



CombinedX

Bokslutskommuniké 2025

Fjärde kvartalet, 1 oktober – 31 december

- Nettoomsättningen var 273,7 (258,0) MSEK
- Tillväxten var 6,1% (22,5%) varav organisk tillväxt -4,5% (-7,1%)
- EBITA var 27,3 (25,5) MSEK med EBITA-marginal 10,0% (9,9%)
- Justerad EBITA var 27,7 (25,5) MSEK och justerad EBITA-marginal var 10,1% (9,9%)
- Resultat före skatt var 13,8 (22,5) MSEK
- Kassaflöde från den löpande verksamheten var 64,8 (55,0) MSEK
- Resultat per aktie före utspädning uppgick till 0,54 (1,07) SEK och resultat per aktie efter utspädning var 0,54 (1,07) SEK.

Helåret, 1 januari – 31 december

- Nettoomsättningen var 947,7 (929,9) MSEK
- Tillväxten var 1,9% (21,4%) varav organisk tillväxt -5,0% (-2,3%)
- EBITA var 87,6 (78,2) MSEK med EBITA-marginal 9,2% (8,4%)
- Justerad EBITA var 90,1 (81,2) MSEK och justerad EBITA-marginal var 9,5% (8,7%)
- Resultat före skatt var 47,4 (62,1) MSEK
- Kassaflöde från den löpande verksamheten var 99,2 (124,3) MSEK
- Resultat per aktie före utspädning uppgick till 1,99 (2,82) SEK och resultat per aktie efter utspädning var 1,99 (2,82) SEK
- Styrelsen föreslår en utdelning om 1,00 (1,40) SEK per aktie.



VD KOMMENTERAR

Miljardmålet uppnått, nu uppdaterar vi vår vision

Jag inleder detta vd-ord med en kort kommentar om Q4 och helåret 2025, för att därefter ge en bredare bild av CombinedX utveckling och avsluta med att lansera vår uppdaterade vision.

Rekordsättning och något förbättrad lönsamhet i Q4 trots stora omställningskostnader

I det fjärde kvartalet omsätter vi 273,7 MSEK (258 MSEK) vilket är vår hittills högsta omsättning för ett enskilt kvartal. Det ger en tillväxt om 6,1 procent, varav den organiska tillväxten uppgick till -4,5 procent. Det justerade rörelseresultatet (EBITA) ökade till 27,7 MSEK (25,5 MSEK) vilket ger en rörelsemarginal om 10,1 procent (9,9 procent). Under kvartalet har vi omställningskostnader av engångskaraktär om totalt 6 MSEK kopplat till sammanslagningen av Two och Absfront för att bilda Enqore, samt kostnader av samma karaktär i Ninetech efter övertagandet av Aspire. Beaktat dessa kostnader är rörelsemarginalen 12,3 procent, ett tydligt steg i rätt riktning.

Helåret landade på 947,7 MSEK i omsättning, vilket motsvarar en tillväxt om 1,9 procent (21,4 procent). Den organiska tillväxten uppgick till -5,0 procent (-2,3 procent), vilket beror på att vi – borträknat förvärvade enheter – haft färre medarbetare under 2025. Faktureringsgraden var i stort sett oförändrad under 2025 jämfört med 2024, vilket speglar en fortsatt utmanande marknad. Tack vare vårt fokus på specialisering samt den strategiska förflyttningen mot ERP-marknaden och stora internationella kunder, som årets förvärv av Align och ERPkonsult inneburit, har vi kunnat fortsätta öka våra intäkter per FTE. Årets justerade EBITA-marginal uppgick till 9,5 procent (8,7 procent). För att nå vårt finansiella mål om 12 procents marginal behöver vi öka faktureringsgraden i flera av våra bolag. Vi ser tecken på en ljusare marknad vid ingången av 2026.

Inklusive helårseffekten av Align och ERP-konsult uppgår den proforma justerade helårsomsättningen till 1 008 MSEK, med

en EBITA-marginal på 10,3 procent. Det är den takt vi går in i 2026 med.

Det leder oss in på frågan om CombinedX långsiktiga målbild. Jag börjar med en tillbakablick.

CombinedX utveckling 2016–2025 – från Karlstad till Miljarden

Ni som följt med på CombinedX resa vet att de första stegen till den grupp vi är i dag togs 2016, då moderbolaget Ninetechs olika affärsområden knoppades av och blev nischade specialistbolag. Sedan dess har specialisering och decentralisering varit två av våra ledord. 2018 anslöt Elvenite till gruppen med det långsiktiga målet att tillsammans bli en börsnoterad miljardkoncern. 2020 tog Nethouse samma steg, och samma år fick jag äran att leda resan mot börsen. Det året passerade vi också, som grupp, 500 MSEK i omsättning. I mars 2022 ringde vi i börsklockan och nådde ytterligare en milstolpe.

