

Aixia fortsätter att skörda framgångar inom AI

Nettoomsättningen tredubblades nästan i kvartalet

Nettoomsättningen i det andra kvartalet uppgick till 66,8 (23,0) mkr, vilket var klart högre än vårt estimat om 37,5 mkr. Anledningen beror främst på att ordern om 25 mkr, som togs i det första kvartalet, hann levereras innan utgången av detta kvartal. De återkommande intäkterna (ARR, annual recurring revenue) uppgick i kvartalet till 7,7 (7,2) mkr, vilket var en uppgång på cirka 6%. Det gör att vid utgången av juni uppgår ARR nu till cirka 31 mkr för de senaste tolv månaderna. Ebitda-resultatet blev 5,3 (-1,2) mkr med en ebitda-marginal på 7,5% (-5,1%). Det högre ebitda-resultatet är främst drivet av de större antal affärer som bolaget tecknat och levererat i kvartalet. Ebit-resultatet steg till 3,9 (-2,2) mkr, motsvarande en ebit-marginal på 5,5% (-9,2%). Periodens resultat stängde på 2,9 (-2,3) mkr, motsvarande ett resultat per aktie på 1,85 (-1,48) kr.

Fler nya och spännande avtal har tecknats

Under kvartalet har bolaget fortsatt att ta nya och större affärer. Dock innehöll kvartalet inte någon jätteorder som den som levererades under det första kvartalet i år. Som nämndes i den förra rapporten har bolaget i april ingått ett strategiskt samarbete med 3stepIT gällande AI-baserad kvalitetsbedömning av begagnad IT-utrustning med hjälp av Aixias egen mjukvara (AiQu). Inget avtalsvärde har presenterats, men med tanke på att 3stepIT har ramavtal med 4000 kunder i Europa kan denna affär komma att driva ARR-intjäningen framöver. Under april tecknade bolaget en ny order med befintlig kund inom Automotive på 18,5 mkr med leverans i kvartalet. Ytterligare en order från befintlig kund inom Automotive tecknades i juni på 19,1 mkr, med leverans under det första kvartalet 2025. Avtalet med norska NexGen Cloud, om konsulttjänster för installation av datacenter i Norge, har under juli påbörjats och beräknas vara klart under det tredje och fjärde kvartalet i år. Efter kvartalets utgång har två nya affärer om cirka 5 mkr vardera tecknats och sammantaget lutar det åt en fortsatt stark utveckling för bolaget.

Vi höjer vårt motiverade värde till 171 kronor

Sedan rapporten för det andra kvartalet publicerades den 23 april 2024 har aktien utvecklats i sidled. Numera kvalificerar sig bolaget för att kunna hantera och slutföra stora affärer, vilket Analysguiden ser som en kvalitetsstämpel. I juni noterades bolagets aktie även på den amerikanska handelsplattformen OTCQX, vilket gör att investerare i USA kan handla bolagets aktier direkt. Analysguiden räknar med att det kan leda till ett ökat intresse för bolag samt tillgång till den amerikanska kapitalmarknaden. Baserat på detta och det ökade inflödet av större och strategiska affärer, höjer Analysguiden sitt motiverade värde till 171 (158) kronor.

Aixia Group

Rapportkommentar

Datum 16 juli 2024
Analytiker Martin Stojilkovic

Basfakta

Bransch IT
Styrelseordförande Leif Nord
Vd Mattias Bergkvist
Listning Spotlight Stock Market
Ticker AIXIA-B
Aktiekurs 169,00 kr
Antal aktier, milj. 1,6
Börsvärde, mkr 264,8
Nettoskuld, mkr -12,7
Företagsvärde (EV), mkr 252,1
Motiverat värde 171,00 kr
Nästa rapport 2024-10-24

Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2022	2023	2024p	2025p
Nettoomsättning	156,1	107,8	367,4	200,0
Ebitda	6,0	0,9	28,0	15,8
Ebit	2,2	-4,1	22,2	9,8
Nettoresultat	1,6	-3,9	15,7	7,3
Vinst per aktie	1,04 kr	-2,50 kr	10,05 kr	4,64 kr
Omsättningstillväxt	15%	-31%	241%	-46%
Ebitda-marginal	4%	1%	8%	8%
Ebit-marginal	1%	-4%	6%	5%
Vinstmarginal	1%	-4%	4%	4%
P/E-tal	162,8	-67,6	16,8	36,4
EV/ebitda	42,0	280,1	9,0	16,0
EV/ebit	115,8	-61,8	11,4	25,7
P/S-tal	1,7	2,5	0,7	1,3
EV/omsättning	1,6	2,3	0,7	1,3

Källa: Bolaget, Analysguiden

Motiverat värde är en uppfattning om vad bolaget borde vara värt givet Analysguidens huvudscenario. Det är inte samma sak som att aktiekursen ska spegla detta värde.

