



VÄRDE- SKAPARE

QT GROUP

Översättning: Den ursprungliga rapporten publicerades på finska den 22/10/2024 kl. 15:50 EEST.

inde
res.

CONNECTING INVESTORS AND COMPANIES.

VÄRDESKAPARE-KONCEPTET

- I Värdeskapare-konceptet lyfter vi fram bolag som har skapat betydande aktieägarvärde
- Rapporterna innehåller inga prognoser, utan baseras enbart på historiska data och nyckeltal som härletts från dessa
- Vi värderar bolag baserat på följande indikatorer:
 - Omsättningsutveckling
 - Utveckling av rörelseresultat och lönsamhet (%)
 - Avkastning på kapital (%)
 - Kassaflöde från verksamheten
 - Utveckling av aktiekursen och historisk värdering
 - Data kommer främst från Bloomberg
- Vi tittar på den långsiktiga utvecklingen och alla siffror presenteras för tidsperioden 2014-2023
- Rapporterna utgör inte investeringsrekommendationer



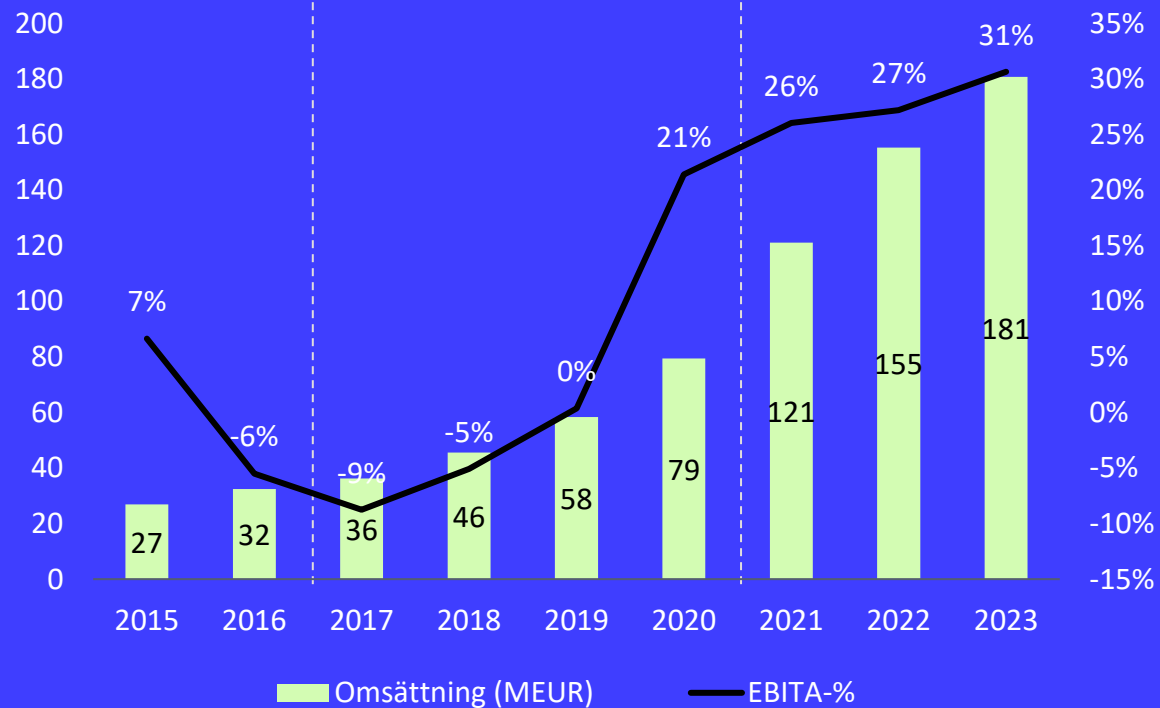
QT GROUP I KORTHET

TIDSLINJE

QT Group knoppas av från Digia som ett självständigt börsbolag, investeringar i byggandet av en internationell försäljningsorganisation största i början av perioden

Stark tillväxt inom mjukvaruutvecklingsverktyg för inbyggda system, lönsamheten skalar starkt till positiv

