



TRANSFER GROUP

Bolagsanalys

av Impala Nordic
16 december 2025



IMPALA NORDIC

Bolagsanalys - Transfer Group AB (publ)

Översikt

16 december 2025

Impala Nordic inleder bevakning på Transfer Group AB (publ) ("Transfer Group", "Bolaget" eller "Koncernen"). Transfer Group är ett holdingbolag för en teknikdriven säkerhetsskoncern. Koncernen är en helhetsleverantör av både fysisk och digital säkerhetsteknik. Genom dotterbolagen erbjuds allt från säkerhetslösningar för känsliga miljöer till egenutvecklade personlarm, säkerhetsplattformar samt drift i larm- och kameracentral. Koncernen består av Sensec AB inklusive dess dotterbolag ("Sensec"), Altum Security AB ("Altum"), Amigo Systems AB ("Amigo Systems") och Amigo Safe SOC AB ("Amigo Safe") (tidigare "Safe Solutions"). Under 2024 avyttrades bevakningsverksamheten Commuter Security Group AB ("CSG"), och i rådande stund pågår en försäljningsprocess av Sensec i syfte att frigöra kapital och ytterligare renodla koncernen mot de snabbast växande affärsområdena inom Amigo-bolagens säkerhetsteknologi.

Höjdpunkter

- Teknikdriven säkerhetsskoncern:** Transfer Group kombinerar teknisk säkerhet och projektleverans i Sensec och Altum med egenutvecklad hård- och mjukvara och central drift i Amigo Systems och Amigo Safe. Modellen möjliggör att produkt, licens och drift kan paketeras i fleråriga åtaganden ("Security-as-a-Service") och skapar en kommersiell logik med förutsättningar för korsförsäljning och återkommande intäkter.
- Försäljningsprocess av Sensec:** Sensec är föremål för en pågående försäljningsprocess, samtidigt som verksamheten har stärkts av vunna upphandlingar under året, inklusive två nytecknade avtal om totalt cirka 1,2 miljarder SEK. Transfer Groups ambition är att realisera värdet av den mogna och väletablerade verksamheten och därmed frigöra kapacitet och kapital för skuldsanering, utdelning och riktade satsningar på Koncernens snabbast växande och skalbara erbjudanden.
- Renodlad struktur:** Avyttringen av bevakningsverksamheten CSG under 2024 och den pågående försäljningen av Sensec syftar till att successivt flytta tyngdpunkten mot kapitallättta, teknikdrivna erbjudanden med högre grad av återkommande intäkter. Kvarvarande verksamheter i Amigo-bolagen och Altum bedöms ha god skalbarhet, där ytterligare volym primärt kräver kommersiell utveckling snarare än tung kapitalbindning.
- Digitala bevakningslösningar som ett framtida tillväxtben:** Genom förvärvet av Amigo Safe får Transfer Group en etablerad kameracentral med cirka 550 befintliga kundavtal och en plattform för återkommande intäkter. Med möjlighet att successivt migrera kunder till egna avtal och ansluta externa anläggningar kan affären bli ett skalbart nav. Den pågående uppbyggnaden av en larmcentral breddar erbjudandet. Amigo Safes digitala bevakning kan samtidigt ersätta delar av traditionell, personintensiv bevakning med mer kostnadseffektiva tekniska lösningar.

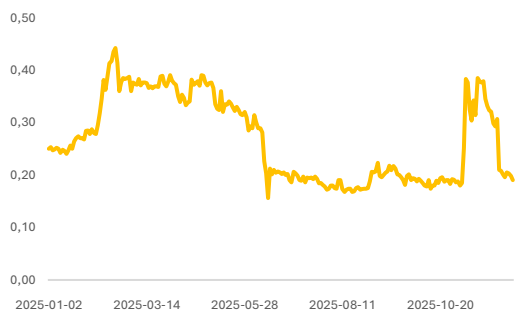
Innehållsförteckning

Investment case	2
Verksamhetsbeskrivning	3
Marknadsöversikt	15
Konkurrenslandskap	18
Finansiell översikt	19
Prognoser	24
Risker	29
Styrelse och ledning	30
Slutord av Impala Nordic	31
Disclaimer	32

Översikt

Ticker	TRNSF
Lista	Nordic SME Sweden
Aktiekurs	0,194 SEK
Antal aktier	315 305 996
Börsvärde	61 miljoner SEK (pre)
VD	Mats Holmberg
HQ	Stockholm, Sverige
Analytiker	Chartie Dahlström

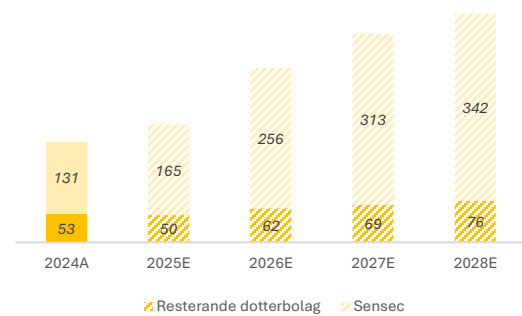
Aktiekursens utveckling (SEK)



Ägarstruktur (per nov 2025)

Mats Holmberg	27,3 %
Avanza Pension	5,2 %
David Carl Olof Holmer	4,0 %
Joakim Danielsson	2,5 %
Anora Holding AB	2,5 %
Björn Collin Invest	1,9 %
Lars-Göran Håll	1,9 %
Infobase Sverige AB	1,8 %
Linus Creutz	1,6 %
Sparekassen Kronjylland	1,5 %
Övriga	49,8 %

Prognosticerad omsättning i ett bas scenario (MSEK)





Investment Case

Strategisk renodling och potentiell värderealisering

Transfer Group driver fortsatt en strategisk renodling mot skalbara, teknikdrivna erbjudanden där egenutvecklad mjukvara, uppkopplad hårdvara och central drift samverkar, för att skapa ett paketerat erbjudande inom Security-as-a-Service. Amigo-bolagen utgör den tekniska kärnan, Altum ger högsäkerhetsinstallationer, och Sensec står samtidigt för en etablerad, kassaflödesgenererande verksamhet. Sensec är föremål för en pågående försäljningsprocess och en framtida försäljning av hela eller delar av Sensec bedöms kunna frigöra betydande kapital för skuldsanering, utdelning och riktade satsningar i resterande delar av Koncernen.

Fokus på de snabbast växande delarna och potentiell stor kapitalfrigörelse

Transformativ orderbok i Sensec lyfter värdet

Sensec, Koncernens största dotterbolag med lönsam och kassaflödesgenererande verksamhet, har under 2025 vunnit flera större upphandlingar. Två nytecknade avtal om totalt cirka 1,2 miljarder SEK ger en väsentligt stärkt orderbok och långsiktig intäktsbas. Avtalen kombinerar initiala hårdvaruleveranser med fleråriga service- och supportkontrakt, vilket ökar andelen återkommande intäkter och förbättrar visibiliteten i kassaflödet framåt. Sammantaget innebär detta att referensvärdet i Sensec stärks inför den tilltänkta försäljningen.

Sensec tecknar storordrar som stärker värderingen

Skalbar abonnemangsaffär

Koncernen genomför ett stegvis skifte i intäktsmixen från projekt- och hårdvarutunga affärer mot en högre andel återkommande tjänsteintäkter. Amigo Systems lösningar kan kopplas till central drift i Amigo Safes larm- och kameracentraler, vilket genererar licens-, abonnemangs- och serviceintäkter över fleråriga avtalscykler. Förvärvet av Amigo Safe har medfört en installerad kundbas samtidigt som externa aktörer kan ansluta befintliga säkerhetslösningar till centralerna. På sikt bedöms denna abonnemangsaffär kunna utgöra en växande andel av verksamheten, medan resterande delar fortsätter att driva volym.

Skalbar abonnemangsaffär där Amigo Safe knyter ihop erbjudandet framåt

Medvind i säkerhetsmarknaden

Säkerhetsmarknaden växer strukturellt, drivet av ett försämrat säkerhetsläge, högre krav på skydd av kritisk infrastruktur och ökade investeringar i totalförsvaret. Sveriges Nato-inträde och ett fördjupat europeiskt säkerhetssamarbete och ökade krav på säkra energisystem samt offentlig miljö väntas fortsätta driva efterfrågan. Transfer Group, via Sensec, Altum och Amigo-bolagen, är positionerat i ett segment där krav på certifieringar, referensprojekt och långvariga kundrelationer skapar tydliga inträdesbarriärer. Denna utveckling gynnar leverantörer som kan kombinera teknologisk spets, dokumenterad leveransförmåga och långsiktigt driftansvar.

Marknadsmedvind och höga inträdesbarriärer

Selektiv internationell expansion

Utanför Norden följer Transfer Group en partnerledd expansionsmodell för att skala sina lösningar utan tung lokal kostnadsbas. Amigo Systems har ingått ett samarbete med Senaca East Africa Limited ("Senaca"), en väletablerad säkerhetsaktör i Östafrika, där dotterbolaget levererar sin säkerhetsplattform Alerty, vilket utgör en tidig referens för denna selektiva expansion, där egna produkter och plattformar kombineras med lokala partners operativa närvaro. Denna modell kan gradvis byggas ut i takt med bekräftad efterfrågan för fortsatt expansion i regioner med dokumenterad efterfrågan och starka lokala aktörer, samtidigt som den finansiella risken hålls nere.

Kapitaleffektiv växande närvaro genom lokala partners

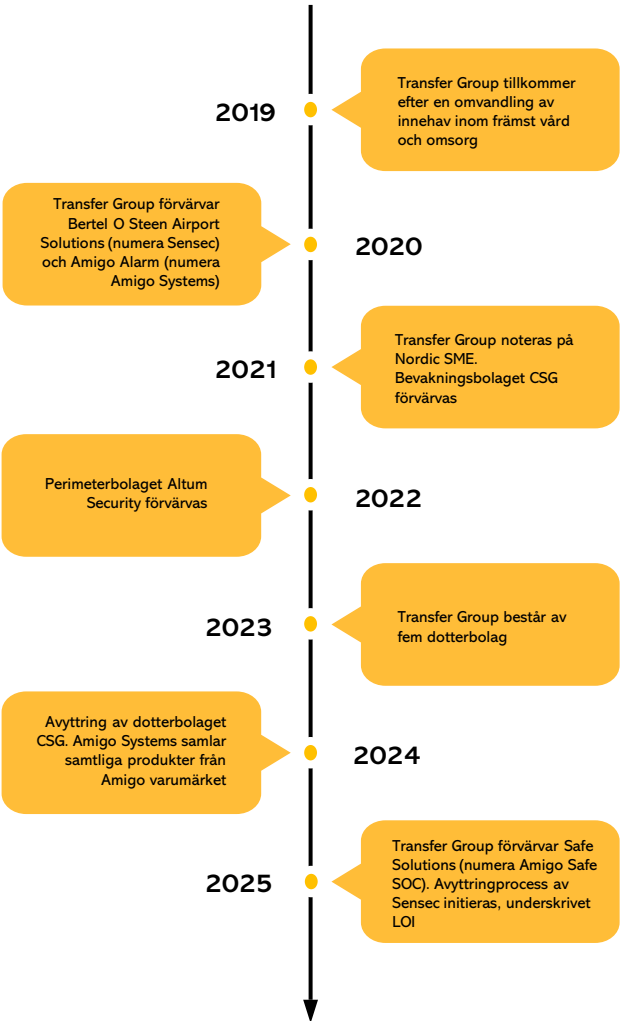


Verksamhetsbeskrivning

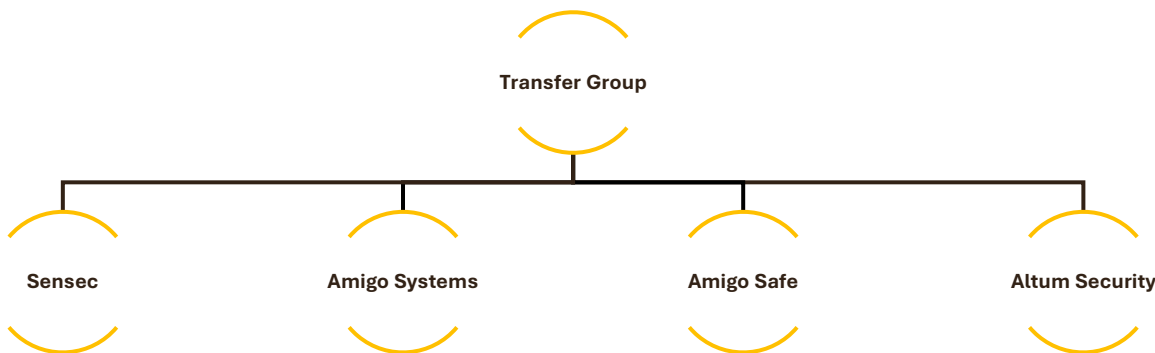
Ett brett erbjudande inom säkerhet

Transfer Group är holdingbolaget för en globalt säkerhetsinriktad Koncern, noterat på Nordic SME sedan 2021, vars kärna är teknikdriven säkerhet. Transfer Group är en helhetsleverantör av både digital och fysisk säkerhetsteknik. Genom sina dotterbolag erbjuder man allt från tekniska säkerhetslösningar för känsliga miljöer till egenutvecklade personlarm och övervakningstjänster. Verksamheten omfattar säkerhetskontroll och tekniska säkerhetslösningar genom Sensec, digitala säkerhetsprodukter, system och plattformar genom Amigo Systems, egenutvecklad säkerhetskamera, videoanalysplattform och larm- och kameracentral genom Amigo Safe samt fysiskt skalskydd och högsäkerhetsinstallationer genom Altum. Områdena är utformade för att kunna samverka i helhetsleveranser, såsom kamerabaserad övervakning och uppkopplade larm med central drift. Den breda produktportföljen ger flera intäktsströmmar och erbjudanden kan i olika utsträckning paketeras som abonnemangsbaserade helhetslösningar, Security-as-a-Service, där licenser, uppkoppling, drift i central och service ingår i ett sammanhållet åtagande. Detta ökar andelen återkommande intäkter och ger kunderna hög driftsäkerhet och lägre total ägandekostnad.

Transfer Group har under de senaste åren renodlat sin verksamhet genom ett antal strategiska förvärv och avyttringar. Bolaget har konsekvent arbetat för att fokusera på kärnområden med högre teknikinnehåll och skalbarhet. Under 2024 avyttrades dotterbolaget CSG, verksam inom bevakning och som då stod för majoriteten av Koncernens omsättning, vilket frigjorde kapital och tydliggjorde Koncernens fokus på teknikorienterade säkerhetslösningar. Vidare har bolaget under 2025 inlett en försäljningsprocess för Sensec i syfte att koncentrera resurser till det snabbväxande affärsområdet inom Amigo-bolagen.



Transfer Group – Koncernstruktur



Källa: Transfer Group



Verksamhetsbeskrivning fort.

Dotterbolagen

Sensec gruppen

Sensec omfattar bolagsgruppen Sensec AB, Sensec Solutions AS, Sensec Academy AB och Mil Sec Sverige AB och är Koncernens största verksamhetsgren och en väl etablerad aktör inom säkerhetsteknik. Sensec levererar kompletta säkerhetslösningar och teknisk utrustning för att detektera och identifiera farliga föremål och ämnen inom kritisk infrastruktur i miljöer med höga skyddskrav. Kunderna omfattar bland annat flygplatser, energianläggningar, blåljusmyndigheter, kriminalvård, civila och militära myndigheter samt Försvarsmakten. Erbjudandet sträcker sig från checkpoints med röntgen- och metalldetekteringsutrustning till vätske-, narkotika- och sprängämnesdetektorer samt strålningsmätning. Därutöver erbjuds systemintegration och intralogistiklösningar, inklusive serviceorganisation med certifierade tekniker och utbildningar. Sensecs utrustning och system används för att skydda samhället mot såväl inhemska som utländska hot, förebygga terrorism och öka säkerheten för personal inom polis, tull, räddningstjänst och försvar, både nationellt och vid internationella insatser.

Sensecs modell bygger på kompletta projektlösningar kombinerat med långsiktiga serviceåtaganden. Bolaget samarbetar med ett stort antal ledande tillverkare globalt, bland annat Smiths Detection Group Ltd, för att kunna plocka fram den bästa tekniska lösningen för varje kund. Genom att vara en systemintegratör med bred leverantörsbas kan Sensec skräddarsy lösningar efter kundens behov. Sensec har en dokumenterad hög hit-rate i offentliga upphandlingar där man har vunnit majoriteten av de anbud som man lämnat under senare år. Denna framgång bottnar i långvariga kundrelationer, teknisk expertis och förmågan att möta tuffa kravspecifikationer.

