

# INTELLEGO TECHNOLOGIES (INT)

## ETT REKORDÅR LIGGER I KORTEN



Med nio månader rapporterade har Intellego Technologies AB ("Intellego" eller "Bolaget") levererat en nettoomsättning om ca 31 MSEK, varför vi redan nu, trots ett kvartal kvar, kan konstatera att ett rekordår ligger i korten. Detta, i kombination med att expansionsarbetet fortlöper enligt plan, där Bolagets LOI-projekt nu börjar realiseras, medför att vi ser goda möjligheter för Intellego att fortsätta öka försäljningen, tillika lönsamheten, under kommande år. Givet Analyst Groups prognoser estimeras en nettoomsättning om 100 MSEK år 2023, vilket med en *forward*-multiplikation om EV/S 6,0x samt justerat för Bolagets nettokassa, motsvarar ett potentiellt börsvärde om 609 MSEK idag i ett Base scenario, vilket inkluderar värderingen av Daro Group.

### Intäktssynergier bär frukt

Under Q3-22 levererade Intellego en nettoomsättning om 21,9 MSEK (3,5), vilket motsvarar en tillväxt om 532 % Y-Y, dock inräknat förvärvet av Daro Group. Under Q3-22 har Intellego redan börjat realisera intäktssynergier genom förvärvet i termer av korsförsäljning av bolagens produkter, vilket har varit en bidragande faktor till den ökade omsättningen. Analyst Group estimerar att Intellego och Daro tillsammans kommer att fortsätta öka försäljningen under det fjärde kvartalet, vilket förväntas medföra att det konsoliderade Bolaget når en helårsomsättning för 2022 om ca 52 MSEK, varav Intellego förväntas generera en organisk tillväxt om ca 40 %.

### Förbättrad lönsamhet

Under det tredje kvartalet år 2022 uppgick Intellegos rörelsekostnader exklusive avskrivningar, uppgick till ca -9,9 MSEK (-7,2) under Q3-22, vilket motsvarar en ökning om ca 37 % Q-Q. Att Intellegos konsoliderade siffror under kvartalet innebär en omsättningsökning om 149 % Q-Q, samtidigt som rörelsekostnaderna endast ökar med 37 %, anser Analyst Group vara ett resultat av att Daro uppvisar en stark lönsamhet på rörelsenivå, samtidigt som Intellego har fortsatt att utvecklas med en god kostnadskontroll. Givet Intellegos positiva lönsamhetstrend de senaste kvartalen, samt om Bolaget lyckas leverera en hög omsättning även under Q4-22, estimerar Analyst Group att Intellego kommer generera ett positivt kassaflöde under Q4-22.

### Vi uppdaterar vårt värderingsintervall

Med Q3-rapporten presenterad anser vi att Intellego har, sett till den organiska utvecklingen, levererat i linje med våra prognoser. Med tanke på att Intellego har konsoliderat förvärvet av Daro i koncernen under det tredje kvartalet har vi därmed uppdaterat våra prognoser. Vidare har vi uppdaterat vårt värderingsintervall, vilket vi i denna analysuppdatering kommunicerar som börsvärde i stället för pris per aktie, eftersom det fortfarande är oklart hur finansieringsstrukturen avseende förvärvet kommer att se ut.

|                  |                            |                 |  |
|------------------|----------------------------|-----------------|--|
| <b>BÖRSVÄRDE</b> | <b>240 MSEK</b>            |                 |  |
|                  | <b>VÄRDERINGSINTERVALL</b> |                 |  |
| <b>BEAR</b>      | <b>BASE</b>                | <b>BULL</b>     |  |
| <b>434 MSEK</b>  | <b>609 MSEK</b>            | <b>787 MSEK</b> |  |

Vårt att notera är att värderingsintervallet kan påverkas av en förändrad kapitalstruktur. Vidare kommer värderingen, i termer av pris per aktie, påverkas beroende på hur många aktier som emitteras genom förvärvet av Daro Group.

