

Står inför ett spännande 2023

NOSIUM har inlett 2023 med full fart och kommunicerat ett flertal spännande nyheter. I skrivande stund består NOSIUMs portfölj av totalt 11 innehav och framgent handlar det fortsatt 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 2,0 kr (1,5) i ett Base scenario.

▪ Fortsatt lågt värderat

Vid utgången av december uppgick moderbolagets eget kapital till 30,8 MSEK, vilket kan ställas i relation till vinsten om 11,6 MSEK för helåret 2022. Det motsvarar en ROE om hela 38 %, vilket är en minst sagt bra prestation. Förvissa utgör merparten av nettovinsten en tidigare försäljning av aktier i ett av portföljbolagen, vilket således är en form av engångshändelse. Likväl kan vinsten ställas i relation till nuvarande börsvärde om ca 30 MSEK, vilket innebär ett P/E-tal om 2,6x.

▪ Framgångsgården blir ett renodlat fastighetsbolag

Framgångsgården kommer under Q1-23 att bli ett renodlat fastighetsbolag med inriktning mot att förvärva fastigheter som lämpar sig för retreats och konferenser. Uppdelningen sker under februari 2023 och alla avtal förväntas vara på plats per den 31 mars 2023. I termer av värdering utgår vi i dagsläget från det befintliga marknadsvärdet av Framgångsgårdens fastighetsportfölj om 16,6 MSEK, och skuldsättning om 3,5 MSEK. Detta ger således ett substansvärde om 13,1 MSEK.

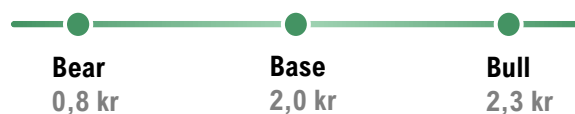
▪ Startar ett "hotels.com" – fast för retreats

Retreat Sverige är ett techbolag som fokuserar på att förmedla retreats- och konferensverksamheter via en egenutvecklad bokningsplattform. Bolaget kommer initialt att kunna styra företag och intressenter till Framgångsgårdens retreats, för att senare under 2023 gå bredare och marknadsföra plattformen mot olika arrangörer och influencers runtomkring i Sverige. Dessa kommer kunna synliggöra sina retreats på Retreat Sveriges plattform, varpå intressenter kan göra sin bokning direkt via hemsidan. För Retreat Sverige genererar det en förmedlingsavgift, en affärsmodell som påminner om t.ex. hotels.com och Expedia.

▪ Vi höjer värderingsintervallet

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 transaktionsrunder, såväl som 2) egna estimat med tillämpad multipel, härleder vi en värdering av NOSIUM om 2,0 kr (1,5) per aktie i ett Base scenario, vilket utifrån senaste stängningskursen innebär att NOSIUM handlas till en värderingsrabatt om 60 %.

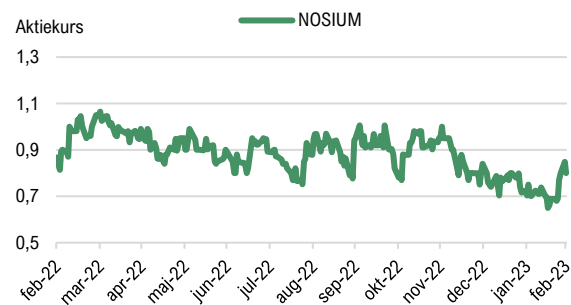
VÄRDERINGSINTERVALL



NYCKELDATA

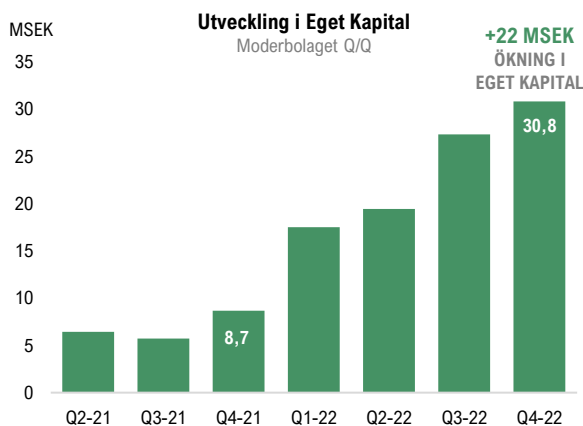
Senast betalt (2023-02-28)	0,8
Antal Aktier (st.)	37 195 530
Market Cap (MSEK)	29,8
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-0,9 ¹
Enterprise Value (MSEK)	28,9
Lista	Nordic SME
Kvartalsrapport 1 2023	2023-05-18