Sensec har uppvisat en stabil tillväxt med lönsamhet, och dotterbolaget uppges vara väl positionerat för att fortsätta kapitalisera på marknadstrender inom säkerhetslösningar kopplade till säkerhetsscreening, fysisk säkerhet och kritisk infrastruktur.

Transfer Group har sedan 2024 kommunicerat att man har för avsikt att avyttra Sensec, för att frigöra kapacitet och kapital till Koncernens snabbast växande verksamhetsområden samt sänka komplexiteten. Försäljningsprocessen av Sensec har fortgått under 2025 och Bolaget kommunicerade i november 2025 att man fördjupar försäljningsarbetet och breddat förhandlingarna till fler potentiella köpare. Försäljningsprocessen beskrivs i detalj på sida (läs mer om den pågående försäljningsprocessen under avsnittet "Strategisk avyttring av Sensec").

Sensec – områden, produkter och tjänster

Solutions	• Luftfartsskydd • Rättsväsendet • Offentliga byggnader • Kärnkraftverk/ Värmeverk • Blåljusverksamhet • Sjöfartsskydd • Frakt/Gods • Evenemang • Metallåtervinning/ Stålindustri
Defence	• EOD-lösningar (Explosive Ordnance Disposal) • CBRNe-lösningar (Kemiska, Biologiska, Radiologiska, Nukleära och explosiva hot)
Sensec Academy	• Auktoriserat utbildningsföretag inom luftfartsskydd, Röntgenoperatörsutbildning m.m.
Uthyrning	• Uthyrning av röntgenutrustning, metalldetektorer, sprängämnes- och narkotikadetektorer • Rådgivning och projektering, installation och driftsättning, utbildning och service



Verksamhetsbeskrivning fort.

Aktuella upphandlingar för Sensec

Sensec har under det fjärde kvartalet nått två betydande framgångar inom offentlig upphandling som ökar bolagets tillväxtutsikter. I november 2025 tilldelades Sensec en av de största säkerhetsrelaterade upphandlingarna i Norge under senare år, då man utsågs till leverantör för ett ramavtal med Avinor AS ("Avinor") inom kritisk infrastruktur värt cirka 800 miljoner NOK, motsvarande cirka 750 miljoner SEK, som löper över 8 år. I nära samarbete med utvecklingspartnern Smiths Detection kommer Sensec att leverera nästa generations säkerhetskontroller på norska flygplatser. Cirka 500 miljoner NOK utgörs av leverans av teknisk utrustning (hårdvara) och cirka 300 miljoner NOK av serviceavtal under utrustningens livslängd. Leveranserna av hårdvara planeras starta under andra halvan av 2026.

Vidare har Sensec erhållit en stororder gällande detektionslösningar till en myndighet i Skandinavien. Ordern, som är värd cirka 35 miljoner EUR, motsvarande cirka 400 miljoner SEK, innefattar leverans av hårdvara och avancerade detektionslösningar samt ett omfattande serviceavtal på tio år. Affären ger Sensec en långsiktig intäktsström från både utrustning och service. En initial beställning av hårdvara förväntas ske omgående, följt av tillverkning och första leveranserna. Den fullskaliga implementeringen beräknas därefter inledas under slutet av 2026 och pågå successivt fram till 2029.

Tillsammans uppgår värdet av dessa två vunna upphandlingar till omkring 1,2 miljarder SEK. I ramavtal sker beställningarna löpande över tid, vilket skapar både kontinuitet och flexibilitet. Det ger Sensec möjlighet att planera resurser och investeringar långsiktigt, samtidigt som kunden kan justera sina behov efter verksamhetens utveckling. Dessa avtal ger därmed Sensec en förutsägbar intäktsbas som växer med kundens krav och användning, och höjer tillväxtpotentialerna för dotterbolaget framåt. Vidare kan noteras att tilldelningarna kan tänkas att ytterligare höja intresset för, och värderingen av, Sensec hos potentiella köpare (läs mer om den pågående försäljningsprocessen under avsnittet "Strategisk avyttring av Sensec")

Sensec orderingsångar

Sensec har slutit flera avtal inom bland annat offentlig sektor som löper flera år framåt. Ett urval av avtal och ordrar för Sensec listas nedan.

Sensec – urval av kundavtal och ordrar

Beskrivning	Värde
2025-11-06: Sensec Solutions AS – Utses som leverantör av detektionslösningar till ledande kund inom kritisk infrastruktur i Skandinavien. Hårdvaruleveranser 2026–2029 och serviceavtal med 10 års löptid.	35 MEUR
2025-11-05: Sensec Solutions AS – Utses till föredragen leverantör i nationell ramavtalsupphandling av avancerad säkerhetsteknik inom kritisk infrastruktur. Ramavtal med leveranser i etapper från 2026.	800 MNOK
2025-08-11: Sensec Solutions AS – Order från norsk myndighet avseende handhållna backscatter-röntgensystem, inklusive utbildning samt långsiktigt service- och underhållsstöd. Leverans förväntas ske under 2025.	3 MNOK
2025-02-20: Sensec Solutions AS – Order från kund inom kritisk infrastruktur i Skandinavien avseende teknisk säkerhetsutrustning för granskning av gods. Leverans under 2025.	8 MNOK
2025-02-19: Sensec AB – Flerårigt avtal med strategisk kund inom kritisk infrastruktur. Avtalet sträcker sig till 2029 med möjlighet till förlängning till 2032 och omfattar tjänster kopplade till teknisk säkerhetsinfrastruktur.	91 MSEK
2025-01-27: Sensec AB – Order från befintlig kund inom svensk kritisk infrastruktur för uppgradering av säkerhetsutrustning för person- och godskontroll. Leverans att påbörjas före sommaren 2025.	5 MSEK
2024-09-13: Sensec AB – Order från en försvarsmakt i Norden avseende avancerad utrustning, bland annat minsökare, som stärker säkerhet och skydd för personal i fält	4,6 MSEK
2024-08-07: Sensec Solutions AS – Order från befintlig kund inom kritisk infrastruktur i Skandinavien avseende teknisk säkerhetsutrustning för säkerhetsgranskning av personer och objekt. Leverans under 2025.	2,5 MNOK
2024-05-14: Sensec Solutions AS – Order från befintlig kund inom kritisk infrastruktur avseende fordon- och godskontroll med integrerad nätverkslösning. Leveranser löpande 2025–2034 med långvarigt servicekontrakt.	6 MEUR



Verksamhetsbeskrivning fort.

Amigo bolagen

Amigo Systems AB

Amigo Systems omfattar samtliga produkter och tjänster under varumärket Amigo och inkluderar Koncernens egenutvecklade produkter och plattformar för digital och personbaserad säkerhet. Portföljen omfattar säkerhetslösningar som kombinerar mjuk- och hårdvara för professionellt bruk, inklusive personlarm och appbaserad trygghet med integrationsvänliga larmsystem, kompletterat av verktyg för positionering och incidenthantering. Personlarmen är Amigo Systems främsta intäktskälla och är särskilt framtagna för att möta kraven från professionella användare i högriskmiljöer. Bolaget har cirka 8 000 personlarm uppkopplade idag. Amigo Tools, ett webbaserat rapporteringssystem, kan integreras med larmen för effektiv hantering och övervakning av säkerhetsincidenter i realtid.

Kunderna återfinns i både offentlig och privat sektor i Norden och Östafrika, och produkterna är certifierade enligt svenska industristandarder. Under 2025 har Amigo Systems vunnit flera upphandlingar, bland annat personlarmstjänster och "trygghetssensorer som tjänst" till kommunal verksamhet, vilket pekar på att Security-as-a-Service modellen tar fart med fleråriga avtal.

Amigo Safe SOC AB

Amigo Safe förvärvades i januari 2025, under dåvarande namnet Safe Solutions AB, och erbjuder innovativa och kostnadseffektiva bevakningslösningar baserade på avancerad kamerateknik. Kärnan i systemet är "digitala väktare" i form av avancerade säkerhetskameror med roterande system på höjd, där kamerabilderna analyseras och hanteras i realtid i en videoanalysplattform baserad på egenutvecklad videoprogramvara. På sådant vis ersätter den digitala väktaren behovet av människor som arbetar med bevakning, och Bolaget framför systemets precision och kostnadseffektivitet.

Utöver systemet med digitala väktare driver Bolaget en etablerad kameracentral med dygnet-runt-övervakning, händelseverifiering, eskalering, incidentloggning och kundkontakt. Vidare så besitter även Amigo Safe en ännu inte driftsatt SSF-certifierad larmcentral som framåt breddar erbjudandet från kamerabevakning till larmhantering, där företag och organisationer kan ansluta sina befintliga larmlösningar till larmcentralen. Hit flyttas exempelvis Amigo Systems omkring 8 000 personallarm, som tidigare varit kopplade till externa larmcentraler. En betydande del av affären framåt är tilltänkt som abonnemangsbaserade intäkter kopplade till centralerna, där drift, uppkoppling och incidenthantering levereras löpande.

Under 2025 har flera ordrar inom kamerabaserad bevakning som digitala väktare kommunicerats, vilket stärkt den installerade basen och återkommande driftintäkter genom nya kunder till plattformen och kameracentralen för dygnet-runt-drift. I samband med förvärvet fanns omkring 550 aktiva kundavtal, dels i egen bok, dels via finansbolag. När finansieringsavtal löper ut väntas dessa successivt övergå till egen bok.

Amigo – kundgrupper

- Bevakningsbranschen och säkerhetsföretag
- Kommuner och regional verksamhet
- Hälso- och sjukvård
- Socialtjänst samt kyrkor och trossamfund
- Industri och produktionsmiljöer
- Arenor och nöjesparker
- Detaljhandel
- Hotell och restaurang
- Ensamarbetare i riskmiljöer
- Sjöfart och marin
- Energibolag inom solparker och kraftverk



Verksamhetsbeskrivning fort.

Amigo – produkter och tjänster

Namn	Beskrivning
Amigo Nyx Pocket	Mobila personlarm med GPS-positionering och SIM-kort samt inomhuspositionering. Kan kopplas till larmcentral eller väktare. Anpassat för 4G/5G.
Amigo Nyx One	Personlarm esignat för mer utsatta och riskfyllda arbeten. GPS-positionering och SIM-kort. OLED-display med inomhuspositionering.
Amigo Nexus Multi	Multisensor objektslarm som styr via Min Amigo. Installationsfritt och utan kablar, Bluetooth eller WiFi.
Alerty	Applarm i form av ett intelligent personlarm i din mobil för en tryggare arbetsmiljö. Vid larm skickas notis till förvalda mottagare, med din position på en karta samtidigt som ljud och bild fångas upp.
Amigo Mobile	Mobilt larmcentralsystem, för fjärrstyrning av larm och inställningar via mobiltelefon och surfplattor.
Amigo Tools	Webbaserat rapporterings- och incidenthanteringssystem framtaget för alla branscher som har ett rapporteringsbehov.
Amigo Easy Tracker	Spårningssystem för fordon och andra tillgångar.
Smart tillbehör och integrationsmoduler	Produkter såsom Radiofyr för inomhuspositionering, Amigo Nyx relay för automation för att styra till exempel dörrar, portar och stoppa maskiner, och smarta larmtablån för att visa kritisk information i realtid.
Amigo RCT Safety och Amigo Safe RVS	Övervakningslösningar baserade på avancerad kamerateknik och intelligent analys för områdesbevakning (säkerhetskameror).
Amigo Safe	Certifierad larmcentral och kameracentral.

Vad är ett personlarm?

Ett personlarm är en säkerhetsprodukt som ger trygghet till individer som behöver extra skydd och säkerhet. Personlarmet bärs vanligtvis på kroppen och kan aktiveras för att snabbt larma och påkalla hjälp när användaren befinner sig i en nödsituation. När larmet aktiveras skickas en larmsignal till en larmcentral, som kan agera omedelbart genom att påkalla väktare, räddningstjänst eller annan nödvändig hjälp. Detta gör personlarm till en oundgänglig livlina för både yrkesverksamma och privatpersoner som riskerar att hamna i hotfulla eller farliga situationer.

Vad är en larmcentral?

En larmcentral är en bemannad övervakningsstation som fungerar som navet i ett säkerhetssystem och dygnet runt tar emot och behandlar signaler från exempelvis personlarm eller inbrottslarm. Larmcentralen är bemannad med experter redo att vidta lämpliga åtgärder om ett larm utlöses, genom att exempelvis påkalla väktare, räddningstjänst eller annan nödvändig hjälp. När Transfer Group tillträdde Amigo Safe tidigare i år ingick en SSF-certifierad larmcentral i förvärvet. Att bygga en sådan central från grunden är oftast ett mycket dyrt projekt som kräver stora kapitalsatsningar. En SSF-certifierad larmcentral uppfyller de säkerhets- och kvalitetskrav som Svenska Stöldskyddsföreningen fastställt tillsammans med myndigheter och branschaktörer, vilket säkerställer en kontrollerad och driftsäker larmhantering.

Verksamhetsbeskrivning fort.

Amigo bolagens orderingångar

Amigo-bolagen har slutit flera avtal inom bland annat offentlig sektor som löper flera år framåt. Det har även slutits avtal utanför Norden. Ett urval av avtal och ordrar listas nedan.

Amigo – urval av kundavtal och ordrar

Beskrivning	Värde
2025-10-08: Amigo Safe – Leverans- och serviceavtal med en av Europas ledande aktörer inom solenergi. Omgående leverans och installation av åtta digitala väktare samt dygnet-runt-bevakning, service och underhåll.	5,1 MSEK
2025-10-08: Amigo Safe – Säkerhetsavtal med fastighetsbolag omfattande två digitala väktare, inklusive larmhantering och förebyggande säkerhetsarbete.	2,5 MSEK
2025-08-19: Amigo Safe – Order för kamerabaserad bevakning till svensk solpark med omedelbar leverans. Ordern löper i 6 år.	0,8 MSEK
2025-07-07: Amigo Systems – Alerty appen till kund Senaca East Africa (initialt 250 användare), 12 månaders testperiod med möjlighet till förlängning/uppskalning; leverans och fakturering omgående.	1,8 MSEK
2025-06-19: Amigo Systems – Vinner upphandling av personlarm till Hallsbergs kommun. Löper under 5 år och omfattar leverans, drift och larmtjänstservice.	0,9 MSEK
2025-05-22: Amigo Systems – Vinner upphandling av trygghetssensorer till kommunalt fastighetsbolag. Löper initialt 1 år, möjlig förlängning upp till 6 år.	0,7 MSEK
2025-04-23: Amigo Safe – Order på kamerabaserade bevakningslösningar från en återförsäljare av fordon. Ordern löper i 5 år.	2,0 MSEK
2025-04-10: Amigo Safe – Order från en av Europas största återförsäljare av fordon för säkeretskameror till anläggningar i Sverige. Ordern löper i 5 år.	1,3 MSEK
2025-03-26: Amigo Safe – Två order avseende säkeretskameror till två nya kunder inom industri- respektive livsmedelsproduktion	2,2 MSEK
2025-02-17: Amigo Safe – Order gällande leverans av säkeretskameror till en ny kund inom energisektorn.	1,2 MSEK
2025-02-05: Amigo Systems – Vinner upphandling i Sala kommun gällande personlarm och Alerty appen. 5-årigt avtal.	3,5 MSEK
2024-11-11: Amigo Systems – Vinner upphandling i Vingåkers kommun för Alerty appen.	>1,0 MSEK
2024-10-25: Amigo Systems – Vinner upphandling i Katrineholms kommun för Alerty appen.	>2,0 MSEK
2024-09-06: Amigo Systems – Vinner upphandling i Valdemarsviks kommun för personlarm och tillhörande teknik. Avtalet löper under 4 år.	7,0 MSEK

Verksamhetsbeskrivning fort.

Altum Security AB

Altum är ett perimeterbolag som levererar inom högsäkerhetsområdet. Erbjudandet spänner från perimeterskydd med grindar och stängsel till lösningar som skyddar mot inbrott, beskjutning, fordonsramning, rån och tryckvågor. Altum projekterar och bygger säkra rum med stålpartier, säkerhetsdörrar, okrossbara glas och fönsterfilm, anpassade efter kundens hotbild. För att möta fordonsshot erbjuder bolaget bland annat fasta och rörliga pollare, roadblockers och tyre killers. Produkterna är prövade och godkända enligt etablerade normer och standarder.

