



## ERIK PENSER BANK

Penser Access | Mjukvara | Sverige | 04 oktober 2023

# Checkin.com Group

## Tillväxten tar fart

### När viktig milstolpe i ARR

Checkin passerade med marginal milstolpen att ha en ARR om 125 mkr under september månad. Detta innebär att de från juli, då de passerade 100 mkr, har ökat ARR med över 25%. Vi bedömer att det operativt starka momentumet är kopplat till att bolaget fortsätter växa med den storkund inom flygindustrin som i april 2023 utökade användandet av Checkins tjänster.

### Har anpassat målsättning efter marknadsklimat

Vi har sedan vår initiering baserat våra estimat på Checkins målsättning om att 2025 nå en omsättning om 500 mkr. För att nå 500 mkr behövdes enligt bolaget förvärv. Den nya målsättningen (summan av nettoomsättningstillväxt per aktie och EBITDA-marginal ska överstiga 80%), givet en bibehållen lönsamhet om en EBITDA-marginal på 25–30%, indikerar en tillväxt om 50–60% kommande år. Gör vi en skattning på de uppdateringar vi har fått från bolaget gällande ARR i juli och september, gör vi bedömningen att de kommer accelerera tillväxten kraftigt från H1'24 och med bibehållen marginal överträffar de målet med råge under både Q3 och Q4. Vidare anser vi att bolaget kommer fortsätta se marginalexpansion framöver, givet deras höga bruttomarginal.

### Vi inväntar rapport för estimatförändringar

Vi har i våra helårsestimat räknat med att bolaget skulle nå denna milstolpe under Q4. Vidare bedömer vi att NRR (Net revenue retention) kommer vara stark under Q3'23-Q2'24, givet de stora volymerna som drivit bolaget förbi milstolparna beskrivna ovan. Givet den begränsade informationen kopplat till passeringen av milstolpen, väntar vi med våra estimatförändringar till efter Q3-rapporten har släppts.

Estimatändring				Prognos (mSEK)				Värde och risk														
	23e	24e	25e		2022	2023e	2024e	2025e	Motiverat värde	64,0 - 65,0 SEK												
Totala intäkter	0,0%	0,0%	0,0%	Totala intäkter	98	133	226	390	Aktiekurs	36,0 SEK												
EBITDA, just.	0,0%	0,0%	0,0%	Tillväxt	73%	36%	69%	73%	Riskenivå	Medel												
EPS, just.	0,0%	0,0%	0,0%	EBITDA, just.	6	28	61	117	<b>Kursutveckling 12 mån</b> 													
<b>Kommande händelser</b>				EBIT, just.	-7	8	40	93														
Q3 - rapport	09 november 2023			EPS, just.	-0,3	0,1	1,0	2,4	<b>Intressekonflikter</b> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>Yes</th> <th>No</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Likviditetsgarant</td> <td></td> <td>✓</td> </tr> <tr> <td>Certified adviser</td> <td>✓</td> <td></td> </tr> <tr> <td>Transaktioner 12m</td> <td></td> <td>✓</td> </tr> </tbody> </table>			Yes	No	Likviditetsgarant		✓	Certified adviser	✓		Transaktioner 12m		✓
	Yes	No																				
Likviditetsgarant		✓																				
Certified adviser	✓																					
Transaktioner 12m		✓																				
Q4 - rapport	15 februari 2024			EPS-tillväxt, just.	N.m.	N.m.	>100%	>100%														
<b>Bolagsfakta (mSEK)</b>				EBIT-marginal	Neg.	7,8%	20,2%	25,8%	<b>Intressekonflikter</b> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>Yes</th> <th>No</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Likviditetsgarant</td> <td></td> <td>✓</td> </tr> <tr> <td>Certified adviser</td> <td>✓</td> <td></td> </tr> <tr> <td>Transaktioner 12m</td> <td></td> <td>✓</td> </tr> </tbody> </table>			Yes	No	Likviditetsgarant		✓	Certified adviser	✓		Transaktioner 12m		✓
	Yes	No																				
Likviditetsgarant		✓																				
Certified adviser	✓																					
Transaktioner 12m		✓																				
Antal aktier	30m			ROE, just.	Neg.	1,8%	12,7%	25,5%														
Börsvärde	1 074			ROCE, just.	Neg.	3,5%	15,5%	30,4%														
Nettoskuld	-13			EV/Sales	10,4x	8,0x	4,7x	2,7x														
EV	1 061			EV/EBITDA	186,0x	38,2x	17,3x	9,1x														
Free float	48%			EV/EBIT	-	130,4x	26,8x	11,4x														
Daglig handelsvolym, snitt	16k			P/E, just.	-	283,2x	36,0x	14,8x														
Bloomberg Ticker	CHECK SS EQUITY			FCF yield	-	-	2%	6%														
<b>Analytiker</b>				Nettoskuld/EBITDA	-4,2x	-0,6x	-0,6x	-0,8x														
Rikard Engberg																						
rikard.engberg@penser.se																						