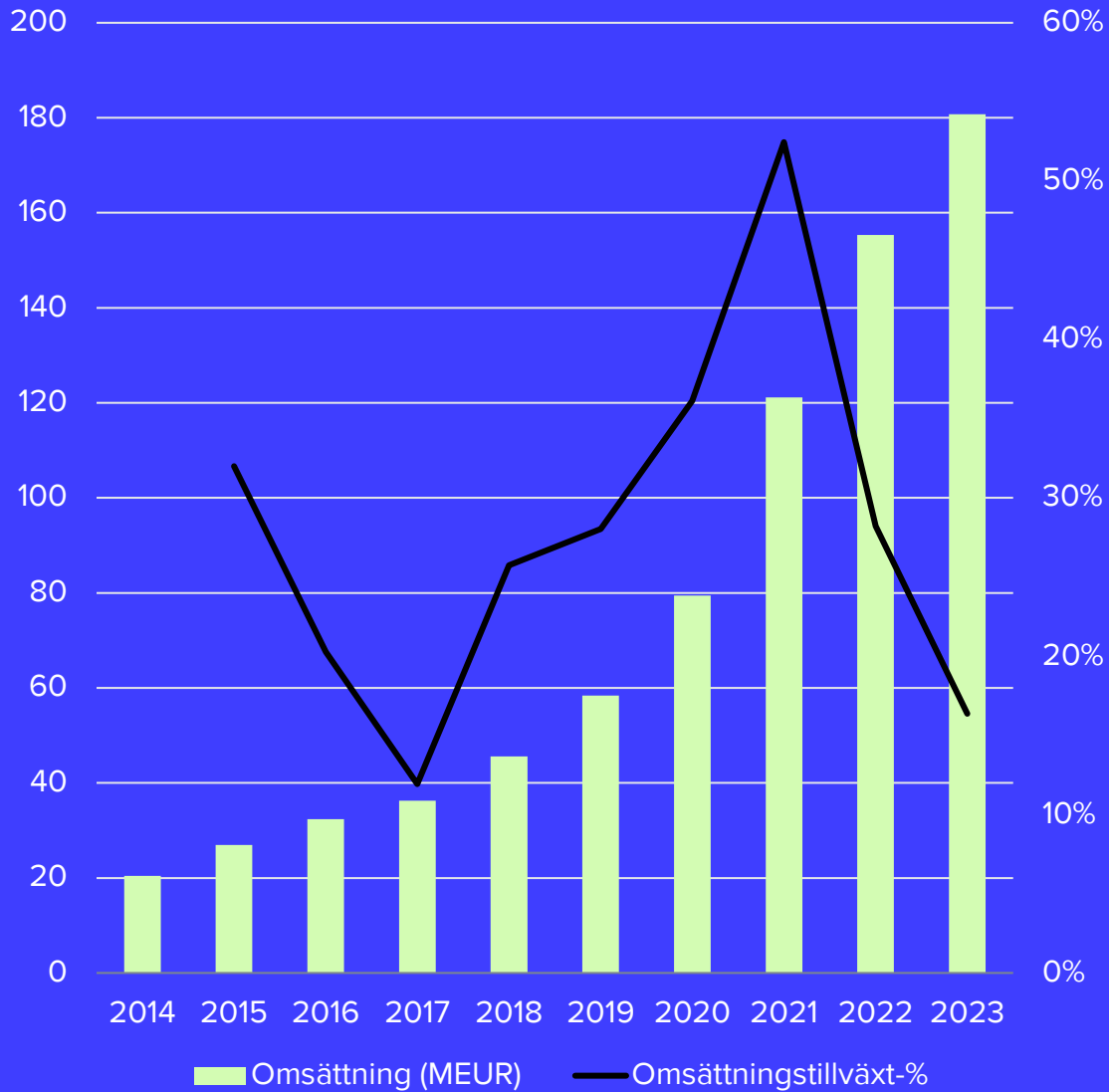
Fortsatt skalbar tillväxt i inbyggda system och omvandlingen till ett flerproduktsföretag inleds med förvärven av froglogic (2021) och Axivion (2022)



- Qt Group är en global ledare inom verktyg för visuell planering, programmering och kvalitetssäkring av användargränssnitt som fokuserar på inbyggda system.
- 1995-2016: Genom en rad olika steg hamnar bolaget i Digias ägo. Qt Group noteras som ett självständigt bolag på börsen och byggandet av en internationell försäljningsorganisation börjar.
- 2017-2020: Fokus på att bygga en försäljningsorganisation och växa verksamheten till ett kassaflödespositiv storleksklass.
- 2021-2023: Företaget omvandlar sin affärsmodell till kontinuerlig och växer mycket starkt med stöd av sin globala försäljningsorganisation. Med förvärven av froglogic (2021) och Axivion (2022) omvandlas företaget till ett flerproduktsföretag med verktyg som täcker ett bredare spektrum av faser i programvaruutvecklingen.



