

Nya målsättningar att sikta mot

Under de senaste månaderna har NOSIUM kommunicerat flera nyheter och det är tydligt att aktiviteten kring bolaget är fortsatt hög. Vid utgången av årets andra kvartal bestod NOSIUM:s portfölj av totalt 14 innehav och 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 motiverat bolagsvärde om 74 MSEK (99), motsvarande ett värde per aktie om 1,3 kr (1,8) i ett Base scenario.

▪ En händelserik sommar

NOSIUM har haft ett par intensiva veckor och månader där Bolaget haft fokus på att bl.a. planera upp resterande del av året såväl som 2024, samtidigt som Green Apps Technologies (GAT) och Online Health Group (OHG) har krävt en hel del tid. För andra kvartalet uppvisade NOSIUM en förlust i rörelsen, vilket dock till allra största del beror på den tidigare nedskrivningen i GAT. Justerat för detta uppvisade NOSIUM svarta siffror.

▪ Full fart i Online Health Group

Gällande OHG händer det massor där bolaget under maj genomförda ett för dem relativt stort förvärv. OHG består nu av tre helägda dotterbolag som vardera har en egen e-handel med fokus på hälsosamma och hållbara produkter. Under augusti har OHG dessutom skrivit under ett LOI om ytterligare ett förvärv avseende ett bolag som arbetar med prenumerationer av kosttillskott.

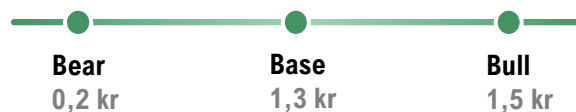
▪ Nya uttalade målsättningar

NOSIUM har nyligen kommunicerat uppdaterade mål för år 2023 och framåt, vilka även kommer att följas upp i kommande kvartalsrapporter. Målen innefattar bl.a. att NOSIUM ska uppvisa ett positivt resultat om minst 1 MSEK för varje enskilt kvartal från och med det tredje kvartalet i år, och att Bolagets resultat uppgår till minst 6 MSEK årligen från och med helåret 2024. Givet att detta kan uppnås är även ambitionen att börja dela ut pengar till aktieägarna.

▪ Justerat motiverat värde

Vår *Sum-of-the-Parts*-analys, där vi värderar respektive portföljbolag i sin helhet, visar fortsatt på att NOSIUM är undervärderade. Utifrån de marknadsvärden som vi kunnat observera i samband med tidigare kapital- och transaktionsrundor, såväl som egna estimat med tillämpad multipel, härleder vi en värdering av NOSIUM om 1,3 kr per aktie i ett Base scenario, vilket utifrån senaste stängningskursen innebär att NOSIUM handlas till en värderingsrabatt om 83 %. Värdet per aktie motsvarar i absoluta tal ett bolagsvärde om 74 MSEK, vilket således är lägre än vår tidigare härledda värdering om 99 MSEK från maj i år. Den huvudsakliga förklaringen till detta är värdeförändringar i de tidigare innehaven, bl.a. i GAT.

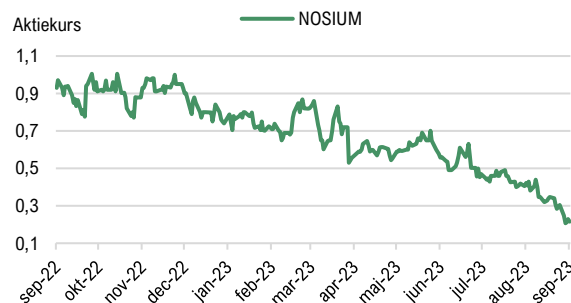
VÄRDERINGSINTERVALL



NYCKELDATA

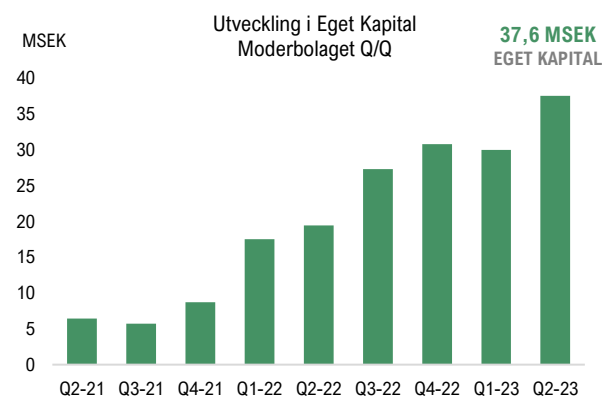
Senast betalt (2023-09-08)	0,22
Antal Aktier (st.)	55 122 800
Market Cap (MSEK)	12,1
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	1,1 ¹
Enterprise Value (MSEK)	13,2
Lista	Nordic SME
Kvartalsrapport 3 2023	2023-11-23

