



Penser Access by Carnegie

Mjukvara | Sverige | 19 februari 2024

Checkin.com Group

Säsongeffekter hos storkund bromsar tillväxt tillfälligt

Fortsatt stark tillväxt y/y

Omsättningen i Q4 uppgick till 27,2 mkr, vilket motsvarar en tillväxt om 38% y/y och -10% q/q. Helåret avslutas således 12% under våra helårsestimat. Den negativa tillväxten q/q går att förklara med säsongeffekter inom reseindustrin; antalet passagerare för storkunden, som vi antar vara Ryanair, har säsongsmässigt minskat med 25% q/. Jämförelsevis har Checkin ökat sin andel av passagerare under Q4 vs Q3. Under kvartalet uppgick NRR till 141% vilket tyder på en fortsatt tillväxt på befintliga kunder. I kvartalet hade bolaget 126 betalande kunder; en minskning med 10st q/q vilket visar att bolaget ökar fokus på större kunder. EBITDA uppgick till 9,2 mkr, vilket motsvarar en marginal om 36%.

Underskattning av säsongmönster och FX orsaken till estimatrevideringar

Vi bedömde, givet den starka försäljningen i Q3, att momentum i tillväxt skulle fortsätta. Vi hade således underskattat säsongeffekterna i avtal kopplade till reseindustrin. Vi bedömer dock att Checkin under 2024 kommer att fortsätta öka andelen av passagerare, något som utvecklingen i Q4 tyder på. Då vi underskattat säsongmönstret i kombination med att vi bedömer att bolaget kommer ha viss fx-motvind under 2024 sänker vi våra estimat för totala intäkter med i snitt ca 17% under 2024-2025. Checkin har under 2023, då bolaget vuxit kraftigt, haft en relativt konstant OPEX. Vi bedömer att OPEX kommer stiga under 2024 och 2025, givet att investeringarna i försäljning har minskat och har legat under den målsättning bolaget har (25%), men inte i samma takt vi tidigare räknat med. Vi sänker således våra EBITDA-estimat med i snitt 7% under 2024-2025.

Högt värdeskapande

Trots att vi sänker våra intäktsestimat för prognosperioden med ca 17% sticker Checkins höga värdeskapande ut bland svenska mjukvarubolag. Vi väljer dock att justera vårt motiverade värde till 59-65 kr (64-66) för att reflektera högre volatilitet i intäkterna än vi tidigare skattat. Vi bedömer oss även ha underskattat bolagets skalbarhet, vilket återspeglas i att EBITDA-estimaten inte sjunker lika kraftigt som försäljningen.

Estimatändring			Prognos (mkr)				Värde och risk		
	24e	25e	26e	2023	2024e	2025e	2026e	Motiverat värde	59,0 - 65,0 kr
Totala intäkter	-16,3%	-18,2%	-	125	180	276	407	Aktiekurs	35,7 kr
EBITDA, just.	-5,8%	-9,1%	-	28%	44%	53%	47%	Riskenivå	Medel
EPS, just.	-5,6%	-9,2%	-	27	51	97	151	Kursutveckling 12 mån	
Kommande händelser			EBIT, just.	4	31	74	127		
Q1 - rapport		08 maj 2024	EPS, just.	0,1	0,8	1,9	3,3	Intressekonflikter	
Q2 - rapport		15 augusti 2024	EPS-tillväxt, just.	N.m.	>100%	>100%	72%		
Bolagsfakta (mkr)			EK/aktie	7,0	7,7	9,5	12,7		
Antal aktier		30m	EBIT-marginal	4,4%	20,0%	29,8%	33,8%		
Börsvärde		1 066	ROE, just.	1,0%	10,6%	22,6%	30,2%		
Nettoskuld		-21	ROCE, just.	1,9%	13,0%	27,1%	36,4%		
EV		1 045	EV/Sales	8,4x	5,8x	3,8x	2,6x		
Free float		48%	EV/EBITDA	38,8x	20,5x	10,8x	6,9x		
Daglig handelsvolym, snitt		13k	EV/EBIT	248,4x	34,2x	14,1x	8,3x		
Bloomberg Ticker	CHECK SS EQUITY		P/E, just.	533,0x	46,2x	18,4x	10,7x		
Analytiker			P/EK	5,5x	4,7x	3,8x	2,8x		
Rikard Engberg			FCF yield	0%	1%	4%	8%	Likviditetsgarant	✓
rikard.engberg@carnegie.se			Nettoskuld/EBITDA	-0,8x	-0,6x	-0,8x	-1,0x	Certified adviser	✓
							Transaktioner 12m		✓

Investment case

Hög ROI på produkt: Vi bedömer att en implementering av Checkins tjänster har en hög ROI hos slutkunder, då de förbättrar konvertering under registrering. Detta har bevisats av att bolagets NRR historiskt varit hög, vilket tyder på att man ser en kraftig volymtillväxt hos kunder efter implementering.

Starka regulatoriska trender: Checkin har historiskt varit starka inom i-gaming, en industri som under de senaste åren har reglerats kraftigt med ökade krav på KYC, AML och affordability checks. Kraven på denna industri har gjort att Checkin har möjlighet att möta liknande trender inom t.ex. fintech, resebranschen och andra branscher som drivs av transaktioner online.

Har nått viktiga milstolpar kopplat till omsättning och tillväxt: Under våren 2023 utökade ett ledande europeiskt flygbolag användandet av Checkins tjänster. Detta ledde till en kraftig acceleration i tillväxt och att bolaget i oktober 2023 passerade en ARR om 125 mkr och 100 mkr i juli samma år. Detta visar att Checkin nu är redo för större kunder än de varit historiskt, vilket kommer vara en katalysator för framtida tillväxt. Under Q3 har samarbetet med ett ledande fintech-bolag lett till att Checkins mjukvara nu är integrerad, vilket gör att denna kund bedöms kunna generera intäkter inom en snar framtid. Vidare har Checkin en stark balansräkning och letar kontinuerligt efter kompletterande förvärv, vilket vi bedömer kommer kunna accelerera tillväxten ytterligare.

