

2025-11-21

HomeMaid redovisade ökad nettoomsättning och EBITA i det tredje kvartalet. Nettoomsättningen uppgick till 156,4 MSEK (121,2), motsvarande en tillväxt på 29,1 %. EBITA uppgick till 16,0 MSEK (14,1), vilket motsvarade en EBITA-marginal om 10,2 % (11,6). Periodens kassaflöde uppgick till 2,7 MSEK (-1,0) och kassan ökade till 17,5 MSEK (11,6) vid kvartalets utgång.

Stark tillväxt med stabil marginal

Nettoomsättningen uppgick till 156,4 MSEK (121,2), motsvarande en tillväxt på 29,1 %. Tillväxten drevs av båda affärsområdena, där Hemstäd växte med 8,9 % och Företagsstäd med 78,6 %, främst drivet av konsolideringen av Rimab. EBITA ökade med 13,6 % till 16,0 MSEK (14,1), med en EBITA-marginal på 10,2 % (11,6). Den lägre marginalen förklaras av ökade marknadsinvesteringar inom Hemstäd samt engångskostnader kopplade till förvärvet och integrationen av Rimab. Den underliggande bruttomarginalen fortsatte samtidigt att stärkas, vilket indikerar en förbättrad operativ lönsamhet. Sammantaget var nettoomsättningen i linje med vår förväntan, medan EBITA var marginellt högre än estimerat.

Hemstäd växlar upp, stabilisering i Företagsstäd och fortsatt hög förvärvstakt

Inom Hemstäd väntas den positiva utvecklingen fortsätta, drivet av ökade investeringar i marknadsföring, fler säljare och en alltmer gynnsam marknad. Återhämtningen inom Företagsstäd bedöms fortsatt vara hållbar, även om vissa delar av industrisegmentet är utmanande. Integrationen av Rimab fortlöper enligt plan och förvärvet av inkråmet av B:ME Solutions bidrar med volym, tydliga samordningsvinster och stärker positionen i Linköping, som är en strategiskt viktig marknad för dotterbolaget TopStäd. HomeMaid fortsätter även att utvärdera ytterligare förvärvsmöjligheter, vilket indikerar att den höga förvärvstakt som präglat 2025 kan bibehållas även framöver.

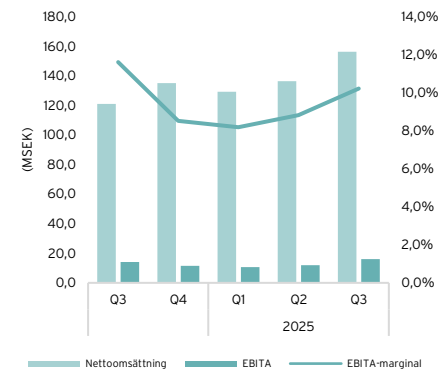
Outlook

HomeMaid kombinerar nu organisk tillväxt, operationella förbättringar och förvärv, vilket stärker bolagets långsiktiga tillväxt- och lönsamhetsprofil. Vi bedömer att Hemstäd har goda förutsättningar att fortsätta växa med bibehållen marginalnivå, drivet av en växande abonnemangsbas, förbättrade marknadsförutsättningar och en stärkt bruttomarginal. Vi ser samtidigt marginalpotential inom Företagsstäd i takt med att Rimabs lönsamhet förbättras, bruttomarginalen stärks och skalfördelarna ökar. Därutöver bedömer vi fortsatt att fler förvärv är troliga under 2026 och framåt, vilket delvis speglas i våra estimat genom återhållsamma och försiktigt antagna bidrag till EBITA. Vårt motiverade värde för 2027E uppgår till 64,8 SEK per aktie, motsvarande en uppsida om 80,9 %, vilket inkluderar en något lägre värderingsnivå hos peers.

(MSEK)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Nettoomsättning	440,3	500,9	595,9	776,7	983,1
Tillväxt y-o-y	7,3%	13,8%	19,0%	30,3%	26,6%
varav organisk tillväxt	0,9%	6,4%	8,4%	8,0%	7,1%
varav förvärvad tillväxt	6,5%	7,4%	10,6%	22,3%	19,5%
Övriga intäkter	14,4	11,0	13,3	11,0	11,7
Summa intäkter	454,7	511,9	609,3	787,7	994,8
EV/S	1,6	1,4	1,2	0,9	0,7
Rörelsekostnader	-414,9	-455,8	-538,3	-696,6	-880,4
Tillväxt y-o-y	7,6%	9,9%	18,1%	29,4%	26,4%
EBITA	25,3	40,1	50,8	69,1	91,2
EBITA-marginal	5,7%	8,0%	8,5%	8,9%	9,3%
Tillväxt y-o-y	-28,1%	58,6%	26,6%	36,0%	32,0%
EV/EBITA	27,9	17,6	13,9	10,2	7,7

VD	Stefan Högvist
Lista	Spotlight
Ticker	HOME
Aktiekurs (SEK)	37,2
Antal aktier (Miljoner)	19,0
Börsvärde (MSEK)	705,1
Nettoskuld (MSEK)	1,3
EV (MSEK)	706,4
Insiderägande	26,0%
Nästa rapport	2026-02-20

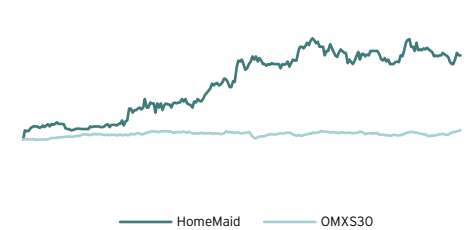
Kvartalsutveckling



Analytiker

Pontus Fredriksson
pontus@kalqyl.se

Kursutveckling 12 månader



Kursutveckling %	1 m	3 m	12m
HomeMaid	-0,5	6,3	103,3

Key Insights



Stabil och växande bransch

Den svenska RUT-marknaden har visat stark motståndskraft och ökat i omsättning, även under perioder av betydande omvärldspåverkan såsom Covid-19-pandemin, Rysslands invasion av Ukraina, inflations- och energikrisen, geopolitisk oro samt ekonomisk avmattning. Den enda tydliga avvikelserna kom under 2023, då snabbt stigande räntor ledde till en tillfällig inbromsning. I övrigt har RUT-marknaden vuxit oavsett om BNP varit stark eller svag, vilket tyder på låg cykliskitet och att hushållsnära tjänster blivit alltmer etablerade i hushållens konsumtionsmönster.



Positionerat för uthållig tillväxt

Affärsmodellen bygger på återkommande intäkter, där cirka 80 % av omsättningen genereras från abonnemangskunder, vilket skapar stabilitet och förutsägbarhet i intjäningen. Den organiska tillväxten väntas drivas av ökat inflöde av abonnemangskunder, lägre churn och en successivt förbättrad marknad. Vår bedömning är även att HomeMaid har en betydande potential, men underskattad av marknaden, att skapa ytterligare aktieägarvärde genom att fortsätta förvärva bolag till attraktiva multiplar och därefter effektivisera verksamheterna med sin beprövade verksamhetsmodell.



Verksamhetsmodell driver lönsamhet

HomeMaid tillämpar en beprövad verksamhetsstyrningsmodell med tydligt fokus på effektiv resursanvändning och ökad debiterbar tid. Bolaget arbetar strukturerat med att minska restid mellan uppdrag, reducera sjukfrånvaro och höja kvaliteten i utförandet för att undvika kostsamma omständningar, vilket stärker den interna bruttomarginalen. Sedan den nuvarande affärsplanen implementerades 2019 har HomeMaid succesivt förbättrat EBITA-marginalen. Sammantaget skapar skalfördelar, förbättrad bruttomarginal och samordningsvinster en robust grund för lönsamheten.