Investeringsstes

Ledande inom avancerad infrastrukturlösning för AI

Bolaget är ledande inom avancerad IT-infrastruktur för AI och data-center. Det har en egen utvecklingsavdelning som är specialiserade på att lösa avancerade problem, speciellt för AI-projekt. Hittills har bolaget levererat den typen av infrastruktur inom bland annat telekom, fordonsindustrin, bank/finans, spelindustrin samt universitetsvärlden. Men när väl basindustrin ser nyttan av att använda AI i sin verksamhet tror Analysguiden att tillväxten kommer att accelerera. Redan nu har kunderna fått upp ögonen för bolaget som tidigare i år erhöll sin största order i dess historia. Vi räknar med att intresset och omsättningen kommer att accelerera framöver. Bolaget är sedan starten av AI Sweden dess ”core technology partner” och är med och driver utvecklingen av Sveriges position inom AI globalt. Vi tror att det är främst inom AI som bolaget kommer att ha en hög framtida tillväxt, särskilt när nu väl basindustrin börjar att använda den typen av teknologi för att effektivisera sin verksamhet.

IT-lösningar as a service ett framtida tillväxtområde

Bolaget fokuserar på att leverera helhetslösningar till sina kunder. Då fler företag gärna vill köpa IT-lösningar som en tjänst, särskilt de lösningar som kräver stora investeringar, ser vi att här har bolaget en klar potential att öka de återkommande intäkterna, vilket skapar en stabil och förutsägbar intäktsmodell. I dagsläget är de återkommande intäkterna marginella i jämförelse med de totala intäkterna, vilket gör att potentialen till att öka dessa är stor.

Hög organisk tillväxt till attraktiv värdering

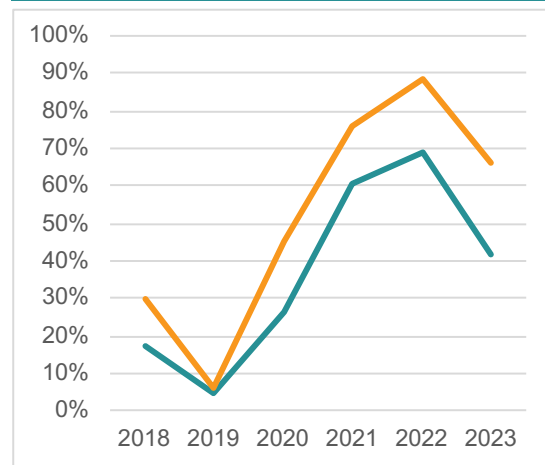
Inklusive vår prognos för innevarande år, har bolaget växt omsättningen med i genomsnitt 28% sedan 2016. Vi räknar med att bolaget kan fortsätta att organiskt växa runt 30% de närmaste åren oaktat stora affärer som kan uppstå enskilda år. Dessa är svåra att prognosticera, men mot bakgrund av att bolaget lyckats genomföra en redan, banar det vägen för fler liknande stora affärer. Med tanke på att bolaget fortfarande är relativt litet och inte direkt känt för den breda massan samt värderas klart lägre än jämförbara motsvarigheter i bland annat USA som i många fall inte går med vinst, är bolaget klart intressant för långsiktiga som vill haka på den växande AI-trenden.

Vill växa med förvärv i framtiden

Även om bolaget inte har någon direkt uttalad förvärvagenda är det ändå öppna för förvärv, för att kunna tillföra spetskompetens som de själva inte hunnit utveckla och på så sätt ytterligare accelerera tillväxten. Givet att marknaden är fragmenterad och växer kraftigt, enligt bland annat undersökningar från Gartner och Mordor Intelligence, blir vi inte förvånade om bolaget också kommer att göra framtida förvärv. Men just nu ser vi det som en option för att växa ännu snabbare än vad de gjort historiskt. Möjliggörandet för amerikanska investerare att handla aktien efter att den nu har listats på handelsplattformen OTCQX i USA bedömer vi kommer öka intresset ännu mer. Plus att det öppnar upp dörren till den amerikanska kapitalmarknaden.

AI-affärer är en stor del av helheten

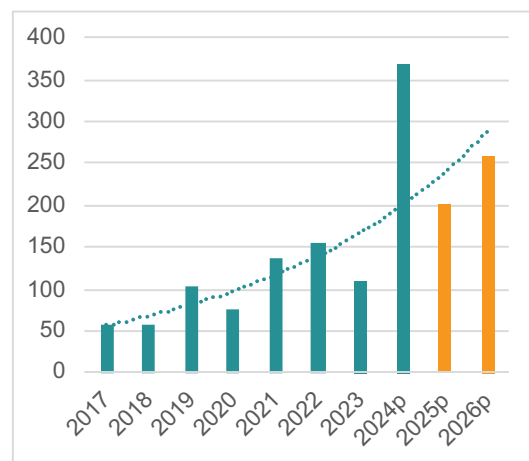
AI-affärer som en del av total omsättning (grön) och AI-affärer som en del av lösningsaffärerna (orange), 2018 – 2023 i %.



Källa: Bolaget, Analysguidens prognoser

Kraftigt tillväxt väntas över tid

Omsättning 2017-2026p, mkr.