Bolagsprofil

Checkin tillhandahåller en mjukvara som underlättar inloggning och registrering av produkter och tjänster online. Bolaget har valt att fokusera på bland annat resebranschen, i-gaming, fintech och andra internetbaserade industrier. Dessa industrier har hög strukturell tillväxt och lättroliga slutanvändare, vilket gör att satsningar på optimering av checkinflödet ger en hög ROI. En stor del av efterfrågan på denna typ av tjänst är regulatoriskt driven, vilket gör att vi ser en fortsatt hög strukturell tillväxt. Historiskt har Checkin haft i-gaming som sin största industri, men har nu diversifierat sig och denna industri är nu i minoritet.

Checkin skiljer sig från många av de andra noterade SaaS-bolagen på Stockholmsbörsen då man främst opererar globalt. Detta tillsammans med starka operationella KPI:er (nyckeltal) gör att vi tror att bolaget kommer fortsätta leverera en organisk tillväxt per aktie samt EBITDA-marginal över 80% kommande kvartal.

Sammanfattningsvis bedömer vi att den starka strukturella tillväxten i Checkins fokusvertikaler gör att en kraftig tillväxtresa är att vänta. Vi ser förvärv som kan stärka ARPU (snittintäkt per kund) i närtid samt nyheter kring större kunder som den främsta triggern.

Värdering

Vi har valt att fokusera på värdeskapande i vår värdering, av oss definierat som summan av snitttillväxt under perioden 2024–2025 och genomsnittlig EBITDA-marginal under perioden 2024–2025. Checkin sticker ut bland bolagen i vårt univers med ett högt värdeskapande, vilket vi inte anser reflekteras i dagens kurs. Givet värdeskapandet de kommande åren ser vi ett motiverat värde om 59-65 kr. Vi bedömer att den främsta katalysatorn i aktien framöver är nyheter kring de diskussioner som sker med flera enterprise-kunder samt bevis på en fortsatt utrullning hos den globala fintech-kunden som påbörjades i Q1'24.

Estimatförändringar

I våra nuvarande estimat är vi konservativa med volym från den nya fintech-kund som gått live samt med nya enterprise-kunder givet att försäljningstillväxten i snitt endas är ca 9 procentenheter över nuvarande NRR. Vi ser således en potentiell uppsida i våra estimat givet diskussioner som sker med ett flertal flygbolag. Vi bedömer även att den nya fintech-kunden kommer att ha potential att ta ut de säsongseffekterna från reseindustrin som just synts i Q4.

Vi bedömer att OPEX under 2024 stiger med ca 28 mkr, vilket är lägre än våra tidigare estimat där vi hade räknat med en kraftigare utveckling i sälj- och marknadsföringskostnader samt högre personalkostnader. Givet att bolaget just nu söker relativt få nya medarbetare anser vi att personalstyrkan kommer öka under året, om än i lägre takt än vi tidigare räknat med. Sammanfattningsvis håller vi med bolaget om att en stigande marginal givet fortsatt tillväxt är troligt. Vi har tidigare bedömt att marginalen skulle toppa på nuvarande nivåer, men nu bedömer vi en viss marginalexpansion som sannolik.

Scenario analys

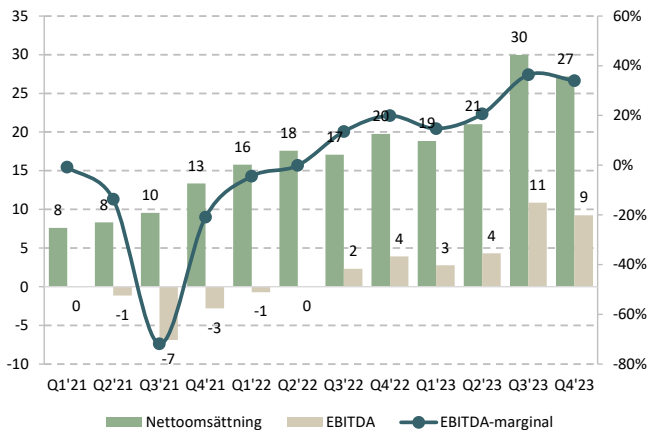
För att bättre förstå storheten i affären med det ledande flygbolaget, av oss antaget vara Ryanair och den nya fintech kunden går det att göra följande scenarion för vilken volym dessa skulle kunna innebära för Checkin. Vi har i våra scenarion räknat med en ersättning om 6 kr per användning:

- **Flygbolaget:** Hade år 2023 ca 180m passagerare. Givet att ersättningen per användning är ca 6 kr innebär detta att den totala potentialen om alla kunder använder sig av Checkins tjänst ca uppgår till 1 080 mkr per år. Tillväxten i Q3'23 om 8 mkr eller 43% q/q innebär, allt annat lika, att fler än 1,3m passagerare använder sig av tjänsten. Då Ryanair ökade sin trafik med 8% mellan Q2 och Q3 ökade Checkins andel av transaktioner kraftigt. Ökningen om 1,3m passagerare motsvarar ca 2% av alla passagerare i Q3.
- **Fintech kunden:** Den nya fintech kunden har 150m användare, räknar vi med att dessa gör 200m transaktioner årligen motsvarar det en potentiell intäkt för Checkin om 1 200 mkr årligen.

