

Försprång i en utnyttjad marknad

Amido AB ("Amido" eller "Bolaget") är en ledande leverantör av mjukvara som integrerar passersystem till en centraliserad plattform, vilket eliminerar behovet att bära på flera nycklar. Bolagets två huvudsakliga tjänster är *Alliera*, som adresserar fastigheter, och *Smart Passage*, som riktas mot räddningstjänster. Sedan Amido grundades år 2008 har Bolaget ingått avtal med SOS-alarm samt aktörer inom fastighetssektorn såsom Heimstaden och Vasakronan. Marknaden för passersystem estimeras visa en årlig tillväxttakt om 15 % till följd av fastighetsdigitalisering och regulatoriska förändringar. Denna marknadstillväxt, utveckling av samarbetet med SOS-alarm och Bolagets europeiska expansion bidrar till den estimerade årliga tillväxttakten om 22,9 % under åren 2022-2025, motsvarande en nettoomsättning om 30,7 MSEK år 2024. Genom en målmultipel om EV/S 2,7x på omsättningen år 2024, baserat på en Peer-värdering, motiveras ett potentiellt pris per aktie om 3,4 SEK i ett Base scenario.

▪ Förväntas vinna större marknadsandelar

Till följd av den pågående fastighetsdigitaliseringen, det ökade säkerhetsbehovet och regulatoriska förändringar, förväntas antalet passersystem i Norden växa med en årlig tillväxttakt om 15 % fram till år 2028. Amidos största tjänst, Alliera, som riktar sig mot fastighetssektorn, förväntas fullt utnyttja den underliggande marknadstillväxten genom Bolagets starka referenskunder, låga churn om 0,4 % och Amidos ledande marknadposition. Alliera har historiskt överträffat marknadens tillväxt om 5-10 % årligen och förväntas fortsätta överstiga marknadstillväxten med 7,8 % årligen fram till år 2025 genom att integrera befintliga kunders redan installerade passersystem utöver nyinstallerade passersystem.

▪ Regulationer skapar marknadstillväxt

EU:s GDPR-reform, vilket avser striktare datahantering, implementerades år 2018 och uppdaterades år 2022, något som har medfört att många passersystem är oanvändbara enligt praxis. Genom att integrera Amidos tjänst Alliera när passersystemen de nya säkerhetskraven och undviker behovet att ersätta nuvarande system. Den europeiska marknaden för passersystem förväntas växa med en årlig tillväxttakt om 18 %, för att då uppgå till 15,8 mdSEK år 2028, och vara en drivande faktor till Allieras årliga tillväxttakt om 22,8 %, motsvarande 1,7 miljoner digitala nycklar år 2024.

▪ Starka referenskunder

Amidos senast lanserade tjänst Smart Passage ger räddningstjänsten tillfällig access till fastigheter under utryckning och eliminerar behovet av flera olika nycklar. Denna funktionalitet har bland annat lett till ett samarbete med SOS-alarm, partnerskap med Stockholms Brandförsvaret och integration med Fabege. Då 20 % av Sveriges kommun- och regionanställda redan använder Amidos lösningar finns goda förutsättningar för Smart Passage att utvecklas inom den offentliga sektorn och estimeras växa med en årlig tillväxttakt om 20 % fram till år 2025.

VÄRDERINGSINTERVALL

Bear
1,6 kr

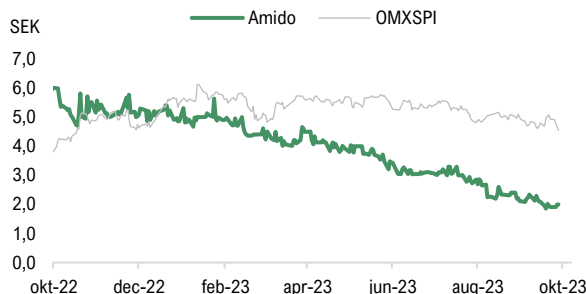
Base
3,4 kr

Bull
4,5 kr

NYCKELDATA

Senast betalt (2023-10-26)	1,7
Antal Aktier (st.)	26 874 029
Market Cap (MSEK)	45,7
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-19,9
Enterprise Value (MSEK)	25,8
Lista	Spotlight Stock Market
Kvartalsrapport 3 2023	2023-11-23

