

AI Revenue Assistant Software



Rapportkommentar Q3'26

2026-10-22

Aira redovisade en sekventiellt oförändrad nettoomsättning och en försiktig ökning av ARR i det tredje kvartalet. Nettoomsättningen uppgick till 0,5 MSEK, vilket var i nivå med föregående kvartal. ARR kom in på 1,9 MSEK under det tredje kvartalet och motsvarade därav en ökning om 83 KSEK från föregående kvartal. EBITDAC och EBITDA kom in på -3,9 MSEK respektive -3,1 MSEK, vilket motsvarade en förbättring av 2,0 MSEK respektive 1,5 MSEK.

Aira för Fortnox, full fart framåt

Kvartalets försäljningssiffror avser bolagets tidigare erbjudanden och ger därför begränsad vägledning om potentialen i Aira för Fortnox. Den breda kommersiella lanseringen sker den 1 november och bolaget har inför denna presenterat sin syn på marknadspotentialen och försäljningsstrategin. Vi ser kommande två kvartal som viktiga för att bedöma hur produkten tas emot och om den enkla aktiveringen via Fortnox kan omsättas i en effektiv kundanskaffning. Q4'26 blir den första avstämningsspunkten, där antalet betalande kunder, licenser per kundbolag och utvecklingen i ARR blir centrala. Antalet testanvändare kan ge en tidig indikation på intresset, men behöver följas av konverteringen till betalande användning. Introduktionsperioden på 30 dagar kan samtidigt förskjuta bidraget till intäkter och kassaflöde, beroende på betalningsvillkoren. Q1'27 kan därför ge bättre underlag för att bedöma kundbehållningen och hur försäljningen utvecklas när säljorganisationen byggs ut.

Riktad emission finansierar den fortsatta satsningen

Efter rapporten beslutade Aira att genomföra en riktad nyemission om cirka 25 MSEK före emissionskostnader, till en teckningskurs om 5,60 SEK per aktie. Kapitalet ska användas till kundanskaffning, produktutveckling, distributionskanaler och rörelsekapital. Daniel Wikberg har åtagit sig att delta med cirka 7,5 MSEK, villkorat av godkännande vid en extra bolagsstämma. Om även denna del godkänns uppgår den totala utspädningen till cirka 21 %. Vid septemberutgången uppgick kassan till 9,9 MSEK, efter ett kassautflöde om 4,4 MSEK under kvartalet. Kapitalanskaffningen ger därmed större utrymme att genomföra lanseringen och bygga försäljningsorganisationen. Kassans fortsatta utveckling kommer att bero på hur snabbt kunderna börjar bidra till inbetalningarna och vilka kostnader uppskalningen medför.

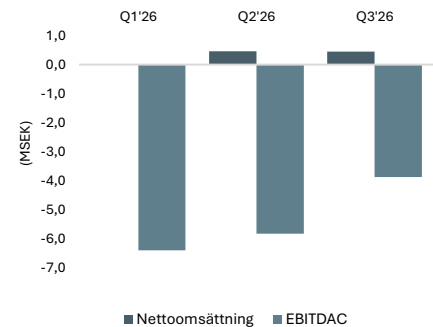
Outlook

Vi förväntar oss att försäljningen börjar ta fart under Q4'26 och Q1'27 i takt med att produkten lanseras och bolagets försäljningsorganisation byggs ut. Vi tror att fokus kommer att ligga på hur snabbt Aira kan attrahera betalande kunder, vilken intäkt varje kund genererar och vilka resurser som krävs för att driva tillväxten. Våra scenarier visar även att en begränsad penetration av den identifierade målgruppen kan ge väsentliga utslag på intäkter och ARR, vilket skapar möjligheter tillväxt kommande period. Om bolaget lyckas exekvera på delar av sina kommersiella ambitioner, med god kundbehållning och attraktiv kundekonomi, ser vi potential för en betydande uppsida i caset. Värderingarna av vissa AI- och mjukvarubolag ger perspektiv på möjligheten, men skillnader i tillväxt, mognad och finansieringsförutsättningar begränsar jämförbarheten. För Aira blir det därför avgörande att bevisa försäljningsmodellens effektivitet och skala verksamheten med en hanterbar kapitalförbrukning. Som referens har de onoterade AI-bolagen Ramp, Pennylane, Legora och Fortnox värderats till cirka 33-56x ARR i sina senaste finansieringsrundor, samt de noterade AI-bolagen Briox och Teneo AI till 19-27x ARR. Om Aira lyckas exekvera på sina målsättningar gällande produkten och värderas i linje med snabbväxande AI-bolag, finns en betydande uppsida i aktien.

