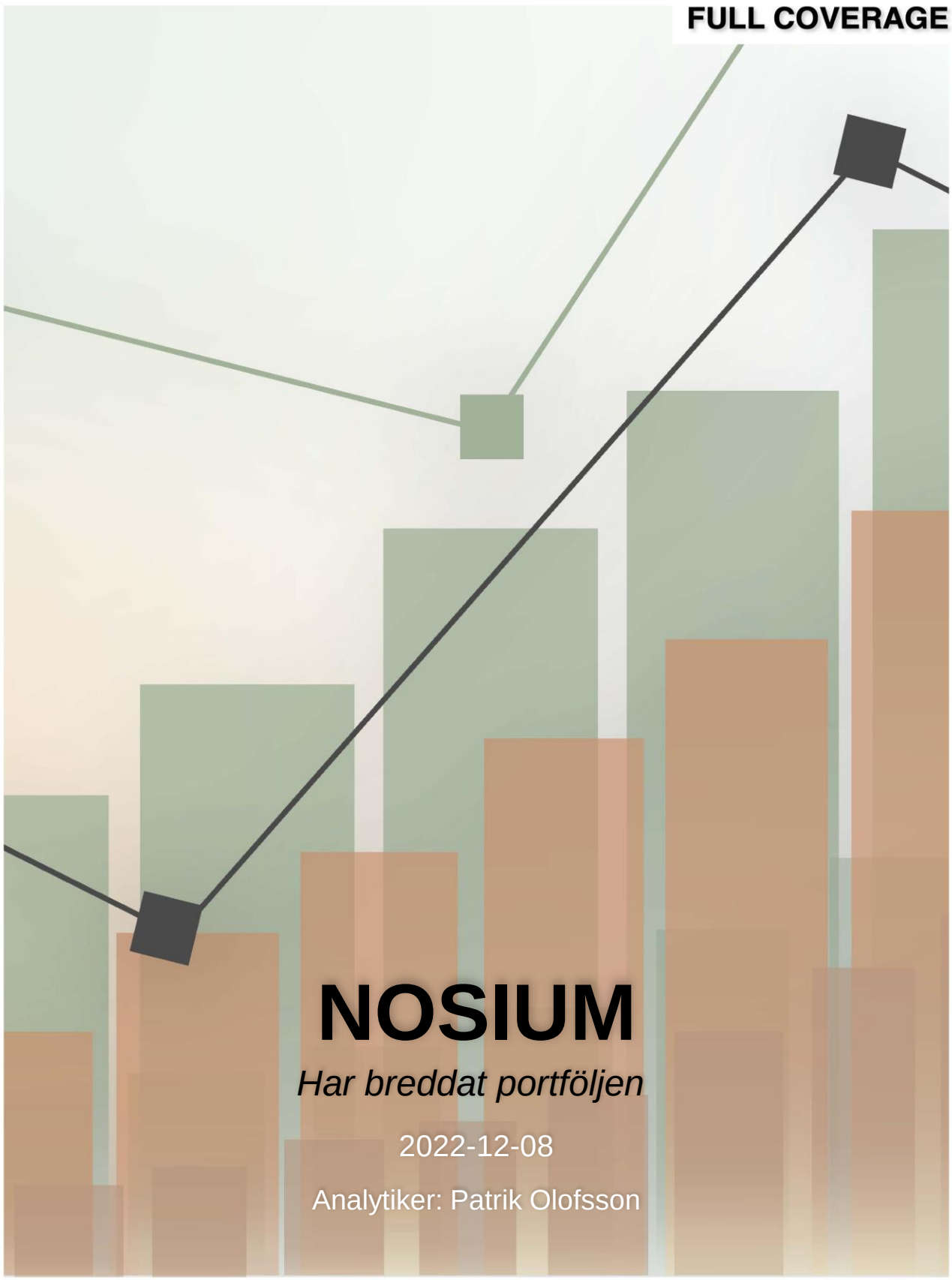


AKTIEANALYS

FULL COVERAGE



NOSIUM

Har breddat portföljen

2022-12-08

Analytiker: Patrik Olofsson



Analyst Group grundades 2014, en tid då informationen att tillgå gällande små- och medelstora bolag ansågs vara bristfällig. Därför valde Analyst Groups grundare att starta upp en analystjänst med visionen att belysa och sprida korrekt information för att ge bättre stöd i investeringsbeslut.

Idag är Analyst Group ett snabbväxande analyshus med huvudsäte i Stockholm och med filial i Lund. Vi arbetar utifrån värdeorden engagemang, passion och förtroende, med ambitionen att skriva korrekta och objektiva analyser. Därför erbjuder vi två typer av analys. Vi erbjuder dels bolag som vi anser intressanta, att på uppdrag, utföra analyser mot ersättning. Samtidigt tillhandahåller vi oberoende analyser på bolag som vi anser har särskilt intressant investeringsidé.

Vår vision är att vara den bästa informationslänken mellan de många investerarna och företagen.

Som länk mellan investerare och företag ger vi stöd i investeringsbeslut, kapitalallokering och kommunikationsvägar.

Vi tror på att hjälpa företag och investerare att bättre förstå varandra

NOSIUM AB (publ) ("NOSIUM" eller "Bolaget") har haft en intensiv höst där ett flertal transaktioner har genomförts. Framgent handlar det i mångt och mycket om att optimera synergier mellan dels befintliga portföljbolag, dels hos potentiellt nya investeringar framgent. Med hänsyn till senast aktuell information om rådande portföljbolags värderingar, egna estimat, befintlig balansräkning och förväntad utveckling under resten av året, härleder vi i denna analysuppdatering ett värde per aktie om 1,5 kr i ett Base scenario.