KURSENTVECKLING



HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS 2023-10-20)

Gemgård AB	12,6 %
Samhällsbyggnadsbolaget i Norden AB	12,1 %
Peo Emgård	9,9 %
Oskar Berggren	9,7 %
Johnny Berlic	9,5 %

Prognoser (MSEK)	2022A	2023E	2024E	2025E
Nettoomsättning	20,2	26,2	30,7	37,5
Bruttokostnader	-1,3	-1,3	-1,5	-1,9
Bruttoresultat	19,0	24,9	29,1	35,7
Bruttomarginal	93,8 %	95,0 %	95,0 %	95,0 %
Rörelsekostnader	-31,2	-35,9	-35,1	-35,2
EBITDA	-12,2	-11,0	-6,0	0,4
EBITDA-marginal	-59,6 %	-33,9 %	-19,4 %	1,2 %
P/S	6,5x	2,1x	1,8x	1,5x
EV/S	5,1x	1,8x	1,7x	1,4x
EV/EBITDA	-31,6x	-4,2x	-8,6x	113,6x
EV/EBIT	-11,3x	-2,5x	-4,0x	-9,2x

Innehållsförteckning

Investeringsidé	1
Finansiell prognos	2
Värdering	3
Appendix	4
Disclaimer	5

OM BOLAGET

Amido är en svensk mjukvaruleverantör grundat år 2008. Bolagets två huvudsakliga tjänster möjliggör integrering av flera passersystem till en centraliserad plattform där mjukvaran effektiviserar och förenklar hanteringen av digitala lås och nycklar. Amidos administration av passersystem är avsedd för fastighetsbolag, företag och offentliga verksamheter i Sverige och Norden, men har påbörjat en internationell expansion, där majoriteten av intäkterna härstammar från kunder inom fastighetssektorn. Idag använder 20 % av Sveriges kommun- och regionanställda Amidos lösningar och Bolaget har 32 anställda samt är noterade på Spotlight Stock Market sedan december år 2019.

VD OCH ORDFÖRANDE

Verkställande Direktör Einar Lindquist

Styrelseordförande Urban Doverholt

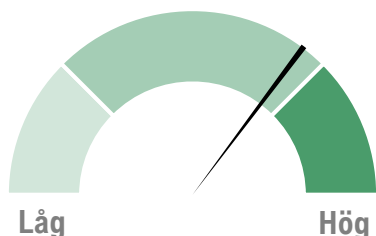
JUNIOR ANALYTIKER

Namn Emil Ragnartz

Telefon +46 (0) 72 317 18 99

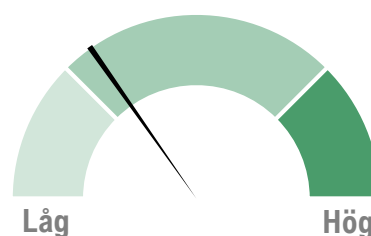
E-mail emil.ragnartz@analystgroup.se

Värdedrivare



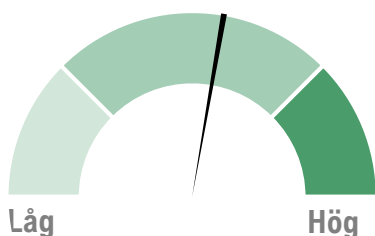
Amido är i en ledande position på en marknad med hög underliggande tillväxt och har påbörjat en internationell expansion. Amidos avtal med stora kunder och offentliga organisationer såsom SOS-alarm kan ge ringar på vattnet för vidare utveckling i Sverige och fungera som katalysator till Bolagets internationella expansion. I och med Bolagets SaaS-modell förväntas Amidos skalbara affärsmodell bevisas när dessa drivare spelas ut.