Altum var inledningsvis föremål för försäljningsövertaganden tillsammans med Sensec, men under sommaren 2025 klargjordes att Altum inte längre ingår i den processen. Bedömningen är att efterfrågan inom områdesskydd och högsäkerhet är strukturellt stark och att Altum har tydliga kommersiella kopplingar till Koncernens övriga erbjudande, även efter en potentiell försäljning av Sensec. Bolaget betraktas därför som ett kärninnehav. Altum uppvisade lönsamhet under 2024 och utvecklas mot en stabil lönsamhetsnivå med stöd av en växande installerad bas och återkommande service och underhåll, men omsättningstakten för rådande år är betydligt lägre än fjolåret.

Altum – kundgrupper	Altum – produkter
- Skyddsobjekt - Myndigheter och kommuner - Industriområden - Kommersiella fastigheter	- Stålprofilpartier - Hammerglass - Strong rooms - Galler och jalusier - Beskjutningsskydd och tryckvågsskydd - Säkerhetsdörrar - Överräkningslådor - Säkerhetsfilm

Altum orderingångar

Ett urval av avtal och ordrar för Altum listas nedan.

Altum – urval av kundavtal och ordrar	
Beskrivning	Värde
2025-11-04: Altum Security – Order avseende säkerhetshöjande åtgärder hos en befintlig kund. Leverans förväntas påbörjas under Q4 2025.	16 MSEK
2025-08-12: Altum Security – Order från befintlig kund avseende yttre säkerhet, fortsättning på ett långsiktigt samarbete.	1,3 MSEK
2024-10-02: Altum Security – Nya order inom högsäkerhetslösningar och perimeterskydd.	4,1 MSEK



Verksamhetsbeskrivning fort.

Samspel mellan dotterbolagen

Transfer Group har ett brett erbjudande inom säkerhet, från avancerad säkerhetsteknik till drift och fysisk leverans. Sensec medför projektering och leverans av säkerhetsteknik och säkerhetskontroll. Altum levererar personliga säkerhetstjänster, riskbedömning och operativt skydd. Samtidigt medför Amigo Systems produkter och plattformar för digital och personbaserad säkerhet. Amigo Safe bidrar med tekniskt avancerade säkerhetslösningar, främst inom larm, övervakning och digital infrastruktur i dygnet-runt-drift, vilket knyter ihop kedjan från detektering och skalskydd till central övervakning och incidenthantering. Kommersiellt möjliggör strukturen korsförsäljning i flera riktningar.

Historiskt starkt samspel mellan Sensec och Altum

Sensec och Altum har historiskt kompletterat varandra väl i projekt mot flygplatser, myndigheter och andra högsäkerhetskunder, där Sensecs produkter, projektledning och säkerhetstekniska kompetens kombineras med Altums specialistlösningar inom fysiskt skalskydd. Den pågående försäljningsprocessen av Sensec innebär att det framtida samspelet mellan dessa bolag är oklart. Om Sensec avyttras i sin helhet upphör de Koncerninterna synergierna, men Altums nischade kompetens inom skalskydd gör att samarbeten kan fortsätta i form av projektbaserade partnerskap, om parterna ser affärsmässiga fördelar. I ett scenario där Transfer Group behåller en ägarandel i Sensec ökar sannolikheten för att Altum fortsatt fungerar som prioriterad leverantör av skalskyddskomponenter i Sensecs större projekt. Samtidigt utvecklas synergierna mellan Altum och Amigo-bolagen inom integrerade larm och kameraövervakning vidare.

Amigo Systems och Amigo Safe har tydligt kompletterande erbjudanden

Framåt är samspelet mellan Amigo-bolagen en central del av Koncernens erbjudande. Amigo Systems säkerhetstekniska lösningar kan kopplas upp mot Amigo Safes kamera- och larmcentraler, vilket skapar förutsättningar för återkommande driftsintäkter. I dag genereras huvuddelen av Amigo Safes affär av digitala väktare samt den etablerade kameracentralen, medan larmcentralen befinner sig i uppstartsfas med planerad operativ drift från och med Q1 2026. När larmcentralen tas i full drift kommer som tidigare nämnt även Amigo Systems personlarm och plattformar successivt anslutas, vilket gör att varje ny installation kan följas av fleråriga avtal för övervakning, larmhantering och tekniskt underhåll. Även uppdrag som initialt gäller central drift i Amigo Safe kan på sikt växa med ny hårdvara, service och modernisering via Amigo Systems, vilket bygger en växande installerad bas som genererar licens, service och driftsintäkter över tid.

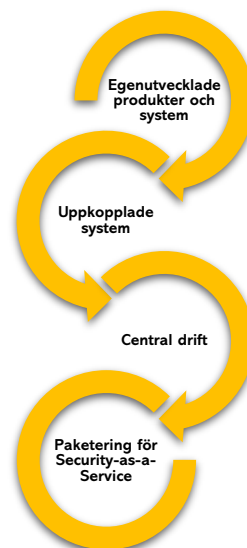
Altums samspel med Amigo-bolagen framåt

Samtidigt är samspelet mellan Amigo-bolagen och Altum även tänkt att bli centralt framåt. Altum har en stark position inom högsäkerhetslösningar, skalskydd och operativt skydd, medan Amigo-bolagen erbjuder säkerhetsprodukter, tekniskt avancerade kamerlösningar, larmhantering och digital infrastruktur. Kombinationen gör det möjligt att erbjuda kunderna helhetslösningar där fysiska skyddsåtgärder integreras med kameraövervakning, kamera- och larmcentraler och digital rapportering. Ledningen betonar att fokus ligger på att fördjupa samarbetet, effektivisera operativa processer och rikta sig mot gemensamma kundsegment där efterfrågan på både tekniska lösningar och operativ säkerhet är hög, särskilt framhäver man ett framtida samspel mellan just Altum och Amigo Safe.

Geografiska etableringar och partnerskap

Transfer Group har sin kärnverksamhet i Sverige, men bedriver även försäljning i övriga Norden och i begränsad utsträckning i Östafrika. Koncernen är etablerad i Norge genom dotterbolaget Sensec Solutions AS. Detta dotterbolag har sitt ursprung i Bertel O. Steen Airport Solutions och är en helhetsleverantör av säkerhetsutrustning som bagageröntgen, metalldetektorer och spårdektionsutrustning. Huvudkunderna är norska flygplatser, där Sensec levererar utrustning för säkerhetskontroll av passagerare, handbagage och incheckat bagage, samt utrustning till bland annat försvar, kriminalvård, tull, polis och annan kritisk infrastruktur.

Utöver den nordiska basen har Transfer Group tagit steg mot internationell skalning inom teknikdrivna erbjudanden. Amigo Systems har ingått ett partneravtal med Senaca, en väletablerad säkerhetsaktör i Kenya och Uganda, för leverans av säkerhetsplattformen Alerty till en initial användarbas om 250 hushåll med möjlighet till uppskalning mot Senacas kundportfölj. Samarbetet följer en partnerledd modell där lokal operativ kapacitet kombineras med Transfer Groups teknologi. Historiskt har Bolaget även haft närvaro i Dubai (UAE) genom det nu avvecklade dotterbolaget "Amigo Dubai".



Strategisk avyttring av Sensec

Strategisk avyttring

År 2024 offentliggjorde Transfer Group att Bolaget avsåg att sälja Altum och Sensec inklusive dess dotterbolag. Bakgrunden var en strategi att fokusera på resterande, snabbväxande delar av verksamheten, primärt Amigo-bolagen. Offentliggörandet kom månader efter att Bolaget avböjt ett bud om cirka 130 miljoner SEK för dotterbolagen, då styrelsen ansåg att det inte motsvarade dotterbolagens långsiktiga potential.

Under 2025 tog processen fart igen, och Bolaget meddelade då att Altum inte längre var till försäljning. I augusti ingick Transfer Group en avsiktsförklaring (LOI) med en potentiell köpare av Sensec. Ett tilläggsavtal tecknades avseende värderingen av Sensec, vilken uppgick till maximalt 122,9 MSEK, motsvarande cirka 6-7 gånger EBITDA. I oktober 2025 kommunicerades att exklusivitetsperioden för LOI:t avslutades och att den initiala köpkandidaten påbörjat en ISP-ansökan (Inspektionen för Strategiska Produkter) för att beviljas förvärv av Sensec, men tappade ensamrätt och försäljningsprocessen fördröjdes från den initiala målsättningen på september/oktober skiftet.

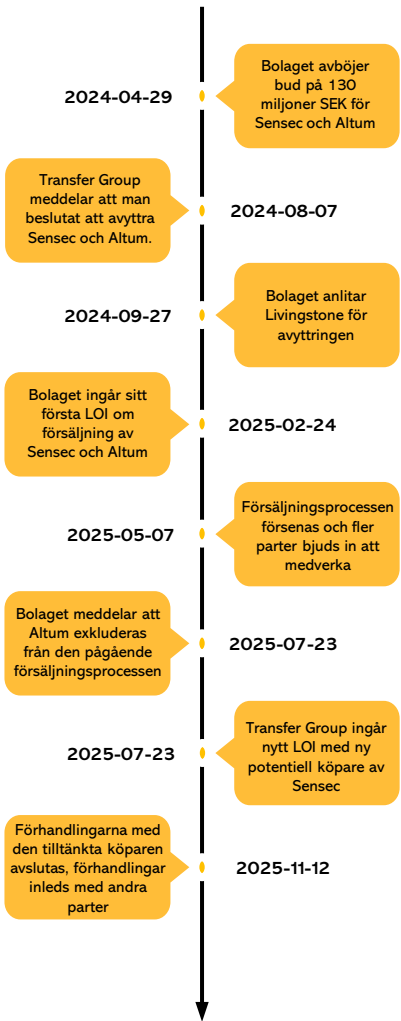
Under hösten 2025 har emellertid förutsättningarna förbättrats ytterligare för Sensec till följd av de tilldelade upphandlingarna och parallellt inleddes förhandlingar med andra intressenter för att "säkerställa bästa möjliga affär". Förhandlingarna med den initiala köpkandidaten avslutades i november och Transfer Group kommunicerade samtidigt att intresset från andra intressenter är högt. Mats Holmberg, VD för Transfer Group, har även kommunicerat att det inte är aktuellt att Transfer Group behåller en minoritetsandel i Sensec efter försäljning. Ledningen har vidare kommunicerat att en lyckad försäljning av Sensec kan bana väg för en utdelning till Transfer Groups aktieägare på 40 miljoner SEK enligt en kallelse till bolagsstämma i december 2025. Försäljningsprocessen fortlöper och ledningens målsättning är att avyttra Sensec innan utgången av det första kvartalet 2026.

Logiken bakom försäljningen

I vår läsning är den strategiska logiken av Sensec-försäljningen tvådelad. För det första realiserar värde i en mogen och väletablerad verksamhet med stark leveransförmåga och upphandlingshistorik. För det andra frigörs kapacitet och kapital till Koncernens snabbast växande och skalbara erbjudanden inom Security-as-a-Service där egen mjukvara, uppkopplad hårdvara och drifttjänster kan kombineras i återkommande intäktsmodeller.

Att försäljningsprocessen försenas kan bli utmanande över tid, i avseendet att Transfer Groups nuvarande likviditetsposition är begränsad och Bolaget har en hög burn rate (se mer under avsnittet "Finansiell översikt"). Potentiella köpare är sannolikt medvetna om detta och kan därför tänkas använda likviditetssituationen för att förstärka sin förhandlingsposition. Därav ser vi det som positivt att Bolaget för dialog med flertalet potentiella köpare av Sensec, för att stärka sin förhandlingsposition.

Likviden bedöms skapa utrymme för skuldsanering, ökad flexibilitet i kapitalallokeringen, selektiva investeringar och en omfattande utdelning till aktieägarna av Transfer Group. Bolaget har en nettoskuldsättning på 189 %. I närtid ser vi även prioriteringar inom kapacitetsuppbyggnad i Amigo-bolagen och vidareutveckling och kommersialisering av centralerna i Amigo Safe och mjukvarulösningar såsom Alerty-appen. Samtidigt ställer avyttringen av Sensec krav på samspelet i form av korsförsäljning mellan Amigo-bolagen och Altum accelererar enligt plan. Avyttringen skulle samtidigt realisera ett betydande värde i en etablerad, upphandlingsstark verksamhet och sänker Koncernens finansiella risk, samtidigt som den förflyttar fokus mot skalbara, mjukvaru- och tjänstebaserade affärer.





Affärsmodell

Översikt av affärsmodellen

Transfer Group är en helhetsleverantör inom fysisk och digital säkerhet som kombinerar egenutvecklad teknologi inom mjukvara och hårdvara med operativa tjänster och projektleverans. Koncernen fungerar som en plattform för flera nischade säkerhetsverksamheter som tillsammans kan leverera kompletta lösningar, från teknisk säkerhetskontroll i kritiska miljöer till personlarm och dygnet-runt-övervakning. Erbjudandet vilar på samverkande områden som gör Bolaget till en one-stop-shop med ett brett erbjudande inom säkerhet:

One-stop-shop för B2B säkerhetslösningar

- Egenutvecklade säkerhetslösningar såsom personlarm och plattformar via Amigo Systems som kan levereras fristående eller kopplas till central drift.
- Digital bevakning och drifthantering via Amigo Safe, etablerad kameracentral och en SSF-certifierad larmcentral som framåt kan driva skalbara återkommande intäkter.
- Högsäkerhetsinstallationer via Altum Security, som höjer skyddsnivån i kundens fysiska miljö och ofta leder till fleråriga service- och ramavtal.
- Säkerhetsteknik och säkerhetskontroll via Sensec, där dotterbolaget levererar kompletta system för röntgen, detektion och integrerade säkerhetslösningar till flygplatser, myndigheter och annan kritisk infrastruktur, kombinerat med långsiktiga service- och supportåtaganden.

Samspelet mellan dotterbolagen förväntas skapa möjligheter till bättre avtalsvillkor med leverantörer, kostnadssynergier och förbättrad intern kompetens. Strategin är att binda samman produkt och drift i fleråriga kontrakt för att höja andelen återkommande intäkter.

Säljkanaler och förutsättningar per segment

Försäljning sker via direktförsäljning, offentliga upphandlingar och utvalda återförsäljare. Egenutvecklad hård- och mjukvara i Amigo Systems tecknas primärt som licenser med flerårig löptid, medan driftavtal för Amigo Safe digitala väktare och kameracentral löper som abonnemang med definierade servicenivåer. Högsäkerhetsprojekt inom Altum upphandlas i konkurrens. Inom Sensec sker merparten av affärerna genom offentliga upphandlingar och nationella ramavtal, där större projektleveranser av säkerhetsteknik och säkerhetskontroll följs av fleråriga service- och underhållsavtal. Detta ger en stor installerad bas där återkommande serviceintäkter blir en viktig del av Koncernens kassaflöde.

Strukturen med produkt och fortsatt drift är kärnan i positioneringen. Upphandlingar har historiskt varit en stark kanal för Transfer Group, och Bolaget har vunnit majoriteten av de anbud man deltagit i, särskilt inom Sensec-verksamheten.

Förutsättningar och säljkanaler per segment



Källa: Transfer Group

Affärsmodell fort.

Intäktsmodell för återkommande intäkter

Helhetserbjudandet innefattar olika typer av segment med olika avtalslängder. Tabellen nedan sammanfattar hur affärsmodellen omsätts i kontraktsformer, typiska löptider samt intäktskaraktär. Majoriteten av intäkterna genereras genom långsiktiga kontrakt, vilket bidrar till en stabil grund för kassaflödet.

Licens- och driftsintäkter väntas i huvudsak komma från Amigo Systems och Amigo Safe, medan återkommande serviceintäkter i stor utsträckning genereras i Sensec genom fleråriga service- och ramavtal kopplade till installerad utrustning. Implementering av Security-as-a-Service-lösningar, där hårdvara, mjukvara, drift och service paketeras, väntas successivt öka längden på affärer och andelen återkommande intäkter.

