

Ett framgångsrikt expansionsarbete i kombination med att Intellego Technologies AB ("Intellego" eller "Bolaget") har levererat på den starka orderboken, resulterade i en substantiell tillväxt under andra kvartalet år 2022. Samtidigt fortsätter Intellegos utvecklingsprojekt att röra sig i rätt riktning mot kommersialisering, där vi estimerar att Bolaget materialiserar något av LOI-projekten under år 2022, vilket förväntas innebära ökad försäljning samt diversifierade intäktsströmmar. Givet Analyst Groups prognoser, estimeras en nettoomsättning om 62 MSEK år 2023, vilket med en tillämpad P/S-multiplikation om 7,3x, samt en diskonteringsränta om 12 %, motsvarar ett potentiellt nuvärde per aktie om 19,3 kr i ett Base scenario.

#### Stark tillväxt och stabil kostnadsutveckling

Under Q2-22 levererade Intellego en nettoomsättning om 8,8 MSEK (2,2), vilket motsvarar en tillväxt om 305 % Y-Y. Detta, trots att Intellego upplevt svårigheter att leverera vissa orders till följd av lock-downs i Kina under H1-22, vilket förväntas ha påverkat omsättningsutvecklingen negativt. Vidare anser vi att Intellego har utvecklats med en god kostnadskontroll under Q2-22, vilket resulterade i att rörelseförlusten (EBITDA) minskade med ca 13 % Y-Y, och uppgick till 0,9 MSEK, justerat för engångsposter i form av M&A-kostnader.

#### Förvärv estimeras stärka expansionsarbetet

Under augusti år 2022 meddelade Intellego att Bolaget ingått avtal om att förvärva 100 % av aktierna i Daro Group, ett bolag med huvudsaklig verksamhet inom ljus- och UV-desinfektion i Storbritannien. Förutom att vi ser positivt på att Intellego förvärvar ett europeiskt bolag, vilket anses vara en marknad med ett attraktivt företagsklimat, ser vi att bolagen kan skapa flertalet positiva synergieffekter tillsammans. Bland annat estimeras Intellego expandera distributionsnätverket på den europeiska marknaden, samtidigt som Daro Group kan dra nytta av Intellegos nätverk i framför allt Asien, vilket öppnar upp för en global expansion av Daros befintliga produktportfölj. Dessutom ger förvärvet även Intellego direkt marknadsaccess till vattendesinfektion, vilken är det största marknadssegmentet inom UVC-desinfektion.

#### Vi vidhåller vårt värderingsintervall

Med Q2-rapporten presenterad, vilken bjöd på en stark försäljning under god kostnadskontroll, väljer vi att upprepa vårt värderingsintervall i termer av börsvärde, däremot har värderingsintervallet i termer av pris per aktie justerats något, till följd av ett ökat antal aktier i samband med nyttjande av TO1. Vårt att notera är att prognoserna är baserade på ett konservativt antagande, givet att Intellego bevisar att omsättningsökningen under Q2-22 är en ihållande trend och därmed fortsätter att accelerera tillväxten under kommande kvartal, där vi ser att även Daro Group visar på god utveckling, anser vi att det skulle motivera en upprevidering av våra prognoser och således vårt värderingsintervall.

#### AKTIEKURS

11,1 kr

#### VÄRDERINGSINTERVALL

**BEAR**  
9,2 kr

**BASE**  
19,3 kr

**BULL**  
24,5 kr

*Diskonterad värdering (nuvärde) på 2023 års prognostiserade försäljning. Eventuell förändring i värdering antas ske stegvis, givet att gjorda antaganden infaller.*

#### INTELLEGO TECHNOLOGIES AB

Senast betalt, 2022-08-30 (SEK)	11,1
Antal Aktier (st.)	20 723 586 <sup>1</sup>
Market Cap (MSEK)	230,0
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-10,7 <sup>2</sup>
Enterprise Value (MSEK)	219,3
V.52 prisintervall (SEK)	n.a.
Lista	Nasdaq First North Growth Market

#### UTVECKLING

1 månad	+11,0 %
3 månader	-14,6 %
1 år	+62,9 %
YTD	-36,3 %

#### HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS)

Claes Lindahl	10,3 %
Jonas Hagberg med bolag	8,5 %
John Fällström	7,9 %
Johan Möllerström	4,9 %
Avanza Pension	4,0 %

