att växa organiskt med 20% till 343,4 mkr samt att direktförsäljningen

Kraftigt omsättningslyft i korten

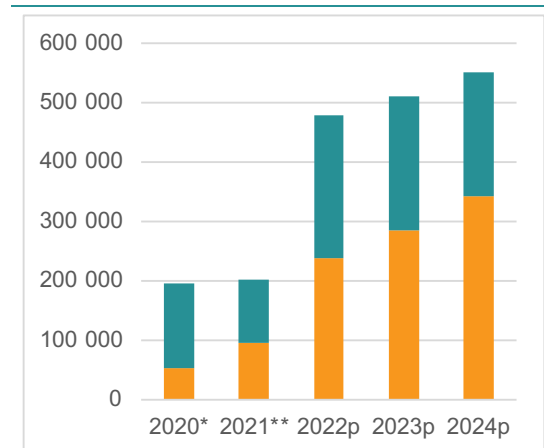
Nettoomsättning, mkr 2017-2024p



Källa: Bolaget, Analysguidens prognoser

Minskning i direktaffären

Direktaffären i grönt och prenumerationsintäkter i orange, mkr 2020-2024p



Källa: Bolaget, Analysguidens prognoser.

minskar med -7% igen till 207,8 mkr. Övriga rörelseintäkter antar vi minskar till 25 mkr.

Det ger oss en genomsnittlig tillväxt i omsättning på 31% årligen och där prenumerationsintäkterna antas nå 60% av omsättningen i enlighet med bolagets mål. Totalt ser vi en nettoomsättning på 551,2 mkr och den totala omsättningen uppgående till 576,3 mkr för 2024.

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 minst 300 - 400 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. Men vi ser det ändå som positivt att bolaget vill växa med lönsamma förvärv. Vårt att nämna är bolagets satsning på ett nytt dotterbolag i Danmark, vilket är ett första steg mot en nordisk satsning, visar på en ökad potential för bolaget samt att det betydligt ökar den adresserbara marknaden.

Konsolidering och framtagandet av synergier

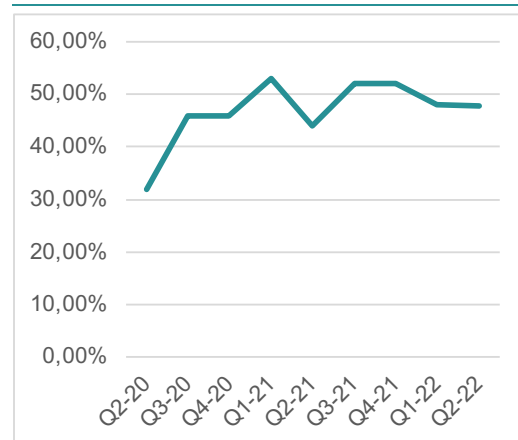
Bolagets handelskostnader har historiskt legat runt 53 – 58% av omsättningen. Under 2021 gick denna siffra upp till 68%, drivet av det förvärv som bolaget gjorde under det andra halvåret. De bolagen hade en intäktsmodell mer utifrån direktförsäljning. Men redan efter två kvartal har handelskostnaderna letat sig ned mot i snitt 56% av omsättningen. Det gör att bolagets bruttomarginal ligger strax över 43%. Bolagets mål är att 2022 ska bruttomarginalen inte understiga 43%, och vi skissar med att bolaget kommer in något högre på en bruttomarginal om 44% för 2022.

I takt med att bolaget exekverar enligt sina strategiska lönsamhetsmål räknar vi med att bruttomarginalen kommer att stärkas och fram till 2024 uppgå till cirka 45,5%. Bruttomarginalen kommer också få sig en skjuts i och med att bolaget vill gå över från att finansiera delar av hårdvara och mjukvara via hyresavtal till att köpa in utrustningen själva i den takt som kassan tillåter. Effekten blir att handelskostnaderna minskar något vilket ökar bruttomarginalen. Samtidigt kommer kostnaden för inköpen påverka bolagets avskrivningar, vilket påverkar ebita-marginal negativt. Men med tanke på att man kommer att inkludera utrustning som bolaget själva äger i sina prenumerationsbaserade tjänster torde marginalen på tjänsten kunna bli högre, något som kommer att gynna prenumerationsintäkternas tillväxt.

Förutom att handelskostnaderna är en stor kostnadspost, är även personalkostnader den andra stora kostnadsposten för bolaget. Bolaget har vuxit kraft och har vid utgången av det andra kvartalet i år cirka 160 anställda. Med förvärven i det tredje kvartalet kommer antalet anställda att öka till ytterligare 8 personer. Skiftet mot att ökade andelen prenumerationsintäkter i förhållande till den totala omsättningen gör att bolaget kan skala affärsmodellen utan att behöva tillsätta samma antal resurser som i en intäktsmodell byggd efter direktförsäljning. Även bolagets AI-plattform Q-Insight, som

Fortsatt stark utveckling kvartalsvis

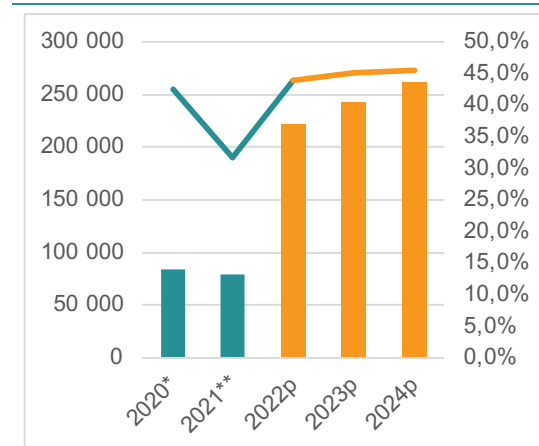
Tillväxten i prenumerationsintäkter taktar mot målet. De senaste förvärven gör att kurvan stannar upp lite då det tar tid att transformera den förvärvade kundmassan



Källa: Bolaget

Bruttomarginalen över 45%

Bruttoresultatet på den vänstra axeln i tkr och bruttomarginalen på den högra axel i %, 2020-2024p



Källa: Bolaget, Analysguidens prognoser.

automatiserar ofta tidskrävande administrativa arbetet gör den operativa verksamheten mer effektiv. Det i sin tur minskar behovet av att skala upp antalet anställda ju mer intäkterna växer.