Lönsamhet



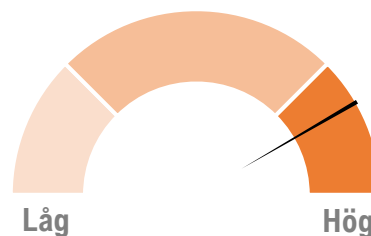
Amido visar för närvarande negativt resultat men Bolaget har succesivt bevisat en skalbar affärsmodell och estimeras visa ett positivt EBITDA resultat år 2025 med en EBITDA-marginal om 1,2 %. I och med Bolagets SaaS-modell är primära kostnadsdrivare marknads-föring, personalkostnad och utvecklingsarbete. Dessa förväntas minska som andel av omsättningen i och med den skalbara affärsmodellen och minskat behov av FoU. Betyget är historiskt grundat och är ej framåtblickande.

Ledning & Styrelse



Amido har nyligen gjort förändringar i ledningen där VD:n har bytts ut från Johnny Berlic till Einar Lindquist. Lindquist har tidigare erfarenhet av seniora positioner inom exempelvis Ericsson och SBB. Vidare har ledningen och styrelsen en gedigen erfarenhet av mjukvaruindustrin och inom företagsledning. För ett högre betyg önskas ett större insynsagande, vilket uppgår till 12,6 %.

Risk



Den förväntade underliggande marknadstillväxten om 15 % gör branschen attraktiv för nya aktörer. Riskerna finns då att företag med mer kapital och rätt resurser investerar i konkurrerande tjänster. Detta kan medföra en längre period av negativt kassaflöde och medföra en ökad finansiell risk. Givet en estimerad burn rate om 0,7 MSEK per månad antas Amido, med nuvarande kassa om 19,9 MSEK, vara finansierade till början av Q3-25, allt annat lika.

**HÖG
UNDERLIGGANDE
MARKNADSTILLVÄXT**

Amido väntas kapitalisera på fastighetsdigitaliseringen

Amidos tjänst Alliera estimeras ha utgjort 82,2 % av nettoomsättningen år 2022 och förväntas växa med en årlig tillväxttakt om 22,8 %, där den största drivaren är marknadstillväxten inom passersystem. Till följd av fastighetsdigitalisering, ökade säkerhetsbehov och regulatoriska förändringar i form av GDPR förväntas den Nordiska marknaden för passersystem att växa med en årlig tillväxttakt om 15 % fram till år 2028 för att då uppgå till en marknadsstorlek om 1,1 mdSEK. Baserat på Amidos starka relationer till fastighetssektorn, som inkluderar sju av Sveriges största fastighetsbolag, Bolagets låga churn om 0,4 % och ledande marknadsposition utan direkta konkurrenter, förväntas Amido att fullt kunna kapitalisera på utbyggnaden av passersystem. Historiskt har Bolaget visat en högre tillväxt än marknaden om 5-10 % årligen och genom att integrera befintliga kunders redan installerade passersystem förväntas Bolaget att fortsätta överträffa marknaden med 7,8 % per år fram till 2025. Amido förväntas därmed växa antalet digitala nycklar från 1,1 miljoner år 2022 till 1,7 miljoner år 2024, vilket motsvarar en nettoomsättning om 25,5 MSEK och en estimerad marknadsandel i Sverige om 33,4 % år 2024.

Nordisk expansion har påbörjats

EU:s GDPR-reform som implementerades år 2018 och uppdaterades 2022 förväntas vara en drivande faktor till Amidos europeiska expansion eftersom påföljden av att inte följa reformen kan bli kostsamt, med böter på upp till 200 MSEK. Amidos tjänst, Alliera, möjliggör en kostnadseffektiv lösning som eliminerar behovet av att byta ut hela passersystemet. Genom att integrera Alliera, som har godkännande för säkerhetsklass 3 av Säpo, uppfylls GDPR-kraven för datahantering. Marknaden för passersystem utanför Norden är inte lika utvecklad och denna nya reform har blivit ett startskott till en förväntad europeisk årlig tillväxttakt om 18 % fram till 2028. I och med att Amido är långt fram i utvecklingen förväntas Bolaget kunna kapitalisera på denna tillväxt med en potential att nå 10 miljoner digitala nycklar vid en lyckad europeisk expansion. År 2024 väntas expansionen öka Bolagets återkommande intäkter med 3 MSEK och Analyst Group estimerar att det fulla värdet av expansionen tydliggörs år 2027-2028 när Amidos investeringar på den norska samt danska marknaden börjar visa exponentiell tillväxt likt den i Sverige de senaste åren.

