

# AKTIEANALYS

LIGHT COVERAGE



## SAMTRYGG AB

*Skalbar affärsidé i en fragmenterad marknad*

08-03-2021

Tim Möller

**Analyst Group grundades 2014**, en tid då informationen att tillgå gällande små- och medelstora bolag ansågs vara bristfällig. Därför valde Analyst Groups grundare att starta upp en analystjänst med visionen att belysa och sprida korrekt information för att ge bättre stöd i investeringsbeslut.

**Idag är Analyst Group** ett snabbväxande analyshus med huvudsäte i Stockholm och med filial i Lund. Vi arbetar utifrån värdeorden engagemang, passion och förtroende, med ambitionen att skriva korrekta och objektiva analyser. Därför erbjuder vi två typer av analys. Vi erbjuder dels bolag som vi anser intressanta, att på uppdrag, utföra analyser mot ersättning. Samtidigt tillhandahåller vi oberoende analyser på bolag som vi anser har särskilt intressant investeringsidé.

**Vår vision** är att vara den bästa informationslänken mellan de många investerarna och företagen.

Som länk mellan investerare och företag ger vi stöd i investeringsbeslut, kapitalallokering och kommunikationsvägar.

---

Vi tror på att hjälpa företag och investerare att bättre förstå varandra

Samtrygg AB ("Samtrygg" eller "Bolaget") erbjuder en plattform för andrahandsuthyrning av bostäder med tillhörande trygghetspaket för att minimera riskerna för hyresvärdar och hyresgäster. En fragmenterad underliggande marknad och en estimerat låg marknadsandel om 0,8 % medför god potential för framtida tillväxt. En hög inkrementell EBIT-marginal per signerat avtal väntas leda till en expansion av EBIT-marginalen och ökad lönsamhet framgent prognostiseras leda till en EBIT om 5,6 MSEK år 2023. Med en EV/S om 0,2x samt en motiverad diskonteringsränta om 18 % baserat på en DCF uppnås ett motiverat pris om 7,88 kr per aktie.

#### ■ Nischad aktör med en disruptiv affärsidé

Samtrygg är aktiva på marknaden för andrahandsuthyrning, med fokus på trygg andrahandsuthyrning av bostäder vilket är att anse som ett nytt segment. Bolaget har etablerat sig som den aktör med det mest omfattande erbjudandet, vilket har lett till en högre motiverad avgiftspremie. Baserat på att segmentet väntas växa sin andel av den totala underliggande marknaden framgent, samt att Samtrygg väntas växa sin marknadsandel inom segmentet, resulterar detta i en estimerad CAGR i omsättningen år 2020 till år 2023 om 32,9 %.

#### ■ Förutsägbara kassaflöden med växande marginal

Samtrygg är ett tillväxtbolag, men har trots det vid upprepade tillfällen uppnått lönsamhet. Detta kan härledas till att Bolaget har hög förutsägbarhet i deras kassaflöden, där 15 % av varje hyresbetalning per aktivt kontrakt erhålls som försäljningsintäkt. Detta innebär att de inkrementella kostnaderna för varje signerat avtal är låga, vilket i sin tur medför högre EBIT-marginal framgent.

#### ■ Hög efterfrågan trots pandemin

Under år 2020 uppvisades viss dämpande aktivitet på plattformen på grund av Covid-19 pandemin. Trots detta upplevdes en hög efterfrågan på Bolagets lösning bland potentiella hyresgäster. På kvartalsbasis uppvisades en genomsnittlig tillväxttakt i antalet nya registrerade bostadssökande om 34 %, vilket är högre än år 2019 med en genomsnittlig tillväxttakt om 27 %.

#### ■ Flertalet aktiva konkurrenter

Marknaden för trygg andrahandsuthyrning präglas av flera aktiva aktörer, bland annat företaget Renthia samt Blocket-ägda Qasa i Sverige. Detta ökar i sin tur risken för att Samtrygg tappar i marknadsandelar framgent. Denna risken minimeras dock av att segmentet är i ett tidigt stadie där samtliga aktörer ges möjlighet till tillväxt, samt att Samtrygg uppvisar en tydlig särskiljning från dess konkurrenter som det mer heltäckande alternativet.