■ P/E ~3x och avkastning på eget kapital om 41 %

Vid utgången av september uppgick moderbolagets eget kapital till 27,3 MSEK, vilket kan ställas i relation till vinsten om 11,1 MSEK för årets tre första kvartal. Trots "avsaknad" av ett (1) kvartal för att summera antalet till fyra, uppvisar NOSIUM en ROE om hela 41 %, vilket är en minst sagt bra prestation. Vinsten om 11,1 MSEK kan även ställas i relation till nuvarande börsvärde om 37,2 MSEK, vilket innebär ett P/E-tal om 3,3x.

■ Har förvärvat Framgångsgården

Framgångsgården är ett fastighetsbolag som framgent kommer att fokusera på events och konferenser, där bolaget under 2023 kommer att kunna lansera kostnadseffektiva erbjudanden. Merparten av kunderna kommer troligen vara verksamma inom hälsa och hållbarhet, vilket gör att det finns en god möjlighet för NOSIUM att nå full beläggning med hjälp av andra företag, personer och samarbeten som redan finns inom koncernen. Vi räknar med att Framgångsgården kommer att kunna uppvisa en god tillväxt under 2023. NOSIUM har under hösten dessutom genomfört ytterligare fem mindre investeringar i olika teknikbolag, vilka ger en extra krydda för investerare under kommande kvartal.

■ Green Apps Technologies fyller på kassan

Likviden från GAT:s företrädesemissionen under november/december 2022 ska användas till färdigställandet och lanseringen av en kommande föreläsningsplattform och till ytterligare marknadsföringsåtgärder, i syfte att uppnå GAT:s tillväxt- och lönsamhetsmål. Baserat på NOSIUM:s innehav före transaktionen och GAT:s Post Money-värdering om ca 30 MSEK, samt ett antagande om att NOSIUM tecknar sin andel *pro rata*, värderas innehavet till ca 13 MSEK.

■ Värderingsrabatt om 30 %

Vår *Sum-of-the-Parts*-analys, där vi värderar respektive portföljbolag i sin helhet, visar fortsatt på att NOSIUM är undervärderade. Utifrån 1) de marknadsvärden som vi kunnat observera i samband med tidigare kapital- och transaktionsrundor, såväl som 2) egna estimat med tillämpad multipel, härleder vi en värdering av NOSIUM om 1,5 kr per aktie i ett Base scenario, vilket utifrån senaste stängningskursen innebär att NOSIUM handlas till en värderingsrabatt om 30 %. Jämfört med vår tidigare analys från augusti har antalet aktier ökat med 7 miljoner, vilket påverkar värdet *per* aktie.

AKTIEKURS | 1,0 kr

VÄRDERINGSINTERVALL (NUVÄRDE)		
BEAR	BASE	BULL
0,8 kr	1,5 kr	2,2 kr

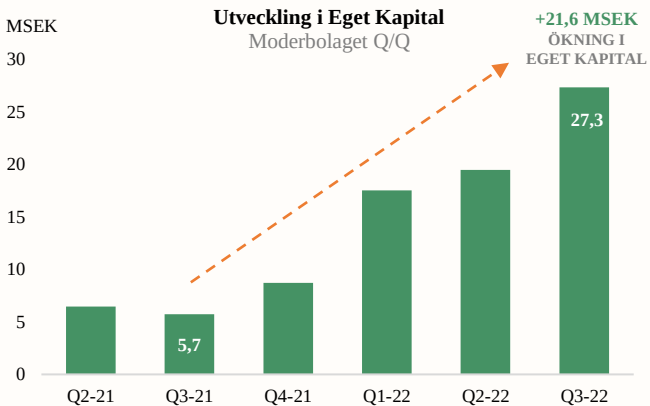
NOSIUM	
Senast betalt (2022-12-07) (SEK)	1,0 ¹
Antal Aktier (st.)	37 195 530
Market Cap (MSEK)	37,2
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	1,9 ²
1Enterprise Value (MSEK)	39,1
V.52 prisintervall (SEK)	0,7 – 1,5
Lista	Nordic SME

UTVECKLING	
1 månad	+6,8 %
3 månader	+0,9 %
1 år	+0,8 %
YTD	-10,7 %

HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS PER 2022-09-30)	
Daniel Ehdin	19,3 %
Michel Issa Invest AB	13,8 %
Johanna Bjurström	8,2 %
Ihrmark Holding AB	7,8 %
Unwrap Finance Nordic AB	7,0 %

VD OCH ORDFÖRANDE	
Verkställande Direktör	Daniel Ehdin
Styrelseordförande	Jesper Yrwing

FINANSIELL KALENDER	
Kvartalsrapport 4 2022	2023-02-22



¹Senast betalt 2022-12-07 kl 13:30

²Avser koncernen per 2022-09-30.

KVARTALSUPPDATERING

Följande är några punkter som vi tar med oss från Q3-rapporten:

- NOSIUM visar vinst på sista raden i både moderbolaget och på koncernnivå
- Flera investeringar har genomförts under hösten
- En turbulent omvärld – men NOSIUM visar styrka och tecken på positiv framtid

I den tidigare Q2-rapporten från augusti skrev Daniel Ehdin följande i sitt VD-ord: "[...] Fokus för NOSIUM och samtliga portföljbolag kommer under H2 2022 vara att förbättra kassaflödet och stärka kassorna. Min förhoppning är att NOSIUM kommer uppvisa positivt resultat på sista raden samtliga kvartal under 2022 och vi siktar på flera nya investeringar redan under hösten. Vår plan för hösten och vintern är stark och jag ser fram emot att löpande få uppdatera marknaden om våra framsteg."