Noteringsåret 2022 lanserar vi också "Vision 2028". Målbilden var att vi 2028 skulle bestå av åtta specialistbolag med en marknadsledande position i sin domän, det vi kallar Leading Brands, där varje bolag skulle omsätta minst 100 MSEK/år (vi består då av nio bolag med en snittomsättning per bolag på 64 MSEK/år). Därtill skulle vi ha odlat upp eller förvärvat upp till åtta Rising Stars, alltså mindre tillväxtbolag med höga ambitioner. Nästa milstolpe på väg till den visionen var att vi vid utgången av 2025 skulle ha nått en omsättningstakt om 1 miljard kronor.

När vi formulerade Vision 2028 präglades både den svenska ekonomin i stort, och i IT-konsultmarknaden i synnerhet, av stark tillväxt. Covid hade satt en turbomotor på bolagens digitaliseringsinitiativ. Men högtrycket mattades snabbt av när inflation och räntor steg. De senaste tre åren kan liknas vi de "oxveckor" vi just nu är mitt i, det är bara att borra ner huvudet och streta på. Det blev än tydligare för oss hur avgörande marknadsposition och strukturkapital är när det blåser

motvind. Vi skrotade därför målet om åtta Rising Stars, höjde riktvärdet för ett Leading Brand till 250 MSEK i årsomsättning och konsoliderade vår grupp till de sex bolag vi nu går in i 2026 med. Och dessa sex bolag taktar precis en miljard i omsättning. Ännu en milstolpe i CombinedX resa är alltså uppnådd. Tack till alla fantastiska kunder och medarbetare som tagit oss hit!

Nu uppdaterar vi Vision 2028 med en ny ledstjärna

Allt gott så – då är det väl bara att tuffa på i samma riktning så att vi blir de där åtta bolagen med 250 MSEK i omsättning som Vision 2028 pekade mot? Nja. Om vi vore en serieförvärvare hade vi tänkt så, men att vår grupp ska bli större genom att bli fler bolag ser vi inte längre som ett självändamål. På samma sätt har det totala omsättningsmålet för CombinedX spelat ut sin roll. Milstolpen om en miljard i omsättning är uppnådd och behöver inte längre fungera som riktmärke. I takt med att våra bolag blivit allt mognare har också behovet av att aktivt jaga samordningsfördelar mellan dem minskat.

I stället kan vi lägga all vår kraft på det som vi alla är besjälade av – att bygga Leading Brands. Bolag med ambitionen att vara allra bäst i sin domän, först i Sverige och därefter i Norden, och på längre sikt kanske globalt. Vi ser inga egentliga gränser för våra bolag. Med rätt ledning, medarbetare, kultur, position och ägare kan de bli hur stora som helst.

Att aktivt bidra till att bolagen i vår grupp tar dessa steg – och år för år stärker sin kompetens, sitt erbjudande, sitt varumärke och sin marknadsposition – ser vi som CombinedX uppgift och ansvar. Därför uppdaterar vi nu Vision 2028 med en ny ledstjärna. Vi kallar den, rätt och slätt, Vision Leading Brands. Den beskriver hur vi över tid bäst skapar värde för våra tre huvudintressenter: kunder, medarbetare och ägare.

Vision Leading Brands

1. Kunder: CombinedX affärsidé är att äga och utveckla självständiga specialistbolag med ambitionen att vara marknadsledare i sin nisch – så kallade Leading Brands. Vi tror på renodling, specialisering och decentralisering. Våra bolag hjälper sina kunder att dra nytta av digital transformation, data och AI och bidrar därigenom till samhällets utveckling. Med specialistkompetens och hög servicegrad ska våra bolag nå ett NPS om lägst 50.
2. Medarbetare: Medarbetarna i CombinedX bolag ska trivas och ges bästa möjliga förutsättningar att utvecklas inom sin domän. Gruppens kultur ska präglas av nyfikenhet och prestigelöshet, där varje specialistbolag och varje

medarbetare öppet delar kunskap, erfarenheter och marknadsmöjligheter med varandra. eNPS ska i varje bolag vara lägst 50.