Transfer Group – Intäktsmodell för affären

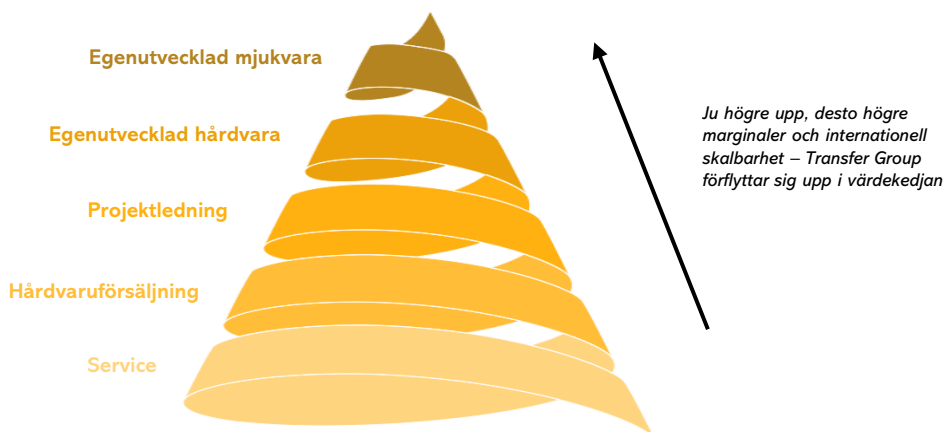
Område	Avtalsform	Löptider	Intäktskaraktär
Egenutvecklad hårdvara, mjukvara och plattformar	Licensavtal	>3 år	Återkommande licensintäkter
Drift i larm- och kameracentral	Abonnemang med SLA	Löpande, ofta fleråriga relationer	Återkommande driftsintäkter
Service och underhåll	Service- och ramavtal	8–10 år	Återkommande serviceintäkter
Projekttinstallationer	Projekttavtal och ramavtal	Löpande, ofta fleråriga relationer 1-3 år	Engångsintäkt, eftermarknad

Värdekedjan

Transfer Groups erbjudanden inom säkerhet kan liknas vid en stegvis pyramid. Basen utgörs av service och ren produktförsäljning, följt av projektledning och integration, därefter egenutvecklad hårdvara och högst upp egenutvecklad mjukvara och plattformar.

Ju högre upp i pyramiden affären landar, desto bättre skala, bruttomarginal och återkommande intäkter. I praktiken framåt betyder detta att fysiska komponenter och installationer ofta fungerar som inkörsport till plattformar, licenser och dygnet-runt-drift i larm- och kameracentral via Amigo Safe. Renodlingen av verksamheten, inklusive den pågående försäljningen av Sensec och den växande abonnemangs- och licensbasen, stödjer Bolagets förflyttning uppåt i värdekedjan.

Transfer Group – Värdekedjan



Källa: Transfer Group



Affärsmodell fort.

Internationell närvaro

Koncernen använder en partnerledd modell där egna produkter och plattformar kan skalas internationellt utan tung lokal organisation. Under 2025 har Amigo Systems samarbete med Senaca i Östafrika stärkts och det finns möjlighet till uppskalning. Lösningen lanseras både internt hos Senaca och successivt mot Senacas kundbas, vilket innebär att Senaca fungerar som operativ partner snarare än enbart slutkund. Parallellt utforskas flera andra internationella marknader där Transfer Group i framtiden selektivt kan lansera produkter och lösningar.

Möjlighet till strategiska tilläggsförvärv

Transfer Group har under en längre tid haft en tydlig strategi om att utvinna synergieffekter inom såväl existerande som tillkommande dotterbolag i Koncernen. CSG avyttrades under 2024 och under 2025 adderades Amigo Safe samtidigt som försäljningsprocessen av Sensec fortgår, med målet att renodla verksamheten. Det är möjligt att den potentiella försäljning av Sensec hade kunnat, efter utdelning och skuldsanering, lämna utrymme för att överväga ett tilläggsförvärv som förstärker det renodlade erbjudandet för Transfer Group.

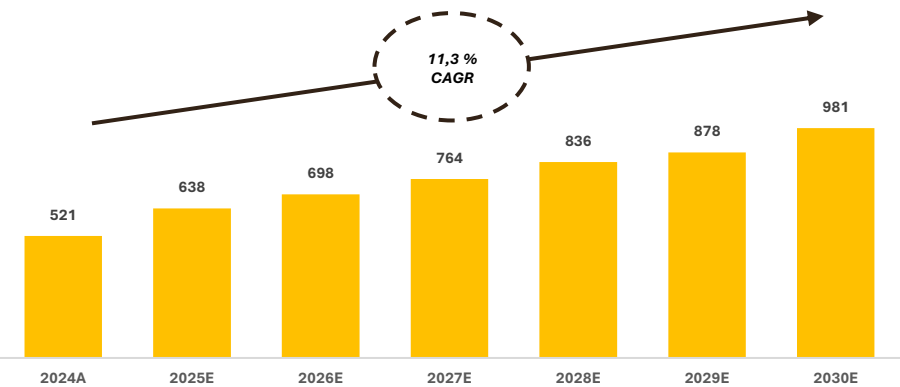
Logiskt vore ett målbolag som både stärker Koncernens erbjudande och därmed framtida konkurrenskraft i offentliga upphandlingar, och bidrar med positivt kassaflöde då Sensecs lönsamhet faller bort. Samtidigt borde övervägandet av en sådan eventuell affär präglas av försiktighet i prissättning och integrationsrisk, med fokus på snabb kommersiell effekt och tydlig koppling till Amigo-bolagen och eller Altum.

Marknadsöversikt

Den globala säkerhetssektorn

Säkerhetsbranschen karaktäriseras av stadig tillväxt, drivet av ökad riskmedvetenhet, snabb teknikutveckling och regulatoriska krav. Den globala marknaden för publik säkerhet och trygghet ("Public Safety and Security") värderades till cirka 521 miljarder USD under 2024 och förväntas att växa med 11,3 % (CAGR) årligen mellan åren 2025–2030.¹ Drivkrafter inkluderar modernisering av säkerhetsnätverk, ökande incident-nivåer och satsningar på omfattande, integrerade lösningar inom myndigheter och kritisk infrastruktur.

Global public Safety and Security Market Size 2024-2025 (USD*b*)



Källa: Markets and Markets 2024

Säkerhetsläget i Europa

Europa utgör en betydande del av världsmarknaden. Regionen uppskattas stå för cirka 24 % av den globala marknaden för publik säkerhet och trygghet.² Tillväxten drivs av en rad faktorer, däribland närvaron av väpnade konflikter i Europas närområde, en stark position inom världshandeln och turism samt ett växande hot från terrorism, attacker, kriminalitet och samhällsprotester. Detta har förstärkt behovet av solida rättsvårdande initiativ och nationell fokus på att stärka den offentliga säkerheten.

Rysslands invasion av Ukraina har accelererat utvecklingen ytterligare och lett till att medlemsländer i både den Europeiska unionen ("EU") och NATO kraftigt ökar sina försvars- och säkerhetsbudgetar. EU har lanserat omfattande program för att finansiera uppbyggnaden av säkerhets- och försvarskapacitet, medan NATO:s medlemsstater förbundit sig att successivt höja försvarsutgifterna till historiskt höga nivåer, en utveckling som skapar både stora möjligheter och utmaningar för leverantörer inom försvars- och säkerhetssektorn.^{3,4}

I denna kontext ser Europa ihållande ökade investeringar i samverkans- och övervakningssystem samt en expansion av infrastruktur inom exempelvis gränsskydd och kriminalvård. Samtidigt har EU infört striktare regleringar som leverantörer av säkerhetslösningar måste uppfylla, vilket höjer både tillförlitlighet och teknologisk nivå på de produkter och tjänster som implementeras. Denna regulatoriska miljö gynnar leverantörer som kan kombinera hård- och mjukvara och samtidigt uppfylla certifieringskrav.⁵

1. Markets and Markets. 2024. Public Safety And Security Market
2. Future Market Insights Inc. 2025. Public Safety & Security Market
3. Grand View Research. 2024. Public Safety And Security Market Size & Share Report, 2030
4. NATO 2025
5. Future Market Insights Inc. 2025. Public Safety & Security Market

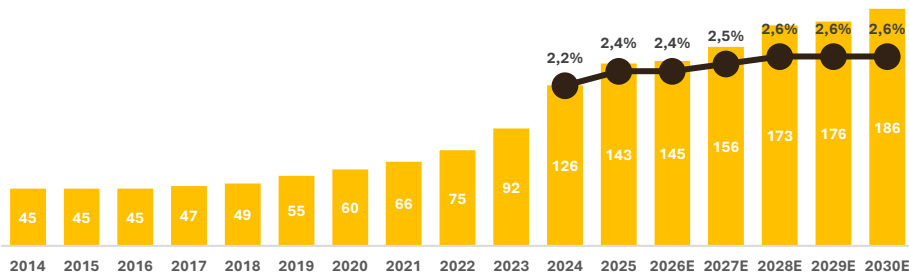


Marknadsöversikt fort.

Säkerhetsläget i Sverige

Sverige utgör en särskilt intressant marknad givet det förändrade säkerhetsläget i Europa. NATO-anslutningen och den försämrade omvärldssituationen har drivit fram omfattande satsningar på både försvar och civil säkerhet. Det uppskattas krävas närmare 111 miljarder SEK i beräknade infrastruktursatsningar för att Sverige ska uppfylla Natos säkerhetskrav. Samtidigt har organiserad brottslighet och en ökad hotbild kopplad till detta ökat i Sverige, och landet ligger högst i norra Europa med en ranking på 4,7 av 10 enligt Organized Crime Index.⁷ Andelen av den svenska befolkningen som i stor utsträckning oroar sig för brottsligheten i samhället uppgår till 54 % 2025.⁸ Regeringen har beslutat om en historisk höjning av försvarsanslagen, där utgifterna beräknas nå över 2,6 % av BNP till 2028, samtidigt som kriminalvården planerar en utbyggnad till 27 000 anstalts- och häktesplatser till 2033.⁹ Sveriges försvarsutgifter ökar med 10 % mellan 2024 och 2025, och budgeten väntas stiga till 173 miljarder SEK till 2028.¹⁰ Parallellt ökas rättsväsendets budget med 3,46 miljarder SEK för investeringar i polisväsendet, rättsvårdande myndigheter och teknisk infrastruktur för att möta växande hot från bland annat gängkriminalitet.¹¹

Sveriges försvarsanslag 2025–2030 (miljarder SEK)

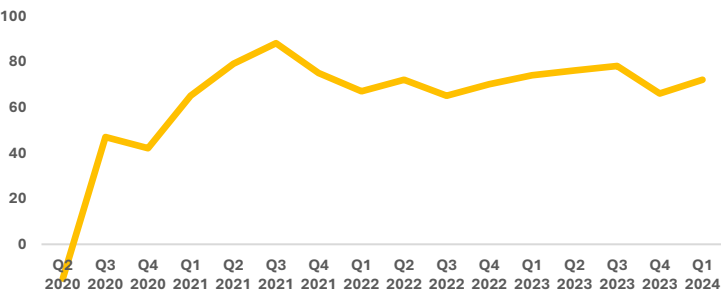


Källa: Regeringskansliet. 2025

Marknadsmedvind

Sverige är i en fas där säkerhet blivit en politisk och samhällselig prioritet, vilket skapar en stark underliggande efterfrågan på integrerade säkerhetslösningar. Konfidensindikatorn för den svenska säkerhetsbranschen, ett viktigt mått på både säkerhetsföretagens verksamhetsutveckling och efterfrågan på företagets tjänster, har uppvisat en skarp och ihållande ökning sedan 2020.¹²

Konfidensindikator för svenska säkerhetsbolag, per kvartal 2020–2024



Källa: Säkerhetsbolagen 2024

Den svenska säkerhetsmarknaden kännetecknas av en tydlig förskjutning mot teknikdrivna helhetslösningar som kombinerar hårdvara, mjukvara och operativa tjänster. En branschbarometer från Säkerhetsföretagen visar att två tredjedelar av svenska aktörer upplevde stigande efterfrågan under 2024, en trend som förväntas förstärkas de kommande åren.¹² Efterfrågan omfattar såväl digitala bevakningslösningar samt perimeterskydd och högsäkerhetsinstallationer kopplade till kritisk infrastruktur och militära anläggningar. Denna utveckling gynnar särskilt leverantörer som kan erbjuda kombinationen av teknologisk spets, certifierade system och långsiktig operativ kapacitet, vilket är kärnan i Transfer Groups positionering.

6. Stockholms Handelskammare. 2024. Ny rapport: Natorelaterade investeringar i infrastruktur kan kosta 111 miljarder

7. Global Organized Crime Index, 2025

8. Brottsförebyggande rådet. 2025. Otrygghet och oro för brott

9. Kriminalvården. 2023. Kriminalvårdens kapacitetsrapport 2024–2033

10. Regeringskansliet. 2025. Förvarvsbudget

11. Reuters. 2024. Sweden boosts justice system spending to tackle crime

12. Säkerhetsföretagen. 2024. Stark efterfrågan på säkerhetstjänster i hela Sverige 2024



Marknadsöversikt fort.

Urval av aktuella marknader för dotterbolagen

Säkerhetsscreening och perimeterskydd

Den globala marknaden för säkerhetsscreening värderades till cirka 10,9 miljarder USD år 2024 och förväntas växa med en CAGR på 8,8 % och nå ett värde om cirka 21,3 miljarder USD år 2032.¹³ Samtidigt förväntas den globala marknaden för perimeterskydd, som år 2024 värderades till cirka 73,6 miljarder USD, växa med en liknande genomsnittlig tillväxttakt på 8,6 % för att nå cirka 142,4 miljarder USD 2032.¹⁴

De säkerhetsrelaterade målmarknaderna för Sencsec och Altum inom screening, perimeterskydd och övrig fysisk säkerhet, växer snabbt, vilket skapar goda förutsättningar för fortsatt tillväxt. I detta läge har Sencsec, och även Altum, möjlighet att växa vidare och utnyttja sin starka ställning på den nordiska marknaden.

Digital bevakning

Den globala marknaden för digital bevakning värderas till cirka 83,5 miljarder USD år 2025 och förväntas växa med en CAGR på 12,1 % fram till 2030 och nå cirka 148 miljarder USD i totalt värde.¹⁵ Marknaden omfattar hårdvara som kameror och inspelning, samt mjukvarulösningar som videohantering och analys, såsom Amigo Safes digitala väktare. Tillväxten drivs främst av teknologiska framsteg och stigande säkerhetsbekymmer inom olika sektorer.

Personsäkerhet och säkerhetsapparater

Den globala marknaden för smart personlig säkerhet och säkerhetsapparater, såsom Amigo Systems personlarm, värderades till 44,9 miljarder USD år 2025 och förväntas växa med en CAGR på 11,5 % fram till 2035 och överstiga 148 miljarder USD i totalt värde.¹⁶ En underliggande marknad inom personlig säkerhet är marknaden för säkerhetsappar i mobiltelefonen ("personal security apps"). Detta är ett av säkerhetsmarknadens snabbast växande segment och värderades till cirka 756 miljoner USD år 2023 och förväntas växa med cirka 14 % CAGR fram till år 2032.¹⁷

Larm-appar segmentet ("SOS-apps"), såsom Amigo Systems Alerty-app, växer i synnerhet snabbt och stod för cirka 55 % av marknaden år 2023. Efterfrågan drivs av ett allt större fokus på personlig säkerhet och behovet av snabb assistans vid nödsituationer. Detta är särskilt påtagligt i regioner såsom Asien och MEA (Mellanöstern och Afrika).

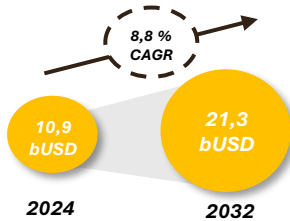
Möjligheter i MEA regionen

Säkerhetsmarknaden i MEA regionen blir alltmer en viktig region för säkerhetsprodukter och tjänster, där bland annat Svenska säkerhetsjätten Assa Abloy är en nyckelspelare.¹⁸ Den afrikanska säkerhetsmarknaden växer i synnerhet snabbt, i takt med makroekonomisk utveckling, ökad osäkerhet och brottslighet, samt en växande medelklass som efterfrågar trygghet. Marknaden förväntas växa med 12,7 % CAGR mellan åren 2025–2030.¹⁹ Drivkrafterna är ett växande behov av säkerhet och skydd, ökad digitalisering och användning av teknik i säkerhetssystem, samt politiska och sociala faktorer och bredare makroekonomiska förutsättningar som tillsammans stärker efterfrågan. Både företag och hushåll investerar i allt högre grad i övervakningskameror, larmsystem och andra tekniska säkerhetslösningar.