KURSUUTVECKLING



HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS)

Dividend Sweden AB	13,4 %
Daniel Ehdin	10,7 %
Simon Diaz	9,3 %
Michel Issa Invest AB	7,8 %
Tristan Holding AB	6,9 %



¹Inkl. tillkommande likvid från försäljning av aktier i OHG under juli 2023.

Innehållsförteckning

Rapportkommentar Q2-23	3
Investeringsidé	4
Bolagsbeskrivning	5
Portföljbolagen	6-7
Värdering	8-10
Appendix	11
Disclaimer	12

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 Brimedahl
Telefon	+46 70 799 26 12
E-mail	patrik.brimedahl@analystgroup.se

I slutet av augusti publicerade NOSIUM sin delårsrapport för årets andra kvartal, följande är vår uppföljande kommentar.

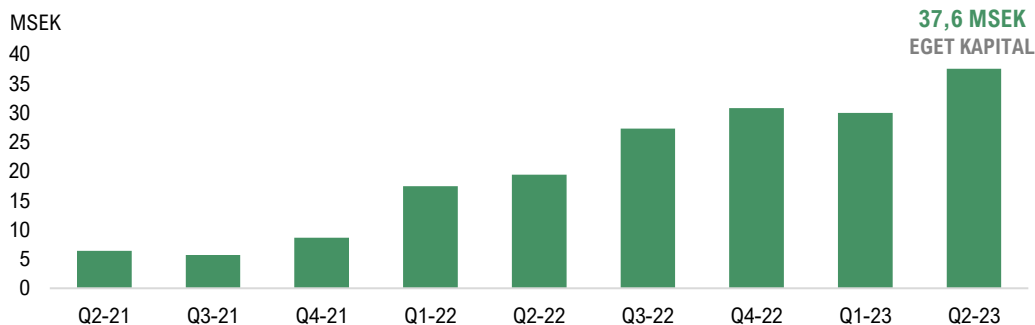
- Justerat för nedskrivningen i GAT visar NOSIUM svarta siffror – räknar med lönsamhet från tredje kvartalet
- Siktat på att utöka andelen noterade innehav
- Fortsatt många värde drivare under kommande kvartal

Under det andra kvartalet 2023 uppvisade NOSIUM som väntat ett negativt nettoresultat om -6,3 MSEK, hänförligt till moderföretagets aktieägare, vilket till stor del beror på den tidigare kommunicerade nedskrivningen av GAT. Justerat för detta skulle NOSIUM ha visat svarta siffror på sista raden, vilket får anses vara ett bra betyg. Nedskrivningen är dessutom inte kassaflödespåverkande och sett till detta så uppvisade NOSIUM ett operativt kassaflöde nära *break even* vid utgången av årets andra kvartal. I rapporten skriver NOSIUM att, givet att de når sina målsättningar, så kommer bolaget vara **lönsamt från och med tredje kvartalet i år** såväl som att andelen noterade innehav kommer att öka framgent.

Vid utgången av juni uppgick de likvida medlen på koncernnivå till 5,3 MSEK, att jämföra med 2,8 MSEK vid utgången av mars. Vad gäller soliditeten är denna fortsatt stark och uppgick för moderbolaget till 84 % (92), och vid utgången av kvartalet hade NOSIUM ett eget kapital på 37,6 MSEK, att jämföra med 30,8 MSEK vid utgången av 2022.

NOSIUM har successivt ökat det egna kapitalet.

Eget kapital moderbolaget, Q-Q



Källa: NOSIUM, Analyst Groups illustration

NOSIUM har även kommunicerat **uppdaterade mål för 2023 och framåt**, vilka benämns enligt följande:

Att minst två av bolagets innehav genomför en IPO under 2024.

Att NOSIUM uppvisar ett kvartalsresultat om minst 1 MSEK från och med Q3 2023 och framåt.

Att bolagets resultat uppgår till minst 6 MSEK per år från och med verksamhetsåret 2024.

Att bolagets styrelse föreslår en utdelning till aktieägarna på årsstämman varje år med start 2024.

