



CombinedX

Delårsrapport Q3 2025

Tredje kvartalet, 1 juli – 30 september

- Nettoomsättningen var 200,0 (196,0) MSEK
- Tillväxten var 2,0% (27,5%) med organisk tillväxt om -2,5% (-2,1%)
- EBITA var 17,2 (10,1) MSEK och EBITA-marginal var 8,6% (5,1%)
- Justerad EBITA uppgick till 17,2 (10,6) MSEK och justerad EBITA-marginal var 8,6% (5,4%)
- Resultat före skatt var 4,9 (4,2) MSEK
- Kassaflöde från den löpande verksamheten var -0,4 (17,2) MSEK
- Resultat per aktie före utspädning uppgick till 0,21 (0,21) SEK och resultat per aktie efter utspädning var 0,21 (0,21) SEK.

Niomånadersperioden, 1 januari – 30 september

- Nettoomsättningen var 674,0 (672,0) MSEK
- Tillväxten var 0,3% (21,0%) med organisk tillväxt om -5,2% (-0,4%)
- EBITA var 60,3 (52,7) MSEK och EBITA-marginal var 9,0% (7,8%)
- Justerad EBITA uppgick till 62,4 (55,7) MSEK och justerad EBITA-marginal var 9,3% (8,3%)
- Resultat före skatt var 33,6 (39,6) MSEK
- Kassaflöde från den löpande verksamheten var 34,4 (69,4) MSEK
- Resultat per aktie före utspädning uppgick till 1,45 (1,78) SEK och resultat per aktie efter utspädning var 1,45 (1,78) SEK.



VD KOMMENTERAR

Förbättrad lönsamhet och nya starka kundrelationer

I det tredje kvartalet kan vi glädja oss åt en förbättrad lönsamhet. Rörelsemarginalen (EBITA) ökar till 8,6 procent från 5,4 procent för samma period föregående år – ett steg i rätt riktning mot våra finansiella mål. Marginalförbättringen beror dels på att vi nu ser effekten av de sammanslagningar vi gjort av våra specialistbolag Ninetech och Aspire respektive M3CS och Elvenite, dels på att Align kommit in i familjen med god lönsamhet. De sammanslagningar och förvärv vi genomfört under 2024 och 2025 har utvecklat CombinedX på ett bra sätt, och det syns nu också i resultaträkningen. Allt går inte åt rätt håll, men mycket gör det.

Omsättningen uppgick till 200 MSEK, vilket motsvarar en tillväxt på 2 procent. Den organiska tillväxten var -2,5 procent, vilket beror på att vi gick in i kvartalet med färre medarbetare än vad vi gjorde föregående år, räknat per anställd ökade faktureringen med 3,3 procent. Vid slutet av kvartalet gick ett par av våra bolag på högvarv med flera stora leveranser, framför allt Elvenite, vilket band relativt mycket rörelsekapital i kundfordringar. Det operativa kassaflödet från den löpande verksamheten blev därför för ovanlighetens skull negativt, men det beror på ökat tryck i verksamheten.

Vi bedömer att marknadsläget totalt sett är oförändrat och fortsatt något avvaktande. Men som jag skrivit tidigare innebär det inte att det saknas saker att göra. Alla kunder vi möter har behov av att digitalisera och effektivisera sina processer. Och alla vill förstå hur AI kan hjälpa dem att bli mer konkurrenskraftiga. Investeringarna i sådana AI-projekt är fortfarande relativt små, men nyfikenhet och initiativ bubblar överallt. Med tiden kommer rådgivning, implementering och förvaltning av tjänster kring AI att bli en allt större del av vår affär – och strategiskt är den redan viktig. Att vi tror på vår framtid och vågar investera i att forma nya konsulter visar årets traineeprogram. Söktrycket var högre än någonsin och 19 nya talanger från Sveriges ledande universitet är nu ombord – kull!

I slutet av augusti berättade vi att vi till årsskiftet slår samman Absfront och Two. Båda bolagen erbjuder idag specialistkompetens inom olika delar av Microsofts affärsapplikationer. Absfront är specialiserade på Microsoft Dynamics 365 CE och Power Platform, Two på affärssystemet Microsoft Business Central samt avancerad dataanalys med Microsoft Power BI och Fabric. Genom

sammanslagningen bildas en ny och specialiserad helhetsleverantör av Microsofts affärsapplikationer. Det är ett stort ekosystem att verka i på den nordiska marknaden – och här vill vi växa.

Den 1 oktober kunde vi meddela att Elvenite förvärvat ERP-konsult i Norge. Förvärvet stärker Elvenites ställning som Nordens ledande specialistbolag inom Infor M3 och närliggande BI- och AI-tjänster. Vi stärker som grupp även vår position i Norge, vår andra hemmamarknad. I likhet med när vi köpte Align tidigare i år känns det här förvärvet genuint rätt både strategiskt och kulturellt, och jag tror att våra nya kollegor i Oslo känner likadant. I båda förvärven har vi breddat vår kundbas med flera stora och utvecklingsbara kunder. Den gemensamma nämnaren i Align och ERPkonsult är marknadsledande ERP-kompetens och väldigt starka kundrelationer.

Apropå relationer så har vi nyligen avslutat både höstens medarbetarundersökning och årets kundundersökning. Vi nådde ett eNPS på 53 och ett NPS på 63. IT-konsultbolag som vårt måste ha både nöjda medarbetare och nöjda kunder, annars överlever man inte länge i den här branschen. Jag tror dock att våra nivåer står sig väl i jämförelse med branschkollegorna, kanske är det för att vi alltid är i utveckling, förändring är en del av vårt DNA. Lika stolta som vi är över våra medarbetare och kunder hoppas jag snart kunna vara över vår lönsamhet. Jag lovar att vi jobbar hårt för att komma dit.

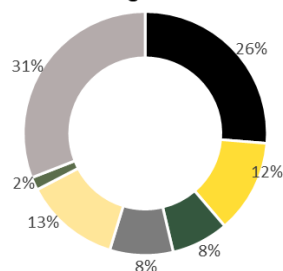


/Jörgen Qwist, vd och koncernchef

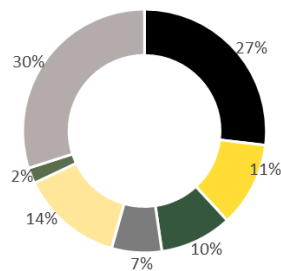
NYCKELTAL

Koncernen	jul-sep		jan-sep		LTM okt-sep	jan-dec
	2025	2024	2025	2024	2025/2024	2024
Nettoomsättning (intäktskategorier se not 3)	200,0	196,0	674,0	672,0	932,0	929,9
Försäljningstillväxt, %	2,0%	27,5%	0,3%	21,0%	5,6%	21,4%
Organisk tillväxt, %	-2,5%	-2,1%	-5,2%	-0,4%	-5,7%	-2,3%
EBITDA, MSEK	24,1	19,2	81,6	76,1	117,2	111,6
EBITDA-marginal, %	12,1%	9,8%	12,1%	11,3%	12,6%	12,0%
EBITA, MSEK	17,2	10,1	60,3	52,7	85,9	78,2
EBITA-marginal, %	8,6%	5,1%	9,0%	7,8%	9,2%	8,4%
Justerad EBITA, MSEK	17,2	10,6	62,4	55,7	87,9	81,2
Justerad EBITA-marginal, %	8,6%	5,4%	9,3%	8,3%	9,4%	8,7%
EBIT, MSEK	7,7	6,0	40,8	41,7	62,2	63,1
EBIT-marginal, %	3,9%	3,1%	6,1%	6,2%	6,7%	6,8%
Justerad EBIT, MSEK	7,8	6,0	42,9	44,6	64,3	66,0
Justerad EBIT-marginal, %	3,9%	3,1%	6,4%	6,6%	6,9%	7,1%
Periodens resultat	4,0	3,7	27,1	31,4	46,7	51,0
Kassaflöde fr. den löpande verksamheten, MSEK	-0,4	17,2	34,4	69,4	89,4	124,3
Soliditet, %	54,6%	56,6%	54,6%	56,6%	54,6%	57,2%
Avkastning eget kapital, %	0,9%	0,9%	6,1%	8,0%	10,7%	12,7%
Rörelsekapital, MSEK	24,0	19,8	24,0	19,8	24,0	-5,5
Likvida medel, MSEK	58,3	92,8	58,3	92,8	58,3	132,6
Investeringsverksamheten, MSEK	-5,8	-0,8	-79,3	-60,1	-81,3	-62,1
Nettoskuld (+) / Nettokassa (-), MSEK	119,0	29,3	119,0	29,3	119,0	-5,9
Nettoskuld (+) / Nettokassa (-), MSEK exkl IFRS 16	62,6	-27,8	62,6	-27,8	62,6	-73,9
Nettoskuld / EBITDA R12, ggr	1,0	0,3	1,0	0,3	1,0	-0,1
Omsättning per medelantal anställda, KSEK	371	359	1 294	1 250	1 754	1 710
Personalkostnad per medelantal anställda, KSEK	-238	-228	-835	-791	-1 123	-1 079
Medelantal anställda, FTE (st)	539	546	521	538	531	544
Antal anställda per balansdagen, (st)	582	593	582	593	582	585
Antal aktier per balansdagen	19 291 657	18 197 185	19 291 657	18 197 185	19 291 657	18 197 185
Resultat per aktie före utspädning (SEK)	0,21	0,21	1,45	1,78	2,44	2,82
Resultat per aktie efter utspädning (SEK)	0,21	0,21	1,45	1,78	2,44	2,82

Omsättning Q3 2025



Omsättning nio månader 2025



- Tillverkande industri
- Handel
- Kommuner och myndigheter
- Säkerhet och bevakning
- Livsmedel
- Hälso- och sjukvård
- Övrig tjänstesektor



KONCERNENS UTVECKLING

Händelser under perioden

- I september välkomnade CombinedX 19 nya traineer och fortsätter den långsiktiga satsningen på organisk tillväxt med hög kvalitet genom vårt traineeprogram.
- I början av hösten informerade CombinedX-bolagen Absfront och Two att man avser att gå samman och bildar en ny och specialiserad helhetsleverantör av Microsofts affärsapplikationer med ambitionen att bli ledande i Norden.