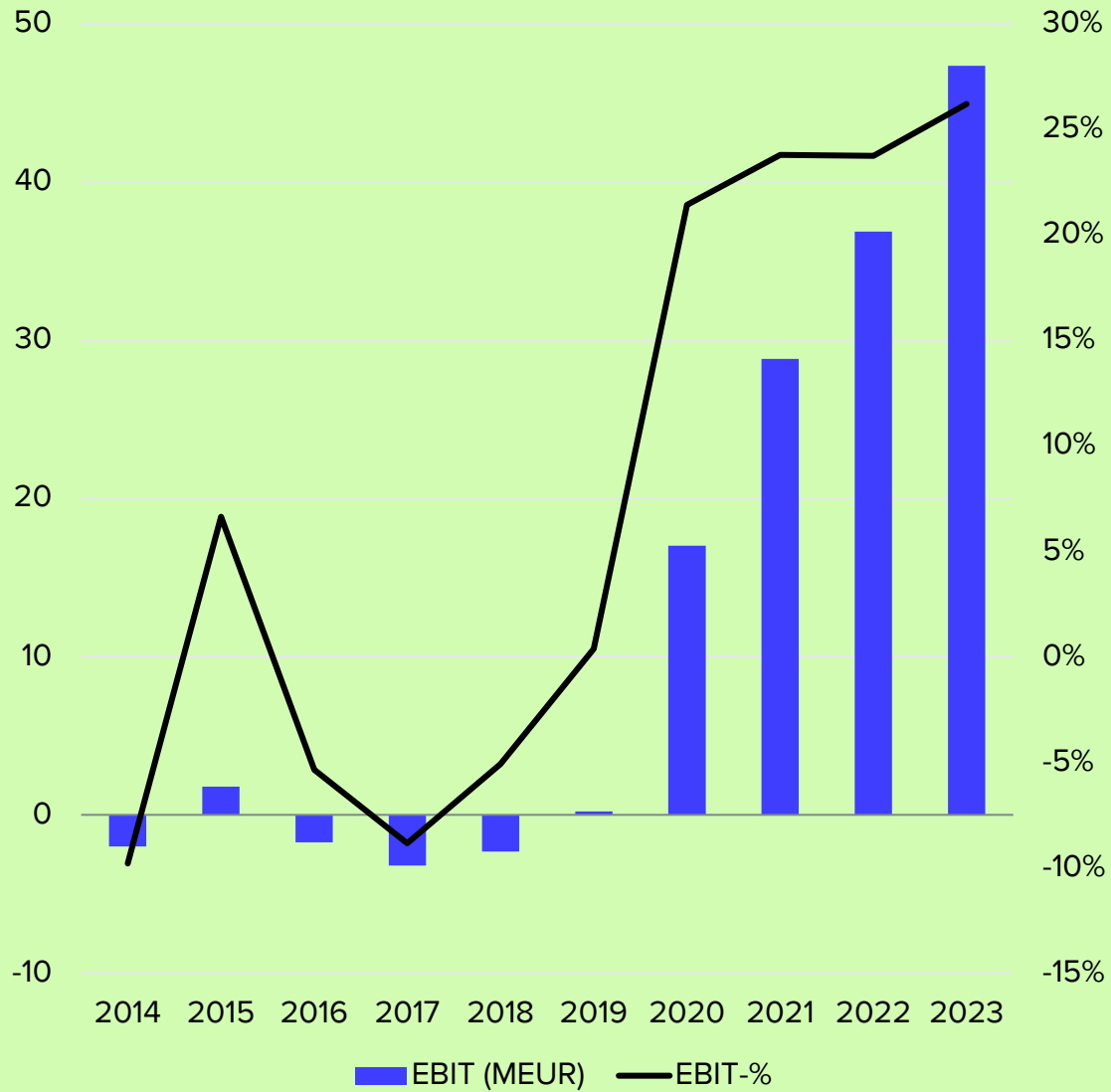
OMSÄTTNINGSTILLVÄXT: 27 % CAGR



- Qt Groups omsättning har ökat med i genomsnitt 27 % årligen under de senaste tio åren
- Under perioden har QT Groups utvecklingsverktyg för användargränssnitt vuxit till marknadsledande inom kommersiella lösningar för inbyggda system från en relativt liten storleksklass
- Tillväxten har accelererats särskilt genom förvärven av froglogic och Axivion år 2021 och 2022, med vilka Qt utökade sina verktyg till att omfatta kvalitetssäkring av programvara