AKTIEKURS | 3,32 kr

VÄRDERINGSINTERVALL

BEAR  
4,84 kr

BASE  
7,88 kr

BULL  
9,97 kr

#### SAMTRYGG AB

Senast betalt (2021-03-05)	3,32
Antal Aktier (st.)	7 867 798
Market Cap (MSEK)	26,1
Nettokassa	5,8
Enterprise Value (MSEK)	20,3
V.52 prisintervall (SEK)	2,26 – 2,50
Lista	Nordie SME

#### UTVECKLING

1 månad	7,1 %
3 månader	8,5 %
1 år	-16,8 %
YTD	-5,1 %

#### HUVUDÄGARE (KÄLLA:)

Markus Lindström	24,3 %
Nordnet Pensionsförsäkring	20,4 %
Avanza Pension	18,6 %
Gerhard Dal	6,4 %
Anders Cioran	5,6 %

#### VD OCH ORDFÖRANDE

Verkställande Direktör	Jim Ankare
Styrelseordförande	Marcus Lindström

#### FINANSIELL KALENDER

Kvartalsrapport 1 2021	2021-05-14
------------------------	------------

PROGNOS (BASE), MSEK	2020	2021E	2022E	2023E
Nettoomsättning	171,1	233,5	304,7	401,9
Omsättningstillväxt	15,4 %	36,5 %	30,5 %	31,9 %
Bruttoresultat	22,4	35,0	44,5	59,5
Bruttomarginal	13,1 %	15,0 %	14,6 %	14,8 %
EBIT	-1,6	-1,7	-2,7	5,6
EBIT-marginal	n.a.	n.a.	n.a.	1,4 %
Nettoresultat	-1,6	-1,7	-2,7	4,4
Nettomarginal	n.a.	n.a.	n.a.	1,1 %
EV/S	0,12	0,09	0,07	0,05
EV/EBIT	n.a.	n.a.	n.a.	3,6

# INVESTERINGSIDÉ

**TOTAL  
MARKNAD OM  
225 000  
UTHYRNINGAR  
PER ÅR**

**EBIT-  
MARGINAL  
OM 1,4 % ÅR  
2023**

**CAGR I  
ANTALET  
MÅNADS-  
BETALNINGAR  
OM 31,5 %  
ÅREN 2020-2023**

Samtrygg erbjuder en kostnadsfri digital plattform som kopplar samman potentiella hyresgäster med hyresvärdar för andrahandsuthyrning av bostäder i Sverige. Bolaget agerar tredje part vid varje hyresbetalning, där ett påslag om 15 % på hyran agerar premie för det trygghetspaket som existerar för varje uthyrning. Trygghetspaketet minimerar risken för bedrägerier och risken för uteblivna betalningar samt olika skador och övriga tvister som kan uppstå vid uthyrning av bostad. Genom att vara aktiva på marknaden för mellanlång till långtidsuthyrning, i genomsnitt nio månader, skapar detta förutsägbara återkommande intäktsströmmar för varje signerat avtal. Genom att erbjuda en helt digital lösning från registrering till signering krävs ingen större personalstyrka för att driva framtida omsättningstillväxt, vilket leder till succesivt högre omsättning per anställd.

## Skalbar affärsmodell med förutsägbara återkommande intäkter

Enligt SCB löper ett kontrakt på andrahandsmarknaden i ca 8-10 månader, varpå Analyst Group antar ett genomsnitt om 9 månader även för Samtrygg. Med en premie på 15 % på varje hyresbetalning innebär det att Samtrygg i genomsnitt, med undantag för visst bortfall för förtidsuppsägningar, mottar intäkter i tre kvartal från det att ett avtal signerats, vilket bidrar med stadiga flöden av återkommande intäkter. Då varje signerat kontrakt inte medför några direkta operativa kostnader, innebär det att det finns en hög nivå av skalbarhet i affärsmodellen, med höga inkrementella marginaler per nytt kontrakt. Detta syns genom att antalet anställda sedan 2017 varit någorlunda konstant, vilket resulterat i att omsättningen per anställd har vuxit från 7,5 MSEK år 2017 till 11,4 MSEK år 2020, något som Analyst Group estimerar fortsätta öka till 25,0 MSEK år 2025. Utan några förväntade större CapEx investeringar och god kontroll i kostnaderna för marknadsföring väntas detta leda till en expanderande EBIT-marginal, från 0,5 % år 2019 till 1,4 % år 2023.