Q2-rapporten publicerades den 31 augusti och redan den 29 september meddelade NOSIUM att de förvärvade 100 % av fastighetsbolaget Kenoro Camp AB, vilka därefter bytt namn till Framgångsgården AB. Köpeskillingen uppgick till 7,5 MSEK och finansierades i sin helhet av nya aktier i NOSIUM till ett värde om 1,5 kr/styck, vilket således motsvarade en premie om 92 % i förhållande till föregående handelsdags stängningskurs. Värdet av Framgångsgårdens fastighetsportfölj uppgår till nära 17 MSEK, vilket kan ställas i relation till befintliga lån om ca 3,5 MSEK. Det motsvarar således en skuldsättningsgrad om 20 %, vilket generellt kan anses vara lågt och är såklart något vi ser positivt på. Särskild med hänsyn till rådande marknadsläge med stigande räntor, varpå det är betydligt mer fördelaktigt än tidigare att verka med en låg skuldsättningsgrad.

En knapp månad senare följde NOSIUM upp förvärvet av Framgångsgården med ytterligare fem investeringar i fem olika bolag; EE Interactive Entertainment Network, Tryggid Europe, Online Transaction Technology Ventures, Leikur Holding och Prospectus Holdings. Samtliga av dessa investeringar finansierades med aktier i NOSIUM, till en kurs om 1,5 kr/styck. I skrivande stund värderas NOSUM till omkring 1 kr/aktie, vilket således innebär en rabatt om 33 % mot tidigare genomförda transaktioner. Genom förvärvet av Framgångsgården, samt de fem efterföljande investeringarna nämnda bolag, har NOSIUM breddat sin portfölj avsevärt.

Vad gäller målbilden att samtliga kvartal under 2022 ska uppvisa lönsamhet kan NOSIUM checka av ytterligare ett kvartal, då årets tredje visade vinst för moderbolaget på sista raden, såväl som för koncernen som helhet. Moderbolagets nettovinst uppgår till 11,1 MSEK under årets nio första månader och vid utgången av september 2022 uppgick det egna kapitalet till 27,3 MSEK, att jämföra med 5,7 MSEK vid utgången av september 2021. Vad gäller soliditeten är denna fortsatt stark och uppgick för moderbolaget till 94 % (62). Även den finansiella position är god där moderbolagets och koncernens kassa uppgick till 1,0 MSEK respektive 2,9 MSEK vid slutet av årets tredje kvartal.

Sammanfattningsvis anser vi att NOSIUM levererar ett starkt tredje kvartal och att Bolaget även levererat på sin tidigare uttalade målsättning vad gäller att uppvisa lönsamhet på kvartalsbasis, såväl som att genomföra fler investeringar.

1,5 KR/AKTIE
AKTIEVÄRDE
I SAMBAND
MED
FÖRVÄRV

 MODERBOLAGET JULI – SEPTEMBER 2022 (Q3)		
 0,4 MSEK (-0,7) NETTOVINST +1,1 MSEK Y/Y	 27,3 MSEK (5,7) EGET KAPITAL +21,6 MSEK Y/Y	 +0,3 MSEK PERIODENS KASSAFLÖDE
 94 % (62) SOLIDITET Per 30 september 2022	 1,0 MSEK KASSA +0,2 MSEK mot föregående kvartal	 37 MSEK MARKET CAP Per 2022-11-30

INVESTERINGSIDÉ

**5X ROI
ÖVER EN
3-ÅRSPERIOD**

Tydlig förvärvsstrategi ska växa portföljen

NOSIUM letar efter bolag att förvärva med en tydlig profil inom *tech*, *ekologiskt* och *hållbart*, samt att ett nära samarbete mellan NOSIUM och bolagets entreprenör ska vara möjligt. Analyst Group bedömer att NOSIUM har en fördel av att vara en Venture Builder vid framtida förvärv, då Bolaget i hög grad kan påverka den strategiska riktningen som portföljbolaget antar, både innan och efter ett tillträde kan ske, vilket förväntas bidra till målbilden att realisera en *Return On Investment* (ROI) om 5x över en treårsperiod. Framtida förvärv är dock inte inkluderat i gjorda estimat, till följd av svårigheterna i att uppskatta när dessa kan ske, vilken köpeskillning som är aktuell och hur finansieringen är tänkt att utformas. Däremot förväntas potentiella förvärv vara bolag som riktar sig mot liknande marknader som de befintliga portföljbolagen, vilket kan resultera i ytterligare synergieffekter. Ytterligare förvärv ska således ses som en tänkbar värderingsoption i investeringsidéen.

NOSIUM anger följande kriterier för investeringar i förvärv

- Investera i entreprenörer med potential att skapa framtidens företag.
- Fokus på företag som är verksamma inom tech, hälsa eller hållbarhet eller företag som ger synergieffekter med nuvarande portföljbolag.
- En investering sker oftast i bolag där både entreprenören och NOSIUM ser att de tillsammans har goda förutsättningar att kraftigt öka tillväxten och marknadsvärdet både på kort och lång sikt. Förvärvsprocessen särskiljer sig genom att entreprenören/företagsledaren tillsammans med NOSIUM arbetar igenom bolagets strategi och framtidsplaner i syfte att se om bolaget kan växa snabbare med NOSIUM som delägare.
- Stort fokus läggs på entreprenörens/ledningens kompetens och potential att lyckas med bolagets strategi.
- Förvärven ska ha internationell potential.

Balansräkning och börsvärde styr

NOSIUM är beroende av att befintliga innehav fortsatt presterar väl och utvecklas enligt plan, vilket blivit tydligt i bl.a. de senaste kvartalsrapporterna, samt att detta över tid kan återspeglas i Bolagets börsvärde. För att förvärvsstrategin ska kunna realiseras är det därmed viktigt, framförallt initialt, att nuvarande portföljbolag fortsätter att uppvisa en god utveckling, eftersom detta kan stärka NOSIUM:s bolagsvärde ytterligare. Nuvarande kassa om ca 2,9 MSEK ger ett utrymme för fler investeringar, samtidigt som delar av nuvarande likviditet behövs för att täcka koncernens operativa *burn rate*, vilken förvisso är mycket låg. NOSIUM har, med liknande förutsättningar som idag, lyckats genomföra förvärv tidigare, t.ex. det av Holistic Health Academy där den totala köpeskillningen uppgick till 2,3 MSEK. Vi anser därmed att utrymme finns för att ytterligare förvärv kan tillkomma under kommande kvartal, samtidigt som vi betonar vikten av att NOSIUM behöver fortsätta växa sin befintliga koncern organiskt, då detta skulle kunna ge ytterligare utrymme för förvärv i en dessutom större storleksklass.