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 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 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. 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 år 2023 eller längre framåt, 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 237 MSEK per utgången av årets andra kvartal. Justerat för NOSIUM:s respektive ägarandelar, en investmentbolagsrabatt om 10 % samt den estimerade nettoskulden om ca 1,1 MSEK för koncernen, ger det en fundamental värdering av NOSIUM om 74 MSEK (Market Cap), motsvarande ett pris per aktie om 1,3 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

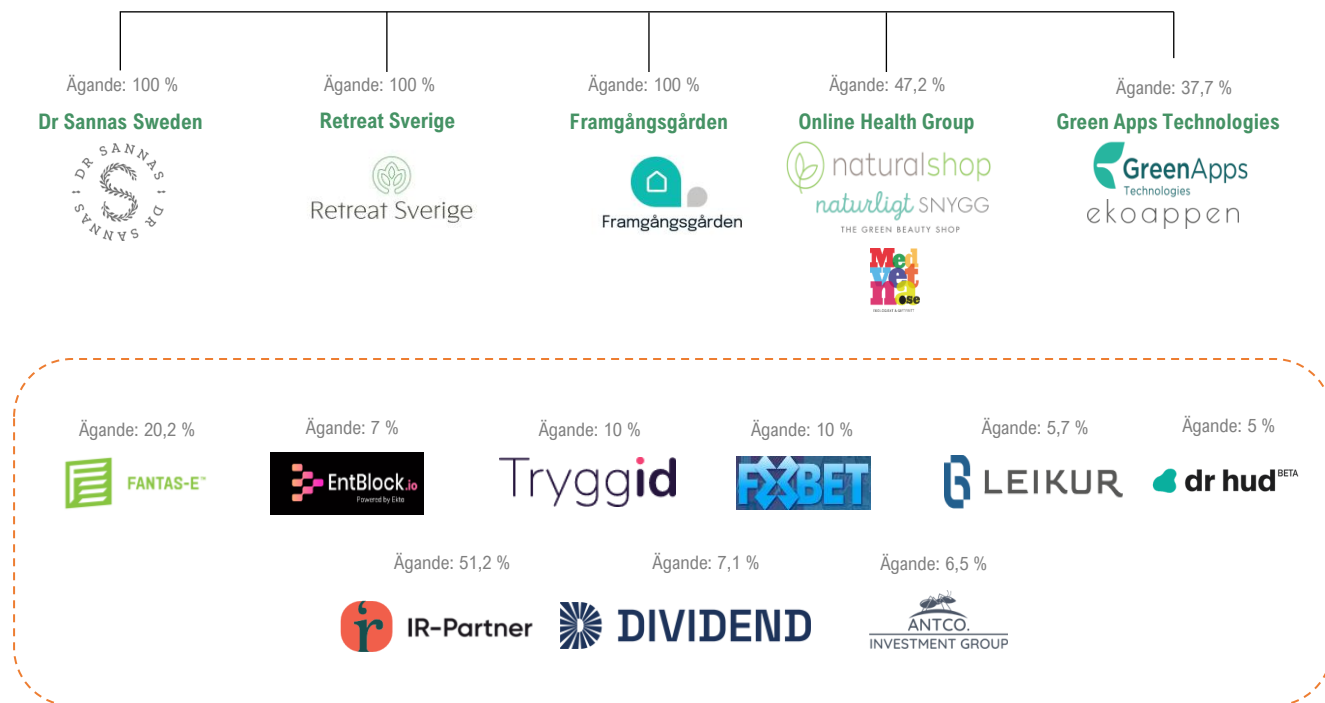
Över tid ska NOSIUM erhålla kassaflöde via aktieutdelningar i portföljbolagen, försäljning av aktier och/eller löpande konsultarvoden för utvecklingsarbete i bolagen. Aktieutdelningar är ännu inte aktuellt i befintliga portföljbolag, då bolagen i dagsläget befinner sig i en tillväxtfas där överskott, 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 vid utgången av Q2-23

NOSIUM

Organic & Sustainable Investments



Källa: NOSIUM, Analyst Groups illustration



Online Health Group

Online Health Groups ("OHG") affärsidé är att göra hälsosamma, ekologiska och hållbara produkter tillgängliga för en hälso- och hållbarhetsmedveten målgrupp. Strategin är att, genom förvärv och nya onlineplattformar, bygga upp ett varumärkeshus av webbshoppar och varumärken som efterfrågas av bolagets adresserade målgrupp. Strategin ger synergieffekter mellan OHG:s nuvarande och kommande varumärken som ska leda till att företaget över tid ska kunna hålla en hög tillväxttakt. Långsiktigt är OHG:s ambition att kunna erbjuda hälsosamma, ekologiska och hållbara alternativ till alla produkter som människor har i sina hem. I dagsläget äger och driver OHG försäljning via onlineplattformarna *medvetna.se*, *naturalshop.se* och *naturligtsnygg.se*.



