

2026-02-25

HomeMaid redovisade ökad nettoomsättning och EBITA i det fjärde kvartalet. Nettoomsättningen uppgick till 174,9 MSEK (135,2), en tillväxt på 29,4 %. EBITA uppgick till 12,2 MSEK (11,5), motsvarande en EBITA-marginal om 7,0 % (8,5). Periodens kassaflöde uppgick till 4,0 MSEK (10,7) och kassan uppgick till 21,5 MSEK (22,3) vid kvartalets utgång.

Stark tillväxt med temporär marginalpress

Nettoomsättningen ökade med 29,4 % till 174,9 MSEK (135,2). Hemstäd växte med 9,3 % och Företagsstäd med 81,5 %, där den starka utvecklingen inom Företagsstäd främst drevs av den fortsatta konsolideringen av Rimab. EBITA ökade med 5,7 % till 12,2 MSEK (11,5), motsvarande en EBITA-marginal om 7,0 % (8,5). Den lägre marginalen förklarades huvudsakligen av strategiska tillväxtinvesteringar i personal och marknadsföring samt kalendereffekter under julperioden. Inom Hemstäd uppgick EBITA-marginalen till 8,1 % (10,9), där marginalpressen var kopplad till kapacitetsuppbyggnad och temporärt lägre beläggning. Företagsstäd stärkte EBITA-marginalen till 5,2 % (2,3) och fortsatte sin operativa återhämtning. Den underliggande organiska utvecklingen har dock varit något dämpad under det andra halvåret, främst till följd av försiktighet inom engångsuppdrag. Sammantaget var både nettoomsättningen och EBITA i linje med vår förväntan.

Fortsatt tillväxtfokus med marginalkontroll

HomeMaid är tydliga med att tillväxtambitionen kvarstår, både organiskt och genom förvärv. Inom Hemstäd är marknadsförutsättningarna fortsatt gynnsamma och fokus ligger på att öka antalet sålda abonnemang. En betydande del av marginalpressen under kvartalet förklaras av att nyanställda serviceassistenter ännu inte nått full produktivitet. Effektiviteten väntas förbättras i takt med att tillväxten fortsätter och nyrekryterad personal når normal beläggningsgrad. Inom Företagsstäd har omställningsarbetet fått genomslag under 2025. Integrationerna av Rimab och B:ME har genomförts enligt plan, och ytterligare synergier väntas successivt bidra framåt. Under året genomfördes totalt fyra förvärv med en samlad omsättning på cirka 113 MSEK, vilket markerar ett högre förvärvstempo än tidigare. Ambitionen är att fortsätta öka förvärvstakten, och bolaget framhåller att den höjda utdelningen inte nödvändigtvis begränsar förvärvskapaciteten, då finansieringslösningar kan variera och anpassas efter affärens storlek och struktur.

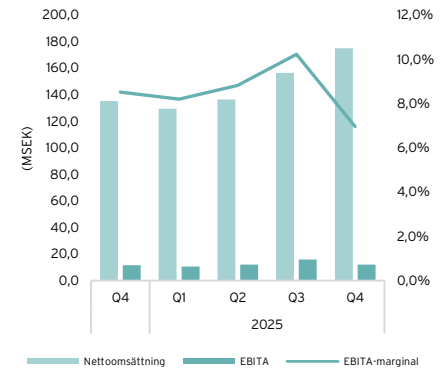
Outlook

HomeMaid går in i 2026 med stark organisk utveckling inom Hemstäd, resultatförbättring inom Företagsstäd och en uttalad ambition att öka förvärvstakten. Vi bedömer att marginalpressen inom Hemstäd är temporär och att tillväxten kan fortsätta med bibehållen marginal. Vi ser även potential för ytterligare marginalförbättring inom Företagsstäd i takt med att den organiska tillväxten fortsätter och synergier från genomförda förvärv realiseras fullt ut. Nyckeln under 2026 blir att åter visa att bolaget kan kombinera organisk och förvärvad tillväxt med kontrollerad marginal. Lyckas HomeMaid med detta stärks det långsiktiga investeringscasen ytterligare. Vårt motiverade värde för 2027E uppgår till 61,4 SEK per aktie, motsvarande en uppsida om 105,7 %. Värderingen inkluderar mindre nedjusteringar av estimaten, samtidigt som vi kvarstår vid en multipel om 14x EBITA.

(MSEK)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Nettoomsättning	440,3	500,9	597,2	744,9	942,6
Tillväxt y-o-y	7,3%	13,8%	19,2%	24,7%	26,5%
varav organisk tillväxt	0,9%	6,4%	~7,7%	8,3%	7,3%
varav förvärvad tillväxt	6,5%	7,4%	~11,5%	16,4%	19,2%
Övriga intäkter	14,4	11,0	14,2	11,0	11,7
Summa intäkter	454,7	511,9	611,4	755,9	954,3
EV/S	1,3	1,2	1,0	0,8	0,6
Rörelsekostnader	-414,9	-455,8	-540,3	-667,8	-844,1
Tillväxt y-o-y	7,6%	9,9%	18,6%	23,6%	26,4%
EBITA	25,3	40,1	50,8	65,7	86,2
EBITA-marginal	5,7%	8,0%	8,5%	8,8%	9,1%
Tillväxt y-o-y	-28,1%	58,6%	26,6%	29,3%	31,3%
EV/EBITA	23,2	14,6	11,5	8,9	6,8

VD	Stefan Högvist
Lista	Spotlight
Ticker	HOME
Aktiekurs (SEK)	31,0
Antal aktier (Miljoner)	19,0
Börsvärde (MSEK)	587,6
Nettoskuld (MSEK)	-1,5
EV (MSEK)	586,1
Insiderägande	24,6%
Nästa rapport	2026-05-18

Kvartalsutveckling



Analytiker

Pontus Fredriksson

pontus@kalqyl.se

Kursutveckling 12 månader



Kursutveckling %	1 m	3 m	12m
HomeMaid	-4,3	-16,0	35,3

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

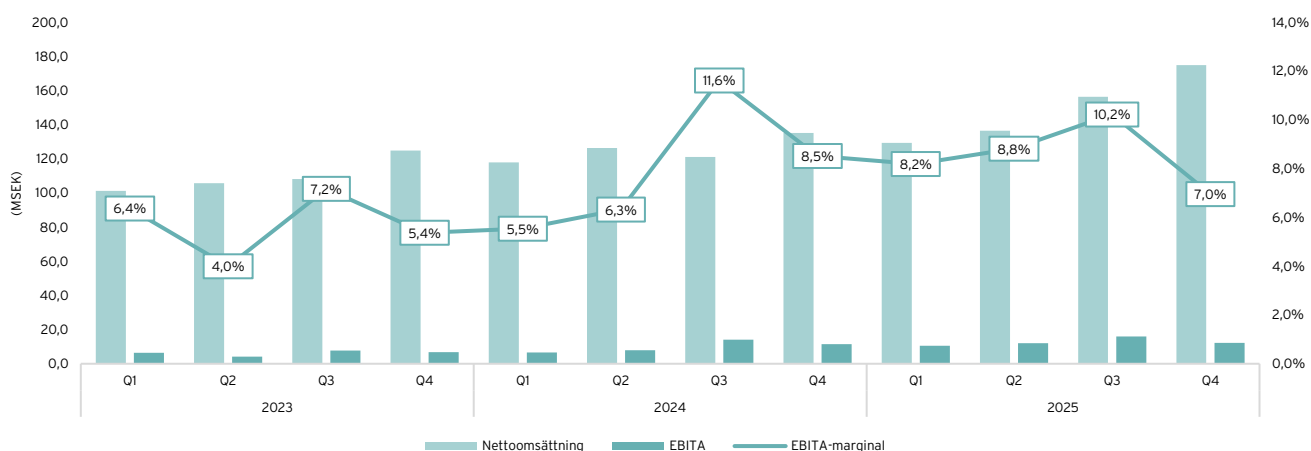
Stark tillväxt med temporär marginalpress