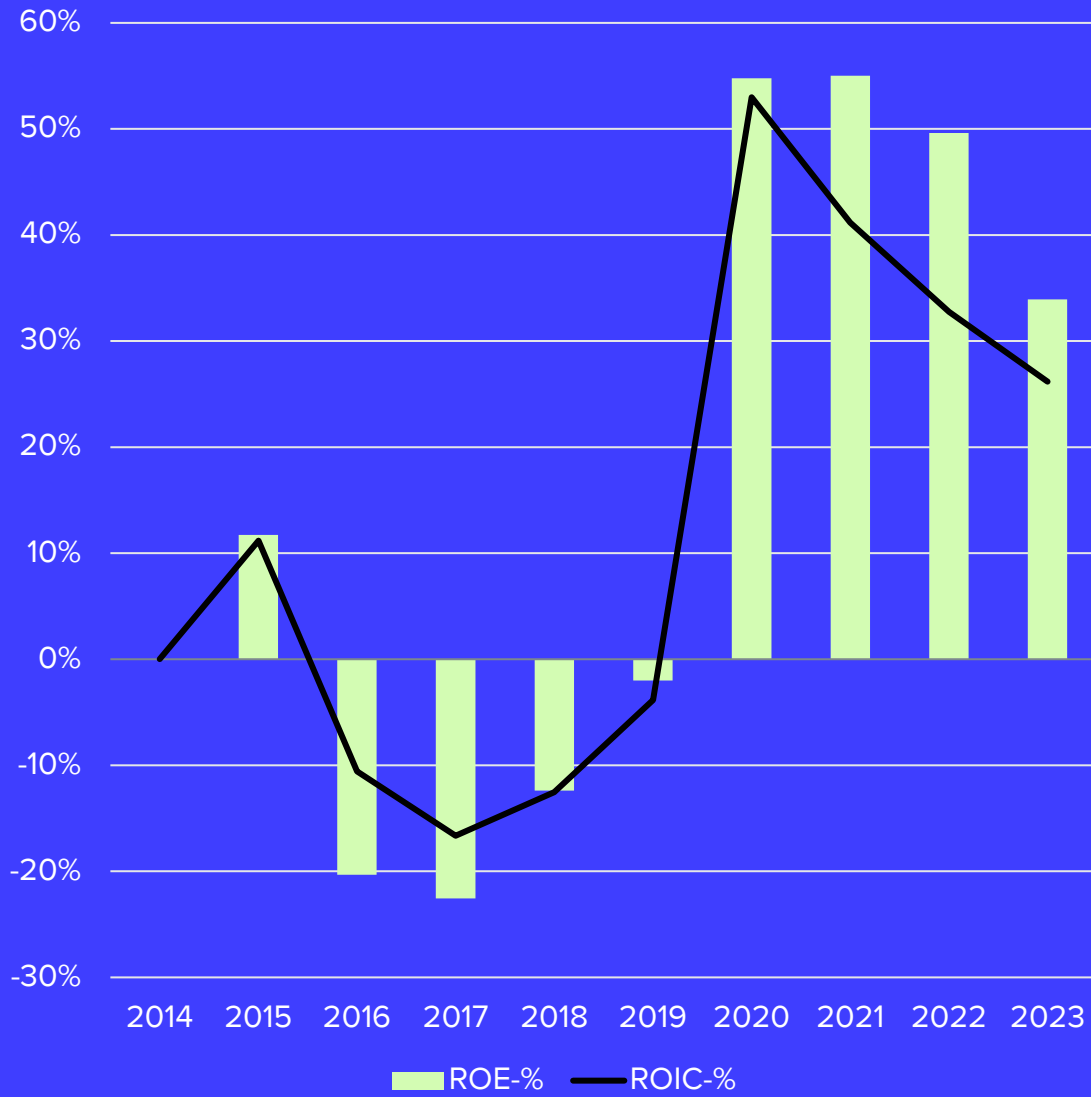
RÖRELSERSULTAT TILLVÄXT: 41 % CAGR (2020-23)



- Rörelseresultatet har ökat klart snabbare än omsättningen och har blivit starkt lönsamt efter förluster
- Efter lönsamhetsvändningen (2020-) har rörelsemarginalen varit hög, mellan 21 % och 26 %, vilket är ganska väl i linje med allmänna nivån för större företag i branschen
- Lönsamheten skalar utmärkt på grund av höga bruttomarginaler (över 90 %), men tillväxten har krävt investeringar i organisationen och produktutveckling i takt med att produktportföljen utökats