Höjda säkerhetskrav ökar efterfrågan på Amidos nya tjänst Smart Passage

Amidos senaste tjänst Smart Passage, vilket är inom Bolagets affärsområde Distributed Access eXchange (DAX), hade 1 500 kunder år 2022 och väntas växa med en årlig tillväxttakt om 20 % till år 2025, främst till följd av Bolagets samarbete med SOS-larm, motsvarande 2 070 kunder år 2024. Samarbetet med SOS-alarm gör att räddningstjänstens digitala nycklar automatiskt aktiveras och beviljas tillträde till fastigheter som är anslutna till Smart Passage under en uttryckning. Detta minskar räddningstjänstens behov av att ha flera nycklar och sparar viktiga minuter under en uttryckning. Stockholms Brandförsvaret har infört en ny förordning som kräver att alla fastigheter med automatiska brandlarm, som är kopplade till SOS-alarm, måste integreras med Smart Passage. På grund av försäkringsbolags allt hårdare krav och att fler statliga byggnader börjar kräva automatiska brandlarm estimerar Analyst Group en årlig tillväxttakt om 20 % i Stockholmsområdet, vilket kan ge ringar på vattnet framgent då fler kommuner förväntas att ställa samma krav. Smart Passage beräknas därför att nå 2 070 kunder och en nettoomsättning om 5,1 MSEK år 2024.

Amido innehar First Mover Advantage

Amido har idag starka relationer med stora etablerade aktörer, vilket har skapat en vallgrav mot nya konkurrenter, då Bolagets mjukvara redan har blivit anpassad och integrerad i kundernas verksamhet. Amidos kundnytta reflekteras av Bolagets låga churn om 0,4 % år 2022. Med Amidos breda kundbas av etablerade aktörer och samarbete med SOS-alarm skapas kredibilitet som förväntas locka fler namnstarka kunder, som i sin tur bidrar till en starkare kvalitetsstämpel. Detta leder till inträdesbarriärer som kontinuerligt höjs mot nya konkurrenter som saknar tidigare meriter.

Ökad konkurrens kan lämna Amido i efterkälken

Den förväntade underliggande marknadstillväxten om 15 % gör branschen attraktiv för nya aktörer. Det finns därför en risk att företag med större kapital och rätt resurser investerar i konkurrerande tjänster. På grund av ovan nämnda inträdesbarriärer anser Analyst Group dock att Amido är väl positionerade för en sådan situation, men risken kvarstår.

