

Lönsamt SaaS-bolag inom bygg med stark tillväxt

Snabbväxare med en årlig tillväxt i snitt på +47%

SmartCraft (bolaget) grundades 2017 och börsnoterades i juni 2021 på Oslobörsens huvudlista. Bolaget levererar molnbaserad programvara till små- och medelstora bygg- och hantverksföretag i Norden via en SaaS (Software as a Service)-modell. Branschen i dag kännetecknas av en låg digitaliseringsgrad särskilt inom VVS och el, vilket innebär att det finns stora tillväxtmöjligheter för den typ av lösningar som bolaget tillhandahåller. Omsättningen har ökat från 74,9 mnok 2018 till 319,2 mnok på rullande tolv månader vid utgången av september 2022, vilket motsvarar en årlig omsättningsökning på i snitt 47%.

De återkommande intäkterna nådde 97% i kvartalet

Nettoomsättningen växte organiskt med 14,2% till 82,4 (72,2) mnok på årsbasis under tredje kvartalet. Justerat för valutaeffekter var den organiska tillväxten nästan 20%. De totala återkommande intäkterna uppgick till 97% och bolagets ARR (annual recurring revenue) från fastprisavtal uppgår nu till 303,6 mnok per år, vilket motsvarar cirka 90% av intäkterna. På årsbasis är tillväxten i ARR 17%, drivet av både nykunds- och korsförsäljning samt förvärvet av Elverdi. Kvartalets kundtapp (churn) var på låga 5 (6)%. Ebitda uppgick till 31,5 (22,8) mnok med en ebitda-marginal på 38,3%. Under kvartalet investerade bolaget 4,7 mnok i produktutveckling, vilket motsvarar 5,7% av omsättningen. Ebit för kvartalet hamnade på 24,6 (17,3) mnok, vilket motsvarar en ebit-marginal på 29,9%. Periodens resultat slutade på 20,6 (15,1) mnok, motsvarande en vinstmarginal på 25%.

Ökar fokus på elektriker med ytterligare förvärv

I kölvattnet av stigande energipriser har efterfrågan på energisnåla lösningar ökat markant. Så sent som i början av oktober genomförde bolaget sitt nionde förvärv, då det förvärvade norska Inprog. Innan dess förvärvades i juni norska Elverdi, som också verkar inom samma område. Totalt har bolaget genomfört fem förvärv inriktat mot elektriker, där bolaget ser en extra hög efterfrågan. Framöver kommer bolaget att paketera om kunderbjudandet mot denna vertikal och lansera "SmartCraft for Electricians", där de fem förvärvens produkter utgör ett ekosystem och erbjuds till samtliga kunder utifrån ett domäntänk. Tanken är att på så sätt öka korsförsäljningen och ta fram synergier, vilket kommer att driva ytterligare tillväxt i omsättningen.

Inleder bevakning med riktkurs på 26 nok

Dagens marknadssituation har lett till att aktien känns klart undervärderad. Med tanke på den stora andel av marknaden i Norden som ännu inte är penetrerad och att bolaget är marknadsledande med höga marginaler gör att vi finner bolaget klart intressant. Vi inleder därför bevakning med en rikturs på 26 nok på 12–18 månaders sikt.

SmartCraft

Initieringsanalys

Datum	8 november 2022
Analytiker	Martin Stojiljkovic

Basfakta

Bransch	Mjukvara (SaaS)
Styrelseordförande	Gunnar Haglund
Vd	Gustav Line
Noteringsår	2021
Listning	Oslo Børs Main List
Ticker	SMCRT
Aktiekurs	15,98 nok
Antal aktier, milj.	171,5
Börsvärde, mnok	2 740,9
Nettoskuld, mnok	-188,1
Företagsvärde (EV), mnok	2 552,8
Webbplats	www.smartcraft.com

Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

Prognoser & Nyckeltal, mnok

	2021	2022p	2023p	2024p
Omsättning	270,7	333,1	399,7	479,6
EBITDA	80,3	128,1	170,7	208,9
EBIT	57,5	100,8	143,2	176,4
Nettoresultat	36,7	79,0	108,2	134,4
Vinst per aktie	0,21 kr	0,46 kr	0,63 kr	0,78 kr
Omsättningstillväxt	38%	23%	20%	20%
Ebitda-marginal	30%	38%	43%	44%
Ebit-marginal	21%	30%	36%	37%
Vinstmarginal	14%	24%	27%	28%
P/E-tal	74,8	34,7	25,3	20,4
Ev/ebitda	31,8	19,9	15,0	12,2
EV/ebit	44,4	25,3	17,8	14,5
P/S-tal	10,1	8,2	6,9	5,7
EV/omsättning	9,4	7,7	6,4	5,3

Källa: Bolaget, Analysguiden

Investeringsstes

Låg digitaliseringsgrad i den nordiska byggindustrin

Byggindustrin är en av de största industrierna i världen. På global basis förväntas den nå 22,9 miljarder dollar år 2026¹, motsvarande en genomsnittlig årlig tillväxt på 10,8% från 2022. Men trots sin storlek är detta en bransch som fortfarande befinner sig i ett tidigt digitaliseringsstadium. Ser man på den totala marknaden för mjukvara inom bygg- och hantverksbranschen i Norden beräknas den uppgå till 10,5 miljarder NOK, där cirka 88% av den potentiella nordiska marknaden ännu ej adresserad. Mindre än hälften av bolagets potentiella kunder använder idag inte någon industrispecifik mjukvara. Till det ska läggas krav från myndigheter om att underhåll och nybyggnationer måste dokumenteras och kunna presenteras vid behov, vilket med dagens byggprojekt gör det dyrt. Det gör att det finns ett stort behov av nya mjukvarulösningar som kan hantera byggprojekt och underlätta arbete. Något som kommer att driva en fortsatt hög tillväxt för den typen av mjukvarulösningar.

Hög tillväxt i återkommande intäkter

Sedan 2019 har bolaget haft en hög tillväxt i återkommande intäkter. Totalt sett har dessa återkommande intäkter från fastprisavtal vuxit med 110%, motsvarande en genomsnittlig årlig tillväxt på 31%, vilket gör att bolaget växer klart snabbare än marknaden. De finansiella mål som bolaget kommunicerat är att bolaget fram till 2025 ska växa årligen med 15 – 20% organiskt plus tilläggsförvärv, något som de hittills har överträffat. I kombination med den låga penetrationen av marknaden och det faktum att mjukvaran som bolaget tillhandahåller är affärskritisk, gör att vi tror att bolaget fortsättningsvis kommer att kunna ha en hög tillväxt i de återkommande intäkterna.

Tillväxtdriven plan med fokus på nordvästra Europa

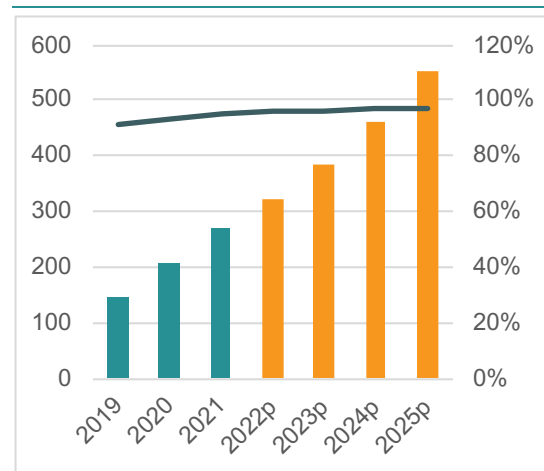
Förutom den höga organiska tillväxt, har bolaget hittills genomfört nio förvärv på den nordiska marknaden, något som har accelererat tillväxten. I sina finansiella mål tar bolaget bland annat upp att de fortsättningsvis ska växa med fler tilläggsförvärv i nordvästra Europa, för att på sikt nå målsättning om att bli en ledande leverantör av mjukvarulösningar för bygg- och hantverksindustrin på marknaden för nordvästra Europa. Förutom en framtida hög tillväxt, tror vi att detta kan leda till att bolaget kan komma att bredda utbudet av tjänster med nya funktioner och vertikaler på både befintliga som nya marknader.

Lönsam SaaS-affärsmodell med stabila kassaflöden

Bolagets SaaS-affärsmodell, med fokus på höga totala återkommande intäkter, där i dagsläget cirka 95–97% av det totala intäkterna är prenumerationsbaserade, gör att intjäningen blir stabil och förutsägbar. Det i kombination med den höga organiska tillväxten har lett till stabila kassaflöden för bolaget, vilka i sin tur finansierat ytterligare tillväxt i form av tilläggsförvärv. Vi ser fortsatt att så kommer vara fallet, och att dessa kassaflöden kan komma att accelerera tillväxten under de kommande åren.

Kraftig tillväxt i ARR

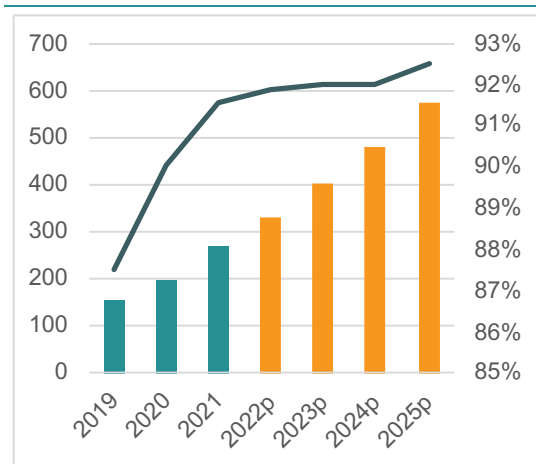
Årligen återkommande intäkter (ARR) från fastprisavtal i mnok & andel totala återkommande intäkter i % av totala intäkter, 2019 – 2025p



Källa: Bolaget, Analysguidens prognoser

SaaS leder till hög bruttomarginal

Omsättning (mnok) och bruttomarginal (%), 2019 – 2026p



Källa: Bolaget, Analysguiden (prognoser i orange)

¹ <https://www.thebusinessresearchcompany.com/report/construction-global-market-report>

Prognoser och värdering

Fokus på kraftig tillväxt i intäkter och ARR

Bolagets omsättning har från 2019 ökat från 153,7 till 319,2 mnok på rullande tolv månader vid utgången av september 2022, vilket motsvarar en årlig omsättningsökning på i snitt 30%, varav cirka 20% är organisk. Av de totala intäkterna är cirka 95 - 97% av intäkterna återkommande och bolagets återkommande intäkter från fastprisavtal (ARR, annual recurring revenue) har ökat från 144,7 till 303,6 mnok under samma period. Det motsvarar en årlig genomsnittlig ökning på i snitt 31%. Den kraftiga tillväxten i både intäkter och ARR är till stor del drivet av en hög organisk tillväxt likväl som de nio förvärv som bolaget har genomfört sedan 2017.