Källa: Bolaget, Analysguiden (prognoser i orange)
Not: prickad grå linje är exponentiell trend (~17% per år)

Prognoser och värdering

AI-affärer fortsätter att driva på omsättningen

Nettoomsättningen blev 66,8 (23,0) mkr i det andra kvartalet, vilket var klart högre än de 37,5 mkr som Analysguiden hade estimerat. Skillnaden förklaras främst av att affären på 25 mkr som togs i slutet av mars i år hann levereras under den andra kvartalet.

I det andra kvartalet har bolaget annonserat ett antal nya affärer. Under april tecknade bolaget två nya avtal. Det första var på 2,6 mkr från en kund inom Bank & Finans, vilket är en ny sektor för bolaget. Kunden är en ledande aktör i Norden och avtalet avsåg avancerad nätverksutrustning. Den andra affären var med en befintlig kund inom mjukvarubranschen. Ordervärdet uppgick till 18,5 mkr och avsåg AI-lösningar för Automotive sektorn. Båda dessa orders levererades under det andra kvartalet.

I juni annonserade bolaget en order från en befintlig kund, som tillhandahåller mjukvarulösningar till Automotive sektorn. Ordervärdet uppgick till 19,1 mkr och leverans är planerad till det första kvartalet 2025.

Vid utgången av kvartalet meddelade bolaget att den affär avseende installation av ett datacenter i Norge med NexGen Cloud påbörjas nu i juli. Ordervärdet är initialt på 10 mkr och avser installation av 1 000 Nvidia H100 GPU:er, som väntas tas i drift i slutet av det tredje kvartalet alternativt under det fjärde kvartalet. Värt att notera är att NexGen vill investera 1 miljard dollar i att bygga ett AI Supercloud, bestående av 20 000 enheter av Nvidias H100 GPU:er. Tanken är att företag och start-ups i Europa kostnads-effektivt ska kunna köpa AI-molntjänster via en IaaS-lösning. Här räknar Analysguiden att flertalet avrop kommer att ske under resans gång.

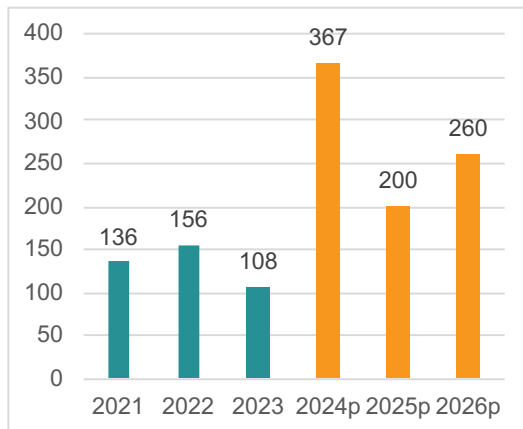
Hittills i juli har ytterligare två affärer meddelats. Den första är en affär med ett ledande globalt telekomföretag om 5,1 mkr avseende nätverkslösningar för AI i samarbete med Nvidia. Den andra affären är med en befintlig kund, ett av Sveriges ledande hotellföretag, och avser uppgradering av nätverksinfrastruktur till nästa generations nätverksplattform. Ordervärdet uppgår till 5,3 mkr.

Det strategiska samarbetet med bolaget 3stepIT, specialist inom cirkulär IT, avseende AI-baserad kvalitetsbedömning av begagnad IT-utrustning baserad på Aixias egen mjukvara (AiQu), pågår men inga ordervärden har annonserats ännu. Det som är intressant med detta samarbete är att 3stepIT har ramavtal med cirka 4000 kunder och finns i åtta länder. Analysguiden tror att samarbetet kan leda till ytterligare affärer vad gäller kvalitetsgranskning och värdering av IT-utrustning, som exempelvis mobiltelefoner.

Riktigt stora affärer kommer stötvis, vilket gör att nettoomsättningen blir slaggig både mellan kvartal och år. I dagsläget genererar bolaget en kvartalsomsättning runt 35 - 40 mkr och med en ARR som vid kvartalets utgång uppgår till nästan 31 mkr. Det motsvarar en månatlig ARR på cirka 2,6 mkr. På årsbasis växer bolagets ARR än så länge med cirka 8-10%, vilket gör att vi skissar på en ARR vid utgången av 2024 om 31 mkr, 2025 om 34 mkr och 2026 om 37 mkr.

Kraftigt hopp i tillväxten förväntas

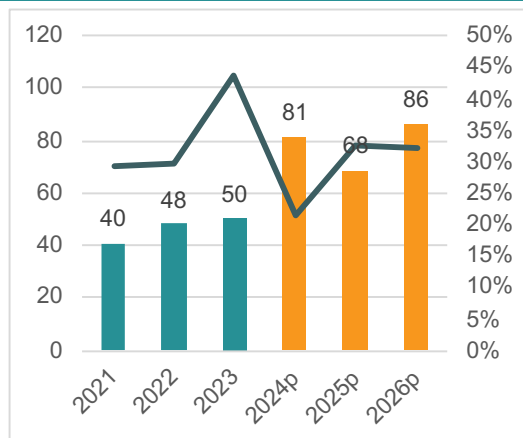
2023 års rekordaffär ger ett kraftigt lyft i nettoomsättning under perioden, 2021 - 2026p.