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 en aktiv plattform; *Ekoappen*. Utöver denna så finns det planer på att organiskt och/eller via förvärv lansera ytterligare plattformar vilka, likt redan befintlig, 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 2024/2025 ska även en internationell expansion inledas. Eftersom Bolagets intäktmodell är skalbar möjliggörs en stigande bruttomarginal och lönsamhet vid en ökad volym. Utöver att växa organiskt vill GAT även växa genom förvärv, något som utvärderas löpande.



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 har en uppdelning av verksamheten skett där Framgångsgården blir ett renodlat fastighetsbolag med inriktning mot att förvärva fastigheter som lämpar sig för retreats och konferens. Uppdelningen skedde under februari 2023 och alla avtal var på plats från och med 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.



Dr Hud

Dr Hud avser förändra marknaden kring diagnostik av hudåkommor och ge snabba diagnoser digitalt. En första publik version av den tekniska plattformen ska vara klar under H1 2023 ([Dr Hud](#)) 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 tidigare tillfört 250 tSEK genom aktieägartillskott och planen är att genomföra en extern finansieringsrunda under 2023.





IR-Partner

IR-Partner grundades för att hjälpa noterade och onoterade börsbolag att nå ut till en större fokusgrupp av investerare. Företagets vision är att vara den banbrytande och ledande marknadsföringsbyrån ut mot börsbolag genom att på ett enkelt och transparent sätt uppnå marknadsspridning, medvetenhet och förståelse för samtliga uppdragsgivare.



Dividend Sweden

Dividend Sweden investerar i andra mindre, listade företag samt bistår med tjänster kring finansieringslösningar, för att därigenom skapa såväl kortsiktig som långsiktig hög och stabil avkastning till sina aktieägare via utdelningar.



ANTCO

ANTCO. Investment Group är ett investeringsbolag inriktat på att förvärva minoritetsandelar i främst onoterade bolag inom SaaS, Platforms, Tech och E-handel, med Sverige som huvudmarknad.



FXBET

Online Transaction Technology Ventures Holding (OTTVH) 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

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.



Fantas-E

Fantas-E har utvecklat en social e-sport plattform med engagerade funktioner och med flera intäktströmmar. 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

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



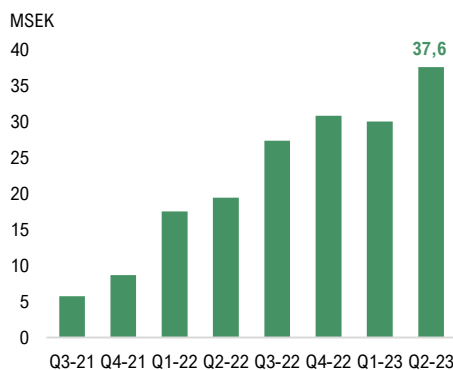
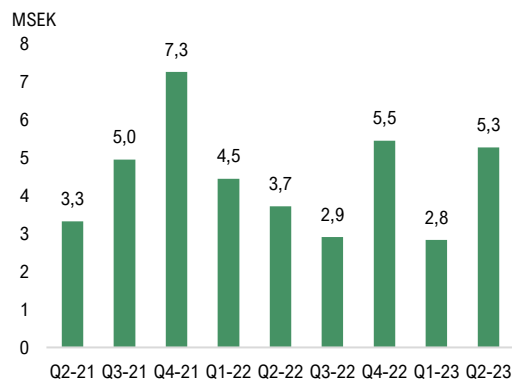
Leikur

Leikur är ett fintech-bolag som erbjuder betalningstjänster riktade till globala internetföretag.

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

NOSIUM uppvisar en positiv trend och har under de senaste kvartalen 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

Värdering av portföljbolagen

Dr Sannas står för en stor del av koncernens intäktbas, men där förutsättningarna för skalbar tillväxt 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 (2023-09-11).