(MSEK)	2024	2025	Q1'26	Q2'26	Q3'26
Nettoomsättning	n/a	0,0	0,0	0,5	0,5
Aktiverat arbete	n/a	4,8	2,2	1,2	0,8
Totala intäkter	n/a	4,8	2,2	1,7	1,2
Totala rörelsekostnader	n/a	-9,4	-6,7	-6,7	-4,7
EBITDAC	n/a	-9,2	-6,4	-5,8	-3,9
EBITDAC-marginal	n/a	n/a	n/a	neg.	neg.
EV/EBITDAC	n/a	neg.	neg.	neg.	neg.
EBIT	n/a	-4,5	-4,5	-4,9	-3,5
EBIT-marginal	n/a	n/a	n/a	neg.	neg.
EV/EBIT	n/a	neg.	neg.	neg.	neg.

VD	Daniel Wikberg
Lista	First North
Ticker	AIRA
Aktiekurs (SEK)	6,0
Antal aktier (Miljoner)	21,3
Börsvärde (MSEK)	129,1
Nettoskuld (MSEK)	-9,4
EV (MSEK)	119,7
Insiderägande	44,2 %
Nästa rapport	2027-02-12

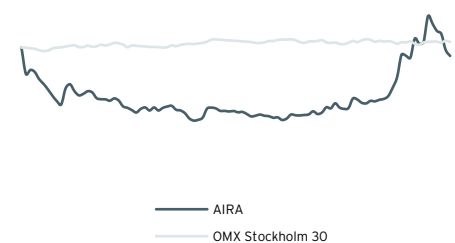
Kvartalsutveckling



Analytiker

Adam Sommensjö
adam@kalqyl.se

Kursutveckling sedan notering



Kursutveckling %	1 m	3 m	12m
AIRA	47,2	70,6	n/a

Investeringscaset i sex punkter

01

Löser ett konkret problem för småföretagare

Aira utvecklar försäljningsverktyg som ska hjälpa företag att identifiera affärsmöjligheter och prioritera kundkontakter med mindre manuellt arbete. Med Aira för Fortnox tar bolaget avstamp i kundens befintliga bokföringsdata, såsom fakturor, order och kundhistorik. Det gör erbjudandet särskilt relevant för mindre företag där ägaren sköter både försäljning och leverans och har begränsat utrymme för administration. Vi anser att kombinationen av konkret affärsnytta och enkel användning kan sänka tröskeln för företag som tidigare inte har använt ett separat försäljningssystem.

Motargument: Ett tydligt kundproblem innebär inte automatiskt att produkten får genomslag. Aira behöver visa att rekommendationerna skapar tillräckligt värde för att kunderna ska använda tjänsten löpande och fortsätta betala. Konkurrenten omfattar både andra AI-verktyg och befintliga programvaruleverantörer som kan utveckla liknande funktioner.

02

Erfaret team med dokumenterat track record

Bakom Aira står grundarna till Upsales, som under drygt två decennier byggde upp ett av Nordens ledande CRM-bolag. Den erfarenheten innebär enligt vår mening betydligt mer än teknisk kompetens. Teamet har tidigare byggt produkt, distributionsmodell, partnersätverk och kommersiell organisation inom samma marknad, vilket kan minska risken i den tidiga kommersialiseringsfasen. Ledningens etablerade nätverk inom europeisk B2B-försäljning skapar goda möjligheter att accelerera kundanskaffning och partnerskap.

Motargument: Erfarenheterna från Upsales är relevanta, men bevisar inte att Aira kan upprepa framgången med en ny produkt och målgrupp. Den snabba teknikutvecklingen ställer också höga krav på fortsatt produktutveckling. Samtidigt är verksamheten beroende av ett fåtal nyckelpersoner, vilket gör rekrytering och organisatorisk uppbyggnad viktiga för den fortsatta expansionen.