Källa: Bolaget, Analysguidens prognoser

Bruttomarginalen över 40%

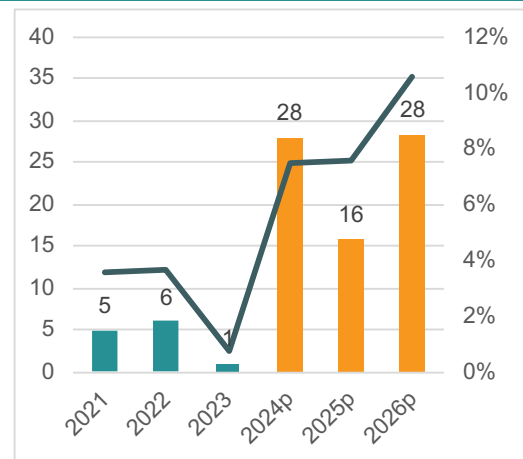
Bruttoresultatet på den vänstra axeln i mkr och bruttomarginalen på den högra axel i %, 2021-2026p.



Källa: Bolaget, Analysguidens prognoser.

Kraftigt lyft i ebitda 2024

Ebitda-resultatet på den vänstra axeln i mkr och ebitdamarginalen på den högra axel i %, 2021 - 2026p.



Källa: Bolaget, Analysguidens prognoser

Justerat för storordern i det första kvartalet på 177 mkr, räknar vi med en nettoomsättning på cirka 190 mkr för 2024, vilket motsvarar en tillväxt på 77%. Lägger vi till de 177 mkr till vårt justerade tillväxtantagande blir den totala estimerade nettoomsättningen 367 mkr för 2024.

När det kommer till 2025 och 2026 tar vi inte höjd för ytterligare stororders, men utgår från att bolaget kommer att fortsätta kapitalisera på AI-trenden och leverera en kraftig tillväxt i nettoomsättningen de närmaste åren. Det gör att vi tror på en nettoomsättning om 200 mkr för 2025 och 260 mkr för 2026. Om bolaget lyckas teckna en eller flera större orders finns det en rejäl uppsida gentemot dessa estimat.

Nettoomsättningen för det tredje kvartalet 2024 prognosticerar vi kommer att hamna runt 45 mkr. De återkommande intäkterna (ARR) i det andra kvartalet kom in på 7,7 mkr, vilket var över vårt antagande om 7,45 mkr. För det tredje kvartalet 2024 räknar vi med en genomsnittlig tillväxt om 7,5% och tror att ARR når 7,8 mkr.

Utveckling av kostnader och marginaler

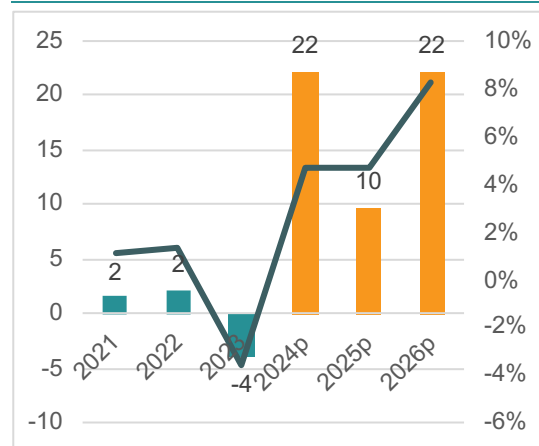
Bolagets handelskostnader har historiskt legat runt 57 – 73% av nettoomsättningen, med ett snitt på 68%. Under det andra kvartalet uppgick andelen handelskostnader i förhållande till nettoomsättningen till 77%, drivet av fler IT-produktaffärer som har en lägre bruttomarginal. Baserat på de avtal som hittills annonserats och de strategiska samarbete som meddelats skissar vi på att handelskostnaderna i förhållande till nettoomsättningen kommer att ligga runt 73% för det andra halvåret. Sammantaget räknar vi med att handelskostnaderna i förhållande till nettoomsättningen landar på 80% för 2024 i helhet.

För de kommande åren därefter tror vi att den relationen kommer att falla ned till lite under 70% i takt med att andelen konsulttjänster ökar drivet av en större användning av bolagets egen programvara AiQu samt fler rena konsultaffärer. Men skulle bolaget öka antalet IT-infrastrukturaffärer framöver, kommer det att ha en negativ påverkan på bruttomarginalen. Det positiva med IT-infrastrukturaffärer är att dessa på sikt ofta kan leda till möjlighet för bolaget att sälja in drifttjänster, något som driver ARR. I det tredje kvartalet skissar vi på att handelskostnaderna utgör ungefär 73% av nettoomsättningen och bruttomarginalen kommer som en följd av det att ligga runt 32% i förhållande till den totala omsättningen.