KURSUUTVECKLING



HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS)

Daniel Ehdin	15,6 %
Michel Issa Invest AB	13,5 %
Johanna Bjurström	6,6 %
Unwrap Finance Nordic AB	5,7 %
Alexander Schmidt	5,4 %



Innehållsförteckning

Rapportkommentar Q4-22	3
Investeringsidé	4
Bolagsbeskrivning	5
Portföljbolagen	6-7
Värdering	8-9
Appendix	10
Disclaimer	11

OM BOLAGET

NOSIUM AB (publ) ("NOSIUM" eller "Bolaget") investerar i entreprenörer och entreprenörsdrivna tillväxtföretag med verksamhet inom tech, hälsa och hållbarhet. Bolaget letar efter investeringar och affärsmöjligheter på andra ställen än de traditionella, varpå NOSIUM siktar på att kunna leverera en betydligt högre avkastning än andra investmentbolag. Aktien är noterad på Nordic SME.

VD OCH ORDFÖRANDE

Verkställande Direktör	Daniel Ehdin
Styrelseordförande	Jesper Yrwing

ANALYTIKER

Namn	Patrik Olofsson
Telefon	+46 70 799 26 12
E-mail	patrik.olofsson@analystgroup.se

- NOSIUM visar återigen vinst på sista raden i moderbolaget
- Eget kapital på rekordnivåer
- P/E-tal omkring 2,6x med en ROE om 38 %

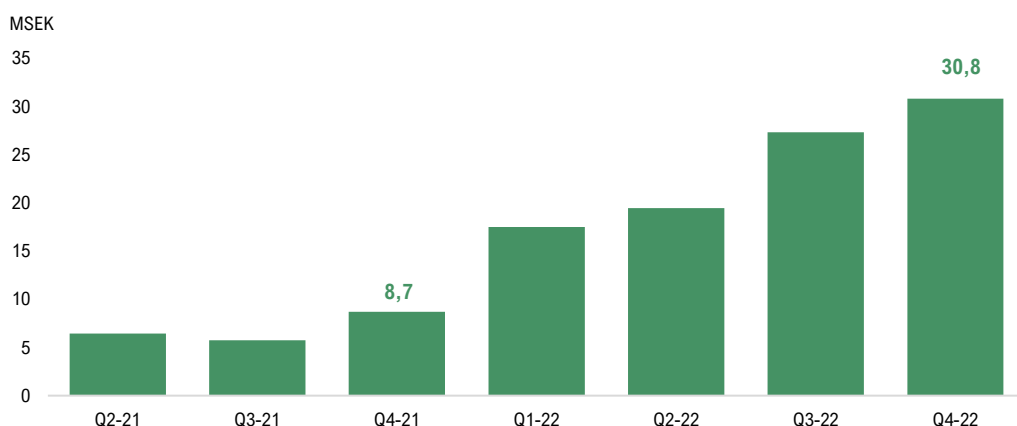
Under det fjärde kvartalet 2022 uppvisade NOSIUM återigen vinst på moderbolagsnivå, motsvarande 0,5 MSEK (0,2), vilket innebär att helåret 2022 summerade till 11,6 MSEK (-2,2). I förhållande till NOSIUMs nuvarande Market Cap om ca 30 MSEK innebär det att Bolaget värderas till P/E 2,6x (LTM), vilket är anmärkningsvärt lågt. Detta, i kombination med det underliggande värdet av NOSIUMs innehav, menar vi fortsatt ligger till grund för en motiverad uppvärdering av aktien.