I samband med kvartalsrapporten meddelade bolaget att de under det tredje kvartalet i år kommer att slå ihop dotterbolagen Qlosr AB och Rg19 i Norden. De har båda kontor i Stockholm, vilket leder till extra kostnader. Huvudkontoret till Rg19s lokaler och de båda bolagens infrastrukturplattformar konsolideras där vissa delar skrotas från båda, för att få en stabil och flexibel server- och lagringsplattform. Samtidigt behåller man Qlosr AB:s robusta kommunikationsplattform. I samband med detta redovisar bolaget en engångskostnad på 14,5 mkr det kommande kvartalet. Av detta belopp kommer 5,5 mkr påverka kassan negativt.

Totalt prognosticerar bolaget att ebitda förbättras med 3 mkr under det fjärde kvartalet 2022 och sedan med cirka 12 mkr från 2023 och framåt. Hyreskontraktet för Qlosr AB:s gamla kontor löper ut 31 mars 2023, vilket ger en årlig besparing på 4,2 mkr för lokalkostnader. Sammanslagning av infrastrukturplattformarna beräknas spara ytterligare cirka 4,3 mkr. Bolaget beräknar också att åtgärderna leder till intäkten per heltidsanställd ökar med 4% på koncernnivå.

Vi skissar på att handelskostnaderna uppgår till 58% under 2023 respektive 57% under 2024 av omsättningen. Gällande övriga externa kostnader och personalkostnader räknar vi med 7,8% respektive 24,7% för 2023 samt 7,8% respektive 24,3% för 2024 i förhållande till omsättningen för de båda åren. Övriga rörelsekostnader antar vi uppgår till 0,25 mkr årligen under 2023 och 2024. Det ger en ebitda-marginal på 12,4% för 2023 och 13,3% för 2024.

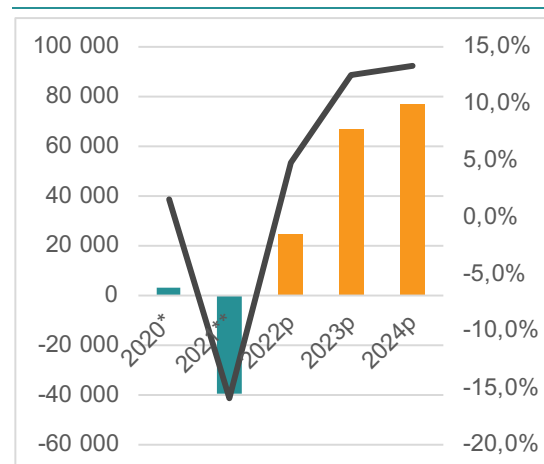
Mot bakgrund av att bolaget använder sig av K3 idag som redovisningsstandard, skriver de av både immateriella och materiella tillgångar linjärt över en femårsperiod. Med tanke på de många förvärven är de immateriella tillgångarna substantiella och uppgår i slutet av det andra kvartalet i år till nästan 240 mkr, där goodwill utgör 235 mkr. De materiella anläggningstillgångarna uppgår i sin tur till 10,4 mkr vid samma tidpunkt. Vi räknar med avskrivningar för materiella tillgångar blir 5 mkr för 2023 och 5 mkr för 2024. Det ger en ebita om 61,8 mkr 2023 och 76,8 mkr för 2024. Givet våra antaganden ger detta en ebita-marginalen på 11% för 2023 och 12% för 2024. Avskrivningar för immateriella tillgångar skissar vi på cirka 48 mkr för 2023 respektive 2024. Det ger en ebit om 13,8 mkr 2023 och 23,8 mkr 2024, med motsvarande ebit-marginal på 3% 2023 och 4% 2024.

Övergång till IFRS senast 2024

Under det tredje kvartalet meddelade bolagets styrelse att de kommer gå över till IFRS som redovisningsstandard 2023 eller senast 2024. Effekten blir att goodwill inte längre skrivs av utan årligen för att se om det finns något nedskrivningsbehov. Finns det inget nedskrivningsbehov, så görs heller inte någon avskrivning. Det kommer leda till att både ebit och ebit-marginalen ökar kraftig. Vi räknar med att så sker senast till slutet av 2024 och från 2025 och framåt tar vi bort avskrivningar av immateriella tillgångar i vår analys.

Positivt ebitda från 2022

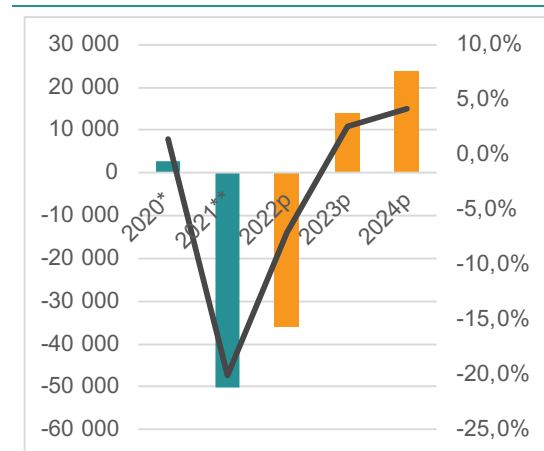
Ebitda-resultatet på den vänstra axeln i tkr och ebitda-marginalen på den högra axel i %, 2020-2024p. Den negativa utvecklingen under 2021 beror enbart på de 5 förvärven som genomfördes.



Källa: Bolaget

Positivt ebit från 2023

Ebit-resultatet på den vänstra axeln i tkr och ebit-marginalen på den högra axel i %, 2020-2024p. Den negativa utvecklingen under 2021 och 2022 beror på de förvärven och de höga avskrivningarna av immateriella tillgångar.



Källa: Bolaget, Analysguidens prognoser.

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 förskottsfakturer. För det första halvåret 2022 hade bolaget ett positivt fritt kassaflöde likvärt som ett positivt totalt kassaflöde. Kassan ökade med 9,2 mkr och stängde på 59,6 mkr. Vi har antagit att bolagets rörelsekapital kommer att uppgå till cirka 7% av omsättningen på årsbasis. Så trots omstruktureringen i det tredje kvartalet räknar vi med att bolaget stänger året med både ett positivt fritt kassaflöde och ett positivt totalt kassaflöde. Denna trend tror vi fortsätter. Om det skulle uppstå en förvärvssituation kan dock bolaget behöva tillskott beroende på hur de väljer att finansiera sin investering.