"Vi har även fortsättningsvis höga ambitioner att driva tillväxt med kontrollerade marginaler, både organiskt och genom förvärv."

- Stefan Högvist, VD HomeMaid

Investeringscase

- Stabil och växande marknad med låg cykliskitet
- Återkommande intäktmodell skapar visibilitet
- Beprövad verksamhetsstyrningsmodell
- Lång historik av lönsam tillväxt
- Hög kassakonvertering
- Stark balansräkning
- Aktiv förvärvsagenda på en fragmenterad marknad
- Omfattande marknadspotential enbart i Sverige
- Högt insynsägande
- Ledning och styrelse med bevisat track record

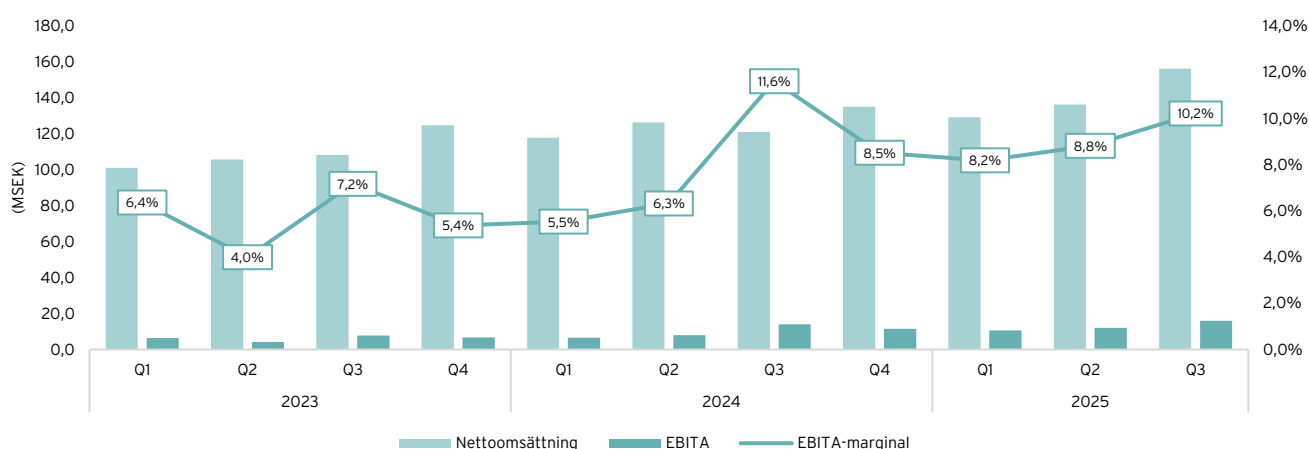
HomeMaid - Tillväxt och stabila marginaler med roll-up-potential

Stark tillväxt med stabil marginal

Nettoomsättningen uppgick till 156,4 MSEK (121,2), vilket motsvarade en tillväxt på 29,1 %. Hemstäd växte med 8,9 %, en utveckling som till största del var organisk och drevs av intensifierad marknadsföring, en utökad säljorganisation och ett förbättrat efterfrågeläge. Företagsstäd ökade med 78,6 %, där tillväxten främst var förvärvsdriven genom konsolideringen av Rimab. Rimab utvecklades något bättre än väntat, vilket indikerar att affärsområdet i övrigt utvecklades något svagare än tidigare kvartal. Vändningen inom Företagsstäd bedöms fortsatt vara hållbar, även om byggindustrin är utmanande.

EBITA ökade med 13,6 % till 16,0 MSEK (14,1), motsvarande en EBITA-marginal på 10,2 % (11,6). Rörelsekostnaderna ökade med 31,9 % till 138,9 MSEK (105,3), vilket huvudsakligen förklarades av ökade marknadsinvesteringar inom Hemstäd samt engångskostnader kopplade till förvärvet och integrationen av Rimab. Samtidigt stärktes den underliggande bruttomarginalen ytterligare, vilket indikerar förbättrad operativ lönsamhet och god kostnadskontroll. HomeMaid levererade därmed ett kvartal med accelererad tillväxt och ökad EBITA, trots engångskostnader och högre strategiska investeringar.

Finansiell utveckling



Estimat vs utfall

Rapporten som helhet var i linje med våra förväntningar. Nettoomsättningen motsvarade prognosen, medan EBITA kom in något över våra estimat, främst till följd av högre övriga rörelseintäkter än väntat. Då HomeMaid från och med detta kvartal inte längre särredovisar utvecklingen på dotterbolagsnivå är det inte möjligt att fullt ut isolera den organiska respektive förvärvsdrivna tillväxten. Oavsett visar kvartalet att HomeMaid utvecklas i linje med vår övergripande förväntan och att bolaget har goda förutsättningar att fortsätta leverera hög och uthållig tillväxt med en stabil EBITA-marginal framöver.

Utfall vs Estimat Q3 2025

(MSEK)	Q3'24	Q4'24	Q1'25	Q2'25	Q3'25A	Q3'25E	Diff
Nettoomsättning	121,2	135,2	129,4	136,5	156,4	156,2	+0,1 %
% y-o-y	11,9%	8,2%	9,7%	8,0%	29,1%	28,9%	+0,2pp
varav organisk tillväxt	11,9%	8,2%	9,7%	8,0%	n/a	8,7%	n/a
varav förvärvad tillväxt	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	20,2%	n/a
Övriga rörelseintäkter	2,3	2,4	1,9	5,1	4,0	2,0	+2,0
Summa intäkter	123,4	137,6	131,3	141,5	160,4	158,2	+2,2
Rörelsekostnader	-105,3	-122,1	-116,1	-124,8	-138,9	-138,7	+0,1%
% y-o-y	4,6%	4,0%	4,5%	6,5%	31,9%	31,7%	+0,2pp
Avskrivningar, ej förvärvsrelaterade	-4,0	-4,0	-4,5	-4,7	-5,5	-4,7	+0,8
EBITA	14,1	11,5	10,6	12,0	16,0	14,8	+8,0%
EBITA-marginal	11,6%	8,5%	8,2%	8,8%	10,2%	9,5%	+0,7pp
% y-o-y	81,2%	71,6%	62,3%	50,6%	13,6%	5,1%	+8,5pp

Hemstäd - uthållig tillväxt med bibehållen marginalnivå

Hemstäd fortsatte att utvecklas starkt under kvartalet och växte med 8,9 % till 93,8 MSEK (86,1), där tillväxten till största del var organisk. Den positiva utvecklingen drevs av intensifierade marknadsinvesteringar, en förstärkt säljkår och ett gradvis förbättrat marknadsläge. Enligt bolaget är det framför allt det lägre ränteläget som nu förbättrar efterfrågan, snarare än ett bredare konjunkturellt skifte, vilket gör utvecklingen mer uthållig.

Den höga aktiviteten på RUT-marknaden och HomeMaid's intensifierade marknadsinsatser bidrog till en fortsatt ökning av abonnemangsbasen. Effekten av satsningarna väntas dessutom förstärkas över tid, då abonnemangsmodellen innebär att det mesta av tillväxtbidraget realiserar med viss fördröjning. Därmed väntas de investeringar som genomförts under 2024 och 2025 bidra ännu starkare till tillväxten framåt, vilket stärker utsikterna för fortsatt hög organisk tillväxt under 2026.