Ytterligare förvärv är troligt, då bolaget i sina finansiella mål fram till 2025 guidar för det, i kombination av en organisk tillväxt på 15 – 20%. Men i våra antaganden har vi inte tagit med tillväxt från framtida förvärv av den anledningen att dessa är svåra att prognosticera vad gäller storlek, belopp och hur de ska finansieras. Hittills har bolaget finansierat sina förvärv med en kombination av kassa och aktieemissioner. Troligen kommer detta förfarande fortsätta när väl nya förvärv görs med tanke på det starka kassaflödet.

Ser man på bolagets ARR från fastprisavtalen, har den under samma tid vuxit organiskt med nästan 20% årligen. Rensat för eventuella framtida förvärv, räknar vi med att bolaget åtminstone kan fortsätta växa sin ARR organiskt med minst 20% årligen. Totalt gör det att omsättningen beräknas växa till 400 mnok för 2023, 480 mnok för 2024 och 575 mnok för 2025. Motsvarande räknar vi med att ARR växer till 384 mnok för 2023, 461 mnok för 2024 och 553 mnok för 2025.

Konsolidering och framtagande av synergier

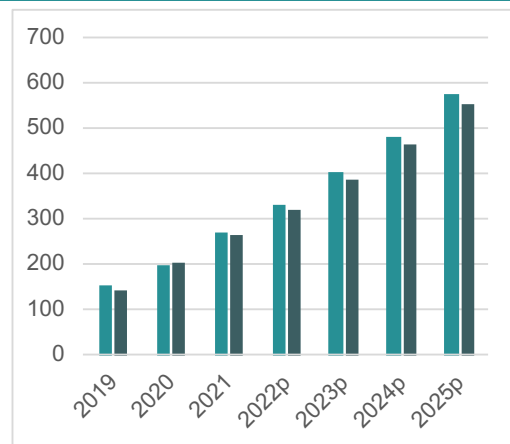
Bolagets handelskostnader har historiskt legat runt 8 – 10% av omsättningen. Eftersom de flesta av bolagets kostnader är återkommande och försäljningen sker utifrån en prenumerationsmodell, där bolaget arbetar aktivt med att konvertera de intäkter som ännu ej är återkommande till att bli återkommande intäkterna, skissar vi på andelen handelskostnader i förhållande till omsättningen kan sänkas något. Vi räknar med att bruttomarginalen letar sig upp mot 93% under prognosperioden.

Förutom handelskostnader är personalkostnader den andra stora kostnadsposten för bolaget. Historiskt sett har personalkostnaderna utgjort cirka 39% av omsättningen. Men med en ökad tillväxt samt möjlighet att fortsätta utveckla marknadsledande mjukvarulösningar i befintliga och nya vertikaler räknar vi med att antalet anställda över tid kommer att öka något i takt med att omsättningen växer. Då affärsmodellen är skalbar räknar vi dock med att personalkostnader i relation till omsättningen letar sig ned mot strax under 35% av omsättning under prognosperioden.

Slutligen är den sista stora kostnadsposten övriga rörelsekostnader. I denna kostnadspost hamnar även kostnader relaterade till de förvärv som bolaget historiskt har gjort. Det gör att övriga rörelsekostnader i relation till omsättningen har rört sig mellan 13 – 23% av omsätt-

Fortsatt hög tillväxt väntas

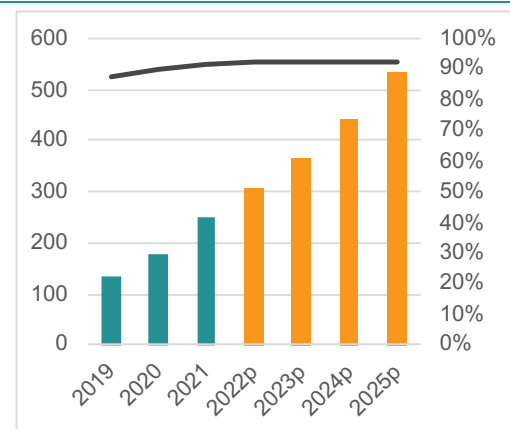
Hög förväntad tillväxt i omsättningen (ljusgrön) och ARR från fastprisavtal (mörkgrön), mnok 2019 – 2025p



Källa: Bolaget, Analysguidens prognoser

Bruttomarginal över 90% förväntas

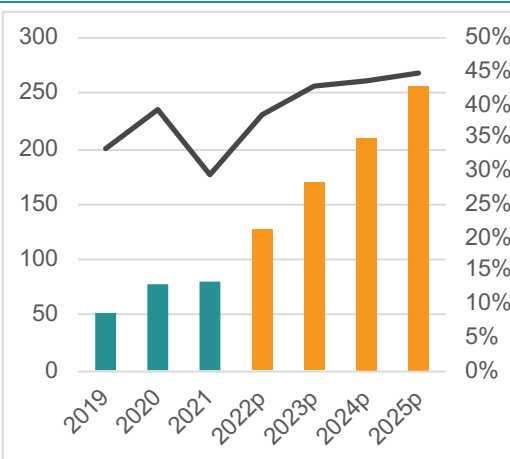
Bruttoresultat och bruttomarginal i mnok och %, 2019 – 2025p



Källa: Bolaget, Analysguiden (prognoser i orange)

Hög tillväxt även i ebitda

Ebitdaresultat och ebitdamarginal i mnok och %, 2019 – 2025p



Källa: Bolaget

ningen. Baserat på att vi utgår från en organisk tillväxt under vår prognosperiod, har vi valt att anta övriga rörelsekostnader i relation till omsättning om 13%. Detta ger oss en ebitda och ebitda-marginal om 171 mnok och 43% för 2023, 209 mnok och 44% för 2024 samt 258 mnok och 45% för 2025.

Vi räknar med avskrivningar för balanserade utgifter av egen-utvecklad mjukvara samt materiella anläggningstillgångar blir cirka 27,5 mnok för 2023, 32,5 mnok för 2024 respektive 39,0 mnok för 2025. Det ger en ebit om 143 mnok för 2023, 176 mnok för 2024 och 219 mnok för 2025. Givet våra antaganden ger detta en ebit-marginalen på 35,8% för 2023 och 36,8% för 2024 och 38% för 2025.

Påverkan på kassaflödet fram till 2025

Bolaget har sedan 2019 visat på ett positivt fritt kassaflöde likväl som ett positivt totalt kassaflöde. Mycket tack vare att bolaget har som mål att driva bolaget lönsamt och de förvärv som gjorts har varit av bolag som redan har haft en lönsam verksamhet. Till det ska tilläggas att SaaS-affärsmodellen leder till att en viss del av intäkterna förskottsfaktureras, vilket gör att bolaget får betalningen i början av faktureringsperioden. Det gör att bolaget cash conversion rate uppgår till 110%.

För de första nio månaderna 2022 hade bolaget ett positivt fritt kassaflöde efter investeringar i produktutveckling om 71,1 mnok likväl som ett positivt totalt kassaflöde om 46,2 mnok. Minskningen mellan fritt och totalt kassaflöde förklaras främst av de förvärv som gjorts under året. Efter det tredje kvartalets utgång uppgår kassan i bolaget till 202,9 mnok.

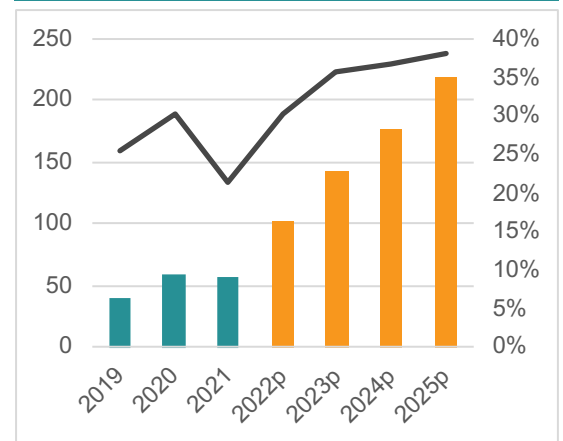
I bolagets Q3-rapport för guidar det för att CAPEX kommer att utgöra 7% av omsättningen under 2022. Framöver räknar vi dock med en något lägre CAPEX i förhållande till omsättningen, då skalbarheten torde accelerera från idag. Men för att fortsätta att vara ledande kommer bolaget att behöva lägga en del resurser på att utveckla och underhålla sina mjukvarulösningar. Vi räknar framöver med att bolagets CAPEX kommer att uppgå till 6% årligen. Givet dessa antaganden räknar vi med att bolaget fortsatt kommer att kunna generera ett positivt fritt kassaflöde under vår prognosperiod.

Värdering

För att värdera bolaget utgår vi från en multipelvärdering med avstamp i rörelseresultat och vinst under vår prognosperiod 2022–2027. Här har vi jämfört hur bolag med liknande affärsmodell som SmartCraft värderas. I genomsnitt värderas denna grupp till en ev/ebit-multipel på 26,4 gånger och ett p/e-tal om 32,6 gånger 2023 års estimat.