Sammanfattad prognos och värdering

För att härleda en värdering av NOSIUM har en *Sum of the Parts* (SOTP)-värdering tillämpats. Värderingen är, för de portföljbolag detta finns tillgängligt, baserad på senaste värdering vid senast genomförd kapitalanskaffning och/eller transaktionstillfälle. För övriga portföljbolag där sådan information saknas, har försäljningen estimerats för helåret 2022, varpå en målmultiplik har applicerats för att härleda ett bolagsvärde som sedan diskonterats till ett nuvärde idag. Baserat på detta estimeras det sammanlagda värdet av NOSIUM:s portföljbolag uppgå till 145 MSEK idag. Justerat för NOSIUM:s respektive ägarandelar, en investmentbolagsrabatt om 5 % samt den senast rapporterade nettokassan om ca 1,9 MSEK, ger det en fundamental värdering av NOSIUM om 54 MSEK (Market Cap), motsvarande ett pris per aktie om 1,5 SEK i ett Base scenario.

HIGHLIGHTS



BOLAGSBESKRIVNING

**EKOLOGISKT,
HÅLLBART
OCH
DIGITALT I
FOKUS**

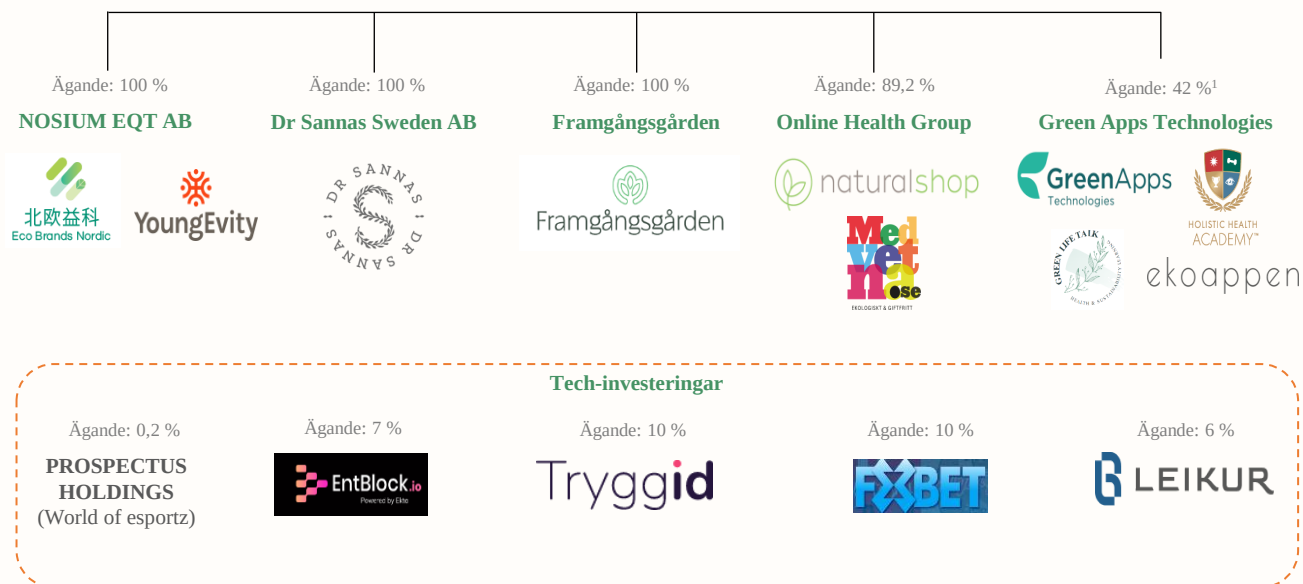
NOSIUM är en *Venture Builder* som investerar i onoterade tillväxtbolag med en digital, ekologisk och hållbar profil, med möjlighet att på sikt expandera verksamheten internationellt. NOSIUM vill bidra till både ökad tillväxt och ökat marknadsvärde i portföljbolagen, genom att bl.a. implementera nya och/eller utökade digitala strategier. NOSIUM tror starkt på kompetensen hos företagsledningen i de bolag som förvärvas, och vill innan genomförandet av en strukturaffär och förvärv inleda en dialog med den befintliga ledningen för att arbeta fram en gemensam strategi och tidsplan. Utöver detta läggs stor vikt vid vilka tänkbara synergier som kan uppstå med NOSIUM:s nuvarande portföljinnehav. NOSIUM ämnar förvärva undervärderade bolag där målsättningen är att skapa god värdeutvecklingspotential på både kort och lång sikt. Framtida förvärv kan komma att variera i storlek sett till omsättning och transaktionsstorlek men där den gemensamma nämnaren är förvärvsobjektets målgrupp och tydliga tillväxtpotential. NOSIUM:s strategi är att främst finansiera köpeskillingar med egna aktier, och över en treårsperiod är målsättningen att förvärvade bolag skall generera en total avkastning (ROI) om minst 5x det investerade kapitalet.