Värdering

För att värdera bolaget utgår vi från en DCF-modell över prognosperioden 2022–2026. Mot bakgrund av att marknadssentimentet, särskilt för mindre tillväxtbolag, har ändrats, använder vi oss av ett högre avkastningskrav. Den WACC som vi använder i våra beräkningar för att diskontera de framtida kassaflödena uppgår till 14%.

Under prognosperioden uppgår den årliga förväntade genomsnittliga tillväxttakten till 22%. DCF-värderingen ger utan en säkerhetsmarginal ett motiverat värde på 7,20 kronor. Med en säkerhetsmarginal om 20%, med hänsyn till att bolaget är relativt nytt på börsen, ger DCF-värderingen ett värde om 5,75 kronor. Detta värde kan ses mer som en nedre gräns.

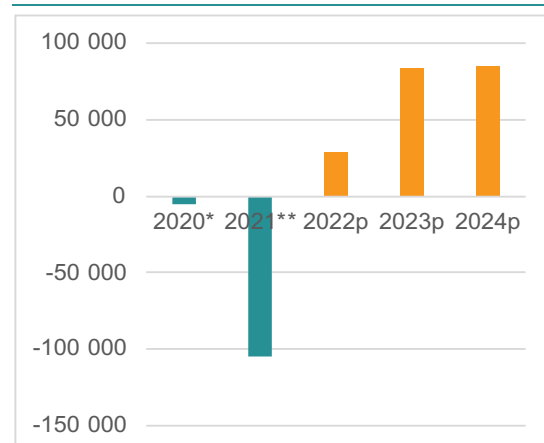
För att göra en jämförelse mot vad en relativvärdering skulle ge för ett motiverat värde har vi jämfört hur liknande noterade konkurrenter värderas. I denna grupp har vi valt att jämföra med CAG Group, Proact IT, B3 Consulting, Knowit, Atea och TietoEvy. I genomsnitt värderas denna grupp till en ev/ebitda-multipel på 8,7 gånger rullande 12 månaders ebitda.

Om vi använder oss av en ev/ebitda-multipel mellan 8 – 9 gånger för det prognostiserade ebitda-resultat för 2023 ger det ett motiverat värde på cirka 9,30 – 10,40 för Qlosr Group. Detta kan mer tolkas som ett optimistiskt utfall då jämförelsebolagen har en längre börshistorik och högre lönsamhet i genomsnitt.

Vi är positiva till bolaget och anser att initialt ligger nog ett rimligt värde någonstans i mitten. Vi tar därför upp bevakning av bolaget med ett motiverat värde om 7,20 kronor på 12 – 18 månaders sikt.

Positivt kassaflöde från 2022

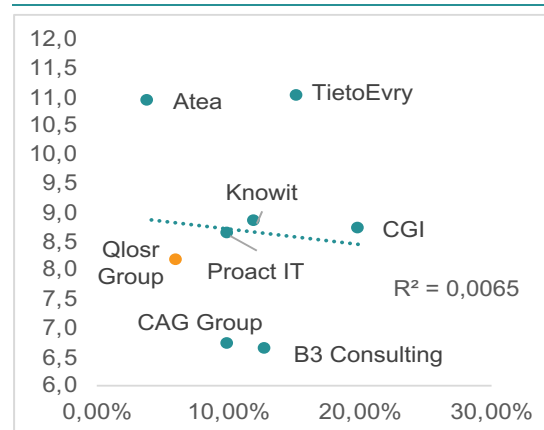
Fritt kassaflöde, mkr 2020-2024p



Källa: Bolaget, Analysguidens prognoser

Relativvärdering

Ev/ebitda-multipel på y-axeln och ebitda-marginal på x-axeln per Q2 2022



Källa: Refinitiv

DCF-värdering visar på uppsida

Över prognosperioden 2022–2026

Riskenfri ränta	1,5%
Systematisk risk premie	6,8%
Småbolagspremie	5,0%
WACC	14,0%
CAGR 2022-2026	22%
Slutvärde, msek	469
Enterprise Value, msek	429
Nettokassa, msek	-55,4
Långfristiga skulder, msek	69,1
Börsvärde	415,2
Säkerhetsmarginal	20%
Antal utestående aktier, milj.	57,6
Motiverat värde per aktie, SEK	5,75 - 7,20 kr
Senaste värde, 2022-08-26	5,88
Uppsida/nedsida	-2 - 22%

Källa: Bolaget, Analysguidens prognoser

Bolagsbeskrivning

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.

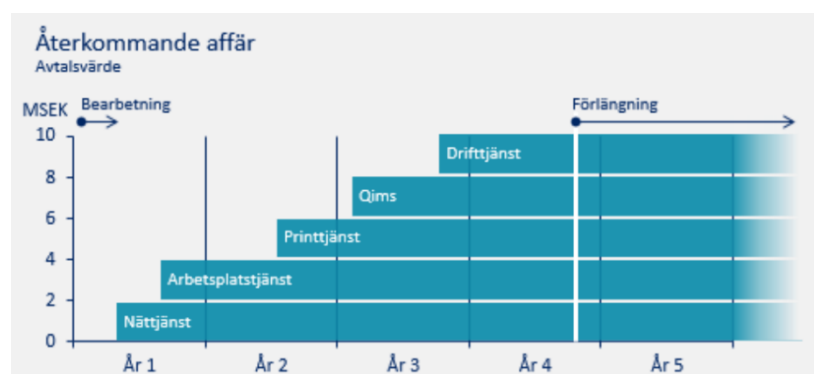
Qlosr differentierar sig jämfört med andra IT-leverantörer i och med att de jobbar med helhetslösningar paketerade som en prenumurationsmodell. Genom att paketera tjänsterna tar bolaget ett ta ett helhetsansvar till skillnad från mer traditionella leverantörer av IT-lösningar som fokuserar på enskilda 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.

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 prenumurationsavtal, 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.