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. Under våren 2023 förvärvade OHG naturligtsgnygg.se vilket motiverade ett värde om 23,5 MSEK av OHG. Med hänsyn till att NOSIUM:s ägarandel uppgår till ca 47 %, motsvarar det ett värde på innehavet om ca 11 MSEK.

Green Apps Technologies genomförde omkring årsskiftet 2022/2023 en företrädesemission som värderade bolaget till 29 MSEK Post Money, med hänsyn till att NOSIUM äger ca 38 % av Green Apps Technologies motsvarade det då ett värde om ca 11 MSEK för NOSIUM:s ägarandel. Under hösten 2023 genomför dock GAT en ny företrädesemission där bolaget värderas till Pre Money 1,2 MSEK, vilket med hänsyn till emissionsvolymen motsvarar en Post Money-värdering om 6,2 MSEK. Det innebär således att NOSIUM:s ägarandel värderas till 2,3 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 21,1 MSEK, vilket givet nuvarande skuldsättning om 3,5 MSEK, motsvarar ett substansvärde om 17,6 MSEK.

Vad gäller **Retreat Sverige** räknar vi med att bolaget kommer igång med sina försäljningsaktiviteter under 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. cirka två år framåtblickande. Givet ett avkastningskrav, eller diskonteringsränta, om 15 %, motsvarar det ett nuvärde om 13 MSEK idag (2023-09-11).

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 NOSIUM att de genomfört ett antal investeringar i olika bolag. Nedan följer en överblick av dessa investeringar som då kommunicerades samtidigt, vad bolagen i sig värderades till samt värdet av NOSIUM:s ägarandel.



Tryggid



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

0,2 MSEK
INVESTERAT BELOPP

20,2 %
ÄGARANDEL

0,9 MSEK
BOLAGSVÄRDE

0,2 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

71,8 MSEK
BOLAGSVÄRDE

4,1 MSEK
VÄRDE HÄNFÖRLIGT TILL
NOSIUM

Under mars 2023 förvärvade NOSIUM 51,2 % av kapitalet och rösterna i IR-bolaget Diaz Agency Group AB, vilka sedan en tid tillbaka går under namnet **IR-Partners**, där betalningen skedde genom nyemittering av 3 800 000 B-aktier till ett värde av 2,05 SEK per aktie, varpå den totala köpeskillingen på förvärvsdagen uppgick till 7,8 MSEK, vilket värderar Diaz före transaktionen till ca 15,3 MSEK. Värdet på NOSIUM:s innehav uppgår således till 7,8 MSEK.

NOSIUM äger 5 000 000 B-aktier i **Dividend Sweden**, motsvarande ca 7,1 % av kapitalet, vilket givet nuvarande aktiekurs (2023-09-11) motsvarar ett värde om 2,0 MSEK.

ANTCO är ett investeringsbolag med en långsiktig partnerskapstrategi för att driva tillväxt. Bolaget har en portfölj av innehav inom sektorer med hög tillväxt och har som strategi att erbjuda en diversifierad och attraktiv investeringsmöjlighet för alla typer av investerare. NOSIUM äger 737 847 B-aktier i ANTCO och baserat på nuvarande aktiekurs (2023-09-11) motsvarar det ett värde om 0,1 MSEK.

1,3 kr**Per aktie i ett
Base scenario**

På NOSIUM:s substansvärde har en investmentbolagsrabatt om 10 % applicerats och den estimerade nettoskulden om ca 1,1 MSEK för koncernen har adderats till det rabatterade substansvärdet. Sammantaget, utifrån NOSIUM:s ägarandel i respektive portföljbolag, motiveras ett börsvärde om ca 74 MSEK, motsvarande ett pris per aktie om 1,3 kr i ett Base scenario.

I ett Base scenario härleds ett värde per aktie om 1,3 kr.