Vid utgången av december 2022 uppgick NOSIUMs egna kapital till 30,8 MSEK, att jämföra med 8,7 MSEK vid utgången av 2021. Det innebär således att det egna kapitalet i moderbolaget nådde en ny rekordnivå och att NOSIUMs *Return on Equity* (ROE) uppgick till 38 % för helåret 2022.

38 %
ROE 2022

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

Eget kapital moderbolaget, Q-Q



Källa: NOSIUM, Analyst Groups illustration

Vad gäller soliditeten är denna fortsatt stark och uppgick för moderbolaget till 95 % (72). Den finansiella positionen är dock ansträngd där moderbolagets likvida medel uppgick till 0,3 MSEK vid utgången av fjärde kvartalet 2022. Dock summerade omsättningstillgångarna, inklusive kundfordringar, till 6,2 MSEK och i Q4-rapporten skriver Daniel Ehdin, VD, att Bolaget under januari 2023 fått in 1,6 MSEK i kassan, vilket gör att NOSIUM har ett tillräckligt rörelsekapital för Q1-23 och framåt.

Avslutande ord

Sammanfattningsvis anser vi att NOSIUM levererar en bra avslutning på 2022 och under 2023 har Bolaget kommunicerat flera intressanta nyheter. Bland annat att Framgångsgården ska delas upp i två verksamheter, där Framgångsgården blir ett renodlat fastighetsbolag och där den andra delen, vilken bildas inom bolaget Retreat Sverige, kommer rikta sitt fokus mot att förmedla retreats- och konferensverksamheter via en egenutvecklad bokningsplattform. Utifrån våra egna härledda värderingar anser vi att ett motiverat värde av Framgångsgården och Retreat Sverige uppgår till 13,1 MSEK (substansvärde) respektive 13,0 MSEK. Enbart dessa två bolag utgör således 88 % NOSIUMs *totala* Market Cap (2023-02-28). Med hänsyn även till övriga innehav ser vi således att det finns en fortsatt god grund för att en högre värdering av NOSIUM är motiverad.

5X ROI
Över en
3-årsperiod

Tydlig förvävsstrategi 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 köpeskilling 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 investeringsidén.

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 förvävsstrategin 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 ger ett visst utrymme för fler investeringar, samtidigt som delar av nuvarande likviditet behövs för att täcka koncernens operativa *burn rate*, vilken förvisso är låg. NOSIUM har, med liknande förutsättningar som idag, lyckats genomföra förvärv tidigare, t.ex. det av Holistic Health Academy där den totala köpeskillingen 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 2023, varpå en målmultipel 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 228 MSEK idag. Justerat för NOSIUM:s respektive ägarandelar, en investmentbolagsrabatt om 5 % samt den senast rapporterade nettokassan om ca 1 MSEK för koncernen, ger det en fundamental värdering av NOSIUM om 74 MSEK (Market Cap), motsvarande ett pris per aktie om 2,0 SEK i ett Base scenario.

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.