Med en ökad tillväxt samt möjlighet att ligga i framkant vad gäller leverans av AI-tjänster tror vi att antalet anställda till viss del ökar något i takt med tillväxten. Vid utgången av det andra kvartalet hade bolaget 41 anställda. Historiskt har personalkostnader i relation till nettoomsättningen hållit sig runt 19 – 20%. Under föregående år som kantades av leveransproblem växte konsultdelen av verksamheten, vilket fick till följd att personalkostnader som en del av nettoomsättningen växte. Under det andra halvåret 2023 införde bolaget ett sparpaket, vilket tillsammans med att leveransproblematiken lösts gör att vi skissar på att dessa kostnader i relation till nettoomsättningen kommer att återgå till historiska nivåer för att över tid minska i takt med att nettoomsättningen växer.

Ebit följer förväntningar på ebitda

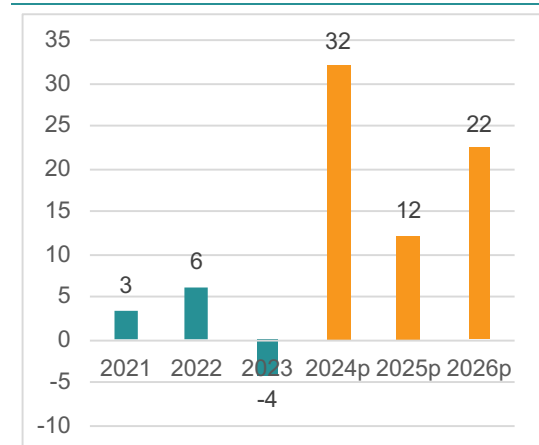
Ebit-resultatet på den vänstra axeln i mkr och ebit-marginalen på den högra axeln i %, 2021 – 2026p.



Källa: Bolaget, Analysguidens prognoser

Kraftigt lyft i fritt kassaflöde 2024

Förväntad utveckling i fritt kassaflöde i mkr, 2021 – 2026p.



Källa: Bolaget, Analysguidens prognoser.

Tillväxten i nettoomsättningen kommer också att driva på en viss ökning av de övriga externa kostnaderna, men likt tidigare prognoser antar vi att dessa fortsatt kommer att utgöra runt 5 - 6% årligen under för 2024 – 2026.

Det ger oss ett ebitda-resultat på 28 mkr för 2024, 16 mkr för 2025 och 28 mkr för 2026. Motsvarande förväntar vi oss därmed en ebitda-marginal på 7,4% för 2024, 6,1% för 2025 och 7,6% för 2026. I dessa estimat har vi inte tagit höjd för några ytterligare stororders. Om sådana orders skulle annonseras får vi revidera våra antaganden eftersom dessa då kommer att vara i underkant. Vi räknar med att avskrivningar för balanserade utgifter samt materiella anläggningstillgångar blir cirka 6 mkr årligen under 2024 - 2026, vilket ger en ebit om 22 mkr för 2024, 10 mkr för 2025 och 22 mkr för 2026. Det motsvarar en ebit-marginal på 4,7% för 2024, 4,7% för 2025 och 8,3% för 2026.

Nettokassa och stärkt balansräkning

Bolagets affärsmodell göra att de ska kunna driva sin verksamhet med ett fritt kassaflöde som är positivt på årsbasis, även om det i enskilda kvartal kan vara negativt. Vid utgången av den andra kvartalet 2024 uppgår kassan till 25,0 mkr samtidigt som bolagets räntebärande skulder uppgår till 12,3 mkr. Det gör att bolaget numera har en nettokassa på 12,7 mkr samt en utnyttjad checkräkningskredit på 5 mkr.

Värdering

För att värdera bolaget utgår vi från en DCF-modell över prognosperioden 2024 – 2028. Den WACC vi använder oss av i våra beräkningar, för att diskontera framtida kassaflöden, uppgår fortsatt till 14%. Vi är positiva till bolaget och anser att det är ett spännande bolag som ligger i framkant inom AI/Machine Learning i Norden med förmåga att hantera stora affärer.

Under vår prognosperiod prognosticerar vi att den årliga förväntade genomsnittliga tillväxttakten blir 28%, DCF-värderingen ger utan en säkerhetsmarginal ett motiverat värde på 201,50 (185,90) kronor. Med en säkerhetsmarginal om 30%, mot bakgrund av marknads-sentimentet för mindre tillväxtbolag som inte har en långsiktigt bevisad lönsamhet, ger DCF-värderingen ett värde om 141,10 (130,10) kronor. Det leder till ett genomsnittligt motiverat värde om 171 (158) kronor.

Analysguiden höjer sitt motiverade värde till 171 (158) kronor baserat på vår prognos. Marknaden förefaller redan ha tagit ut detta i förskott och vi ser därmed inte någon direkt ytterligare uppsida i närtid.

Uppsida finns i aktien i dagsläget

DCF-värdering över prognosperioden 2023 – 2028p.