**REGULATORISK
FÖRÄNDRING
ÖPPNAR UPP FÖR
EN STÖRRE
MARKNAD**

**HÖJDA
SÄKERHETSKRAV
ÖKAR
EFTERFRÅGAN**

**STORA
INTRÄDES
BARRIÄRER
SKAPAS**

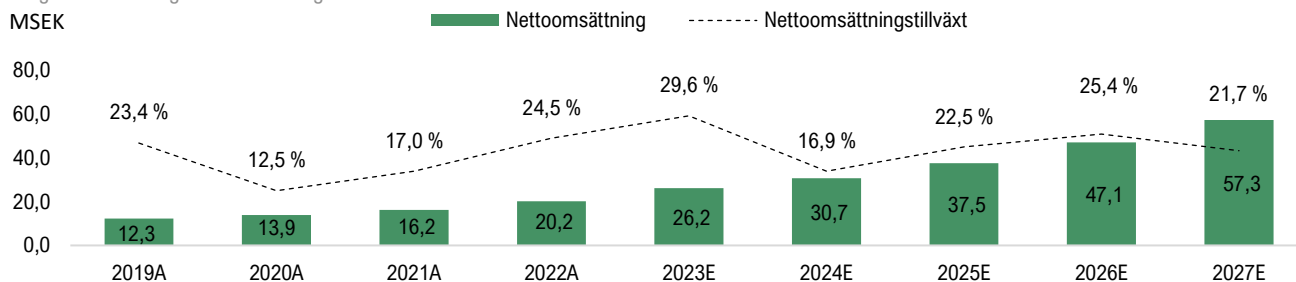
Omsättningsprognos

Amidos tjänst Alliera estimeras ha utgjort 82,2 % av Bolagets nettoomsättning om 20,2 MSEK år 2022 och väntas visa en årlig tillväxttakt (CAGR) om 22,8 % mellan åren 2022-2025. Den främsta drivaren väntas vara den förväntade marknadstillväxten om 15 % per år till följd av fastighetsdigitalisering, det ökade säkerhetsbehovet och regulatoriska förändringar. Amido beräknas att fullt kunna kapitalisera på denna tillväxt baserat på Bolagets breda kundbas, låga churn om 0,4 % och ledande marknadsposition. Vidare estimeras Amido att växa Bolagets marknadsandel från estimerade 27,9 % år 2022 till 33,4 % år 2024, till följd av vidare integrering av redan existerande passersystem, utöver nyinstallerade passersystem, vilket är konsekvent med Bolagets historiskt starkare tillväxttakt än marknaden om 5-10 %. Med dessa antaganden beräknas omsättningen härrörande från Alliera växa från 16,6 MSEK år 2022 till 25,5 MSEK år 2024. Omsättningen från affärsområdet DAX kommer ifrån tjänsten Smart Passage och förväntas visa en årlig tillväxttakt om 20 % till följd av samarbetet med SOS-alarm. Tillväxten om 20 % härstammar från försäkringsbolags allt hårdare krav och att fler statliga byggnader börjar kräva automatiska brandlarm. År 2022 har Amido 1 500 kunder i detta område och uppskattas nå 2 070 kunder samt en nettoomsättning om 5,1 MSEK år 2024. Sammantaget estimeras en total nettoomsättning om 30,7 MSEK år 2024.

MARKNADS-
TRENDER
GYNNAR AMIDO

Årlig omsättningstillväxt om 20,5 % åren 2022-2025 motsvarar en estimerad nettoomsättning om 29,2 MSEK år 2024.