03

Fortnox skapar en konkret möjlighet att nå betydande skala

Integrationen med Fortnox ger Aira en tydligt avgränsad marknad och möjlighet att sälja produkten i ett ekosystem som kunder redan använder. Aktivering och fakturering i det befintliga systemet kan minska köptröskeln och göra kundanskaffningen enklare. Marknadsscenarierna visar att en begränsad penetration kan ge en intäktsbas som är väsentligt större än dagens. Investeringscaset kräver därmed inte att Aira blir marknadsledande, men att bolaget etablerar ett erbjudande som en tillräckligt stor grupp företag vill betala för.

Motargument: En stor potentiell kundbas säger lite om hur snabbt den kan bearbetas. Betalningsviljan, konkurrensen och kostnaden för att nå kunderna avgör hur mycket av möjligheten som kan realiseras. Koncentrationen till Fortnox innebär dessutom ett beroende av plattformens villkor, funktionalitet och framtida produktutveckling.

04

En fungerande försäljningsmodell kan ge snabb tillväxt från en låg bas

Airas begränsade intäktsbas innebär att även ett relativt litet antal nya kunder kan få stor effekt på tillväxten. Kombinationen av workshops, direktförsäljning, digitala kanaler och redovisningsbyråer ger flera vägar till kundanskaffning. Om bolaget etablerar ett återkommande inflöde av kundkontakter och en effektiv konvertering finns möjlighet att öka försäljningen genom fler produktiva säljare. Ett sådant genomslag skulle både bygga ARR och minska osäkerheten kring affärsmodellens skalbarhet.

Motargument: Försäljningstillväxten måste bedömas i relation till kostnaden för att skapa den. Rekryteringar och marknadsaktiviteter kan öka kapitalförbrukningen innan säljarna når full produktivitet. Om kundanskaffningen kräver mer resurser än väntat kan en växande kundbas därför sammanfalla med ett större finansieringsbehov.

05

Kommersiella bevis kan förändra värderingsbilden

Värdet i Aira ligger huvudsakligen i möjligheten att skala den nuvarande verksamheten. Växande abonnemangsinträder, god kundbehållning och en attraktiv marginal efter Fortnox ersättning och övriga leveranskostnader skulle stärka förtroendet för den långsiktiga intjäningsförmågan. Om dessa egenskaper bekräftas kan intäktsbasen växa samtidigt som osäkerheten i caset minskar. Vi ser denna kombination som den främsta möjligheten till långsiktigt värdeskapande.

Motargument: Dagens värdering behöver vägas mot både genomföranderisken och kapitalet som krävs för att nå större skala. Långsam försäljning, högt kundbortfall eller svaga marginaler kan förskjuta vägen till lönsamhet och medföra utspädning. Framtida ARR måste därför bedömas tillsammans med den tid, de kostnader och den finansiering som krävs för att bygga upp intäktsbasen.

06

Geografisk expansion kan förlänga tillväxtpotentialen

En framgångsrik etablering inom Fortnox kan lägga grunden för expansion till fler marknader genom integrationer med andra ekonomiplattformar. Genom att återanvända produktens grundfunktioner och erfarenheter från den svenska lanseringen finns möjlighet att bredda kundunderlaget utan att utveckla hela erbjudandet från början. Vi ser därför geografisk expansion som en långsiktig möjlighet utöver den svenska marknaden. En försäljningsmodell som fungerar i flera länder skulle även minska beroendet av ett enskilt ekosystem och stärka förtroendet för produktens skalbarhet.

Motargument: Framgång i Sverige innebär inte automatiskt att modellen fungerar på andra marknader. Lokala kundbehov, konkurrens och plattformarnas kommersiella villkor kan kräva andra anpassningar. En för tidig expansion riskerar dessutom att sprida organisationens resurser och öka kapitalbehovet innan den svenska affären har bevisats.