I ett scenario där all försäljning härstammar från de två kunderna ovan skulle Checkin kunna nå 7% av de potentiella intäkterna 2024, 11% 2025 och 16% 2026.

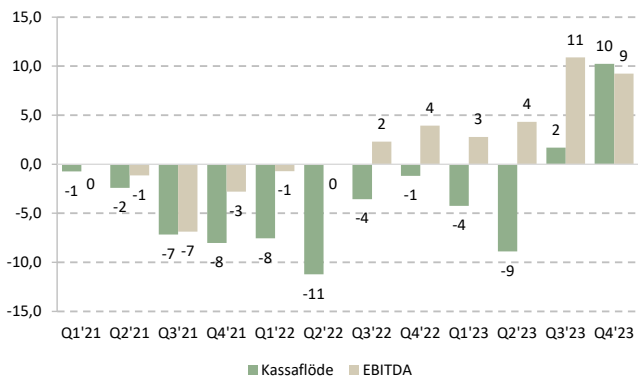
Checkin i bilder

Försäljning och EBITDA, q/q (mkr)



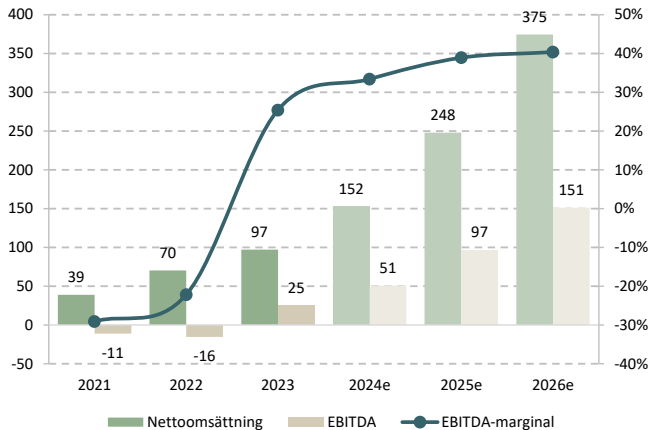
Källa: Checkin.com Group

Hög utväxling på försäljningskostnader



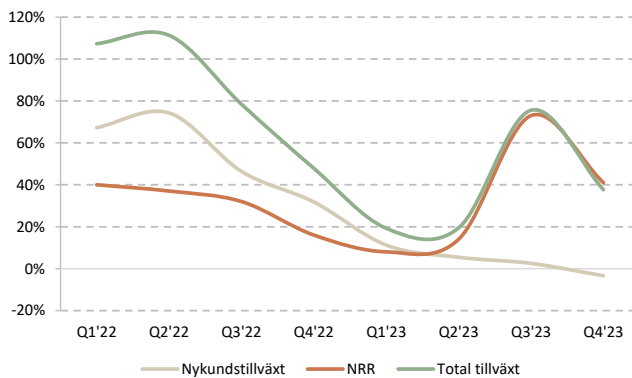
Källa: Checkin.com Group

Omsättning och EBITDA under prognosperioden (mkr)