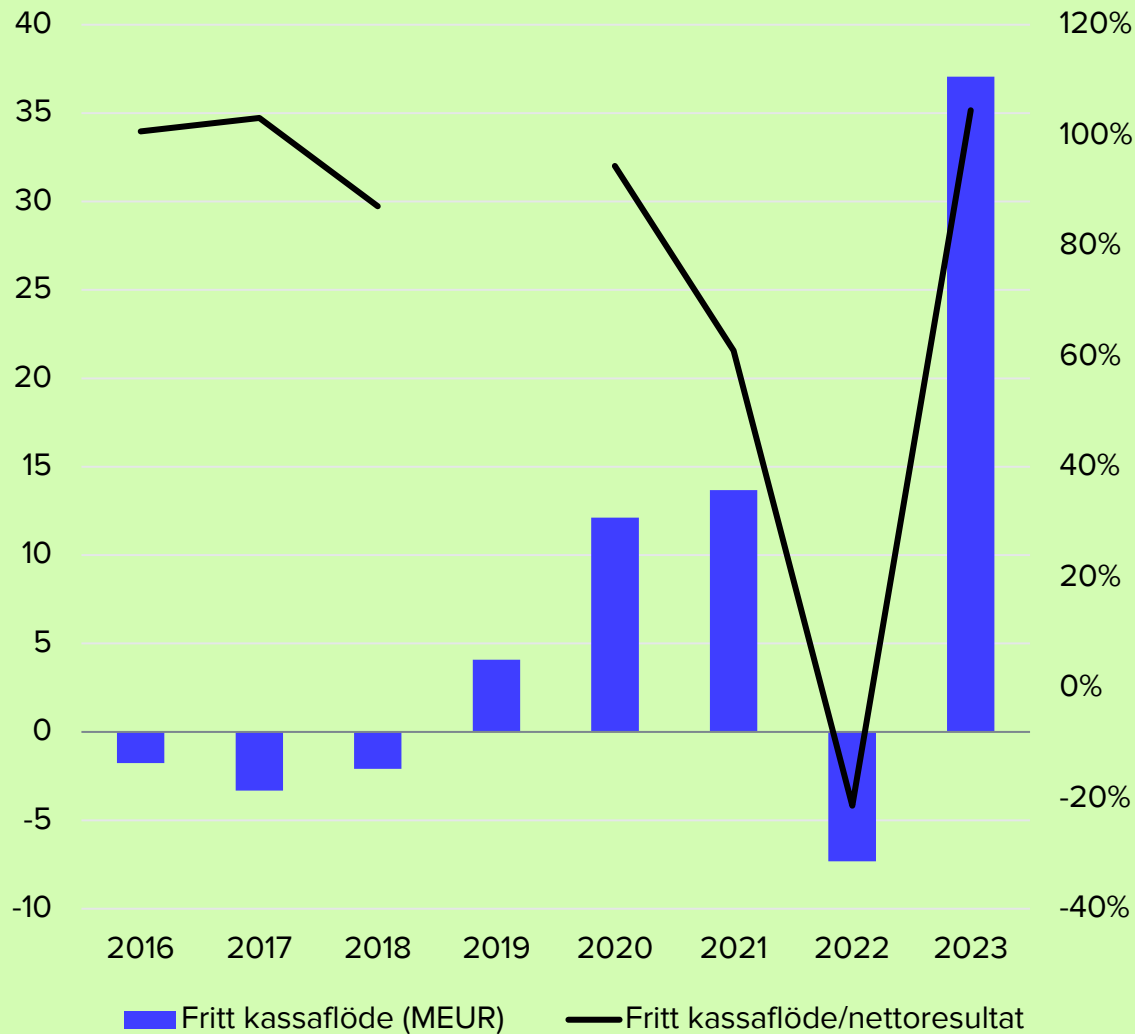
AVKASTNING PÅ KAPITAL: GENOMSNITT ~48 % (2020–2023)



- Avkastning på eget kapital (ROE): 48 % (genomsnitt 2020–23)
- Avkastning på investerat kapital (ROIC): 38 % (genomsnitt 2020–23)
- Avkastning på nytt investerat kapital (RONIC) för hela perioden: 14 % (eller 40 % 2020-23 efter lönsamhetsvändningen).
- Avkastningen på kapital var svag före lönsamhetsvändningen 2019. Resultatsiffrorna minskade också på grund av froglogic och Axivion förvärven 2021 och 2022, då de väsentligt ökade bolagets balansräkning.
- Verksamheten kräver inga betydande investeringar, eftersom den är nästan helt beroende av mjukvaruprodukter.
- FoU-utgifterna stod för cirka 12 % av omsättningen 2023 (2016: 26 %)
- Siffrorna för 2014-2019 är svaga på grund av framtunga tillväxtinvesteringar och för ett globalt företag som ännu har en begränsad kommersiell skala.