#### VD OCH ORDFÖRANDE

Verkställande Direktör	Claes Lindahl
Styrelseordförande	Björn Wetterling

#### FINANSIELL KALENDER

Delårsrapport #3 2022	2022-11-24
-----------------------	------------

PROGNOS (BASE), MSEK	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Nettoomsättning	7,5	9,1	14,4	62,3	90,4
<b>Bruttoresultat<sup>3</sup></b>	<b>6,7</b>	<b>8,8</b>	<b>13,8</b>	<b>55,3</b>	<b>81,3</b>
Bruttomarginal (adj.) <sup>4</sup>	86%	82%	84%	86%	88%
Rörelsekostnader	-5,4	-13,6	-17,7	-32,4	-41,6
<b>EBITDA<sup>3</sup></b>	<b>0,9</b>	<b>-5,0</b>	<b>-4,5</b>	<b>21,7</b>	<b>37,9</b>
EBITDA-marginal (adj.) <sup>4</sup>	8%	neg.	neg.	32%	40%
P/S	30,9	25,1	16,0	3,7	2,5
EV/S	29,4	24,0	15,3	3,5	2,4
EV/EBITDA	243,3	neg.	neg.	10,1	5,8

<sup>1</sup> Med hänsyn till ökat antal aktier i samband med nyttjande av TO1.

<sup>2</sup> Med hänsyn till utgående kassa vid utgången av Q2-22 samt nyttjande av TO1.

<sup>3</sup> Inkl. aktiverat arbete.

<sup>4</sup> Exkl. aktiverat arbete.

# DISCLAIMER

---

## Ansvarsbegränsning

Dessa analyser, dokument eller annan information härrörande AG Equity Research AB (vidare AG) är framställt i informationssyfte, för allmän spridning, och är inte avsett att vara rådgivande. Informationen i analyserna är baserade på källor och uppgifter samt utlåtanden från personer som AG bedömer tillförlitliga. AG kan dock aldrig garantera riktigheten i informationen. Alla estimat i analyserna är subjektiva bedömningar, vilka alltid innehåller viss osäkerhet och bör användas varsamt. AG kan därmed aldrig garantera att prognoser och/eller estimat uppfylls. Detta innebär att investeringsbeslut baserat på information från AG eller personer med koppling till AG, alltid fattas självständigt av investeraren. Dessa analyser, dokument och information härrörande AG är avsett att vara ett av flera redskap vid investeringsbeslut. Investerare uppmanas att komplettera med ytterligare material och information samt konsultera en finansiell rådgivare inför alla investeringsbeslut. AG frånsäger sig allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av material härrörande AG.

## Intressekonflikter och opartiskhet

För att säkerställa Analyst Groups oberoende har Analyst Group inrättat interna regler för analytiker, utöver detta så har alla analytiker undertecknat avtal i vilket de är skyldiga att redovisa alla eventuella intressekonflikter.

Dessa har utformats för att säkerställa att *KOMMISSIONENS DELEGERADE FÖRORDNING (EU) 2016/958 av den 9 mars 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 vad gäller tekniska standarder för tillsyn för de tekniska villkoren för en objektiv presentation av investeringsrekommendationer eller annan information som rekommenderar eller föreslår en investeringsstrategi och för uppgivande av särskilda intressen och intressekonflikter efterlevs.*

För fullständiga regler för våra analytiker se: <https://www.analystgroup.se/interna-regler-ansvarsbegransning/>

## Bull and Bear- Rekommendationer

Rekommendationerna i form av bull alternativt bear syftar till att förmedla en övergripande bild av Analyst Groups åsikt. Rekommendationerna är utarbetade genom noggranna processer bestående av kvalitativ research och övervägning samt diskussion med andra kvalificerade analytiker.

Definition Bull: Bull är en metafor för en positivt inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en positiv framtidsutveckling för bolaget

Definition Bear: Bear är en metafor för en pessimistisk inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en negativ framtidsutveckling för bolaget.

## Övrigt

Denna analys är en så kallad uppdragsanalys. Detta innebär att Analyst Group har mottagit betalning för att göra analysen. Uppdragsgivare **Intellego Technologies AB (publ)** (vidare Bolaget) har inte haft någon möjlighet att påverka de delar där Analyst Group har haft åsikter om Bolaget, framtida värdering eller annat som skulle kunna tänkas utgöra en subjektiv bedömning. De delar som Bolaget har kunnat påverka är de delar som är rent faktamässiga och objektiva.

Analytiker äger inte aktier i bolaget.

## Upphovsrätt

Denna analys är upphovsrättsskyddad enligt lag och är AG Equity Research AB egendom (© AG Equity Research AB 2014-2022). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.