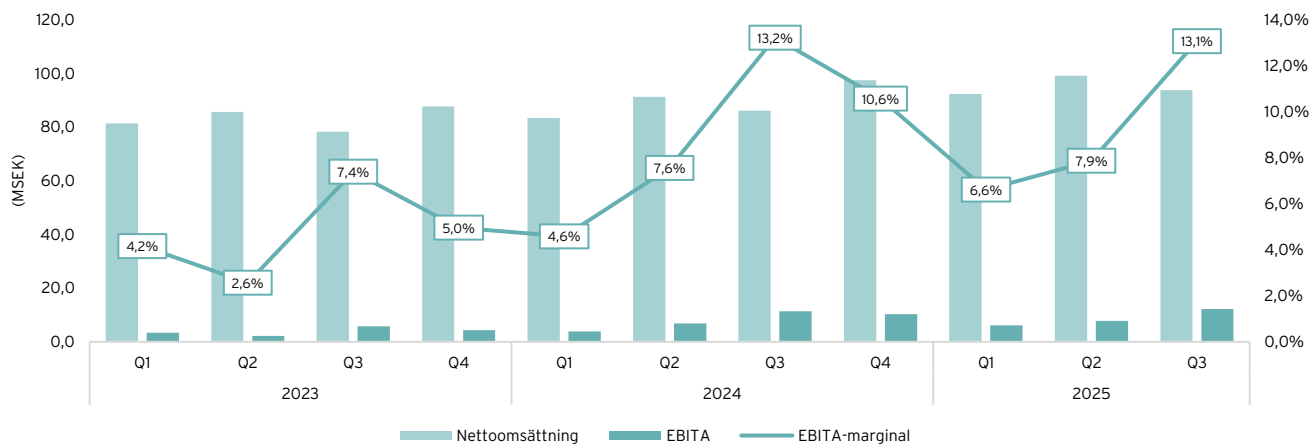
EBITA ökade med 7,6 % till 12,3 MSEK (11,4), vilket motsvarade en EBITA-marginal på 13,1 % (13,2). Den marginella nedgången i marginalen förklarades av högre marknadsinvesteringar. Den viktiga bruttomarginalen fortsatte att förbättras, vilket gjorde det möjligt att upprätthålla en stabil EBITA-marginal trots ökade kostnader. Bruttomarginalen har de senaste två kvartalen i praktiken finansierat de utökade satsningarna på sälj och marknad, vilket visar på styrkan i bolagets styrningsmodell.

Affärsområdet växlar upp

HomeMaid intensifierade under kvartalet sina marknadsinsatser och anställde fler säljare på orter där bolaget ser potential att öka tillväxttakten. Utvecklingen inom affärsområdet visar att dessa strategiska initiativ ger tydlig effekt, och bolaget avser att fortsätta stärka både marknadsföring och säljorganisation framåt. Vi bedömer att detta är rätt strategi i ett läge där efterfrågan gradvis förbättras i takt med stabiliserade räntor och en normalisering av hushållens konsumtion.

Den successiva förbättringen av bruttomarginalen ger dessutom fortsatt handlingsutrymme att investera i tillväxt utan att kompromissa med lönsamheten. Sammantaget bedömer vi att Hemstäd har goda förutsättningar att fortsätta uppvisa uthållig organisk tillväxt med bibehållen marginalnivå under de kommande åren, drivet av en växande abonnemangsbas, förbättrade marknadsförutsättningar, en stärkt bruttomarginal och en alltmer effektiv säljorganisation.

Finansiell utveckling, Hemstäd



Företagsstäm - vändningen är hållbar

Företagsstäm växte kraftigt med 78,6 % till 62,6 MSEK (35,1), där tillväxten huvudsakligen drevs av konsolideringen av Rimab. Enligt HomeMaid utvecklades Rimab något bättre än väntat, vilket antyder att den underliggande verksamheten hade en svagare utveckling jämfört med tidigare kvartal. Trots detta bedöms vändningen inom affärsområdet fortsatt vara hållbar.

Enligt HomeMaid är marknaden något trög, särskilt inom engångsuppdrag där företag är mer återhållsamma och prioriterar kostnadskontroll. Abonnemangstjänsterna uppvisar däremot en stabilare utveckling, då kundrelationerna är mer långsiktiga och uppdragen i högre grad är återkommande. HomeMaid fortsätter att investera i försäljning även inom Företagsstäm för att stärka sin närvaro och attrahera nya kunder i en mer försiktig marknad.

EBITA ökade med 43,6 % till 3,7 MSEK (2,7), vilket motsvarade en EBITA-marginal 6,0 % (7,7). Den lägre marginalen förklaras av engångskostnader kopplade till förvärvet och konsolideringen av Rimab, vars verksamhet präglas av en större exponering mot offentlig sektor och därmed lägre marginaler i kontrakten. Rimab befinner sig dessutom i en pågående turn-around, vilket innebär att lönsamheten temporärt ligger under nivåerna i övriga dotterbolag och därmed tynger affärsområdets marginal under integrationsfasen. Vi bedömer att affärsområdets marginal har goda möjligheter att succesivt öka framåt, drivet av en högre lönsamhetsnivå i Rimab, ökade skalfördelar och en fortsatt positiv utveckling av bruttomarginalen.

Rimab utvecklas starkare än tidigare prognoser

Vid förvärvet bedömde HomeMaid att Rimab skulle omsätta omkring 100 MSEK under 2025 med en EBITA-marginal i intervallet 3-5 %. Den operativa utvecklingen har dock överträffat dessa antaganden. HomeMaid uppger nu att omsättningen väntas landa en bit över 100 MSEK och att marginalnivån ligger väsentligt närmare 5 %. Detta indikerar att de effektiviseringsåtgärder som genomförts under året har fått tydligt genomslag.

HomeMaid arbetar nu aktivt tillsammans med Rimabs ledning för att ta fram nästa affärsplan, där fokus ligger på att realisera ytterligare synergier, både avseende omsättning och marginaler. Den starkare utvecklingen tyder på att omställningsarbetet är på rätt väg och att Rimab har förutsättningar att successivt bidra mer positivt till affärsområdets lönsamhet framöver.

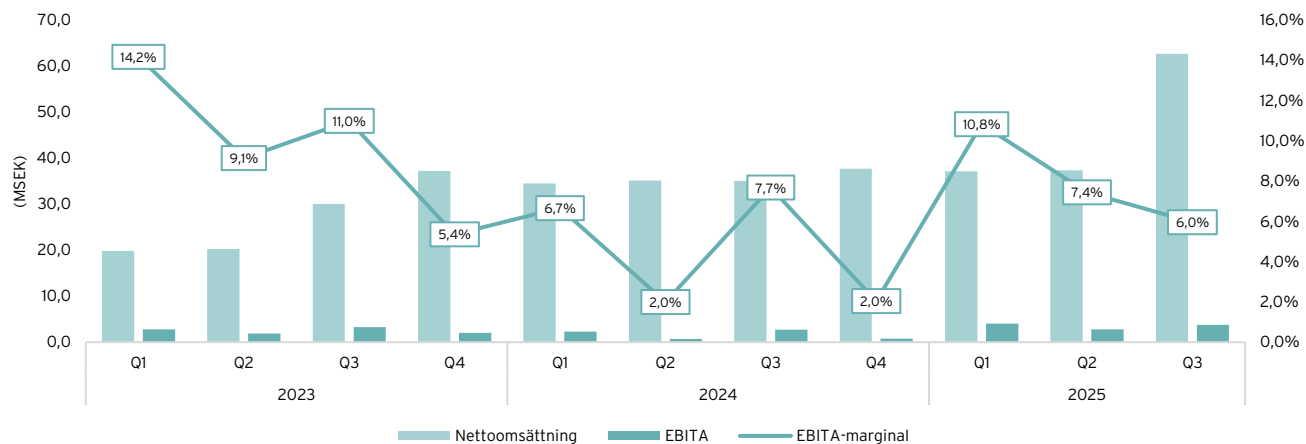
Förvärv av inkråmet i B:ME Solutions i Linköping

HomeMaid har tecknat avtal om att förvärva delar av inkråmet i B:ME Solutions med verksamhet i Linköping och Norrköping. Det förvärvade inkråmet omfattar cirka 40 kunder med en årlig omsättning på cirka 6,5 MSEK och kommer att integreras i TopStäd. Köpeskillingen uppgår initialt till 1,9 MSEK och tillträde är planerat till 1 december 2025.