Källa: Penser by Carnegie, Checkin.com Group

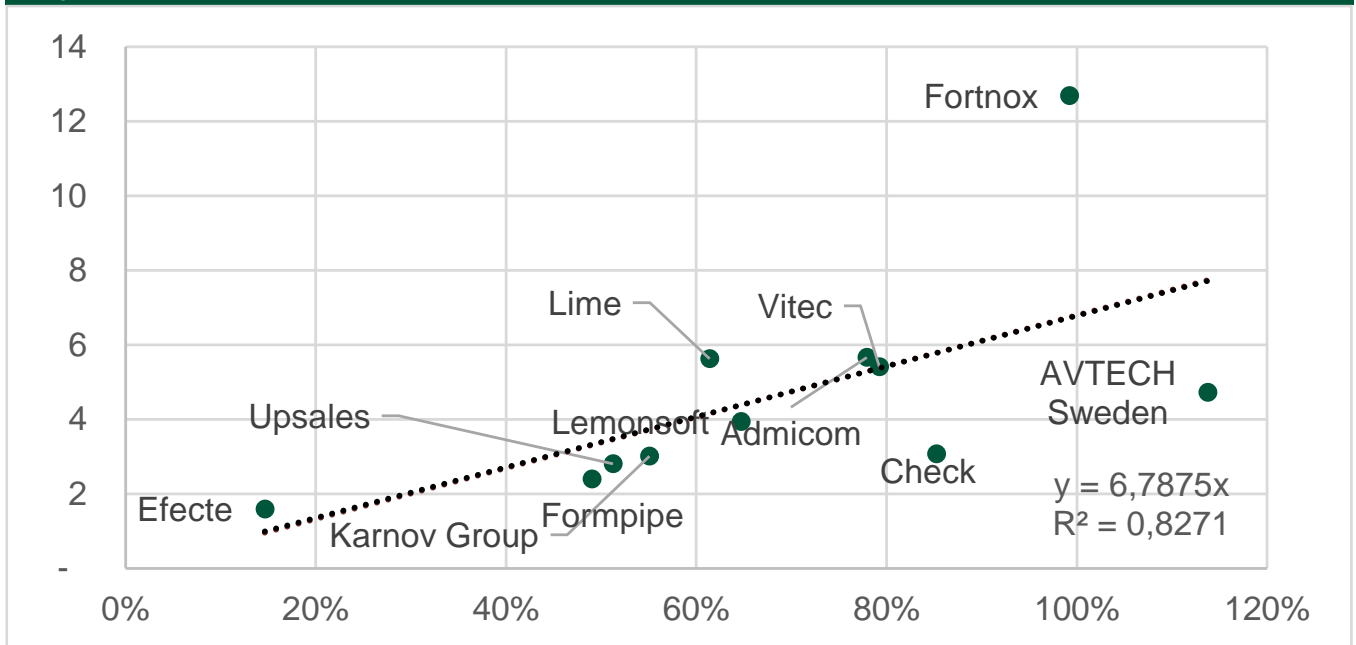
Tillväxtkomponenter per kvartal



Källa: Penser by Carnegie, Checkin.com Group

Värdering

Högt värdeskapande för Checkin



Källa: Factset

Peertable

Valuation	MCAP (SEK)	EV (SEK)	EV / Sales			EV / EBITDA			EV / EBIT			Price / Earnings		
			LTM	2024	2025	LTM	2024	2025	LTM	2024	2025	LTM	2024	2025
Checkin.com Group	1 054	1 041	11,62x	4,82x	3,08x	48,7x	19,3x	9,8x	563,0x	31,5x	12,7x	697,7x	45,0x	17,1x
AVTECH Sweden	217	196	8,67x	5,84x	4,72x	--	10,5x	7,7x	32,6x	14,9x	9,9x	--	--	--
Fortnox	32 975	32 797	21,20x	15,99x	12,69x	44,6x	32,0x	24,9x	56,4x	39,3x	29,8x	69,3x	50,1x	38,0x
Lime Technologies	4 058	4 240	7,60x	6,37x	5,63x	27,0x	20,3x	17,7x	38,8x	29,7x	25,1x	51,7x	35,3x	30,3x
Admicom	2 444	2 430	6,44x	6,15x	5,66x	16,3x	15,9x	14,5x	22,1x	18,0x	16,4x	31,0x	21,0x	19,3x
Lemonsaft	1 330	1 355	4,77x	4,17x	3,94x	14,8x	12,9x	12,1x	18,6x	15,0x	14,1x	26,0x	19,5x	18,2x
Efecte	579	558	2,13x	1,81x	1,59x	--	20,9x	11,9x	--	54,8x	18,4x	(31,1x)	54,7x	21,4x
FormPipe Software	1 458	1 494	2,89x	2,63x	2,40x	14,7x	10,5x	8,5x	38,5x	19,7x	13,7x	62,4x	25,4x	17,4x
Vitec Software Group	21 341	20 482	7,83x	6,31x	5,41x	20,0x	15,9x	13,6x	34,7x	27,3x	23,1x	64,8x	42,5x	37,1x
Karnov Group	5 858	8 092	3,66x	3,12x	3,01x	13,7x	11,4x	10,6x	32,6x	25,2x	21,4x	20111,1x	16,9x	13,6x
Upsales Technology	630	585	4,06x	3,36x	2,81x	14,0x	13,6x	11,7x	17,3x	18,9x	15,4x	22,8x	24,9x	20,8x
Mean			7,68x	5,72x	4,81x	25,0x	17,0x	13,1x	93,1x	27,5x	18,5x	2342,5x	34,5x	23,6x
Median			7,02x	5,33x	4,33x	18,2x	15,9x	12,0x	34,7x	26,3x	17,4x	62,4x	35,3x	19,3x

Källa: Factset

Diskonterad kassaflödesanalys

DCF			Känslighetsanalys											
Värdering	WACC	Antaganden terminalvärde	Känslighetsanalys											
			Långsiktig tillväxt						Långsiktig EBIT-marginal					
Nuvärdet av fria kassaflöden	948	Risikfri ränta 2,5%	Långsiktig tillväxt 2,0%	1,0%	1,5%	2,0%	2,5%	3,0%	15,0%	17,5%	20,0%	22,5%	25,0%	
Nuvärdet av terminalvärde	929	Risikpremium 5,5%	Långsiktig EBIT-marginal 20,0%	15,0%	15,5%	16,0%	16,5%	17,0%	15,5%	15,5%	15,5%	15,5%	15,5%	
Företagsvärde (EV)	1 877	Småbolagspremium 4,0%	Avskrivningar, % av omsättning 5,0%	67	69	70	71	72	46	48	50	52	54	
Nettoskuld, senast rapporterad	-14	Extra risikopremium 5,0%	Capex, % av omsättning 10,0%	64	65	66	67	68	48	49	50	51	52	
Minoritetsintressen och övrigt	0	WACC 17,0%	Rörelsekapital, % av omsättning 8,0%	65	66	67	68	69	49	50	51	52	53	
Eget kapital 1 891			Skattesats 22,0%	66	67	68	69	70	50	51	52	53	54	
Antal utstående aktier, full utspädning	30		Terminalvärde, % av EV 49,5%	67	68	69	70	71	51	52	53	54	55	
Eget kapital per aktie 63				68	69	70	71	72	52	53	54	55	56	