Riskfri ränta	1,9%
Systematisk risk premie	6,8%
Småbolagspremie	4,3%
WACC	14,0%
CAGR 2024-2028	28%
Slutvärde, msek	455
Enterprise Value, msek	305
Nettoskuld, msek	-12,7
Börsvärde	317,6
Säkerhetsmarginal	0-30%
Antal utestående aktier, milj.	1,6
Motiverat värde per aktie, SEK	141,10 - 201,50
Senaste värde, 2024-07-15	169,00
Uppsida/nedsida	-16% /+19%

Källa: Bolaget, Analysguidens prognoser

Om Aixia Group

Aixia Group (bolaget) är ett specialiserat IT-bolag från Mölndal och ingår i en koncern där det helägda dotterbolaget Aixia sedan 2007 har bedrivit verksamhet inom uppbyggnad och utveckling av IT. Det omfattar bland annat plattformar för AI, Machine Learning och Deep Learning, datacenter, säkerhet, management, hosting, nätverks-kommunikation och backup. Bolaget levererar produkter, lösningar och expertkunskap inom bland annat följande affärsområden; AI-lösningar och tjänster, Enterprise IT-infrastruktur, IT-drift och hosting, IT-produkter/-lösningar och har i dagsläget omkring 120 kunder fördelade över hela landet inom ett brett spektrum av olika branscher.

Totalt har bolaget 41 anställda och är sedan 2018 noterade på Spotlight Stock Market. Bolaget har cirka 1,6 miljoner utestående aktier och har sedan sin notering på Spotlight Stock Market avkastat över 600 procent.

2021 vann bolaget utmärkelsen Nvidia Channel Partner Marketing Excellence Award Northern Europe. Från i år är bolaget härmed en av Nvidias teknikpartners med rätt att hantera och distribuera lösningar med Nvidias DGX-plattformar för AI.

Inom området AI är Aixia en av de ledande leverantörerna i Europa och ligger i framkant av IT-lösningar baserat på AI i Sverige.



Från början bildade AI-bolaget Asymptotic och CGit 2021 ett joint venture som fick namnet Aixia. Aixia startades för att paketera AI som en tjänst till svenska industriföretag, men är idag även ett av få bolag i Europa som kan leverera AI-lösningar från datacenter, via Machine Learning verktyg, till applicerad AI. Under 2022 blev det ett helägt dotterbolag till CGit och är numera en del av CGit. Under april 2023 har CGit AB bytt namn till Aixia AB och det är det varumärket som kommer att synas mot kund framöver.

Aixia har utvecklat en egen mjukvarulösning, **AiQu**, som är en avancerad schemaläggare, som underlättar planeringen av kraftfulla beräkningsresurser. Genom att på ett lätt sätt kunna schemalägga vilka beräkningar som ska göras när och hur man ska fördela datorkraften, ökar effektiviteten för Deep Learning teams och IT-organisationer. Programvaran används bland annat vid Örebro Universitet och inom AI Sweden.



Som ett led i att driva utveckling inom AI i Sverige har Aixia valts av AI Sweden till en av tre strategiska partners för Sveriges nationella center för applicerad AI. Som strategisk partner har Aixia ingått ramavtal att bygga upp ett Edge Lab, en världsledande testbädd, inom AI Swedens Data Factory. Det innebär att företag och offentlig sektor ska kunna utveckla och testa sina AI-lösningar i.

Exempel på hur AI tillämpas idag är

- Utveckling av självkörande bilar
- Utveckling av precisionsmedicin som är individanpassad vad gäller typ och dosering
- Lösningar för att hantera den stora mängd data som IoT (Internet of Things)-enheter ger vid installation i nätverken
- Optimering av nätverkstrafik för enstaka användare eller grupper av användare och för att hitta säkerhetshål
- Analysering av stora mängder av data för att förstå olika beteenden, som till exempel vid e-handel
- Kvalitetsutvärdering inom tillverkningsindustrin med hjälp av optisk utrustning

Intäktmodell

Bolagets intäktmodell består av tre olika intäktskällor:

1. Driftavtal
2. Produktförsäljning
3. Konsultationstjänster

Generellt sett består intäktmodellen till största del av löpande uppdrag, samtidigt som bolaget har ett mindre antal uppdrag enligt en fast prismodell. De olika variationerna i uppdragens omfattning bidrar dock till att minska riskexponeringen i bolagets affärsmodell. Hur ett uppdrag ser ut skiljer sig åt beroende på kundens behov och förutsättningar.

Huvudsakligen utgår modellen utifrån att kundavtalen har ett fast arvode och en tydlig tidsplan med definierade milstolpar. Det fasta arvodet baseras i sin tur på den kravspecifikation som kunden har och vid tillkommande ändringar kan bolaget begära att arvodet utökas. Aixia eftersträvar oftast att ta helhetsåtaganden av utvecklingsarbetet.

Affärsområden

Koncernen är uppdelad i tre olika affärsområden; IT-drift, IT-konsulter och IT-produkter, där IT-produkter står för den största delen av omsättningen i dagsläget.