Nettoomsättningen i det fjärde kvartalet ökade med 29,4 % till 174,9 MSEK (135,2). Hemstäd växte med 9,3 %, huvudsakligen organiskt drivet av intensifierade marknadsföringsinsatser, en förstärkt säljorganisation och fortsatt gynnsamma marknadsförutsättningar. Företagsstäd ökade med 81,5 %, där tillväxten främst förklaras av den fortsatta konsolideringen av Rimab. Den underliggande organiska utvecklingen inom Företagsstäd har varit något mer dämpad under det andra halvåret, framför allt till följd av försiktighet inom engångsuppdrag. Vändningen inom affärsområdet bedöms fortsatt vara hållbar, även om marknadsläget är mer återhållsamt.

EBITA ökade med 5,7 % till 12,2 MSEK (11,5), motsvarande en EBITA-marginal om 7,0 % (8,5). Den lägre marginalen förklarades främst av medvetna satsningar på personal och marknadsföring samt kalendereffekter under julperioden som påverkade beläggningen negativt och därmed den underliggande bruttomarginalen. Rörelsekostnaderna ökade med 31,4 % till 160,4 MSEK (122,1), drivet av ökade marknadsföringsinsatser och investeringar i säljorganisationen samt fler serviceassistenter för att möta den förväntade tillväxten.

Inom Hemstäd uppgick EBITA-marginalen till 8,1 % (10,9), där marginalpressen var kopplad till tillväxtinitiativen och temporärt lägre resursutnyttjande. Företagsstäd stärkte samtidigt EBITA-marginalen till 5,2 % (2,3) och fortsatte sin operativa återhämtning, även om marginalen exklusive Rimab var något svagare under det andra halvåret jämfört med det första.

Finansiell utveckling



Estimat vs utfall

Rapporten var sammantaget i linje med våra förväntningar. Nettoomsättningen kom in marginellt över våra förväntningar, medan rörelsekostnaderna var något högre än prognostiserat till följd av den fortsatt höga investeringstakten inom marknadsföring och organisation. EBITA kom in i nivå med vår prognos, då den något starkare intäktsutvecklingen i stort sett motverkades av den högre kostnadsbasen. HomeMaid levererade därmed ett kvartal med fortsatt stark tillväxt men med temporärt lägre marginal jämfört med tidigare.

Utfall vs Estimat Q4 2025

(MSEK)	Q4'24	Q1'25	Q2'25	Q3'25	Q4'25A	Q4'25E	Diff
Nettoomsättning	135,2	129,4	136,5	156,4	174,9	173,7	+0,7 %
% y-o-y	8,2%	9,7%	8,0%	29,1%	29,4%	28,5%	+0,9pp
varav organisk tillväxt	8,2%	9,7%	8,0%	~5,9%	~7,5%	8,2%	-0,7pp
varav förvärvat tillväxt	0,0%	0,0%	0,0%	~23,2%	~21,9%	20,3%	+1,6pp
Övriga rörelseintäkter	2,4	1,9	5,1	4,0	3,3	2,4	+37,5%
Summa intäkter	137,6	131,3	141,5	160,4	178,2	176,1	+1,2%
Rörelsekostnader	-122,1	-116,1	-124,8	-138,9	-160,4	-158,4	+1,3%
% y-o-y	4,0%	4,5%	6,5%	31,9%	31,4%	29,8%	+1,6pp
Avskrivningar, ej förvävsrelaterade	-4,0	-4,5	-4,7	-5,5	-5,6	-5,5	+1,8%
EBITA	11,5	10,6	12,0	16,0	12,2	12,2	0,0%
EBITA-marginal	8,5%	8,2%	8,8%	10,2%	7,0%	7,0%	0,0pp
% y-o-y	71,6%	62,3%	50,6%	13,6%	5,7%	5,8%	+0,1pp

Hemstäd - stark organisk tillväxt med potential för marginalåterhämtning

Nettoomsättningen inom Hemstäd ökade med 9,3 % till 106,5 MSEK (97,5). Tillväxten var i huvudsak organisk och drevs av intensifierade marknadsföringsinsatser, en förstärkt säljorganisation och en växande abonnemangsbas. Kvartalet påverkades dock negativt av kalendereffekter under julperioden, där fler röda dagar och klämdagar ledde till fler avbokningar jämfört med föregående år. Bolaget uppger samtidigt att försäljningen av nya abonnemang utvecklades starkt och att arbetet med kundnöjdhet och kvalitet resulterade i lägre churn. Det stärker den återkommande intäktsbasen och förbättrar förutsättningarna för fortsatt organisk tillväxt under 2026.

EBITA minskade med 19,0 % till 8,6 MSEK (10,6), motsvarande en EBITA-marginal om 8,1 % (10,9). Den lägre marginalen var främst kopplad till strategiska investeringar i marknadsföring, säljorganisation och rekrytering av serviceassistenter för att möta förväntad efterfrågan. Lönsamheten påverkades även temporärt av lägre beläggningsgrad samt utbildningsinsatser för nyanställd personal.

Det är viktigt att särskilja mellan strukturell marginalförändring och temporär kapacitetsuppbyggnad. En betydande del av marginalpressen under kvartalet förklaras av att nyanställda serviceassistenter ännu inte nått full produktivitet. Den operativa effektiviteten väntas förbättras i takt med att tillväxten fortsätter och nyrekryterad personal når normal beläggningsgrad. HomeMaid har historiskt visat att lönsamheten stärks när kapacitetsuppbyggnad övergår i fullt resursutnyttjande.

Fortsatt tillväxt med kontrollerad marginal

Affärsmodellen har en låg andel fasta kostnader och marginalen är därmed nära kopplad till beläggningsgrad och effektiv schemaläggning. Det innebär att bolaget kan investera i tillväxt genom kapacitetsuppbyggnad, samtidigt som marginalen över tid kan återhämta sig när volymerna är i linje med kostnaderna. Kombinationen av en växande abonnemangsbas, förbättrad kundlojalitet och successivt högre resursutnyttjande skapar därmed förutsättningar för fortsatt tillväxt med bibehållen eller gradvis förbättrad marginal.

RUT-marknaden växte med cirka 8 % under 2025, vilket innebar att HomeMaid tog marknadsandelar under året. Trots sin position som näst största aktör har bolaget endast omkring 3 % av marknaden, vilket understryker den strukturella tillväxtpotentialen i en fortsatt fragmenterad bransch. Sammantaget bedömer vi att den nuvarande marginalpressen är temporär snarare än strukturell och att Hemstäd har goda förutsättningar att kombinera fortsatt stabil organisk och förvärvsdriven tillväxt med upprätthållen marginal över tid.