Acceleration i rörelseresultatet

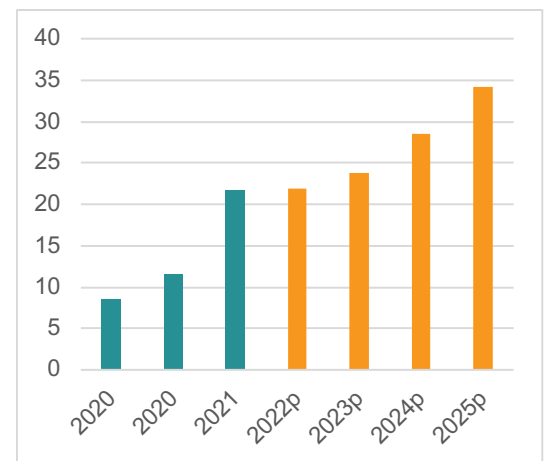
Tillväxten i ebit-resultatet i mnok (vänster axel) förväntas accelerera i takt med ökningen i omsättningen. Ebit-marginalen i % (höger axel) förväntas leta sig upp mot 38%, 2019 – 2025p



Källa: Bolaget, Analysguidens prognoser

CAPEX växer med omsättningen

CAPEX i mnok 2020 – 2025p



Källa: Bolaget, Analysguiden (prognoser i orange)

Bolag	Avkastning i år %	EV/Ebit 2023e	Ebit- marginal 2023e	P/E 2023e	Årlig tillväxt 2022- 2024e %
Lemonsoft	-43%	29,9	22%	28,1	16%
Fortnox	-21%	40,9	40%	55,2	31%
Lime Technologies	-38%	27,6	19%	30,5	14%
Upsales	-11%	23,3	27%	37,6	30%
Admicom	-48%	16,2	33%	19,5	9%
QT Group	-70%	20,7	24%	24,8	29%
Genomsnitt	-39%	26,4	28%	32,6	21,5%
Smartcraft	-23%	19,4	33%	26,8	20%

Källa: Refinitiv, Analysguiden

SmartCraft guidar inte på tillväxt inklusive förvärv. Men vi utgår från att bolaget framöver växer med 20% per år samt applicerar de genomsnittliga multiplarna ger det oss följande motiverade aktiekurser baserat på våra prognoser för 2023:

MNOK	2023p	Multipl	Aktievärde	Börskurs
Ebit	143,2	26,4	3 970,6	23,15
Vinst	108,2	32,6	3 715,6	21,66

Antal utestående aktier, milj 171,5

Den värdering vi får fram från en relativvärdering baserat på jämförbara peers ger alltså att ett motiverat värde, med hänsyn tagen till nettokassa, som ligger runt 21 – 23 nok, något som får anses vara ett lägsta intervall.

Med tanke på att SmartCraft historiskt har haft en stadig och stabil organisk tillväxt som har legat på cirka 17% årligen de senaste 10 åren anser vi att bolaget förtjänar en viss premiumvärdering framöver. Särskilt när tillväxten förväntas bli högre. Sett tillväxten och stabiliteten i intjäningen är en mer rimlig framtida ev/ebit-multipl runt 30, vilket utgör ett troligt scenario.

Ett optimistiskt scenario motsvarar en värdering i nivå med Fortnox, men än så länge är bolagets tillväxt och marginaler inte riktigt där än. Sammanfattningsvis gör detta att vi landar i tre olika scenarier; pessimistiskt, troligt och optimistiskt.

Pessimistiskt	Troligt	Optimistiskt
Under 21	26	Över 30

Vi är positiva till bolaget och anser vi att ett rimligt värde bör vara vad vårt troliga scenario indikerar. Vi tar därför upp bevakning av bolaget med ett motiverat värde om 26 nok på 12 – 18 månaders sikt.

Om SmartCraft

Bolagets historia sträcker sig bak till 1987, men koncernen grundades 2017 i samband med att Valedo Partners slog ihop System Konsult med Bransjedata. I takt med att koncernen växte med nya förvärv, har det under 2021 bytt namn till SmartCraft. Det året noterades även bolaget på Oslobörsens huvudlista.

SmartCraft är en ledande leverantör av verksamhetskritisk mjukvara för små- och medelstora företag inom bygg- och hantverksindustrin. Verksamheten bedrivs idag i Norge, Sverige och Finland, där Sverige för tillfället utgör den största marknaden. Fokus ligger på programvarulösningar för planering, styrning och kontroll av byggprojekt och bolaget har idag cirka 12 000 kunder och mer än 120 000 användare.

Bolagets vision är att bli en ledande leverantör av digitala mjukvarulösningar för specialiserade grupper, som VVS och el, på den nordvästeuropeiska marknaden.

SmartCraft är ett SaaS-bolag, där mjukvarulösningarna erbjuds utifrån en prenumurationsmodell. Lösningarna är fokuserade på:

- att optimera projektbudgetering via ökad försäljning och minskade kostnader
- att förbättra projektutförandet genom minskade avvikelser
- att minska projektriskerna genom fullständig och transparent dokumentation

De senaste tre åren har bolaget i snitt haft cirka 95% i totala återkommande intäkter, varav 90% från fastprisavtal och en genomsnittlig årlig tillväxt på 47%. Den höga tillväxten har skett dels genom organisk tillväxt men dels genom förvärv. Hittills har bolaget sedan 2017 hunnit med att genomföra 9 förvärv i Norden.

Kundsegment

Bolaget levererar affärskritiska tjänster som hjälper företag och hantverkare att ha kontroll på tre områden inom sina verksamheter, nämligen

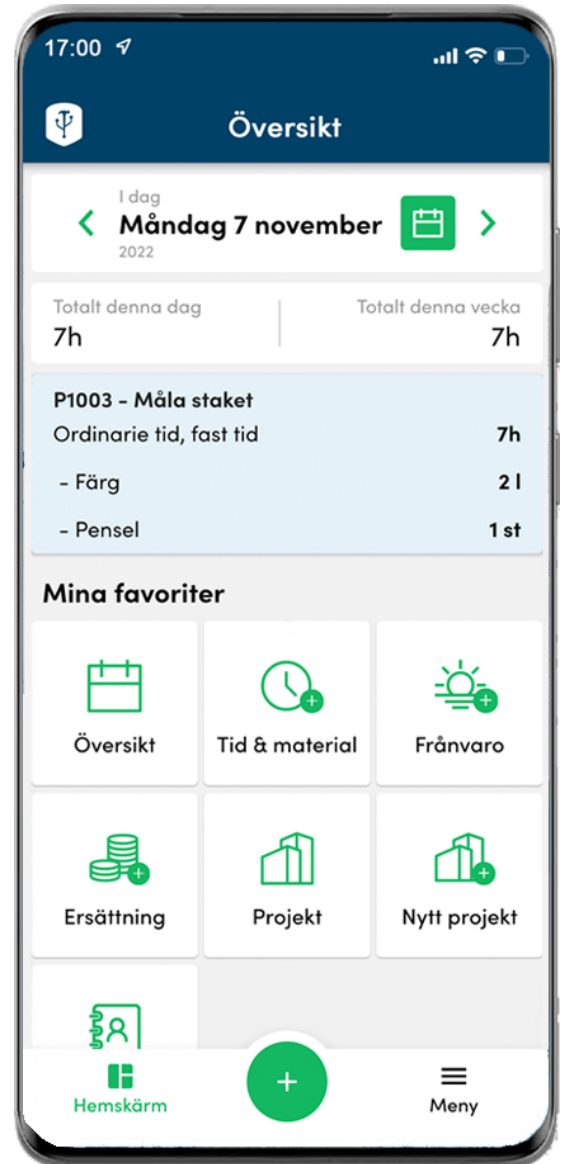
- **Personal och resurser** – se till att maximera personalens tid och minska ställtider
- **Produkter och materialkostnad** – säkerställa digital beställning av material med rätt priser på materialet
- **Dokumentation** – tillhandahålla digitala lösningar för dokumentationsbehov, som checklistor, kvalitet och säkerhet och dokumentation till lokala myndigheter

Tjänsterna inom dessa områden tillhandahåller bolaget inom tre olika kundområden:

- **Bygg** – digitala projektverktyg för att följa verksamheten före, under och efter de olika projekten
- **Installation** – digitala mjukvarulösningar för kalkylering, kabeldimensionering och säkerhet, vilket syftar till att säkerställa god kostnadskontroll och projektledning

Digitaliserar byggbranschen

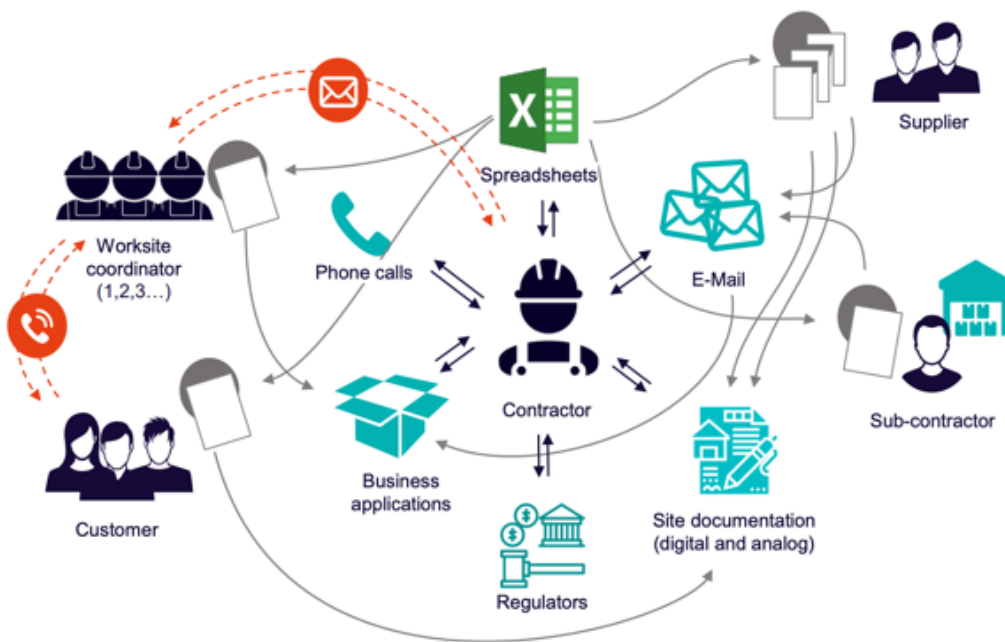
Bolagets mjukvarulösningar gör det enklare ute på fältet.