Andra kvartalet som ett självständigt bolag

Aira har nu rapporterat Q3'26, vilket var det andra hela kvartal som självständigt bolag och det första där Aira Connect fanns tillgängligt under hela perioden. Under kvartalet har det även kommunicerats att bolaget väljer att lägga fokus på den nya produkten Aira för Fortnox. Den breda kommersiella lanseringen sker den 1 november och kvartalets försäljningssiffror visar därför ännu inte utfallet av denna satsning. Vi kommer i denna rapport att inkludera siffror från kvartalet och från perioden som bolaget har varit noterat, men en brasklapp vi anser viktig är att det inte är dessa siffror som allt fokus ska läggas på. Vårt fokus på detta case just nu ligger mer på exekveringen i lanseringen och de första siffrorna som kommer publiceras gällande försäljning och konvertering när produkten lanseras officiellt.

Finansiella siffror från kvartalet

De årligt återkommande intäkterna (ARR) uppgick till 1,9 MSEK vid utgången av perioden, en ökning med 83 KSEK eller 4,7 % jämfört med föregående kvartal. Nettoomsättningen uppgick till 0,5 MSEK, EBITDA till -3,1 MSEK och EBIT till -3,5 MSEK. EBITDAC, beräknat som EBITDA minus periodens aktiverade utvecklingsarbete, uppgick till -3,9 MSEK. Kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick till -3,5 MSEK och kassaflödet efter investeringar, före finansiering, uppgick till -4,3 MSEK. Kassan var vid kvartalets slut 9,9 MSEK, jämfört med 14,3 MSEK vid utgången av Q2.

Omsättningen var i stort sett oförändrad jämfört med föregående kvartal, samtidigt som förlusten minskade till följd av lägre kostnader. Efter rapporten valde bolaget att presentera en riktad nyemission för att stärka kassan och finansiera den fortsatta kommersialiseringen av Aira för Fortnox.

Aira: Finansiell historik, MSEK

	Q1'26	Q2'26	Q3'26	9M'26
ARR	0,0	1,8	1,9	1,9
Nettoomsättning	0,0	0,5	0,5	0,9
Aktiverat arbete	2,2	1,2	0,8	4,2
Övriga rörelseintäkter	0,0	0,0	0,0	0,0
Totala intäkter	2,2	1,7	1,2	5,2
Direkta kostnader	0,0	-0,7	-0,6	-1,3
Övriga externa kostnader	-4,8	-3,6	-2,3	-10,7
Personalkostnader	-1,6	-2,0	-1,4	-5,0
Av- och nedskrivningar	-0,3	-0,4	-0,4	-1,1
Övriga rörelsekostnader	0,0	0,0	0,0	0,0
Totala rörelsekostnader	-6,7	-6,7	-4,7	-18,1
EBITDAC	-6,4	-5,8	-3,9	-16,1
EBITDA	-4,2	-4,6	-3,1	-11,9
EBIT	-4,5	-4,9	-3,5	-12,9
Finansnetto	0,0	0,0	0,0	0,1
Inkomstskatt	0,0	1,0	0,7	1,7
Nettovinst	-4,5	-3,9	-2,7	-11,2

Fortnox-satsningen ger Aira en tydlig inriktning

Under kvartalet valde Aira att gå från ett bredare erbjudande inom försäljningsintelligens till att fokusera på Aira för Fortnox. Det innebär att bolaget nu riktar sig tydligare mot mindre företag som vill utveckla sin försäljning, men som inte har tid eller resurser att arbeta i ett separat CRM-system. Den breda lanseringen är planerad till den 1 november detta år.

Utgångspunkten är att kundernas bokföring redan innehåller information som kan användas i försäljningsarbetet. Aira för Fortnox kombinerar kundhistorik, fakturor, offerter och order med extern bolagsinformation för att föreslå vilka kunder som bör kontaktas, vilka affärer som behöver följas upp och vilka nya företag som kan vara relevanta att bearbeta. Produkten ska därmed ge användaren konkret hjälp i säljarbetet utan att först kräva att ett nytt kundregister byggs upp.

Vi ser en tydlig kommersiell logik i inriktningen. Genom att utgå från befintliga uppgifter och låta aktivering och fakturering ske via Fortnox kan tröskeln för att börja använda produkten minska. Det ger också Aira en mer fokuserad försäljningsuppgift, där erbjudandet kan presenteras för företag med liknande systemförutsättningar och behov. Teamets erfarenhet av försäljningsmjukvara och integrationer är en styrka i genomförandet, men kundnyttan behöver fortfarande bekräftas genom betalande och återkommande användning.