## Låg men växande marknadsandel om 0,8 % med en disruptiv affärsidé

Bolagets erbjudande om trygg andrahandsuthyrning representerar en låg men stadigt växande andel av den totala marknaden för andrahandsuthyrning av bostäder, vilken uppgår till ca 225 000 uthyrningar per år. Med undersökningar som visar på att ca hälften av alla som hyrt ut eller hyrt i andra hand upplevt problem antas efterfrågan på Samtryggs lösning vara god framgent. I takt med att kännedomen om lösningen ökar väntas Bolagets marknadsandel fortsätta växa framgent, och prognostiseras till 1,7 % år 2023.

## Fortsatt hög efterfrågan från potentiella hyresgäster

Den avgörande faktorn för framtida framgång för Bolaget är att plattformen lyckas attrahera både bostadssökande samt uthyrare med annonser. Under år 2020 uppvisades viss dämpande aktivitet på grund av Covid-19 pandemin, trots det lyckades Bolaget redovisa en ökad tillväxt i antalet nya registrerade bostadssökande på plattformen under år 2020, vilken växte med 34 %, att jämföra med 27 % år 2019. Med utgångspunkt i att marknadsföringskampanjerna i framtiden lyckas attrahera potentiella hyresvärdar finns det en god bas av sökande för att snabbt accelerera antalet aktiva kontrakt och antalet månadsbetalningar, från 17 184 stycken år 2020 enligt Analyst Groups beräkningar till 39 051 stycken år 2023.

## Flertalet konkurrenter samt flaskhals i antalet bostadsannonser

Marknaden för trygg andrahandsuthyrning har flertalet andra aktörer, bland annat Blocket-ägda Qasa, Renthia, samt indirekta konkurrenter i form av annonseringsplattformar så som Bostad Direkt. Detta leder till en utmaning att kunna attrahera kunder framför konkurrenterna framgent. Denna risken anses dock ej som hög då den minimeras genom den stora marknads-potentialen som kvarstår, där flertalet aktörer ges utrymme att växa, samt genom Samtryggs position på marknaden i form av att vara det bolag med det mest kompletta trygghetspaketet. Bolaget uppvisar även en låg andel bostadsannonser i förhållande till antalet sökande, vilket riskerar pressa det realiserade antalet signerade avtal gentemot potentialen. I linje med att Bolaget ökar sina utgifter på marknadsföring vilket i sin tur ökar på varumärkeskännedomen väntas denna flaskhals att erodera bort i takt med att Bolaget växer.

## HIGHLIGHTS

1

Hög inkrementell marginal per avtal

2

Etablerad aktör på disruptiv marknad

3

Förutsägbara återkommande intäkter

4

Antalet bostadssökande växte 34 % år 2020

5

Estimerad CAGR om 31,5 % i antalet månadsbetalningar

# FINANSIELL PROGNOSS

## Antalet aktiva avtal driver på omsättningstillväxten

De flesta bostäderna förmedlas idag främst i Stockholmsområdet, där Samtrygg har sitt huvudsäte. Baserat på annonserna på Bolagets hemsida står Stockholm som geografiskt område för ungefär 57 % av antalet aktiva avtal, jämfört med en beräknad andel om 34 % på andrahandsmarknaden som helhet. Detta leder till att den genomsnittliga hyresnivån per kontrakt överstiger den för hela marknaden, då hyresnivån i Stockholm överstiger genomsnittet för landet i helhet. Framgent förväntas hyresnivåerna på andrahandsmarknaden att fortsatt öka i samtliga regioner, samtidigt som avtalen via Samtrygg stadigt börjar uppvisa en geografisk fördelning vilken mer återspeglar den övergripande marknaden. Detta leder till att den genomsnittliga hyran väntas stabilisera sig runt drygt 10 000 SEK/månad per avtal. I takt med att antalet annonser på plattformen växer antas tiden från registrering till signering att minska, vilket i sin tur leder till ökat antal signerade avtal per månad. Då den genomsnittliga längden per avtal väntas ligga konstant runt nio månader, leder detta till fler totala fakturabetalningar per månad. Med en estimerad CAGR i antalet faktureringar per månad om 31,5 %, resulterar detta i 39 051 månadsbetalningar år 2023 samt en omsättning om 401,9 MSEK, en CAGR om 32,9 %.