Intäkts- och avkastningsmodell

Över tid ska NOSIUM erhålla kassaflöde via aktieutdelningar i portföljbolagen, försäljning av aktier och/eller löpande konsultarvoden för utvecklingsarbete i bolagen. Aktieutdelningar är ännu inte aktuellt i befintliga portföljbolag, då bolagen i dagsläget befinner sig i en tillväxtfas där överskott, om sådant kan genereras, återinvesteras i verksamheten. Aktieägarvärde avses skapas genom att på längre sikt främst öka NOSIUM:s aktievärde till följd av ett ökat marknadsvärde av portföljbolagen, samt utdelning av aktier i portföljbolagen inför eller efter en notering eller genom en exit.

Följande är en övergripande presentation av NOSIUM:s befintliga portföljbolag och investeringar, samt varumärken.

Övergripande bild över befintliga innehav



Källa: NOSIUM, Analyst Groups illustration

¹Analyst Groups uträkning i samband med GAT:s företrädesemission under november/december 2022.

PORTFÖLJBOLAGEN



NOSIUM Equity



NOSIUM Equity:s portfölj består av Eco Brands Nordic AB, Youngevity AB och KRÄM World AB. Gemensamt för innehaven i NOSIUM Equity:s portfölj är att de investeringar som görs, och de bolag som ägs, är i tidiga faser och där *risk/reward* bedöms som extra hög.

KRÄM World AB

Online Health Group



Online Health Group ("OHG") äger två e-commerce plattformar: en för B2C och en för B2B. På B2C-plattformen *naturalshop.se* säljs över 30 externa varumärken inom hållbara kosttillskott, varav OHG för flertalet av dessa har exklusiv distributionsrätt i olika nordiska länder, vilket medför konkurrensfördelar i form av möjligheten att sälja varumärkenas produkter till premiepriser. Under Q2-21 förvärvades 51 % av distributören KM Resurs AB (namnbyte har därefter skett till Natural Shops), vilket ökade OHGs närvaro i Norden och ger större exponering mot Natural Shops huvudmarknad Finland. Den 1 mars 2022 förvärvades resterande 49 % av aktierna. Förvärvet är ett led i OHGs strategi att genomföra minst ett förvärv per år fram tills 2025, och expandera verksamheten inom Norden och därefter Europa. Under mars 2022 stod det även klart att OHG startat ett nytt dotterbolag tillsammans med Helen Backlund, grundare av *medvetna.se* där Online Health Group äger 75% av kapitalet. Dotterbolaget skrev i samband med detta ett inköpsavtal med Medvetna Sverige AB för allt rörande verksamheten *medvetna.se* för en kontant köpeskilling om 300 tSEK.



Green Apps Technologies



ekoappen



Green Apps Technologies vill skapa en bättre värld genom att inspirera människor till att välja naturlig hälsa och en hållbar livsstil. Via Bolagets befintliga kanaler och tekniska plattformar når GAT ut till hundratusentals människor, där framför allt den hälso- och hållbarhetsmedvetna andelen av befolkningen, även kallade LOHAS, utgör en viktig målgrupp. I dagsläget har GAT två aktiva plattformar; *Ekoappen* och *Holistic Health Academy* och under år 2023 planeras den tredje plattformen, *Green Life Talk*, att lanseras. Utöver dessa så finns det planer på att organiskt och/eller via förvärv lansera ytterligare plattformar vilka, likt redan befintliga, ska möjliggöra en god skalbarhet i termer av försäljningstillväxt. Tills dags dato har Green Apps Technologies fokus främst varit riktat mot den svenska marknaden och under år 2024 ska även en internationell expansion inledas. Utifrån befintliga plattformar kan GAT:s affärsområden idag sammanfattas som *Content-plattformar*, *Föreläsningar* och *Online-utbildningar*. Eftersom Bolagets intäktsmodell är spridd över flera plattformar minskar detta den bolagsspecifika risken, samtidigt som, vid ökad volym, en stigande bruttomarginal och lönsamhet kan uppnås. Utöver att växa organiskt vill GAT även växa genom förvärv, något som utvärderas löpande. Senaste företagsköpet gjordes under Q1-22 då GAT investerade i Holistic Health Academy.

Dr Sannas Sweden AB



Dr Sannas utvecklar och säljer ekologiska hudvårdsprodukter online och via återförsäljare i Sverige och fr.o.m. 2023 även i Europa och Kina. Omsättningsmässigt står Dr Sannas för en relativt stor del av NOSIUM-koncernens omsättning.

[Fortsättning på nästa sida]

PORTFÖLJBOLAGEN



Framgångsgården

Framgångsgården (tidigare Kenoro Camp) grundades 2009 av den välkända och prisbelönta entreprenören Michel Issa. Framgångsgården äger två fastigheter i Reijmyre och en bostadsrättslokal i Linköping till ett marknadsvärde om 16,6 MSEK per september 2022. Verksamheten har varierat genom åren där hyresfastigheter varit kärnan men konferens och uthyrning av korttidsboende även förekommit. Framgångsgården har under förvärvsprocessen tillsammans med NOSIUM antagit en ny strategi där fokus framåt kommer vara på konferens och events inom områdena entreprenörskap, hälsa och hållbarhet.

Den 27 oktober 2022 meddelade NOSIUM att de förvärvat aktieposter i totalt fem olika tech-bolag. Nedan följer en kort sammanställning av dessa bolag.



OTTVH¹ har en egenutvecklad teknisk plattform för FX-spel under varumärket FXBET. Plattformen avses lanseras i närtid och mer information kommer finnas på fxbet.co.



Tryggid är en start-up som har byggt en teknisk lösning för att skydda sig mot bedrägerier. Bolaget är verksamt i Finland men avser lansera i flera nordiska länder under 2023.



Prospectus Holdings har byggt en teknisk plattform inom e-sport och affiliate. Tidigare namn var World of Esportz. Nytt varumärke och hemsida kommer lanseras inom kort.



EE Interactive Entertainment Network är ett NFT- och Blockchainbolag som driver verksamheten under varumärket Entblock.