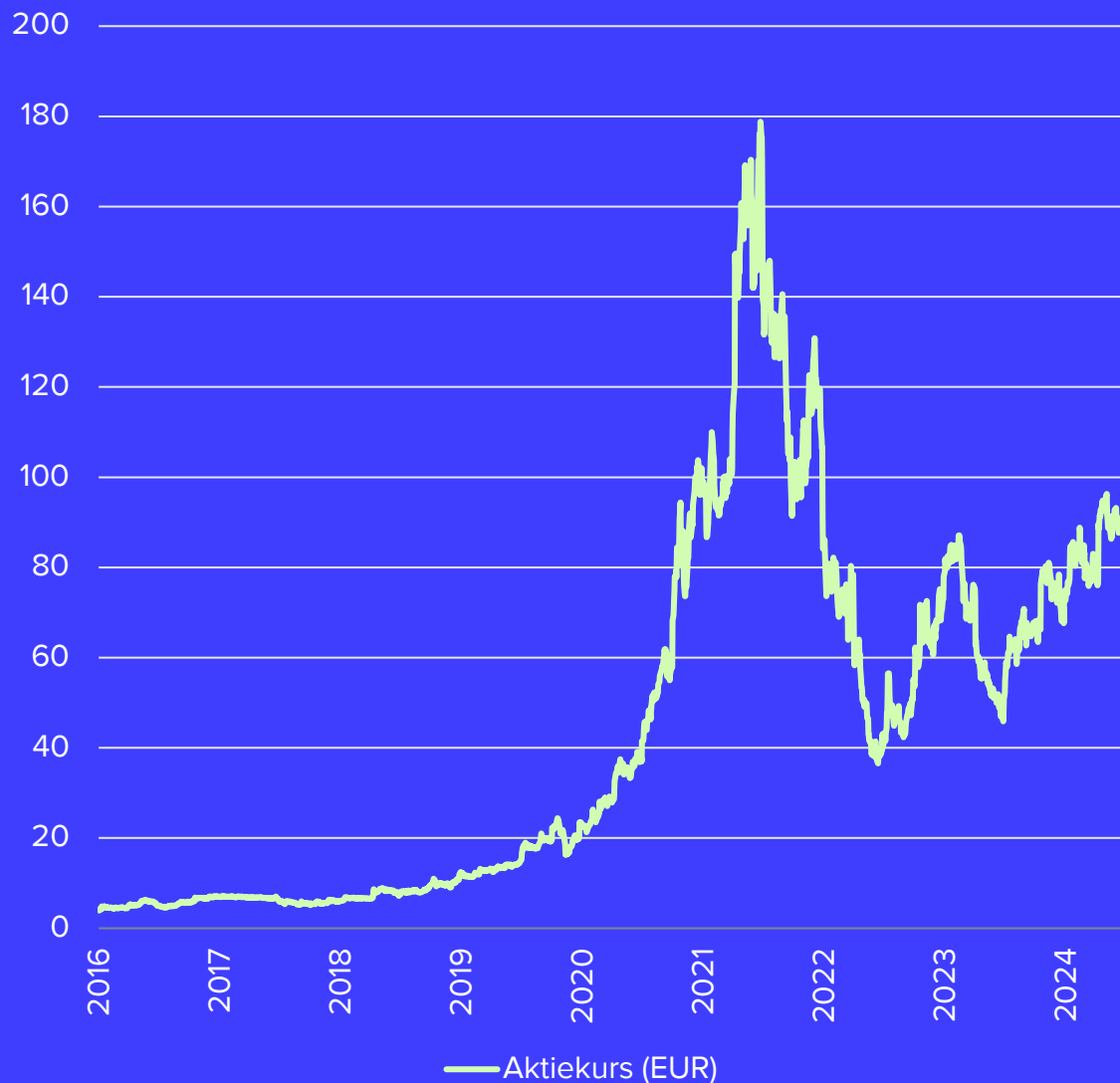


KASSAFLÖDE: RIKLIGT I GRUNDEN



- Efter justering för engångseffekter har det fria kassaflödet från verksamheten varit rikligt sedan lönsamheten vände under 2019
- Under normala år har det fria kassaflödet legat nära bolagets nettovinst
- Under 2021 var kassaflödet svagare då rörelsekapitalet bands till affärsverksamheten under omvandlingsprocessen
- Under 2022 fortsatte omvandlingen och kostnaden för belöningsprogrammet, som växte med företagets framgång, hade en tydlig negativ engångspåverkan på kassaflödet
- Kassaflödet normaliserades från 2023 framåt och företaget återgick till rikligt kassaflöde baserat på den kapitallätta affärsmodellen.



