

Går in i år 2023 med en rekordstark orderbok

Transfer är en säkerhetskoncern vilka tillhandahåller helhetslösningar inom fysisk säkerhet. Genom hittills gjorda förvärv har Transfer etablerat en plattform där dotterbolagen kan dela på kompetens, skala upp försäljningen och kapitalisera på synergier. Större engångskostnader har belastat resultatet under år 2022, men samtidigt lagt en förbättrad grund för att öka lönsamheten framgent. Transfer går nu in i år 2023 med en rekordstark orderbok, vilket tillsammans med en medvind från en konjunkturresistent säkerhetsmarknad, medför att Analyst Group estimerar en nettoomsättning om 433,5 MSEK år 2023, med ett justerat EBITDA-resultat om 24 MSEK. Givet tillämpad forward EV/EBITDA-multipel om 7,7x, motiveras ett potentiellt värde per aktie om 0,52 kr (0,33) på 2023 års prognos.

▪ Fortsätter att båda ta och försvara marknadsandelar

Under Q4-22 levererade Transfer en nettoomsättning i linje med estimat, uppgående till 98,2 MSEK, motsvarande en tillväxt om 76 % mot jämförbart kvartal föregående år, där Analyst Group estimerar att ca 7 % utgjordes av organisk tillväxtökning. EBITDA-resultatet uppgick till -6,7 MSEK, men belastas samtidigt av större engångskostnader och vid exkludering av dessa uppgick EBITDA-resultatet till -0,2 MSEK, vilket dock var lägre än estimerat. Transfer fortsätter däremot att stärka orderboken ytterligare under Q4-22 samt under inledningen av år 2023 genom dels nya vunna ordrar, dels genom såväl förnyade som utökade befintliga långa ramavtal. Givet detta meddelade Transfer i anslutning till Q4-rapporten nya finansiella mål¹, däribland att växa organiskt 20 % under åren 2023-2025.

▪ Förbättrar kapitalstrukturen efter genomförd avyttring

I slutet av Q4-22 meddelade Transfer att Bolaget har tecknat ett avtal om avyttring av styrsystemet BRAINS för en köpeskilling om 13,5 MSEK. Avyttringen genomförs i syfte att renodla verksamheten mot helhetslösningar inom fysisk säkerhet och prioritera de verksamhetsgrenar som idag genererar kassaflöde samt bidrar till koncernens lönsamhet. Analyst Group ser å ena sidan positivt på att Transfer genom avyttringen tillåts reducera nettoskulden och därigenom stärka upp balansräkningen. Å andra sidan anser Analyst Group att mjukvaran BRAINS medförde en intressant skalbarhet, tillika lönsamhetspotential och möjligheter till geografisk expansion, för Transfer på längre sikt, vilket gav Bolaget en viss *edge* mot andra säkerhetsbolag. Koncernens lönsamhetsprofil kommer att stärkas kortsiktigt av avyttringen, samtidigt som Analyst Group bedömer att det kan komma till en viss bekostnad av den långsiktiga tillväxt- och marginalpotentialen.

▪ Justerat värderingsintervall

Trots att EBITDA-resultatet under helåret 2022 kom in lägre än estimerat, bedömer Analyst Group att Transfer har lagt en stabilare grund för att växa med förbättrad lönsamhet under prognosperioden, med hänsyn till att större engångskostnader nu är tagna, initierade kostnadsbesparingsåtgärder samt avyttringen av BRAINS. Detta, i kombination med höjda tillväxt-estimat och en generell multiplexpansion bland peers, har medfört till ett reviderat värderingsintervall.

VÄRDERINGSINTERVALL

Bear
0,29 kr

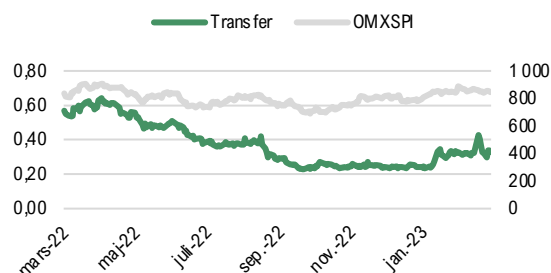
Base
0,52 kr

Bull
0,74 kr

NYCKELDATA

Senast betalt (2023-03-02)	0,33
Antal Aktier (st.)	225 218 568
Market Cap (MSEK)	74,8
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	82,7
Enterprise Value (MSEK)	157,5
Lista	NGM Nordic SME
Kvartalsrapport 2 2023	2023-05-09

KURSUMVECKLING



HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS)

Des Mond AB (Mats Holmberg)	31,7 %
Michael Petterson	5,1 %
Anora Holding AB	3,1 %
Avanza Pension	2,6 %
Magnus Ahde AB	1,3 %

Prognoser (MSEK)	2021 ²	2022	2023E	2024E
Nettoomsättning	305,3	352,4	433,5	507,2
Omsättningsstillväxt	2055,0%	15,4%	23,0%	17,0%
Bruttoresultat	241,1	265,4	316,9	364,6
Bruttomarginal	78,3%	71,1%	71,8%	70,5%
Justerad EBITDA	8,7	-2,2	24,0³	33,6
Justerad EBITDA-marginal	2,8%	-0,6%	5,5% ³	6,6%
P/S	0,2	0,2	0,2	0,1
EV/S	0,5	0,4	0,4	0,3
EV/EBITDA	18,2	-70,8	6,6	4,7

¹ Läs mer om de nya finansiella målen på s.5.

² Proforma, visar vad Transferkoncernen hade omsatt under 2021 om Sensec var konsoliderat i koncernen. Vidare har Transfer förvärvat bl.a. CSG under 2021, vilka bidrar avsevärt till den markanta omsättningsökningen Y-Y.

³ Justerad EBITDA, exkl estimerade engångskostnader och 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 **Transfer 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.