Skiftet gör att kvartalets försäljning ger begränsad vägledning om den nya produktens potential. Nästa steg i caset blir därför att bedöma hur effektivt Aira kan nå målgruppen och om den enklare vägen från aktivering till användning också kan omsättas i en skalbar försäljningsmodell.

Vad krävs för att skala försäljningen?

Aira befinner sig fortfarande i ett tidigt skede och den kommersiella lanseringen av Aira för Fortnox återstår. Vi anser därför att underlaget för fullskaliga estimat än så länge är begränsat och vi ser en anledning att invänta ytterligare information om kundtillväxt, försäljning och kundernas användning. Däremot ser vi ett värde i att konkretisera de marknads- och försäljningsantaganden som bolaget har kommunicerat. Bakgrunden blir att försöka ge en nyanserad bild över den information som finns och väva ihop det med vår bild av caset.

Bolagets marknadsbedömning utgår från omkring 600 000 kundbolag inom Fortnox, varav cirka 20 % bedöms vara relevanta för erbjudandet. Det motsvarar en potentiell kundbas om cirka 120 000 bolag. Med en genomsnittlig årsintäkt om 18 KSEK per kund motsvarar detta en totalt adresserbar marknad om cirka 2 200 MSEK. I känslighetsanalysen nedan varierar vi andelen betalande kundbolag och det genomsnittliga antalet licenser per kund. Beräkningarna utgår från ett månadspris om 699 SEK per licens och illustrerar möjliga intäktsnivåer, utan att ange när dessa skulle kunna uppnås.

Aira: Antaganden om TAM

Fortnox kundbolag: 600 000	Relevant andel: 20%	Potentiell kundbas: 120 000
Pris per månad och licens: 699 SEK		Årsintäkt per licens: 8 388 SEK

Aira: Känslighetsanalys av totalt adresserbar marknad (MSEK)

Andel av potentiell kundbas	1%	2%	5%	10%	20%	30%	50%	100%
Betalande kundbolag	1 200	2 400	6 000	12 000	24 000	36 000	60 000	120 000
ARR (MSEK) vid olika licensavtal per kundbolag								
1 licens	8	16	40	81	161	242	403	805
1,5 licenser	12	24	60	121	242	362	604	1 208
2 licenser	16	32	81	161	322	483	805	1 610
2,5 licenser	20	40	101	201	403	604	1 007	2 013

Tabellen tar hänsyn till den ersättning som tillfaller Fortnox vid försäljning via plattformen. Vi estimerar att ersättningen uppgår till cirka 20 % och att denna andel är volymbaserad, vilket innebär att den minskar ju fler licenser Aira säljer via Fortnox Marketplace.

Vi anser att även en begränsad penetration skulle kunna ge en betydande intäktsbas. Om bolaget når en procent av den potentiella kundbasen, motsvarande 1 200 kundbolag, skulle ARR uppgå till cirka 16 MSEK vid två licenser per kund, efter avdrag för en antagen ersättning till Fortnox om 20 %. Vid fem procents penetration skulle motsvarande belopp uppgå till cirka 81 MSEK efter justering för ersättning.

Vi anser att marknadens storlek ger Aira gott om utrymme att växa. Teamets erfarenhet av försäljningsmjukvara och integrationer med Fortnox är en styrka i den fortsatta kommersialiseringen.

Vad skulle olika intäktsnivåer innebära för värderingen?

För att sätta scenarierna i relation till eventuella värderingar visar vi även vilken multipel nuvarande EV skulle motsvara vid olika ARR-nivåer. Syftet bakom detta är att tydliggöra hur mycket försäljningen behöver växa för att förändra värderingsbilden.