Källa: Penser by Carnegie, Checkin.com Group

Resultaträkning								
	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Nettoomsättning	12	22	39	70	97	152	248	375
Övriga rörelseintäkter	6	8	18	28	28	28	28	32
Totala intäkter	19	30	57	98	125	180	276	407
Kostnad sålda varor	0	0	-6	-10	-17	-23	-40	-60
Bruttoresultat	19	30	50	88	108	158	236	347
Övriga rörelsekostnader	-26	-29	-53	-83	-81	-107	-140	-195
EBITDA	-8	2	-3	6	27	51	97	151
EBITDA, justerad	-8	2	-3	6	27	51	97	151
EBITA, justerad	-8	2	-3	6	27	51	97	151
Avskrivningar immateriella tillgångar	0	-2	-4	-12	-23	-20	-23	-25
EBIT	-8	0	-7	-7	4	31	74	127
EBIT, justerad	-8	0	-7	-7	4	31	74	127
Finansnetto	0	0	0	-1	-1	-2	-2	-2
Resultat före skatt	-8	0	-7	-8	3	29	72	125
Resultat före skatt, justerad	-8	0	-7	-8	3	29	72	125
Total skatt	-1	0	0	1	-1	-6	-14	-25
Nettoresultat	-9	0	-7	-8	2	23	58	100
Nettoresultat, justerad	-9	0	-7	-8	2	23	58	100
Intäkstillväxt	-	64%	86%	73%	28%	44%	53%	47%
Bruttomarginal	Neg.	Neg.	83,6%	85,4%	82,2%	85,0%	84,0%	84,0%
EBIT-marginal, justerad	Neg.	0,4%	Neg.	Neg.	4,4%	20,0%	29,8%	33,8%
EPS, justerad	-0,31	0,00	-0,24	-0,25	0,07	0,77	1,94	3,34
EPS-tillväxt, justerad	-	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	>100%	>100%	72%

Källa: Checkin.com Group, Penser by Carnegie

Kassaflödesanalys								
	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
EBIT	-8	0	-7	-7	4	31	74	127
Övriga kassaflödesposter	0	2	5	12	23	13	7	-2
Förändringar i rörelsekapital	-1	-2	3	-2	-3	-5	-5	-5
Kassaflöde från den operationella verksamheten	-8	0	1	3	25	38	76	119
Investeringar i anläggningstillgångar	0	0	-1	0	-	-	-	-
Investeringar i immateriella anläggningstillgångar	-6	-7	-19	-26	-26	-28	-28	-32
Övrigt Kassaflöde från investeringar	-	-	-24	-20	0	0	0	0
Kassaflöde från investeringsverksamhet	-6	-7	-44	-46	-26	-28	-28	-32
Fritt kassaflöde	-14	-7	-43	-43	-1	10	48	87
Nyemission / återköp	20	0	111	4	0	0	0	0
Förändring av skulder	0	2	18	-7	-8	0	0	0
Kassaflöde från finansieringsverksamhet	19	3	129	-4	-7	0	0	0
Kassaflöde	5	-4	86	-47	-9	10	48	87
Nettoskuld	-9	-1	-60	-23	-21	-29	-73	-156

Källa: Checkin.com Group, Penser by Carnegie

Balansräkning

	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
TILLGÅNGAR								
Goodwill	0	0	71	107	107	107	107	107
Övriga immateriella tillgångar	9	14	28	48	58	66	71	78
Övriga anläggningstillgångar	0	2	27	28	21	21	21	21
Summa anläggningstillgångar	9	16	126	184	186	193	199	207
Kundfordringar	5	5	8	12	15	26	41	60
Övriga omsättningstillgångar	-	3	3	2	4	7	8	8
Likvida medel och kortfristiga placeringar	10	6	92	47	38	46	90	173
Summa omsättningstillgångar	15	14	103	62	56	79	138	240
SUMMA TILLGÅNGAR	24	29	228	246	242	273	337	446
EGET KAPITAL OCH SKULDER								
Eget kapital	20	19	182	204	208	229	283	378
Summa eget kapital	20	19	182	204	208	229	283	378
Långfristiga räntebärande skulder	1	3	18	13	8	8	8	8
Långfristiga leasingkulder	-	1	9	4	1	1	1	1
Övriga långfristiga skulder	-	-	3	4	3	3	3	3
Summa långfristiga skulder	1	4	29	21	13	13	13	13
Kortfristiga räntebärande skulder	0	1	5	5	5	5	5	5
Leverantörsskulder	3	2	6	6	7	13	20	29
Kortfristiga leasingkulder	-	0	1	3	3	3	3	3
Övriga kortfristiga skulder	0	2	6	8	7	11	15	19
Summa kortfristiga skulder	3	6	17	21	22	31	42	55
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER	24	29	228	246	242	273	337	446

Källa: Checkin.com Group, Penser by Carnegie

Tillväxt och marginaler

	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Intäktstillväxt	-	64%	86%	73%	28%	44%	53%	47%
EBITDA-tillväxt, justerad	-	N.m.	N.m.	N.m.	>100%	87%	90%	57%
EBIT-tillväxt, justerad	-	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	>100%	>100%	71%
EPS-tillväxt, justerad	-	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	>100%	>100%	72%
Bruttomarginal	Neg.	Neg.	83,6%	85,4%	82,2%	85,0%	84,0%	84,0%
EBITDA-marginal	Neg.	7,8%	Neg.	7,8%	28,1%	33,4%	38,9%	40,4%
EBITDA-marginal, justerad	Neg.	9,1%	Neg.	7,8%	28,1%	33,4%	38,9%	40,4%
EBIT-marginal	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	4,4%	20,0%	29,8%	33,8%
EBIT-marginal, justerad	Neg.	0,4%	Neg.	Neg.	4,4%	20,0%	29,8%	33,8%
Vinst-marginal, justerad	Neg.	0,1%	Neg.	Neg.	2,2%	15,1%	23,3%	26,6%

Källa: Checkin.com Group, Penser by Carnegie

Avkastning

	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
ROE, justerad	Neg.	0%	Neg.	Neg.	1%	11%	23%	30%
ROCE, justerad	Neg.	0%	Neg.	Neg.	2%	13%	27%	36%
ROIC, justerad	Neg.	1%	Neg.	Neg.	2%	16%	36%	58%

Källa: Checkin.com Group, Penser by Carnegie

Kapitaleffektivitet

	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Kundfordringar / totala intäkter	25%	17%	14%	12%	12%	15%	15%	15%
Leverantörsskulder / KSV	-	-	96%	57%	40%	57%	50%	48%
Totala kortfristiga skulder / totala kostnader	12%	20%	29%	22%	22%	24%	23%	22%
Rörelsekapital / totala intäkter	9%	10%	-1%	1%	3%	5%	5%	5%
Kapitalomsättningshastighet	0,9x	1,2x	0,3x	0,4x	0,6x	0,7x	0,9x	1,0x