Källa: Bolaget

- **Anläggning** – digitala mallar och verktyg för projektrapportering, riskhantering, effektiv resurshantering och kommunikation med alla relevanta intressenter i alla dina projekt

För att göra det smidigt samt förenkla för kunderna har bolaget ett stort antal sömlösa integrationer till leverantör av exempelvis bokföringssystem, lönesystem och artikelregister hos grossister. Exempel på dessa leverantörer är 24SevenOffice, Fortnox, Visma, Flex Applications, Abax, Ahlsell, Selga, Storel, Dahl, Lunda-grossisten. Dessa integrationer ökar också bolagets "stickiness" samt gör att bolagets mjukvarulösningar mer blir ett "need to have" än ett "nice to have" för kunderna.



Källa: Bolaget, en hantverkares vardag innefattar en mängd kontakter med olika parter gällande material, resurser, dokumentation med mera, vilket förenklas med digitala verktyg.

Produktlösningar

Bolagets produktlösningar är applicerbara för både befintlig förvaltning såväl som nya byggprojekt. I bolagets tre olika kundområden erbjuds kunder följande produktlösningar:

Projektleddning SME och Avancerat – inom detta område erbjuds kunder allt de behöver för att hantera sina byggprojekt, både på kontoret och på fältet, där hantverkare enkelt kan rapportera tid, följa arbetsorder och registrera ändringar och tillägg. Det innebär mjukvarulösningar för offerter, tidsberäkning, materialberäkning, projektleddning, bemanning, kalkylering, fakturering och uppföljning. Det görs genom sömlös integration från dessa projektverktyg till leverantörer för inköp och bokföringssystem. För små- och medelstora företag görs det via lösningen Bygglet på den svenska marknaden och via Cordel för kunder inom bland annat VVS, el och ventilation och via Elinn inom el på den norska marknaden.

Kvalitet och Säkerhet för SME och Avancerat – inom detta område erbjuds kunder mjukvarulösningar för att hantera avvikelser och för att följa upp det som avser kvalitet och säkerhet inom

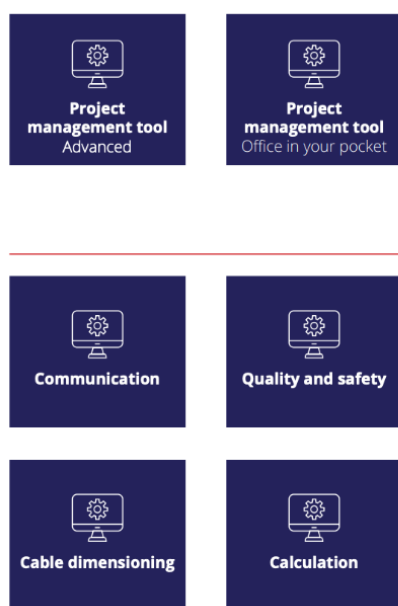
byggprojekten. Säkerhetsaspekten i detta fall syftar på säkerheten av arbetarna på byggsplatsen. All dokumentation kan nås på olika typer av enheter, som surfplattor och mobiler. Denna data är nåbar för både personal på kontoret likväl som på fältet. I Norge tillhandhålls detta via Kvalitetskontroll och på övriga marknader via Congrid.

Projektkommunikation – Genom HomeRun erbjuder bolaget ett digitalt projektverktyg som underlättar kommunikationen mellan boende och fastighetsförvaltning i situationer som exempelvis stambyte eller större underhållsarbeten. Även i nybyggnationer är detta verktyg användbart, då boende kan välja allt ifrån kakel och golv till handfat, kranar, med mera. Verktöget samlar all projekt-information på en plattform som alla inblandade på ett enkelt sätt kan ta del av. Det gör det tydligt för både entreprenaden, köparen och säljaren och byggprojektet blir med denna lösning mer effektivt. Lösningen erbjuds idag för den svenska och finska marknaden.

Sälj - Genom det digitala verktyget Elverdi kan hantverkare erbjuda försäljning av produkter och tjänster via webben. Verktöget riktar sig mot elbranschen på den norska marknaden och fungerar som en marknadsplats för producenter, grossister, installationsföretag och konsumenter.

Kalkylering och Kabeldimensionering – Genom mjukvarulösningarna EL-VIS och Elinn erbjuder bolaget elektriker smidiga verktyg för att på ett enkelt sätt beräkna dimensionerna på elkablar för att både spara kostnader och energi. Med hjälp av lösningarna kan elektrikern i realtid se vilka alternativa kablar som finns för en given installation samt hur snabbt (i antal månader) investeringen kan räknas hem. Lösningen ger också information om hur mycket CO2 som sparas och hur mycket kunden fortsätter att spara om en bättre alternativ kabel väljs. Produkterna erbjuds i dagsläget på den svenska och finska marknaden. För den norska marknaden erbjuds avancerad projektkalkylering för komplexa projekt via Cordel.

Past structure Separate solutions



Future structure Interlinked solutions



Källa: Bolaget

Tidigare har bolaget sett dessa områden som separata produktlösningar, men under 2022 har man fattat beslut om att koppla ihop de olika produktlösningar till mer sammansatta lösningar, mycket drivet av att kunder har ofta behov av fler än en lösning. Det gör också att bolagets produkter får en ökad "stickiness", vilket i sin tur håller ned nivån på kundtapp (churn) och lägger grunden för ytterligare tillväxten för SmartCraft.

Strategi

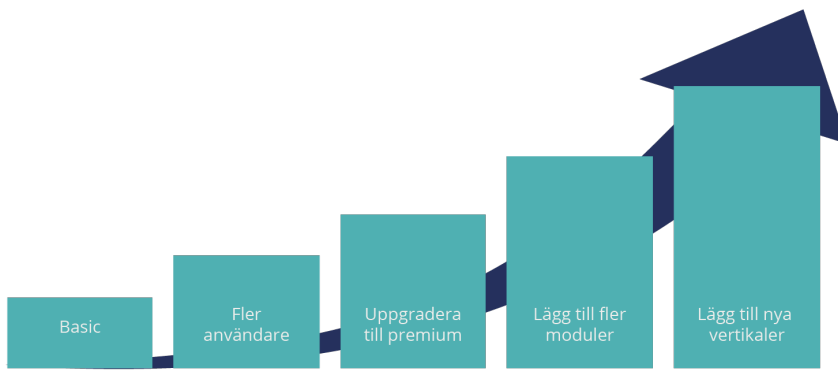
Den nordiska byggrelaterade industrin är till stor del ej digitaliserad, vilket gör att det finns en mycket stor potential kvar. Bolagets plan är att med bas i cirka 12 000 kunder och över 120 000 användare fortsätta att introducera nya lösningar, moduler och integrationer. För det arbetet har bolaget dedikerade marknadsteam som arbetar med att öka genomsnittlig intäkt per kund genom merförsäljning av fler funktioner och moduler. Idag växer bolaget med cirka 2/3-delar nya kunder och resterande är återkommande kunder.

I bilden nedan beskrivs hur dessa olika team jobbar ihop med olika typer av aktiviteter. Bolaget går mot att automatisera dessa mer och mer, för att på så sätt kunna skala på varje investerad krona i sin marknadsföring.



Källa: Bolaget

Med tanke på de flertal förvärv som bolaget har gjort de senaste åren, finns det även en potential att öka intäkterna via korsförsäljning inom bolagets marknader. I det tredje kvartalet 2022 annonserade bolaget en ny strategi, där det kommer att organisera och fokusera tjänster utifrån bransch. Först ut är SmartCraft for Electricians, där alla tjänster riktade till elektriker samordnas under en plattform och erbjuds samtliga av bolagets kunder i de olika länderna.



Källa: Bolaget, strategi för hur bolaget ska driva tillväxt

Framöver kommer bolaget att fortsätta med sin konsolidering utav tjänster till närliggande branscher som målare, rörmokare, med flera.

Slutligen, då bolaget vuxit kraftigt med hjälp av förvärv, är detta också fortsatt något som bolaget fortsatt kommer att prioritera, vilket gör att nya funktioner och lösningar även kan adderas via förvärven i stället för att själva utveckla dessa.

Intäktsmodell

Bolaget erbjuder sina mjukvarulösningar till kunderna (byggföretag och hantverkare) utifrån en prenumerationsmodell, något som gör att intäkterna blir förutsägbara och återkommande. I dagsläget är cirka 96 - 97% av de totala intäkterna återkommande, där 90% kommer från fastprisavtal och 10% från transaktionsbaserade avtal. Den lilla del som inte är återkommande intäkt, arbetar bolaget aktivt med att konvertera till en SaaS-lösning.

Själva kundavtalen är uppbyggda på så sätt att det första året är en initial period som inte kan sägas upp i förtid. Därefter förlängs avtalet automatiskt till dess att kunden eventuellt väljer att säga upp det. Om det skulle ske, löper avtalet vidare i ytterligare tre till sex månader innan det avslutas. Mot bakgrund av att de mjukvarulösningar som bolaget tillhandahåller ofta blir verksamhetskritiska, är bolagets churn låg. Per sista september uppgick den till 5,2%.

I dagsläget fokuserar bolaget på att ta marknadsandelar och deras take-rate (hur stor är kostnaden för kunderna att ha SmartCrafts mjukvara) ligger runt 0,2% av kundens omsättning. Det motsvarar en kostnad om cirka 7 nok per kund och dag, vilket ger rum för framtida intäktsökningar bara genom att höja priset.