Händelser efter periodens utgång

- CombinedX-bolaget Elvenite förvärvar ERPkonsult i Norge och stärker sin position som Nordens ledande specialistbolag inom Infor M3 och närliggande BI- och AI-tjänster. Köpeskillingen var 25,5 MNOK, varav 7 MNOK erlades med nyemitterade aktier i CombinedX och 18,5 MNOK med kontanta medel. Därutöver kan max 14,5 MNOK i tilläggsköpeskillning utgå baserat på ERPkonsults rörelseresultat åren 2025 - 2026.

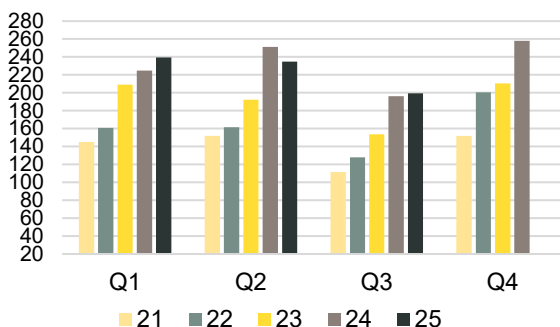
Rörelsens intäkter

Tredje kvartalet

Koncernens nettoomsättning uppgick till 200,0 (196,0) MSEK vilket motsvarar en tillväxt om 2,0% (27,5%).

Organisk tillväxt uppgick till -2,5% (-2,1%). Antal arbetsdagar uppgick i kvartalet till 66 (66).

Nettoomsättning per kvartal, MSEK

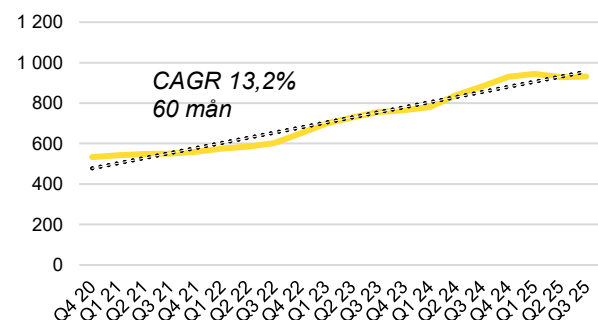


Perioden 1 januari – 30 september

Koncernens nettoomsättning var i perioden 674,0 (672,0) MSEK vilket motsvarar en tillväxt om 0,3% (21,0%). Justerat för kalendereffekten var tillväxten +1,1% (+20,6%).

Organisk tillväxt uppgick till -5,2% (-0,4%). Justerat för kalendereffekten så var organisk tillväxt -4,1% (-0,9%). Antal arbetsdagar var 187 (189).

Rullande-12 nettoomsättning, MSEK



Resultat och marginaler

Tredje kvartalet

- Justerad EBITA för tredje kvartalet uppgick till 17,2 (10,6) MSEK. Justerad EBITA-marginal uppgick till 8,6% (5,4%).
- Finansnettot uppgick till -2,9 (-1,8) MSEK under tredje kvartalet och periodens skattekostnad uppgick till -0,9 (-0,4) MSEK.
- Resultat efter skatt tredje kvartalet uppgick till 4,0 (3,7) MSEK.

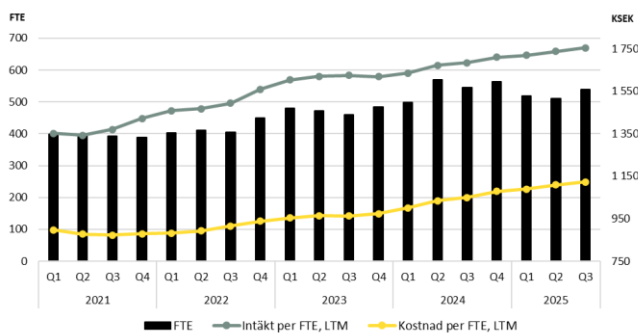
Personalkostnaderna uppgick till -128,4 (-124,3) MSEK under tredje kvartalet och ökar därmed något jämfört med föregående år. Jämförelsen påverkas av förvärvet av Align i andra kvartalet 2025 samt avyttringen av Aspires Borlängekontor vid årsskiftet.



Medelantalet anställda under kvartalet uppgick till 539 (546), en minskning med 7 personer (-1,3%). Personal-kostnader i relation till nettoomsättning ökar i kvartalet till 64,2% (63,4%), vilket följer ett säsongsbetonat mönster med tanke på kvartalets lägre omsättning i samband med semesterperioden.

Intäkten per anställd har i tredje kvartalet, rullande 12 månader (LTM) ökat till 1 754 (1 684) KSEK. Personal-kostnad per anställd har samtidigt ökat till -1 123 (-1 049) KSEK. CombinedX bolag arbetar i huvudsak med egna anställda konsulter.

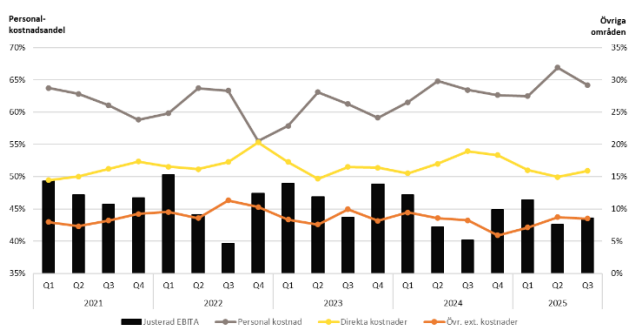
Antal anställda (FTE) per kvartal samt intäkter och personalkostnader per anställd, LTM



Underkonsulter visar sig som en del av kostnaden i raden för underkonsulter, handelsvaror och övriga direkta kostnader. Dessa kostnader uppgick i kvartalet till -31,8 (-37,1) MSEK, vilket motsvarar 15,9% (18,9%) i relation till nettoomsättningen.

Övriga externa kostnader uppgick till -17,0 (-16,1) MSEK under tredje kvartalet, i relation till omsättningen ökar de externa kostnaderna något och motsvarar 8,5% (8,2%) av nettoomsättningen.

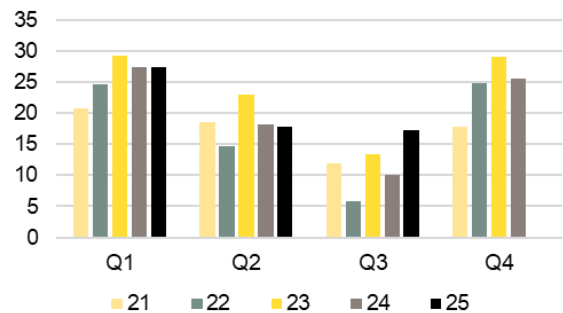
Kostnader och justerad EBITA i förhållande till nettoomsättningen per kvartal



Koncernens av- och nedskrivningar uppgick till -16,4 (-13,2) MSEK under tredje kvartalet. Av- och nedskrivningar i relation till nettoomsättning ökar i kvartalet till 8,2% från 6,7% motsvarande period föregående år, vilket drivs av de förvärv som har genomförts.

Finansnettot uppgick i perioden till -2,9 (-1,8) MSEK och kvartalets resultat efter skatt uppgick till 4,0 (3,7) MSEK.

Justerad EBITA per kvartal, MSEK



Perioden 1 januari – 30 september

- Justerad EBITA ackumulerat uppgick till 62,4 (55,7) MSEK. Justerad EBITA-marginal uppgick till 9,3% (8,3%).
- Finansnettot uppgick till -7,3 (-2,0) MSEK och periodens skattekostnad till -6,4 (-8,2) MSEK.
- Resultat efter skatt uppgick till 27,1 (31,4) MSEK.

Personalkostnaderna var -434,9 (-425,4) MSEK en ökning med 9,5 MSEK jämfört med föregående år. Medelantalet anställda uppgick till 521 (538), en minskning med 17 personer mellan åren och -3,2%. Personalkostnader i relation till nettoomsättning ökar i perioden till 64,5% (63,3%).

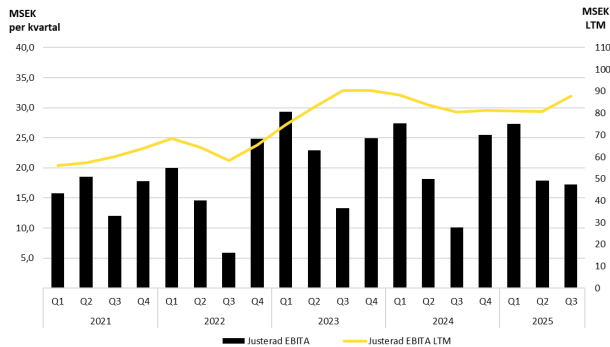
Underkonsulter visar sig som en del av kostnaden i raden för underkonsulter, handelsvaror och övriga direkta kostnader. Dessa kostnader uppgick i perioden till -105,2 (-114,7) MSEK, vilket motsvarar 15,6% (17,1%) i relation till nettoomsättningen.

Övriga externa kostnader uppgick till -54,5 (-58,9) MSEK i perioden, i relation till omsättningen minskar de externa kostnaderna och motsvarar 8,1% (8,8%) av nettoomsättningen.

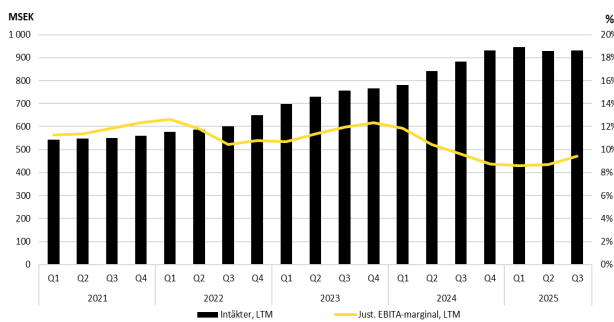
Utöver förvärv och förändringar i generella kostnader påverkas perioden av jämförelsestörande kostnader om -2,1 (-3,0) MSEK. Transaktionskostnaderna återförs vid beräkning och redovisning av justerad EBIT.



Justerad EBITA och justerad EBITA rullande 12 månader (LTM), MSEK



Intäkter och justerad EBITA-marginal, rullande 12 månader (LTM)



Finansnettot uppgick i perioden till -7,3 (-2,0) MSEK och periodens resultat efter skatt uppgick till 27,1 (31,4) MSEK.