| INTELLEGO TECHNOLOGIES AB           |                                  |             |             |             |              |
|-------------------------------------|----------------------------------|-------------|-------------|-------------|--------------|
| Senast betalt, 2022-12-01 (SEK)     | 11,6                             |             |             |             |              |
| Antal Aktier (st.)                  | 20 723 586 <sup>1</sup>          |             |             |             |              |
| Market Cap (MSEK)                   | 240,4                            |             |             |             |              |
| Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)       | -6,2 <sup>2</sup>                |             |             |             |              |
| Enterprise Value (MSEK)             | 234,2                            |             |             |             |              |
| V.52 prisintervall (SEK)            | n.a.                             |             |             |             |              |
| Lista                               | Nasdaq First North Growth Market |             |             |             |              |
| UTVECKLING                          |                                  |             |             |             |              |
| 1 månad                             | +10,9 %                          |             |             |             |              |
| 3 månader                           | -5,8 %                           |             |             |             |              |
| 1 år                                | -26,3 %                          |             |             |             |              |
| YTD                                 | -32,3 %                          |             |             |             |              |
| HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS)        |                                  |             |             |             |              |
| Claes Lindahl                       | 10,4 %                           |             |             |             |              |
| Jonas Hagberg med bolag             | 8,1 %                            |             |             |             |              |
| Avanza Pension                      | 5,5 %                            |             |             |             |              |
| Johan Möllerström                   | 4,6 %                            |             |             |             |              |
| Nordnet Pension                     | 3,7 %                            |             |             |             |              |
| VD OCH ORDFÖRANDE                   |                                  |             |             |             |              |
| Verkställande Direktör              | Claes Lindahl                    |             |             |             |              |
| Styrelseordförande                  | Björn Wetterling                 |             |             |             |              |
| FINANSIELL KALENDER                 |                                  |             |             |             |              |
| Delårsrapport #3 2022               | 2023-02-23                       |             |             |             |              |
| PROGNOS (BASE), MSEK                | 2020                             | 2021        | 2022E       | 2023E       | 2024E        |
| Nettoomsättning                     | 7,5                              | 9,1         | 51,8        | 100,4       | 150,6        |
| <b>Bruttoresultat<sup>1</sup></b>   | <b>6,7</b>                       | <b>9,7</b>  | <b>27,2</b> | <b>70,4</b> | <b>114,4</b> |
| Bruttomarginal (adj.) <sup>2</sup>  | 86%                              | 82%         | 48%         | 67%         | 73%          |
| Rörelsekostnader                    | -5,4                             | -13,6       | -31,1       | -42,2       | -57,2        |
| <b>EBITDA<sup>1</sup></b>           | <b>0,9</b>                       | <b>-4,1</b> | <b>-4,2</b> | <b>27,3</b> | <b>55,7</b>  |
| EBITDA-marginal (adj.) <sup>2</sup> | 8%                               | neg.        | neg.        | 24%         | 34%          |
| P/S                                 | 32,2                             | 26,3        | 4,6         | 2,4         | 1,6          |
| EV/S                                | 31,4                             | 25,6        | 4,5         | 2,3         | 1,6          |
| EV/EBITDA                           | 259,7                            | neg.        | neg.        | 8,6         | 4,2          |

<sup>1</sup> Inkl. övriga intäkter såsom aktiverat arbete

<sup>2</sup> Exkl. övriga intäkter såsom aktiverat arbete

# DISCLAIMER

---

## Ansvarsbegränsning

Dessa analyser, dokument eller annan information härrörande AG Equity Research AB (vidare AG) är framställt i informationssyfte, för allmän spridning, och är inte avsett att vara rådgivande. Informationen i analyserna är baserade på källor och uppgifter samt utlåtanden från personer som AG bedömer tillförlitliga. AG kan dock aldrig garantera riktigheten i informationen. Alla estimat i analyserna är subjektiva bedömningar, vilka alltid innehåller viss osäkerhet och bör användas varsamt. AG kan därmed aldrig garantera att prognoser och/eller estimat uppfylls. Detta innebär att investeringsbeslut baserat på information från AG eller personer med koppling till AG, alltid fattas självständigt av investeraren. Dessa analyser, dokument och information härrörande AG är avsett att vara ett av flera redskap vid investeringsbeslut. Investerare uppmanas att komplettera med ytterligare material och information samt konsultera en finansiell rådgivare inför alla investeringsbeslut. AG frånsäger sig allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av material härrörande AG.

## Intressekonflikter och opartiskhet

För att säkerställa Analyst Groups oberoende har Analyst Group inrättat interna regler för analytiker, utöver detta så har alla analytiker undertecknat avtal i vilket de är skyldiga att redovisa alla eventuella intressekonflikter.

Dessa har utformats för att säkerställa att *KOMMISSIONENS DELEGERADE FÖRORDNING (EU) 2016/958 av den 9 mars 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 vad gäller tekniska standarder för tillsyn för de tekniska villkoren för en objektiv presentation av investeringsrekommendationer eller annan information som rekommenderar eller föreslår en investeringsstrategi och för uppgivande av särskilda intressen och intressekonflikter efterlevs.*

För fullständiga regler för våra analytiker se: <https://www.analystgroup.se/interna-regler-ansvarsbegransning/>

## Bull and Bear- Rekommendationer

Rekommendationerna i form av bull alternativt bear syftar till att förmedla en övergripande bild av Analyst Groups åsikt. Rekommendationerna är utarbetade genom noggranna processer bestående av kvalitativ research och övervägning samt diskussion med andra kvalificerade analytiker.

Definition Bull: Bull är en metafor för en positivt inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en positiv framtidsutveckling för bolaget

Definition Bear: Bear är en metafor för en pessimistisk inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en negativ framtidsutveckling för bolaget.

## Övrigt

Denna analys är en så kallad uppdragsanalys. Detta innebär att Analyst Group har mottagit betalning för att göra analysen. Uppdragsgivare **Intellego Technologies AB (publ)** (vidare Bolaget) har inte haft någon möjlighet att påverka de delar där Analyst Group har haft åsikter om Bolaget, framtida värdering eller annat som skulle kunna tänkas utgöra en subjektiv bedömning. De delar som Bolaget har kunnat påverka är de delar som är rent faktamässiga och objektiva.

Analytiker äger inte aktier i bolaget.

## Upphovsrätt

Denna analys är upphovsrättsskyddad enligt lag och är AG Equity Research AB egendom (© AG Equity Research AB 2014-2022). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.