Finansiella mål

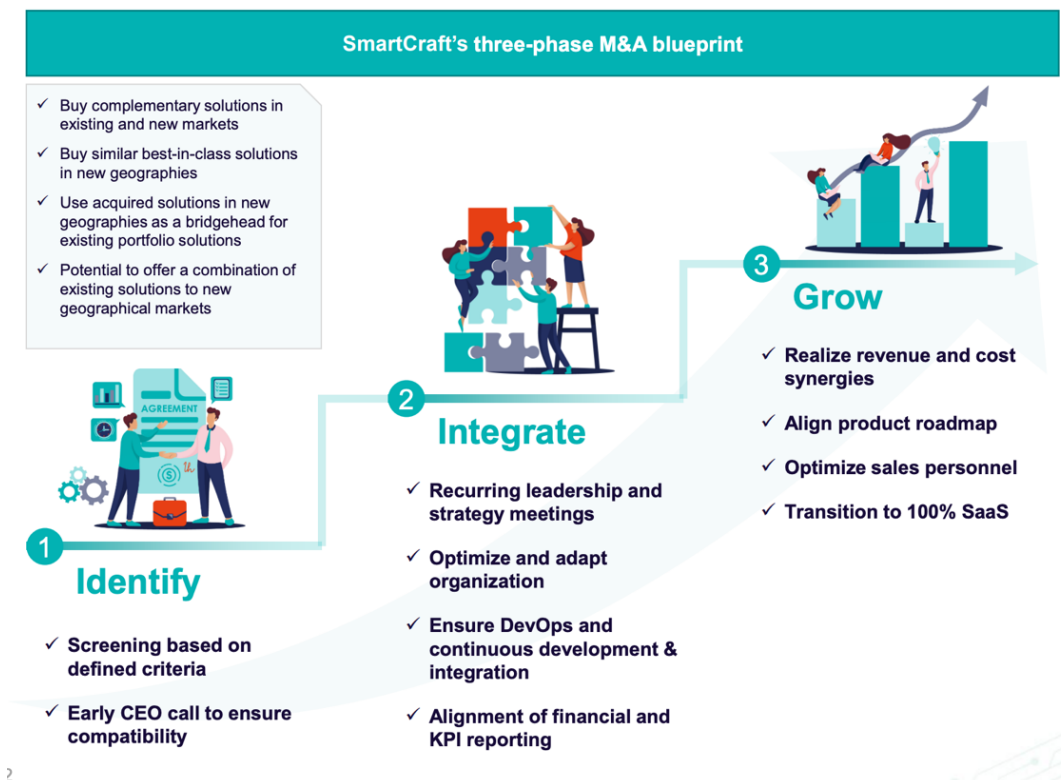
Bolaget har definierat ett antal finansiella mål fram till 2025. Dessa är att:

- bolaget ska växa med 15 – 20% organiskt plus tilläggsförvärv
- marginalexpansion genom skalfördelar i takt med att gruppen växer
- hänsyn behöver tas till tillväxt och marginal vid nya förvärv.

Förvärvsmodell

Förutom organisk tillväxt har bolaget ett uttalat mål om att växa via tilläggsförvärv och på sätt förbli en ledare inom digitala tjänster och mjukvarulösningar till bygg- och hantverksbolag i nordvästra Europa. Bolaget är idag i dialog med många relevanta förvärvsobjekt i Norden, för att ytterligare bredda sitt erbjudande och sin kundbas. Utanför Norden riktar SmartCraft in sig på företag som strategiskt ger en väg in på nya marknader och som delar bolaget syn på kultur och affärskunskap.

Bolagets förvärvsprocess är en modell som bygger på tre olika steg, där SmartCraft först identifierar, sedan integrerar och till sist växlar upp intjäningen av de bolag som förvärvats.



2

Källa: Bolaget, bolagets process för M&A

Sedan 2017 har det blivit totalt nio förvärv:

Bransjedata – Bolaget förvärvades 2017 av Valedo Partners III, som slog samman det med det tidigare ägda System Konsult, varpå Cordel Norge AS bildades, som numera ingår i SmartCraft Norway AS. Bransjedata levererar programvara för att digitalisera och automatisera de manuella processerna för hantverkare och byggföretag i sydöstra Norge.

Bygglät – Bolaget förvärvas 2018 och levererar molnbaserade projektverktyg för att driva projekt på ett effektivt sätt. Numera ingår Bygglät i underkoncernen SmartCraft Sweden AB.

El-info – Bolaget förvärvas 2019 och tillhandahåller digitala mjukvarulösningar under varumärket EL-VIS på den svenska marknaden. Numera ingår El-info i underkoncernen SmartCraft Sweden AB.

Rørweb – Bolaget förvärvas 2019 och tillhandahåller digitala kvalitetslösningar för den norska VVS-marknaden. Numera är det en del av Cordel Norge AS.

Congrid – Bolaget förvärvas 2020 och är marknadsledande på den finska marknaden inom SaaS-programvara för byggkvalitet och säkerhetshantering.

Homerunbynet – Bolaget förvärvas 2021 och tillhandahåller digitala verktyg under varumärket HomeRun. Produkten fokuserar på kommunikation och dokumentation av anläggningsprojekt på den finska marknaden. Homerunbynet är ett dotterbolag till Congrid.

Kvalitetskontroll – Bolaget förvärvas 2021 och tillhandahåller ett digitaliserat och komplett kvalitetssystem specialanpassat för bygg- och anläggningsbranschen. Numera ingår Kvalitetskontroll i underkoncernen SmartCraft Norway AS.

Elverdi – Bolaget förvärvas 2022 och tillhandahåller digitala mjukvarulösningar för att digitalisera elektrikers säljprocesser. Numera ingår Elverdi i underkoncernen SmartCraft Norway AS.

Inprog – Bolaget förvärvas 2022 och tillhandahåller den digitala mjukvarulösningen ELinn av elektriker till elektriker på den norska marknaden. Numera ingår Inprog i underkoncernen SmartCraft Norway AS.

Styrelse, ledning och ägare

Styrelse

Styrelsen i bolaget består av totalt 7 ledamöter:

- **Gunnar Haglund** – Styrelseordförande, med bakgrund från Ahlsell i olika ledande positioner, bland annat som CFO och COO. Aktieinnehav 1 004 800 aktier.
- **Christina Skogster Stange** – Ledamot, med lång erfarenhet från ERP-system bland annat som VD för Intentia och Jeeves Information. Aktieinnehav 589 aktier.
- **Bernt Ulstein** – Ledamot, med bakgrund som medgrundare av System Konsult (numera Cordel Norge). Aktieinnehav 10 736 010 aktier.
- **Maria Danell** – Ledamot, med lång erfarenhet från mjukvarubranschen från främst Microsoft, numera som COO på AI-bolaget Peltrarion. Aktieinnehav 5 617 aktier.
- **Carl Ivarsson** – Ledamot, lång erfarenhet från M&A från Merrill Lynch, numera partner på Valedo. Aktieinnehav 0 aktier, men representerar 67 903 692 aktier via Valedo Partners III AB.
- **Marianne Bergmann Røren** – Ledamot, bred erfarenhet som jurist och nu senast som VD på Mesta, verksamt inom infrastruktur. Aktieinnehav 5 617 aktier.
- **Allan Engström** – Ledamot, med erfarenhet från M&A från Merrill Lynch, numera partner på Valedo. Aktieinnehav 0 aktier, men representerar 67 903 692 aktier via Valedo Partners III AB.

Ledning

Ledningen i bolaget består av följande personer:

- **Gustav Line** – CEO, med mer än 25 års erfarenhet från mjukvarubranschen, främst inom Compello, Microsoft, Visma och Navision. Aktieinnehav 2 078 025 aktier.
- **Kjartan Bø** – CFO, lång erfarenhet från olika branscher och länder inom ekonomistyrning, rådgivning och redovisning till både privat och publika bolag, bland annat Pareto Asset Management, Prime Office Germany, Orkla Finans Kapitalförvaltning och Panero Energy. Aktieinnehav 298 000 aktier.
- **Christian Saleki** – CTO, bred erfarenhet från produktutveckling och mjukvarustrategier där tillväxt i kundbas är i centrum. Kommer senast från tillväxtföretaget OPEN där han arbetat med R&D som CTO och CVO. Aktieinnehav 18 149 aktier.
- **Katja Widlund** – CMO, med lång erfarenhet från olika ledande positioner på nordisk och global nivå inom marknad samt B2B och B2C försäljning, bland annat från Ellos, Stampen Media och Saab Automobil. Aktieinnehav 149 816 aktier.
- **Hanna Konyi** – Country Manager Sweden, med lång erfarenhet från mjukvaruindustrin med fokus på affärsutveckling och digitalisering, bland annat inom Stampen Media. Aktieinnehav 1 090 675 aktier.
- **Vivienne B. Karlsen** – Country Manager Norway, med lång erfarenhet från olika ledande roller inom en mängd industrier.

Största aktieägarna, %

Valedo Partners III AB	39,6%
Capital Research Global Investors	7,2%
Bernt Ulstein	6,3%
Invesco Advisers Inc	4,9%
Janus Henderson Investors	3,3%
Carnegie Fonder AB	3,3%
Handelsbanken Kapitalförvaltning AB	2,8%
Grandeur Peak Global Advisors, LLC	2,0%
Allianz Global Investors GmbH	1,9%
Line Invest AS	1,2%

Källa: Verdipapirregistret, Refinitiv

Senast som Aditro/SD Worx där hon varit VD sedan 2015.
Aktieinnehav 0 aktier.

- **Timo Makkonen** – Country Manager Finland och medgrundare av Congrid OY, med gedigen erfarenhet av att driva bolag. Aktieinnehav 547 125 aktier.

Marknaden

Byggindustrin är en av de största industrierna i världen och den globala byggindustrin förväntas nå 22,9 miljarder dollar år 2026², en genomsnittlig årlig tillväxt på 10,8% från 2022. Men trots sin storlek och förväntade tillväxt är detta en bransch som befinner sig på ett tidigt digitaliseringsstadium. I en undersökning från Arthur D. Little från 2021 tillhör byggindustrin de 10% minst digitaliserade branscherna³.