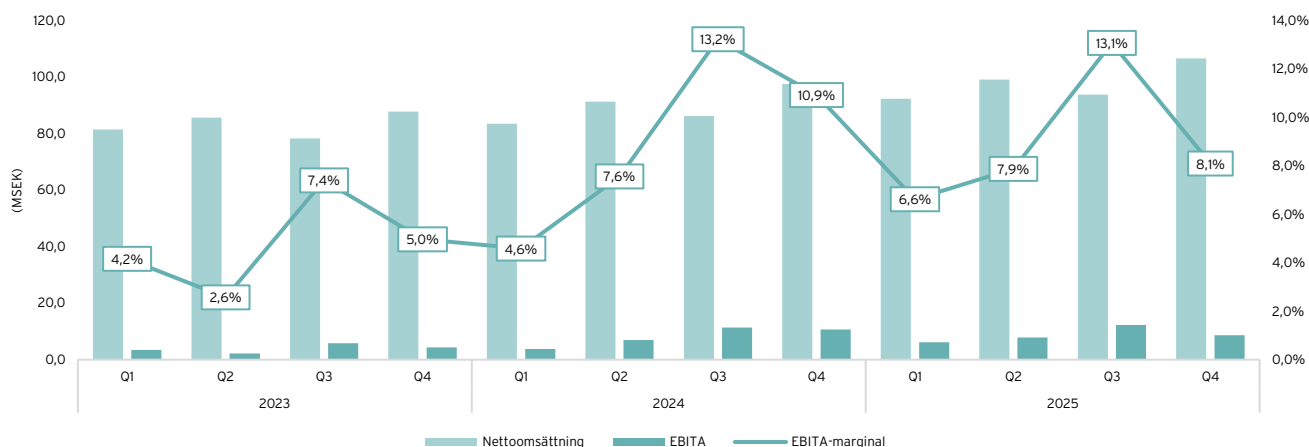
Förvärv av Söndrums Hushållstjänster

Under kvartalet har HomeMaid tecknat avtal om att förvärva inkråmet i Söndrums Hushållstjänster AB. Den förvärvade verksamheten omfattar cirka 6 MSEK i årlig omsättning, drygt 160 kunder och 10 anställda. Köpeskillingen uppgår initialt till 2,8 MSEK och affären finansieras med interna medel. Tillträde är planerat till den 1 februari 2026.

Förvärvet stärker HomeMaid's position i Halmstad genom att addera en etablerad kundbas. Det skapar bättre förutsättningar att växa vidare på orten, dels genom högre lokal synlighet, dels genom förbättrat kapacitetsutnyttjande när fler kunder kan schemaläggas mer effektivt inom samma geografiska område. Det senare är centralt för lönsamheten, då kortare restider och högre andel debiterbar tid förbättrar den underliggande bruttomarginalen.

Vi bedömer att förvärvet har en låg riskprofil, då det rör sig om ett mindre tilläggsförvärv som kan integreras relativt snabbt i HomeMaid's befintliga operativa styrningsmodell. Marginalnivån väntas därmed successivt kunna harmoniseras mot affärsområdets nivåer i takt med att planering, bemanning och arbetssätt standardiseras. Söndrums är ett tydligt exempel på hur mindre, lokala tilläggsförvärv skapar värde.

Finansiell utveckling, Hemstäd



Företagsstäd - genomförd omställning och stegvis marginalförbättring

Nettoomsättningen inom Företagsstäd växte med 81,5 % till 64,8 MSEK (37,7). Tillväxten var i huvudsak förvärvsdriven och relaterad till den fortsatta konsolideringen av Rimab, som utvecklats bättre än de ursprungliga förväntningarna vid förvärvstillfället. Den organiska utvecklingen har varit något mer dämpad under det andra halvåret, främst till följd av en mer avvaktande efterfrågan inom engångsuppdrag. Den återkommande abonnemangsbasen har samtidigt varit stabil, vilket skapar förutsägbarhet och stabilitet i intjäningen.

EBITA ökade kraftigt till 3,6 MSEK (0,8), motsvarande en EBITA-marginal om 5,2 % (2,0). Förbättringen bekräftar att omställningsarbetet har fått tydligt genomslag, drivet av skalfördelar, förbättrad kostnadskontroll och stärkt bruttomarginal. Justerat för Rimab var marginalen något svagare under det andra halvåret jämfört med det första, till följd av lägre organisk tillväxttakt.

HomeMaid bedömer att vändningen inom affärsområdet är hållbar, även om marknadsläget är något mer återhållsamt. En mer aktiv bearbetning av potentiella kunder och en successiv marknadsåterhämtning väntas stödja den organiska tillväxten framåt. Vi ser potential för gradvis marginalförbättring i takt med att den organiska tillväxten fortsätter och synergier från de senaste förvärven realiserar fullt ut.

Rimab utvecklas bättre än väntat

Vid förvärvstillfället bedömde HomeMaid att Rimab skulle omsätta omkring 100 MSEK under 2025 med en EBITA-marginal i intervallet 3-5 %. Den operativa utvecklingen har överträffat dessa antaganden. Under det andra halvåret bidrog Rimab med 57,7 MSEK i nettoomsättning och 3,4 MSEK i EBITA, motsvarande en marginal om 5,9 %. På proforma-basis, som om förvärvet genomförts per den 1 januari 2025, skulle omsättningen ha uppgått till 112,3 MSEK och EBITA till 6,0 MSEK, motsvarande en EBITA-marginal om 5,3 %.

Utfallet indikerar att integrations- och effektiviseringsarbetet utvecklas bättre än planerat. Rimabs kontraktsstruktur skiljer sig samtidigt från övriga dotterbolag. Uppdragen är generellt större och har högre exponering mot offentlig sektor samt större privata kontrakt. Detta innebär ofta en lägre prisbild och därmed en strukturellt något lägre bruttomarginal. EBITA-marginalen bedöms därför långsiktigt vara lägre än övriga dotterbolag, även om det finns utrymme för gradvis förbättring genom effektivare styrning, samordning och kostnadskontroll.

