Kalqyl

ADVERTY: RAPPORTKOMMENTAR Q3’26

Fyllnadsgrad och yieldoptimering driver tillväxten
Advertys tillväxt drivs främst av bolagets arbete med yieldoptimering och en ökad efterfrågan på in-play-annonsering. Yieldoptimeringen gör att en allt större del av annonslagret säljs, genom att varje visning styrs dit den är mest värd. Från en tidigare grov styrning per region använder bolaget i dag en AI-agent som i realtid väger region, spel, pris, tillgång och efterfrågan. Fyllnadsgraden har därmed ökat från cirka 8,0 % 2023 till omkring 30,0 % i dag. Parallellt ser Adverty ett växande intresse för in-play-annonsering. Enligt bolaget har formatet gått från att främst användas i testkampanjer till att bli en mer etablerad del av annonsörernas ordinarie medieköp. Även marknadsutsikterna är positiva, där prognoser pekar mot en årlig tillväxt på cirka 8–14 % för annonsering i spel under de kommande åren.

Den skalbara affärsmodellen ger tydligt resultatgenomslag
Advertys skalbara affärsmodell blir allt tydligare i takt med att omsättningen ökar. Bruttoresultatet steg med 238,6 % till 7,3 MSEK (2,2), medan rörelsekostnaderna var i stort sett oförändrade. Vid kvartalets utgång bestod organisationen av 13 personer, varav fem anställda och åtta heltidskonsulter, oförändrat från Q2. Att bolaget kan hantera en nästan fördubblad omsättning utan att utöka organisationen visar på den operativa hävstången i affärsmodellen. EBITDA förbättrades med 5,1 MSEK till 4,0 MSEK (−1,1), motsvarande en marginal om 29,2 %. Bolaget redovisade därmed sitt andra raka kvartal med positivt rörelseresultat. Den förbättrade lönsamheten har även fått genomslag på kassaflödet, som historiskt varit ansträngt och medfört återkommande kapitalanskaffningar. Kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick till 3,4 MSEK (−8,9). Med ett positivt kassaflöde och en minskad låneskuld bedömer vi att Adverty har goda förutsättningar att hantera låneförfallen under 2027 utan att behöva ta in nytt kapital.

Outlook
Q3’26 var bättre än våra förväntningar, och den högre omsättningen gav en EBITDA som översteg vårt estimat med 20,1 %. Kvartalet bekräftar den operativa hävstången i affärsmodellen och visar för första gången att resultatet omsätts i ett positivt kassaflöde. Bolagets uppdatering inför Q4 pekar dock mot en lägre tillväxttakt, vilket delvis förklaras av ett starkt jämförelsekvartal. Vi sänker vårt estimat för nettoomsättningen i Q4’26E till 15,5 MSEK (17,8) och för 2027E till 65,0 MSEK (74,0), motsvarande en tillväxt om 30,0 %. Lägre serverkostnader motiverar en högre bruttomarginal om 51,6 % (48,3) för 2027E, men EBITDA sänks till 18,2 MSEK (20,6). Vi behåller multipeln 10x EV/EBITDA, som motiveras av den skalbara affärsmodellen men hålls tillbaka av den korta lönsamhetshistoriken. Vårt motiverade värde för 2027E sänks till 0,32 SEK per aktie (0,38), en uppsida om 115,9 %.

Läs den fullständiga analysen här

Kalqyl

För mer information, vänligen kontakta:

Mattias Folkesson, vd (mattias.folkesson@fairvalue.se)
Erik Lundberg, analytiker (erik.lundberg@kalqyl.se)
Gustav Gabinus, analytiker (gustav@kalqyl.se)
Pontus Fredriksson, analytiker (pontus@kalqyl.se)
Adam Sommensjö, analytiker (adam@kalqyl.se)
Alvin Hägg, analytiker (alvin@kalqyl.se)

Om Kalqyl

Kalqyl är ett nytänkande analysbolag med en snabbväxande plattform och en unik räckvidd bland nordiska investerare. Med djup expertis och fokus på kvalitativt innehåll levererar vi analyser och intervjuer som engagerar och skapar värde.