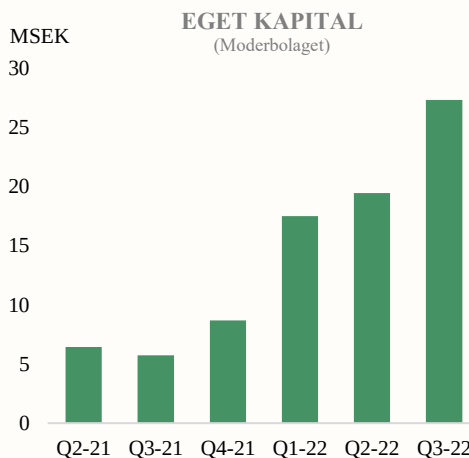
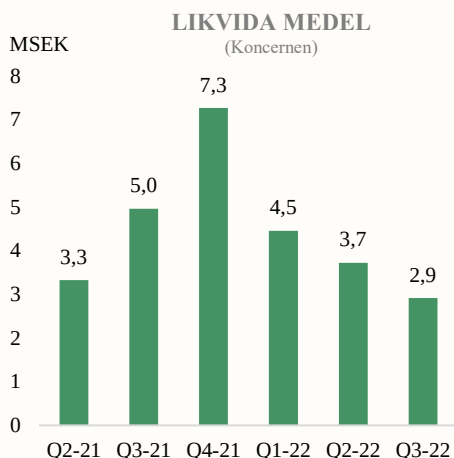
Leikur är ett fintechbolag som erbjuder betalningstjänster riktade till globala internetföretag.

¹Online Transaction Technology Ventures Holding

Vad gäller NOSIUM som helhet uppvisar Bolaget en positiv trend med ett växande eget kapital, en stabil kassa och under årets första nio månader 2022 har NOSIUM uppvisat en avkastning på sitt egna kapital (ROE) om hela 41 %

NOSIUM uppvisar en positiv trend och har under de senaste kvartalen kraftigt växt det egna kapitalet.

Likvida medel, eget kapital och ROE



11,1 MSEK
NETTOVINST
1 jan – 30 sep 2022
(Moderbolaget)

40,7 %
ROE
1 jan – 30 sep 2022
(Moderbolaget)

Källa: NOSIUM, Analyst Groups illustration

VÄRDERING

Gällande **Eco Brands Nordic** estimerar vi att företaget värderas till ca 2 MSEK, varpå NOSIUM:s ägarandel om 65 % motsvarar 1,3 MSEK. Utifrån allabolag.se uppskattar vi att portföljbolagen **Youngevity** och **KRÄM World**, vilka också ingår i NOSIUM EQT, fortfarande har en relativt liten intäktsbas och inkluderas ej i vår totalvärdering av NOSIUM, vilket får anses vara en konservativ ansats. **Dr Sannas** däremot har en högre intäktsbas, men där förutsättningarna för tillväxt, jämfört med t.ex. Green Apps Technologies, som även äger 70 % av Holistic Health Academy, motiverar en lägre multipel. Vi estimerar att Dr Sannas, i vårt Base scenario, kan uppvisa en försäljning om ca 8 MSEK år 2022, vilket utifrån en målmultipel om P/S 2,5x, motsvarar en värdering om 20 MSEK. Med hänsyn till att NOSIUM äger 100 % av portföljbolaget, innebär att hela värdet "tillfaller" NOSIUM:s substansvärde.

Vad gäller värderingen av **Online Health Group** uppgick företagets värdering till ca 11 MSEK (Post Money) under H2-2020, där omsättningen för helåret 2020 landade på 0,7 MSEK. Jämfört med försäljningen för helåret 2021 om ca 2,2 MSEK, har företaget ökat sin omsättning med ~3x. Givet att detta skulle korrelera med den tidigare värderingsrundan, hade det kunnat innebära en motiverad värdering idag om ca 30-35 MSEK. I NOSIUM:s Q3-rapport uppgår dock Bolaget att marknadsvärdet av NOSIUM:s ägarandel uppgår till 9,8 MSEK, vilket baserat på ett ägande om 89,2 % innebär en total värdering av OHG om ca 11 MSEK.

Green Apps Technologies genomför under november/december 2022 en företrädesemission som värderar bolaget till 30,2 MSEK Post Money, med hänsyn till att NOSIUM äger ca 42 % av Green Apps Technologies¹, motsvarar det ett värde om ca 12,8 MSEK för NOSIUM:s ägarandel, givet ett antagande att NOSIUM i samband med företrädesemissionen tecknar sin *pro rata*. Den 28 november 2022 publicerade vi en fristående analys av GAT, där vi i vårt Base scenario kommunicerade en potentiell värdering om ca 88 MSEK vid utgången av 2023, givet en P/S-multipel om 5,5x och en försäljning om ca 16,5 MSEK för helåret. För tydlighet är denna värdering av GAT om 88 MSEK *framåtblickande*, medan 30,2 MSEK är hänförligt till ett *aktuellt transaktionstillfälle*. Med tanke på att vi i vårt SOTP-värdering av NOSIUM ämnar ta avstamp i de senast aktuella värdena för portföljbolagen idag, utgår vi från att NOSIUM:s innehav värderas till 12,8 MSEK.

I slutet av september 2022 förvärvade NOSIUM 100 % av **Kenoro Camp AB (Framgångsgården)** genom att emittera 5 000 000 B-aktier till ett värde om 1,5 kr per aktie i NOSIUM. Den totala köpeskillingen, tillika värderingen, av Framgångsgården uppgick således till 7,5 MSEK.

Senare under hösten har NOSIUM som nämnt även genomfört ett antal investeringar i olika bolag. Nedan följer en överblick av dessa investeringar, vad bolagen i sig värderades till i samband med transaktionen samt värdet av NOSIUM:s ägarandel.