Aira: EV/ARR estimat vid olika intäktsnivåer

EV/ARR	1 200	2 400	6 000	12 000	24 000	36 000	60 000	120 000
1 licens	12,1x	6,7x	2,8x	1,5x	0,7x	0,5x	0,3x	0,1x
1,5 licenser	8,6x	4,6x	1,9x	1,0x	0,5x	0,3x	0,2x	0,1x
2 licenser	6,7x	3,5x	1,5x	0,7x	0,4x	0,2x	0,1x	0,1x
2,5 licenser	5,4x	2,8x	1,2x	0,6x	0,3x	0,2x	0,1x	0,1x

Not: Beräkningen utgår från EV om 119,7 MSEK och inkluderar befintlig ARR om 1,9 MSEK, som antas kvarstå.

Tabellen visar att en relativt begränsad penetration av den potentiella kundbasen kan förändra värderingsbilden väsentligt. Vi ser därför en möjlighet till betydande uppsida om Aira lyckas etablera en effektiv försäljningsmodell och behålla kunderna över tid. Den låga marknadsandelen får dock inte

förväxlas med en låg genomföranderisk. Hur snabbt kundbasen kan byggas upp och hur mycket kapital som krävs blir avgörande för den eventuella avkastningen. Vi ser utrymme för en attraktiv affär, men bolaget behöver visa att försäljningen kan växa och att intäkterna från kunderna motiverar kostnaderna för att attrahera och behålla dem.

Höga värderingar visar potentialen vid kommersiellt genomslag

Tabellen nedan visar exempel på hur ett urval av AI- och mjukvarubolag med mer etablerade intäktsbaser har värderats. För Aira ligger potentialen främst i att försäljningen av Aira för Fortnox kan växa. Om bolaget lyckas bygga återkommande intäkter med god kundbehållning och attraktiv kundekonomi kan dagens EV motsvara en betydligt lägre ARR-multipel. Värderingsreferenserna ger perspektiv på vad ett sådant genomslag skulle kunna innebära, inte en exakt multipel för Aira.

Aira: Utvalda värderingsreferenser inom AI och mjukvara

Bolag	ARR	Omsättning (R12)	EBITDA %	EV	EV/ARR (x)	Datum
Teneo AI (MSEK)	21	56	neg.	406	19,0x	
Briox (MSEK)	63	21	neg.	1 712	27,1x	
Fortnox (MSEK)	1 646	2 141	50%		33,4x	2025-04-24
Ramp (MUSD)	1 000				35,0x	2026-04-24
Pennylane (MEUR)	115				37,0x	2026-01-20
Legora (MUSD)	100				56,0x	2026-03-10
Snitt					34,6x	
Median					34,2x	

Bolagen i sammanställningen skiljer sig åt i storlek, tillväxt, lönsamhet och kommersiell mognad. Värderingarna bygger dessutom på olika underlag, från börskurser till finansieringsrundor och historiska transaktioner. Skillnader i geografisk exponering och tillgång till kapital begränsar också jämförbarheten med Aira. Sammantaget visar referenserna ändå att det finns en betalningsvilja för snabbväxande AI-bolag som lyckats etablera sina erbjudanden. Vi ser detta som relevant för Airas potential, även om multiplarna inte kan överföras direkt till bolaget.

För Aira är frågan om Fortnox-lanseringen kan omsättas i en växande intäktsbas med god kundbehållning och attraktiv kundekonomi. Om detta lyckas kan dagens EV motsvara en betydligt lägre multipel på ARR, samtidigt som osäkerheten kring affärsmodellen minskar. Vi ser potential i denna kombination, men vilken värdering som kan motiveras beror även på tillväxttakten och det kapital som krävs för att bygga verksamheten.

Försäljningskapaciteten blir central

Ledningen bedömer att två nya kundavtal per arbetsdag och säljare är möjligt att uppnå, men utfallet kommer bero på bland annat tillgången till relevanta kundkontakter, konverteringen och hur snabbt nya säljare blir produktiva. Vi bedömer därför att rekryteringen av säljare får stor betydelse för försäljningsutvecklingen.

I tabellen nedan varierar vi därför antalet säljare och antalet nya betalande kunder per arbetsdag.