Traditionellt sett har denna bransch arbetat mycket med fysisk projektdokumentation som arkiverats i pärmar på kontor. De digitala verktyg som tidigare implementerats har vanligtvis varit tillgängliga på stationära datorer. Men numera går utvecklingen mot att ta fram digitala projektverktyg, som fungerar på mobiltelefoner och surfplattor. Det gör att användare på ett mer effektivt sätt kan ta del av projektdokumentationen ute på fältet likväl som på kontoret.

Mjukvarulösningarna har lett till produktivitetsfördelar för bygg- och hantverksföretagen då många byggprojekt ofta är komplexa och nyttan med de digitala mjukvarulösningarna gör att effektiviteten ökat markant. En undersökning från Svenska Byggtjänst⁴, visade på att hantverkare inom VVS (värme, vatten och sanitet) la cirka 20% av sin tid på att vara produktiva. Resterande tid gick åt till administrativa och andra ej kundrelaterade uppgifter.

Anledningen är för att ett byggprojekt avser många olika intressenter som kunder, leverantörer, hantverkare, underleverantörer, arkitekter och ingenjörer med flera. Samtidigt ska de olika intressenterna ha tillgång till en mängd information för att byggprojekt ska kunna genomföras på ett säkert sätt i tid och enligt budget.

I samma undersökning⁵ från Arthur D. Little tas det även upp att mindre än 6% av företagen inom bygg- och hantverksindustrin fullt ut utnyttjar digitala projektplanneringsverktyg. Samtidigt tror man att bolagens produktivitet skulle kunna öka med cirka 50% genom användandet av molnbaserade lösningar som ger uppdateringar i realtid⁶. Helt klart är detta en bransch som har mycket att vinna på genom digitalisering och där man ännu inte kommit direkt långt.

Den totala marknaden för mjukvara inom bygg- och hantverksbranschen i Norden uppgick till cirka 10,5 miljarder NOK år 2021 och cirka 260 000 bolag. Den siffran baseras på bolagets nuvarande verksamhetsgrenar samt närliggande verksamhetsgrenar till de som bolaget idag är verksamt i. Storleksmässigt är Sverige den största marknaden i Norden tätt följt av Norge. Tillsammans utgör de två länderna cirka 75% av marknaden i Norden.

Av den nordiska marknaden är idag cirka 88% ännu ej adresserad och lite mindre än hälften av bolagets potentiella kunder idag använder inte någon industrispecifik mjukvara. Istället använder dessa kunder antingen penna och papper eller mer enkla och generella digitala lösningar.

² <https://www.thebusinessresearchcompany.com/report/construction-global-market-report>

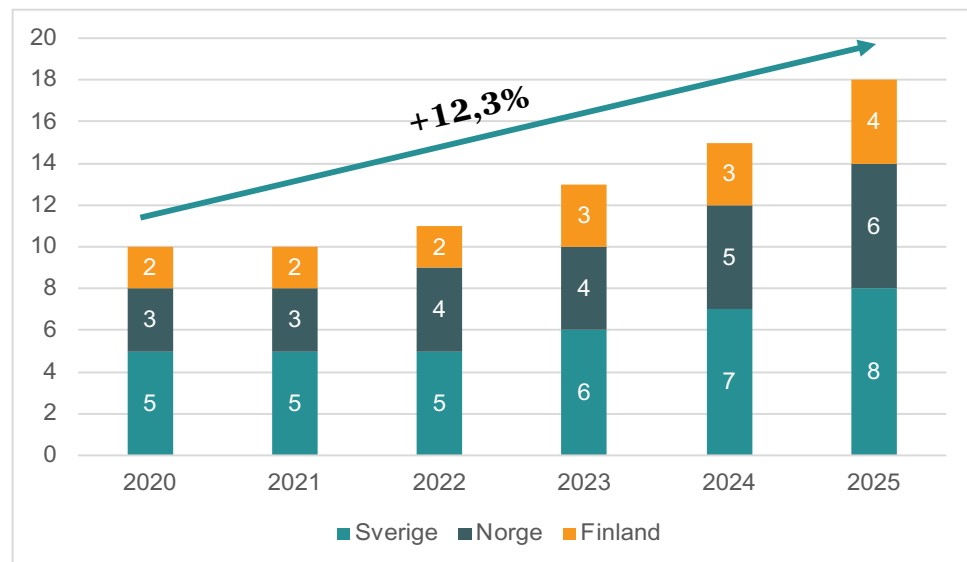
³ Arthur D. Little – Market Analysis, April 2021

⁴ Svensk Byggtjänst, juni 2020

⁵ Arthur D. Little – Market Analysis, April 2021

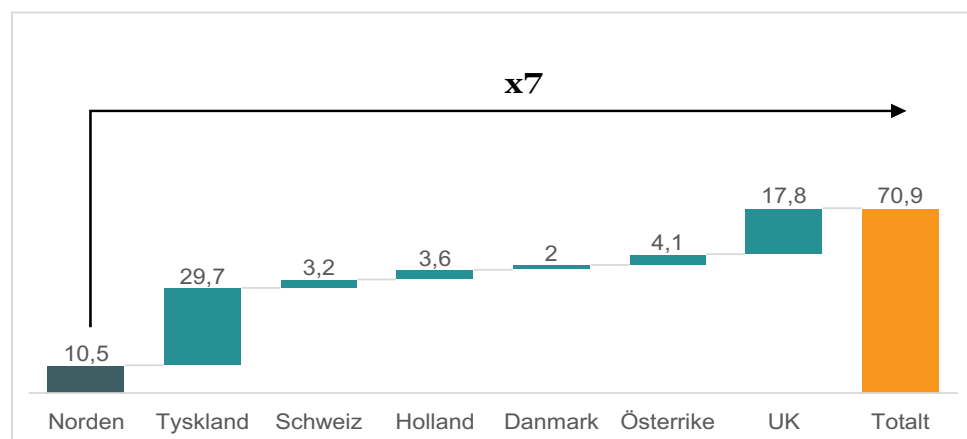
⁶ <https://www.enr.com/articles/54275-why-construction-companies-need-a-21st-century-operations-management-system>

Enligt undersökningen från Arthur D. Little förväntas den totala nordiska byggbranschen växa med cirka 3% årligen, medan bolagets marknad förväntas växa årligen med 12,3% fram till 2025⁷ och uppgå till 17 miljarder NOK. Idag växer bolaget snabbare än sin marknad och det till en låg churn, vilket visar på att bolagets utbud är efterfrågat och anpassat till marknadens behov.



Källa: Bolaget, från rapport beställd från Arthur D. Little i april 2021

Av den nordiska marknaden som är adresserad, har bolaget idag en marknadsandel på runt 16%. Hantverksdata, som är den största konkurrenten har en marknadsandel på 14%. Genom att fokusera på närliggande segment, ett utökat produkterbjudande och en geografisk expansion skulle bolaget kunna utöka sin nuvarande marknad och position. Bolaget har uttryckt en möjlig expansion ut i Europa som ett framtida scenario, vilket gör det intressant att se närmare på potentialen på den europeiska marknaden. Klart störst är den tyska och engelska marknaden, vilket gör att ett fokus på nordvästra Europa skulle öka den potentiella marknaden från 10,5 miljarder NOK till cirka 58 miljarder NOK. Det motsvarar en ökning om runt 5,5 gånger dagens marknad bara genom att expandera till dessa två marknader.



Källa: Bolaget, från rapport beställd från Arthur D. Little i april 2021

⁷ Arthur D. Little – Market Analysis, April 2021

Trender och utmaningar på marknaden

Förutom att mjukvara för bygg- och hantverksbranschen inte är direkt adresserad, finns det ett antal drivkrafter som driver på tillväxten av digitala mjukvarulösningar. De främsta drivkrafterna är:

Produktivitetsutmaningar

Branschen dras med för låg produktivitet, vilket gör att det finns ett underliggande behov av mjukvarulösningar som ökar produktiviteten. Historiskt sett har planering gjorts på kontoret, varpå dessa ska förmedlas och fungera ute på fältet. Arbetssättet har lett till byggprojekt drar ut på tiden med låg produktivitet som följd. Genom att kunna ha projektplaneringen tillgänglig för samtliga intressenter i realtid ute på fältet leder till en högre produktivitet och en högre kvalitet.

Ökade krav på transparens

Inom alla branscher finns ett krav på ökade insyn i vad som händer. I andra branscher kan intressenter exempelvis följa uppdateringar i inköp online, eller få uppdateringar om var varor befinner sig i produktionen samt hur de tillverkas i inköpsleden. Men inom bygg- och hantverksbranschen finns det inte samma transparens. Numera börjar liknande krav komma från både beställande B2B-kunder samt beställande B2C-kunder. Detta kommer att driva på och lösas av att byggbranschen digitaliseras framöver, vilket verktyg som bland annat SmartCraft tillhandahåller visar på.

Kvalitet och säkerhet

Det finns en ökad efterfrågan på mjukvarulösningar som möjliggör effektivt kvalitets- och säkerhetsstyrning av byggarbetsplatsen samt uppföljning av detta på kontoret. Det drivs av statliga regler, som ständigt kräver en högre standard och ställer krav på digital dokumentation för arbetsmiljöområdet samt kvalitetssäkring. Dessutom arbetar byggnadsarbetare och hantverkare ofta med projektinformation som är inaktuell eller ofullständig, vilket leder till misstag som orsakar kostsamma omarbetningar och försenade projekttidslinjer.

Regleringar och teknisk komplexitet

Förutom kvalitet och säkerhet, upplever branschen en ökad regulatorisk och teknisk komplexitet i byggprojekt. Till exempel är branschen föremål för lokala lagar, förordningar och efterlevnadsstandards som ska främja miljömässig hållbarhet. Det i sin tur leder till att intressenter förlitar sig på kontrakt för att reglera och fördela projektrisker, vilket i sin tur kan leda till ökad frekvens av rättstvister. Mjukvarulösningar som möjliggör delad projektinformation ökar transparensen och kan minska risken samt kostnaderna för rättstvister.