FRISTÅENDE
ANALYS AV
GAT VISAR
PÅ ATT MER
UPPSIDA
FINNS



0,9 MSEK
INVESTERAT BELOPP

10 %
ÄGARANDEL

9 MSEK
BOLAGSVÄRDE

0,9 MSEK
VÄRDE HÄNFÖRLIGT
TILL NOSIUM



0,4 MSEK
INVESTERAT BELOPP

10 %
ÄGARANDEL

3,8 MSEK
BOLAGSVÄRDE

0,4 MSEK
VÄRDE HÄNFÖRLIGT
TILL NOSIUM

PROSPECTUS
HOLDINGS
(World of esportz)

0,1 MSEK
INVESTERAT BELOPP

0,2 %
ÄGARANDEL

37,5 MSEK
BOLAGSVÄRDE

0,1 MSEK
VÄRDE HÄNFÖRLIGT
TILL NOSIUM



0,9 MSEK
INVESTERAT BELOPP

7 %
ÄGARANDEL

12,9 MSEK
BOLAGSVÄRDE

0,9 MSEK
VÄRDE HÄNFÖRLIGT
TILL NOSIUM



0,8 MSEK
INVESTERAT BELOPP

6 %
ÄGARANDEL

12,5 MSEK
BOLAGSVÄRDE

0,8 MSEK
VÄRDE HÄNFÖRLIGT
TILL NOSIUM

VÄRDERING

1,5 KR
PER AKTIE I
ETT BASE
SCENARIO

På NOSIUM:s substansvärde har en investmentbolagsrabatt om 5 % applicerats och den senast rapporterade nettokassan om ca 1,9 MSEK anses utgöra en del av potentialen för framtida förvärv, vilken har adderats till det rabatterade substansvärdet. Sammantaget, utifrån NOSIUM:s ägarandelar i respektive portföljbolag, motiveras ett börsvärde om ca 54 MSEK, motsvarande ett pris per aktie omkring 1,5 kr i ett Base scenario.

I ett Base scenario härleds ett värde per aktie om 1,5 kr.

Värde per aktie, Base scenario

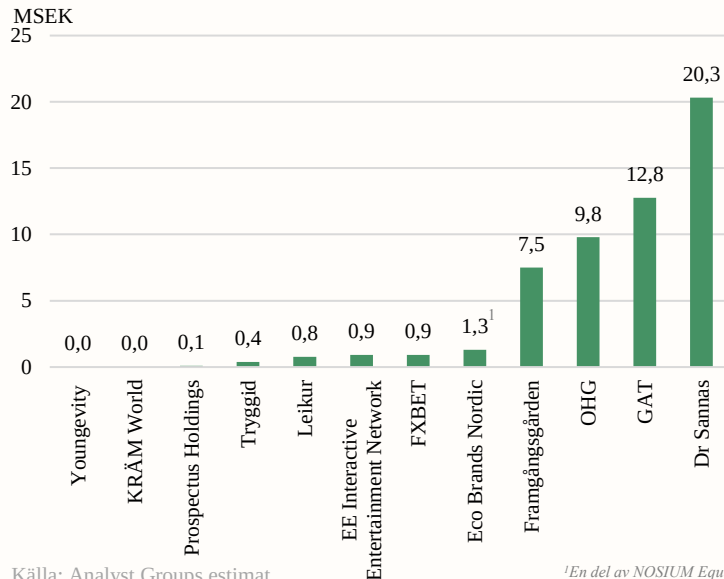
NOSIUM: beräkning av pris per aktie

Substansvärde	55 MSEK
Investmentbolagsrabatt	5 %
Senast rapporterade kassa	1,9 MSEK
Motiverat börsvärde	54 MSEK
Antal aktier	37 195 530 st.
Motiverat pris per aktie	1,5 kr

Källa: Analyst Group

Nedan framgår härledda värden av NOSIUM:s ägarandel i respektive bolag.

Värde per innehav (nuvärde), Base scenario



Källa: Analyst Groups estimat

¹En del av NOSIUM Equity

2,2 KR
PER AKTIE I
ETT BULL
SCENARIO

0,8 KR
PER AKTIE I
ETT BEAR
SCENARIO

Bull scenario

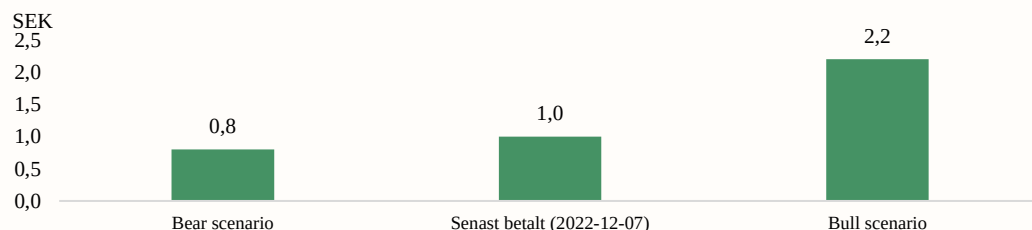
I ett Bull scenario förväntas portföljbolagen kunna tackla rådande världsläge där tidigare genomförda kostnadseffektiviseringar bidrar till att bolagen kan verka med kontrollerade kassaflöden. Kan dessutom omsättningen stiga ser vi att utrymme finns för högre värderingar, något som kan vara möjligt för portföljbolagen på "fristående" basis, men även genom korssynergier. I ett Bull scenario motiveras en högre värdering för respektive portföljbolag jämfört med ett Base scenario, där vi sammantaget härleder ett börsvärde för NOSIUM om 82 MSEK, vilket indikerar ett motiverat pris per aktie om 2,2 kr.