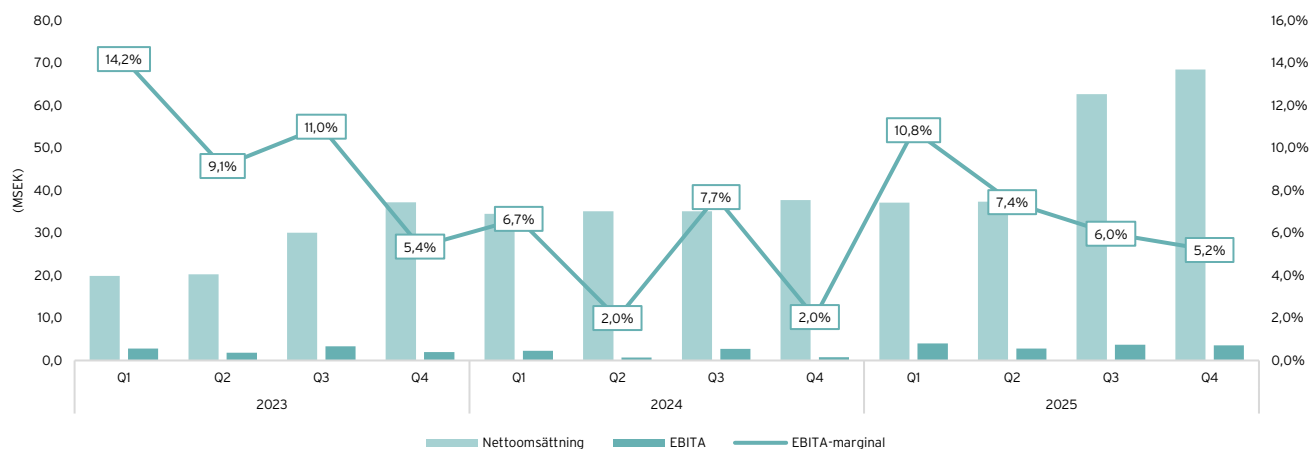
Rimab breddar affärsmixen och stärker positionen i större upphandlingar som kräver geografisk täckning och organisatorisk kapacitet. Det möjliggör deltagande i affärer som tidigare låg utanför affärsområdets räckvidd. Vi ser därför Rimab som ett viktigt steg i att positionera HomeMaid som en nationell aktör inom Företagsstäd. Vi bedömer att Rimab kan bli ett allt viktigare bidrag till affärsområdets tillväxt och lönsamhet i takt med att synergier realiserar i större utsträckning.

Förvärv av B:ME Solutions

Under kvartalet tillträdde delar av inkråmet i B:ME Solutions med verksamhet i Linköping och Norrköping. Den förvärvade verksamheten omfattar cirka 40 kunder med en årlig omsättning om cirka 6,5 MSEK och har integrerats i TopStäd. Köpeskillingen uppgick initialt till 1,9 MSEK och affären finansierades med interna medel.

Förvärvet stärker TopStäds närvaro i Linköping, som är en prioriterad marknad för att accelerera företagets tillväxt. Den utökade kundbasen ger omedelbar volymökning och förbättrar förutsättningarna för vidare expansion genom ökad synlighet och högre kapacitet. Marginalnivån väntas successivt kunna harmoniseras med TopStäds nivåer i takt med att planering, bemanning och arbetssätt standardiseras. B:ME är ytterligare ett exempel på hur mindre, lokala tilläggsförvärv skapar värde i praktiken.

Finansiell utveckling, Företagsstäd



Den höga förvärvstakten väntas fortsätta

Städbranschen är starkt fragmenterad och HomeMaid beskriver förvärvsmarknaden som attraktiv, med ett brett utbud av potentiella objekt och begränsad konkurrens i segmentet mindre och medelstora bolag. Vi delar den bilden och bedömer att marknadsstrukturen skapar goda möjligheter att genomföra ytterligare värdeskapande förvärv under 2026 och framåt.

Under 2025 har bolaget förstärkt organisationen för att kunna öka förvärvstempot, både genom mer strukturerat arbete med pipeline och genom ökad integrationskapacitet. Det möjliggör parallella processer på ett annat sätt än tidigare. Ledningen signalerar en tydlig ambition att öka förvärvstakten jämfört med historiska nivåer.

Vi bedömer att marknadsstrukturen och de utmaningar som präglar branschen skapar ett strukturellt inflöde av potentiella objekt, ofta till attraktiva multiplar. Historiskt har HomeMaid genomfört förvärv kring 0,4x omsättning och 4-5x EBIT, vilket ger utrymme för värdeskapande genom både operativa synergier och multipelarbiterage.

Balansräkningen är fortsatt stark och ger utrymme för ytterligare förvärv utan att risknivån ökar väsentligt. Sammantaget bedömer vi att sannolikheten är hög för att 2026 blir ytterligare ett år med aktiv konsolidering, där förvärv fortsätter att vara en central värde drivare.

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	-
Söndrums Hushållstjänster	2025-12-02	2026-02-01	2,8	6,0	-	0,5	-
Snitt			11,5	28,6	2,7	0,4	4,9
Median			9,5	17,0	2,4	0,4	4,7

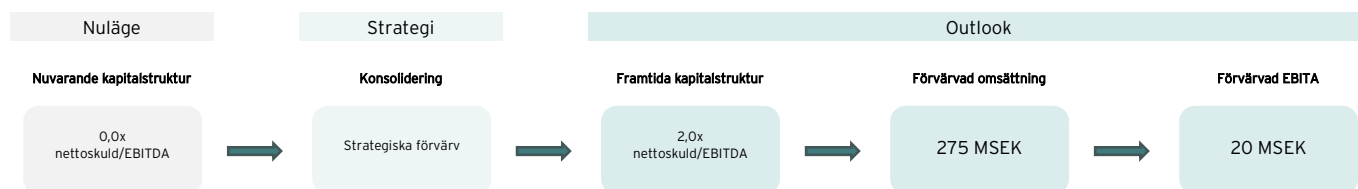
Stort förvärvsutrymme

Vi bedömer att HomeMaid har kapacitet att genomföra förvärv motsvarande cirka 85 MSEK baserat på ett antagande om att nettoskuden inte överstiger 2,0x nettoskuld/EBITDA, vilket vi ser som en långsiktigt hållbar nivå. Därtill finns ytterligare finansiell flexibilitet genom exempelvis justerad utdelningspolicy, användning av den egna aktien som betalningsmedel eller nyemissioner. Användning av den egna aktien kan dessutom skapa incitament för nyckelpersoner i förvärvade bolag och underlätta både integrationen och långsiktigt värdeskapande. Sammantaget innebär detta att det faktiska förvärvsutrymmet kan vara större än vad vårt grundantagande indikerar.

Historiskt har HomeMaid genomfört förvärv till attraktiva multiplar. Givet tidigare transaktioner ser vi en långsiktig potential att tillföra omkring 275 MSEK i nettoomsättning och 20 MSEK i EBITA. Utöver de direkta finansiella bidragen finns potential för multipelarbiterage och operativa synergier genom gemensamma system, samordnad marknadsföring och implementering av den beprövade verksamhetsstyrningsmodellen. Det innebär att det långsiktiga EBITA-bidraget från framtida förvärv kan överstiga våra initiala beräkningar.

Under 2025 genomfördes totalt fyra förvärv med en samlad omsättning om cirka 113 MSEK, vilket markerar ett tydligt högre tempo än tidigare år. Den fortsatta konsolideringen av Rimab, B:ME Solutions och Söndrums Hushållstjänster väntas bidra med cirka 66,2 MSEK i nettoomsättning under 2026. Utöver detta estimerar vi ytterligare cirka 40 MSEK i förvärvad omsättning under 2026 och omkring 140 MSEK under 2027, vilket ligger i linje med bolagets ökade ambitionsnivå. Sammantaget speglar våra estimat en fortsatt aktiv förvärvsagenda, där HomeMaid successivt stärker sin position i den pågående konsolideringen av branschen.