På den östafrikanska marknaden, där Transfer Groups samarbetspartner Senaca är verksamma, sticker Kenya och Uganda ut som intressanta marknader. Dessa länder har en kombinerad befolkning på över 100 miljoner människor. Länderna upplever ett ökat behov av säkerhetslösningar till följd av brottslighet såsom rån och inbrott. Här kan lösningar såsom Transfer Groups Alerty-app, som redan har påbörjat leverans i Östafrika genom Senaca, tänkbart få spridning.

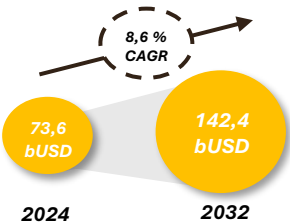
Den adresserbara marknaden i dessa länder växer snabbt. Av Kenyas drygt 12 miljoner hushåll har endast 28,7 %, motsvarande cirka 3,4 miljoner hushåll, någon typ av säkerhetslösning år 2025. Denna andel förväntas växa till cirka 5,1 miljoner hushåll år 2029.²⁰ I Uganda år 2024 uppgav enligt en undersökning 16 % av respondenterna att de installerat "anti-inbrottsåtgärder".²¹

Global Security Screening Market



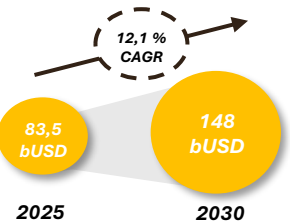
Källa: Verified Market Research. 2025

Global Perimeter Security Market



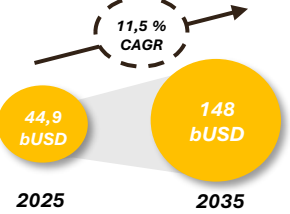
Källa: Fortune Business Insights. 2025

Global Video Surveillance Market



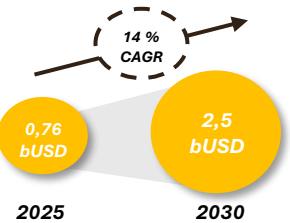
Källa: Grand View Research. 2025

Global Smart Personal Safety and Security Device Market



Källa: Future Market Insights. 2025

Global Personal Security Apps Market



Källa: Zion Market Research. 2024.

13. Verified Market Research. 2025. Security Screening Market Size And Forecast

14. Fortune Business Insights. 2025. Perimeter Security Market

15. Grand View Research. 2025. Video Surveillance Market

16. Future Market Insights. 2025. Smart Personal Safety and Security Device Market

17. Zion Market Research. 2024. Personal Security Apps Market

18. Grand View Horizon. 2025. Middle East & Africa Security Market Size & Outlook

19. Statista. 2025. Security – Africa

20. Statista. 2024. Security – Kenya

21. HiIL. 2024. Justice Needs and Satisfaction in Uganda 2024



Konkurrenslandskap

Peers översikt

Transfer Group har flera relevanta liknande bolag inom både börsnoterad och privat miljö. Urvalet nedan fokuserar på nordiska bolag med exponering mot teknikorienterad säkerhet, installations- och serviceaffärer samt digitala plattformar.

Noterade peers

På den svenska publika marknaden har Transfer Group inom olika segment flertalet konkurrenter med överlappande marknad och/eller erbjudande. Bland dessa återfinns:

- **Tempest Security** är en helhetsleverantör av säkerhetstjänster med rötter i bevakning. Bolaget driver ett eget Security Operations Center med larmcentral. Försäljning sker i första hand i Sverige men bolaget har en betydande internationell närvaro. Bolaget konkurrerar delvis med Transfer Group inom bevakning kopplat till teknik, larmcentral och kameraövervakning. År 2024 omsatte Tempest Security cirka 486 miljoner SEK.
- **TCECUR** är en teknikorienterad säkerhetskonsult som levererar system för fysisk säkerhet till offentlig sektor och industri i Sverige samt utvalda europeiska marknader. Bolaget kombinerar projektleveranser med service- och underhållsavtal, vilket ger en intäktsprofil som liknar Sensec. Omsättningen 2024 uppgick till cirka 570 miljoner SEK.
- **Nordic LEVEL Group** är en förvärvsdriven säkerhetskonsult med försäljning på den nordiska marknaden inom avancerad säkerhetsteknik och kvalificerad säkerhetsrådgivning. Bolaget är helhetsleverantör av trygghets- och säkerhetslösningar och har likt Transfer Group en struktur med flera nischade dotterbolag som integreras i större kundlösningar. Omsättningen 2024 uppgick till cirka 371 miljoner SEK.
- **Amido** är ett svenskt proptech- och säkerhetsbolag som utvecklar molnbaserade plattformar för access- och passersystem mot bostadsbolag, offentlig sektor och kommersiella fastigheter. Modellen med återkommande licensintäkter och integration mot befintliga system gör Amido relevant som peer till Amigo Systems plattformsaffär. Omsättningen 2024 uppgick till cirka 35 miljoner SEK.
- **Verisure** är en ledande aktör inom larmtjänster för hem och småföretag, med övervakade larm och larmcentraler på ett flertal marknader. Bolaget omsätter motsvarande totals miljarder SEK årligen och uppvisar stark tillväxt i återkommande abonnemangsinträder. Verisure är därmed inte en jämförbar peer till Transfer Group avseende storlek, marknadsposition eller huvudfokus på konsumentmarknaden. Däremot utgör Verisure en relevant strategisk referenspunkt: efter en försäljning av Sensec kan Transfer Groups erbjudande genom kvarvarande verksamheten i Amigo-bolagen, liknas vid en betydligt mindre och mer B2B-orienterad version av ett integrerat säkerhetsbolag, där egen teknik, central drift och återkommande intäkter utgör kärnan i modellen.

Privata konkurrenter

På den privata marknaden återfinns även konkurrenter inom ensamarbete och mjukvaruplattformar på den nordiska marknaden:

- **Scandinavian Radio Technology** ("SRT") är ett säkerhetsbolag som utvecklar personlarm, larmmottagare och lösningar för inomhuspositionering med försäljning i Norden via säkerhetsföretag och offentliga kunder. SRT konkurrerar på så vis med Amigo Systems inom ensamarbete, specifikt personlarm. Omsättningen 2024 uppgick till cirka 63 miljoner SEK.
- **Twig Com** är ett finländskt bolag som utvecklar och tillverkar personlarm och mjukvara för ensamarbete och telecare, med global försäljning via partners och integratörer. Twig är därmed en internationell konkurrent till Amigo Systems i segmentet professionella personlarm och uppkopplade trygghetstjänster. Omsättningen 2024 uppgick till cirka 5,7 miljoner USD.
- **Selmatec** är ett norskt säkerhetsbolag specialiserat på säkerhetsscreening och säkerhetsutrustning, bland annat röntgenutrustning, metalldetektorer och spårdetektion för flygplatser, offentlig miljö och annan kritisk infrastruktur. Bolaget är en nära konkurrent till Sensec inom säkerhetskontroll och teknisk utrustning till nordiska kunder. Den svenska verksamheten omsatte cirka 16 miljoner SEK under 2024.
- **Blue Mobile Systems** är ett säkerhets- och mjukvarubolag med plattformen GuardTools för bemannad bevakning, incidenthantering och driftstöd. Lösningen används av bevakningsföretag och andra säkerhetsaktörer i flera länder och ligger nära Amigo Tools vad gäller funktionalitet och kundnytta. Omsättningen 2024 uppgick till cirka 28 miljoner SEK.

Finansiell översikt

Koncern överblick

Transfer Group befinner sig i ett läge där Sensec, som är Koncernens dominerande kassaflödesbidrag och historiska tillväxtmotor, är föremål för en försäljningsprocess. Vid en avyttring förändras Koncernens intäktsprofil vilket ställer höga krav på att återstående dotterbolag lyckas accelerera tillväxten, förbättrar lönsamheten och realiserar planerade synergier i Amigo-bolagen och Altum.

De senaste åren har Koncernen genomgått en tydlig omställning där intäktsbasen renodlats mot säkerhetsteknik, service och digitala bevakningstjänster. Avyttringen av bevakningsbolaget CSG under 2024 reducerade Koncernens omsättning, samtidigt som verksamheten renodlades. Försäljningen gav upphov till en betydande, ej kassaflödespåverkande realisationsvinst i jämförelseåret, och samtliga resultatmått för jämförelseperioderna har justerats för att ge en mer rättvisande bild av den kvarvarande verksamheten.

Konsoliderade nyckeltal för Koncernen (23A-25E)

Nyckeltal (MSEK)	2023A (FY)	2024A (FY)	2025A (jan-sep)	2025E (FY) (Bas)
Omsättning	136,8	183,9	107,3	215,0**
Bruttomarginal	43,2%	43,8%	50,2%	42,9%
EBITDA	0,2	14,5*	(4,6)	6,7**
EBITDA %	0,2%	7,9%	(4,3%)	3,1%

Andel av omsättning 2024 FY:
Sensec 71 %
Altum 22 %
Amigo Systems 6 %
Amigo Safe 0 %

*EBITDA pro forma efter justering för post kopplad till CSG avyttringen under året
**Impala Nordic bas scenario för Koncernen på konsoliderad nivå

Koncernens utveckling

Under perioden januari till september 2025 uppgick nettoomsättningen till drygt 107 miljoner SEK, en minskning med 14 % jämfört med samma period föregående år. Den lägre omsättningen förklaras i huvudsak av att Sensec, och Altum, inte haft samma omfattning av större leveranser som under 2024, då större projekt drev upp volymen i jämförelseperioden. Fördelat per dotterbolag står Sensec för 77 % av Koncernens omsättning, Amigo Systems för 9 %, Amigo Safe för 6 % och Altum för 8 %, vilket tydligt illustrerar Sensecs roll som huvudsaklig intäktsmotor.

Marginalprofil

Till följd av en lägre andel stora hårdvaruleveranser hittills under året har bruttomarginalen på koncernnivå stärkts jämfört med föregående år, drivet av en högre andel service och abonnemangsintäkter. För perioden jan-sep 2025 uppgick bruttomarginalen till drygt 50 %, att jämföra med cirka 43 % under motsvarande period föregående år.

Marginalprofilens förbättring speglar framförallt skiftet i intäktsmixen hittills under året. Dock väntas kommande större hårdvaruleveranser i Sensec pressa bruttomarginalen under leveransfasen, medan den underliggande marginalprofilen på sikt gynnas av växande service och supportintäkter. Vid en försäljning av Sensec minskas Koncernens andel av hårdvara och utbildning, medan andelen abonnemang och licenser ökar, vilket gör att Koncernens långsiktiga bruttomarginal förväntas öka markant.

Amigo-bolagen uppvisar generellt högre bruttomarginaler, som resultat av egenutvecklad mjuk- och hårdvara samt drifttjänster, medan bruttomarginalerna i Sensec och Altum tyngs av att modellen till stor del bygger på återförsäljning av hårdvara.

Intäktsmix för Koncernen (23FY-25YTD)

Intäktsmix	2023A (FY)	2024A (FY)	2025A (jan-sep)
Hårdvara	46,8%	56,5%	40,1%
Service	39,2%	33,1%	38,8%
Utbildning	4,3%	3,8%	5,3%
Abonnemang/licenser	6,1%	5,8%	13,8%
kameracentral	0,0%	0,0%	0,4%
Övrigt	3,7%	0,8%	1,7%

Finansiell översikt

Koncern överblick fort.

Kostnadsbas och resultat

Kostnadsbasen har ökat i takt med renodlingen och satsningar i de kvarvarande verksamheterna. Förvärvet av Amigo Safe under 2025 har adderat kostnader, samtidigt som tidigare uppbyggnad av säljorganisation i Amigo Systems under året tyngt resultatet innan beslut fattades om att skala ned den. Avskrivningar har stigit som en följd av förvävsrelaterade immateriella tillgångar och aktiverad produktutveckling. Tillsammans med lägre omsättning har detta lett till att rörelseresultatet för Koncernen hittills under 2025 är negativt, och en EBITDA-nivå som väsentligt understiger jämförelseåret. Vid en framtida avyttring av Sensec, och när fler nya installationer kopplas upp mot central drift och licenser förnyas över kontraktscykler, är målsättningen att skalbarheten ökar utan att kostnadsbasen behöver växa i samma takt.

Säsongsmönster och historiskt starkt Q4

Det är noterbart att Q4 historiskt varit det starkaste kvartalet både omsättnings- och resultatmässigt för Koncernen, vilket speglar leveransprofilen i större projekt inom framförallt Sensec och Altum. Under 2023 och 2024 stod årets sista kvartal för 30–35 % av den totala omsättningen och en oproportionerligt stor del av EBITDA. Mot denna bakgrund kan utfallet i det sista kvartalet 2025, givet historiken samt de nyligen vunna orderna i Sensec och den större Altum-affären med planerad leveransstart under kvartalet, få en betydligt större betydelse för helårsbilden än vad den svagare utvecklingen under jan-sep 2025 isolerat indikerar.

Kassaflödet och likviditetsposition

Koncernens operativa kassaflöde uppgick till cirka -28,6 miljoner SEK under jan-sep 2025, påverkat av svagare operativt resultat, rörelsekapitalbindning och högre räntekostnader. Nettoskulden uppgick per periodens slut i Q3 till cirka 67 miljoner SEK, att jämföra med cirka 28 miljoner SEK vid föregående årsskifte. Nettoskuldssättningsgraden ökade samtidigt till 189 % från 48 % vid utgången av föregående år. Ökningen förklaras framför allt av nyupptagna banklån, fortsatt belåning av kundfordringar samt befintliga skulder till Skatteverket och till avyttrade dotterbolaget CSG.

Transfer Group har historiskt haft en hög burnrate, primärt drivet av de olönsamma Amigo-bolagen. På både kvartals- och halvårsbasis uppgår den månatliga burnraten till cirka 2,4 miljoner SEK. Givet en rapporterad kassa om cirka 4,7 miljoner SEK vid periodens utgång motsvarar detta uppskattningsvis omkring två månader i runway, det vill säga till och med slutet av november månad 2025.

Mot bakgrund av detta har styrelsen, i december 2025, beslutat att genomföra en företrädesemission om cirka 31,5 miljoner SEK, samt upptagit ett bryggglån om 5 miljoner SEK för att säkerställa likviditet fram till dess att emissionen genomförts. Emissionen är säkerställd till cirka 93,2 % och emissionskostnaderna förväntas uppgå till cirka 5,4 miljoner SEK, motsvarande cirka 17 % av emissionsbeloppet. Emissionen är avsedd att stärka likviditeten fram till en potentiell avyttring av Sensec. Emissionen följer efter en finansiering genom konvertibla lån om totalt 15 miljoner SEK i juli tidigare under året.

Koncernens likviditetsposition

Likviditetsposition (MSEK)	Kvartalsbasis	Halvårsbasis
Operativt kassaflöde	(7,3)	(17,0)
Månatlig brunrate	(2,4)	(2,8)
Likvida medel	4,6*	4,6*
Återstående månader	~2	~2

**Vid pro forma efter emissionslikviden uppgår likvida medel till cirka 16,7 miljoner SEK och förlänger därmed runway*

Givet nuvarande burnrate bedöms kapitalinjektionen, som kan tillbringa Bolaget cirka 12 miljoner SEK efter kvittningar och emissionskostnader, kunna förlänga runway till cirka 6–7 månader på halvårs- respektive kvartalsbasis. Kapitalinjektionen är också nödvändig för att undvika akut likviditetsrisk och för att möjliggöra ett rationellt förhandlingsläge i försäljningsprocessen. Ytterligare extern finansiering innan en försäljning av Sensec genomförts är sannolikt svår att genomföra, givet den redan kraftiga utspädningen och förtroendet för Bolaget, vilket innebär att timing av affären är den centrala parametern framåt. En framtida försäljning av Sensec bedöms kunna frigöra en betydande nettolikvid relativt Bolagets nuvarande börsvärde och skuldsättning, men processen har vid upprepade tillfällen förlängts och tidpunkten är fortsatt osäker. Till dess vilar finansieringscasen i hög grad på att pågående kapitalanskaffning genomförs och att den kvarvarande verksamheten successivt förbättrar sin kassaflödesprofil.