Förvärvet stärker TopStäds geografiska närvaro, framför allt i Linköping, som är en prioriterad marknad för att accelerera företagets tillväxt. Den utökade kundbasen väntas ge omedelbar volymökning och underlätta vidare expansion genom ökad synlighet och större kapacitet.

Verksamheten bedöms bidra positivt till både omsättning och lönsamhet från dag ett. Marginalnivån i den förvärvade kundportföljen väntas successivt harmoniseras med TopStäds befintliga nivåer när kunder och processer integreras i HomeMaid's operativa styrningsmodell. Detta ger en låg riskprofil, snabb integration och en positiv marginaleffekt över tid.

Finansiell utveckling, Företagsstäm



Den höga förvärvstakten väntas fortsätta

HomeMaid beskriver förvärvsmarknaden som fortsatt attraktiv, med ett brett utbud av potentiella objekt och begränsad konkurrens. Vi bedömer att branschens höga fragmentering skapar goda möjligheter att genomföra ytterligare förvärv. Ledningen signalerar en tydlig ambition att öka förvärvstakten, och balansräkningen ger utrymme för fler och större affärer. Sammantaget ser vi goda förutsättningar för att den höga förvärvstakten som präglat 2025 kan bibehållas kommande år.

Förvärv	Datum	Tillträde	Köpekilling	Omsättning	EBIT	xSales	xEBIT
Top Städ Service	2021-03-23	2021-04-01	25,0	39,7	5,3	0,6	4,7
Pro Assistans	2021-05-20	2021-06-01	-	13,4	-0,2	-	-
KS Städ & Fönsterputs	2021-09-01	2021-09-01	20,0	33,1	6,9	0,6	2,9
Dala Service	2022-01-11	2022-02-01	7,5	17,0	2,4	0,4	3,1
Städhuset	2023-07-05	2023-08-01	23,2	64,1	2,3	0,4	10,1
Kickis Städservice	2024-11-18	2025-01-01	0,6	4,7	0,2	0,1	3,4
Sannas Hemservice	2024-11-19	2025-01-01	0,3	2,0	0,0	0,2	-
Rimab Facility Service	2025-07-01	2025-07-01	22,5	100,0	4,5	0,2	5,0
B:ME Solutions	2025-11-18	2025-12-01	1,9	6,5	-	0,3	-
Snitt			12,6	31,2	2,7	0,4	4,9
Median			12,6	24,1	2,4	0,4	4,7

Stort förvärvsutrymme

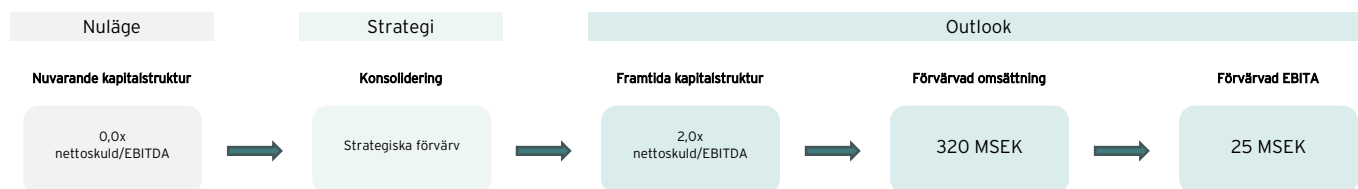
Enligt våra prognoser för 2025, och givet en bibehållen utdelning om 1,25 SEK per aktie, bedömer vi att HomeMaid har kapacitet att genomföra förvärv motsvarande cirka 120 MSEK. Beräkningen utgår från ett antagande om att nettoskulden inte överstiger 2,0x nettoskuld/EBITDA, vilket vi anser vara en rimlig och långsiktigt hållbar nivå. Antagandena är dock hypotetiska och förutsätter fortsatt god kassagenerering och tillgång till finansiering på liknande villkor som tidigare.

Därtill finns flera alternativ för att ytterligare utöka förvärvsutrymmet. HomeMaid kan exempelvis slopa utdelningen, använda den egna aktien som betalningsmedel eller genomföra nyemissioner. Det innebär att det faktiska förvärvsutrymmet kan bli ännu större än vad vårt grundantagande indikerar. Användning av aktien som betalning kan dessutom skapa tydliga incitament för nyckelpersoner i de förvärvade bolagen, vilket underlättar både integration och långsiktigt värdeskapande.

Detta innebär att HomeMaid har betydande utrymme att driva fortsatt expansion genom strategiska förvärv, samtidigt som balansräkningen förblir stark och risknivån under kontroll. Framtida expansion kan både ta form av ett större förvärv eller en serie mindre och medelstora transaktioner. Vi bedömer att den finansiella flexibiliteten skapar förutsättningar att accelerera förvärvstakten och ta en ledande roll i den pågående konsolideringen.

Utifrån historiska förvärvsmultiplar ser vi en potential att tillföra omkring 320 MSEK i nettoomsättning och 25 MSEK i EBITA. Utöver de direkta bidragen till tillväxt och EBITA bör även multipelarbetrage och synergieffekter tas i beaktning. HomeMaid förvärvar typiskt till låga multiplar, där en konsolidering in i en noterad miljö medför att värdet av de förvärvade intäkterna och vinsterna ökar över tid. Vidare kan gemensamma system, samordnad marknadsföring och implementering av den beprövade verksamhetsstyrningsmodellen stärka marginalerna ytterligare. Detta innebär att EBITA-bidraget från framtida förvärv på sikt kan bli betydligt högre än våra initiala beräkningar, vilket ytterligare stärker caset för HomeMaid som en nischad och specialiserad serieförvärvare. Sammantaget bedömer vi att fler förvärv är troliga under 2026 och framåt, vilket delvis speglas i våra estimat genom återhållsamma och försiktigt antagna bidrag till EBITA.