Stort förvärvsutrymme att driva konsolidering i branschen



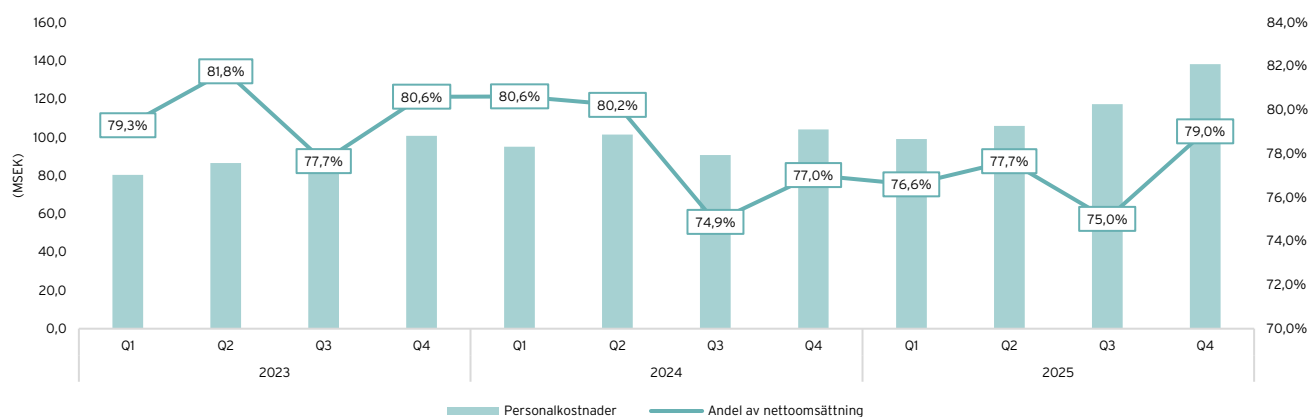
Effektiv verksamhetsstyrning som grund för stabil lönsamhet

HomeMaid's affärsmodell är personalintensiv, där serviceassistenter utgör kärnan i värdeskapandet medan kontorsorganisationen hanterar försäljning, planering och styrning. Personalkostnader är den klart största kostnadsposten, vilket innebär att kostnadsbasen i viss mån är trögrörlig. Verksamheten skalar dock relativt linjärt, då varje ny kund kräver motsvarande resurs i form av serviceassistent. Det begränsar den operativa hävstången, men innebär också att organisationen kan anpassas utan att skapa större strukturella obalanser.

Den centrala lönsamhetsdrivaren är därför resursutnyttjandet. HomeMaid arbetar systematiskt med att öka andelen debiterbar tid genom effektiv schemaläggning, minskad restid mellan uppdrag, lägre sjukfrånvaro och hög kvalitet i utförandet för att undvika omständningar. Den beprövade verksamhetsstyrningsmodellen är särskilt viktig i samband med integration av förvärv, där standardiserade arbetssätt och struktur bidrar till att successivt höja effektiviteten.

Under kvartalet ökade personalkostnadernas andel av nettoomsättningen till 79,0 % (77,0), drivet av investeringar i säljorganisationen samt rekrytering av serviceassistenter för att möta förväntad tillväxt. Effekten förstärktes av lägre beläggning under julperioden. På helårsbasis minskade dock personalkostnadernas andel av nettoomsättningen under 2025, vilket indikerar att effektiviseringsarbetet ger effekt över tid. Vi räknar med att andelen förblir stabil eller svagt sjunkande de kommande åren, vilket stödjer en gradvis marginalförbättring.

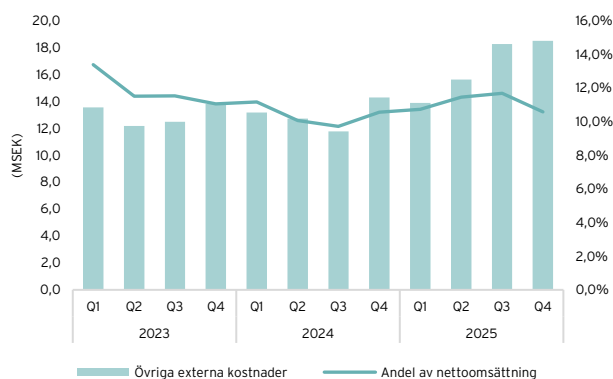
Personalkostnader, andel av nettoomsättning



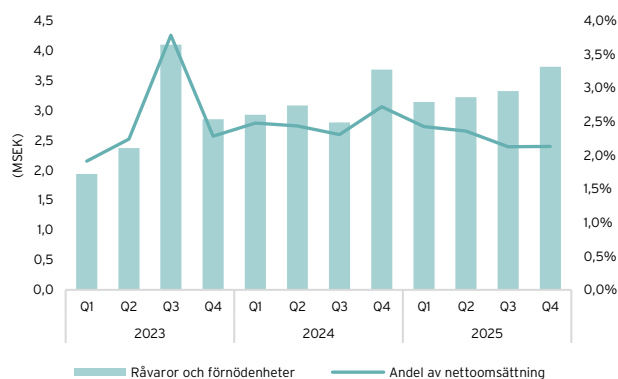
Övriga externa kostnader uppgick till 10,6 % av nettoomsättningen under kvartalet, i nivå med föregående år. Helåret påverkades av ökade marknadsatsningar samt vissa engångskostnader relaterade till förvärvet av Rimab. Vi bedömer att kostnadsnivån successivt normaliseras när engångsposter faller bort och skalfördelar realiserar. Råvaror och förnödenheter minskade till 2,1 % (2,7) av nettoomsättningen under kvartalet och väntas förbli en stabil och relativt låg kostnadskomponent framöver.

Sammantaget bedömer vi att HomeMaid's beprövade verksamhetsstyrningsmodell, i kombination med ökad skala och integrerade förvärv, skapar förutsättningar för en stabil och successivt förbättrad EBITA-marginal över tid.

Övriga externa kostnader, andel av nettoomsättning



Råvaror och förnödenheter, andel av nettoomsättning



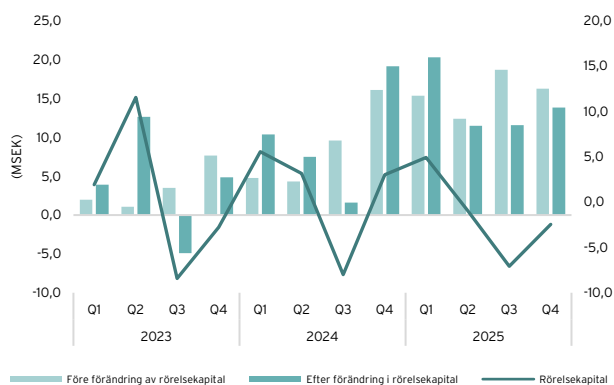
Stark finansiell ställning med god kassagenerering

Kassaflödet från den löpande verksamheten före förändring i rörelsekapital uppgick till 16,3 MSEK (16,1). Förändringar i rörelsekapital uppgick till -2,4 MSEK (3,3), vilket medförde att kassaflödet från den löpande verksamheten efter rörelsekapital uppgick till 13,9 MSEK (19,2).