Intäcks- och avkastningsmodell

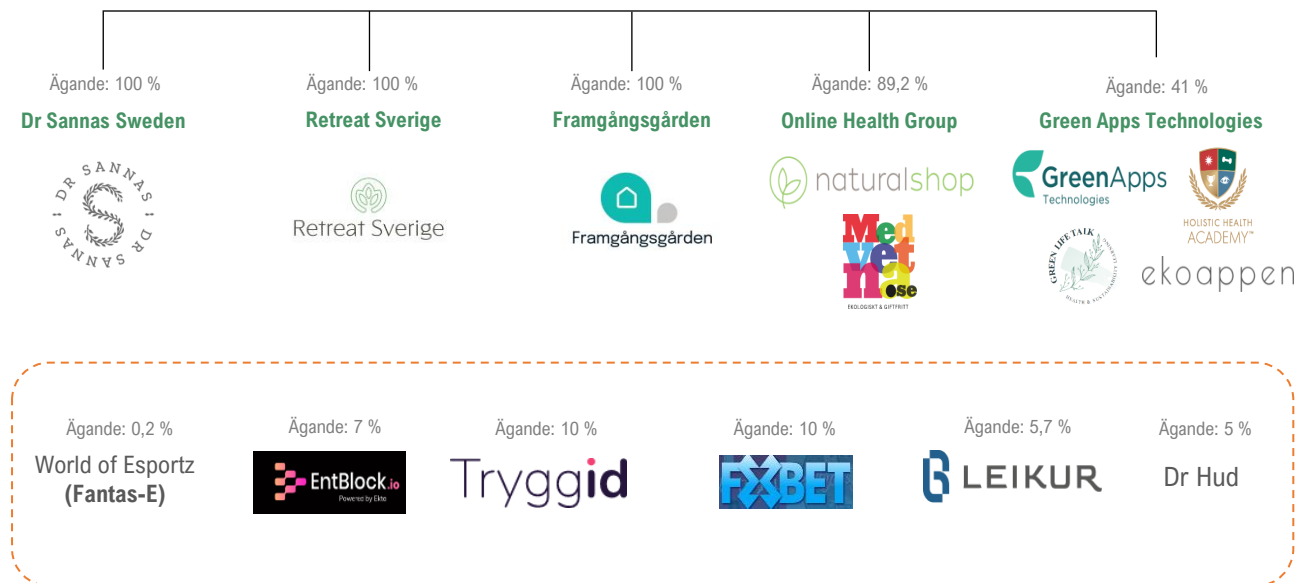
Över tid ska NOSIUM erhålla kassaflöde via aktieutdelningar i portföljbolagen, försäljning av aktier och/eller löpande konsultarvoden för utvecklingsarbete i bolagen. Aktieutdelningar är ännu inte aktuell i befintliga portföljbolag, då bolagen i dagsläget befinner sig i en tillväxtfas där överskott, 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

NOSIUM

Organic & Sustainable Investments



Källa: NOSIUM, Analyst Groups illustration

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 inkrämsavtal med Medvetna Sverige AB för allt rörande verksamheten medvetna.se för en kontant köpeskilling om 300 tSEK.



Green Apps Technologies



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 intäktmodell 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.



HOLISTIC HEALTH
ACADEMY™



Dr Sannas Sweden



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

Framgångsgården



NOSIUM förvärvade under år 2022 fastighetsbolaget Framgångsgården och under förvärvsdialogen bestämdes en ny strategi som innebär fokus på retreats och konferenser med inriktning inom inspiration, entreprenörskap och hälsa. Under inledningen av 2023 sker en uppdelning av verksamheten där Framgångsgården blir ett renodlat fastighetsbolag med inriktning mot att förvärva fastigheter som lämpar sig för retreats och konferens. Uppdelningen sker under februari 2023 och alla avtal förväntas vara på plats per den 31 mars 2023.

Retreat Sverige



Retreat Sverige har utvecklat en bokningsplattform för retreats, vilken initialt kommer driva trafik till de retreats som hålls av Framgångsgården. Under år 2023 kommer dock bolaget att, likt hotels.com och Expedia, via sin hemsida förmedla retreats på olika platser inom Sverige mot en förmedlingsavgift, vilken kan antas vara omkring 20-25 %. Detta kommer naturligt innebära att Retreat Sverige uppvisar en initialt högre bruttomarginal när samarbeten sker direkt med Framgångsgården, och sedan en lägre marginal när plattformen i högre grad används i externa samarbeten. Detta innebär samtidigt att affärsflödena kan bli betydligt större, vilket i sig möjliggör en högre intjäning i absoluta tal.

[Fortsättning på nästa sida]

Dr Hud

Dr Hud avser förändra marknaden kring diagnostik av hudåkommor och ge snabba diagnoser digitalt. En första publik version av den tekniska plattformen förväntas vara klar under H1 2023 och därefter avses externt tillväxtkapital tas in. NOSIUM blev första investeraren i healthtech-bolaget och har under 2022 följt bolagets resa på nära håll och äger 5 % av kapitalet. NOSIUM har under tidigare tillfört 250 tSEK genom aktieägartillskott och planen är att genomföra en extern finansieringsrunda under H1 2023.