## Disclosure

Denna publikation (nedan "Publikationen") har sammanställts av Erik Penser Bank AB (nedan "Banken") i informationssyfte, för allmän spridning, och är inte avsedd att vara rådgivande. Banken har tillstånd att bedriva bank- och värdepappersverksamhet och står under svenska Finansinspektionens tillsyn. Innehållet har grundats på information från allmänt tillgängliga källor vilka bedömts som tillförlitliga. Sakinnehållets riktighet och fullständighet liksom lämnade prognoser och rekommendationen kan dock aldrig garanteras av Banken.

Som ett steg i utformandet av Publikationen har det analyserade bolaget (nedan "Bolaget") verifierat faktainnehållet i Publikationen. Bolaget kan dock aldrig påverka de delar av Publikationen som innefattar slutsatser eller värderingar.

Åsikter som lämnats i Publikationen är analytikerns egna åsikter vid tillfället för upprättandet av Publikationen och dessa kan ändras. Det lämnas ingen försäkran om att framtida händelser kommer att vara i enlighet med åsikter framförda i Publikationen. Informationen i Publikationen ska inte uppfattas som en uppmaning eller råd att ingå transaktioner. Informationen tar inte heller sikte på enskilda mottagares kunskaper och erfarenheter av placeringar, ekonomiska situation eller investeringsmål. Publikationen utgör därmed inget investeringsråd och ska inte heller uppfattas som sådan. Detta innebär att investeringsbeslut baserat på Publikationen alltid fattas självständigt av investeraren och Banken fransäger sig därmed allt ansvar för eventuell förlust eller direkt/indirekt skada som grundar sig på användandet av denna Publikation. Placeringar i finansiella instrument är förenade med ekonomisk risk då dessa både kan öka och minska i värde. Att en placering historiskt haft en god värdeutveckling är ingen garanti för framtiden.

### Motiverat värde och risk

Det motiverade värdet speglar ett värde för aktien per den dag analysen publicerats i ett intervall motsvarande ca 5-10%. Banken använder sig av en rad olika värderingsmodeller för att värdera finansiella instrument såsom till exempel kassaflödesmodeller, multipelvärdering samt styckningskalkyler.

Det angivna motiverade värdet ska inte tolkas som en riktkurs vid en viss tidpunkt, utan är ett teoretiskt framräknat värde som det analyserade bolaget skulle kunna värderas till, givet att alla våra antaganden visar sig vara korrekta, och att inga oförutsedda negativa aspekter tillkommer. Det är inte ovanligt att aktiemarknaden värderar ett bolag till kraftigt rabatt eller med premium mot ett teoretiskt framräknat värde. Det finns således ingen garanti för att aktien kommer att handlas till vårt framräknade motiverade värde, även om våra antaganden visar sig vara korrekta.