Stort förvärvsutrymme att driva konsolidering i branschen



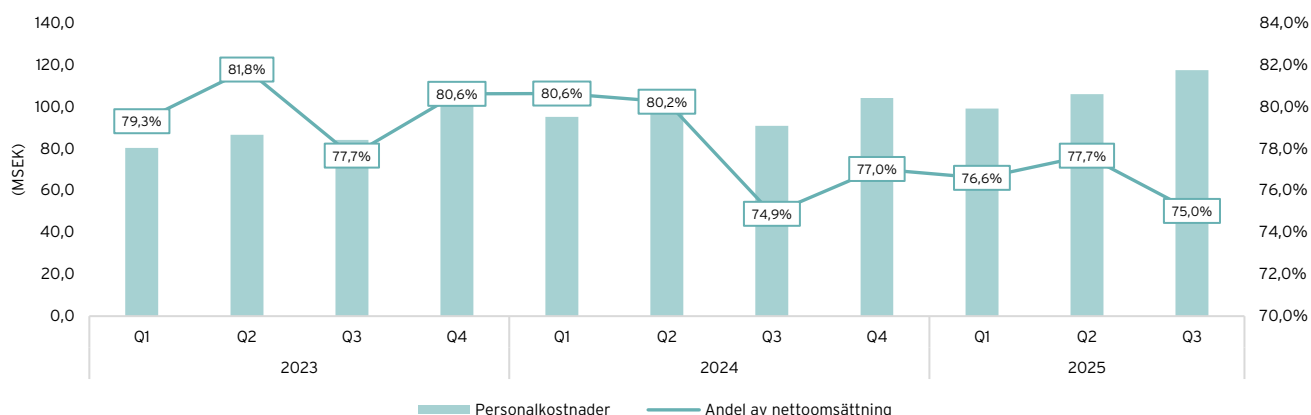
Effektiv verksamhetsstyrning driver lönsamhet

HomeMaid's affärsmodell är starkt personalintensiv, där lokalvårdare utgör kärnverksamheten och kontorspersonal hanterar försäljning, administration och styrning. Personalkostnaderna är den klart största kostnadsposten, vilket medför att kostnadsbasen är relativt fast och trögrörlig. HomeMaid skalar dock mer linjärt och verkar inte med hög operativ hävstång, då varje ny kund kräver proportionella resurser i form av personal. Fördelen med modellen är att organisationen kan anpassas relativt smidigt utan att skapa strukturell obalans, vilket reducerar risken vid en mer utdragen marknadsnedgång. Utmaningen är att upprätthålla ett högt resursutnyttjande och snabbt kunna anpassa kapaciteten vid förändrad efterfrågan.

För att möta dessa utmaningar och möjligheter tillämpar HomeMaid en beprövad verksamhetsstyrningsmodell som syftar till att förbättra den interna effektiviteten. Fokus är på att öka andelen debiterbar tid genom bättre schemaläggning, minskad restid mellan uppdrag, reducerad sjukfrånvaro och hög kvalitet i utförandet för att undvika kostsamma omständningar.

Personalkostnadernas andel av nettoomsättningen var oförändrad på 75,0 %, trots satsningar på att stärka försäljningsorganisationen samt konsolideringen av Rimab, vilket visar på en fortsatt positiv utveckling i den underliggande bruttomarginalen. Vi bedömer att den interna effektiviteten successivt kommer att förbättras i takt med att HomeMaid växer, vilket talar för att den positiva trenden i bruttomarginalen kan fortsätta. Vi räknar därför med att personalkostnadernas andel av nettoomsättningen förblir stabil de kommande åren, även med fortsatt expansion av säljkåren.

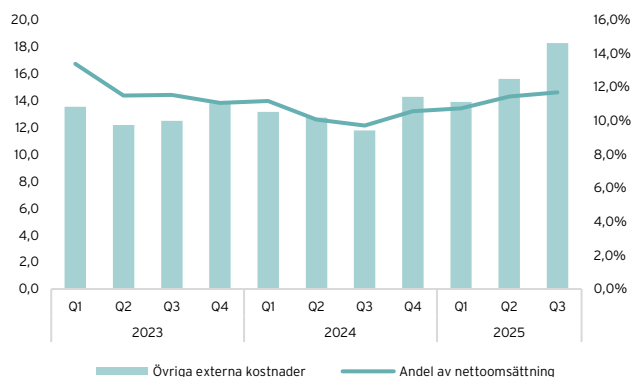
Personalkostnader, andel av nettoomsättning



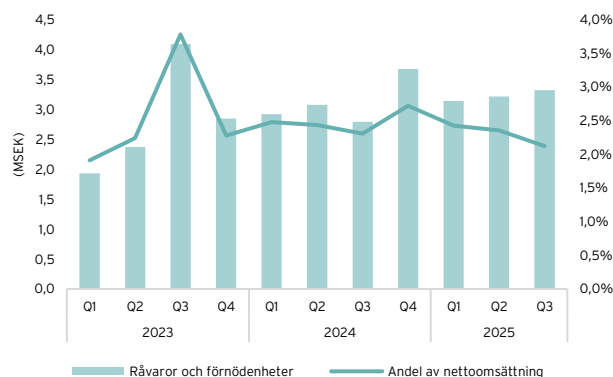
Övriga externa kostnaders andel av nettoomsättningen ökade till 11,7 % (9,7), främst till följd av intensifierade marknads-satsningar och engångskostnader i samband med förvärvet av Rimab. Vi bedömer att kostnadsnivån kommer att förbli högre under året, men att andelen successivt minskar i takt med att tillväxten fortsätter och engångsposter faller bort.

Sammantaget bedömer vi att HomeMaid har en framgångsrik och beprövad modell för att effektivisera verksamheten, där integrationen av förvärv successivt stärker skalfördelarna, vilket väntas stödja en stabil EBITA-marginal över tid.

Övriga externa kostnader, andel av nettoomsättning



Råvaror och förnödenheter, andel av nettoomsättning



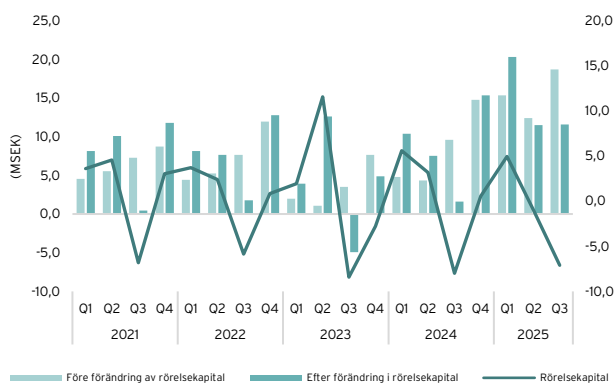
Stark finansiell ställning med god kassagenerering

Kassaflödet från den löpande verksamheten före förändring i rörelsekapital uppgick till 18,7 MSEK (9,6), främst drivet av ett högre EBITA-resultat. Kassaflödet från förändringar i rörelsekapital uppgick till -7,1 MSEK (-8,0) till följd av säsongseffekter, vilket innebär att kassaflödet från den löpande verksamheten efter förändring av rörelsekapital ökade till 11,6 MSEK (1,6).

Kassaflödet från investeringsverksamheten uppgick till -7,2 MSEK (-0,3), vilket resulterade i ett positivt fritt kassaflöde på 4,4 MSEK (1,3). Det justerade fria kassaflödet (kassaflöde från den löpande verksamheten - CAPEX - amortering av leasingsskuld - förvärv) uppgick till 6,2 MSEK, vilket visar den fortsatt starka underliggande kassagenereringen.

Kassaflödet från finansieringsverksamheten uppgick till -1,6 MSEK (-2,3), och periodens totala kassaflöde uppgick till 2,7 MSEK (-1,0). Kassen ökade därmed till 17,5 MSEK (11,6) vid kvartalets utgång. HomeMaid fortsätter att uppvisa en stark konvertering från EBITA till fritt kassaflöde, även i ett kvartal som säsongsmässigt innebär lägre kassagenerering.