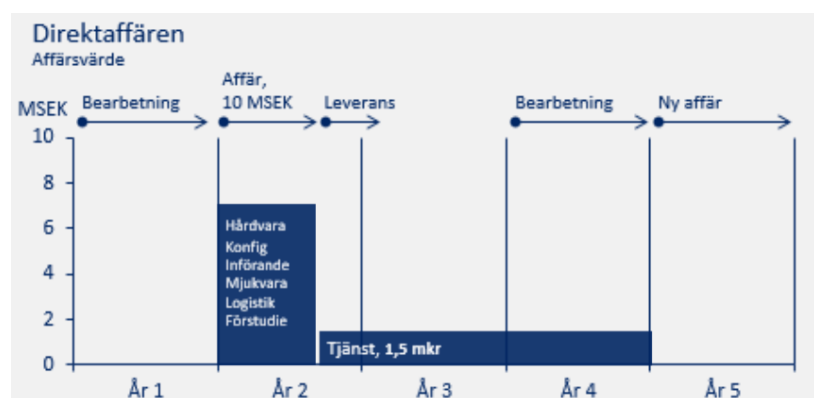
Den prenumurationsbaserade affärsmodell som bolaget arbetar efter leder till återkommande intäkter, vilka har ökat från 39 procent till 60 procent 2024. Med tanke på avtalens längd och utformning har bolaget även en väldigt låg churn. Snittintäkten per avtalskund har mer än dubblats under de senaste två åren, från dryga 20 000 kronor per månad till över och 50 000 kronor per månad i genomsnitt.

Affärsmodellen är skalbar och ju högre försäljningsvolymerna desto mer ökar lönsamheten. Det beror på att bolaget fungerar som en inköpare för alla sina kunder och kan på så sätt få ned snittpriset mot leverantörerna. Fokus ligger också på att erbjuda och köpa in standardiserade paket, vilket också gör det lättare att pressa priserna från leverantörerna i takt med att inköpsvolymerna stiger.



Källa: Bolaget, exempel på hur en prenumerationsmodell skapar långsiktiga, stabila och återkommande intäkter över tid.

Som jämförelse med direktaffärsmodellen, som skapar en mer volatil intjäning, är det lätt att förstå varför bolaget arbetar målinriktat med att ändra kundmassan till att gå mot återkommande intäkter.



Källa: Bolaget, exempel på hur intäktsmodellen för en fiktiv 10 mkr affär ser ut utifrån en direktaffär.

Finansiella mål

De finansiella mål som bolaget presenterade i samband med noteringen 2021 har delvis uppdaterats under 2022, drivet av de förvärv som gjordes under andra halvåret 2021.



Källa: Bolaget, uppdaterade mål 2024

Kortsiktig har bolaget som mål att 2022 nå en omsättning på 500 miljoner kronor. Men de långsiktiga målen har höjts kraftigt drivet av de många förvärv som gjorts. Till 2024, strävar bolaget att:

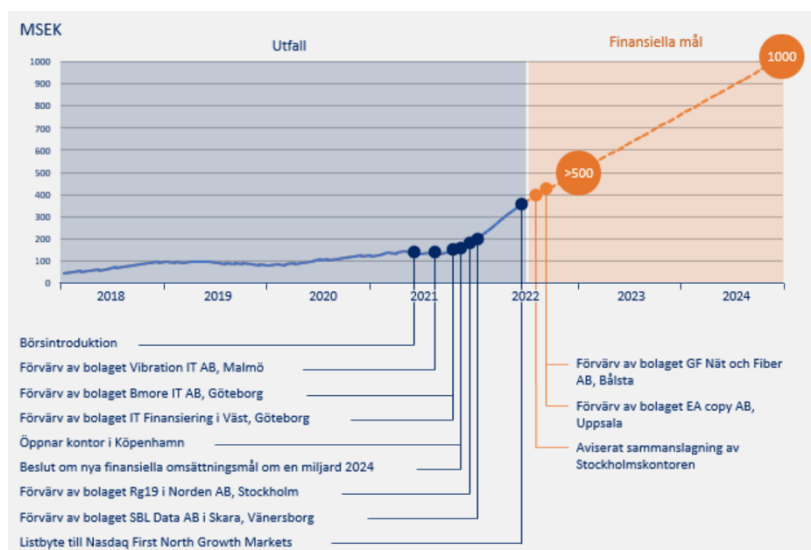
- Omsättningen ska uppgå till 1 miljard kronor
- 20 procents tillväxt i genomsnitt över en konjunkturcykel
- Prenumerationsaffären ska stå för 60 procent av omsättningen och generera en bruttomarginal på 55 procent
- Bolagets ebita ska uppgå till 10 – 12 procent
- 30 procent av vinsten ska delas ut givet att affärsmöjligheterna tillåter det

För att lägga grunden att nå dessa finansiella mål har bolaget tagit fram ett antal strategiska initiativ för 2022, med fokus på prenumerationstjänster och lönsamhet.

De strategiska initiativ som bolaget identifierat är:

- **Bingobrickan** – Tillväxt-på-tillväxt strategi som innebär att koncernens samtliga paketerade prenumerationstjänster erbjuds på ett strukturerat sätt till hela kundbasen
- **Education** - Nationellt initiativ för att driva Qlosr Groups erbjudande för privata skolkoncerner och öka antalet kunder och därmed lönsamheten inom området.
- **Public** - Nationellt initiativ för att driva Qlosr Groups erbjudande för offentlig sektor och öka antalet kunder. Volymaffären inom offentlig sektor skall ökas för att området som helhet ska generera ytterligare lönsamhet.
- **Centraliserad produktion** - Samla centralt samproducerade tjänster för att skapa synergier för inköp, storskalig drift/förvaltning samt försäljning.
- **Ny marknad** - Bearbeta nya marknader för standardiserade prenumerationspaketeringar av IT tjänster i Göteborg, Öresundsregionen och Västra Götaland genom förvärvade bolag.

Bilden nedan visar att bolaget hittills har exekverat utifrån sin strategi och är i fas med att nå de uppsatta målen.



Källa: Bolaget

Affärsområden

Bolag har delat upp sin verksamhet i tre olika affärsområden baserat på de olika kundsegment som de arbetar med.

Qlosr to Business

Målgruppen är små- och medelstora företag utan egen IT-avdelning eller med behov av IT-stöd. Framgångsfaktorer är en nära relation till kunden, kunskap om kundens verksamhet och IT-miljö samt möjligheten att från en leverantör kunna erbjuda en helhetsleverans av IT-tjänster såsom serverdrift och underhåll kombinerat med hårdvara och licenspaketering. Mängden av kunder genererar en stabil återkommande intäkt, där möjligheten till god marginal är stor.