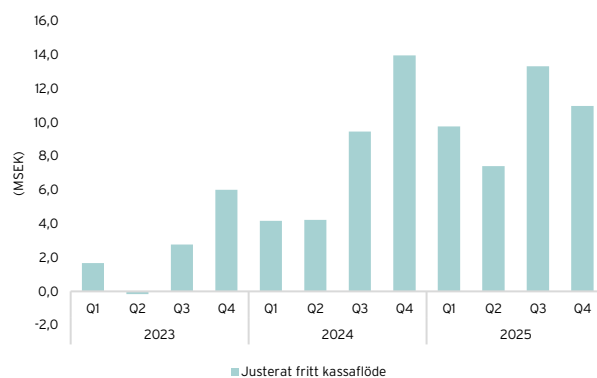
Kassaflödet från investeringsverksamheten uppgick till -6,0 MSEK (-0,9), varav -5,7 MSEK (0,0) avsåg betalningar kopplade till genomförda förvärv. Det fria kassaflödet uppgick därmed till 7,9 MSEK (18,3). Det justerade fria kassaflödet (kassaflöde från den löpande verksamheten före förändring i rörelsekapital - CAPEX - amortering av leasingskuld - förvärv) uppgick till 11,0 MSEK (14,0), vilket visar den fortsatt starka underliggande kassagenereringen.

Kassaflödet från finansieringsverksamheten uppgick till -3,9 MSEK (-3,8) och periodens totala kassaflöde summerade till 4,0 MSEK (14,5). Vid kvartalets utgång uppgick kassan till 21,5 MSEK (22,3).

Kassaflöde från den löpande verksamheten

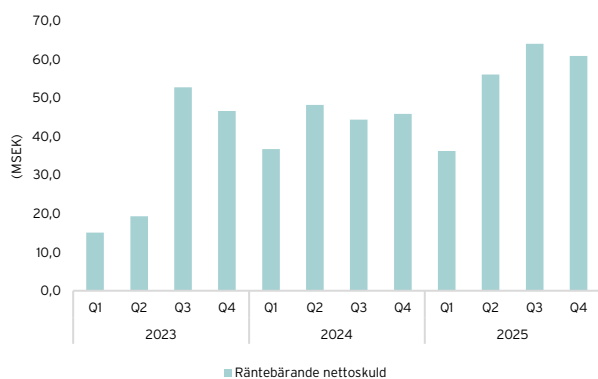


Kassagenerering FCF/EBITA

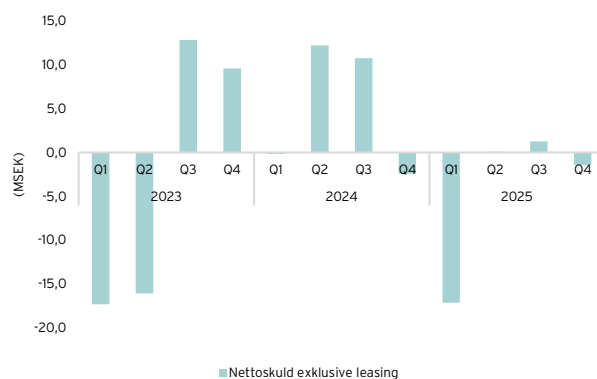


HomeMaid har räntebärande skulder på 60,9 MSEK, varav majoriteten avser leasingskulder. Exklusive leasingskulder uppgick de räntebärande skulderna till 20,0 MSEK, vilket resulterade i en nettokassa på 1,5 MSEK. Det bör dock beaktas att en tilläggsköpeskilling om cirka 10-15 MSEK återstår att erlägga kopplat till förvärvet av Rimab. Sammantaget har HomeMaid en stark balansräkning och god kassagenerering, vilket ger betydande finansiell flexibilitet. Vi bedömer att det skapar utrymme för utdelningar och fortsatt förvärvsdriven expansion, samtidigt som risknivån förblir på en kontrollerad nivå.

Räntebärande nettoskuld



Nettoskuld exklusive leasing



Värdering

Key stats

Antal aktier	18 953 474	Börsvärde (MSEK)	587,6
Aktiekurs (SEK)	31,0	Nettoskuld (MSEK)	-1,5
		Enterprise value (MSEK)	586,1

Rullande 12 månader

Nettoomsättning	597,2	EV/S	1,0
EBITDA	71,1	EV/EBITDA	8,4
EBITA	50,8	EV/EBITA	11,7
FCF	42,0	EV/FCF	14,1

Källa: Börsdata

Historiskt snitt

	EV/S	EV/EBITDA	EV/EBIT	EV/FCF
Snitt 3 år	0,9	8,7	14,2	4,5
Snitt 5 år	0,9	8,9	13,9	3,6

Källa: Börsdata

Nyckeltal

EBITDA-marginal	EBITA-marginal	EBIT-marginal	Vinstmarginal
11,9 %	8,5 %	7,8 %	5,5 %
OPCF-marginal	FCF-marginal	ROIC	ROC
9,6 %	7,0 %	31,9 %	44,8 %

Källa: Börsdata

Peers - potential för uppvärdering

I vår relativvärdering jämför vi HomeMaid med ett urval specialiserade serieförvärvare. Dessa bolag fokuserar på en tydligt avgränsad nisch och kombinerar organisk tillväxt med återkommande förvärv i fragmenterade marknader. Vi bedömer att HomeMaid i allt större utsträckning bör betraktas som en specialiserad serieförvärvare, snarare än som ett traditionellt städbolag.

Sedan 2021 har HomeMaid genomfört totalt tio förvärv, vilket tydligt visar att förvärv är en integrerad och återkommande del av tillväxtstrategin. Ledningen har dessutom signalerat en ambition att öka förvärvstakten. Bolaget verkar på en starkt fragmenterad marknad, vilket innebär en lång strukturell pipeline av potentiella förvärvsobjekt, en central förutsättning för en fungerande serieförvärvmodell.

Affärsmodellen bygger på att komplettera den organiska tillväxten med löpande förvärv, integrera verksamheterna och realisera synergier genom system, processer och skalfördelar. Detta är samma värdeskapande mekanism som återfinns hos etablerade serieförvärvare inom andra branscher, där multipelresan ofta drivs av stabil kassagenerering, strukturell marknadstillväxt och kontinuerliga förvärv.

Skillnaderna mellan bolagen ligger främst i graden av förvärvsberoende, branschfokus, geografisk spridning och integrationsmodell. I takt med att HomeMaid ökar sin förvärvstakt och fortsätter leverera stabil lönsamhet ser vi potential för att marknaden i högre grad värderar bolaget som en nischad serieförvärvare, snarare än som ett traditionellt tjänstebolag.