Kassaflöde

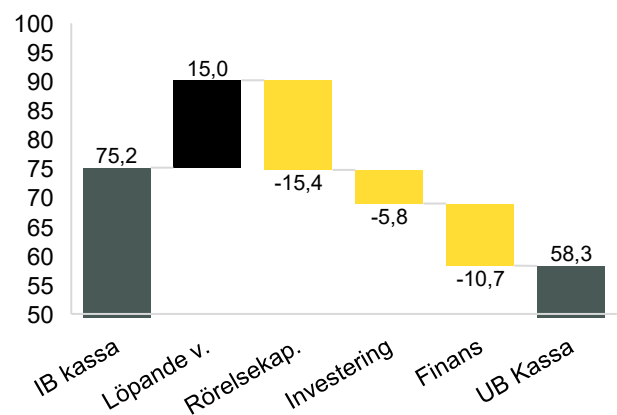
Tredje kvartalet

Kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick under kvartalet till -0,4 (17,2) MSEK. Resultat efter finansnetto påverkade med 4,9 (4,2) MSEK och ej kassaflödespåverkande poster med 19,0 (15,0) MSEK, betald skatt med -8,9 (-7,6) MSEK och förändringar i rörelsekapitalet bidrar med -15,4 (5,6) MSEK vilket avser en ökning av kundfordringar med -6,7 MSEK och i övrigt främst minskning upplupen semesterskuld och upplupna sociala avgifter på -19,3 MSEK. Den stora skillnaden mot Q3 föregående år var att då hade vi en minskning av kundfordringar som gav 29,2 MSEK i rörelsekapitalförändring.

Från investeringsverksamheten uppgick kassaflödet till -5,8 (-0,8) MSEK vilket härleds till investeringar i materiella och immateriella anläggningstillgångar om -5,3 (-0,8) MSEK varav en ökning om 4 MSEK av serverkapaciteten i Nethouse ingår och förändring i finansiella tillgångar om 0,1 (0,0) MSEK.

Kassaflöde från finansieringsverksamheten uppgår till -10,7 (-17,5) MSEK. De största posterna avser amortering av leasing- och finansiella skulder -10,7 (-17,4) MSEK. Kassaflödet för kvartalet uppgick därmed till -16,9 (-1,1) MSEK.

Brygga kassaflöde för Q3 2025, MSEK



Perioden 1 januari – 30 september

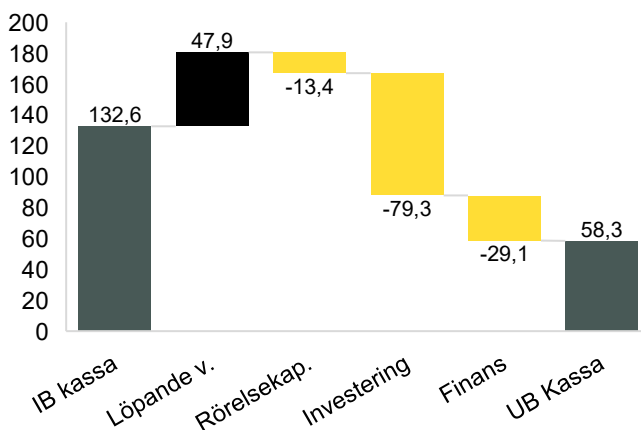
Kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick under perioden till 34,4 (69,4) MSEK. Resultat efter finansnetto påverkade med 33,6 (39,6) MSEK och ej kassaflödespåverkande poster 44,1 (41,6) MSEK, betald skatt -29,8 (-26,5) MSEK och förändringar i rörelsekapitalet bidrar med -13,4 (14,6) MSEK.

Från investeringsverksamheten uppgick kassaflödet till -79,3 (-60,1) MSEK vilket härleds till förvärv av dotterbolag Align Consulting samt del av dotterbolag M3CS -71,5 (-16,6) MSEK, föregående år avyttring del av dotterbolag M3CS 0,0 (2,8) MSEK, inkrämsförvärv 0,0 (-42,0) MSEK, investeringar i materiella och immateriella anläggningstillgångar om -7,6 (-4,2) MSEK, och förändring i finansiella tillgångar om -0,2 (-0,0) MSEK.



Kassaflöde från finansieringsverksamheten uppgår till -29,1 (-33,7) MSEK, vilket främst föregående år avser nyemission 0,0 (24,9) MSEK, erhållen premie för teckningsoptioner 0,9 (1,5) MSEK, utdelning -25,6 (-36,4) MSEK samt amortering av leasing- och finansiella skulder -39,4 (-45,8), och nya lån 35,0 (22,0). Kassaflödet för perioden uppgick till -74,0 (-24,4) MSEK.

Brygga kassaflöde för perioden 1 januari – 30 september 2025, MSEK



Likviditet och finansiell ställning

Totala tillgångar uppgår den sista september till 855,5 (715,5) MSEK och eget kapital summerar till 467,4 (405,1) MSEK. Det motsvarar en soliditet om 54,6% (56,6%).

Koncernens goodwill uppgår till 367,9 (257,0) MSEK och är hänförlig till förvärv av dotterbolag. Nedskrivningsprövning av goodwill sker årligen samt vid varje givet tillfälle då indikationer på värdenedgång identifieras.

Koncernens likvida medel var vid periodens utgång 58,3 (92,8) MSEK. Utöver detta finns en checkräkningskredit om 30,0 MSEK som är outnyttjad.

Den räntebärande skulden uppgick till 177,3 (122,1) MSEK. Effekten av IFRS 16 som ingår i räntebärande skulder uppgick vid kvartalets slut till 56,5 (57,1) MSEK.

Nettokassa (-) / nettoskuld (+) exklusive IFRS 16 uppgick per balansdagen till 62,6 (-27,8) MSEK.

Koncernens övriga kortfristiga skulder uppgick till 44,4 (36,0) MSEK, och består av moms, källskatt och sociala avgifter.

Finansiella mål

I anslutningen till årets ingång har styrelsen antagit ett nytt finansiellt lönsamhetsmål att gälla från och med 2025, vilket avser EBITA-marginal. Därmed är CombinedX finansiella mål enligt följande;

- Justerad EBITA-marginal bör rullande 12 månader uppgå till lägst 12%.
- Den organiska tillväxten ska överstiga IT-konsultmarknadens tillväxt, och med förvärv ska omsättningen uppgå till lägst 1 MDSEK år 2025.
- Den finansiella nettoskulden ska inte överstiga 2 gånger EBITDA.

Förvärv

Under februari 2025 har minoriteten i M3CS AB om 4,88% förvärvats av CombinedX Professional Services AB. M3CS AB är därefter ett helägt dotterbolag och har även fusionerats med Elvenite AB.

Den 19 maj förvärvades konsultverksamheten Align Consulting AS med dotterbolaget Align Consulting AB till 100%. Mer information finns i not på sidan 19.

Våra specialistbolag

CombinedX är en familj av kunskapsbolag som hjälper företag och organisationer att dra fördel av digitaliseringens möjligheter. Vi levererar våra tjänster genom sju helägda specialistbolag som vart och ett har marknadsledande teknik- och affärskunnande i sin nisch. Tillsammans erbjuder vi våra kunder en unik kombination av både bredd och expertis.

Medarbetare

Den 30 september 2025 var 582 (593) personer anställda i koncernen. Antalet medarbetare har sedan kvartal 3 2024 därmed minskat med 11 personer, främst påverkat av avyttring av Aspires verksamhet i Borlänge samt de neddragningar som genomfördes i slutet av 2024 därtill väger förvärvet av Align i maj upp antalet med 38 personer. Under september rekryterades 19 traineer till CombinedX bolag, vilka också inkluderats i antalet medarbetare per balansdagen.



I samband med förvärvet av ERPkonsult den 1 oktober tillkommer ytterligare 17 personer och vi går därmed in i oktober med 599 personer, dvs 6 fler än 2024.

Medelantalet medarbetare i CombinedX var under kvartalet totalt 539 (546) heltidstjänster.

Risker och osäkerhetsfaktorer

Väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer finns beskrivna i årsredovisningen för 2024 sida 53-57 under avsnittet "Risker och riskhantering" samt i förvaltningsberättelsen på sida 74-80.

Kalendereffekt

Antal arbetsdagar och arbetstimmar per kvartal påverkar omsättning och resultat.

(Timmar)	2025	2024	25-24
Kvartal 1	496	504	-8
Kvartal 2	472	480	-8
Kvartal 3	528	528	0
Kvartal 4	496	496	0
Total	1 992	2 008	-16

Säsongsvariationer

Koncernens intäkter och resultat påverkas av säsongsvariationer vilket innebär att de varierar kvartalsvis. Det tredje kvartalet är normalt bolagets svagaste på grund av semesteruttag.

Framtidsutsikter

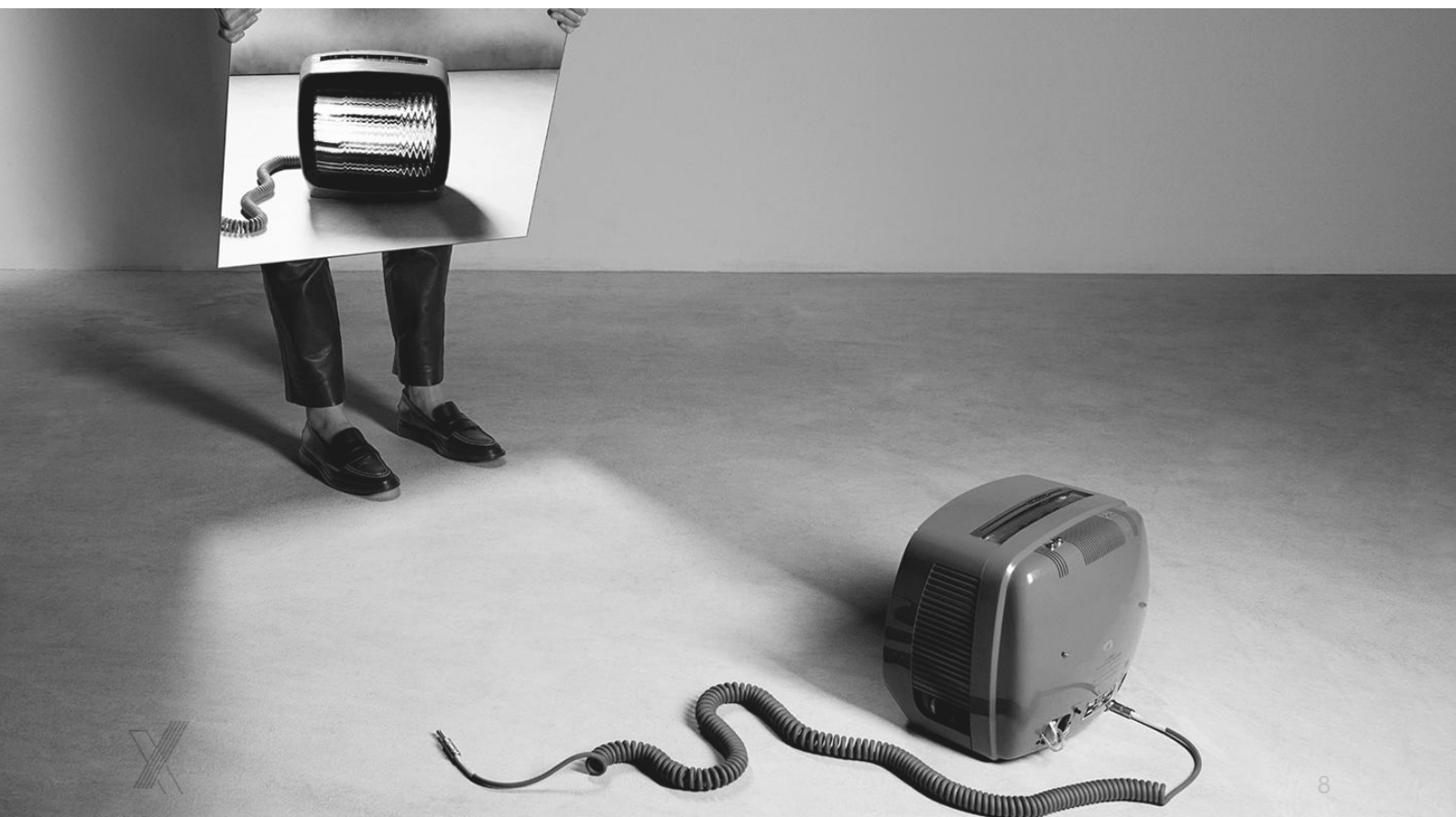
CombinedX gör bedömningen att framtidsutsikterna för bolaget är goda. Bolaget lämnar inga prognoser.