Prognostiserad årlig nettoomsättning



Analyst Groups prognos

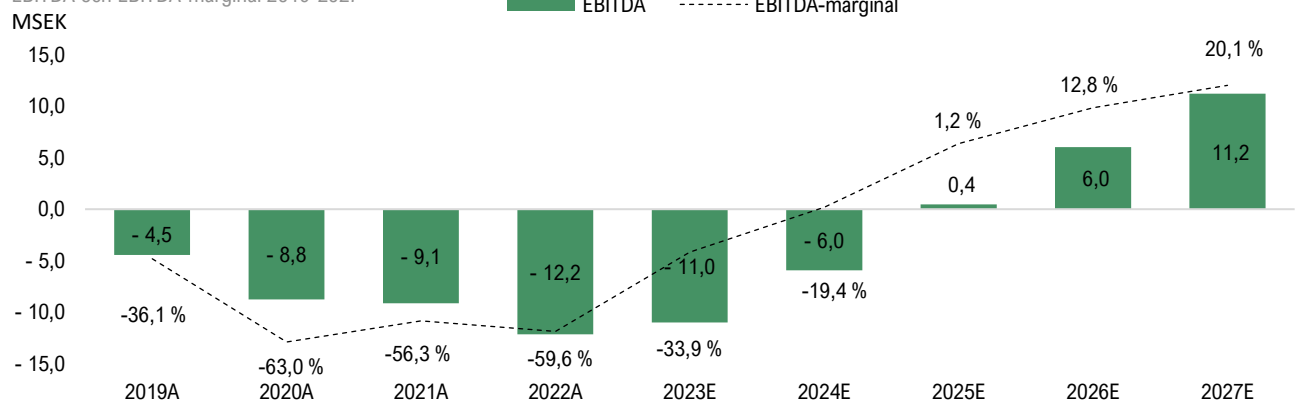
Rörelsekostnader och EBITDA-marginal

MINSKADE
BEHOV FÖR
UTVECKLINGS-
KOSTNADER

Till följd av Amidos främsta fokus på tillväxt under de senaste åren har stora investeringar gjorts för att skapa varumärkeskännedom, rekrytera säljpersonal och driva utvecklingsarbete, vilket har påverkat Bolagets EBITDA-marginal, vilken var -59,6 % år 2022. Bolaget förväntas att påbörja en ny fas mot lönsamhet framgent, vilket kan ses i Amidos EBITDA-marginal om -41,2 % under Q2 2023, jämfört med Q2-22 då EBITDA-marginalen uppgick till -77,7 %, men kortsiktig rekrytering av mer säljpersonal och satsning på marknadsföring kommer att ske för att skala upp, vilket förväntas fortsatt hämma EBITDA-marginalen. Vidare estimerar Analyst Group minskade rörelsekostnader relaterade till utvecklingsarbete till följd av färdigställandet av Smart Passage. Externa kostnader och personalkostnader förväntas sedan sjunka som andel av omsättningen till följd av SaaS-modellens skalbarhet, vilket estimeras expandera EBITDA-marginalen till -19,4 % år 2024 samt 1,2 % år 2025.

Estimerad EBITDA marginal om 8 % och EBITDA om 2,8 MSEK år 2025.

EBITDA och EBITDA-marginal 2019-2027



Analyst Groups prognos

Peers

**GENOMSNTLIG
PEER-VÄRDERING
OM EV/S 3,3X ÅR
2024**

I och med att det inte finns några noterade bolag som direkt konkurrerar med Amido är Peer-gruppen baserad på bolag med jämförbara affärsmodeller som involverar SaaS i en nischad marknad eller med en nischad produkt. Vidare har bolagen lätta balansräkningar och liknande marknadsvärde, omsättningstillväxt samt riktar sig helt eller delvis mot företagskunder, inte konsumenter.

Amido är undervärderade i jämförelse med peer-gruppen.

Jämförbara bolag (MSEK)	Market Cap	Enterprise Value	Revenue CAGR 2022-2024E	EV/S 2024E	P/S 2024E
Penneo	445,4	419,9	25,8 %	2,9x	3,0x
Upsales	606,2	561,6	18,3 %	4,1x	5,1x
Mapspeople	240,2	316,5	19,1 %	4,2x	3,2x
Risk Intelligence	35,0	68,4	28,3 %	2,1x	1,1x
Genomsnitt	338,7	320,0	22,9 %	3,3x	3,1x
Median	349,9	342,1	22,1 %	3,5x	3,1x
Amido	43,3	23,4	23,1 %	1,7x	1,8x

Analyst Groups prognos, Bloomberg

Värdering: Base scenario

Givet att majoriteten av peer-gruppen är olönsamma år 2024 och för att ta hänsyn till bolagens kapitalstruktur har EV/S-multipel applicerats för en relativvärdering av Amido. Amidos årliga tillväxttakt om 23,1 % mellan åren 2022-2024 är baserad på Bolagets ledande position på en snabbväxande marknad med väletablerade kunder och samarbeten, en historisk churn om 0,4 % samt en pågående europeisk expansion. Denna tillväxttakt är i linje med peer-gruppens genomsnitt om 22,9 %. Amidos mindre storlek har tagits i beaktning och med tanke på Bolagets marknadsposition samt tidigare uppskattade positiva EBITDA-marginal förväntas Amido värderas med en 20 % rabatt jämfört med peer-gruppen om EV/S 2,6x år 2024, vilket förväntas vara det sista året Bolaget är kassaflödesnegativa och Analyst Group estimerar en nettokassa i ett Base scenario om 10,1 MSEK år 2024 från dagens nettokassa om 19,9 MSEK. Bolaget estimeras uppvisa en nettoomsättning om 30,7 MSEK år 2024 och genom att applicera målmultipeln om EV/S 2,6x år 2024 resulterar det i ett potentiellt pris per aktie om 3,4 SEK i ett Base scenario.