Bear scenario

I ett Bear scenario väntas det rådande tuffa ekonomiska klimatet dra ut på tiden, vilket medför en bl.a. utmanande e-handelsmarknad, något som får en effekt på flera av NOSIUM:s portföljbolag. En lägre tillväxt kan, trots att flera av portföljbolagen arbetar för att stärka sina marginaler, även resultera i sämre lönsamhet. I ett Bear scenario har en lägre värdering tillämpats på samtliga portföljbolag jämfört med i ett Base scenario drivet, primärt av en sämre finansiell utveckling till följd av ett tuffare marknadsklimat. Sammantaget medför detta ett börsvärde på NOSIUM om 30 MSEK, vilket indikerar ett motiverat pris per aktie om 0,8 kr.

På nuvarande nivåer ser vi en god risk reward i NOSIUM-aktien

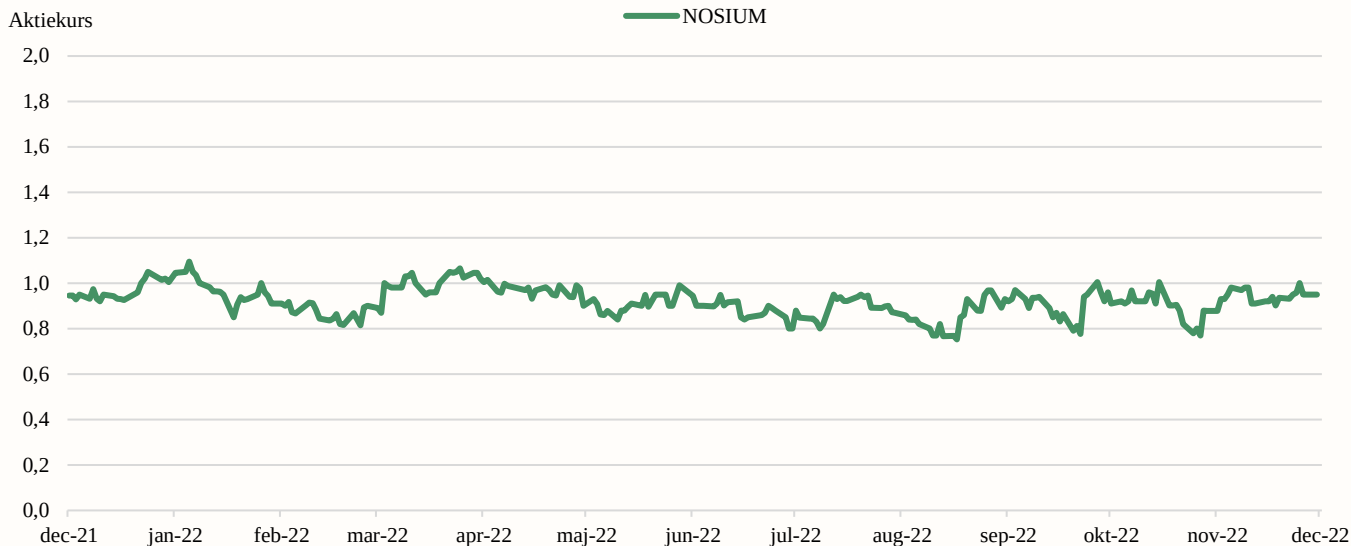
Värde per aktie, Bear- och Bull scenario



Källa: Analyst Group

APPENDIX

Aktiekursens utveckling



TSEK (Koncernen)	2018	2019	2020	2021	Q1-21	Q2-21	Q3-21	Q4-21	Q1-22	Q2-22	Q3-22
Nettoomsättning	6 547	9 317	10 540	16 953	2 871	4 366	4 155	5 561	3 746	4 821	3 566
Aktiverat arbete för egen räkning	380	94	345	146	28	38	38	42	44	96	64
Övriga rörelseintäkter	16	1	245	250	2	41	0	207	281	36	2 911
Totala intäkter	6 943	9 413	11 130	17 349	2 901	4 445	4 193	5 810	4 071	4 953	6 541
Handelsvaror	-3 425	-4 076	-5 388	-6 823	-1 383	-1 284	-1 827	-2 329	-1 515	-2 008	-1 798
Råvaror och förnödenheter	0	-421	-120	0	0	0	0	0	0	0	0
Bruttoresultat	3 519	4 916	5 623	10 526	1 518	3 161	2 366	3 481	2 556	2 945	4 743
Bruttomarginal	51%	52%	51%	61%	52%	71%	56%	60%	63%	59%	73%
Övriga externa kostnader	-3 828	-3 657	-5 705	-8 196	-1 334	-2 077	-2 238	-2 547	-2 874	-2 519	-2 325
Personalkostnader	-3 220	-1 691	-2 906	-5 154	-1 044	-1 395	-1 414	-1 300	-1 192	-1 705	-1 553
Av- och nedskrivningar	-67	-150	-293	-884	-178	-221	-248	-236	-227	-236	-241
Övriga rörelsekostnader	-63	0	-1	-17	0	2	-1	-14	-15	-2	-24
EBIT	-3 659	-583	-3 282	-3 725	-1 038	-530	-1 535	-616	-1 752	-1 517	600
EBIT-marginal	-104%	-12%	-58%	-35%	-68%	-17%	-65%	-18%	-69%	-52%	13%
Finansiella intäkter	0	5	2	573	0	0	0	573	0	1 192	644
Finansiella kostnader	-122	-116	-141	-142	-38	-36	-33	-35	-24	-25	-50
EBT	-3 782	-694	-3 421	-3 294	-1 076	-566	-1 568	-78	-1 776	-350	1 194
Skatt	0	-10	-2	-258	0	-186	0	-126	0	0	
Nettoresultat	-3 782	-704	-3 423	-3 552	-1 076	-752	-1 568	-204	-1 776	-350	1 194
Nettomarginal	-54%	-7%	-31%	-20%	-37%	-17%	-37%	-4%	-44%	-7%	18%

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 **NOSIUM 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.