HomeMaid i jämförelse med specialiserade serieförvärvare

Företag	Börsvärde	Nettoomsättning					EBITDA					EBIT			Lönsamhet	
		EV	R12	EV/S	CAGR 3y	CAGR 5y	R12	EV/EBITDA	CAGR 3y	CAGR 5y	R12	EV/EBIT	CAGR 3y	CAGR 5y	EBITDA %	EBIT %
Addnode	9 094	11 559	5 793	2,0	-2,4%	8,8%	1 025	11,2	7,1%	18,2%	607	18,9	4,8%	21,5%	17,7%	10,5%
Afry	14 451	18 355	25 758	0,7	3,0%	6,3%	2 219	8,3	-3,0%	-0,3%	1 387	13,2	-1,3%	-1,0%	8,6%	5,4%
Bejler Ref	69 439	79 048	37 067	2,1	17,9%	21,4%	4 623	17,1	23,2%	25,6%	3 594	22,0	23,7%	28,2%	12,5%	9,9%
Berner Industrier	2 155	2 255	1 000	2,3	5,9%	7,5%	137	16,4	25,8%	16,2%	99	22,8	35,7%	19,4%	13,7%	9,7%
Bravida	21 976	24 613	28 208	0,9	2,4%	5,9%	2 301	10,7	2,1%	5,2%	1 668	14,8	-0,6%	4,4%	8,2%	5,9%
BuFab	22 272	25 704	8 072	3,2	-1,4%	11,2%	1 275	20,1	2,9%	15,0%	969	26,4	1,4%	16,5%	15,8%	12,0%
Coor Service	5 624	7 963	12 480	0,6	1,9%	5,4%	817	9,7	1,5%	2,8%	455	17,4	3,7%	7,4%	6,5%	3,6%
Exsitem	1 591	1 893	895	2,1	10,9%	25,1%	195	9,7	17,4%	30,0%	124	15,3	16,1%	53,1%	21,8%	13,8%
Fasadgruppen	1 209	3 159	5 447	0,6	6,2%	32,4%	444	7,1	-4,2%	23,3%	80	39,6	-40,8%	-9,0%	8,1%	1,5%
Green Landscaping	2 320	5 181	6 229	0,8	9,0%	24,1%	749	6,9	9,7%	30,1%	337	15,4	3,0%	41,9%	12,0%	5,4%
Hexatronic	5 517	7 548	7 519	1,0	4,6%	29,3%	803	9,3	-13,4%	24,0%	226	33,0	-39,6%	5,0%	10,7%	3,0%
Hexpol	26 625	29 809	19 324	1,5	-4,6%	7,6%	2 792	10,7	-9,6%	3,3%	2 791	10,7	-5,3%	7,6%	14,4%	14,4%
Humana	2 210	6 246	10 011	0,6	2,9%	5,2%	1 096	5,6	6,9%	5,4%	508	12,0	5,0%	1,5%	10,9%	5,1%
Infracom	875	1 018	818	1,2	32,4%	29,6%	113	9,0	11,4%	15,8%	85	12,0	7,6%	23,2%	13,9%	10,4%
Instalco	9 783	13 227	13 598	1,0	4,1%	13,8%	1 209	10,9	1,2%	10,3%	668	19,8	-5,2%	2,0%	8,9%	4,9%
ISS	39 752	52 979	84 684	0,7	3,4%	3,9%	5 601	9,9	8,2%	31,6%	3 950	14,1	11,7%	23,2%	6,6%	4,7%
Knowit	3 004	3 437	5 798	0,6	-5,3%	11,4%	519	6,6	-11,4%	4,9%	-213	-16,1	-178,1%	-192,0%	9,0%	-3,7%
NCAB	10 293	11 117	3 744	3,0	-5,7%	12,1%	456	24,4	-11,9%	16,8%	336	33,1	-15,0%	13,0%	12,2%	9,0%
Norconsult	12 702	14 120	11 399	1,2	10,6%	10,5%	1 408	9,8	11,0%	15,9%	856	16,2	11,0%	14,3%	12,4%	7,5%
Omda	808	1 275	475	3,4	8,9%	15,7%	91	17,7	289,9%	9,3%	31	52,3	32,8%	12,2%	19,1%	6,5%
Rejlers	3 654	4 294	4 741	0,9	10,5%	14,9%	478	8,9	4,7%	20,6%	302	14,1	8,8%	29,2%	10,1%	6,4%
Sdiptech	7 551	11 152	5 196	2,1	14,0%	20,0%	1 308	8,3	15,1%	26,5%	454	23,8	-10,9%	7,9%	25,2%	8,7%
Sweco	51 400	56 493	31 586	1,8	9,1%	8,7%	4 683	12,0	12,7%	11,0%	3 203	17,5	12,6%	13,4%	14,8%	10,1%
Swedencare	3 796	5 497	2 683	2,0	13,6%	62,1%	451	12,2	5,1%	45,0%	141	39,1	5,4%	18,4%	16,8%	5,2%
Systemair	17 382	18 549	12 409	1,5	1,0%	7,8%	1 553	11,9	-7,6%	7,6%	1 106	16,7	-7,6%	10,3%	12,5%	8,9%
Vertiseit	1 711	1 996	676	3,0	29,0%	54,5%	85	23,6	33,8%	48,2%	22	22,2	17,9%	26,7%	12,5%	3,3%
Vimian	14 184	16 173	425	3,5	14,7%	42,9%	105	14,3	16,3%	52,0%	67	22,4	19,3%	62,5%	24,6%	15,7%
Vittec	9 231	11 730	3 633	3,2	22,5%	22,6%	1 523	7,7	26,6%	26,5%	712	16,5	26,0%	26,2%	41,9%	19,6%
Snitt	13 236	15 943	12 488	1,7	7,8%	18,6%	1 359	11,8	16,8%	19,3%	877	22,6	-2,1%	10,3%	14,3%	7,8%
Median	8 323	11 134	6 014	1,5	6,1%	13,0%	921	10,3	7,0%	16,5%	455	17,5	4,9%	13,9%	12,5%	7,0%
HomeMaid	587,6	586,1	597,2	1,0	13,3%	18,8%	711	8,2	21,9%	27,2%	46,4	12,6	22,5%	26,0%	11,9%	7,8%

För att öka relevansen i jämförelsen har vi avgränsat peer-gruppen till mindre och mer nischade serieförvärvare med en storlek och marknadposition som i större utsträckning liknar HomeMaid. Syftet är att minska påverkan från större aktörer och outliers, och därmed få en mer rättvisande bild av hur marknaden värderar bolag med liknade 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 8,9x EV/EBITDA och 16,5x EV/EBIT, motsvarande ett intervall mellan 12-15x EV/EBITDA. Mot den bakgrunden kvarstår vi vid vår motiverade multipel om 14x (14).

Specialiserade serieförvärvare i jämförbar storlek

Företag	Börsvärde	Nettoomsättning					EBITDA					EBIT			Lönsamhet	
		EV	R12	EV/S	CAGR 3y	CAGR 5y	R12	EV/EBITDA	CAGR 3y	CAGR 5y	R12	EV/EBIT	CAGR 3y	CAGR 5y	EBITDA %	EBIT %
Berner Industrier	2 155	2 255	1 000	2,3	5,9%	7,5%	137	16,4	25,8%	16,2%	99	22,8	35,7%	19,4%	13,7%	9,9%
Coor Service	5 624	7 963	12 480	0,6	1,9%	5,4%	817	9,7	1,5%	2,8%	455	17,4	3,7%	7,4%	6,5%	3,6%
Exsitem	1 591	1 893	895	2,1	10,9%	25,1%	195	9,7	17,4%	30,0%	124	15,3	16,1%	53,1%	21,8%	13,8%
Fasadgruppen	1 209	3 159	5 447	0,6	6,2%	32,4%	444	7,1	-4,2%	23,3%	80	39,6	-40,8%	-9,0%	8,1%	1,5%
Green Landscaping	2 320	5 181	6 229	0,8	9,0%	24,1%	749	6,9	9,7%	30,1%	337	15,4	3,0%	41,9%	12,0%	5,4%
Hexatronic	5 517	7 548	7 519	1,0	4,6%	29,3%	803	9,3	-13,4%	24,0%	226	33,0	-39,6%	5,0%	10,7%	3,0%
Humana	2 210	6 246	10 011	0,6	2,9%	5,2%	1 096	5,6	6,9%	5,4%	508	12,0	5,0%	1,5%	10,9%	5,1%
Infracom	875	1 018	818	1,2	32,4%	29,6%	113	9,0	11,4%	15,8%	85	12,0	7,6%	23,2%	13,9%	10,4%
Knowit	3 004	3 437	5 798	0,6	-5,3%	11,4%	519	6,6	-11,4%	4,9%	-213	-16,1	-178,1%	-192,0%	9,0%	-3,7%
Rejlers	3 654	4 294	4 741	0,9	10,5%	14,9%	478	8,9	4,7%	20,6%	302	14,1	8,8%	29,2%	10,1%	6,4%
Snitt	2 816	4 299	5 494	1,1	7,9%	18,5%	535	8,9	4,9%	17,3%	200	16,5	-8,9%	-2,0%	11,7%	5,5%
Median	2 265	3 865	5 622	0,9	6,1%	19,5%	499	8,9	5,8%	18,4%	175	15,3	4,3%	13,4%	10,8%	5,2%
HomeMaid	587,6	586,1	597,2	1,0	13,3%	18,8%	711	8,2	21,9%	27,2%	46,4	12,6	22,5%	26,0%	11,9%	7,8%