Qlosr to Education

Målgruppen är större privata nationella skolkoncerner utan egen IT-avdelning eller med behov av IT-stöd. Framgångsfaktorer är en nära relation, kunskap om kundens verksamhet och IT-miljö samt möjligheten att erbjuda en helhetsleverans av IT-tjänster anpassade för skola och utbildning. Volymen på varje kund (mellan 500 och 50 000 användare) skapar stora möjligheter till merförsäljning, där varje adderad tjänst genererar ytterligare intäkter.

Qlosr to Public

Målgruppen är offentlig sektor som lyder under LOU – Lagen om offentlig upphandling, där efterfrågade tjänster matchar koncernens prenumerationstjänster eller strategiskt utvalda områden som volymleveranser och livscykelhantering. Framgångsfaktorer är en nära relation med kunden innan, under och efter upphandlingen är genomförd.

Mixen av kunder inom dessa tre affärsområden gör att bolaget har stabila avtalsintäkter som är återkommande. Detta tack vare skollagen för friskolor, ramavtal för offentlig sektor och tillväxten för SME-företagen.

Produkt- och tjänsteutbud

De målgrupper som bolaget har är utvalda just för att passa de paketerade tjänsterna som erbjuds. Kännetecknande för bolagets kunder är att de ofta har begränsade IT-resurser och behöver frigöra tid för de IT-resurser som finns. Detta är en drivande faktor för de tjänstepaketerade prenumerationensavtalen.

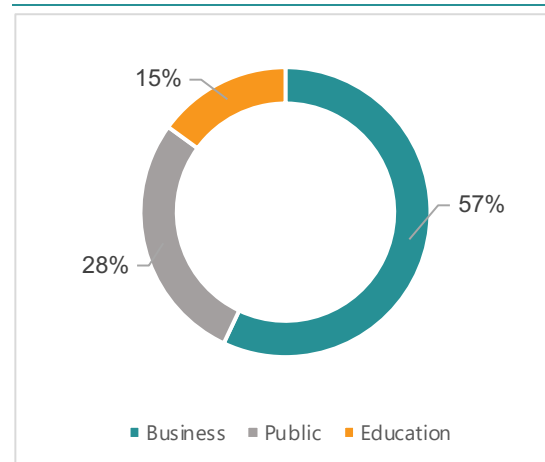
Paketeringen av tjänster innebär att bolaget tar fullt ansvar, erbjuder fasta priser, flexibilitet och en hög servicegrad.

Qlosr to Education	Qlosr to Business	Qlosr to Public
IT-Arbeitsplats och Chromebook	IT-Arbeitsplats	IT-Arbeitsplats & Volymleverans
Skolidentitet	QIMS - Identitetshantering	QIMS - Identitetshantering
Serverdrift och applikationsdrift	Serverdrift och applikationsdrift	Serverdrift och applikationsdrift
Nätverk	Nätverk	Nätverk
Mobilitet	Mobilitet	Mobilitet
Säkra utskrifter	Säkra utskrifter	Säkra utskrifter
Digitalt klassrum	Mötesrum	Mötesrum

Källa: Bolaget, exempel på vanliga tjänster som levereras i respektive affärsområde

Affärsområde Business är störst

Varje affärsområdes bidrag till intäkterna, Q2 2022



Källa: Bolaget

Förvärvsmodell

Bolaget har en uttalad strategi att växa genom förvärv. Förvärvsstrategin bygger på att förvärva bolag med utvecklingsbara kundbaser och bedriva korsförsäljning av tjänster som är centralt producerade. De företag som bolaget letar efter kännetecknas av att de har goda kundrelationer och en underliggande tillväxt där intäkterna kan omvandlas till prenumerationsintäkter. Förvärven kommer att finansieras av en kombination av egen kassa, skuldfinansiering och betalning med aktier i Qlosr.

Sedan börsnoteringen har bolaget gjort sju förvärv:

B More IT och IT Finansiering i Väst (under namnändring till Qlosr Göteborg) - Bolagens inriktning är publika upphandlingar och tack vare B More IT:s inköpskanaler kan Qlosr sänka kostnaderna för hårdvaruinköp genom köp direkt från fabrik. Omsättningen för dessa bolag uppgick 2020/2021 till cirka 190 miljoner kronor med ett förväntat rörelseresultat på drygt 11 miljoner kronor.

Rg19 i Norden – Bolagets fokus ligger på kritisk applikationsdrift, vilket gör att Qlosr kan erbjuda spetskompetens inom molntjänster. Omsättningen för 2021 förväntas uppgå till 96 miljoner kronor med en ebitda på cirka 12 miljoner kronor.

SBL Data – Bolaget är en dominerande aktör i Västergötland med fokus på systemintegration. Omsättningen för 2021 förväntas uppgå till 44 miljoner kronor med en ebitda på cirka 4 miljoner kronor.

Vibration IT - (under namnändring till Qlosr Malmö) – Bolaget fokuserar på systemintegration. Omsättningen för 2021 förväntas uppgå till 5 miljoner kronor.

EA Copy och GF Nät och Fiber (inkråmet) – Dessa förvärv har annonserats efter det andra kvartalets utgång 2022. Bolagen fokuserar på IT-nära tjänster inom Uppsalaområdet respektive nätverksintegrationer och fiberlösningar. Bolagen förväntas bidra med 22 miljoner kronor till omsättningen och cirka 3 miljoner kronor i ebitda.

Marknaden

Den svenska IT-marknaden har vuxit i snitt 3 procent ungefär historisk. Men coronapandemin ledde till att företagen drog ned rejält på sin IT-investeringar, vilket ledde till 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.

Men till följd av Rysslands invasion av Ukraina har Radar nu sänkt sina tidigare tillväxtprognoser. Nu förväntar de sig att IT-marknaden i Sverige totalt växer med 2,7 procent, marknaden för IT-tjänster med 2,4 procent och marknaden för IT-konsulttjänster med 1,4 procent. Om detta krig fortsätter även under 2023 tror analysföretaget att företagen kan tvingas omfördela sina budgetar och hantera nya kostnader som uppstår.