Molnbaserade lösningar

Bygg- och hantverksbranschen upplever en omvandling pådriven av innovationer inom teknik och ett ökat tryck från olika intressenter i byggprocessen. Numera utförs byggprojekt direkt på byggarbetsplatsen, vilket ökar behovet för mobil åtkomst till projektdata och fjärrkommunikation. Vidare, behovet av mobila samarbets-

lösningar och realtidsåtkomst till instruktioner, dokumentation, design och rapportering, blir allt viktigare för hanteringen. Det är avgörande för byggprogram-lösningarna att vara tillgängliga för projektmedlemmar från vilken plats som helst och på vilken internetansluten enhet som helst. Slutligen så behöver mjukvarulösningar även kunna integreras med andra lösningar, både generella och branschspecifika, på marknaden.

Hållbarhet

Byggnads- och anläggningssektorerna står för cirka 40 % av alla koldioxidutsläpp i världen. Att minska koldioxidutsläppen från industrin för att uppnå FN:s hållbara utvecklingsmål kräver omedelbar åtgärd. Att nå ett byggnadsbestånd med netto noll koldioxid till 2050, uppskattar Internationella energioorganet att direkta byggkoldioxidutsläpp måste minska med 50 % till 2030 och indirekta byggsektorns utsläpp att minska med 60 %. För att uppnå dessa mål, behöver byggbranschen öka produktiviteten men samtidigt arbeta mer effektivt. Det gör att behovet av styrning av byggprojekt blir kritiskt och det är det som digitala projektverktyg kan hjälpa till med.

Kunder

Totalt har bolaget cirka 12 000 kunder och 120 000 användare. De största kundgrupperna är kunder inom el, VVS och bygg. Det finns ingen kund som står för mer än 10% av omsättningen och generellt sett är kundmixen väl diversifierad. Det har till följd att bolagets största kund utgör endast cirka 0,5% av det totala återkommande intäkterna.

Det som är kännetecknande för bolagets kunder är att de är främst små och medelstora företag, organisationer och hantverkare med inte allt för sällan byggprojekt med en viss komplexitet. Med det avses att kundernas projekt är beroende av många olika intressenter och artiklar, vilket kräver system som dels håller reda på allt men som dels också möjliggör en effektiv hantering och kommunikation under projektiden.

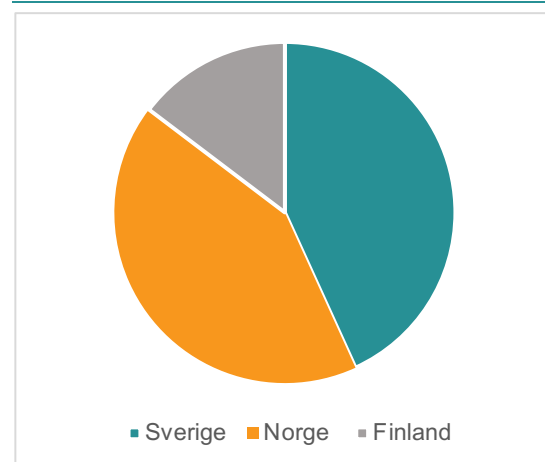
De flesta kunderna finns inom spannet företag med 10 - 100 anställda, men bolaget har också en del stora kunder, även om 90% av alla kunder är inom gruppen små- och medelstora kunder. Bolaget arbetar bland annat med KSM, HB Bygg, Rival, YTT, Hartela, Cobab, Lehto, Saunatalo, Varte, Newsec, Brumunddal Elektro, Hurum Elektro, ETS Elektro, Elmo Teknisk, Smart Elektro, Moelven Byggmodul, Peab, Bravida, Rambøll, NCC och Brøderna Dahl. Detta är endast ett axplock av alla kunder som bolaget har i sin kundstock.

Kunderna delas in i två kundsegment, generella hantverkare och specialiserade hantverkare. Skillnaden mellan dessa två grupper är att de specialiserade hantverkarna tillhandahåller specifika tjänster, som exempelvis elektriker, rörmokare och målare. De generella hantverkarna är alla andra typer av hantverkstjänster som inte är inriktade mot en specifik gren, som exempelvis byggföretag.

Av det totala intäkter för årets första nio månaderna kommer 42% från specialiserade hantverkare och 58% från det generella kundsegmentet. I slutet av 2020 angav bolaget kostnaden för att anskaffa en ny kund (CAC, customer acquisition cost) till cirka 18 000

Störst omsättning från Sverige

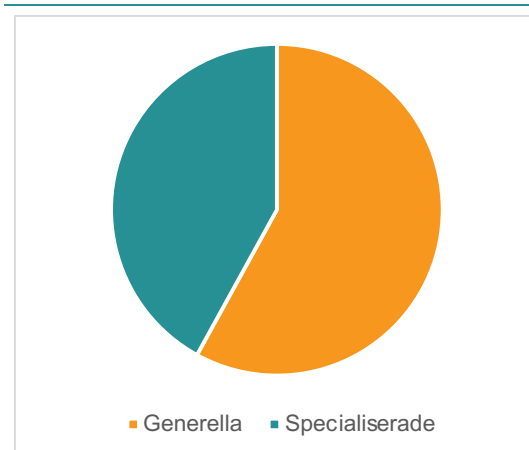
Sverige och Norge står för cirka 85% av koncernens omsättning per Q3 2022



Källa: Bolaget

Generella segmentet störst

Bolaget delar in sina kunder i två segment, där de generella hantverkarna än så länge är det största segmentet per Q3 2022.



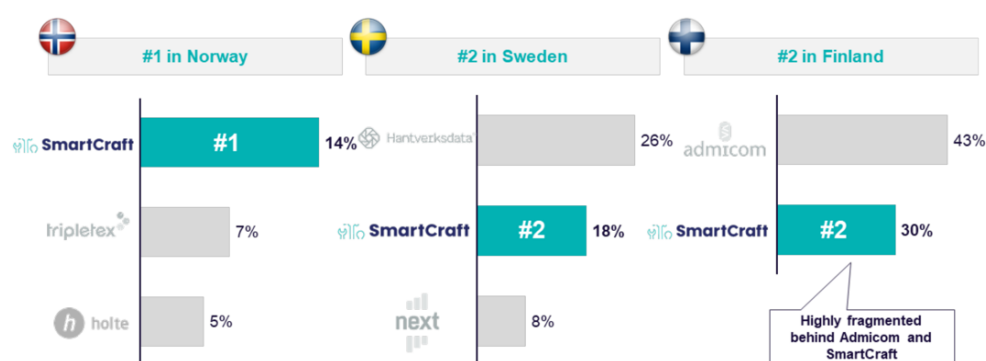
Källa: Bolaget

nok och värdet av kundrelationen (LTV, Life-time value) till cirka 367 000 nok. Det gav i SaaS-sammanhång en LTV/CAC-relation på 20x, vilket är mycket bra. Nu särredovisar bolaget inte detta, men med tanke på bolagets tillväxt sedan dess räknar vi med att detta nyckeltal troligen har förbättrats.

Till det ska läggas att bolaget primärt fokuserar på att ta nya marknadsandelar att det framöver finns goda möjligheter till att höja priserna för mjukvarulösningarna. Prisbilden är idag låg och i snitt betalar varje användare cirka 7 nok per dag. I de undersökningar som bolaget regelbundet genomför tar kunderna generellt inte upp att pris skulle vara ett problem.

Konkurrenter

Den nordiska marknaden för mjukvara till byggindustrin är väldigt fragmenterad med många små lokala och nationella leverantörer. När det gäller bolagets konkurrenter är det främst följande konkurrenter som det möter på de olika marknaderna i Norden:



Tripletex (NO) - norskt noterat bolag, som ägs av Visma Norge Holding AS. Bolaget fokuserar på att förenkla vardagen för små- och medelstora bolag främst i Norge. Fokus ligger på mjukvara för bokföringssystem, lönesystem och projektstyrning. Totalt har bolaget 300 anställda. Antalet kunder uppgår till 77 000 kunder och antalet användare till 300 000. 2021 omsatte bolaget 572 mnok med ett resultat på 150 mnok.

Holte (NO) - norskt noterat bolag, som ägs av danska EG. Bolaget fokuserar på att små- och medelstora bolag inom byggbranschen i Norden och Polen. Fokus ligger på mjukvara inom områden som VVS, kvalitetssäkring och projektstyrning. Totalt har bolaget cirka 135 anställda. Antalet kunder uppgår till 8 000 kunder och antalet användare till 65 000. 2021 omsatte bolaget 194 mnok med ett resultat på 56 mnok.

EG (DK) - danskt noterat bolag, som äger bland annat Holte. Bolaget fokuserar på privata och offentliga sektorn i Norden och Polen. Fokus ligger på mjukvara inom vertikaler som bygg, energi, handel, transport och hälsa. Totalt har bolaget cirka 1 700 anställda. Antalet kunder uppgår till mer än 26 000 kunder. 2021 omsatte bolaget 1 755 mdkk med ett resultat på -239 mdkk, drivet av kostnader för de många förvärv som gjorts.

Next One Technology (SE) - svenskt noterat bolag, som ägs av BFSL Investment vilka investerar i snabbväxande techbolag. Ursprungligen kommer Next One Technology från NCC och bolaget

fokuserar på skräddarsydda verksamhetssystem inom bygg-, entreprenad- och servicebranschen. Totalt har bolaget cirka 60 anställda. Antalet kunder uppgår till mer än 3 000 kunder. 2021 omsatte bolaget 80 mkr med ett resultat på 6,8 mkr.