Segmentsrapportering

Koncernens verksamhet bedrivs i ett segment, Professional Services vilket också reflekterar koncernens styrmodell.

Rörelsesegmentets resultat bedöms av koncernledningen i första hand efter nettoomsättning och EBITA. Intäkter hos koncerngemensamma enheter avser huvudsakligen fakturering till koncernföretag för utförda tjänster.

Professional Services omfattar bolagen Elvenite, Ninetech, Nethouse, Two, Netgain, Absfront och Align. Koncerngemensamt avser CombinedX, CombinedX Professional Services samt koncernjusteringar.



AKTIEN, AKTIEKAPITAL OCH ÄGARFÖRHÅLLANDEN

Aktien

CombinedX aktie handlas på Nasdaq First North Growth Market under kortnamnet "CX" med ISIN-kod SE0012065589. Aktien har ett kvotvärde om 0,05 SEK och på balansdagen är aktiekapitalet 964 582,85 SEK. Detta efter att styrelsen med stöd av bemyndigande från årsstämman den 7 maj 2025, den 19 maj 2025 har emitterat 1 016 034 aktier. Emissionen avser betalning av del av köpeskillingen för förvärvet Align AS med dotterbolaget Align AB. Tidigare under året, i februari emitterades 78 438 aktier för förvärvet av minoriteten i M3CS AB. Utestående aktier var på balansdagen 19 291 657 (18 197 185) aktier, fördelat på 1 847 (1 788) ägare.

Aktieägare

Aktieägare per 30 september 2025	Antal	Innehav/ röster %
Edastra AB	1 834 205	9,5
Grenspecialisten Förvaltning AB	1 541 969	8,0
Jörgen Qwist	1 145 429	5,9
Nordnet Pensionsförsäkring AB	908 179	4,7
Joakim Alkman, privat och via bolag	799 838	4,1
Björn Alpberg	719 715	3,7
Investment Aktiebolaget Spiltan	642 636	3,3
Unionen	633 640	3,3
Bostrom Consulting AB	610 183	3,2
Niklas Hellberg, privat och bolag	558 004	2,9
Övriga aktieägare	9 897 859	51,3
Totalt	19 291 657	100,0

Fördelning av aktieinnehav 30 september 2025	Antal	Innehav/ röster %
1 – 500	1 252	1,0
501 – 1 000	177	0,7
1 001 – 5 000	223	2,7
5 001 – 10 000	77	2,9
10 001 – 15 000	27	1,8
15 001 – 20 000	11	1,0
20 001 – 50 000	34	5,5
50 001 – 100 000	14	4,7
100 001 – 500 000	22	31,1
500 001 – 1 000 000	7	25,2
1 000 001 – 5 000 000	3	23,4
Summa	1 847	100,0

Valberedning och årsstämma 2026

Enligt beslut vid CombinedX årsstämma har styrelsens ordförande sammankallat en valberedning inför årsstämman 2026, utsedd av de största aktieägarna i

bolaget. Valberedningen representerar 27,6 procent av bolagets ägande och består av följande personer.

- Gustav Norrström, ordförande (representerande Edastra)
- Erik Ivarsson (representerande Grenspecialisten)
- Johan Gotting (representerande Jörgen Qwist)
- Joakim Alkman (representerande Joakim Alkman)

Information om Valberedningens arbete finns på bolagets hemsida combinedx.com.

Årsstämman äger rum i Stockholm den 6 maj 2026 kl. 15.00. Kallelse offentliggörs senast 4 veckor före detta.

Utdelning 2025 och utdelningspolicy

Bolagets utdelningspolicy är att 50 procent av årets resultat efter skatt ska delas ut till aktieägarna, dock ska hänsyn tas till Bolagets kapitalbehov för att genomföra förvärv och i övrigt driva och utveckla verksamheten.

Optionsprogram

Vid bolagstämman 2024 beslutades om ett optionsprogram riktat till samtliga anställda i CombinedX. Totalt tecknades 301 178 teckningsoptioner där varje option kostade 5,04 kronor. Detta stärkte det egna kapitalet med netto 1,5 MSEK. TO ger rätt att köpa en aktie för 54,99 kronor under perioden 1 - 30 juni 2027.

Vid bolagstämman 2025 beslutades om ett optionsprogram riktat till samtliga anställda i CombinedX. Totalt tecknades 226 500 teckningsoptioner där varje option kostade 4,07 kronor. Detta stärkte det egna kapitalet med netto 0,9 MSEK. TO ger rätt att köpa en aktie för 40,21 kronor under perioden 1 - 30 juni 2028.

Optionsinnehavare per 30 september 2025	Antal optioner, st		
	TO 2024	TO 2025	Totalt
Jörgen Qwist, vd och koncernchef CX	9 000	9 000	18 000
Mattias Dyberg, vd Elvenite	9 000	30 000	39 000
Håkan Cranning, koncernredovisningschef CX	1 500	1 500	3 000
Björn Magnusson, administrativ chef CX	3 000		3 000
Anna Hedström, cfo CX	6 000	6 000	12 000
Christofer Järesjö, vd Two	9 000	9 000	18 000
Boel Sjöstrand, vd CX	9 000	9 000	18 000
Johan Ripe, vd Nethouse	9 000	9 000	18 000
Eva Sandberg, vd Netgain	9 000	9 000	18 000
Sebastian Merlöv, vd Absfront	9 000	9 000	18 000
Erik Nøkleby Holth, vd Align Consulting AS		9 000	9 000
Per Aronsson, vd Align Consulting AB		9 000	9 000
Övriga innehav och medarbetare	227 678	117 000	344 678
Summa	301 178	226 500	527 678



VÅRA SPECIALISTBOLAG



Specialistbolag: Nethouse

Erbjudande: Tjänster för en säker IT-infrastruktur

Grundat/del av CombinedX: 1998/2020



Specialistbolag: Elvenite

Erbjudande: Tjänster inom Infor M3 och närliggande AI- och BI-tjänster

Grundat/del av CombinedX: 2007/2018



Specialistbolag: Two

Erbjudande: Affärssystem och beslutsstöd för handel och tillverkande industri med hjälp av Microsoft Business Central, Power BI och Qlik

Grundat/del av CombinedX: Avknoppat från Ninetech 2017



Specialistbolag: Netgain

Erbjudande: Automatisering med hjälp av plattformen ServiceNow

Grundat/del av CombinedX: 2008/2013



Specialistbolag: Ninetech

Erbjudande: Digitalisering av sälj- och marknadsprocesser

Grundat/del av CombinedX: 1993/2013



Specialistbolag: Absfront

Erbjudande: Integrerade CRM-lösningar och kundresor med hjälp av Microsoft CRM

Grundat/del av CombinedX: 2009/2023



Specialistbolag: Align

Erbjudande: Tjänster inom affärssystemet IFS Cloud

Grundat/del av CombinedX: 2013/2025



VÅRA ERBJUDANDEN

Digital affärsutveckling och transformation

Digitalisering är en megatrend som förändrar allt. Varje företag och organisation behöver dra nytta av denna omställning. Vi hjälper er att använda data och ny teknologi för att göra er försäljning, produktion och administration effektivare. Det kallar vi digital affärsutveckling och vägen dit för transformation. Våra specialister kan hålla er i handen under hela resan från nulägesanalys och planering till projektledning och genomförande, eller göra projektinsatser under vägen.

Specialistbolag: Ninetech



Tjänstedesign och kundupplevelse

Vi hjälper er att bygga digitala tjänster och produkter från design till full-stack-webbar och appar optimerade för era kunder eller era medarbetare. Vi arbetar med beprövade ramverk för tjänstedesign med användarupplevelsen i fokus.

Specialistbolag: Netgain / Ninetech

Plattformer: Optimizely / ServiceNow / Microsoft



Affärssystem och affärsprocesser

Vi hjälper er att implementera och förvalta era affärssystem under hela dess livscykel. Våra specialister kombinerar spetskunskap om olika affärssystem med djup branschkompetens inom sektorerna livsmedel, tillverkande industri och handel. Vi kan också ta steget fullt ut och ansvara för någon eller några delar av er affärsprocess.

Specialistbolag: Elvenite / Align / Two

Plattformer: Infor Cloud Suite / IFS Cloud / Jeeves ERP / Microsoft Dynamics 365



Dataanalys och beslutsstöd

Vi kan göra er verksamhet mer datadriven. Våra specialister hjälper er genom hela processen från insamling av data till automatiserade beslut. Vi ger er också tillgång till teknologier som maskininlärning och AI för att konvertera er data till konkurrensfördelar.