Även om prognoserna inte talar för en kraftigt tillväxt finns det ändå starka drivkrafter att företagen har behov av IT-tjänster. Trenden går också mot att företagen föredrar att köpa in paketerade tjänster som en service 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

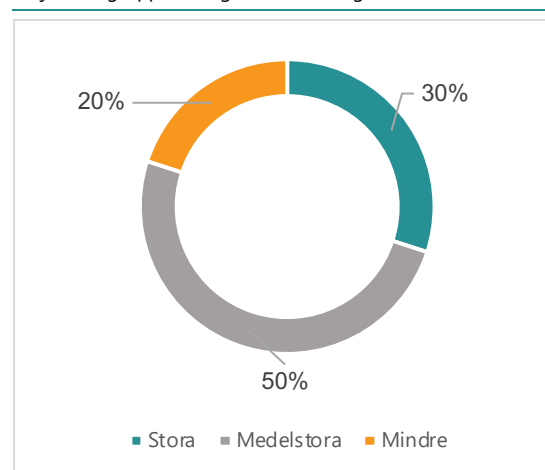
Globalt väntas marknaden för XaaS växa med 25 procent årligen från 2020 fram till 2027. Även stora leverantörer av hårdvara som Dell ser denna trend och arbetar mot att omvandla större delen av sin produktportfölj till en prenumerationsmodell⁵. Detta kan man också märka i Sverige, där bland annat Telia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

Omsättningen utifrån kundmix

Varje kundgrupps bidrag till omsättningen, Q2 2022



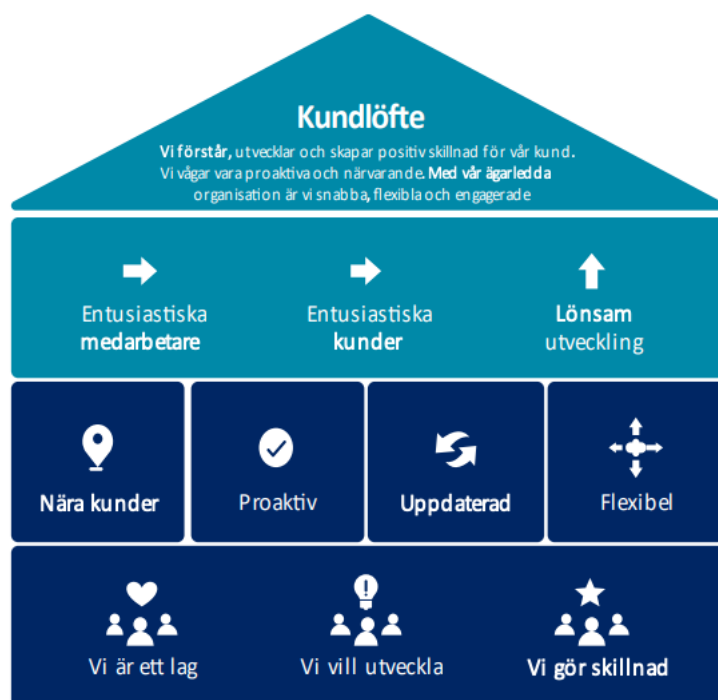
Källa: Bolaget

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?itc=refresh>

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



Källa: Bolaget, Kundens behov är den centrala delen i vad bolaget levererar

Bolaget jobbar aktivt med att bredda kundmixen och minska beroende av ett mindre antal kunder. I slutet av 2021 utgjorde de fem största kunderna omkring 22 procent av den totala omsättningen. Detta har ändrats och numera står de 10 största kunderna för cirka 30% av de totala intäkterna. Numera finns det heller ingen enskild kund som står för mer än 10% av omsättningen. 80% av omsättningen kommer från bolagets 100 största kunderna.

Fördelningen av kundbasen efter det andra kvartalet 2022 är:

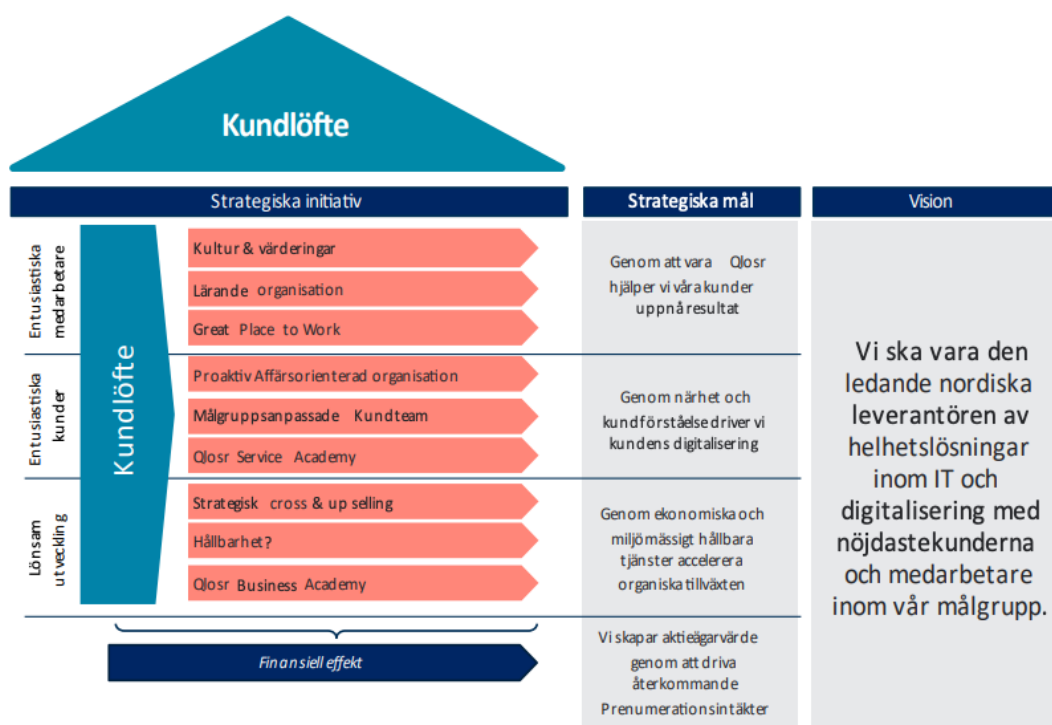
- Cirka 500 avtalskunder som faktureras per månad för en fast prenumerationstjänst på en längre avtalstid.
- Cirka 90 medelstora kunder med en avtalsfakturerings på mellan 50 – 400 000 kronor per månad och kund
- 10 stora kunder med en avtalsfakturerings på över 400 000 kronor per månad.