Aira: Känslighetsanalys med antal försäljare och nya licenser per dag

Arbetsdagar per månad: 20						
Antagen ARR per licens: 6 710 SEK						
Antal nya licenser per månad		Antal säljare i full produktion				
Nya licenser per säljare och arbetsdag	1	2	3	5	7	10
1	20	40	60	100	140	200
2	40	80	120	200	280	400
3	60	120	180	300	420	600
4	80	160	240	400	560	800

ARR-tillskott från en månads nyförsäljning (MSEK)		Antal säljare i full produktion				
Nya licenser per säljare och arbetsdag	1	2	3	5	7	10
1	0,13	0,27	0,40	0,67	0,94	1,34
2	0,27	0,54	0,81	1,34	1,88	2,68
3	0,40	0,81	1,21	2,01	2,82	4,03
4	0,54	1,07	1,61	2,68	3,76	5,37

Not: Beräkningen utgår från 699 SEK per licens och månad, med avdrag för en antagen ersättning till Fortnox om 20 %. Beloppen avser ARR efter denna ersättning, före kundbortfall.

Ett illustrativt scenario med fem fullt produktiva säljare, en ny betalande kund per arbetsdag och 20 arbetsdagar per månad motsvarar 100 nya kunder i månaden. Med en genomsnittlig årsintäkt om 18 KSEK per kund skulle detta tillföra 1,8 MSEK i ARR per månad före kundbortfall och justeringar för kostnader kopplade till försäljningen via Fortnox. Efter den antagna ersättningen till Fortnox motsvarar det 1,44 MSEK i tillkommande årligt abonnemangsvärde.

Försäljningstakten kan också sättas i relation till marknadstabellen. Vid 100 nya kunder per månad tar det ett år att nå 1 200 kunder och fem år att nå 6 000 kunder, räknat från noll och utan kundbortfall. Bolaget har kommunicerat en plan om cirka tio säljare och avser nu att stärka kassan genom en riktad nyemission för att finansiera bland annat kundanskaffning. En större säljorganisation kan korta tiden att nå de illustrerade kundnivåerna, men innebär samtidigt högre personalkostnader och övriga rörelsekostnader.

Vi anser att detta tydliggör vad bolaget behöver bevisa under de kommande kvartalen. Workshops och andra marknadsaktiviteter behöver ge ett tillräckligt inflöde av relevanta kundkontakter, som därefter omvandlas till betalande och kvarvarande kunder. Det blir också viktigt att följa hur försäljningskostnaderna utvecklas i relation till den nya intäktsbasen.

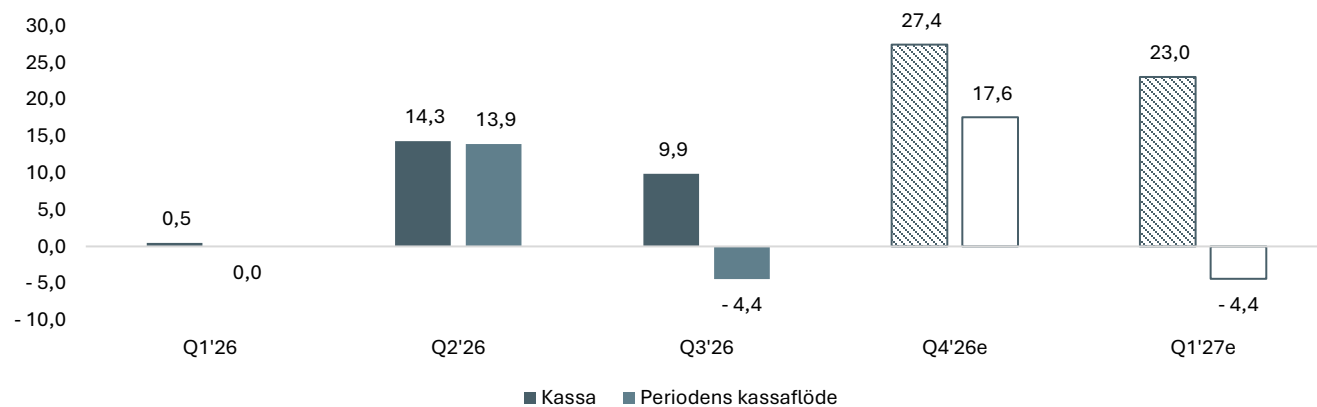
Potentialen är därmed tydlig, men utfallet kommer framför allt att avgöras av försäljningsmodellens effektivitet och kundernas faktiska användning av produkten.