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.



World of Esportz har utvecklat en social esport plattform med engagerade funktioner och med flera intäcksströmmar. Plattformen Fantas-E testlanserades under 2022 och baserat på data från testperioden har vidareutveckling skett och plattformen görs nu redo för smyglansering under våren 2023.



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



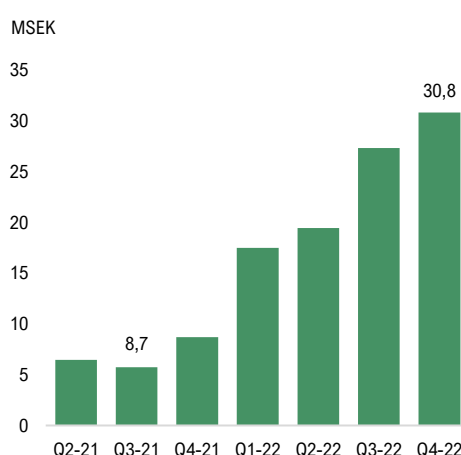
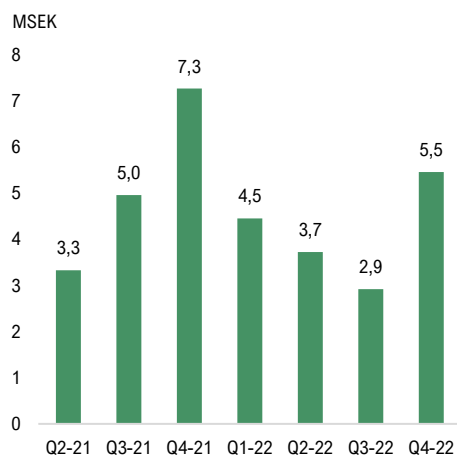
Leikur är ett fintechbolag som erbjuder betalningstjänster riktade till globala internetföretag.

¹Online Transaction Technology Ventures Holding

Vad gäller NOSIUM som helhet uppvisar Bolaget en positiv trend med ett växande eget kapital och under 2022 har NOSIUM uppvisat en avkastning på sitt eget kapital (ROE) om hela 38 %.

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

Likvida medel (koncernen), eget kapital (moderbolaget) och ROE (moderbolaget)



11,6 MSEK
NETTOVINST

1 jan – 31 dec 2022
(Moderbolaget)

38 %
ROE

1 jan – 31 dec 2022
(Moderbolaget)

Källa: NOSIUM, Analyst Groups illustration

Dr Sannas står för en stor del av koncernens 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 10 MSEK år 2023, vilket utifrån en målmultipel om P/S 2,5x, motsvarar en värdering om 25 MSEK. Med hänsyn till att NOSIUM äger 100 % av portföljbolaget, innebär att hela värdet "tillfaller" NOSIUM:s substansvärde. Givet ett avkastningskrav, eller diskonteringsränta, om 12 %, motsvarar det ett nuvärde om 22 MSEK idag (2023-03-01)

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 Q4-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 genomförde omkring årsskiftet 2022/2023 en företrädesemission som värderade bolaget till 29,3 MSEK Post Money, med hänsyn till att NOSIUM äger ca 41 % av Green Apps Technologies motsvarar det ett värde om ca 12 MSEK för NOSIUM:s ägarandel. 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 29,2 MSEK är hänförligt till *ett aktuellt transaktionstillfälle*. Med tanke på att vi i vårt SOTP-värdering av NOSIUM ämnar ta avstamp i de senaste aktuella värdena för portföljbolagen idag, utgår vi från att NOSIUM:s innehav värderas till 12 MSEK.

I slutet av september 2022 förvärvade NOSIUM 100 % av **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. Däremot uppgår marknadsvärdet av Framgångsgårdens fastighetsbestånd till 16,6 MSEK, vilket givet nuvarande skuldsättning om 3,5 MSEK, motsvarar ett substansvärde om 13,1 MSEK.