Värderingsmetod och ansats för att bestämma motiverat värde ska framgå av analysen och kan variera från bolag till bolag. Väsentliga antaganden för värderingen baseras på vid var tid tillgänglig marknadsdata och ett enligt oss rimligt scenario för bolagets framtida utveckling. Värderingsmetoden ska läsas tillsammans med riskklassificeringen. Vad gäller riskklassificeringen: klassificeras aktien enligt skalan Hög, Medel, Låg utifrån ett antal kända parametrar som är relevanta för Bolaget. En generell riktlinje för att klassificeras som låg risk är att Bolaget har positivt kassaflöde och att ingen enskild faktor påverkar omsättningen mer än 20%. Motsvarande generella beskrivning av hög risk är att Bolaget inte nått positivt kassaflöde alternativt att en enskild faktor påverkar omsättningen mer än 50%.

För mer detaljerad information om värderingsmodeller klicka [här](#).

### Allmänt

Bankens medgivande krävs om hela eller delar av denna Publikation mångfaldigas eller sprids. Publikationen får inte spridas till eller göras tillgänglig för någon fysisk eller juridisk person i USA (med undantag av vad som framgår av Rule 15a – 16, Securities Exchange Act of 1934), Kanada eller något annat land som i lag fastställt begränsningar för spridning och tillgänglighet av innehåll i Publikationen.

Bankens analysavdelning regleras av organisatoriska och administrativa regelverk som inrättats i syfte att förebygga och förhindra intressekonflikter och att säkerställa analytikernas objektivitet och oberoende. För att förebygga intressekonflikter har Banken bl. a. vidtagit åtgärder för att förhindra otillbörlig informationsspridning, även kallade 'Chinese Walls'. Analysavdelningen är därmed fysiskt avskild från Corporate Finance-avdelningen som inte heller får delta i framtagandet eller lämna synpunkter på en publikation. Banken har även interna regler för att hantera eventuella intressekonflikter mellan analytikern, Bolaget och Banken.

Det kan dock, från tid till annan, förekomma att Banken utför uppdrag för ett bolag som är omnämnt i en Publikation. Banken kan bl. a. vara rådgivare eller emissionsinstitut till bolaget eller likviditetsgarant i ett av bolagets värdepapper. Om så är fallet har det angivits i Publikationen. Banken, dess ägare, styrelseledamöter eller anställda kan äga aktier i det analyserade bolaget. Banken har dock utarbetat interna restriktioner för när anställdas handel får ske i ett finansiellt instrument som är föremål för analysen samt utformat interna regler för anställdas egna affärer som gäller för analytiker. Alla anställda i Banken ska redovisa sina innehav i värdepapper samt alla transaktioner. Den analytiker som har utarbetat Publikationen, och andra medverkande som har vetskap om analysens slutsats, får inte för egen räkning handla i berörda finansiella instrument eller med därtill relaterade finansiella instrument.

Banken betalar lön till analytiker som även kan bestå av vinstdelning av Bankens resultat men aldrig knutet till en annan avdelnings ekonomiska resultat.

Den i Publikationen lämnade analysen har utförts i enlighet med villkoren för tjänsten "Penser Access" som Banken utför åt Bolaget. [Klicka här](#) för mer information om tjänsten.

Om annat inte uttryckligen anges i Publikationen uppdateras analysen kvartalsvis samt när Bankens analysavdelning finner att så är påkallat av t.ex. väsentliga förändrade marknadsförutsättningar eller händelser relaterade till det analyserade bolaget eller finansiella instrument.

Banken erhåller ersättning från Bolaget för tjänsten Penser Access.

---

Erik Penser Bank (publ.)

Apelbergsgatan 27 Box 7405 103 91 STOCKHOLM  
tel: +46 8 463 80 00 fax: +46 8 678 80 33 [www.penser.se](http://www.penser.se)