**3,4 SEK PER
AKTIE I ETT BASE
SCENARIO**

**4,1 SEK PER
AKTIE I ETT BULL
SCENARIO**

**1,6 SEK PER
AKTIE I ETT BEAR
SCENARIO**

Bull scenario

Följande är ett urval av potentiella värde drivare i ett Bull Scenario:

- Fastighetsdigitaliseringen går snabbare än förväntat i övriga Europa och Amido lyckas vinna viktiga marknadsandelar.
- Samarbetet med SOS-alarm går snabbare än väntat och expanderar till fler kommuner.
- Omsättningstillväxten i ett Bull scenario estimeras till 26,8 % mellan åren 2022-2024. Detta leder till en starkare lönsamhet till följd av den skalbara affärsmodellen med en EBITDA-marginal om -12,9 % år 2024.

Givet en antagen målmultipel om EV/S 3x samt en estimerad nettoomsättning om 32,5 MSEK år 2024 motiveras ett pris per aktie om 4,1 SEK.

Bear scenario

Följande är ett urval av potentiella scenarion i ett Bear Scenario:

- Konkurrenter med större kapital lyckas komma in och konvertera Bolagets kunder trots inträdesbarriärerna.
- Bolagets satsningar inom affärsområdet DAX är inte tillräckliga för att konkurrera och samarbetet med SOS-alarm avbryts.
- Omsättningstillväxten i ett Bear scenario estimeras till 0,3 % mellan åren 2022-2024, vilket förväntas leda till en försämrad lönsamhet till följd av den operativa hävstången med en EBITDA-marginal om -68,4 % år 2024.

Givet en antagen målmultipel om EV/S 2,3x samt en estimerad nettoomsättning om 20,3 MSEK år 2024 motiveras ett pris per aktie om 1,6 SEK.