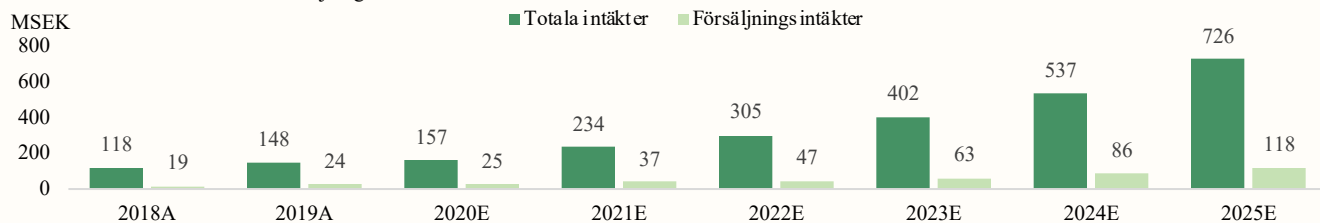
**NETTO-  
OMSÄTTNING  
CAGR OM  
32,9 %**

## Bibehållen premie om 15 % resulterar i en stabil bruttomarginal

Samtrygg har etablerat sig som den aktören för trygg andrahandsuthyrning med det bredaste erbjudandet, vilket också medför den högsta premien. I takt med att marknaden mognar, väntas deras positionering cementeras, vilket motiverar en bibehållen premie på varje månadshyra om 15 %. Kostnaderna för posten *hyreskostnader* är i princip uteslutande hänförligt till förmedlingen av hyresbetalningarna, vilket leder till att bruttoresultatet till stor del är hänförligt till Bolagets försäljningsintäkter. Således prognostiseras Bolaget uppvisa en bruttomarginal om 14,8 % år 2023, samt ett bruttoresultat om 59,5 MSEK.

### Bibehållen premie om 15 % ger en bruttomarginal om 14,8 % år 2023.

Estimerade totala intäkter och försäljningsintäkter



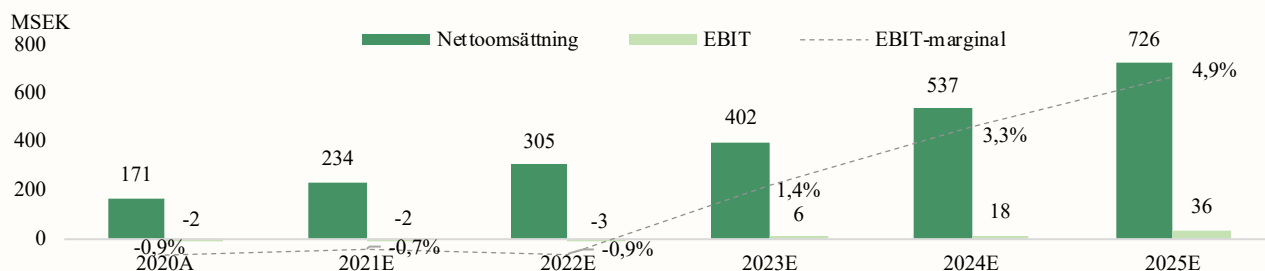
Analyst Groups prognoser

## Ökat behov av marknadsföring med ökad omsättning per anställd

Bolagets erbjudande och plattform är välutvecklad och väntas således inte kräva några större investeringar framgent. Avgörande för Bolagets framtida framgång väntas istället vara ökande varumärkeskännetecken, vilket väntas leda till högre kostnader för marknadsföring i form av kostnadsposten *övriga externa kostnader*. Då personalresurserna per signerat avtal är relativt låga antas det inte behövas genomföra några större anställningar i takt med att omsättningen växer. Detta leder initialt till att övriga externa kostnader som en andel av omsättningen väntas växa till 12 %, för att sedan stegvis sjunka på årsbasis. Personalkostnaderna per kontrakt väntas fortsätta sjunka, vilket leder till stegvis lägre personalkostnader i förhållande till omsättningen.