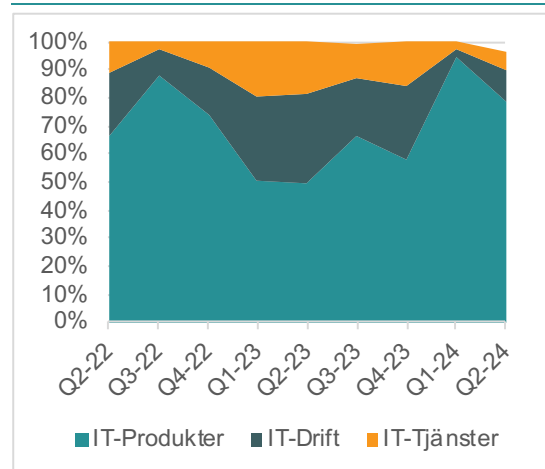
Det största affärsområdet **IT-produkter** fokuserar på att erbjuda ett brett utbud av IT-produkter för såväl stora som små företag. De produkter som tillhandahålls, erbjuds såväl som separata enheter som tilläggsprodukter vid införsäljning av större implementationer för affärsområdena drift och konsultation. Bolaget siktar mot att vara helhetspartner och de lägger därför stor vikt vid att skapa konkurrenskraft genom IT hos sina kunder. Idag har bolaget samarbeten med och kan erbjuda produkter från bland annat Palo Alto Networks, Arista, Pure Storage, Nutanix samt Nvidia.

Affärsområdet **IT-drift**, som är det näst största, erbjuder kunder allt från drift och underhåll av servrar till ett strategiskt ansvarstagande av hela dess IT-infrastruktur. De tjänsterna som tillhandahålls är avtalsbaserade och faktureras månadsvis. I affärsområdet ingår färdiga koncept inom bland annat serverdrift, klientdrift, brandvägg som tjänst (FaaS, Firewall as a service) och infrastruktur (IaaS, Infrastructure as a service).

Det minsta affärsområdet **IT-konsulter** erbjuder konsulttjänster inom hela spektrat av IT-infrastruktur, där bolagets konsulter utför installation på plats och erbjuder teknisk projektledning till kunderna. I affärsområdet har bolaget samlat konsulter med lång erfarenhet och hög certifieringsnivå på de olika prioriterade tekniktillverkare som bolaget bygger sina lösningar på. För att leverera hög kvalitet säkerställer bolaget detta genom att bland annat konsulterna arbetar projektorienterat med metoder som PPS (praktisk projektstyrning) och ITIL (Information Technology Infrastructure Library).

IT-produkter är störst

Andel av försäljningen från de olika affärsområdena, Q2-2022 – Q2-2024 i %.



Källa: Bolaget, Analysguiden

Marknaden

Den svenska IT-marknaden har i snitt vuxit ungefär 3 procent historisk. Men coronapandemin ledde till att företagen drog ned på sin IT-investeringar, vilket gjorde att IT-marknaden sjönk. Men den återhämtade sig kraftigt under 2021. Inför 2022 släppte analysföretaget Radar en prognos¹ om att IT-marknaden skulle växa med 3,3 procent i Sverige, marknaden för IT-tjänster med 5,3 procent och marknaden för IT-konsulttjänster med 6,8 procent.

Till följd av Rysslands invasion av Ukraina, har Radar sänkt sina tidigare tillväxtprognoser. Nu förväntar de sig att IT-marknaden i Sverige växer med 2,7 procent, marknaden för IT-tjänster med 2,4 procent och marknaden för IT-konsulttjänster med 1,4 procent. Om detta krig fortsätter även under 2023 tror analysföretaget att företagen tvingas omfördela budgetar och hantera nya kostnader som uppstår.

Även om prognoserna för tillväxten inte talar för en kraftigt tillväxt finns det ändå starka drivkrafter att företagen har behov av IT-tjänster.

I Norden väntas IT-marknaden för IT-tjänster växa drygt 4% per år i snitt från 2022 till 2026 enligt en undersökning från Technavio². Trenden går också mot att företagen föredrar att köpa in paketerade tjänster som en service där IaaS (Infrastructure as a service), PaaS (Platform as a service) och AIaaS (AI as a service) kommer mer och mer³

När det gäller AI-infrastruktur är det den typ av IT-tjänst som förväntas växa markant framöver. I en undersökning från Mordor Intelligence⁴ räknar man med att marknaden för AI-infrastruktur ska växa med 20,6% årligen från 2022 fram till 2027. Ser man på tillväxten för AIaaS på global nivå har Allied Market Research⁵ förutspått att den kommer att växa med 56,7% årligen mellan 2017 – 2025.

Behovet av att använda AI-lösningar inom företag och organisationer är stort, vilket branscher som läkemedel, telekom och fordon har insett. Däremot används AI i liten utsträckning inom basindustrin och där finns det stora besparingar och kvalitetshöjningar att uppnå om AI används som en del i bolagens processer.

Kunder

Totalt har koncernen cirka 120 kunder fördelade över flertalet branscher, där de 10 - 15 största kunderna står för cirka 80% av intäkterna. Av dessa kunder är det 4 kunder som står för mer än 10% av nettoomsättningen, varav en står för en tredjedel av nettoomsättningen.