Specialistbolag: Two / Elvenite / Align

Plattformer: Qlik / Microsoft / IFS Cloud



Automatisering

Att automatisera arbetsflöden som tidigare varit manuella kan sänka era kostnader, höja er servicegrad och skapar bättre användarupplevelse för era medarbetare och kunder. Våra specialister hjälper er att implementera marknadens ledande plattformar för automation och robotisering.

Specialistbolag: Netgain

Plattformer: ServiceNow / Microsoft

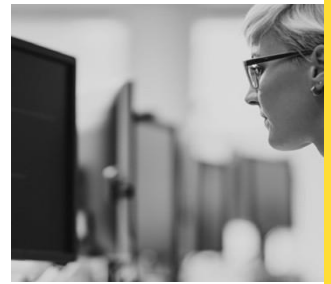


Applikationsutveckling och livscykelhantering

Vi utvecklar verksamhetsnära system och applikationer på moderna plattformar och använder agila utvecklingsmetoder för att säkerställa att ny funktionalitet kontinuerligt kan levereras till verksamheten. Vi kan ta ansvar för hela livscykelhanteringen från förstudie och implementation till löpande förvaltning och support.

Specialistbolag: Ninetech

Plattformar: Microsoft



Den digitala arbetsplatsen och identitetshantering

Den digitala arbetsplatsen främjar era medarbetares produktivitet och samverkan. Vårt erbjudande utgår från Microsoft 365 och våra specialister har marknadsledande kunskap om vilka möjligheter den plattformen kan ge er verksamhet. Informations-säkerhet blir allt viktigare när arbetsplatsen blir digital och vi hjälper er därför att säkerställa att endast rätt person har tillgång till rätt data vid rätt tidpunkt.

Specialistbolag: Nethouse

Plattformar: SolarWinds / One Identity / Microsoft



Management och förändringsledning

Med hjälp av funktionella organisationsprocesser kan du stötta både medarbetare och kunder i en digital transformationsresa. Genom processer med fokus på de enskilt viktigaste faktorerna - ett gott ledarskap tillsammans med att få med sig människorna, kan våra experter hjälpa dig att skapa förutsättningar för en digital transformation som verkligen fungerar fullt ut.

Specialistbolag: Absfront / Nethouse



Internet of things

Med hjälp av uppkopplade enheter, effektivt nyttjande av data och tekniker som machine learning och artificiell intelligens kan de flesta verksamheter bli effektivare, minska riskfyllda processer och skapa nya tjänster. Våra experter hjälper er från inspiration, utvärdering av affärsmöjligheter, val av teknik till nyckelfärdiga leveranser av kompletta lösningar.

Specialistbolag: Ninetech



Customer Relationship Management / CRM

Våra experter hjälper er att förbättra hela kundresan, från marknadsföring och försäljning till service och kundvård. Det görs genom lösningar och tjänster med Microsoft Dynamics 365 som plattform tillsammans med kundspecifika add-ons.

Specialistbolag: Absfront

Plattformar & teknologier Microsoft

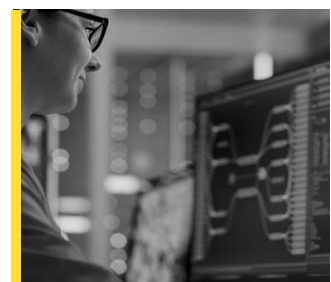


Managerade infrastrukturtjänster och säkerhet

IT-infrastrukturen är det lager som alla digitala system, applikationer och verktyg vilar på och den ska därför vara både tillgänglig och säker. Idag finns våra kunders infrastruktur oftast i en blandning av publika och privata moln. Våra specialister kan hjälpa er att bygga och underhålla sådana blandade miljöer och vi kan också ta fullt drift- och supportansvar för dessa.

Specialistbolag: Nethouse

Plattformar & teknologier: SolarWinds / Microsoft



Stockholm den 23 oktober 2025

Jörgen Qwist
Verkställande direktör, CombinedX AB (publ)

REVISORNS GRANSKNINGSRAPPORT

Till styrelsen i CombinedX AB (publ)

Org nr 556923-1219

Inledning

Vi har utfört en översiktlig granskning av den finansiella delårsinformationen i sammandrag (delårsrapport) för CombinedX AB (publ) per den 30 september 2025 och den niomånadersperiod som slutade med detta datum. Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att upprätta och presentera denna delårsinformation i enlighet med IAS 34 och årsredovisningslagen. Vårt ansvar är att uttala en slutsats om denna delårsrapport grundad på vår översiktliga granskning.

Den översiktliga granskningens inriktning och omfattning

Vi har utfört vår översiktliga granskning i enlighet med International Standard on Review Engagements ISRE 2410 Översiktlig granskning av finansiell delårsinformation utförd av företagets valda revisor. En översiktlig granskning består av att göra förfrågningar, i första hand till personer som är ansvariga för finansiella frågor och redovisningsfrågor, att utföra analytisk granskning och att vidta andra översiktliga granskningsåtgärder. En översiktlig granskning har en annan inriktning och en betydligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt ISA och god revisionssed i övrigt har. De granskningsåtgärder som vidtas vid en översiktlig granskning gör det inte möjligt för oss att skaffa oss en sådan säkerhet att vi blir medvetna om alla viktiga omständigheter som skulle kunna ha blivit identifierade om en revision utförts. Den uttalade slutsatsen grundad på en översiktlig granskning har därför inte den säkerhet som en uttalad slutsats grundad på en revision har.

Slutsats

Grundat på vår översiktliga granskning har det inte kommit fram några omständigheter som ger oss anledning att anse att delårsrapporten inte, i allt väsentligt, är upprättad för koncernens del i enlighet med IAS 34 och årsredovisningslagen samt för moderbolagets del i enlighet med årsredovisningslagen.

Stockholm den 23 oktober 2025

Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB

Nicklas Kullberg
Auktoriserad revisor



FINANSIELL ÖVERSIKT

Koncernens rapport över totalresultat

	jul-sep		jan-sep		LTM okt-sep	jan-dec
(MSEK)	2025	2024	2025	2024	2024/2025	2024
Nettoomsättning	200,0	196,0	674,0	672,0	932,0	929,9
Aktiverat arbete för egen räkning	0,2	0,3	0,8	0,6	1,1	0,9
Övriga rörelseintäkter	0,7	0,5	1,9	1,6	3,5	3,2
Intäkter och aktiverat arbete	200,9	196,8	676,7	674,2	936,6	934,0
Underkonsulter, handelsvaror och						
övriga direkta kostnader	-31,8	-37,1	-105,2	-114,7	-152,5	-162,0
Övriga externa kostnader	-17,0	-16,1	-54,5	-58,9	-69,7	-74,1
Personalkostnader	-128,4	-124,3	-434,9	-425,4	-596,5	-586,9
Övriga rörelsekostnader	0,2	-0,1	-1,1	-0,4	-1,3	-0,5
Resultatandel intresseföretag	0,2	0,1	0,6	1,2	0,5	1,1
Resultat före avskrivningar (EBITDA)	24,1	19,2	81,6	76,1	117,2	111,6
Avskrivningar på materiella anläggningstillgångar	-7,0	-9,1	-21,3	-23,4	-31,4	-33,4
Resultat före avskrivningar på						
immateriella anläggningstillgångar (EBITA)	17,2	10,1	60,3	52,7	85,9	78,2
Avskrivningar på immateriella anläggningstillgångar	-9,4	-4,1	-19,5	-11,0	-23,6	-15,1
Summa kostnader	-193,2	-190,8	-635,9	-632,5	-874,4	-871,0
Rörelseresultat (EBIT)	7,7	6,0	40,8	41,7	62,2	63,1
Finansiella intäkter	-0,0	1,4	1,6	5,5	5,0	8,9
Finansiella kostnader	-2,8	-3,2	-8,9	-7,5	-11,2	-9,9
Resultat före skatt	4,9	4,2	33,6	39,6	56,0	62,1
Inkomstskatt	-0,9	-0,4	-6,4	-8,2	-9,4	-11,2
Periodens resultat	4,0	3,7	27,1	31,4	46,7	51,0
Periodens övriga totalresultat						
Omräkningsdifferenser	0,1	-0,1	0,3	-0,1	0,3	-0,0
Periodens övriga totalresultat	0,1	-0,1	0,3	-0,1	0,3	-0,0
Periodens totalresultat	4,1	3,7	27,4	31,3	47,0	50,9
Periodens resultat hänförligt till						
Moderbolagets aktieägare	4,0	3,7	27,1	31,2	46,5	50,6
Innehav utan bestämmande inflytande	-	0,0	-	0,2	0,2	0,4
Periodens totalresultat hänförligt till						
Moderbolagets aktieägare	4,1	3,6	27,4	31,2	46,8	50,5
Innehav utan bestämmande inflytande	-	0,0	-	0,2	0,2	0,4
Genomsnittligt antal aktier före utspädning	19 291 657	18 197 185	18 757 825	17 530 634	19 013 927	17 919 455
Genomsnittligt antal aktier efter utspädning	19 291 657	18 197 185	18 757 825	17 530 634	19 013 927	17 919 455
Resultat per aktie före utspädning (kr)	0,21	0,21	1,45	1,78	2,44	2,82
Resultat per aktie efter utspädning (kr)	0,21	0,21	1,45	1,78	2,44	2,82



Koncernens rapport över finansiell ställning

(MSEK)	30 sep 2025	30 sep 2024	31 dec 2024
TILLGÅNGAR			
Anläggningstillgångar			
Varumärken	64,4	57,0	56,7
Balanserade utvecklingskostnader	2,1	1,9	2,0
Goodwill	367,9	257,0	257,0
Övriga immateriella tillgångar	75,7	42,9	39,3
Nyttjanderättstillgångar	52,8	59,9	70,3
Inventarier, verktyg och installationer	18,0	7,6	8,3
Andelar i intresseföretag	7,0	7,0	6,9
Uppskjuten skattefordran	1,0	1,4	1,0
Andra långfristiga värdepappersinnehav	0,7	0,7	0,7
Andra långfristiga fordringar	0,5	0,2	0,2
Summa anläggningstillgångar	590,2	435,7	442,3
Omsättningstillgångar			
Varulager	-	0,9	0,2
Kundfordringar	150,8	142,1	142,4
Aktuell skattefordran	22,4	9,5	3,8
Övriga fordringar	2,7	3,3	2,6
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	24,1	24,0	15,4
Upparbetad men ej fakturerad intäkt	7,0	7,2	2,7
Likvida medel	58,3	92,8	132,6
Summa omsättningstillgångar	265,3	279,8	299,8
SUMMA TILLGÅNGAR	855,5	715,5	742,1
EGET KAPITAL OCH SKULDER			
Eget kapital	467,4	405,1	424,5
Långfristiga skulder			
Avsättningar	-	2,1	-
Uppskjuten skatteskuld	27,8	19,0	18,3
Skulder till kreditinstitut	40,0	26,1	23,1
Leasingskulder	33,7	32,6	41,6
Övriga långfristiga skulder	44,4	22,4	14,0
Summa långfristiga skulder	146,0	102,1	96,9
Kortfristiga skulder			
Skulder till kreditinstitut	18,7	16,5	14,9
Leasingskulder	22,8	24,5	26,4
Kortfristiga räntebärande skulder	17,7	-	6,7
Leverantörsskulder	28,2	30,3	32,0
Övriga kortfristiga skulder	44,4	36,0	38,4
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	107,6	96,3	97,6
Fakturerad men ej upparbetad intäkt	2,7	4,6	4,6
Summa kortfristiga skulder	242,1	208,3	220,7
SUMMA SKULDER OCH EGET KAPITAL	855,5	715,5	742,1