### Växande EBIT-marginal ger en EBIT om 10 MSEK år 2023.

Estimerat resultat i Base scenario

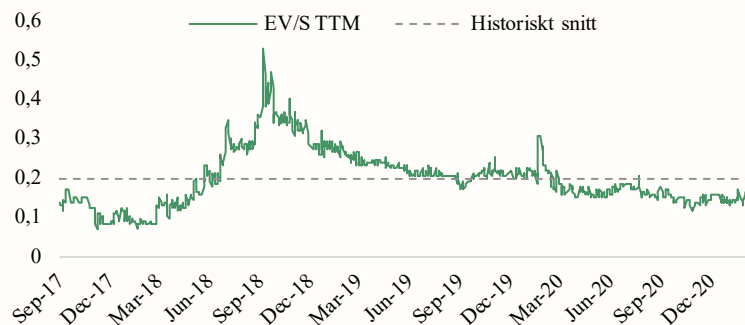


Analyst Groups prognoser

# VÄRDERING

## Genomsnittlig EV/S multipel om 0,2x.

Historisk EV/S multipel



Källa: Bloomberg

	16%	17%	18%	19%	20%
6,26					
1,0%	7,13	6,51	5,97	5,50	5,08
1,5%	7,33	6,68	6,11	5,62	5,18
2,0%	7,54	6,85	6,26	5,74	5,29
2,5%	7,77	7,04	6,42	5,88	5,41
3,0%	8,01	7,25	6,59	6,02	5,53

**PRIS PER  
AKTIE OM  
7,88 SEK I  
ETT BASE  
SCENARIO**

Bolaget har inga direkta publika konkurrenter eller jämförbara aktörer på marknaden. I Sverige är deras största konkurrenter aktörer Qasa samt Renthia, och i övriga Europa tillkommer aktörer som Spotahome och Flatio. Då de transaktioner dessa, samt andra liknande bolag, varit involverade i inte redogjort för köpeskillingen utgår möjligheten att använda sig av referens-transaktioner. På den amerikanska marknaden återfinns aktörer med koncept vilka påminner till viss grad med Samtryggs, så som Airbnb som kopplar samman bostadsvärd med hyresgäst för korttidsboenden, samt Booking, vilka erbjuder en söktjänst för privatpersoner till hotellvistelser där de tar en ungefärlig kommission på 15 % av bokningsvärdet. Då dessa aktörer är betydligt mer etablerade både på deras inhemska marknad samt den internationella marknaden, och uppvisar betydligt högre börsvärde än Samtrygg, blir en relativvärdering baserad på dessa aktörer missvisande. Med anledning av ovanstående baseras värderingen på en historisk EV/S multipel, med en DCF med tillhörande känslighetsanalys vilket uppfyller syftet som en robusthets kontroll.

### Motiverad EV/S multipel om 0,2x ger en uppsida om 137 %

Bolaget har historiskt sett en fluktuerande EV/S multipel mellan 0,07x samt 0,53x. De senaste två åren har multipeln dock legat någorlunda stabilt mellan 0,2 samt 0,3x. Med en applicerad genomsnittlig EV/S multipel om 0,2x på en estimerad omsättning år 2023 om 401,9 MSEK ges ett motiverat pris per aktie om 10,97 SEK, med en applicerad diskonteringsränta om 18,0 % ges ett nuvärde om 7,88 SEK. DCF-värderingen tar i beaktning att aktien i Bolaget uppvisar låg likviditet, med dagar då det inte genomförs ett enda avslut. Detta leder till en likviditets riskpremie, vilket reflekteras i den högre satta diskonteringsräntan. På grund av Bolagets relativt lilla storlek baserat på börsvärdet, samt på grund av att marknaden Bolaget är aktivt inom är relativt ny och således uppvisar högre osäkerhet i dess framtida tillväxt, tillkommer ytterligare en riskpremie, vilken också reflekteras i den högre diskonteringsräntan. Detta leder till en motiverad diskonteringsränta om 18 %. Applicerad i en DCF-värdering uppnås ett pris per aktie inom ramen för ovanstående känslighetsanalys, där priset per aktie för multipel värderingen återfinns. Således anses ett pris per aktie om 7,88 SEK motiverat.

### Bull Scenario

I ett Bull scenario väntas den geografiska fördelningen mellan de geografiska områdena att fortsatt uppvisa en relativ övervikt för Stockholm samt övriga storstadsområden, vilket väntas resultera i en något högre genomsnittlig hyra per avtal. I takt med att marknaden för trygg andrahandsuthyrning fortsätter att ta marknadsandelar från den underliggande marknaden väntas den i ett Bull scenario uppvisa större konsolidering med högre nätverkseffekter än väntat, där Samtrygg tack vare deras framgångsrika marknadsföringskampanjer får högre varumärkeskännetid än i ett Base scenario, och således tar en allt större marknadsandel om 5 %. Detta leder till fler aktiva kontrakt, och resulterar i en nettoomsättning år 2023 om 516,8 MSEK. Med en applicerad EV/S multipel om 0,2x och en diskonteringsränta om 18 % ger det ett motiverat pris per aktie om 9,97 SEK.