Finansiell översikt fort.

Dotterbolagens utveckling och intäktsprofil

Sensec

Sensec utgör Transfer Groups största affärsområde och är Koncernens kassaflödesgenerator, med historiskt stabil omsättningstillväxt och god lönsamhet. Mellan åren 2021–2024 växte bolaget med cirka 11,3 % per år (CAGR) och den genomsnittliga EBITDA-marginalen låg på cirka 11,9 %. Under perioden jan-sep 2025 omsatte Sensec cirka 82,6 miljoner SEK med en EBITDA marginal om cirka 13,4 %.

Intäktsmodellen består av hårdvaruleveranser som ger volym, kompletterat med fleråriga servicekontrakt som generellt har omfattat höga marginaler. Bruttomarginalerna har historiskt legat omkring 45–50 %. De senaste åren har dock en viss marginalpress uppvisats, primärt till följd av högre kostnader för insatsvaror och förbrukningsmaterial samt en högre andel större systemleveranser med lägre marginal på hårdvaran. En del av ökningen i varukostnader förklaras av att 2021 präglades av särskilt gynnsamma inköpsvillkor när leverantörer byggt lager under pandemin. Marginalnivåerna 2022 och 2023 bedöms därför ligga närmare en mer normaliserad nivå, medan de större systemleveranserna under 2024 ytterligare tyngde bruttomarginalen kortsiktigt genom mixeffekten. På koncernnivå har bruttomarginalen under 2025 stigit till drygt 50 %, i huvudsak drivet av färre systemleveranser av Sensec och Altum och högre volymer av servicearbeten och abonnemang med högre marginal.

Sensec nyckeltal 23A-25YTD

Nyckeltal (MSEK)	2023A (FY)	2024A (FY)	2025A (jan-sep)
Omsättning	107,9	131,3	82,6
Bruttomarginal	46,1%	43,8%	N/A
EBITDA	11,9	12,5	11,1
EBITDA %	11,1%	9,5%	13,4%

De vunna upphandlingarna under slutet av 2025 bedöms ha betydande påverkan på tillväxten för Sensec de kommande åren. Samlat motsvarar upphandlingarna ett ordervärde om cirka 1,2 miljarder SEK, och kombinerar större hårdvaruleveranser med fleråriga serviceavtal. Leveranserna inleds från 2026 och pågår till 2029, och förväntas driva kraftig volymtillväxt 2026–2028, följt av stigande serviceavtal under leveransperioden. Bruttomarginalen väntas tydligt sjunka under leveransperioden, men förväntas stärkas efter 2028 i takt med att serviceintäkterna växer.

Amigo Systems

Amigo Systems intäktsmodell bygger på försäljning av egenutvecklad mjuk- och hårdvara, primärt personlarm men även licens- och abonnemangsintäkter kopplade till plattformar såsom Alerty-appen och Amigo tools. Mellan åren 2022–2024 växte bolaget visserligen med cirka 15,4 % per år, men den genomsnittliga EBITDA-marginalen låg på cirka -24,8 %, vilket inneburit en hög burnrate och negativa resultat. Jämförelser över tid försvåras av att Amigo Systems tidigare hette Transfer Security Sweden AB och att verksamheten successivt renodlats, vilket påverkat både intäkternas sammansättning och kostnadsstrukturen. Under perioden jan-sep 2025 omsatte Amigo Systems cirka 9,2 miljoner SEK med en EBITDA marginal om cirka -74 %.

Amigo Systems nyckeltal 23A-25YTD

Nyckeltal	2023A (FY)	2024A (FY)	2025A (jan-sep)
Omsättning	11,3	11,9	9,2
Bruttomarginal	N/A	75,2%	N/A
EBITDA	(2,4)	(1,5)	(6,8)
EBITDA %	(21,2%)	(12,3%)	(73,7%)

Finansiell översikt fort.

Dotterbolagens utveckling och intäktsprofil fort.

Amigo Systems fort.

Den svaga lönsamheten har i huvudsak varit kopplad till en tung kostnadsbas i förhållande till omsättningstillväxten, inklusive utvecklingskostnader, utökad säljorganisation och lagerupplägg. Under andra halvan av 2025 har Amigo Systems genomfört omfattande kostnadsreduktioner, där utvecklingsresurser minskats, satsningen på den utökade säljorganisationen avbrutits, och icke värdeskapande avtal har sagts upp. Åtgärderna innebär omstruktureringskostnader som tynger resultatet kortsiktigt, men väntas samtidigt sänka den fasta kostnadsbasen väsentligt inför 2026, då ledningen kommunicerat målsättningen att Amigo Systems ska uppnå ett positivt resultat. Detta har minskat burnraten under Q3 och förbättrat EBITDA-marginalen till cirka -29% från cirka -97 % under det första halvåret 2025.

Framåt är den finansiella logiken tydligt knuten till att stärka lönsamheten och utnyttja befintlig plattform. Amigo Systems bidrar idag med begränsad omsättning men bär en stor del av Koncernens tekniska utveckling i Security-as-a-Service-erbjudandet, vilket på sikt kan skapa en skalbar affärsmodell med högre andel återkommande intäkter. Tillväxtpotentialen efter omställningen hänger på hur framtida säljorganisation och leveransförmåga utformas.

Amigo Safe

Amigo Safe förvärvades den 31 januari 2025 för 1 SEK och var vid förvärvstillfället tydligt förlustbringande. Pro forma-siffror visar att dotterbolaget, om det hade ingått i Koncernen från årets början, skulle ha bidragit med cirka 8 miljoner SEK i nettoomsättning och ett rörelseresultat om cirka -14,8 miljoner SEK exklusive en rekonstruktionsvinst. För perioden från förvärvsdatum till slutet av september 2025 uppgick omsättningen till cirka 6,9 miljoner SEK med en EBITDA-marginal om cirka -119 %, vilket speglar en omställnings- och konsolideringsfas efter förvärvet.

Amigo Safe nyckeltal 23A-25YTD

Nyckeltal (MSEK)	2023A (FY)*	2024A (FY)*	2025A (feb-sep)
Omsättning	N/A	N/A	6,9
Bruttomarginal	N/A	N/A	N/A
EBITDA	N/A	N/A	(8,2)
EBITDA %	N/A	N/A	(118,8%)

*Amigo Safe SOC AB förvärvades den 31 januari 2025 och har därmed inte ingått i Koncernens redovisning

Per förvärvsdatum hade Amigo Safe omkring 550 aktiva kundavtal, dels i egen bok, dels via finansieringsbolag. I takt med att finansieringsavtal löper ut väntas dessa successivt övergå till Amigo Safe, vilket understryker att logiken i affären bygger på att successivt migrera dessa avtal till egen bok och därigenom driva ökade återkommande intäkter utan motsvarande ökning i säljorganisation.

Under året har Amigo Safe även tecknat fleråriga avtal till ett sammanlagt värde om cirka 15 miljoner SEK, främst med kunder inom solenergi, fordonsförsäljning och fastighetsförvaltning, kopplat till digitala väktare. Detta bygger en installerad bas med återkommande drifts- och serviceintäkter över flera år. Parallellt har Amigo Safe utvecklat sin larmcentral, där arbetet under 2025 lagt grunden för en operativ uppstart under Q1 2026. Bolaget har kommunicerat att man under 2026 avser att flytta cirka 8 000 personlarm från Amigo Systems till Amigo Safes larmcentral. Avgiften för jämförbara larmtjänster i larmcentral uppskattas, baserat på konkurrenters prisnivåer, normalt ligga mellan 100–200 kr per larm och månad. Vid beräkning av en möjlig intäktsnivå för en nystartad larmcentral antas därför ett mer försiktigt prisspann om 100–125 kr per larm och månad. Detta medför att flytten av personlarmen kan generera en årlig intäkt om cirka 10–12 miljoner SEK vid full övergång.

På sikt är ambitionen att den centrala infrastrukturen av både kamera- och larmcentral ska fyllas med volym, varpå en större andel återkommande intäkter kan ge en väsentligt bättre marginalprofil än den historik som präglar förvärvstidpunkten. Tillväxtförutsättningarna förstärks av samspelet inom Koncernen. Planen för Amigo Safe är att stegvis öka antalet centralanslutna installationer där hårdvara och plattformar från Amigo Systems utgör en naturlig del av leveransen, samtidigt som Altums större uppdrag inom skalskydd i högre grad kan paketeras tillsammans med digital bevakning och central drift.

Finansiell översikt fort.

Dotterbolagens utveckling och intäktsprofil fort.

Altum

Altum förvärvades 2022 och har sedan dess vuxit snabbt. Mellan 2023 och 2024 ökade omsättningen från cirka 17,6 miljoner SEK till 40,1 miljoner SEK, samtidigt som EBITDA-marginalen förbättrades från cirka 9,0 % till cirka 17,8 %. Tillväxten drevs i huvudsak av större enskilda leveranser inom skalskydd och perimeterskydd. Marginalprofilen i Altum liknar Sensec, där hårdvaru- och installationsleveranser som återförsäljarledd affär bär lägre marginal, vilket avspeglas i en bruttomarginal omkring 37 % under 2024.

Altum nyckeltal 23A-25YTD

Nyckeltal (MSEK)	2023A (FY)	2024A (FY)	2025A (jan-sep)
Omsättning	17,6	40,7	8,6
Bruttomarginal	55,9%	36,9%	N/A
EBITDA	1,6	7,3	(0,9)
EBITDA %	9,0%	17,8%	(10,7%)

Under 2025 har omsättningstakten varit lägre än 2024, då större enskilda projektleveranser saknats under årets första tre kvartal. Efter rapportperioden säkrades dock en större order om cirka 16 miljoner SEK från en befintlig kund, med påbörjad leverans under Q4 2025. Detta väntas ge ett tydligt bidrag till omsättning och kassaflöde i slutet av 2025 och illustrerar hur enstaka, större engångsaffärer har stor påverkan på Altums utveckling.

Framåt bedöms Altums intjäning drivas av dels nya större uppdrag inom högsäkerhet och skalskydd. Historiskt har Altum samarbetat nära med Sensec i projekt mot flygplatser och annan kritisk infrastruktur, något som blir mer osäkert vid en framtida avyttring av Sensec. Samtidigt blir samspelet med Amigo-bolagen viktigt framåt. Ledningen pekar specifikt ut ett framtida samspel med Amigo Safe, där Altums leveranser av fysiskt skalskydd kan kombineras med digital bevakning och central drift, vilket successivt ökar andelen återkommande och skalbara intäkter.



Prognoser

Överblick

Prognoserna som följer i detta avsnitt estimerar Transfer Groups finansiella utveckling under perioden 2025–2028 i tre scenarier: bas, optimistiskt och pessimistiskt. Modellen omfattar samtliga dotterbolag, inklusive Sensec, och redovisar utvecklingen per bolag samt på konsoliderad nivå. På koncernnivå justeras dotterbolagens operativa EBITDA för moderbolagets overheadkostnader och leasingrelaterade kostnader, vilket ger en leasingjusterad EBITDA för Koncernen.

Mot bakgrund av att ledningen har för avsikt att avyttra Sensec, som i dag står för majoriteten av Koncernens intäkter och kassaflöden, kommer Koncernens finansiella profil att förändras väsentligt efter en avyttring. I prognosarbetet modelleras därför Sensec enligt ett och samma operativa scenario i samtliga tre scenarier. Antagandena baseras på orderboken, inklusive de nyligen vunna ramavtalen om totalt cirka 1,2 miljarder SEK, och återspeglar vår bästa bedömning av leveransprofil, intäkter och marginaler under 2025–2028. Syftet är att belysa Sensecs underliggande intjäningsförmåga och därmed den värdebas som ligger till grund för en potentiell affär, samtidigt som vi i analysen fokuserar på hur den kvarvarande verksamheten i Amigo-bolagen och Altum utvecklas när kapital, ledningsfokus och resurser successivt kan omfördelas dit efter en försäljning.

En försäljning av Sensec bedöms frigöra betydande kapital, sänka skuldsättningen och ge utrymme för satsningar på säljorganisation, produktutveckling och skalning i Amigo Systems, Amigo Safe och Altum. Nuvarande likviditet bedöms samtidigt inte räckra nämnvärt längre än till den period där en affär antas genomföras, vilket gör tidpunkten och villkoren i Sensec-processen till en central förutsättning i samtliga scenarion.

I prognoserna är vi medvetet återhållsamma, särskilt avseende Amigo-bolagen där historiken inkluderar svag lönsamhet och begränsad bevisad skalbarhet. Antagandena i dotterbolagen bygger därmed på:

- **Amigo Systems** – Försiktig tillväxt givet frågetecken kring säljorganisationen och en successiv marginalförbättring främst via kostnadsbesparingar
- **Amigo Safe** – Högre tillväxttakt genom korsförsäljning av digitala väktare, migrering av befintliga avtal och volymuppbyggnad i kamera- och larmcentral.
- **Altum** – Stabil men lägre tillväxttakt efter ett starkt projektår 2024, med fortsatt beroende av enskilda större affärer.

Skillnaderna mellan scenarierna avspeglar främst tidpunkt och utfall i Sensec försäljningen, och i vilken utsträckning den frigjorda likviden kan användas för att accelerera tillväxt i de kvarvarande dotterbolagen, samt graden av kommersiell och operativ utväxling i dessa.

Utöver de modellerade scenarierna ser vi även, som tidigare berört, en möjlig långsiktig värdedrivare i form av ett framtida kassaflödespositivt förvärv som kan förstärka synergier, skalbarhet och intjäning på längre sikt. Denna möjlighet är dock inte beaktad i prognoserna, då storlek, tidpunkt och typ av målbolag är oklart, och får därmed betraktas som potentiell uppsida snarare än en del av nuvarande case.



Prognoser fort.

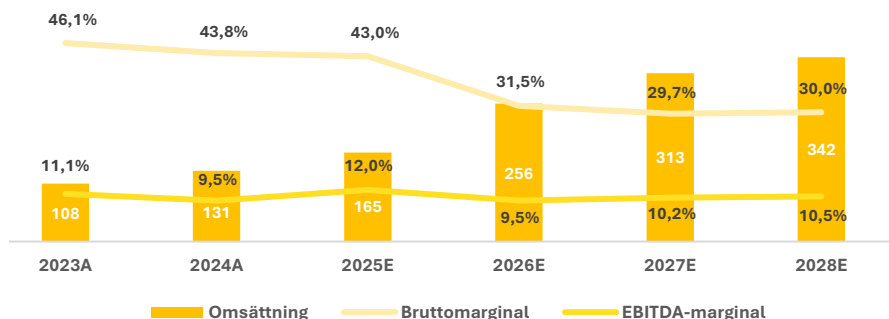
Sensec

Prognosen för Sensec bygger på befintlig orderbok samt signerade avtalen med Avinor och en skandinavisk myndighet om totalt drygt 1,1 miljarder SEK över 8–10 år. Ramavtalet med Avinor har ett värde om upp till cirka 800 miljoner NOK med 8 års löptid och omfattar cirka 500 miljoner NOK hårdvara och cirka 300 miljoner NOK av serviceavtal under utrustningens livslängd. Leveranserna av hårdvara planeras starta under andra halvan av 2026. Det andra omfattande avtalet med en skandinavisk myndighet uppgår till ett värde om cirka 35 miljoner EUR, cirka 400 miljoner SEK, där hälften omfattas av hårdvara och hälften av ett omfattande serviceavtal på tio år. En initial beställning av hårdvara förväntas ske omgående, och den fullskaliga leveransen av hårdvara beräknas därefter inledas under slutet av 2026 och pågå successivt fram till 2029.

I prognosen antas sammantaget hårdvaruleveranser upp emot cirka 450 miljoner SEK från Avinor- och myndighetsavtalet under perioden 2026–2028. Det motsvarar ungefär 70 % av den beräknade totala hårdvarupotentialen i de två avtalen. Prognosen bygger därmed på en förbehållsam nivå där resterande del av ramen antas avropas efter 2028 eller inte realiseras fullt ut, medan serviceintäkter i huvudsak realiseras efter prognosperioden.

Utifrån dessa antaganden väntas nettoomsättningen öka från cirka 131 miljoner SEK år 2024 till att överstiga cirka 340 SEK år 2028. Detta motsvarar en årlig tillväxttakt (CAGR) om cirka 27,1 % under prognosperioden 2024–2028. Tillväxten reflekterar att den befintliga affären växer, samtidigt som huvuddelen av de nya avtalens hårdvaruleveranser antas falla in under 2026–2028, medan servicedelen av kontrakten tar fart efter prognosperiodens utgång.