Det som är kännetecknande för bolagets kunder är att de är företag och organisationer med ofta väldigt komplexa informationsmiljöer. Med det avses att kundernas verksamheter är transaktionsintensiva

¹ <https://www.voister.se/artikel/2022/03/radar-forsamrad-tvaarsprognos-for-it-sektorn/>
² <https://www.pnnewswire.com/news-releases/it-services-market-size-in-nordic-countries-to-grow-by-usd-6-36-bn-growing-adoption-of-edge-computing-to-boost-market-growth-technavio-301520750.html>
³ <https://www.reportsanddata.com/report-detail/anything-as-a-service-market>
⁴ <https://www.mordorintelligence.com/industry-reports/ai-infrastructure-market>
⁵ <https://www.alliedmarketresearch.com/artificial-intelligence-as-a-service-ai-aas-market>

med höga krav på tillgänglighet och drift. Den största delen av bolagets kundorders kommer från affärsområdet IT-produkter, följt av IT-drift och IT-tjänster.

De flesta kunderna finns inom spannet företag med 50 - 250 anställda, men bolaget har också några stora kunder där antalet anställda ligger mellan 500 - 1500 anställda. Den typiska kunden för bolaget är de företag som vill ställa om till att använda AI som en del av sin verksamhet. I snitt löper kundavtalen på upp till 36 månader med 12 månaders förlängning. Bolaget jobbar utifrån en fastprismodell för sina avtalskunder och när det gäller konsultdelen tenderar dessa uppdrag vara mer på löpande räkning.

De flesta kunderna återfinns inom och runt Göteborg samt Västra Götaland. Bolaget arbetar bland annat med AI Sweden, Zenseact, Volvo, IHM Business School, Svenska Mässan, Pagero, Bring, Elanders, Acobia Flux, Kraft Powercon, Andra AP-fonden, Engelska skolan Göteborg, Strongpoint, Autoliv, Elof Hansson, Göteborgs symfoniker, Astra Zeneca, Lunds Universitet, Jeeves, TTS, Pon Cat och Saddler Scandinavia.

Konkurrenter

På den svenska IT-konsultmarknaden finns det allt ifrån stora, internationella konkurrenter som Accenture, Capgemini och CGI, medelstora som Atea, HiQ, B3IT och Evry samt medelstora mer lokalt nischade som Acando, Cygate, Softronic och Tripnet. Utöver det finns det också ett antal små och medelstora specialistbolag i Sverige, som konkurrerar med bolaget. Men när det gäller konkurrenter är det oftast följande konsultbolag som bolaget möter kring upphandlingar och enskilda förfrågningar:

IT-DRIFT	IT-KONSULT	IT-PRODUKTER
Atea	Atea	Atea
Tripnet	HiQ	Proact
Iver	Cygate	Cygate

Risker

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

Beroende av nyckelpersoner

Den framtida tillväxten inom koncernen beror till hög grad på att kunna behålla entreprenörsandan samt företagsledningens och styrelsens inklusive övriga nyckelpersoners kunskaper. Om någon av koncernens nyckelpersoner slutar eller om bolaget i framtiden får svårt att rekrytera denna kategori av personal, kan det inverka negativt på koncernens verksamhet, resultat- och finansiella ställning.

Beroende av partners och underleverantörer

Bolaget är beroende av ett antal samarbetspartners och underleverantörer med vilka bolaget har etablerat samarbeten och affärsförhållanden. 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.

Personalomsättning

I branschen är det hård konkurrens om de personer som besitter kunskaper som efterfrågas både nu och framöver. Det finns en risk att bolaget har svårt att hitta den personal som krävs för att möta efterfrågan, men också för att behålla de personer som det är hårdast konkurrens om.

Konkurrens

Koncernen agerar på en starkt konkurrensutsatt marknad med såväl stora multinationella IT- och managementkonsultföretag som regionala företag med Norden eller Sverige som hemmamarknad. Det finns en risk att bolaget kan förlora befintliga kundavtal om dessa väljer att jobba med en större konkurrent. Det kommer även att föreligga risk att en ökad konkurrens från marknadsaktörer med i många fall betydligt större finansiella resurser 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 Spotlight Stock Market och har en låg likviditeten. Det finns en risk att volatiliteten i aktien bitvis kan vara hög med stora svängningar i aktiekursen upp och ned. Det gör

att aktiekursen bitvis kan avvika kraftigt från vårt motiverade värde. 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.

Val av marknadsplats

Aktier som handlas på Spotlight Stock Market står under Finansinspektionens tillsyn. Men dessa värdepapper omfattas inte av lika omfattande regelverk som de värdepapper som är upptagna till handel på reglerade marknader, likt Nasdaq Stockholmsbörsen. Spotlight Stock Market har ett eget regelsystem som är anpassat för mindre bolag och tillväxtbolag för att främja ett gott investerarskydd. Som en följd av skillnader i de olika regelverkens omfattning kan en placering i koncernens aktie vara mer riskfylld än en placering i ett värdepapper som handlas på en mer reglerad marknad.

Leveransförseningar av komponenter

Om det uppstår problem med att få tillgång till de komponenter som behövs för att kunna leverera IT-lösningar kan det komma att få en väsentlig påverkan på bolagets resultat. Lyckas inte bolaget hitta andra leverantörer för de komponenter som är försenade, kan bolaget få svårt att leverera de lösningar som kunderna har beställt

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