Källa: Checkin.com Group, Penser by Carnegie

Finansiell ställning

	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Nettoskuld	-9	-1	-60	-23	-21	-29	-73	-156
Soliditet	84%	66%	80%	83%	86%	84%	84%	85%
Nettoskuldsättningsgrad	-0,5x	0,0x	-0,3x	-0,1x	-0,1x	-0,1x	-0,3x	-0,4x
Nettoskuld / EBITDA	1,2x	-0,4x	22,3x	-4,2x	-0,8x	-0,6x	-0,8x	-1,0x

Källa: Checkin.com Group, Penser by Carnegie

Aktiedata

	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
EPS	-0,31	-0,01	-0,22	-0,25	0,07	0,77	1,94	3,34
EPS, justerad	-0,31	0,00	-0,24	-0,25	0,07	0,77	1,94	3,34
FCF per aktie	-0,52	-0,24	-1,54	-1,45	-0,05	0,34	1,61	2,91
Eget kapital per aktie	0,67	0,65	6,09	6,84	6,96	7,67	9,47	12,7
Antal aktier vid årets slut, m	29,8	29,8	29,8	29,8	29,8	29,8	29,8	29,8
Antal aktier efter utspädning, snitt	29,8	29,8	29,8	29,8	29,8	29,8	29,8	29,8

Källa: Checkin.com Group, Penser by Carnegie

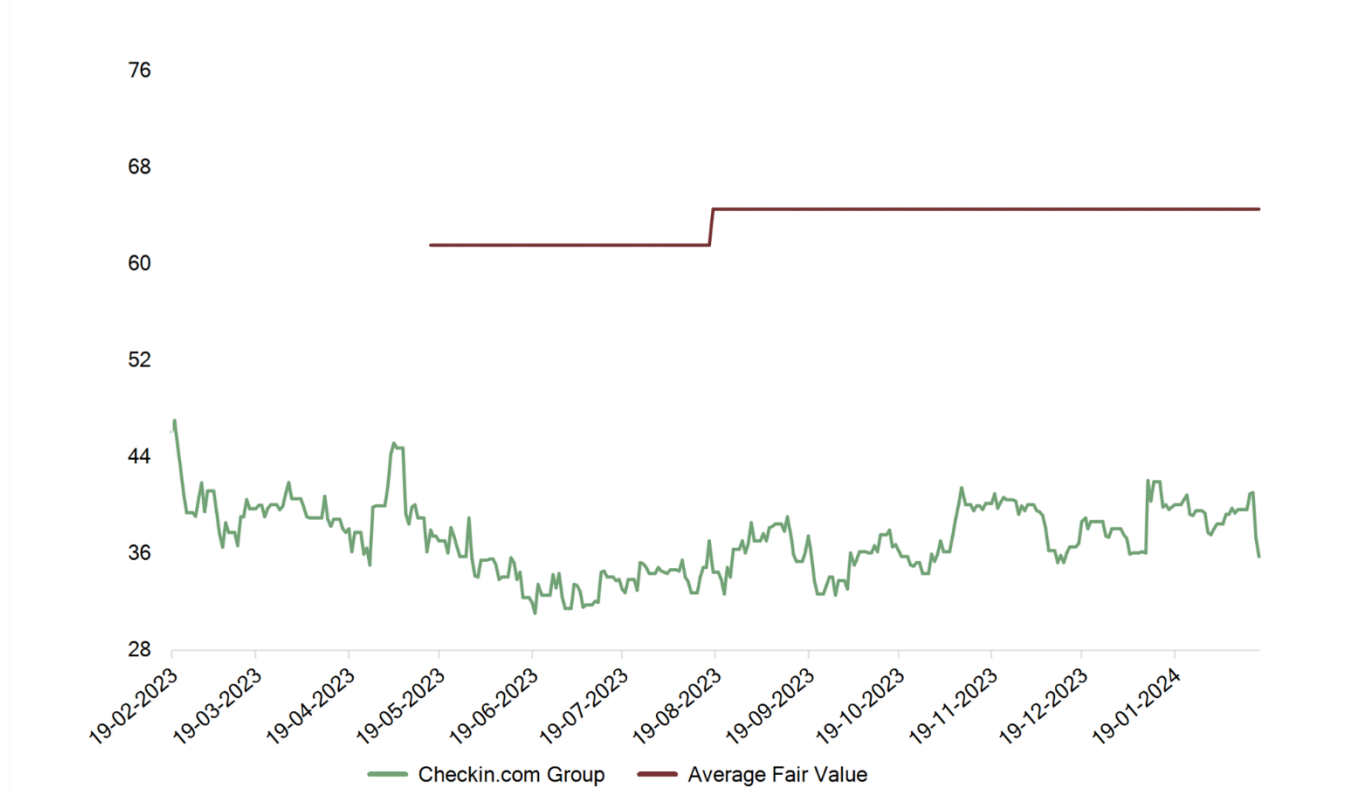
Värdering

	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
P/E, justerad	Neg. 48	129,6x	Neg.	Neg.	533,0x	46,2x	18,4x	10,7x
P/EK	53,6x	54,8x	8,0x	5,1x	5,5x	4,7x	3,8x	2,8x
P/FCF	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	105,7x	22,2x	12,3x
FCF-yield	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	1%	4%	8%
Direktavkastning	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Utdelningsandel, justerad	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EV/Sales	Neg.	Neg.	23,0x	10,4x	8,4x	5,8x	3,8x	2,6x
EV/EBITDA, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	186,0x	38,8x	20,5x	10,8x	6,9x
EV/EBIT, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	248,4x	34,2x	14,1x	8,3x
EV	Neg.	Neg.	1 304	1 025	1 057	1 045	1 045	1 045
Aktiekurs	-	-	48,8	35,1	36,1	35,7	35,7	35,7