Värde per aktie, Base scenario

NOSIUM: beräkning av pris per aktie

Substansvärde 83 MSEK

Investmentbolagsrabatt 10 %

Nettoskuld (koncernen) 1,1 MSEK¹

Motiverat börsvärde 74 MSEK

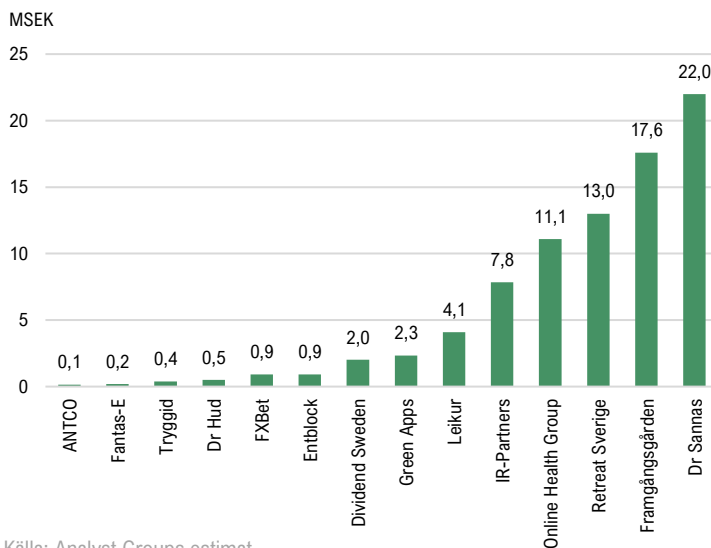
Antal aktier 55 122 800

Motiverat pris per aktie 1,3¹Inkl. tillkommande likvid från försäljning av aktier i OHG under juli 2023.

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

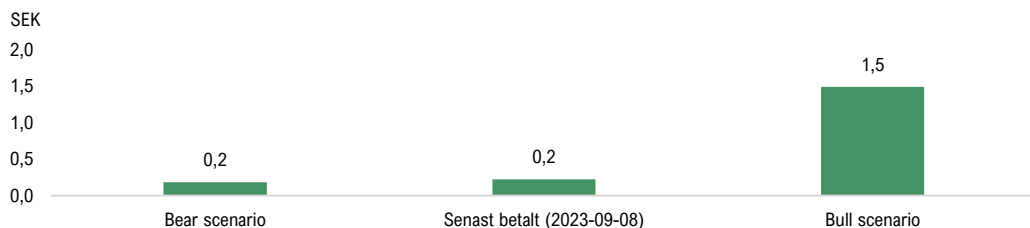
I ett Bull scenario förväntas portföljbolagen kunna tackla rådande världsläge där tidigare genomförda kostnadseffektiviseringar bidrar till att bolagen kan verka med kontrollerade kassaflöden. Kan dessutom omsättningen stiga ser vi att utrymme finns för högre värderingar, något som kan vara möjligt för 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 84 MSEK, vilket indikerar ett motiverat pris per aktie om 1,5 kr.

1,5 kr**Per aktie i ett
Bull scenario****0,2 kr****Per aktie i ett
Bear scenario****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 10 MSEK, vilket indikerar ett motiverat pris per aktie om 0,2 kr.

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	Q1-23	Q2-23
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	3 351	5 853
Aktiverat arbete för egen räkning	380	94	345	146	288	28	38	38	42	44	96	64	83	83	0
Övriga rörelseintäkter	16	1	245	250	3 438	2	41	0	207	281	36	2 911	209	209	177
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	3 643	6 030
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	-1 623	-1 946
Råvaror och förnödenheter	0	-421	-120	0	0	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	2 020	4 084
Bruttomarginal	51%	52%	51%	61%	64%	52%	71%	56%	60%	63%	59%	73%	55%	55%	68%
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	-3 483	-2 487
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	-1 199	-1 592
Av- och nedskrivningar	-67	-150	-293	-884	-973	-178	-221	-248	-236	-227	-236	-241	-269	-269	-359
Övriga rörelsekostnader	-63	0	-1	-17	-44	0	2	-1	-14	-15	-2	-24	-2	-2	-5
EBIT	-3 659	-583	-3 282	-3 725	-5 603	-1 038	-530	-1 535	-616	-1 752	-1 517	600	-2 933	-2 933	-359
EBIT-marginal	-104%	-12%	-58%	-35%	-46%	-68%	-17%	-65%	-18%	-69%	-52%	13%	-145%	-145%	-9%
Finansiella intäkter	0	5	2	573	2 621	0	0	0	573	0	1 192	644	785	785	0
Finansiella kostnader	-122	-116	-141	-142	-206	-38	-36	-33	-35	-24	-25	-50	-107	-107	-5 706
EBT	-3 782	-694	-3 421	-3 294	-3 188	-1 076	-566	-1 568	-78	-1 776	-350	1 194	-2 255	-2 255	-6 065
Skatt	0	-10	-2	-258	0	0	-186	0	-126	0	0	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	-2 255	-6 065
Nettomarginal	-54%	-7%	-31%	-20%	-17%	-37%	-17%	-37%	-4%	-44%	-7%	18%	-62%	-62%	-101%

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.