### Bear Scenario

I ett Bear scenario estimeras annonsernas geografiska fördelning att efterlikna marknaden i ett tidigare skede, vilket leder till något lägre genomsnittlig hyra. Konkurrensen på marknaden väntas hårdna, vilket leder till att Samtrygg, för att konkurrera, estimeras sänka premien från 15 % till 12 %, vilket leder till en lägre bruttomarginal om 13 %. Varumärkeskännetiden väntas bli lägre, vilket leder till högre kostnader för marknadsföring än i ett Base scenario, något som pressar EBIT-marginalen. Med en något lägre EV/S multipel om 0,15x samt en bibehållen diskonteringsränta om 18 %, resulterar det i ett motiverat pris per aktie om 4,84 SEK.

**PRIS PER  
AKTIE OM  
9,97 SEK I  
ETT BULL  
SCENARIO**

**PRIS PER  
AKTIE OM  
4,84 SEK I  
ETT BEAR  
SCENARIO**

## APPENDIX

TSEK (Base)	2020A	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Nettoomsättning	171 104 000	233 542 385	304 663 203	401 890 000	536 690 545	726 244 315
Aktiverat arbete för egen räkning	1 738 000	0	0	0	0	0
Övriga rörelseintäkter	153 000	0	0	0	0	0
<b>Totala intäkter</b>	<b>172 995 000</b>	<b>233 542 385</b>	<b>304 663 203</b>	<b>401 890 000</b>	<b>536 690 545</b>	<b>726 244 315</b>
Hyreskostnader	-150 640 000	-198 511 027	-260 182 375	-342 410 280	-455 113 583	-614 402 690
<b>Bruttoresultat</b>	<b>22 355 000</b>	<b>35 031 358</b>	<b>44 480 828</b>	<b>59 479 720</b>	<b>81 576 963</b>	<b>111 841 624</b>
Bruttomarginal	13,1%	15,0%	14,6%	14,8%	15,2%	15,4%
Övriga externa kostnader	-14 850 000	-28 025 086	-36 559 584	-40 189 000	-48 302 149	-58 099 545
Personalkostnader	-8 554 000	-8 190 807	-9 921 116	-12 782 574	-14 124 744	-16 069 613
Avskrivningar	-529 000	-499 000	-663 000	-915 000	-1 306 000	-1 747 000
<b>EBIT</b>	<b>-1 578 000</b>	<b>-1 683 536</b>	<b>-2 662 872</b>	<b>5 593 146</b>	<b>17 844 069</b>	<b>35 925 466</b>
EBIT-marginal	-0,9%	-0,7%	-0,9%	1,4%	3,3%	4,9%
Finansiella intäkter	0	0	0	0	0	0
Finansiella kostnader	0	0	0	0	0	0
<b>EBT</b>	<b>-1 578 000</b>	<b>-1 683 536</b>	<b>-2 662 872</b>	<b>5 593 146</b>	<b>17 844 069</b>	<b>35 925 466</b>
Skatt	-52 000	0	0	-1 152 188	-3 675 878	-7 400 646
<b>Nettoresultat</b>	<b>-1 630 000</b>	<b>-1 683 536</b>	<b>-2 662 872</b>	<b>4 440 958</b>	<b>14 168 191</b>	<b>28 524 820</b>
Nettomarginal	-1,0%	-0,7%	-0,9%	1,1%	2,6%	3,9%
TSEK (Bull)	2020A	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Nettoomsättning	171 104 000	264 213 011	387 604 411	516 814 242	844 024 895	1 284 645 000
Aktiverat arbete för egen räkning	1 738 000	0	0	0	0	0
Övriga rörelseintäkter	153 000	0	0	0	0	0
<b>Totala intäkter</b>	<b>172 995 000</b>	<b>264 213 011</b>	<b>387 604 411</b>	<b>516 814 242</b>	<b>844 024 895</b>	<b>1 284 645 000</b>
Hyreskostnader	-150 640 000	-221 938 929	-325 587 706	-434 123 963	-708 980 911	-1 079 101 800
<b>Bruttoresultat</b>	<b>22 355 000</b>	<b>42 274 082</b>	<b>62 016 706</b>	<b>82 690 279</b>	<b>135 043 983</b>	<b>205 543 200</b>