Koncernens rapport över förändring i eget kapital

(MSEK)	Q3		jan-sep		jan-dec
	30 sep 2025	30 sep 2024	30 sep 2025	30 sep 2024	31 dec 2024
Ingående eget kapital enligt balansräkning	463,3	401,4	424,5	375,9	375,9
Periodens resultat	4,0	3,7	27,1	31,4	51,0
Övrigt totalresultat					
Omräkningsdifferenser	0,1	-0,1	0,3	-0,1	-0,0
Summa totalresultatet	4,1	3,7	27,4	31,3	50,9
Transaktioner med aktieägare					
Innehav utan bestämmande inflytande	-	-	-4,8	2,8	2,8
Utdelning	-	-	-25,6	-36,4	-36,4
Nyemission	-	-	44,9	29,9	29,9
Nyemissionsutgifter	-	0,0	-0,0	-0,0	-0,1
Teckningsoptionsprogram	-	-	0,9	1,5	1,5
Summa transaktioner med aktieägare	-	0,0	15,4	-2,2	-2,3
Utgående eget kapital	467,4	405,1	467,4	405,1	424,5
Eget kapital hänförligt till					
moderföretagets aktieägare	467,4	405,0	467,4	404,7	424,0
innehav utan bestämmande inflytande	0,0	0,1	0,0	0,3	0,5
Utgående eget kapital	467,4	405,1	467,4	405,1	424,5

Koncernens kassaflödesanalys

(MSEK)	jul-sep		jan-sep		LTM okt-sep	jan-dec
	2025	2024	2025	2024	2024/2025	2024
Resultat efter finansiella poster	4,9	4,2	33,6	39,6	56,0	62,1
Ej kassaflödespåverkande poster	19,0	15,0	44,1	41,6	49,7	47,2
Betald skatt	-8,9	-7,6	-29,8	-26,5	-27,0	-23,8
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar i rörelsekapital	15,0	11,6	47,9	54,7	78,6	85,5
Förändringar i rörelsekapital	-15,4	5,6	-13,4	14,6	10,8	38,8
Kassaflöde från löpande verksamheten	-0,4	17,2	34,4	69,4	89,4	124,3
Förvärv av aktier i dotterbolag	-0,6	0,0	-71,5	-16,6	-71,5	-16,6
Avyttring av del av dotterbolag (minoritet)	0,0	-	-	2,8	0,0	2,8
Inkrämsförvärv	0,0	-	-	-42,0	0,0	-42,0
Förvärv av immateriella anläggningstillgångar	-0,4	-0,5	-1,0	-0,8	-1,5	-1,3
Förvärv av materiella anläggningstillgångar	-4,9	-0,3	-6,6	-3,4	-8,1	-4,9
Avyttring anläggningstillgångar	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Förändring av finansiella tillgångar	0,1	0,0	-0,2	-0,0	-0,2	-0,0
Kassaflöde från investeringsverksamheten	-5,8	-0,8	-79,3	-60,1	-81,3	-62,1
Nyemission	-	-0,0	-	24,9	-0,1	24,8
Erhållen premie teckningsoptioner	0,0	-	0,9	1,5	0,9	1,5
Utdelning till aktieägare	0,0	0,0	-25,6	-36,4	-25,6	-36,4
Nya lån	0,0	-0,1	35,0	22,0	35,0	22,0
Amortering av leasingskulder	-6,0	-7,9	-18,1	-20,4	-26,7	-29,0
Amortering av finansiella skulder	-4,7	-9,5	-21,3	-25,3	-25,9	-29,9
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-10,7	-17,5	-29,1	-33,7	-7,3	-46,9
Periodens kassaflöde	-16,9	-1,1	-74,0	-24,4	0,8	15,4
Likvida medel vid periodens början	75,2	94,0	132,6	117,3	92,8	117,3
Kursdifferens i likvida medel	-0,0	-0,1	-0,4	-0,1	0,3	-0,0
Likvida medel vid periodens slut	58,3	92,8	58,3	92,8	93,7	132,6



Moderbolaget

CombinedX AB (publ) är koncernens moderbolag där koncernledningen är anställd. Moderbolagets intäkter avser i koncernintern fakturering av ledningskostnader och koncernövergripande och koncerngemensamma aktiviteter.

Tredje kvartalet

Nettoomsättningen i kvartalet uppgick till 8,2 (7,5) MSEK. Rörelseresultatet uppgick till 2,8 (-1,4) MSEK.

Finansnettot uppgick till -0,8 (0,0) MSEK och kvartalets resultat efter skatt uppgick till 1,3 (-1,4) MSEK.

Perioden 1 januari – 30 september

Nettoomsättningen för perioden uppgick till 25,0 (22,9) MSEK. Rörelseresultatet uppgick till -0,5 (-4,7) MSEK.

Finansnettot uppgick till -1,8 (2,3) MSEK och resultat efter skatt uppgick till -2,2 (-1,9) MSEK.

Moderbolagets resultaträkning, i sammandrag

(MSEK)	jul-sep		jan-sep		jan-dec
	2025	2024	2025	2024	2024
Nettoomsättning	8,2	7,5	25,0	22,9	30,4
Totala intäkter	8,2	7,5	25,0	22,9	30,4
Övriga externa kostnader	-1,1	-4,5	-10,7	-13,1	-17,8
Personalkostnader	-4,2	-4,3	-14,7	-14,3	-18,4
Av- och nedskrivningar av materiella & immateriella anläggningstillgångar	-0,0	-0,1	-0,2	-0,2	-0,3
Rörelseresultat	2,8	-1,4	-0,5	-4,7	-6,0
Finansnetto	-0,8	0,0	-1,8	2,3	2,3
Bokslutsdispositioner	-	-	-	-	57,7
Resultat före skatt	1,9	-1,4	-2,3	-2,4	53,9
Inkomstskatt	-0,7	-0,1	0,1	0,6	-10,8
Periodens resultat	1,3	-1,4	-2,2	-1,9	43,0

Moderbolagets balansräkning i sammandrag

(MSEK)	30 sep 2025	30 sep 2024	31 dec 2024
Materiella anläggningstillgångar	0,1	0,1	0,1
Immateriella anläggningstillgångar	0,2	0,3	0,3
Finansiella anläggningstillgångar	514,0	337,1	337,1
Fordringar hos koncernföretag	1,4	47,8	114,0
Övriga kortfristiga fordringar	15,4	3,0	2,1
Kassa och bank	0,0	0,0	0,0
Summa tillgångar	531,2	388,3	453,5
Eget kapital	427,8	358,5	409,8
Långfristiga skulder, räntebärande	29,8	-	-
Kortfristiga skulder, räntebärande	17,7	-	-
Skulder till koncernföretag	35,0	19,3	28,1
Kortfristiga skulder	20,8	10,5	15,7
Summa skulder och eget kapital	531,2	388,3	453,5



REDOVISNINGSPRINCIPER

Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med IFRS Redovisningsstandarder sådana de antagits av EU som presenterats i koncernens årsredovisning för 2024. Koncernens funktionella valuta är svenska kronor som även utgör rapporteringsvalutan för koncernen. Om inte annat anges är samtliga belopp avrundade till närmaste miljontal (MSEK) med en decimal. Denna rapport har upprättats i enlighet med IAS 34 Delårsrapportering och årsredovisningslagen.

Moderbolagets finansiella rapporter i sammandrag har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen samt RFR 2, Redovisning för juridiska personer. Upplysningar enligt IAS 34.16A framkommer förutom i de finansiella rapporterna och dess tillhörande noter även i övriga delar av delårsrapporten.

Viss finansiell information och andra belopp och procentsatser som redovisas i denna rapport har avrundats och vissa avrundningsdifferenser kan därför förekomma i tabellerna som därför inte nödvändigtvis summerar. I det fall, e.t. ("ej tillämplig") anges i denna rapport innebär det att uppgiften inte är relevant.

Not 1 – Finansiella instrument – verkligt värde

CombinedX bedömer att det inte är någon väsentlig skillnad mellan bokförda och verkliga värden.

Kortfristiga fordringar och skulder

För kortfristiga fordringar och skulder, som t.ex. kundfordringar och leverantörsskulder, som klassificeras som kortfristiga anses det redovisade värdet vara en rimlig approximation av det verkliga värdet.

Not 2 – Transaktioner med närstående

Transaktioner med närstående har baserats på vedertagna kommersiella villkor i branschen och har ingåtts under normala kommersiella villkor. För

information om löner och andra ersättningar, kostnader och förpliktelser avseende pensioner och liknande förmåner för styrelse, vd och andra ledande befattningshavare se not 8 i CombinedX årsredovisning 2024 på sida 99-100. Inga väsentliga transaktioner med närstående har förekommit under januari-september 2025.

