

UPSALES TECHNOLOGY: RAPPORTKOMMENTAR Q1'26

Upsales redovisade ökad nettoomsättning och justerad EBITDAC i det första kvartalet. Totala intäkter uppgick till 44,5 MSEK (38,5), varav nettoomsättningen uppgick till 40,8 MSEK (36,1), aktiverat arbete till 3,7 MSEK (2,4) och övriga rörelseintäkter till 0,0 MSEK (0,0). Lönsamheten, mätt som EBITDAC, uppgick till 3,5 MSEK (3,9). De årligt återkommande intäkterna (ARR) uppgick till 152,9 MSEK (144,7), motsvarande en ökning om 5,6 % y/y och en minskning om -0,1 MSEK från Q4.

En stark start på året med betydande lönsamhetsförbättringar i sikte

Upsales inledde 2026 med ett rekordkvartal avseende nettoomsättning. Nettoomsättningen ökade med 13,0 % till 40,8 MSEK och det framåtblickande intäktsmålet ARR, växte 5,6 % till 152,9 MSEK. Den oförändrade sekventiella utvecklingen i ARR drevs primärt av att Q1 är ett kvartal med en stor andel årliga förnyelser, vilket innebär att kvartalet i absoluta tal har en högre churn än övriga kvartal. Bolaget betonar att de inte ser några förändringar i kundbeteende eller konkurrenssituation, vilket stöds av den finansiella guidance bolaget lämnade i samband med den föreslagna utdelningen av Aira. Det aktiveringsjusterade lönsamhetsmålet EBITDAC minskade med -11,0 % till 3,5 MSEK (3,9), vilket motsvarar en EBITDAC-marginal om 8,5 % (10,8). Lönsamheten påverkades bland annat av marknadsföringskostnader kopplade till kommersialiseringen av Aira. Justerat för Aira-relaterade kostnader uppgick EBITDAC till 9,8 MSEK.

Vi väntar oss värderealiseringar under 2026

Den 14 april meddelade Upsales att styrelsen föreslår att dela ut och särnotera det egenutvecklade AI-bolaget Aira. Aira, som tidigare beskrivits som ett innovationsprojekt, är en AI-driven säljagent för B2B utvecklade för att förenkla och effektivisera säljarens vardag. Avknoppningen väntas flytta kostnader från Upsales till Aira, och således synliggöra den höga lönsamhet som bolaget i grunden har. I kvartalsrapporten valde bolaget att redovisa en proforma justerad resultaträkning, som tydligt visar på de lönsamhetsförbättringar som väntas realiseras under 2026. Parallellt med detta förväntar sig bolaget en intäktstillväxt om 10–15 % för den egna verksamheten samt en EBITDA-marginal överstigande 35 % på helårsbasis från Q2'26 och framåt. Detta kan jämföras med en nuvarande EBITDA-marginal om 25,2 % R12 samt 29,4 % under 2023, då lönsamheten var som starkast.

Outlook

Vi ser goda möjligheter till en accelererad tillväxt och lönsamhet under de kommande åren, vilket ligger i linje med bolagets finansiella guidance. Våra estimat förutsätter att utdelningen av Aira godkänns av aktieägarna, något vi bedömer som mycket sannolikt. Vi förväntar oss att

utdelningen av Aira sker under Q2'26 och att detta kommer synliggöra lönsamhetspotentialen i verksamheten. För att bättre spegla bolagets verkliga lönsamhet har vi valt att justera vårt primära lönsamhetsmått från EBIT till det aktiveringsjusterade lönsamhetsmålet EBITDAC. På våra estimat för 2027E ser vi en uppsida om 151,3 %, baserat på en EBITDAC-multipel om 17x.

Läs den fullständiga analysen här

För mer information, vänligen kontakta:

Albin Eriksson, analytiker (albin@kalqyl.se)

Erik Lundberg, analytiker (erik.lundberg@kalqyl.se)

Pontus Fredriksson, analytiker (pontus@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.