Estimat för 2026E

	Estimat för 2026				
<i>(MSEK)</i>	Q1E	Q2E	Q3E	Q4E	2026E
Nettoomsättning	168,7	174,8	189,9	211,5	744,9
<i>% y-o-y</i>	<i>30,4%</i>	<i>28,1%</i>	<i>21,4%</i>	<i>20,9%</i>	<i>24,7%</i>
<i>varav organisk tillväxt</i>	<i>8,4%</i>	<i>7,3%</i>	<i>9,0%</i>	<i>8,5%</i>	<i>8,3%</i>
<i>varav förvärvsbaserad tillväxt</i>	<i>22,0%</i>	<i>20,8%</i>	<i>12,4%</i>	<i>12,4%</i>	<i>16,4%</i>
Övriga rörelseintäkter	2,0	3,2	3,3	2,5	11,0
Summa intäkter	170,7	178,0	193,2	214,0	755,9
Rörelsekostnader	-151,8	-159,2	-166,8	-189,9	-667,8
<i>% y-o-y</i>	<i>30,7%</i>	<i>27,6%</i>	<i>20,1%</i>	<i>18,4%</i>	<i>23,6%</i>
EBITDA	18,9	18,8	26,4	24,1	88,1
<i>EBITDA-marginal</i>	<i>11,2%</i>	<i>10,7%</i>	<i>13,9%</i>	<i>11,4%</i>	<i>11,8%</i>
<i>% y-o-y</i>	<i>24,7%</i>	<i>12,1%</i>	<i>22,9%</i>	<i>35,7%</i>	<i>23,9%</i>
Avskrivningar, ej förvärvsrelaterade	-5,6	-5,6	-5,6	-5,6	-22,4
EBITA	13,3	13,2	20,8	18,5	65,7
<i>EBITA-marginal</i>	<i>7,9%</i>	<i>7,5%</i>	<i>10,9%</i>	<i>8,7%</i>	<i>8,8%</i>
<i>% y-o-y</i>	<i>25,2%</i>	<i>9,3%</i>	<i>29,9%</i>	<i>51,8%</i>	<i>29,3%</i>

Estimat fram till 2027E

(MSEK)	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Nettoomsättning	410,3	440,3	500,9	597,2	744,9	942,6
% y-o-y	27,4%	7,3%	13,8%	19,2%	24,7%	26,5%
varav organisk tillväxt	13,3%	0,9%	6,4%	~7,7%	8,3%	7,3%
varav förvärvsbaserad tillväxt	14,0%	6,5%	7,4%	~11,5%	16,4%	19,2%
Övriga intäkter	14,5	14,4	11,0	14,2	11,0	11,7
Summa intäkter	424,7	454,7	511,9	611,4	755,9	954,3
EV/S	1,4	1,3	1,2	1,0	0,8	0,6
Rörelsekostnader	-385,5	-414,9	-455,8	-540,3	-667,8	-844,1
% y-o-y	27,9%	7,6%	9,9%	18,6%	23,6%	26,4%
EBITDA	39,2	39,9	56,2	71,1	88,1	110,2
EBITDA-marginal	9,6%	9,1%	11,2%	11,9%	11,8%	11,7%
% y-o-y	25,2%	1,6%	40,8%	26,6%	23,9%	25,1%
EV/EBITDA	14,9	14,7	10,4	8,2	6,7	5,3
Avskrivningar, ej förvärvsrelaterade	-4,0	-14,6	-16,0	-20,3	-22,4	-24,0
EBITA	35,2	25,3	40,1	50,8	65,7	86,2
EBITA-marginal	8,6%	5,7%	8,0%	8,5%	8,8%	9,1%
% y-o-y	23,7%	-28,1%	58,6%	26,6%	29,3%	31,3%
EV/EBITA	16,6	23,2	14,6	11,5	8,9	6,8

Vi värderar HomeMaid till 14x EBITA på våra estimat för helåret 2027E. Vi bedömer att multipeln är motiverad utifrån bolagets finansiella historik, abonnemangsbaserade affärsmodell med hög kassakonvertering, stabila organiska tillväxt samt förmåga att genomföra och integrera förvärv. Värderingen är jämförbar med liknande specialiserade serieförvärvare. Detta resulterar i ett börsvärde och en motiverad aktiekurs baserat på 2027E. Vi redovisar även värderingen med en säkerhetsmarginal om 30,0 % för att beakta osäkerhet i våra antaganden.

	Värdering			
	Multipel	EBITA 2027E	Börsvärde (MSEK)	Aktiekurs (kr)
2027E	14	86,2	1208,6	61,4
Säkerhetsmarginal (30%)	14	60,4	846,5	43,0

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	2,06	105,7%	33,4%	1,44	44,1%	15,7%

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	863,7	43,9	47,0%	605,1	30,7	3,0%
11	949,9	48,3	61,7%	665,4	33,8	13,3%
12	1 036,2	52,6	76,4%	725,8	36,9	23,5%
13	1 122,4	57,0	91,0%	786,1	39,9	33,8%
14	1 208,6	61,4	105,7%	846,5	43,0	44,1%
15	1 294,8	65,8	120,4%	906,8	46,1	54,3%
16	1 381,1	70,2	135,1%	967,2	49,1	64,6%
17	1 467,3	74,5	149,7%	1 027,6	52,2	74,9%
18	1 553,5	78,9	164,4%	1 087,9	55,3	85,2%
19	1 639,7	83,3	179,1%	1 148,3	58,3	95,4%
20	1 726,0	87,7	193,8%	1 208,6	61,4	105,7%

Källförteckning

1. <https://mb.cision.com/Main/12452/4310296/3943827.pdf>

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 analys, samt i 48 timmar efter publicering. Under dessa perioder får inga transaktioner genomföras i det aktuella bolagets aktier eller relaterade instrument.

Intressekonflikt

Pontus Fredriksson äger aktier i det analyserade bolaget

Analysen är en uppdragsanalys