Stärker kassan efter rapport

Efter rapporten meddelade Aira den 20 oktober avsikten att genomföra en riktad nyemission om cirka 25 MSEK. Kapitalet ska användas till kundanskaffning, produktutveckling, distributionskanaler och rörelsekapital i samband med kommersialiseringen av Aira för Fortnox. Daniel Wikberg avser att delta med cirka 7,5 MSEK, vilket ingår i det totala beloppet. Hans deltagande är villkorat av godkännande vid en extra bolagsstämma i enlighet med de så kallade Leo-reglerna.

Emissionen omfattar cirka 4,5 miljoner nya aktier till en teckningskurs om 5,6 SEK per aktie. Bruttolikviden uppgår till 25 MSEK och utspädningen till 21 %.

Aira: Illustrativ kassautveckling inklusive planerad emission, MSEK



Not: Periodens kassaflöde Q4'26 antar en nettolikvid från den riktade emissionen om 22 MSEK.

Grafen utgår från kassan om 9,9 MSEK vid septemberutgången och förutsätter nettolikviden från emissionen uppgår till 22 MSEK och tillförs under Q4. Med ett kassaflöde motsvarande Q3:s 4,4 MSEK per kvartal skulle kassan uppgå till cirka 27,4 MSEK vid årsskiftet och 23 MSEK vid utgången av Q1'27.

Värdering

Key stats

Antal aktier	21 302 661	Börsvärde (MSEK)	129,1
Aktiekurs (SEK)	6,06	Nettoskuld (MSEK)	-9,4
		Enterprise value (MSEK)	119,7

Rullande 12 månader

Nettoomsättning	0,9	EV/S	132
EBITDAC	-9,7	EV/EBITDA	neg.
Vinst	-6,7	P/E	neg.
Adj. FCF	-13,3	EV/FCF	neg.

Källa: Börsdata

Historiskt snitt

	EV/S	EV/EBITDAC	P/E	EV/FCF
Snitt 3 år	n/a	n/a	n/a	n/a
Snitt 5 år	n/a	n/a	n/a	n/a

Källa: Börsdata

Nyckeltal

Bruttomarginal	EBITDAC-marginal	EBIT-marginal	Vinstmarginal
n/a	neg.	neg.	neg.
OPCF-marginal	FCF-marginal	ROE	ROIC
neg.	neg.	neg.	neg.

Källa: Börsdata

Disclaimer

Kalqyl bedriver verksamhet avseende bolag- och aktieanalys där information har sammanställts utifrån källor som Kalqyl bedömer är tillförlitliga. Informationens riktighet kan Kalqyl dock inte garantera, och inget som skrivs i analysen ska eller bör betraktas som en rekommendation till investering av något slag.

Denna analys är en uppdragsanalys, där det analyserade Bolaget har ingått avtal med Kalqyl avseende analys. Analysen/erna publiceras antingen vid enskilt tillfälle, eller per löpande basis under avtalsperioden mot en sedvanlig ersättning.

Åsikter och slutsatser som återfinns i analysen är enbart avsedd för mottagaren. Kalqyl ska ej hållas ansvariga för vare sig direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut på grund av information i denna analys.

Alla investeringar i finansiella instrument är förknippade med ekonomisk risk, och historisk avkastning ger ingen garanti för framtida avkastning. Kalqyl har interna riktlinjer för anställdas privata aktieäggande i bolag som omfattas av analys. För att säkerställa oberoende och förtroende gäller särskilda handelsrestriktioner. Efter köp av aktier i ett bolag som omfattas av analys får försäljning med vinst inte ske inom 30 dagar. Dessutom råder handelsstopp i 14 dagar före planerad publicering av initieringsanalys, samt i 48 timmar efter publicering. För rapportkommentar/uppföljningsanalys råder handelsstopp från det datumet arbetet påbörjas, samt i 48 h efter publicering. Under dessa perioder får inga transaktioner genomföras i det aktuella bolagets aktier eller relaterade instrument.

Intressekonflikt

Adam Sommensjö äger inte aktier i det analyserade bolaget

Analysen är en uppdragsanalys