Hantverksdata (SE) - svenskt noterat bolag, med verksamhet i Norden och Tyskland. Bolaget fokuserar på att effektivisera vardagen för hantverkare inom bygg, el, isolering, hiss, lås, måleri, glas, golv, kyla, VVS, ventilation och plåt. Totalt har bolaget cirka 180 anställda. Antalet kunder uppgår till mer än 5 000 kunder och antalet användare till över 90 000. 2020 omsatte koncernen 295 mkr med ett resultat på -49 mkr.

Admicom (FI) – finskt börsnoterat bolag med verksamhet i Finland. Bolaget fokuserar på molnbaserade ERP-system för små- och medelstora företag inom bygg, byggtjänster, ingenjörssamt tillverkning. Totalt har bolaget över 230 anställda. Antalet kunder uppgår till och antalet användare till över 26 000. 2021 omsatte koncernen 24,6 MEUR med ett resultat på 8 MEUR.

Fieldly – svenskt noterat bolaget, med verksamhet i Sverige. Bolaget levererar digitala mjukvarulösningar inom byggbranschen med fokus på entreprenad, installation & service, byggservice och mark & anläggning. Antalet anställda uppgår till cirka 30 personer. 2021 omsatte bolaget 23,6 mkr med ett resultat på -22,3 mkr.

Risker

Koncernens verksamhet är förknippad med ett antal generiska risker som mer eller mindre kan påverka omsättning- och resultatutveckling.

Beroende av partners och underleverantörer

Bolaget är beroende av sina samarbetspartners och underleverantörer med vilka bolaget har etablerat samarbeten och affärsförhållanden. Det gäller också för vissa IT-funktioner. Om någon av dessa partners skulle hamna i en situation som försvårar partners åtaganden kan detta påverka bolagets verksamhet på ett negativt sätt. Likaså vid förslut av en samarbetspartner eller underleverantör.

Kundrelationer

Koncernen är beroende av att dess kunder finner de tjänster som erbjudas konkurrenskraftiga. En minskad efterfrågan från bolagens kunder på dessa tjänster, drivet av konjunktur eller andra orsaker, kan leda till en minskad omsättning. Förlust av kundrelationer kan påverka bolagets möjligheter till att växa sin omsättning enligt plan.

Konkurrens

Bolaget agerar på en fragmenterad och konkurrensutsatt marknad. Det finns en risk att bolaget kan förlora befintliga kundavtal om dessa väljer att jobba med en konkurrent. Det kan leda till minskade tillväxtmöjligheter eller att bolagets verksamhet på andra sätt påverkas negativt. Om en konkurrent skulle utveckla en ny produkt eller tjänst med förbättrade egenskaper, kan den nya produkten ta marknadsandelar på bekostnad av de tjänster eller produkter som koncernen erbjuder. Något som i sin tur kan påverka försäljningen negativt.

Likviditetsbrist

Koncernens aktie handlas idag på Oslobörsens huvudlista och har en tidvis en låg likviditet. Det finns en risk att volatiliteten i aktien bitvis kan vara hög med stora svängningar i aktiekursen upp och ned. Det kan också vara svårt att köpa eller sälja aktier i den löpande handeln vid önskad tidpunkt om det vid den tidpunkten föreligger låg likviditet i aktien.

Valutafluktuationer

Bolagets rapporteringsvaluta är NOK, men över 50% av omsättningen kommer från den svenska och finska marknaden. Det gör att bolaget är exponerat mot svängningar i växelkurserna för NOK/SEK och NOK/EUR då bolaget i dagsläget inte säkrar sin valutaexponering. Det gör att valutafluktuationer kan ha en stor påverkan, både positivt och negativt, på bolagets resultat och finansiella ställning.

Beroende av fungerande IT-infrastruktur

Bolagets lösningar är molnbaserade och störningar eller avbrott, inklusive utrustningsfel, programvarufel och cyberattacker, kan göra att kunderna drabbas av driftstopp. Om bolaget inte lyckas förhindra dessa kan det inverka negativt på bolagets rykte, något som skulle ha en negativ inverkan på bolagets resultat och finansiella ställning.

Nedskrivning av immateriella tillgångar

Per 30 september 2022 består lite över 70% av koncernens tillgångar av immateriella tillgångar, främst goodwill. Ändrade marknadsförhållanden, konkurrenssituation eller andra faktorer som gör att gruppen misslyckas med att leverera högkvalitativa lösningar och tjänster till sina kunder kan resultera i en nedskrivning av koncernens immateriella tillgångar. En eventuell nedskrivning kan komma att ha en väsentligt negativ effekt på koncernens finansiella ställning och eget kapital.

Finansiell historik

Resultaträkning (MNOK)

	2019	2020	2021
Nettoomsättning	153,7	195,9	270,7
Råvaror och förnödenheter	-19,2	-19,5	-22,9
Bruttoresultat	134,5	176,4	247,9
Personalkostnader	-60,6	-74,6	-105,0
Övriga rörelsekostnader	-22,3	-25,2	-62,6
Övriga externa kostnader	0,0	0,0	0,0
Resultat före avskrivningar (ebitda)	51,6	76,7	80,3
Avskrivningar materiella anläggningstillgångar	-5,1	-7,1	-8,5
Ebita	46,4	69,6	71,8
Avskrivningar immateriella anläggningstillgångar	-7,4	-10,0	-14,2
Rörelseresultat (ebit)	39,1	59,6	57,5
Finansnetto	-7,7	-7,2	-8,7
Resultat före skatt	31,4	52,4	48,8
Skatter	-3,9	-13,3	-12,2
Nettoresultat	27,5	39,1	36,7

Balansräkning (MNOK)

	2019	2020	2021
TILLGÅNGAR			
Goodwill	347,8	421,9	491,2
Nyttjanderättstillgångar	16,6	17,1	17,0
Övriga immateriella tillgångar	100,4	147,0	187,4
Materiella anläggningstillgångar	4,4	4,4	4,7
Uppskjuten skattefordran	0,3	0,0	0,0
Summa anläggningstillgångar	469,5	590,3	700,3
Varulager	0,1	0,1	0,1
Kundfordringar	13,0	16,5	24,6
Övriga fordringar	0,0	0,1	0,0
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	3,0	4,0	5,0
Likvida medel	40,0	79,9	156,3
Summa omsättningstillgångar	56,1	100,5	185,9
SUMMA TILLGÅNGAR	525,6	690,9	886,3

Balansräkning fortsättning (MNOK)

	2019	2020	2021
EGET KAPITAL OCH SKULDER			
Aktiekapital	4,4	4,5	1,7
Överkursfond	227,8	244,2	605,9
Balanserad vinst eller förlust	24,2	63,4	100,1
Övrigt eget kapital	-3,9	11,9	-6,0
Summa eget kapital	252,4	323,9	701,7
Obeskattade reserver	0,0	0,0	0,0
Räntebärande långfristiga skulder	151,2	171,3	1,2
Leasingskulder	11,6	10,7	9,9
Uppskjuten skatteskuld	20,6	29,0	34,6
Summa långfristiga skulder	183,3	211,1	45,7
Kortfristig del av upplupna intäkter	29,9	41,6	59,6
Kortfristig del av räntebärande skulder	28,6	64,9	0,0
Leasingskulder	4,7	6,0	7,0
Leverantörsskulder	3,3	5,6	6,5
Skatteskulder	3,0	8,1	14,2
Övriga kortfristiga skulder	19,3	29,7	51,6
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	1,2	0,0	0,0
Summa kortfristiga skulder	89,9	155,9	138,9
SUMMA EGET KAPITAL & SKULDER	525,6	690,9	886,3

Kassaflöden (MNOK)

	2019	2020	2021
Resultat före skatt	31,4	52,4	48,8
Justeringar för avskrivningar	12,5	17,1	22,7
Justeringar för poster som inte ingår i KF	13,0	16,1	38,8
Erlagd och erhållen ränta	0,2	-0,4	0,0
Betald inkomstskatt	-7,2	-7,3	-5,8
Rörelsekapitalförändring	-3,4	20,5	2,0
Kassaflöde löpande verksamheten	46,5	98,5	106,5
Kassaflöde från Investeringar	-64,0	-85,1	-99,5
FRITT KASSAFLÖDE	-17,4	13,4	7,0
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	28,5	33,2	73,9
ÅRETS KASSAFLÖDE	11,1	46,6	81,0

Nyckeltal

	2019	2020	2021
Annual recurring revenue (ARR), mnok	144,7	204,6	266,8
Average revenue per customer (ARPC), nok	17 800	23 063	26 994
Antal kunder	8 100	8 900	11 000
Kundtapp (churn), %	6,5%	5,7%	6,3%

Källa: Bolagets presentationer

Disclaimer

Aktiespararna, www.aktiespararna.se, publicerar analyser om bolag som sammanställts med hjälp av källor som bedömts tillförlitliga. Aktiespararna kan dock inte garantera informationens riktighet. Ingenting som skrivs i analysen ska betraktas som en rekommendation eller uppmaning att investera i något finansiellt instrument. Åsikter och slutsatser som uttrycks i analysen är avsedd endast för mottagaren. Analysen är en så kallad Uppdragsanalys där det analyserade Bolaget tecknat ett avtal med Aktiespararna. Analyserna publiceras löpande under avtalsperioden och mot sedvanlig fast ersättning. Aktiespararna har i övrigt inget ekonomiskt intresse avseende det som är föremål för denna analys. Aktiespararna har rutiner för hantering av intressekonflikter, vilket säkerställer objektivitet och oberoende.

Innehållet får kopieras, reproduceras och distribueras. Aktiespararna kan dock inte hållas ansvariga för vare sig direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut fattade på grundval av information i denna analys.

Investeringar i finansiella instrument ger möjligheter till värdestegringar och vinster. Alla sådana investeringar är också förenade med risker. Riskerna varierar mellan olika typer av finansiella instrument och kombinationer av dessa. Historisk avkastning ska inte betraktas som en indikation för framtida avkastning.

Analytikern Martin Stojilkovic äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.

Ansvarig analytiker:

Martin Stojilkovic