Not 3 – Nettoomsättning

Nettoomsättning per intäktskategori

(MSEK)	jul-sep		jan-sep		okt-sep	jan-dec
	2025	2024	2025	2024	2024/2025	2024
Timbaserade intäkter	144,9	139,9	505,9	497,3	697,8	689,2
Avtalsbaserade intäkter	25,3	28,1	77,5	92,3	105,4	120,2
Produkter/licensintäkter	27,2	26,7	84,2	78,1	119,7	113,6
Övriga intäkter	2,6	1,3	6,4	4,3	9,1	6,9
Nettoomsättning	200,0	196,0	674,0	672,0	932,0	929,9

Not 4 – Förvärv

M3CS

Vid extra bolagsstämma i CombinedX AB (publ), org. nr 556923-1219, ("Bolaget") den 13 februari 2025 fattades beslut om en riktad nyemission av högst 78 438 aktier mot betalning i apportegendom, innebärande en ökning av aktiekapitalet med högst 3 921,90 kronor. Bakgrund till beslutet framgår av det pressmeddelande som CombinedX offentliggjorde den 21 februari 2024 där anställda minoritetsaktieägare i M3CS AB inom ramen för ett aktiebaserat incitaments-program rätt att få minoritetsaktier i M3CS AB inlösta mot kontant betalning eller konverterade till aktier i CombinedX. Minoritetsaktieägare innehavande totalt cirka 2,7% av det totala antalet och röster i M3CS AB har valt att få sina aktier konverterade till aktier i CombinedX, medan resterande minoritetsaktieägare i M3CS AB valt att få sina aktier inlösta mot kontant betalning, om totalt 2,2 MSEK. Totalt har CombinedX Professional Services AB därmed förvärvat ytterligare 4,88% i M3CS AB och i och med detta är bolaget numera ett helägt dotterbolag. Transaktionskostnader uppgick till 0,0 MSEK.



ALIGN CONSULTING AS

Per den 19 maj 2025 förvärvade CombinedX, 100 procent av aktierna i Align Consulting AS och dotterbolaget Align Consulting AB.

MSEK	19 maj 2025
Köpeskillning	
Likvida medel	86,7
Kvittringsemission 1 016 034 CombinedX aktier, verkligt värde	41,9
Villkorad köpeskillning	46,3
Summa köpeskillning	174,9
Redovisade belopp på identifierbara förvärvade tillgångar och övertagna skulder	
Finansiella anläggningstillgångar	0,1
Materiella anläggningstillgångar	0,1
Rörelsefordringar	15,2
Likvida medel	17,4
Rörelseskulder	-17,9
Summa identifierbara nettotillgångar	15,0
MSEK	
Goodwill	110,7
Varumärke	7,7
Kundavtal	37,3
Kundrelationer	17,5
Uppskjuten skatt	-13,4
Summa tillförda nettotillgångar	174,9

Kassaflödeseffekt:

MSEK	Align
Kontant erlagt förvärvsvärde	86,7
Avgår förvärvade likvida medel	-17,4
Summa påverkan likvida medel	69,3

Förvärvet följer CombinedX strategi att bygga ledande specialistbolag kring ledande mjukvaruplattformar. Köpeskillningen uppgår till 113,75 MNOK varav en tredjedel erläggs med nyemitterade aktier i CombinedX AB och två tredjedelar med kontanta medel, därutöver kan max 56,25 MNOK i tilläggsköpeskillningar utgå beroende på Aligns vinststillväxt under åren 2025 - 2027. Säljarna har förbundit sig att återinvestera 20 procent av utbetalda tilläggsköpeskillningar i aktier i CombinedX, dock max 2 MNOK per år, med en lock-up, som innehåller sedvanliga undantag, till och med utgången av 2027. CombinedX har upptagit 35 MSEK i nya förvärvskrediter och finansierar övriga kontanta medel med egen kassa.

2024 omsatte Align 88 MNOK med rörelsemarginal om ca 25 procent. Transaktionskostnader uppgår till 2,0 MSEK. Goodwill är hänförlig till bolagets kunder och anställda. Proforma hade Align från 1 januari - 30 september 2025 bidragit med omsättning om 70 MSEK för första halvåret med en rörelsemarginal om 23,5 procent.

Det finns poster i förvärvsanalyserna som kan komma att omvärderas eftersom bolagen varit i vår ägo kort tid. Detta gäller alla tillgångar och skulder i förvärvsbalanserna, men främst kundavtal och goodwill. Av

denna anledning är förvärvsanalyserna preliminär fram tills tolv månader efter förvärvsdatum.

ERPCONSULT AS

Per den 1 oktober 2025 förvärvade CombinedX dotterbolag Elvenite AB, 100 procent av aktierna i ERPkonsult AS.

Förvärvet stärker Elvenites position som Nordens ledande specialistbolag inom Infor M3 och närliggande BI- och AI-tjänster. Köpeskillningen uppgår till 25,5 MNOK, varav 7 MNOK i nyemitterade aktier i CombinedX och 18,5 MNOK med kontanta medel, därutöver kan max 14,5 MNOK i tilläggsköpeskillningar utgå beroende på ERPkonsults rörelseresultat åren 2025 - 2026.

Säljarna har förbundit sig att återinvestera totalt 1,75 MNOK av tillträdesköpeskillningen samt 20 procent av erhållen tilläggsköpeskillning i aktier i CombinedX, inom 3 månader från utbetalning, med en lock-up som innehåller sedvanliga undantag, i 24 månader. CombinedX har upptagit 8 MSEK i nya förvärvskrediter och finansierar övriga kontanta medel med egen kassa.

2024 omsatte ERPkonsult 24 MNOK med rörelsemarginal om ca 16 procent. Transaktionskostnader uppgår till 0,4 MSEK. Goodwill är hänförlig till bolagets kunder och anställda. Proforma hade ERPkonsult från 1 januari - 30 september 2025 bidragit med omsättning om 23 MSEK med en rörelsemarginal om 25 procent.

Fullständig sammanfattning av köpeskillningen samt verkligt värde på förvärvade tillgångar och övertagna skulder på förvärvsdagen kommer att redovisas i kvartalsrapporten för kvartal 4.

Vid tidpunkten för denna rapports offentliggörande pågår analys av den tillträdesbalansräkning som kan ligga till grund för en mer detaljerad beskrivning av förvärvet. Av denna anledning lämnas ingen information om förvärvade fordringsars verkliga värde samt förvärvade tillgångar och skulder. Tillkommande poster i en detaljerad förvärvsanalys bedömer vi vara kundrelationer och goodwill. Goodwill bedöms vara hänförlig till förväntad lönsamhet, komplettering av kompetensbehov samt förväntade synergieffekter.

**Tabellen för Align Consulting sammanfattar köpeskillningen samt verkligt värde på förvärvade tillgångar och övertagna skulder som redovisas för förvärvsdagen.*



Not 5 – Alternativa nyckeltal

Nedan redogörs för koncernens nyckeltal. Några av dessa är definierade i enlighet med IFRS och utöver dessa har koncernen identifierat några ytterligare nyckeltal som ger kompletterande information till bolagets investerare och bolagets ledning, då det möjliggör utvärdering av relevanta trender samt

bolagets prestation. Eftersom inte alla företag beräknar finansiella mått på samma sätt, är dessa inte alltid jämförbara med mått som används av andra företag. Dessa finansiella mått ska därför ses som ett komplement till de nyckeltal som definieras enligt IFRS.

Omsättningstillväxt

(MSEK)	jul-sep		jan-sep		okt-sep	jan-dec
	2025	2024	2025	2024	2024/2025	2024
Nettoomsättning innevarande period	200,0	196,0	674,0	672,0	932,0	929,9
/ Nettoomsättning motsvarande period fg år (-1)	196,0	153,7	672,0	555,2	882,5	765,7
Omsättningstillväxt, %	2,0%	27,5%	0,3%	21,0%	5,6%	21,4%

Organisk nettoomsättning

(MSEK)	jul-sep		jan-sep		okt-sep	jan-dec
	2025	2024	2025	2024	2024/2025	2024
Nettoomsättning	200,0	196,0	674,0	672,0	932,0	929,9
Avgår förvärvad & avyttrad tillväxt	-19,0	-45,5	-62,5	-119,1	-124,9	-181,5
Organisk nettoomsättning	181,0	150,5	611,5	552,9	807,1	748,4

Organisk omsättningstillväxt, %

(MSEK)	jul-sep		jan-sep		okt-sep	jan-dec
	2025	2024	2025	2024	2024/2025	2024
Organisk nettoomsättning	181,0	150,5	611,5	552,9	807,1	748,4
/Nettoomsättning fg år (-1)	185,6	153,7	645,1	555,2	855,5	765,7
Organisk omsättningstillväxt, %	-2,5%	-2,1%	-5,2%	-0,4%	-5,7%	-2,3%

EBITA

(MSEK)	jul-sep		jan-sep		okt-sep	jan-dec
	2025	2024	2025	2024	2024/2025	2024
Rörelseresultat (rapporterad EBIT)	7,7	6,0	40,8	41,7	62,2	63,1
+ Av- och nedskriv. immateriella anläggningstillgångar	9,4	4,1	19,5	11,0	23,6	15,1
EBITA	17,2	10,1	60,3	52,7	85,9	78,2



EBITA-marginal, %

	jul-sep		jan-sep		okt-sep	jan-dec
(MSEK)	2025	2024	2025	2024	2024/2025	2024
EBITA	17,2	10,1	60,3	52,7	85,9	78,2
Nettoomsättning	200,0	196,0	674,0	672,0	932,0	929,9
EBITA-marginal, %	8,6%	5,1%	9,0%	7,8%	9,2%	8,4%

Justerad EBITA

	jul-sep		jan-sep		okt-sep	jan-dec
(MSEK)	2025	2024	2025	2024	2024/2025	2024
EBITA	17,2	10,1	60,3	52,7	85,9	78,2
+Transaktionskostnader	0,1	0,6	2,1	3,0	2,1	3,0
Justerad EBITA	17,2	10,6	62,4	55,7	87,9	81,2

Justerad EBITA-marginal

	jul-sep		jan-sep		okt-sep	jan-dec
(MSEK)	2025	2024	2025	2024	2024/2025	2024
Justerad EBITA	17,2	10,6	62,4	55,7	87,9	81,2
Nettoomsättning	200,0	196,0	674,0	672,0	932,0	929,9
Justerad EBITA-marginal, %	8,6%	5,4%	9,3%	8,3%	9,4%	8,7%

EBITDA

	jul-sep		jan-sep		okt-sep	jan-dec
(MSEK)	2025	2024	2025	2024	2024/2025	2024
Rörelseresultat (rapporterad EBIT)	7,7	6,0	40,8	41,7	62,2	63,1
+ Av- och nedskrivningar anläggningstillgångar	16,4	13,2	40,8	34,4	55,0	48,6
EBITDA	24,1	19,2	81,6	76,1	117,2	111,6

EBITDA-marginal, %

	jul-sep		jan-sep		okt-sep	jan-dec
(MSEK)	2025	2024	2025	2024	2024/2025	2024
EBITDA	24,1	19,2	81,6	76,1	117,2	111,6
Nettoomsättning	200,0	196,0	674,0	672,0	932,0	929,9
EBITDA-marginal, %	12,1%	9,8%	12,1%	11,3%	12,6%	12,0%



