

Levererar på utstakade mål

Nettoomsättningen översteg en halv miljard under år 2022 och den justerade EBITDA-marginalen kom in i det övre kommunicerade intervallet. Således levererade Qlosr på Bolagets utstakade mål för år 2022, vilket ingjuter förtroende för att Qlosr även kommer att nå uppsatta mål för år 2024. Trenden för paketerade tjänster är fortsatt stark och genom ökad korsförsäljning, utvinning av kostnadssynergier från tidigare förvärv och fortsatt exekvering på uttalad tillväxt-på-tillväxt-strategi, estimeras en stark tillväxt avseende såväl omsättning som EBITDA-resultat framgent. Med en applicerad målmultipel om EV/EBITDA 10x på 2023 års estimerade EBITDA-resultat om 66,6 MSEK, motiveras ett potentiellt värde per aktie om 10,8 kr i ett Base scenario.

Avslutar år 2022 med en rekordstark EBITDA-marginal

Under Q4-22 levererade en Qlosr en nettoomsättning om 145,5 MSEK (83,1), motsvarande en organisk tillväxt om 13,8 %, och medan den totala nettoomsättningen var högre än estimerat (+2,4 %), var samtidigt den organiska tillväxten lägre än väntat. Vidare uppgick EBITDA-resultatet till 17,7 MSEK, motsvarande en EBITDA-marginal om 12,2 %, vilket var över våra estimat (10,6), och Analyst Group bedömer att det är en effekt av att kostnadssynergier har realiserats snabbare än väntat, samtidigt som bruttomarginalen kom in högre än estimerat. Andelen prenumerationsintäkter minskade under det fjärde kvartalet, från 48,8 % föregående kvartal till 42,9 %, förklarar av att ökade direktaffärer samt, vad Analyst Group bedömer, högre grad av konsultfakturering. Fyra nya förvärv genomfördes därtill under Q3-22, vilket initialt medför ökad andel direktförsäljning och bedöms vara bidragande likaså.

Nyigen tecknade avtal göder fortsatt stark tillväxt

Under slutet av Q4-22 samt under inledningen av år 2023 har Qlosr visat starkt momentum genom de flertalet tilldelningsbeslut och avtal som tecknats, till ett totalt affärsvärde om ca 186 MSEK, primärt inom affärsområdena Public och Education. Kombinationen av den ökade vidimeringen som medförs i takt med att Qlosr bildar en allt större koncern genom genomförda förvärv, korsförsäljning mellan dotterbolagen, lokala närvaro samt Bolagets paketerade prenumerationstjänst, bedömer Analyst Group är drivande till det starka momentum som Bolaget uppvisat senaste tiden.

Vi upprepar vårt värderingsintervall

Nettoomsättningen under Q4-22 var något över våra estimat, samtidigt som vi ser positivt på nyigen tecknade tilldelningsbeslut och avtal, vilka lägger en solid grund för fortsatt stark tillväxt under år 2023. Vi väljer dock att behålla våra omsättningsestimat trots senaste kommunicerade ordrar, givet den lägre uppvisade organiska tillväxten än estimerat samt Qlosrs guidning om en tillväxt i avtalsvärdet om minst 10 % på årsbasis. Den starka EBITDA-marginalen som Bolaget uppvisade under Q4-22 visar på att förvärvsstrategin, tillika utvinningen av kostnadssynergier, bär frukt. Samtidigt har Bolagets operationella hävstång ökat i takt med förvärven, varför säsongsmässigt svagare kvartal får en större effekt på EBITDA-marginalen, vilket uppvisades under Q3-22. Våra estimat för EBITDA-resultatet vidhålls av den anledningen, tillika värderingsintervallet.

VÄRDERINGSINTERVALL

Bear
4,6 kr

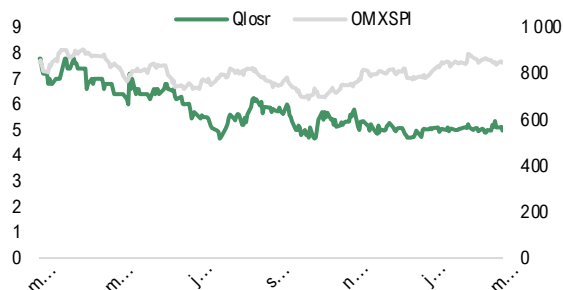
Base
10,8 kr

Bull
13,7 kr

NYCKELDATA

Senast betalt (2023-03-03)	4,96
Antal Aktier (st.)	57 864 090
Market Cap (MSEK)	287,0
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	104,7
Enterprise Value (MSEK)	391,7
Lista	First North Stockholm
Kvartalsrapport 1 2023	2023-05-26

KURSUUTVECKLING



HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS)

Qlosr Holding AB ¹	54,3 %
Lodet AB	5,9 %
Nordnet Pensionförsäkring	4,3 %
Andreas Hofman	3,3 %
Bmore IT & IT Finansiering i Väst AB	2,3 %

Prognoser (MSEK)	2021	2022	2023E	2024E	2025
Nettoomsättning	180,0	515,6	651,6	736,3	810,0
Omsättningstillväxt	40,7%	186,5%	15,0% ²	13,0%	10,0%
Bruttoresultat	84,9	215,7	294,5	338,0	372,6
Bruttomarginal	47,2%	41,8%	45,2%	45,9%	46,0%
EBITDA	-5,7	21,7	66,5	88,4	98,8
EBITDA-marginal	-3,2%	4,2%	10,2%	12,0%	12,2%
P/S	1,7	0,6	0,5	0,4	0,4
EV/S	2,2	0,8	0,6	0,5	0,5
EV/EBITDA	-70,8	11,0	6,1	4,6	4,1

¹ Mer detaljer avseende ägarna ges under ledning och styrelseavsnittet.

² Utgår från estimerad proforma 2022.

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 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 **Qlosr Group AB** (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.