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

Då kundavtalen är långa, 36 – 60 månader, och behovet av en fungerande IT-funktion är ytterst nödvändig för kunderna leder det till att bolaget har ett väldigt lågt kundtapp (churn). För de stora och medelstora kunderna, vilka står för cirka 80 procent av omsättningen bedömer bolaget att de har en churn på under 2 procent.

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 förän-

dringsprojekt. 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 bolaget 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 marknadspenetrering 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.

Fördelen för Qlosr jämfört med större aktörer är att kunden i många fall upplever att bolaget som en mindre aktör skapar en närmare relation till kunden. Just närhet och kännedom om sina kunder är något som bolaget ser som en av sina konkurrensfördelar. Att man har byggt sin affärsmodell utifrån kunden och dennes behov gör att kunder i många fall hellre väljer bolaget som leverantör än någon av de stora aktörerna. Sedan kan också bolaget erbjuda ett brett utbud av tjänster likt de större aktörerna, med hög kvalitet och till en flexibel prismodell, vilket också är en klar konkurrensfördel.

Styrelse, ledning och ägare

Styrelse

Styrelsen i bolaget består av totalt 5 ledamöter, där tyngdpunkten av medlemmarna har en anknytning till bolaget samt erfarenhet från branschen.

Bengt Engström – Styrelseordförande, med lång erfarenhet av ledning och styrelsearbete. Pågående uppdrag som ledamot i Scanfil OY, Real Holding, Bure Equity, ScandiNova och ChemoTech. Bengt är även styrelseordförande i QleanAir Scandinavia Nordic Flanges Holding, BEngström och BEngström Förvaltning. Aktieinnehav 36 111 110 indirekt via BEngström Förvaltning där han äger 50 procent samt en köpoption med rätt att förvärva 10 000 000 aktier i Qlosr Group.

Johan Bjerhagen – Grundare och bolagets Head of M&A. Lång erfarenhet från försäljning inom Canon Svenska AB och sedan 2008 entreprenör med ett antal egna bolag. Pågående uppdrag som ledamot i Qlosr Holding, Bonhagen Holding, Bonhagen Invest, Bonhagen, Produkter i Nätverk och IT Stockholm, Lind IT Services och Southbrains. Aktieinnehav 933 491 910 A-aktier och 5 347 375 057 B-aktier indirekt genom Qlosr Holding AB, där han äger 25,2 procent; samt 58 611 110 B-aktier indirekt genom Bonhagen Holding AB där han äger samtliga aktier.

Michael Englund - Ledamot med över 25 års erfarenhet från olika chefsbefattningar nationellt och internationellt. Pågående uppdrag som ledamot i Sigoma. Aktieinnehav 0 aktier, men en köpoption med rätt att förvärva 10 000 000 aktier i bolaget.

Joakim Ribb – Grundare och bolagets CTO. Lång erfarenhet från outsourcingbranschen med ett förflutet som COO och vice VD på Sigma IT Services, affärsområdeschef för hosting på EPiServer och Technical Director på Nordlo SLS. Pågående uppdrag som ledamot för Qlosr Holding och Ribb Holding. Aktieinnehav 933 491 910 A-aktier och 5 347 375 057 B-aktier indirekt genom Qlosr Holding AB, där han äger 16,6 procent; samt 32 657 110 B-aktier indirekt genom Ribb Holding AB där han äger samtliga aktier.

David Karlsson – Ledamot och lång erfarenhet från operativt arbete i ledningsgrupp samt suttit i flertalet styrelser. Pågåendeuppdrag som styrelseordförande i Nicoya och ledamot i Farmers & Friends. Aktieinnehav 0 aktier, men en köpoption med rätt att förvärva 10 000 000 aktier i bolaget

Ledning

Ledningen i bolaget består av följande personer:

Jonas Norberg – Grundare och Koncernchef med lång erfarenhet från styrelsearbete och varit del av Canon Sveriges ledningsgrupp i sju år. Aktieinnehav 933 491 910 A-aktier och 5 347 375 057 B-aktier indirekt genom Qlosr Holding AB, där han äger 25 procent; samt 3 611 111 B-aktier indirekt genom ROIMAN Nordic AB där han äger samtliga aktier.

Urban Norberg – CFO med bred erfarenhet från andra Group CFO-roller bland annat inom Sandvikkoncernen och Scanacon. Arbetat med affärsutveckling på koncernnivå på Sandvik och suttit med i ett antal globala internstyrelser inom den koncernen. Aktieinnehav 0 aktier.

Johan Bjerhagen – Head of M&A, se ovan

Joakim Ribb – CTO, se ovan

Gustav Tjernström – Grundare och Sales & Marketing Director. Arbetat med avancerad IT-försäljning och strategiskt KAM-ansvar sedan 2008. Aktieinnehav 933 491 910 A-aktier och 5 347 375 057 B-aktier indirekt genom Qlosr Holding AB, där han äger 16,6 procent.

Reza Sabaro – Grundare och Director IT Service Delivery. Reza har 15 års erfarenhet av IT-tjänster till kunder inom SME-segmentet. Aktieinnehav 933 491 910 A-aktier och 5 347 375 057 B-aktier indirekt genom Qlosr Holding AB, där han äger 16,6 procent.

Martin Öster – Future Manager, erfarenhet av IT-tjänster via egen firma. Aktieinnehav 8 000 000 B-aktier samt en köpoption med rätt att förvärva 5 000 000 B-aktier i bolaget.

Martin Lundqvist – Growth & Integration Director, erfarenheter från olika roller inom diverse ledningsgrupper i Visolit Sweden. Aktieinnehav 1 000 000 B-aktier.

Sophia Nilsson – HR Director, erfarenhet från liknande roller från mySafety Försäkring, Cargtec Group och Coor Service Management. Aktieinnehav 0 aktier.

Mats Blomdahl – VD Qlosr Göteborg AB, drivit företag sedan 1994, under större delen av tiden som VD. Aktieinnehav 229 552 941 B-aktier indirekt genom Holding Gårda Väst där han äger 33,33 procent.

Rikard Lenander – VD Rg19 i Norden AB. Aktieinnehav 100 000 000 B-aktier genom Beyond One Invest.