Vad gäller **Retreat Sverige** räknar vi med att bolaget kommer igång med sina försäljningsaktiviteter under våren 2023. Vi estimerar att Retreat Sverige, i vårt Base scenario, kan uppvisa en försäljning om nära 12 MSEK år 2025, vilket utifrån en målmultipel om P/S 1,5x motsvarar en värdering omkring 17 MSEK på 2025 års prognos, d.v.s. 24 månader framåtblickande. Givet ett avkastningskrav, eller diskonteringsränta, om 15 %, motsvarar det ett nuvärde om 13 MSEK idag (2023-03-01).

I december 2022 investerade NOSIUM i **Dr Hud**, ägarandelen uppgår till 5 % vilket innebär att NOSIUM:s innehav värderas till 0,5 MSEK, givet ett bolagsvärde om 10 MSEK för Dr Hud.

Den 27 oktober 2022 meddelade som nämnt NOSIUM att de genomfört ett antal investeringar i olika bolag. Nedan följer en överblick av dessa investeringar som då kommunicerades, vad bolagen i sig värderades till i samband med transaktionen samt värdet av NOSIUM:s ägarandel.



Tryggid

World of Esportz
(Fantas-E)



LEIKUR

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

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

5,7 %
ÄGARANDEL

66,5 MSEK¹
BOLAGSVÄRDE

3,8 MSEK
VÄRDE HÄNFÖRLIGT TILL
NOSIUM

2,0 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 MSEK för koncernen 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 74 MSEK, motsvarande ett pris per aktie omkring 2,0 kr i ett Base scenario.

I ett Base scenario härleds ett värde per aktie om 2,0 kr.

Värde per aktie, Base scenario

NOSIUM: beräkning av pris per aktie

Substansvärde 77 MSEK

Investmentbolagsrabatt 5 %

Senast rapporterade kassa (koncernen) 1,0 MSEK

Motiverat börsvärde 74 MSEK

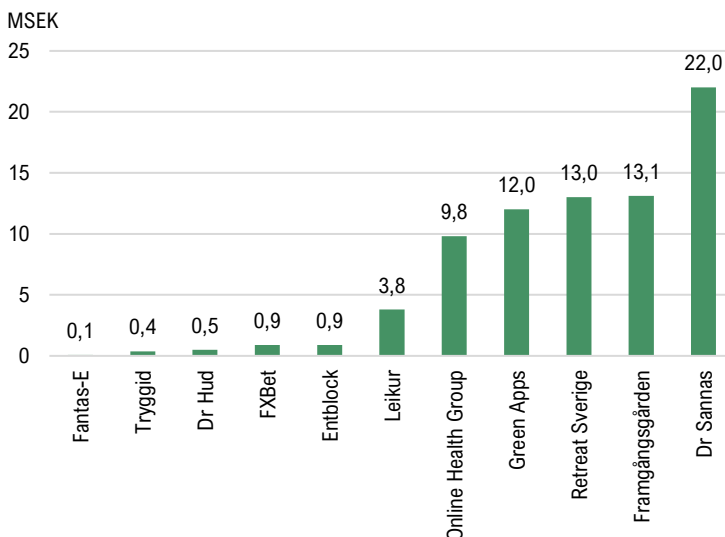
Antal aktier 37 195 530

Motiverat pris per aktie 2,0

Källa: Analyst Group

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

Värde per innehav (nuvärde), Base scenario



Källa: Analyst Groups estimat

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 kors-synergier. 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 86 MSEK, vilket indikerar ett motiverat pris per aktie om 2,3 kr.