Kassaflöde från den löpande verksamheten



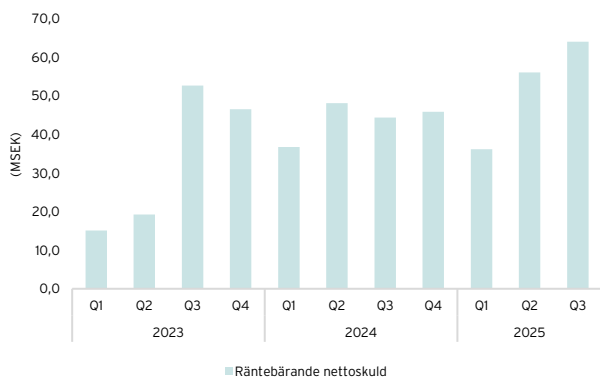
Kassagenerering FCF/EBITA



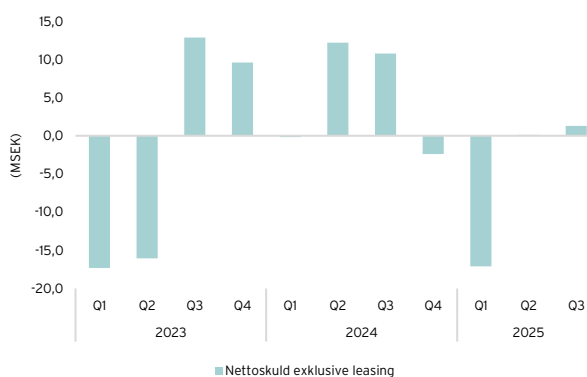
HomeMaid's totala tillgångar uppgick till 298,7 MSEK, varav 108,5 MSEK utgjordes av immateriella anläggningstillgångar, 67,6 MSEK av materiella anläggningstillgångar och 0,8 MSEK av finansiella anläggningstillgångar. Omsättningstillgångarna uppgick till 121,9 MSEK. Av dessa tillgångar finansieras 55,4 MSEK genom eget kapital, motsvarande en soliditet på 18,6 %. Resterande tillgångar finansieras genom 81,6 MSEK i räntebärande skulder samt övrig icke-räntebärande finansiering.

Kassen uppgick till 17,5 MSEK, vilket resulterade i en nettoskuld om 64,1 MSEK. Exklusive leasingsskulder uppgick de räntebärande skulderna till 18,8 MSEK och nettoskulden var i princip neutral på 1,3 MSEK. HomeMaid har en stark balansräkning med låg nettoskuld och stabil kassagenerering, vilket ger bolaget stor finansiell flexibilitet. Vi bedömer att den finansiella ställningen ger utrymme för både utdelningar och förvärvsdriven expansion. Handlingsutrymmet är attraktivt ur ett aktieägarperspektiv, särskilt om förvärv kan fortsätta ske till låga multiplar och därefter realisera marginalförbättringar.

Räntebärande nettoskuld



Nettoskuld exklusive leasing



Värdering

Key stats

Antal aktier	18 953 474	Börsvärde (MSEK)	705,1
Aktiekurs (SEK)	37,2	Nettoskuld (MSEK)	1,3
		Enterprise value (MSEK)	706,4

Rullande 12 månader

Nettoomsättning	557,4	EV/S	1,2
EBITDA	68,8	EV/EBITDA	9,7
EBITA	50,1	EV/EBITA	13,3
FCF	48,6	EV/FCF	13,7

Källa: Börsdata

Historiskt snitt

	EV/S	EV/EBITDA	EV/EBIT	EV/FCF
Snitt 3 år	1,0	9,1	14,6	4,1
Snitt 5 år	1,0	9,1	14,2	3,4

Källa: Börsdata

Nyckeltal

EBITDA-marginal	EBITA-marginal	EBIT-marginal	Vinstmarginal
12,3 %	9,0 %	8,3 %	6,2 %
OPCF-marginal	FCF-marginal	ROIC	ROC
10,5 %	8,7 %	34,6 %	46,6 %

Källa: Börsdata

Peers - potential för uppvärdering

I vår relativvärdering av HomeMaid har vi analyserat ett urval specialiserade serieförvärvare. Specialiserade serieförvärvare fokuserar på en enda nisch och kompletterar organisk tillväxt med återkommande förvärv i fragmenterade marknader. Vi anser att HomeMaid i allt högre grad bör betraktas som en specialiserad serieförvärvare snarare än ett traditionellt städbolag. HomeMaid har genomfört nio förvärv sedan 2021 och därmed bevisat att förvärv är en återkommande del av tillväxtstrategin. Ledningen signalerar dessutom tydligt en ambition att öka förvärvstakten. Precis som andra nischade serieförvärvare verkar HomeMaid på en starkt fragmenterad marknad, vilket skapar en lång pipeline av potentiella målbolag.

Affärsmodellen bygger på att komplettera den organiska tillväxten med återkommande förvärv, integrera dessa och realisera synergier genom gemensamma system, processer och skalfördelar. Detta är samma logik som återfinns hos etablerade serieförvärvare inom andra nischer, där multipelresan drivs av stabila kassaflöden, strukturell marknadstillväxt och löpande värdeskapande via förvärv. Kärnan är att skapa en större, mer lönsam och skalbar verksamhet genom löpande konsolidering. Skillnaderna mellan bolagen återfinns främst i grad av förvärvsberoende, branschfokus, geografi och integrationsmodell.

