

UPSALES TECHNOLOGY: RAPPORTKOMMENTAR Q4'25

Upsales redovisade ökad nettoomsättning och EBIT i det fjärde kvartalet. Totala intäkter uppgick till 49,2 MSEK (38,8), varav nettoomsättningen uppgick till 40,4 MSEK (36,4), aktiverat arbete till 8,9 MSEK (2,3) och övriga rörelseintäkter till 0,0 MSEK (0,0). De årligt återkommande intäkterna (ARR) uppgick till 153,0 MSEK (141,9), motsvarande en ökning om 7,8% y/y och 5,3 MSEK från Q3.

Ett starkt 2025 med positiva utsikter

Upsales avslutade helåret 2025 med ett rekordkvartal avseende ARR och nettoomsättning. Helårsomsättningen ökade med 5,0 % till 152,0 MSEK och det framåtblickande intäktsmålet ARR, växte 7,8 % till 153,0 MSEK. Ökningen i ARR under kvartalet drevs primärt av ett fortsatt starkt momentum i det nya säljteamet, både inom nyförsäljning samt en ökad försäljning mot den befintliga kundbasen, där den största försäljningspotentialen finns. EBIT ökade med 22,8 % till 28,2 MSEK, vilket motsvarar en EBIT-marginal om 18,6 %. Inför 2026 pekar affären i rätt riktning, med fortsatt minskad churn samt god försäljningsutveckling mot både nya- och befintliga kunder. Bolaget själva är fortsatt optimistiska till det strategiska skiftet och förväntar sig en ökad intäktstillväxt 2026.

En bred AI-oro pressar hela sektorn

Lanseringen av Anthropics nya AI-modell har förstärkt en utbredd oro i hela mjukvarusektorn. Marknaden prisar in ett scenario där generativ AI och AI-agenter ersätter stora delar av den traditionella SaaS-stacken. Farhågan är att om AI kan utföra arbetsflöden direkt ovanpå bolagens data, minskar behovet av applikationslagret. Ett faktum är dock att AI faktiskt underlättar ett generellt prototypbyggande, men skillnaden mellan en prototyp och en verksamhetskritisk produkt är i dagsläget mycket stor. Vidare så finns det säkerligen inslag av en ökad konkurrens på marknaden till följd av AI, men efterfrågan kommer fortsatt strukturellt öka då många svenska bolag är väldigt tidiga i sin digitaliseringsresa. CRM-plattformar är djupt integrerade dataryggrader med årtal av inbyggd logik, compliance och integrationer. Att ersätta dem är komplext och riskfyllt. AI accelererar utveckling och förbättrar funktionalitet, men eliminerar inte behovet av stabila, specialiserade system. Historiskt har teknikskiften stärkt snarare än försvagat ledande plattformar. Vi tror att oron på marknaden är överdriven och kommer minska i takt med att Upsales fortsätter att leverera operativt.

Outlook

Vi ser goda möjligheter för accelererad tillväxt under 2026 och 2027, drivet av bolagets starka momentum inom organisationen, en fortsatt stark kundretention och successiva uppgraderingar till Accelerate. Vi bedömer att lönsamheten, trots ökade investeringar, kommer öka under både 2026 och 2027, drivet av bolagets höga inkrementella marginaler och interna effektivitet. Vi tror

att de senaste tidens kursnedgång, drivet av den breda AI-oron, skapar ett attraktivt ingångsläge i Upsales. Upsales demonstrerar redan hur AI kan stärka både produktivitet, produktvärde och skalbarhet, snarare än utgöra ett strukturellt hot. På våra estimat för 2027E ser vi en uppsida om 197,6 %, baserat på en multipel på 25x.

Läs hela 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.