Bear scenario

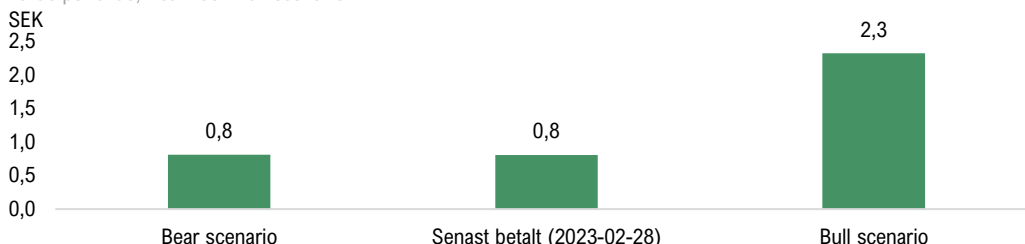
I ett Bear scenario väntas det rådande tuffa ekonomiska klimatet dra ut på tiden, vilket medför en bl.a. utmanande e-handelsmarknad, något som får en effekt på flera av NOSIUM:s portföljbolag. En lägre tillväxt kan, trots att flera av portföljbolagen arbetar för att stärka sina marginaler, även resultera 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.

2,3 kr
Per aktie i ett
Bull scenario

0,8 kr
Per aktie i ett
Bear scenario

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

Värde per aktie, Bear- och Bull scenario



Källa: Analyst Group

TSEK (Koncernen)	2018	2019	2020	2021	2022	Q1-21	Q2-21	Q3-21	Q4-21	Q1-22	Q2-22	Q3-22	Q4-22
Nettoomsättning	6 547	9 317	10 540	16 953	15 484	2 871	4 366	4 155	5 561	3 746	4 821	3 566	3 351
Aktiverat arbete för egen räkning	380	94	345	146	288	28	38	38	42	44	96	64	83
Övriga rörelseintäkter	16	1	245	250	3 438	2	41	0	207	281	36	2 911	209
Totala intäkter	6 943	9 413	11 130	17 349	19 210	2 901	4 445	4 193	5 810	4 071	4 953	6 541	3 643
Handelsvaror	-3 425	-4 076	-5 388	-6 823	-6 946	-1 383	-1 284	-1 827	-2 329	-1 515	-2 008	-1 798	-1 623
Råvaror och förnödenheter	0	-421	-120	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Bruttoresultat	3 519	4 916	5 623	10 526	12 264	1 518	3 161	2 366	3 481	2 556	2 945	4 743	2 020
Bruttomarginal	51%	52%	51%	61%	64%	52%	71%	56%	60%	63%	59%	73%	55%
Övriga externa kostnader	-3 828	-3 657	-5 705	-8 196	-11 201	-1 334	-2 077	-2 238	-2 547	-2 874	-2 519	-2 325	-3 483
Personalkostnader	-3 220	-1 691	-2 906	-5 154	-5 649	-1 044	-1 395	-1 414	-1 300	-1 192	-1 705	-1 553	-1 199
Av- och nedskrivningar	-67	-150	-293	-884	-973	-178	-221	-248	-236	-227	-236	-241	-269
Övriga rörelsekostnader	-63	0	-1	-17	-44	0	2	-1	-14	-15	-2	-24	-2
EBIT	-3 659	-583	-3 282	-3 725	-5 603	-1 038	-530	-1 535	-616	-1 752	-1 517	600	-2 933
EBIT-marginal	-104%	-12%	-58%	-35%	-46%	-68%	-17%	-65%	-18%	-69%	-52%	13%	-145%
Finansiella intäkter	0	5	2	573	2 621	0	0	0	573	0	1 192	644	785
Finansiella kostnader	-122	-116	-141	-142	-206	-38	-36	-33	-35	-24	-25	-50	-107
EBT	-3 782	-694	-3 421	-3 294	-3 188	-1 076	-566	-1 568	-78	-1 776	-350	1 194	-2 255
Skatt	0	-10	-2	-258	0	0	-186	0	-126	0	0	0	0
Nettoresultat	-3 782	-704	-3 423	-3 552	-3 188	-1 076	-752	-1 568	-204	-1 776	-350	1 194	-2 255
Nettomarginal	-54%	-7%	-31%	-20%	-17%	-37%	-17%	-37%	-4%	-44%	-7%	18%	-62%

Disclaimer

Ansvarsbegränsning

Dessa analyser, dokument eller annan information härrörande AG Equity Research AB (vidare AG) är framställt i informations syfte, 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 fransäger 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 2014-2023). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.