HomeMaid i jämförelse med specialiserade serieförvärvare

Företag	Börsvärde	EV	R12	Nettoomsättning			EBITDA			EBIT			Lönsamhet			
				EV/S	CAGR 3y	CAGR 5y	R12	EV/EBITDA	CAGR 3y	CAGR 5y	R12	EV/EBIT	CAGR 3y	CAGR 5y	EBITDA %	EBIT %
Addnode	13 450	15 368	5 713	2,7	-2,8%	8,5%	975	15,7	5,3%	17,0%	571	26,7	2,7%	20,0%	17,1%	10,0%
Afry	17 044	22 130	26 195	0,8	6,6%	6,6%	2 403	9,2	-0,4%	1,3%	1 556	14,2	2,5%	1,3%	9,2%	5,9%
Bejers Ref	74 250	83 273	37 613	2,2	18,4%	21,7%	4 825	17,3	25,0%	26,7%	3 798	21,9	26,0%	29,7%	12,8%	10,1%
Berner Industrier	1 392	1 509	986	1,5	5,4%	7,2%	122	12,4	21,0%	13,5%	85	17,8	28,8%	15,7%	12,4%	8,6%
Bravida	16 385	19 854	28 403	0,7	2,6%	6,1%	2 268	8,8	1,6%	4,9%	1 631	12,2	-1,3%	3,9%	8,0%	5,7%
Buflab	18 120	21 047	8 003	2,6	-1,7%	11,0%	1 214	17,3	1,2%	13,8%	916	22,9	-0,5%	15,2%	15,2%	11,4%
Coor Service	4 237	6 531	12 448	0,5	1,8%	5,4%	737	8,8	-1,9%	0,7%	379	17,1	-2,4%	3,6%	5,9%	3,0%
Exsitect	2 041	2 358	882	2,7	10,4%	24,7%	181	13,0	14,5%	28,1%	111	21,3	11,8%	49,7%	20,5%	12,6%
Fasadgruppen	1 322	3 521	5 365	0,7	5,7%	32,0%	508	6,9	0,3%	26,6%	182	19,4	-22,1%	7,4%	9,5%	3,4%
Green Landscaping	2 471	5 284	6 212	0,9	8,9%	24,1%	754	7,0	10,0%	30,2%	352	15,0	4,6%	43,1%	12,1%	5,7%
Hexatronic	3 521	5 681	7 495	0,7	4,5%	29,2%	872	6,4	-11,0%	26,1%	366	15,3	-29,1%	15,6%	11,6%	4,9%
Hexpol	28 141	32 027	19 764	1,6	-3,9%	8,0%	3 416	9,4	-3,3%	7,5%	2 839	11,3	-4,8%	8,0%	17,3%	14,4%
Humana	2 384	6 600	10 215	0,6	3,6%	5,6%	1 120	5,8	7,7%	5,9%	530	12,3	6,5%	2,4%	11,0%	5,2%
Infracom	712	899	825	1,1	32,8%	29,8%	111	8,1	10,8%	15,3%	83	10,8	6,8%	22,6%	13,5%	10,1%
Instalco	5 999	9 768	13 443	0,7	3,7%	13,5%	1 131	8,6	-1,0%	8,9%	554	17,6	-10,9%	-1,7%	8,4%	4,1%
ISS	36 303	50 443	84 693	0,6	3,4%	3,9%	5 551	9,5	7,9%	31,5%	3 952	13,4	11,7%	23,2%	6,6%	4,7%
Knowit	2 900	3 508	5 948	0,6	-4,5%	12,0%	511	6,8	-11,8%	4,6%	176	19,9	-26,7%	-11,4%	8,6%	3,0%
NCAB	9 610	10 296	3 672	2,8	-6,3%	11,7%	431	23,9	-13,5%	15,5%	308	33,5	-17,4%	11,0%	11,7%	8,4%
Norconsult	13 988	15 718	11 070	1,4	9,5%	9,8%	1 360	11,3	9,7%	15,1%	834	18,5	10,0%	13,7%	12,3%	7,5%
Omda	987	1 455	475	3,9	8,9%	15,7%	91	20,5	289,9%	9,3%	31	60,5	32,8%	12,2%	19,1%	6,5%
Rejlers	4 145	4 912	4 654	1,1	9,8%	14,5%	460	10,7	3,4%	19,6%	288	17,0	7,1%	28,0%	9,9%	6,2%
Sdipitech	7 090	11 075	5 207	2,1	14,1%	20,1%	1 215	8,9	12,3%	24,7%	354	30,4	-18,0%	2,7%	23,3%	6,8%
Sweco	57 030	63 549	31 138	2,0	8,6%	8,3%	4 603	13,7	12,1%	10,6%	3 140	20,1	11,8%	13,0%	14,8%	10,1%
Swedencare	5 618	7 199	2 662	2,7	13,3%	61,8%	482	14,9	7,4%	47,0%	171	42,1	12,6%	23,2%	18,1%	6,4%
Systemair	15 662	16 493	12 284	1,3	0,6%	7,6%	1 521	10,8	-8,2%	7,2%	1 063	15,5	-8,8%	9,4%	12,4%	8,7%
Vertiseit	1 917	2 178	692	3,1	30,1%	55,3%	87	25,0	35,1%	49,1%	30	73,2	-29,9%	34,3%	12,6%	4,3%
Vimian	15 607	18 023	421	3,9	14,4%	42,7%	97	16,9	13,2%	49,6%	60	27,1	15,2%	59,1%	23,0%	14,3%
Vitec	12 119	14 229	3 577	4,0	21,8%	22,2%	1 418	10,0	23,6%	24,7%	683	20,8	24,3%	25,2%	39,6%	19,1%
Snitt	13 373	16 247	12 502	1,8	7,7%	18,5%	1374	12,1	16,5%	19,1%	894	23,1	3,7%	17,1%	14,2%	7,9%
Median	6 544	10 032	6 080	1,5	5,5%	12,8%	924	10,4	7,6%	15,4%	373	18,9	5,5%	14,5%	12,4%	6,6%
HomeMaid	705,1	706,4	557,4	1,3	8,4%	15,7%	68,8	10,3	18,6%	25,2%	46,3	15,2	20,8%	25,0%	12,5%	8,5%

För att öka jämförbarheten har vi även avgränsat analysen till mindre serieförvärvare med en storlek och marknadsposition som mer liknar HomeMaid. Syftet är att undvika snedvridande effekter från större aktörer och outliers för att få en mer rättvisande bild av hur marknaden värderar bolag med liknande förutsättningar. Jämförelsen visar att även mindre och mer nischade serieförvärvare värderas till multiplar som indikerar en uppvärderingspotential för HomeMaid.

HomeMaid är mindre än samtliga peers och har en kortare historik som serieförvärvare. Bolaget uppvisar däremot högre organisk tillväxt än flera jämförelsebolag och förväntas accelerera den förvärvsbaserade tillväxten. Peer-gruppen handlas i snitt till omkring 8,5x EV/EBITDA och 16,5x EV/EBIT, vilket indikerar en värdering motsvarande cirka 12-15x EV/EBITDA. Vi har under kvartalet justerat ned vår motiverade multipel till 14x (15) för att spegla en bredare multipelkontraktion i peer-gruppen.

Specialiserade serieförvärvare i jämförbar storlek

Företag	Börsvärde	EV	R12	Nettoomsättning			EBITDA			EBIT			Lönsamhet			
				EV/S	CAGR 3y	CAGR 5y	R12	EV/EBITDA	CAGR 3y	CAGR 5y	R12	EV/EBIT	CAGR 3y	CAGR 5y	EBITDA %	EBIT %
Berner Industrier	1 392	1 509	986	1,5	5,4%	7,2%	122	12,4	21,0%	13,5%	85	17,8	28,8%	15,7%	12,4%	8,6%
Coor Service	4 237	6 531	12 448	0,5	1,8%	5,4%	737	8,8	-1,9%	0,7%	379	17,1	-2,4%	3,6%	5,9%	3,0%
Exsitect	2 041	2 358	882	2,7	10,4%	24,7%	181	13,0	14,5%	28,1%	111	21,3	11,8%	49,7%	20,5%	12,6%
Fasadgruppen	1 322	3 521	5 365	0,7	5,7%	32,0%	508	6,9	0,3%	26,6%	182	19,4	-22,1%	7,4%	9,5%	3,4%
Green Landscaping	2 471	5 284	6 212	0,9	8,9%	24,1%	754	7,0	10,0%	30,2%	352	15,0	4,6%	43,1%	12,1%	5,7%
Hexatronic	3 521	5 681	7 495	0,7	4,5%	29,2%	872	6,4	-11,0%	26,1%	366	15,3	-29,1%	15,6%	11,6%	4,9%
Humana	2 384	6 600	10 215	0,6	3,6%	5,6%	1 120	5,8	7,7%	5,9%	530	12,3	6,5%	2,4%	11,0%	5,2%
Infracom	712	899	825	1,1	32,8%	29,8%	111	8,1	10,8%	15,3%	83	10,8	6,8%	22,6%	13,5%	10,1%
Knowit	2 900	3 508	5 948	0,6	-4,5%	12,0%	511	6,8	-11,8%	4,6%	176	19,9	-26,7%	-11,4%	8,6%	3,0%
Rejlers	4 145	4 912	4 654	1,1	9,8%	14,5%	460	10,7	3,4%	19,6%	288	17,0	7,1%	28,0%	9,9%	6,2%
Snitt	2 512	4 080	5 503	1,0	7,8%	18,4%	538	8,6	4,3%	17,1%	255	16,6	-1,5%	17,7%	11,5%	6,2%
Median	2 427	4 216	5 656	0,8	5,5%	19,3%	509	7,5	5,5%	17,5%	235	17,1	5,5%	15,7%	11,3%	5,4%
HomeMaid	705,1	706,4	557,4	1,3	8,4%	15,7%	68,8	10,3	18,6%	25,2%	46,3	15,2	20,8%	25,0%	12,5%	8,5%

Estimat för 2025E

Vi bedömer att tillväxttakten inom både Hemstäd och Företagsstäd fortsätter i linje med utvecklingen i det tredje kvartalet. Den positiva trenden i bruttomarginalen väntas bestå, men vi förväntar oss att EBITA-marginalen blir något lägre än föregående år. Detta drivs dels av intensifierade satsningar inom försäljning och marknadsföring inför 2026, dels av den fortsatta konsolideringen av Rimab, vars lägre marginalnivå fortsatt påverkar HomeMaid under turn-around-fasen.