Sensec prognostiserad finansiell utveckling och nyckeltal 25E-28E



Bruttomarginalens utveckling under perioden följer direkt av denna intäktsmix. Historiskt har bruttomarginalen legat omkring 45–50 % för Sensec, med en lägre marginal på hårdvara och betydligt högre på service. I prognosen antar vi att bruttomarginalen ligger kvar på cirka 43 % 2025, vilket i praktiken innebär en mix som liknar de senaste åren. När de omfattande hårdvaruleveranserna i myndighetsprojekten når full volym under 2026–2028 väntas bruttomarginalen sjunka till ett spann om cirka 30 %. Detta som resultat av att hårdvara och installationer står för en klart större andel av intäkterna 2026–2028, medan tillkommande serviceintäkter från samma installerade bas successivt växer och tar en större del av bruttovinsten efter perioden. Vi antar inte någon generell prispress på service, utan de underliggande service-marginalerna bedöms ligga kvar nära historiska nivåer och att bruttomarginalen därmed drivs av hur intäkterna fördelas mellan hårdvara och service under perioden.

Vi antar att Sensec i stor utsträckning kan hantera volymökningen inom ramen för befintlig overheadstruktur med marginell nominell OPEX ökning under perioden. Detta speglar både skalfördelar när fleråriga ramavtal implementeras, och strukturen på ramavtal där beställningarna sker löpande över tid efter kundens behov, vilket ger Sensec möjlighet att planera resurser och investeringar långsiktigt. Framåt är noterbart att en växande andel intäkter kommer från serviceavtal där det löpande arbetet i hög grad kan utföras av etablerade team och processer, vilket stärker lönsamheten ytterligare. Sammantaget innebär antagandena att EBITDA väntas stiga från cirka 12,5 miljoner SEK år 2024 till närmare 36 miljoner SEK år 2028, motsvarande en genomsnittlig EBITDA-marginal om cirka 10,6 %. Marginalprofilen är lägre än den historiska genomsnittsnivån under de mest hårdvarutunga åren, men väntas stärkas över tid i takt med att serviceintäkterna tar fart.

Som värderingsreferens indikerade tidigare avsiktsförklaring för en potentiell försäljning av Sensec en preliminär köpeskilling om 109,9–122,9 miljoner SEK. Denna värdering baserades på en EBITDA-nivå om cirka 19,5 miljoner SEK och en värdering kring 6–7 gånger EBITDA. Vår prognos visar en EBITDA-nivå som överstiger den i avsiktsförklaringen och som därefter fortsätter växa i takt med att storavtalen rullas ut. Sammantaget illustrerar detta att modellering ligger i linje med det värdeunderlag som motsvarade den tidigare indikativa värderingen, där värdet i huvudsak bygger på kontrakterade volymer med hög intjäningsprofil.



Prognoser fort.

Bas scenario

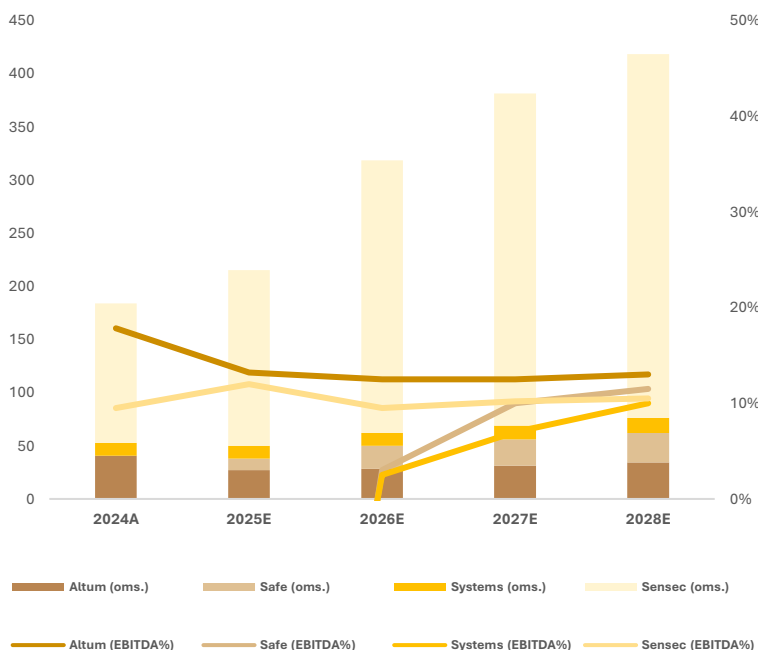
I basscenariot antas att Sensec utvecklas enligt tidigare beskriven prognos, och att en försäljning genomförs under Q1 2026 till en värdering i nivå med, eller strax under, tidigare indikativa multiplar. Likviden förväntas användas huvudsakligen för skuldsanering och en omfattande utdelning, medan resterande medel möjliggör selektiva satsningar inom sälj, produktutveckling och kapacitet i Amigo-bolagen och Altum, vilket bedöms vara en viktig tillväxtdriverare.

Koncernen

På en konsoliderad koncernnivå, inklusive Sensec, väntas omsättningen öka från omkring 184 miljoner SEK 2024 till drygt 415–420 miljoner SEK 2028. Bruttomarginalen uppgår i snitt till cirka 37 % under perioden, pressad av hårdvaruleveranser. EBITDA efter justering för moderbolagets overhead och leasingeffekter väntas uppgå till cirka 48 miljoner SEK 2028, med en genomsnittlig EBITDA-marginal på cirka 8,2 %.

Utan Sensec väntas de kvarvarande dotterbolagen kombinerat omsätta cirka 50 miljoner SEK år 2025, och växa till att överstiga cirka 75 miljoner SEK 2028, motsvarande en CAGR om cirka 15 % 2025–2028. Genomsnittlig bruttomarginal uppskattas överstiga 50 % under perioden och den operativa EBITDA-marginalen väntas växa från cirka -30 % 2025 till cirka 12 % 2028. En Sensec-försäljning under Q1 2026 är central för denna utveckling. Vid en mer försenad försäljning, eller sämre villkor än väntat, ökar risken att Transfer Group tvingas prioritera kortsiktig likviditet framför långsiktig tillväxt.

Omsättning och EBITDA-marginal per dotterbolag 24A–28E (MSEK)



Amigo Systems

I basscenariot väntas försiktig tillväxt i Amigo Systems, från cirka 12 miljoner SEK i omsättning 2024 till drygt 14 miljoner SEK 2028, motsvarande en CAGR om cirka 4,5 %. Prognosen speglar en återhållsam tillväxt där fokus ligger på kostnadsreduktion, befintlig kundstock och utnyttjande av plattformen, snarare än aggressiv säljexpansion. Kostnaderna väntas minska tydligt i takt med att personalstyrkan bantats, lager- och distributionsupplägg stramats åt och icke värdeskapande avtal sagts upp. OPEX som andel av omsättning antas sjunka successivt från cirka 130 % till omkring 60 % 2028. Resultatmässigt innebär basscenariot att EBITDA vänder från uppskattat -8,5 miljoner SEK år 2025 till ett marginellt positivt resultat på EBITDA-nivå 2026, och förbättras gradvis till cirka 10 % EBITDA-marginal 2028.

Tillväxtförutsättningarna för Amigo Systems förstärks av att en försäljning av Sensec öppnar för vidare satsningar på samverkande säljorganisation inom Koncernen och samspel med Amigo Safe. Om larmcentralen i Amigo Safe tar fart och fler kunder ansluts öppnas möjligheter för Amigo Systems att successivt öka antalet anslutna användare och funktioner per kund. I basscenariot antas dock Bolaget fortsätta agera återhållsamt med nyrekryteringar och större kommersiella satsningar och därmed prioritera lönsamhet framför tillväxt.

Amigo Safe

I basscenariot antas Amigo Safe uppvisa en kraftig tillväxt. Omsättningen förväntas gå från cirka 11 miljoner SEK 2025 till närmare 28 miljoner SEK 2028, växande med en CAGR om cirka 36 %. Utvecklingen drivs av flera faktorer; Migrering av de befintliga kundavtalen till löpande avtal i egen bok. Addering av fler fleråriga avtal, såsom de som tecknats för digitala väktare under året. Volymen i kamera- och larmcentral utökas, under 2026 räknar vi även med att Bolaget lyckas flytta majoriteten av Amigo Systems omkring 8 000 personlarm till Amigo Safes larmcentral. Slutligen att korsförsäljning inom Altums projekt tilltar. En försäljning av Sensec bedöms frigöra resurser som möjliggör riktade satsningar på att denna modell.

Bruttomarginalen väntas stiga till 80 % till följd av en stor del löpande digital bevakning och drift i centralerna. Samtidigt bedöms de stora konsolideringskostnaderna i Amigo Safe, samt den generellt höga kostnadsstrukturen i dotterbolaget innan förvärvet, minska betydligt under prognosperioden. OPEX väntas sjunka från cirka 130–140 % av omsättningen 2025 till cirka 70% under prognosperioden, i takt med att omställningskostnader avtar och volym fylls. Sammantaget innebär att EBITDA väntas vända från kraftigt negativt 2025 till ett svagt positivt resultat redan 2026 och fortsätta stiga till cirka 3 miljoner SEK år 2028, motsvarande en EBITDA-marginal om cirka 11,5 %.

Altum

I basscenariot antas Altum få en normalisering efter projektstarka 2024. Den nyligen tecknade ordern om cirka 16 miljoner SEK från en befintlig kund under Q4 2025 väntas faktureras under resterande del av 2025, vilket med årstakt på befintliga avtal gör att vi prognosticerar en total omsättning om cirka 27 miljoner SEK år 2025. Omsättningen väntas därefter växa till cirka 35 miljoner SEK 2028, motsvarande en negativ CAGR om cirka -4 % mellan åren 2024–2028.

Efter 2025 väntas Altum växa försiktigt genom nya enstaka större uppdrag inom kritisk infrastruktur och samhällsviktig verksamhet. Samspelet inom Koncernen, där Altum i ökande utsträckning kan integrera sina skalskyddsleveranser med Amigo Safes digitala bevakning, blir en tillförande del av den blygsamma tillväxten. Bruttomarginalen väntas ligga runt 30 % genom prognosperioden. EBITDA-marginalen antas gradvis stärkas från knappt 10 % 2025 till drygt 12–13 % 2028. EBITDA ökar från cirka 2,2 miljoner SEK 2025 till cirka 4,5 miljoner SEK 2028, drivet av bättre kapacitetsutnyttjande, en stabil kostnadsbas och service kopplat till en växande installerad bas.



Prognoser fort.

Optimistiskt scenario

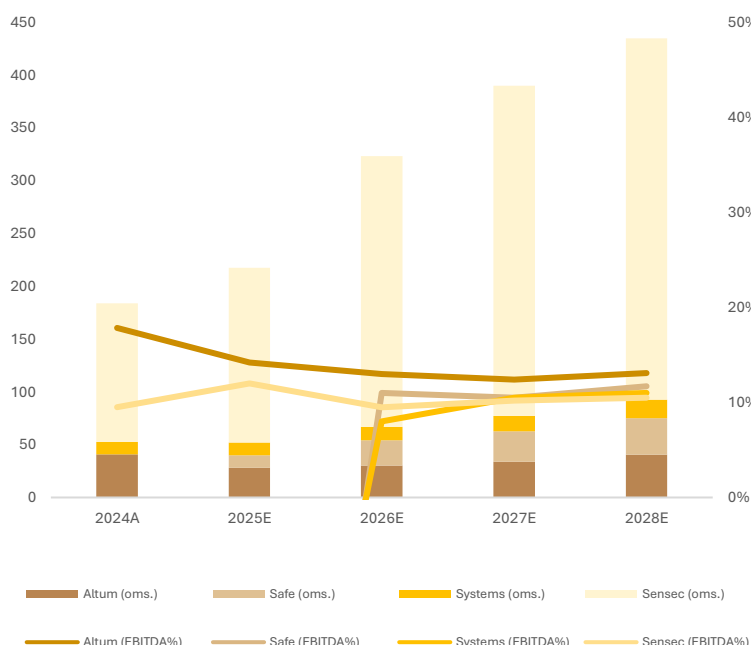
I det optimistiska scenariot antas åter att Sensec utvecklas enligt tidigare beskriven prognos, och att en försäljning genomförs under Q1 2026 till en värdering i linje med, eller strax över, tidigare indikativa multiplar. Efter skuldsanering och utdelning antas det kvarstå en större nettolikvid som möjliggör mer offensiva satsningar på säljkapacitet, produktutveckling och operativ skalning i kvarvarande dotterbolag.

Koncernen

På en konsoliderad koncernnivå, inklusive Sensec, väntas omsättningen växa från omkring 184 miljoner SEK 2024 till drygt 435 miljoner SEK 2028. EBITDA efter justering för moderbolagets overhead och leasingeffekter antas uppgå till drygt 50 miljoner SEK 2028, motsvarande en genomsnittlig EBITDA-marginal om cirka 9,5 % under prognosperioden.

Utan Sensec väntas de kvarvarande dotterbolagen omsätta cirka 52 miljoner SEK 2025, och växa till över 90 miljoner SEK 2028, motsvarande en CAGR om cirka 21 %. Den genomsnittliga bruttomarginalen uppskattas överstiga 50 % under perioden och den operativa EBITDA-marginalen väntas växa från cirka -25 % 2025 till cirka 12 % 2028.

Omsättning och EBITDA-marginal per dotterbolag 24A-28E (MSEK)



Amigo Systems

I det optimistiska scenariot är antagandena fortsatt förbehållsamma för Amigo Systems. Fokus ligger på starkare marginalförbättring än i basscenariot. Trots att en större del av frigid likvid efter en Sensec-försäljning kan möjliggöra en selektiv utvecklad säljorganisation, bedöms att dotterbolaget kommer att prioritera kostnadskontroll och selektiva initiativ snarare än en aggressiv satsning på säljorganisation under de första åren.

Tyngdpunkten ligger i högre grad på kommersiell paketering tillsammans med Amigo Safe, ökat antal användare och eventuella funktioner i Alerty. Omsättningen väntas öka från cirka 12 miljoner SEK 2024 till cirka 17 miljoner SEK 2028, motsvarande en CAGR om cirka 10 %. Satsningar på Alerty-appen och annan mjukvara förväntas stärka bruttomarginalerna under prognosperioden.

Den stora skillnaden jämfört med basscenariot ligger i lönsamheten. Genomförda kostnadsbesparingarna antas få snabbare genomslag redan under 2025 och OPEX väntas sjunka från cirka 120 % av omsättningen till strax under 60 % 2028. EBITDA förbättras från cirka -7 miljoner SEK 2025 till cirka 2 miljoner SEK 2028, vilket motsvarar en EBITDA-marginal om cirka 11 %.

Amigo Safe

I det optimistiska scenariot antas Amigo Safe få en snabbare volymmupbyggnad än i basscenariot genom nya fleråriga avtal inom digital bevakning och högre takt i volymmupbyggnad i kamera- och larmcentral. Omsättningen väntas öka från cirka 12 miljoner SEK 2025 till cirka 35 miljoner SEK 2028, motsvarande en CAGR om cirka 42 %. Utöver ökad försäljning av digitala väktare, och större uppkoppling till kameracentralen, antar vi full övergång av Amigo Systems personlarm till larmcentralen i Amigo Safe, vilket beräknas kunna inbringa cirka 10-12 miljoner SEK i det lägre spannet av det uppskattade prisintervall.

Bruttomarginalen antas stärkas från cirka 50 % 2025 till cirka 80 % 2028, i takt med att intäktsmixen förskjuts från installationsintäkter mot återkommande intäkter från central drift, digital bevakning och tekniskt underhåll. Samtidigt antas omställningskostnader och engångseffekter successivt minska. OPEX som andel av omsättningen minskar från cirka 130 % 2025 till strax under 70 % 2028, när växande volym hanteras inom en relativt stabil organisation. EBITDA väntas uppgå till omkring 4 miljoner SEK 2028, motsvarande en EBITDA-marginal strax under 12 %.