Källa: Checkin.com Group, Penser by Carnegie

Aktiekurs och genomsnittligt motiverat värde

Checkin.com Group (CHECK SS EQUITY)



Källa: Carnegie, IDC

Disclaimer

Carnegie Investment Bank AB

Carnegie Investment Bank AB (publ.) är en ledande investmentbank med nordiskt fokus. Företagen i Carnegiegruppen, tillsammans "Carnegie", adderar värde för institutioner, bolag och privatkunder inom områdena aktiehandel, investment banking och private banking. Carnegie har cirka 600 anställda, med kontor i sex länder.

Penser by Carnegie

I november 2023 förvärvade Carnegie affärsområdet för uppdragsanalys från Erik Penser Bank AB. Detta innefattade den verksamhet under vilken Erik Penser Bank AB tidigare har publicerat analystjänsterna Penser Access och Penser Future. Denna verksamhet fortsätter att drivas hos Carnegie under varumärket Penser by Carnegie.

Värdering, metodologi och antaganden

Uppdragsanalys inkluderar analytikerns bedömning av ett motiverat värdeintervall på publiceringsdagen, baserat på olika värderingsmetoder. En ofta förekommande metod är diskonterat kassaflöde, där framtida kassaflöden diskonteras till ett nuvärde. Analytikerna kan även använda sig av andra värderingsmetoder, t ex P/E-tal eller EV/EBIT-multiplar, relativt jämförbara bolag för att få fram ett motiverat värde. För bolag där så är lämpligt, kan ett motiverat värdeintervall också baseras på analytikerns bedömning av en rimlig del av företagets substansvärde. Värdeintervallet representerar analytikerns bedömning vid skrivandet av analysen. För mer information om värderingsmodeller, klicka [här](#).

Uppdateringsfrekvens

Penser by Carnegies aktieanalys består av case-baserad analys, vilket medför att frekvensen av analysrapporter kan variera över tid. Om inte annat uttryckligen sägs i rapporten, uppdateras analysen kvartalsvis eller då det anses nödvändigt av analysavdelningen, t ex i händelse av signifikanta förändringar i marknadsbetingelser, eller vid händelser relaterade till emittenten/det finansiella instrumentet.

Analytiker intyganden

Analytikern, eller analytikerna, ansvarig(a) för innehållet i denna uppdragsanalys intyggar, oavsett förekomsten av några potentiella intressekonflikter som hänvisas till här, att åsikterna som uttrycks i denna uppdragsanalys korrekt återspeglar analytikerns personliga åsikter om bolaget och instrumenten som omfattas. Vidare intygas att analytikern inte har fått, får eller kommer att få direkt eller indirekt ersättning relaterat till specifika rekommendationer eller åsikter i denna uppdragsanalys.

Potentiella intressekonflikter

Carnegie, eller dess dotterbolag, kan från tid till annan utföra investment banking-tjänster för, eller söka investment banking-tjänster eller annan verksamhet från, något bolag nämnt i denna rapport. Varje sådan offentligt tillkännagiven affär, under de senaste 12 månaderna, kommer att hänvisas till i denna uppdragsanalys. Ett regelverk för hantering av intressekonflikter är implementerat i Carnegie. Investment Banking och andra affärsavdelningar i bolaget är omgivna av informationsbarriärer för att begränsa flödet av känslig information. Personer utanför sådana barriärer kan få tillgång till känslig information endast efter att ha iakttagit tillämpliga förfaranden. Ersättningen till personer som är involverade i att förbereda denna uppdragsanalys är inte knuten till investment banking-transaktioner som utförs av bolaget eller en juridisk person inom samma grupp.

Konfidentiell och icke-publik information rörande Carnegie och dess kunder, affärsaktiviteter och andra omständigheter som kan påverka en tillgångs marknadsvärde ("känslig information") hålls strikt konfidentiell och får aldrig användas på ett otillbörligt sätt.

Interna riktlinjer är implementerade för att säkerställa analytikernas integritet och oberoende. I enlighet med riktlinjerna är analysavdelningen separerad från Investment Banking-avdelningen och det finns inga rapporteringslinjer mellan analysavdelningen och Investment Banking-avdelningen. Riktlinjerna innehåller också regler, som gäller, men inte är begränsade till, följande frågor; kontakter med bolag under täckning, förbud mot att erbjuda gynnsamma rekommendationer, personligt engagemang i bolag under täckning, deltagande i investment banking-aktiviteter, övervakning och granskning av analysrapporter, analytikerns rapporteringslinjer och analytikerns ersättning.

Andra väsentliga intressekonflikter

Denna rapport har beställts och betalats av emittenten ("issuer-paid research")

Distributionsbegränsningar

Denna uppdragsanalys tar inte hänsyn till de specifika investeringsmålen, den finansiella situationen eller de särskilda behoven hos någon specifik person som kan komma att ta emot den. Investerare bör söka finansiell rådgivning om lämpligheten att investera i värdepapper som diskuteras i denna uppdragsanalys och bör förstå att uttalanden om framtida utsikter kanske inte förverkligas. Tidigare resultat är inte nödvändigtvis en vägledning för framtida resultat. Carnegie och dess dotterbolag tar inget ansvar för någon direkt skada eller följskada, inklusive, utan begränsning, någon förlust som uppstår på grund av användningen av denna uppdragsanalys eller dess innehåll. Denna uppdragsanalys får inte reproduceras, distribueras eller publiceras av någon mottagare för något syfte. Dokumentet får inte distribueras till personer som är medborgare i eller bosatta i något land där sådan distribution är förbjuden enligt tillämpliga lagar eller andra föreskrifter.