Sammantaget väntas Q4 präglas av fortsatt stark tillväxt och stabil underliggande lönsamhet. Vi bedömer att den något lägre marginalnivån är temporär och främst kopplad till strategiska investeringar och integrationsarbetet i Rimab, snarare än en strukturell press på verksamheten.

Estimat för 2025					
(MSEK)	Q1A	Q2A	Q3A	Q4E	2025E
Nettoomsättning	129,4	136,5	156,4	173,7	595,9
<i>% y-o-y</i>	<i>9,7%</i>	<i>8,0%</i>	<i>29,1%</i>	<i>28,5%</i>	<i>19,0%</i>
<i>varav organisk tillväxt</i>	<i>9,7%</i>	<i>8,0%</i>	<i>n/a</i>	<i>8,2%</i>	<i>8,4%</i>
<i>varav förvärvsbaserad tillväxt</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>n/a</i>	<i>20,3%</i>	<i>10,6%</i>
Övriga rörelseintäkter	1,9	5,1	4,0	2,4	13,3
Summa intäkter	131,3	141,5	160,4	176,1	609,3
Rörelsekostnader	-116,1	-124,8	-138,9	-158,4	-538,3
<i>% y-o-y</i>	<i>4,5%</i>	<i>6,5%</i>	<i>31,9%</i>	<i>29,8%</i>	<i>18,1%</i>
EBITDA	15,1	16,7	21,5	17,7	71,0
<i>EBITDA-marginal</i>	<i>11,7%</i>	<i>12,3%</i>	<i>13,7%</i>	<i>10,2%</i>	<i>11,9%</i>
<i>% y-o-y</i>	<i>44,3%</i>	<i>39,0%</i>	<i>18,4%</i>	<i>14,0%</i>	<i>26,5%</i>
Avskrivningar, ej förvärvsrelaterade	-4,5	-4,7	-5,5	-5,5	-20,2
EBITA	10,6	12,0	16,0	12,2	50,8
<i>EBITA-marginal</i>	<i>8,2%</i>	<i>8,8%</i>	<i>10,2%</i>	<i>7,0%</i>	<i>8,5%</i>
<i>% y-o-y</i>	<i>62,3%</i>	<i>50,6%</i>	<i>13,6%</i>	<i>5,8%</i>	<i>26,6%</i>

Estimat fram till 2027E

(MSEK)	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Nettoomsättning	410,3	440,3	500,9	595,9	776,7	983,1
% y-o-y	27,4%	7,3%	13,8%	19,0%	30,3%	26,6%
varav organisk tillväxt	13,3%	0,9%	6,4%	8,4%	8,0%	7,1%
varav förvärvsbaserad tillväxt	14,0%	6,5%	7,4%	10,6%	22,3%	19,5%
Övriga intäkter	14,5	14,4	11,0	13,3	11,0	11,7
Summa intäkter	424,7	454,7	511,9	609,3	787,7	994,8
EV/S	1,7	1,6	1,4	1,2	0,9	0,7
Rörelsekostnader	-385,5	-414,9	-455,8	-538,3	-696,6	-880,4
% y-o-y	27,9%	7,6%	9,9%	18,1%	29,4%	26,4%
EBITDA	39,2	39,9	56,2	71,0	91,1	114,4
EBITDA-marginal	9,6%	9,1%	11,2%	11,9%	11,7%	11,6%
% y-o-y	25,2%	1,6%	40,8%	26,5%	28,3%	25,6%
EV/EBITDA	18,0	17,7	12,6	9,9	7,8	6,2
Avskrivningar, ej förvärvsrelaterade	-4,0	-14,6	-16,0	-20,2	-22,0	-23,2
EBITA	35,2	25,3	40,1	50,8	69,1	91,2
EBITA-marginal	8,6%	5,7%	8,0%	8,5%	8,9%	9,3%
% y-o-y	23,7%	-28,1%	58,6%	26,6%	36,0%	32,0%
EV/EBITA	20,1	27,9	17,6	13,9	10,2	7,7

Vi har valt att värdera HomeMaid utifrån en multipel om 14x EBITA för helåret 2027E. Vi anser att denna nivå är motiverad utifrån bolagets finansiella historik, abonnemangsbaserade affärsmodell med hög kassakonvertering, stabila organiska tillväxt och bevisade förvärvshistorik, den fragmenterade marknaden med hög konsolideringspotential samt jämförbara multiplar för liknande specialiserade serieförvärvare. Detta ger oss i sin tur ett börsvärde och en motiverad aktiekurs beräknat på 2027E. Vi har även valt att visa värderingen när vi applicerat en säkerhetsmarginal om 30,0 % på våra estimat.

	Värdering			
	Multipel	EBITA 2027E	Börsvärde (MSEK)	Aktiekurs (kr)
2027E	14	91,2	1275,7	64,8
Säkerhetsmarginal (30%)	14	63,9	892,6	45,3

Nedan följer potentiell avkastning för 2027E om HomeMaid utvecklas likt våra estimat i huvudscenariot.

	Potentiell avkastning					
	Huvudscenario			Säkerhetsmarginal (30%)		
	Faktor	Procent	CAGR	Faktor	Procent	CAGR
2027E	1,81	80,9%	26,8%	1,27	26,6%	9,9%

Nedan följer en känslighetsanalys som visar hur den potentiella avkastningen utvecklas givet olika applicerade multiplar.

EBITax	Huvudscenario 2027E			Säkerhetsmarginal (30%)		
	Börsvärde (MSEK)	Aktiekurs (kr)	Förändring %	Börsvärde (MSEK)	Aktiekurs (kr)	Förändring %
10	910,9	46,3	29,2%	637,2	32,4	-9,6%
11	1 002,1	50,9	42,1%	701,1	35,6	-0,6%
12	1 093,3	55,5	55,1%	764,9	38,9	8,5%
13	1 184,5	60,2	68,0%	828,8	42,1	17,5%
14	1 275,7	64,8	80,9%	892,6	45,3	26,6%
15	1 366,9	69,4	93,9%	956,5	48,6	35,7%
16	1 458,1	74,1	106,8%	1 020,3	51,8	44,7%
17	1 549,4	78,7	119,7%	1 084,2	55,1	53,8%
18	1 640,6	83,3	132,7%	1 148,0	58,3	62,8%
19	1 731,8	88,0	145,6%	1 211,9	61,6	71,9%
20	1 823,0	92,6	158,6%	1 275,7	64,8	80,9%

Källförteckning

1. <https://mb.cision.com/Main/12452/4268413/3789624.pdf>
2. <https://youtu.be/bISRRmWeXic>

Disclaimer

Kalqyl Analys Norden AB 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 och samtliga medarbetare i organisationen får ej handla värdepapper i kundbolag från och med det tillfälle som ansvarig analytiker initierar arbetet med den aktuella analysen, och till dess att analysen varit publicerad i 48h.

Intressekonflikt

Pontus Fredriksson äger aktier i det analyserade bolaget

Analysen är en uppdragsanalys