Bruttomarginal	13,1%	16,0%	16,0%	16,0%	16,0%	16,0%
Övriga externa kostnader	-14 850 000	-31 705 561	-42 636 485	-46 513 282	-59 081 743	-77 078 700
Personalkostnader	-8 554 000	-8 190 807	-10 965 443	-14 380 396	-17 384 301	-21 610 859
Avskrivningar	-529 000	-499 000	-663 000	-915 000	-1 306 000	-1 747 000
<b>EBIT</b>	<b>-1 578 000</b>	<b>1 878 713</b>	<b>7 751 777</b>	<b>20 881 601</b>	<b>57 271 940</b>	<b>105 106 641</b>
EBIT-marginal	-0,9%	0,7%	2,0%	4,0%	6,8%	8,2%
Finansiella intäkter	0	0	0	0	0	0
Finansiella kostnader	0	0	0	0	0	0
<b>EBT</b>	<b>-1 578 000</b>	<b>1 878 713</b>	<b>7 751 777</b>	<b>20 881 601</b>	<b>57 271 940</b>	<b>105 106 641</b>
Skatt	-52 000	-387 015	-1 596 866	-4 301 610	-11 798 020	-21 651 968
<b>Nettoresultat</b>	<b>-1 630 000</b>	<b>1 491 698</b>	<b>6 154 911</b>	<b>16 579 991</b>	<b>45 473 920</b>	<b>83 454 673</b>
Nettomarginal	-1,0%	0,6%	1,6%	3,2%	5,4%	6,5%
TSEK (Bear)	2020A	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Nettoomsättning	171 104 000	216 330 712	262 053 734	314 418 729	383 472 805	480 565 825
Aktiverat arbete för egen räkning	1 738 000	0	0	0	0	0
Övriga rörelseintäkter	153 000	0	0	0	0	0
<b>Totala intäkter</b>	<b>172 995 000</b>	<b>216 330 712</b>	<b>262 053 734</b>	<b>314 418 729</b>	<b>383 472 805</b>	<b>480 565 825</b>
Hyreskostnader	-150 640 000	-181 717 798	-220 125 137	-264 111 732	-322 117 157	-403 675 293
<b>Bruttoresultat</b>	<b>22 355 000</b>	<b>34 612 914</b>	<b>41 928 597</b>	<b>50 306 997</b>	<b>61 355 649</b>	<b>76 890 532</b>
Bruttomarginal	13,1%	16,0%	16,0%	16,0%	16,0%	16,0%
Övriga externa kostnader	-14 850 000	-25 959 685	-34 066 985	-40 874 435	-42 182 009	-48 056 583
Personalkostnader	-8 554 000	-7 678 882	-8 876 788	-10 119 538	-11 951 707	-13 853 115
Avskrivningar	-529 000	-499 000	-663 000	-915 000	-1 306 000	-1 747 000
<b>EBIT</b>	<b>-1 578 000</b>	<b>475 347</b>	<b>-1 678 176</b>	<b>-1 601 976</b>	<b>5 915 933</b>	<b>13 233 835</b>
EBIT-marginal	-0,9%	0,2%	-0,6%	-0,5%	1,5%	2,8%
Finansiella intäkter	0	0	0	0	0	0
Finansiella kostnader	0	0	0	0	0	0
<b>EBT</b>	<b>-1 578 000</b>	<b>475 347</b>	<b>-1 678 176</b>	<b>-1 601 976</b>	<b>5 915 933</b>	<b>13 233 835</b>
Skatt	-52 000	-97 921	345 704	330 007	-1 218 682	-2 726 170
<b>Nettoresultat</b>	<b>-1 630 000</b>	<b>377 425</b>	<b>-1 332 471</b>	<b>-1 271 969</b>	<b>4 697 251</b>	<b>10 507 665</b>
Nettomarginal	-1,0%	0,2%	-0,5%	-0,4%	1,2%	2,2%

# 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

**Samtrygg AB** (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.

Analytikern äger inte aktier i bolaget.

## Upphovsrätt

Denna analys är upphovsrättsskyddad enligt lag och är AG Equity Research AB egendom (© AG Equity Research AB 2014-2021). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.





**AG EQUITY RESEARCH AB**

Org.nr: 556999-0939 | Mail: [info@analystgroup.se](mailto:info@analystgroup.se)  
Riddargatan 35 114 57, Stockholm | Bankgatan 1A 223 52, Lund