Justerad EBIT

	jul-sep		jan-sep		okt-sep	jan-dec
(MSEK)	2025	2024	2025	2024	2024/2025	2024
Rörelseresultat (rapporterad EBIT)	7,7	6,0	40,8	41,7	62,2	63,1
+Transaktionskostnader	0,1	-	2,1	3,0	2,1	3,0
Summa jämförelsestörande poster	0,1	-	2,1	3,0	2,1	3,0
Justerad EBIT	7,8	6,0	42,9	44,6	64,3	66,0

Justerad EBIT marginal, %

	jul-sep		jan-sep		okt-sep	jan-dec
(MSEK)	2025	2024	2025	2024	2024/2025	2024
Justerad EBIT	7,8	6,0	42,9	44,6	64,3	66,0
Nettoomsättning	200,0	196,0	674,0	672,0	932,0	929,9
Justerad EBIT-marginal, %	3,9%	3,1%	6,4%	6,6%	6,9%	7,1%

Soliditet, %

	jul-sep		jan-sep		okt-sep	jan-dec
(MSEK)	2025	2024	2025	2024	2024/2025	2024
Eget kapital	467,4	405,1	467,4	405,1	467,4	424,5
/ Totala tillgångar	855,5	715,5	855,5	715,5	855,5	742,1
Soliditet, %	54,6%	56,6%	54,6%	56,6%	54,6%	57,2%

Nettokassa / Nettoskuld

	jul-sep		jan-sep		okt-sep	jan-dec
(MSEK)	2025	2024	2025	2024	2024/2025	2024
Räntebärande skulder	177,3	122,1	177,3	122,1	177,3	126,7
-Likvida medel	58,3	92,8	58,3	92,8	58,3	132,6
Nettokassa (-) / Nettoskuld (+)	119,0	29,3	119,0	29,3	119,0	-5,9
I räntebärande skulder och nettokassa/ skuld ingår IFRS 16 skulder med	-56,5	-57,1	-56,5	-57,1	-56,5	-68,0
Nettokassa (-) / -skuld (+) exkl. IFRS 16	62,6	-27,8	62,6	-27,8	62,6	-73,9



Nettoskuld (+) / EBITDA Rullande 12

(MSEK)	jul-sep		jan-sep		okt-sep	jan-dec
	2025	2024	2025	2024	2024/2025	2024
Nettokassa (-), inkl IFRS	119,0	29,3	119,0	29,3	119,0	-5,9
/ EBITDA R12	117,2	111,2	117,2	111,2	117,2	111,6
Nettoskuld / EBITDA, ggr	1,0	0,3	1,0	0,3	1,0	-0,1

Avkastning på eget kapital

(MSEK)	jul-sep		jan-sep		okt-sep	jan-dec
	2025	2024	2025	2024	2024/2025	2024
Periodens resultat	4,0	3,7	27,1	31,4	46,7	51,0
/ Genomsnittligt eget kapital	465,3	403,2	445,9	390,5	436,2	400,2
Avkastning på eget kapital, %	0,9	0,9	6,1	8,0	10,7	12,7



DEFINITIONER

IFRS-mått:	Definition/Beräkning
Resultat per aktie före utspädning	Resultat per aktie före utspädning beräknas som periodens resultat delat med genomsnittligt antal utestående aktier.
Resultat per aktie efter utspädning	Resultat per aktie efter utspädning beräknas som periodens resultat delat med genomsnittligt antal utstående aktier, justerat med det vägda genomsnittliga antalet utstående aktier för utspädningseffekten av samtliga potentiella aktier. Potentiell utspädning föreligger när lösenkursen för utställda teckningsoptioner är lägre än aktuell marknadskurs. Potentiella stamaktier ger upphov till utspädning endast om en konvertering av dem ger upphov till lägre vinst per aktie eller högre förlust per aktie.

Alternativa nyckeltal:	Definition/Beräkning	Motivering för användande
Antal anställda per balansdagen	Totalt antal anställda i bolaget på balansdagen.	Nyckeltalet kan användas för att bedöma bolagets leveranskapacitet inför kommande period.
Avkastning på eget kapital	Rullande tolv månaders resultat hänförligt till moderbolagets aktieägare i relation till genomsnittligt eget kapital.	Nyckeltalet visar hur effektivt bolaget använder det egna kapitalet.
EBITA	Rörelseresultat före finansiella poster, skatt samt av- och nedskrivningar av immateriella anläggningstillgångar.	EBITA visar resultatet på en operativ kassaflödesskapande nivå för den löpande verksamheten beaktat av- och nedskrivningar av materiella anläggningstillgångar.
EBITA-marginal	EBITA i procent av rörelsens nettoomsättning för perioden.	EBITA visar resultatet på en operativ kassaflödesskapande nivå för den löpande verksamheten beaktat av- och nedskrivningar av materiella anläggningstillgångar i förhållande till nettoomsättningen.
EBITDA	Rörelseresultat före finansiella poster, skatt samt av- och nedskrivningar av tillgångar.	EBITDA visar resultatet på en operativ kassaflödesgenererande nivå för den löpande verksamheten.
EBITDA-marginal	EBITDA delat med periodens nettoomsättning.	EBITDA visar resultatet på en operativ kassaflödesgenererande nivå i förhållande till nettoomsättningen.
EBIT-marginal	Rörelseresultat (EBIT) delat med periodens nettoomsättning.	EBIT-marginalen gör det möjligt att analysera det operativa resultatet som har genererats av verksamheten utan inverkan av kapitalstruktur eller skattekostnad i förhållande till nettoomsättningen.
Försäljningstillväxt	Utvecklingen för nettoomsättning i förhållande till samma period föregående år.	Nyckeltalet möjliggör för Bolaget att jämföra sin tillväxttakt mellan olika perioder samt med marknaden som helhet.
Investeringar, MSEK	Investeringar i materiella och immateriella anläggningstillgångar inkl. förvärv och avyttringar.	Nyckeltalet visar genomförda och kassaflödespåverkande investeringar.



Justerad EBITA	EBITA-resultat med avdrag för jämförelsestörande poster.	Justerad EBITA visar EBITA-resultatet före jämförelsestörande poster.
Justerad EBITA-marginal	EBITA-resultat med avdrag för jämförelsestörande poster delat med periodens nettoomsättning.	Justerad EBITA-marginal visar EBITA-resultatet före jämförelsestörande poster i förhållande till nettoomsättningen.
Justerad EBIT	Rörelseresultat med avdrag för jämförelsestörande poster.	Justerad EBIT visar rörelseresultatet före jämförelsestörande poster.
Justerad EBIT-marginal	Rörelseresultat med avdrag för jämförelsestörande poster delat med periodens nettoomsättning.	Justerad EBIT-marginal visar rörelseresultatet före jämförelsestörande poster i förhållande till nettoomsättningen.
Jämförelsestörande poster	Jämförelsestörande poster avser nedskrivningar av immateriella anläggningstillgångar, reavinst/förluster och transaktionskostnader vid förvärv / avyttringar och IPO-kostnader.	Används för att justera EBIT för att få ett jämförbart rörelseresultat utan dessa poster.
Medelantalet anställda (FTE)	Antalet anställda i Bolaget omräknat till heltidstjänster, dvs. antal heltider som utfört arbete under året/perioden.	Nyckeltalet kan analyseras i relation till nettoomsättning respektive kostnader för att bedöma Bolagets effektivitet utifrån antal anställda.
Nettoskuld (+) / Nettokassa (-)	Räntebärande skulder minus likvida medel vid periodens utgång.	Nyckeltalet är ett mått på Bolagets finansiella ställning och visar om Bolaget efter avbetalning av räntebärande skulder har kvar en kassa eller ej.
Nettoskuld / EBITDA Rullande 12	Nettoskuld delat med EBITDA Rullande 12.	Nyckeltalet kan användas för bedömning av finansiell risk.
Omsättning per medelantal anställd	Nettoomsättning delat med medelantalet anställda under perioden.	Nyckeltalet används för att bedöma Bolagets effektivitet utifrån antal anställda.
Organisk tillväxt	Den procentuella förändringen av nettoomsättningen justerat för förvärv och avyttringar den gångna perioden jämfört med samma period föregående år.	Nyckeltalet visar vilken tillväxt Bolaget åstadkommer av egen kraft.
Personalkostnad per medelantal anställda	Personalkostnader delat med medelantalet anställda under perioden.	Nyckeltalet visar den genomsnittliga totala kostnaden per medarbetare.
Rörelsekapital	Omsättningstillgångar exklusive likvida medel minus icke-räntebärande kortfristiga skulder vid periodens utgång.	Nyckeltalet visar det kapital Bolaget använder för att finansiera den löpande verksamheten.
Rörelseresultat (EBIT)	Resultat före finansiella poster och skatt.	EBIT visar det operativa resultatet som har genererats av verksamheten utan inverkan av kapitalstruktur eller skattekostnad.
Soliditet	Eget kapital delat med balansomslutning.	Nyckeltalet är ett mått på bolagets finansiella ställning och visar hur stor del av balansomslutningen som finansierats av eget kapital.





Följ oss

För mer information besök vår webbplats **combinedx.com**



[linkedin.com/company/combinedx/](https://www.linkedin.com/company/combinedx/)

Kontakt

CombinedX AB (publ)

Organisationsnummer: 556923-1219

Säte: Stockholm

Telefon: 010 - 173 17 14

Jörgen Qwist, VD

jorgen.qwist@combinedx.com

Anna Hedström, CFO

anna.hedstrom@combinedx.com

Björn Magnusson, IR

bjorn.magnusson@combinedx.com

Finansiell kalender

- 11 feb 2026, kl. 08:30 – Bokslutskommuniké Q4 2025
- 10 apr 2026, kl 13:00 – Årsredovisning 2025 publiceras
 - 24 april 2026, kl. 08:30 – Kvartalsrapport Q1 2026
 - 6 maj 2026, kl. 15:00 - 16:30 – Bolagsstämma
 - 17 juli 2026, kl. 08:30 – Kvartalsrapport Q2 2026
 - 5 nov 2026, kl. 08:30 – Kvartalsrapport Q3 2026
- 12 feb 2027, kl. 08:30 – Bokslutskommuniké Q4 2026

Årsredovisningen och delårsrapporter finns tillgängliga på hemsidan,
www.combinedx.com/sv/investerare/finansiella-rapporter/

Denna information lämnades för offentliggörande den 24 oktober 2025, kl. 08:30 CET