Altum

I det optimistiska scenariot är vi fortsatt förbehållsamma men antar att Altum fyller orderboken bättre än i basscenariot. Det förutsätts att Altum, utöver återkommande uppdrag inom kritisk infrastruktur, i ökande utsträckning paketerar leveranser tillsammans med Amigo Safes digitala bevakning, vilket stärker både orderläge och lönsamhet över tid. Omsättningen väntas kunna uppgå till cirka 28 miljoner SEK 2025, inklusive full leverans av den större ordern om cirka 16 miljoner SEK under slutet av 2025. Därefter antas omsättningen under förutsättningarna i det optimistiska scenariot stiga till cirka 40 miljoner SEK 2028, motsvarande en CAGR om cirka 13 % under prognosperioden 2025-2028.

Bruttomarginalen antas uppgå till omkring 30 % genom prognosperioden, i linje med en affärsmodell där hårdvaru- och installationsprojekt har lägre marginal. EBITDA väntas uppgå till cirka 5 miljoner SEK 2028, och motsvara en genomsnittlig EBITDA-marginal om cirka 13 % under prognosperioden.

Prognoser fort.

Pessimistiskt scenario

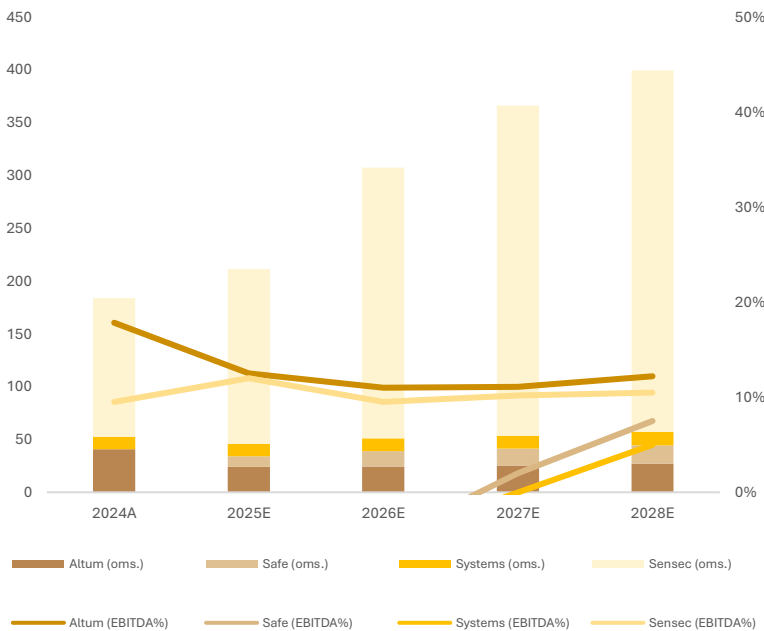
I det pessimistiska scenariot antas åter att Sensec utvecklas enligt tidigare beskriven prognos, men att försäljningen fördröjs ytterligare och genomförs till en något lägre än tidigare indikativ värdering. Detta lämnar ett mer begränsat kapitalutrymme, varpå ledningen i högre grad fortsatt prioriterar likviditetskontroll och riskreduktion framför offensiva satsningar och accelererad expansion.

Koncernen

På en konsoliderad koncernnivå, inklusive Sensec, väntas omsättningen växa från cirka 184 miljoner SEK 2024 till omkring 400 miljoner SEK år 2028. EBITDA efter justering för moderbolagets overhead och leasingeffekter väntas uppgå till cirka 45 miljoner SEK år 2028, med en genomsnittlig EBITDA-marginal på cirka 8,6 % under prognosperioden.

Utan Sensec väntas de kvarvarande dotterbolagen omsätta cirka 45 miljoner SEK år 2025, och växa till cirka 57 miljoner SEK år 2028, motsvarande CAGR om cirka 8 %. Den genomsnittliga bruttomarginalen uppskattas överstiga 50 % under perioden och den operativa EBITDA-marginalen väntas växa från cirka -32 % år 2025 till cirka 9 % 2028.

Omsättning och EBITDA-marginal per dotterbolag 24A–28E (MSEK)



Amigo Systems

För Amigo Systems innebär det pessimistiska scenariot att dotterbolaget fortsatt tyngs av en svag utveckling. Omsättningen väntas öka marginellt till strax under 13 miljoner SEK 2028, motsvarande en CAGR under 2 %. Utvecklingen speglar att dotterbolaget huvudsakligen förlitar sig på befintliga kunder och begränsade nyförsäljningseffekter, där satsningar på säljorganisation och internationell expansion hålls tillbaka.

Kostnadsbasen förväntas här förbli tung trots nerskärningarna under 2025. OPEX sjunker i långsammare takt än i övriga scenarierna. Först 2027 väntas dotterbolaget nå ett break-even resultat på EBITDA-nivå, följt av ett svagt positivt resultat om cirka 0,6 miljoner SEK 2028, motsvarande en EBITDA-marginal om cirka 5 %. I detta scenario fortsätter därmed Amigo Systems att vara en begränsad resultatbelastning under större delen av prognosperioden.

Amigo Safe

I det pessimistiska scenariot antas Amigo Safe fortfarande växa relativt snabbt. Utvecklingen speglar fortfarande fler nya fleråriga avtal inom digital bevakning, men skillnaden är att korsförsäljningen mellan dotterbolaget och resterande delar av Koncernen är lägre än väntat, samtidigt och ramp-up i centralerna dras ut på tiden. Nettoomsättningen väntas nå cirka 17–18 miljoner SEK 2028, vilket motsvarar en CAGR om drygt 20 %.

Kostnadsbasen är fortsatt hög under stora delar av prognosperioden och OPEX minskar långsammare än i de övriga scenarierna, vilket speglar kvarvarande omställningskostnader och begränsad skalbarhet i organisationen, särskilt i centralerna. OPEX som andel av omsättningen uppskattas till cirka 140 % som andel av omsättningen 2025 och minskar till drygt 70 % 2028. EBITDA förväntas uppgå till cirka 1,5 miljoner SEK 2028, motsvarande en EBITDA-marginal på strax under 8 % i slutet av prognosperioden.

Altum

För Altum innebär det pessimistiska scenariot en något mer dämpad efterfrågeutveckling och orderingång. Omsättningen förväntas falla från cirka 41 miljoner SEK 2024 till omkring 24 miljoner SEK 2025, med endast en större del av den tidigare nämnda ordern om cirka 16 miljoner SEK inräknat under slutet av 2025. Därefter antas omsättningen öka försiktigt till cirka 27 miljoner SEK 2028.

Scenariot uppvisar färre, större projekt och därmed en kostnadsbas präglad av en mer begränsad volym som ger mindre skalfördelar. Lönsamhetsmässigt antas dotterbolaget fortfarande uppvisa stabila marginaler givet kostnadseffektiviteten i projekten, där EBITDA väntas uppgå till cirka 3 miljoner SEK 2025 och försiktigt stiga till omkring 3,3 miljoner SEK 2028, motsvarande en genomsnittlig EBITDA-marginal om cirka 12 % under prognosperioden.



Risker

Strategisk osäkerhet kring försäljningsprocessen

Sensec är föremål för en försäljningsprocess, samtidigt som verksamheten utgör Koncernens viktigaste kassaflödesgenerator. Därtill är utfallet av processen osäkert vad gäller tidpunkt, struktur och värdering. Processen är utdragen och en ännu längre förskjuten process riskerar att binda fokus, skapa osäkerhet internt och hos kunder samt försvåra långsiktig planering av investeringar och organisation. En försenad försäljning av Sensec, och därmed utebliven kapitalfrigörelse, ökar behovet av extern finansiering givet likviditetssituationen i Bolaget, utöver den rådande företrädesemissionen. Givet förseningen uppstår även risken att försäljning görs till en lägre värdering än vad marknaden förväntar sig, och därmed begränsar den slutgiltiga kapitalfrigörelsen och riskreduktionen.

Transformationsrisk i Koncernen

Transfer Group befinner sig i en omställning där intäktsmixen förskjuts samtidigt som flera dotterbolag integreras operativt. Att parallellt skala upp Amigo Safe, driva produktutveckling i Amigo Systems, vidareutveckla Altum och leverera på Sensecs storavtal ställer höga krav på styrning och processer. Realisering av planerade korsförsäljnings- och effektivitetssynergier är inte garanterad och fördröjningar i transformationen skulle kunna innebära att Koncernen under en längre period bär både en "gammal" och en "ny" kostnadsbas utan att fullt ut dra nytta av skalfördelarna i den nya modellen.

Hög konkurrens

Marknaden präglas av många aktörer och tilltagande konsolidering, där större bolag med bred produktportfölj ofta har fördel i större upphandlingar. Teknikskiftet går snabbt, vilket kan göra befintliga hård- eller mjukvaror mindre konkurrenskraftiga. Prispress och höga kvalificeringskrav riskerar att förlänga säljcykler och pressa marginaler, både i Sensec, Altum och Amigo-verksamheten. Transfer Groups helhetserbjudande, dokumenterade referenser från vunna upphandlingar och möjlighet till korsförsäljning mellan dotterbolagen är faktorer som stärker anbud och differentiering, men utgör ingen garanti i konkurren utsatta processer.

Förtroendet för Bolaget

Förtroendet på kapitalmarknaden är lågt för Transfer Group. En period av turbulens med förseningar och lågtonad kommunikation i försäljningsprocessen av Sensec, samt drastiska förändringar i ledning och styrelse, har skadat marknadens tillit. Detta ökar risken att Bolaget får svårt att övertyga investerare om strategi och genomförandeförmåga. Försäljningsprocessen av Sensec har vid flera tillfällen förlängts eller avslutats utan att leda till ett signerat SPA-avtal inom kommunicerad tidsram. Det krävs nu ett tydligt och konsekvent arbete för att återvinna förtroende, delvis genom transparent kommunikation och trovärdig leverans mot utlovade milstolpar.

Exponering mot upphandlingsprocesser

En stor del av Transfer Groups intäkter, för samtliga dotterbolagen, är beroende av offentliga kunder och formella upphandlingsprocesser. Beslut om nya investeringar i säkerhetslösningar styrs av politiska prioriteringar, budgetcykler och ibland långa interna beslutsprocesser, vilket kan leda till ojämn orderingång, förskjutna projektstarter och överprövningar som fördröjer affärer. Förändringar i regler, kravbilder eller säkerhetspolitiska prioriteringar kan samtidigt påverka volymer, tidpunkt och lönsamhet i framtida affärer, även om den underliggande behovsbilden förblir stark.



Styrelse och ledning

Team

Transfer Groups ledning och styrelse uppvisar bred erfarenhet från säkerhetsbranschen, offentlig upphandling, projektleverans och bolagsutveckling. VD Mats Holmberg är storägare med cirka 27 % av aktierna i Bolaget och har därmed tydligt "skin in the game" som stärker incitamentsstrukturen gentemot övriga ägare. Teamet har erfarenhet av strategiska avyttringar och renodling - avyttringen av CSG under 2024 genomfördes parallellt med operativt förbättringsarbete och ligger till grund för den pågående omställningen, där Sensec-försäljningen är nästa steg. Sammantaget ger detta en ledningsmiljö med tydlig ägarförankring, beprövad exekvering och fokus på skalbar tillväxt.

Ledning



Mats Holmberg – Koncern VD och styrelseledamot. Mats har över 30 års erfarenhet av entreprenörskap och arbetar aktivt både i noterade och onoterade bolag. Han är ordförande i Mil Sec Sverige AB, Sensec AB, Transfer Networks Sweden AB, Altum Security AB. Han är även ägare och ordförande i Dess Mond och Soft Telecom Sweden. Vidare är han ordförande och VD i Ubewise Sweden AB samt ledamot i Amigo Systems AB. Mats äger direkt och genom bolag 27 % av aktierna i Transfer Group, och har en teckningsförbindelse om totalt 4 miljoner SEK i den pågående företrädesemissionen.



Karin Nilsson – Koncern CFO. Karin är utbildad civilekonom vid Lunds universitet och har tidigare erfarenhet som CFO på Fuud AB och som revisor på EY. Karin äger sedan tidigare inte aktier i Transfer Group men har åtagit sig teckningsförbindelse om 300 000 SEK i den pågående företrädesemissionen.



Mathias Svedlund – VD för Sensec. Mathias har studerat elektronik och företagsekonomi vid Uppsala universitet. Mathias har varit VD på Sensec sedan 2021 och har dessförinnan varit anställd i Senseckoncernen mellan 2006-2018 innan Transfer Group var ägare.



Rickard Johnsson – VD för Amigo Safe. Rickard har en lång erfarenhet inom säkerhet och teknikdrivna tjänster. I den tredje kvartalsrapporten berättar Koncern VD Mats Holmberg att Rickard snabbt initierat förbättringar i teknikleveranskapacitet i Amigo Safe.

Styrelse



Roger Holmberg – Ordförande. Roger har över 50 års erfarenhet inom explosivämnesindustrin och internationell affärsutveckling. Han är nuvarande ägare i Regorta AB och har tidigare uppdrag som bland annat Secretary General för European Federation of Explosives Engineers EFEE, President för Nitro Sibir Canada Inc och Deputy General Director of foreign economic relations för Nitro Sibir ZAO.



Niclas Holmgren – Styrelseledamot. Niclas är en aktiv investerare. Han är styrelseledamot och storägare i OncoZenge AB (publ). Niclas äger 989 392 aktier i Transfer Group.



Aya Salar – Styrelseledamot. Aya är medgrundare och Managing Partner på Impala Nordic. Hon har en kandidatexamen i nationalekonomi från Handelshögskolan i Göteborg och har flera års erfarenhet inom investor relations samt investment banking. Aya äger 500 514 aktier i Transfer Group och har, genom delägda bolaget Impala Nordic, teckningsförbindelser om 350 000 SEK i den pågående företrädesemissionen.



Mats Holmberg – Styrelseledamot och VD. Se mer information ovan.



Slutord av Impala Nordic

Transfer Group står inför ett avgörande skede. Sensec utgör fortsatt en kassaflödesmotor och de två nyligen vunna storavtalen om cirka 1,2 miljarder SEK tydliggör den underliggande värdebasen. Givet tidigare indikativa nivåer kan en potentiell försäljning av Sensec frigöra en nettolikvid motsvarande omkring dubbelt av Bolagets börsvärde om cirka 60 miljoner SEK innan emissionen. Samtidigt är balansräkningen ansträngd, varför den pågående företrädesemissionen ska ses som en nödvändig bro till en möjlig Sensec-försäljning.

Efter en försäljning av Sensec renodlas Koncernen mot Amigo-bolagen och Altum, där egen teknik, central drift och högre andel återkommande intäkter kan ge en mer skalbar och kapitallätt affärsmodell. För att detta ska realiseras krävs dock konsekvent exekvering och ett målmedvetet arbete för att återbygga marknadens förtroende.

Sammantaget bedömer Impala Nordic att Transfer Group i hög grad styrs av värderealiseringen i Sensec och Bolagets förmåga att etablera en renodlad, teknikdriven säkerhetskonzern efter en potentiell försäljning av Sensec.



Disclaimer

© 2025 Impala Nordic. All rights reserved.

Detta material har upprättats av Impala Nordic AB och är avsett som allmän information och analys, inte som investeringsrådgivning, erbjudande eller rekommendation att köpa, sälja eller behålla finansiella instrument. Varje investeringsbeslut fattas självständigt och tas på egen risk. Finansiella instrument kan både öka och minska i värde, och det finns en risk att du inte får tillbaka investerat kapital.

Denna analys är finansierad. Detta innebär att Impala Nordic har erhållit betalning från Bolaget för att upprätta analysen. Detta utgör en potentiell intressekonflikt. Läs mer om nuvarande intressekonflikt nedan "Intressekonflikt". Impala Nordic reserverar sig för eventuella faktafel, felskrivningar och feltolkningar i analysen.

Analysen är framtagen inom ramen för Impala Nordics verksamhet och ramar, och ska inte tolkas som analytikerns personliga rådgivning. Analysen representerar Impala Nordics bedömning vid publiceringstillfället. Det finns ingen garanti för att antaganden, prognoser eller framåtblickande uttalanden kommer att infrias.

Intressekonflikt

Analytiker äger aktier i Bolaget: **Nej**

Impala Nordic eller personer bakom Impala Nordic äger aktier i Bolaget: **Ja**

Övriga förhållanden: **Person bakom Impala Nordic (Aya Salar), är aktieägare och styrelseledamot i Bolaget samt agerar teckningsåtagare i Bolagets rådande emission. Person bakom Impala Nordic (Ylber Rexhepi) agerar garantiåtagare i Bolagets rådande emission.**