Erik Lundström – VD SBL Data AB, egenföretagare sedan 2001. Aktieinnehav 100 000 000 B-aktier genom SBL Data Förvaltning.

Thomas Philips – VD IT Finansiering i Väst AB. Aktieinnehav 35 152 940 B-aktier indirekt via bolag

Robin Henrysson – VD Qlosr AB. Aktieinnehav 0 aktier.

Ägare

Bland de största ägarna finner vi många som ingår i koncernens styrelse och ledning.

Bakom Qlosr Holding finns Johan Bjerhagen, Jonas Norberg, Joakim Ribb, Gustav Tjernström och Reza Sabaro. Lodet AB kontrolleras av Modelio Equity, som är ett investmentbolag som leds av Oliver Molse.

En sådan koncentrerad ägarkonstellation gör att de aktier som ägs av övriga aktieägare äger ungefär en femtedel av koncernen något som gör att aktiekursen är väldigt volatil.

GRUNDARNA KVAR

Största aktieägarna, %

Qlosr Holding	55,0%
Lodet AB	6,9%
Andreas Johannes Hofmann	3,4%
Modelio Equity AB	2,6%
Strivo AB	2,3%
Indiebiz AB	2,0%
Nordnet Pensionsförsäkring AB	1,8%
Fredrik Grevelius	1,6%
Försäkringsbolaget Avanza Pension	1,3%
Cirkambrian AB	1,1%

Källa: Bolaget.

Risker

Beroende av stora kunder

De tio största kunderna för cirka 30 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 Growth Market 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 Growth Market 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 First North Stockholm 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.

Finansiell historik

Resultaträkning (Tkr)

	2017	2018	2019/2020*	2020/2021**
Nettoomsättning	45 059,6	99 392,3	197 238,1	202 143,0
Aktiverat arbete för egen räkning	0,0	0,0	0,0	2 165,0
Övriga rörelseintäkter	5,7	9,2	201,2	45 228,0
Handelsvaror	-24 505,5	-52 552,5	-113 532,6	-170 335,0
Bruttoresultat	20 559,7	46 849,0	83 906,8	79 201,0
Övriga externa kostnader	-5 494,8	-15 452,5	-20 565,8	-38 897,0
Personalkostnader	-9 797,8	-28 018,4	-60 232,1	-79 868,0
Övriga rörelsekostnader	0,0	0,0	0,0	-42,0
Resultat före avskrivningar (ebitda)	5 267,1	3 378,1	3 108,9	-39 606,0
Avskrivningar	-16,9	-39,5	-421,6	-3 423,0
Ebita	5 250,2	3 338,5	2 687,3	-43 029,0
Avskr. på förvärvsrel. Immater. tillgångar	0,0	0,0	0,0	-7 225,0
Rörelseresultat (ebit)	5 250,2	3 338,5	2 687,3	-50 254,0
Finansnetto	10,8	-98,3	-485,2	-4 049,0
Bokslutsdispositioner	-1 216,0	-476,0	781,0	0,0
Resultat före skatt	4 045,0	2 764,2	2 983,2	-54 303,0
Skatter	-915,7	-631,8	-672,2	4 277,0
Minoritetsintressen				
Nettoresultat	3 129,3	2 132,5	2 311,0	-50 026,0

Balansräkning (Tkr)

	2017	2018	2019/2020*	2020/2021**
TILLGÅNGAR				
Balanserade utgifter för utvecklingsarbeten	0,0	0,0	0,0	2 165,0
Goodwill	0,0	0,0	0,0	233 855,0
Övriga immateriella anläggningstillgångar	0,0	0,0	0,0	4 080,0
Maskiner och andra tekniska anläggningar	0,0	0,0	0,0	0,0
Inventarier, verktyg och installationer	27,5	233,7	1 137,1	11 649,0
Finansiella anläggningstillgångar	181,5	197,7	900,0	15 625,0
Summa anläggningstillgångar	209,0	431,3	2 037,1	267 374,0
Varulager	760,0	1 089,7	1 921,1	9 049,0
Kundfordringar	5 418,3	17 816,2	16 564,8	70 769,0
Övriga omsättningstillgångar	14 893,8	13 576,7	38 083,8	60 785,0
Likvida medel	11 022,0	7 399,4	32 085,7	42 561,0
Summa omsättningstillgångar	32 094,0	39 881,9	88 655,4	183 164,0
SUMMA TILLGÅNGAR	32 303,0	40 313,3	90 692,6	450 538,0

Eget kapital & skulder

	2017	2018	2019/2020*	2020/2021**
Eget kapital	6 305,3	4 421,9	18 707,9	158 697,0
Minoritetsintressen	0,0	0,0	0,0	0,0
Summa eget kapital	6 305,3	4 421,9	18 707,9	158 697,0
Obeskattade reserver	2 092,0	3 283,0	2 102,0	63 509,0
Långfristiga räntebärande skulder	0,0	0,0	16 031,6	71 230,0
Summa långfristiga skulder	0,0	0,0	16 031,6	71 230,0
Kortfristiga räntebärande skulder	400,0	0,0	0,0	1 263,0
Leverantörsskulder	7 513,4	9 818,8	9 205,6	36 390,0
Övriga kortfristiga skulder	15 992,2	22 789,5	44 645,5	119 449,0
Summa kortfristiga skulder	23 905,7	32 608,3	53 851,1	157 102,0
SUMMA EGET KAPITAL & SKULDER	32 303,0	40 313,3	90 692,6	450 538,0

Kassaflöden (Tkr)

	2017	2018	2019/2020*	2020/2021**
Rörelseresultat				-50 254,0
Justeringar för avskrivningar				3 423,0
Justeringar för poster som inte ingår i KF				10 999,0
Övriga poster				-4 028,0
Betald inkomstskatt				-1 208,0
Rörelsekapitalförändring				-12 587,0
Kassaflöde löpande verksamheten				-53 655,0
Kassaflöde från Investeringar				-58 564,0
FRITT KASSAFLÖDE				-112 219,0
Kassaflöde från finansieringsverksamheten				115 375,0
ÅRETS KASSAFLÖDE				3 156,0

* Avser 2019-01-01 - 2020-06-30 efter MBO:n från den operativa lokala ledningen

** Avser 2020-07-01 - 2021-12-31 ändring av räkenskapsår till kalenderår igen

Källa: Bolagets presentationer

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