Denna uppdragsanalys distribueras i Sverige av Carnegie Investment Bank AB. Carnegie Investment Bank AB är en bank med säte i Sverige, med begränsat ansvar, auktoriserad och reglerad av Finansinspektionen. I Finland utges denna uppdragsanalys av Carnegie Investment Bank AB, finska filialen. Den finska filialen är auktoriserad av den svenska finansinspektionen (Finansinspektionen) och omfattas av begränsad reglering av finska finansinspektionen (Finanssivalvonta). I Norge ges den här uppdragsanalysen ut av Carnegie AS, ett helägt dotterbolag till Carnegie Investment Bank AB. Carnegie AS regleras av den norska finansinspektionen (Finanstilsynet). I Danmark ges den här uppdragsanalysen ut av Carnegie Investment Branch, danska filialen. Den danska filialen är auktoriserad av den svenska finansinspektionen (Finansinspektionen) och omfattas av begränsad reglering av den danska finansinspektionen (Finanstilsynet).

Denna uppdragsanalys distribueras i USA av Carnegie Inc., en USA-registrerad broker-dealer och medlem av FINRA och SIPC. Carnegies analytiker utanför USA är anställda av icke-amerikanska associerade bolag till Carnegie Inc ("non-US affiliates") som inte omfattas av FINRA-föreskrifter. Generellt sett är Carnegies analytiker inte registrerade eller kvalificerade som analytiker hos FINRA och är därför inte föremål för de begränsningar som FINRAS regel 2241 är avsedda att förhindra vad gäller intressekonflikter, genom att bland annat förbjuda viss typ av ersättning, begränsa analytikerns handel och begränsa kommunikation med företagen som är föremål för analysrapporten.

Analysrapporter som distribueras i USA är avsedda endast för större amerikanska institutionella investerare och amerikanska institutionella investerare som definieras enligt regel 15a-6 i Securities Exchange Act of 1934. Denna uppdragsanalys tillhandahålls endast för informationsändamål och får under inga omständigheter användas eller betraktas som ett erbjudande att sälja eller en uppmaning att köpa några värdepapper.

Rapporter relaterade till aktieinstrument är utarbetade av icke-amerikanska associerade bolag till Carnegie och distribueras i USA av Carnegie Inc. enligt regel 15a-6(a)(3). När rapporten distribueras av Carnegie Inc, tar Carnegie Inc ansvaret för uppdragsanalysen.

Personer i USA som vill genomföra transaktioner baserade på denna uppdragsanalys bör kontakta Carnegie Inc. Investerare i USA bör vara medvetna om att investeringar i icke-amerikanska värdepapper innebär vissa risker. Värdepapperen från icke-amerikanska emittenter är inte alltid registrerade hos, eller omfattas av, de nuvarande informationsrapporterings- och revisionsstandarderna hos US Securities and Exchange Commission

Denna uppdragsanalys har utfärdats i Storbritannien av Carnegie UK, som är den engelska filialen till Carnegie Investment Bank AB. Carnegie UK är auktoriserad och reglerad av Financial Conduct Authority (FCA)

Analysdisclaimer

Denna uppdragsanalys tillhandahålls endast för informationsändamål och får under inga omständigheter användas eller betraktas som ett erbjudande att sälja, eller en uppmaning att köpa eller sälja, något relevant finansiellt instrument. Denna uppdragsanalys har beställts och betalats av emittenten och bör därför betraktas som en marknadsföringskommunikation (dvs inte investeringsrekommendation). Betalning för rapporten har avtalats i förväg på en icke-återbetalningsbar basis. Som uppdragsanalys kan detta material betraktas som en acceptabel mindre icke-monetär förmån enligt MiFID II. Det har inte utarbetats i enlighet med de rättsliga krav som är utformade för att främja oberoende investeringsanalys. Det är dock fortfarande föremål för ett förbud mot handel före spridningen av rapporten.

Carnegie Investment Bank AB är ansvarigt för framställandet av denna uppdragsanalys i Sverige, Finland, Danmark och Storbritannien. Carnegie AS är ansvarigt för framställandet av denna uppdragsanalys i Norge. Carnegie Inc. är ansvarigt för denna uppdragsanalys i USA.

Informationen i denna uppdragsanalys hämtades från olika källor. Medan all rimlig omsorg har tagits för att säkerställa att informationen är sann och inte vilseledande, ger Carnegie ingen representation eller garanti, uttrycklig eller underförstådd, om dess korrekthet eller fullständighet. Carnegie, dess dotterbolag eller någon av deras ledande befattningshavare, anställda eller styrelsemedlemmar kan ha ett innehav i, eller på annat sätt vara intresserade av transaktioner i, värdepapper som direkt eller indirekt är föremål för uppdragsanalys. Alla betydande finansiella intressen som innehas av analytikern, Carnegie eller en juridisk person i samma grupp i förhållande till emittenten kommer att hänvisas till i Företagsspecifika upplysningar härunder samt Intressekonflikter på rapportens förstasida.

Företagsspecifika upplysningar

Delar av denna uppdragsanalys kan ha lämnats till emittenten före dess publicering

Copyright © 2024 Carnegie

Carnegie Investment Bank AB
Regeringsgatan 56
SE-103 38 Stockholm
Tel +46 8 676 88 00 Fax +46 8 676 88 95