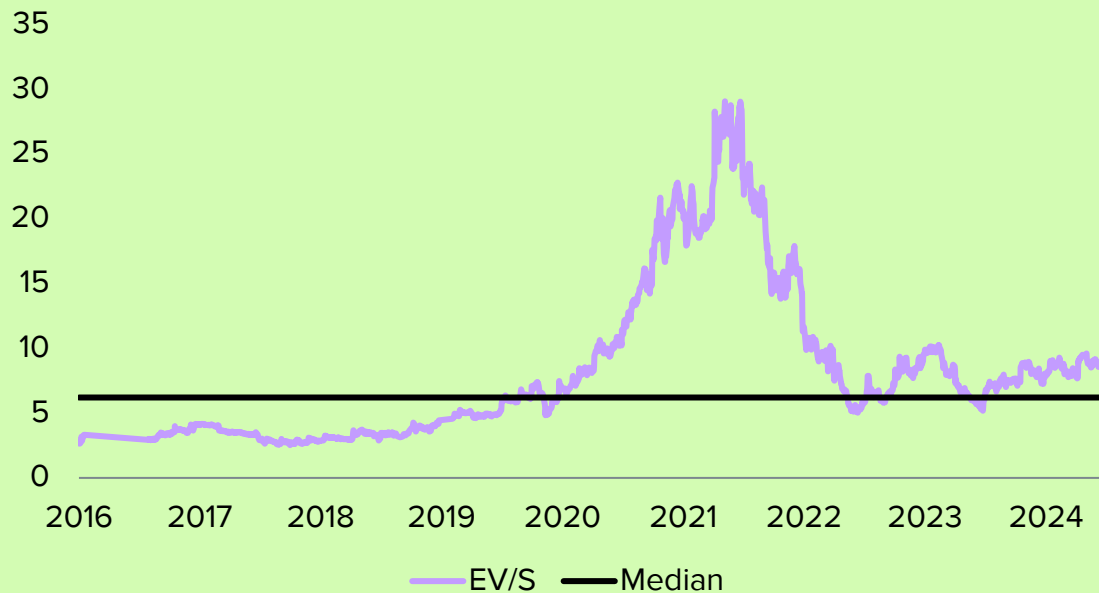
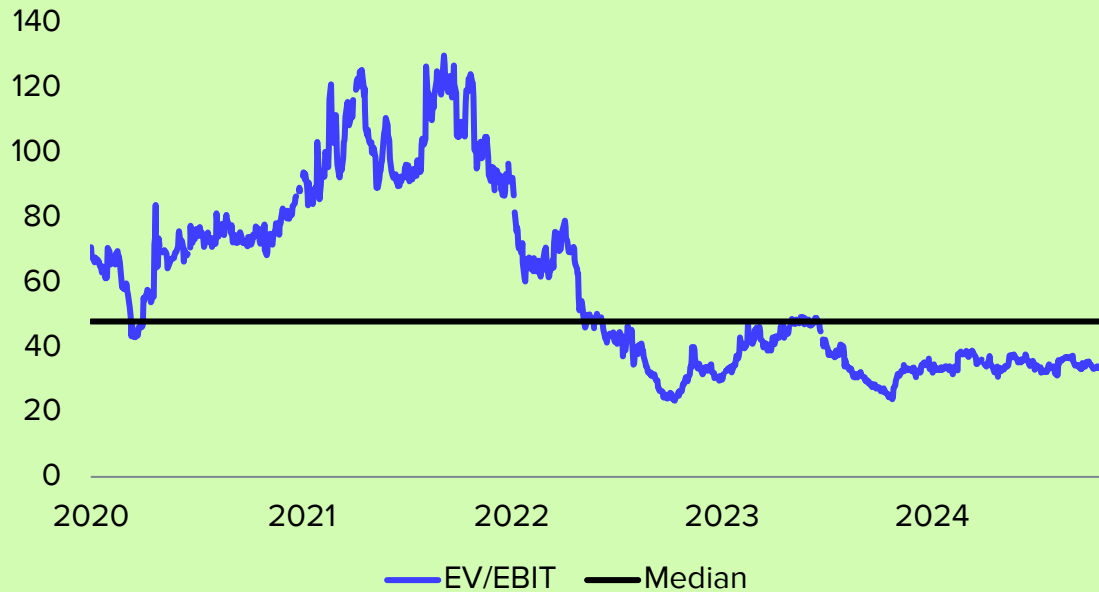


AKTIENS AVKASTNING: >44 % (CAGR, 5/2016->)