Base scenario (MSEK)	2020A	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E
Omsättning	13,9	16,2	20,2	26,2	30,7	37,5	47,1
Aktiverat arbete för egen räkning	8,4	8,1	11,1	6,3	0,0	0,0	0,0
Övriga rörelseintäkter	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Totala Intäkter	22,3	24,3	31,5	32,5	30,7	37,5	47,1
Handelsvaror (COGS)	-0,4	-0,7	-1,3	-1,3	-1,5	-1,9	-2,4
Bruttoresultat	13,5	15,5	19,0	24,9	29,1	35,7	44,7
Bruttomarginal (adj.)	96,9 %	95,5 %	93,8 %	95,0 %	95,0 %	95,0 %	95,0 %
Övriga externa kostnader	-10,2	-10,1	-15,0	-16,9	-16,0	-15,2	-16,8
Personalkostnader	-12,1	-14,5	-15,8	-19,0	-19,0	-19,9	-21,9
Övriga rörelsekostnader	0,0	-0,1	-0,4	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
EBITDA	-8,8	-9,1	-12,2	-11,0	-6,0	0,4	6,0
EBITDA-marginal (adj.)	-63,0 %	-56,3 %	-59,6 %	-33,9 %	-19,4 %	1,2 %	12,8 %
Avskrivningar	-2,5	-4,2	-5,8	-7,4	-6,7	-6,0	-5,4
EBIT	-11,3	-13,3	-18,0	-18,4	-12,6	-5,5	0,6
EBIT-marginal (adj.)	-80,9 %	-82,1 %	-88,1 %	-70,3 %	-41,2 %	-14,8 %	1,3 %
Nyckeltal Base scenario	2020A	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E
EV/S	8,0x	10,6x	5,1x	1,8x	1,7x	1,4x	1,1x
P/S	8,9x	11,9x	6,5x	2,1x	1,8x	1,5x	1,2x
EV/EBITDA	-681,3x	-18,2x	-31,6x	-4,2x	-8,6x	113,6x	8,5x
EV/EBIT	-41,8x	-43,4x	-11,3x	-2,5x	-4,0x	-9,2x	83,3x
Bull scenario (MSEK)	2020A	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E
Omsättning	13,9	16,2	20,2	26,8	32,5	39,5	47,9
Aktiverat arbete för egen räkning	8,4	8,1	11,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Övriga rörelseintäkter	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Totala Intäkter	22,3	24,3	31,5	26,8	32,5	39,5	47,9
Handelsvaror (COGS)	-0,4	-0,7	-1,3	-1,3	-1,6	-2,0	-2,4
Bruttoresultat	13,5	15,5	19,0	25,5	30,9	37,5	45,5
Bruttomarginal (adj.)	96,9 %	95,5 %	93,8 %	95,0 %	95,0 %	95,0 %	95,0 %
Övriga externa kostnader	-10,2	-10,1	-15,0	-16,9	-16,0	-15,2	-16,8
Personalkostnader	-12,1	-14,5	-15,8	-19,0	-19,0	-19,9	-21,9
Övriga rörelsekostnader	0,0	-0,1	-0,4	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
EBITDA	-8,8	-9,1	-12,2	-10,5	-4,2	2,3	6,8
EBITDA-marginal (adj.)	-63,0 %	-56,3 %	-59,6 %	-39,0 %	-12,9 %	5,7 %	14,1 %
Avskrivningar	-2,5	-4,2	-5,8	-7,4	-6,7	-6,3	-6,0
EBIT	-11,3	-13,3	-18,0	-18	-10,9	-4,1	0,8
EBIT-marginal (adj.)	-80,9 %	-82,1 %	-88,1 %	-66,6 %	-33,4 %	-10,3 %	1,6 %
Nyckeltal Bull scenario	2020A	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E
EV/S	8,0x	10,6x	5,1x	1,6x	1,4x	1,2x	1,0x
P/S	8,9x	11,9x	6,5x	2,1x	1,7x	1,4x	1,2x
EV/EBITDA	-681,3x	-18,2x	-31,6x	-4,1x	-11,0x	20,4x	6,8x
EV/EBIT	-41,8x	-43,4x	-11,3x	-2,4x	-4,2x	-11,3x	60,3x
Bear scenario (MSEK)	2020A	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E
Omsättning	13,9	16,2	20,2	20,6	20,3	20,2	20,3
Aktiverat arbete för egen räkning	8,4	8,1	11,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Övriga rörelseintäkter	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Totala Intäkter	22,3	24,3	31,5	20,6	20,3	20,2	20,3
Handelsvaror (COGS)	-0,4	-0,7	-1,3	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0
Bruttoresultat	13,5	15,5	19,0	19,6	19,3	19,2	19,3
Bruttomarginal (adj.)	96,9 %	95,5 %	93,8 %	95,0 %	95,0 %	95,0 %	95,0 %
Övriga externa kostnader	-10,2	-10,1	-15,0	-16,9	-16,0	-15,2	-16,8
Personalkostnader	-12,1	-14,5	-15,8	-19,0	-17,2	-16,3	-20,0
Övriga rörelsekostnader	0,0	-0,1	-0,4	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
EBITDA	-8,8	-9,1	-12,2	-16,3	-13,9	-12,4	-17,6
EBITDA-marginal (adj.)	-63,0 %	-56,3 %	-59,6 %	-79,1 %	-68,4 %	-61,0 %	-86,5 %
Avskrivningar	-2,5	-4,2	-5,8	-7,4	-6,7	-6,0	-5,4
EBIT	-11,3	-13,3	-18,0	-23,7	-20,6	-18,4	-23,0
EBIT-marginal (adj.)	-80,9 %	-82,1 %	-88,1 %	-115,0 %	-101,2 %	-90,7 %	-113,1 %
Nyckeltal Bear scenario	2020A	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E
EV/S	8,0x	10,6x	5,1x	2,5x	2,9x	2,9x	2,9x
P/S	8,9x	11,9x	6,5x	2,7x	2,8x	2,8x	2,8x
EV/EBITDA	-681,3x	-18,2x	-31,6x	-3,2x	-4,2x	-4,8x	-3,4x
EV/EBIT	-41,8x	-43,4x	-11,3x	-2,2x	-2,9x	-3,2x	-2,6x

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 oberoende analys. **Amido 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.