- Qt Groups aktie har stigit med cirka 2156% sedan början av maj 2016 till sin nuvarande nivå (18 oktober 2024: EUR 89,9)
- Den årliga värdeökningen på aktien har varit cirka 44%, vilket är i linje med tillväxt i bolagets rörelseresultat under den lönsamma fasen (2020-23)
- Qt Group har inte betalat ut någon utdelning under perioden, så aktieavkastningen består av förändringen i aktiekursen
- Även om avkastningarna för hela perioden har varit extremt fantastiska, har aktien sjunkit med nästan 50 % under de senaste tre åren
- OBS! Data från Bloomberg samlades in den 21 oktober 2024



HISTORISK VÄRDERING



- Qt Groups historiska värdering har varit hög och fluktuerat kraftigt
- Den genomsnittliga EV/EBIT-multipeln under lönsamma perioden (2020-) har varit cirka 59x och medianen cirka 48x
- Under bolagets hela börshistoria (5/2016-) har det genomsnittliga EV/S-värdet varit 8,5x och medianen 6,2x.
- Uppgifterna som presenteras i diagrammet kommer från Bloomberg och samlades in den 21 oktober 2024. Detta nyckeltal jämför det aktuella företagsvärdet (EV) med konsensusprognos för de kommande 12 månaderna (EBIT).
- Vi uttalar oss inte om bolagets aktuella värdering i denna rapport





VIKTIGA FAKTORER BAKOM FRAMGÅNGEN?*

- Konkurrensfördel: teknik som byggts upp under lång tid och som optimerats för kompatibilitet och effektivitet i ett stort antal halvledare och operativsystem
- Framgångsrik expansion av produktportföljen för kvalitetssäkring genom förvärven av froglogic och Axivion
- En internationell säljorganisation som på ett effektivt sätt lanserar nya produkter på marknaden
- Stark tillväxt på marknaden för inbyggda system
- Efter lönsamhetsvändningen, stadigt förbättrad lönsamhet och låga kapitalkrav



METOD

VARFÖR VI ANVÄNDER UTVALDA KPI:ER

- Omsättningstillväxt indikerar efterfrågan på bolagets produkt eller tjänst
- Lönsamheten, mätt som rörelsemarginal, återspeglar faktorer som prissättningskraft, affärsmodellens- och verksamhetens effektivitet
- Avkastning på kapital, i kombination med intäktsstillväxt och lönsamhetsmått, indikerar kapitaleffektivitet och värdeskapande i förhållande till kapitalkostnaden (t.ex. WACC)
- Fritt kassaflöde visar bolagets och dess affärsmodells förmåga att generera väsentliga kassaflöden, som är avgörande för att fastställa det totala värdet på bolaget
- Aktiekursens utveckling återspeglar typiskt sett bolagets förmåga att skapa långsiktigt aktieägarvärde
- Tillsammans ger dessa mått en omfattande bild av verksamhetens kvalitet, särskilt när de analyseras över tid

ANGÅENDE NYCKELTALEN

Denna rapport baseras på data från Bloomberg om intäkter, EBIT, ROE-%, ROIC-%, aktiekurs och värderingsmultiplar (såsom EV/EBIT). Vi har även gjort egna beräkningar av RONIC-% för hela perioden samt fritt kassaflöde från verksamheten. De beräkningsmetoder som använts beskrivs nedan.

RONIC-% (FÖR HELA PERIODEN)

RONIC beräknas som förhållandet mellan förändringen i rörelseresultat NOPAT T+1 - NOPAT T+0 och förändringen i investerat kapital ICT+1 - ICT+0. I praktiken berättar detta för investeraren hur mycket nytt kapital bolaget har investerat i sin verksamhet för att uppnå tillväxt i rörelseresultatet.

$$RONIC = \frac{NOPAT_1 - NOPAT_0}{IC_1 - IC_0}$$

Eftersom vi beräknar RONIC-% för hela 10-årsperioden speglar den den genomsnittliga avkastningen på nytt investerat kapital under hela perioden.

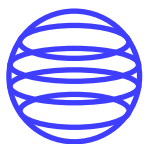
Fritt kassaflöde genererat av verksamheten

Grundläggande beräkningen är: nettokassaflöde från verksamheten - nettokassaflöde från investeringar justerat för förvärv och avyttringar - IFRS 16 hyresskulder i nettokassaflödet från finansiering. Ibland behövs ytterligare korrigeringar för att få rätt bild, men vi strävar efter att siffrorna är jämförbara mellan bolag.

Beräkningsmetoden återspeglar i synnerhet verksamhetens förmåga att skapa kassaflöde. Den tar inte ställning till kapitalallokering, men ledningens förmåga att allokerat kapital återspeglas i andra siffror, särskilt på längre sikt.



TACK!



OM DU ÄR INTRESSERAD KAN
DU HITTA MER INFORMATION
OM BOLAGET
HÄR

CONNECTING INVESTORS AND COMPANIES.