3. Ägare: CombinedX är en aktiv, långsiktig och ansvarstagande ägare av specialistbolag. Vi utvärderar löpande vilken ägarstruktur som ger respektive bolag bäst förutsättningar att nå sin fulla potential. Varje specialistbolag ska drivas med organisk tillväxt samt god och hållbar lönsamhet i linje med våra finansiella mål. Aktieägarna ska kunna förvänta sig en konkurrenskraftig avkastning på investerat kapital.

Vad är nytt?

I ett nötskal innebär Vision Leading Brands tre förändringar mot hur vi hittills arbetat:

1. Mer fokus på tilläggsförvärv till våra befintliga bolag, mindre fokus på att bli fler bolag i gruppen.
2. Mer fokus på samverkan mellan de bolag som har mest gemensamt, som exempel Elvenite och Align, mindre fokus på allmänna gruppsynergier.
3. Mer öppenhet för att utvärdera alternativa tillväxtspår för respektive specialistbolag, exempelvis en särnotering av någon del av gruppen, mindre fokus på ett totalt omsättningsmål.

Särnoteringsexemplet hade varit svårt att förena med inriktningen i Vision 2028. Ur det perspektivet gör vi nu en stor strategiförändring. Ur ett annat perspektiv gör vi ingen förändring alls, vi gör bara mer av det vi alltid gjort – vi bygger Leading Brands.



/Jörgen Qwist, VD CombinedX

NYCKELTAL

Koncernen	okt-dec		jan-dec	
	2025	2024	2025	2024
Nettoomsättning (intäktskategorier se not 3)	273,7	258,0	947,7	929,9
Försäljningstillväxt, %	6,1%	22,5%	1,9%	21,4%
Organisk tillväxt, %	-4,5%	-7,1%	-5,0%	-2,3%
EBITDA, MSEK	34,7	35,6	116,3	111,6
EBITDA-marginal, %	12,7%	13,8%	12,3%	12,0%
EBITA, MSEK	27,3	25,5	87,6	78,2
EBITA-marginal, %	10,0%	9,9%	9,2%	8,4%
Justerad EBITA, MSEK	27,7	25,5	90,1	81,2
Justerad EBITA-marginal, %	10,1%	9,9%	9,5%	8,7%
EBIT, MSEK	17,4	21,4	58,2	63,1
EBIT-marginal, %	6,3%	8,3%	6,1%	6,8%
Justerad EBIT, MSEK	17,8	21,4	60,6	66,0
Justerad EBIT-marginal, %	6,5%	8,3%	6,4%	7,1%
Periodens resultat	10,6	19,5	37,7	51,0
Kassaflöde från löpande verksamheten, MSEK	64,8	55,0	99,2	124,3
Soliditet, %	54,4%	57,2%	54,4%	57,2%
Avkastning eget kapital, %	2,2%	4,7%	8,3%	12,7%
Rörelsekapital, MSEK	-18,6	-5,5	-18,6	-5,5
Likvida medel, MSEK	104,4	132,6	104,4	132,6
Investeringsverksamheten, MSEK	-14,2	-2,0	-93,4	-62,1
Nettoskuld (+) / Nettokassa (-), MSEK	86,8	-5,9	86,8	-5,9
Nettoskuld (+) / Nettokassa (-), MSEK exkl IFRS 16	32,5	-73,9	32,5	-73,9
Nettoskuld / EBITDA R12, ggr	0,7	-0,1	0,7	-0,1
Omsättning per medelantal anställda, KSEK	481	459	1 784	1 710
Personalkostnad per medelantal anställda, KSEK	-317	-287	-1 157	-1 079
Medelantal anställda, FTE (st)	568	563	531	544
Antal anställda per balansdagen, (st)	580	585	580	585
Antal aktier per balansdagen	19 478 701	18 197 185	19 478 701	18 197 185
Resultat per aktie före utspädning (SEK)	0,54	1,07	1,99	2,82
Resultat per aktie efter utspädning (SEK)	0,54	1,07	1,99	2,82

Koncernen inklusive förvärvade bolag, exklusive avyttrade enheter, proforma	okt-dec		jan-dec	
	2025	2024	2025	2024
Nettoomsättning, inkl. förvärvade bolag, MSEK	273,7	280,5	1 007,7	1 004,3
Justerad EBITA, inkl. förvärvade bolag, MSEK	27,7	32,0	103,8	101,8
Justerad EBITA-marginal, inkl. förvärvade bolag, %	10,1%	11,4%	10,3%	10,1%



KONCERNENS UTVECKLING

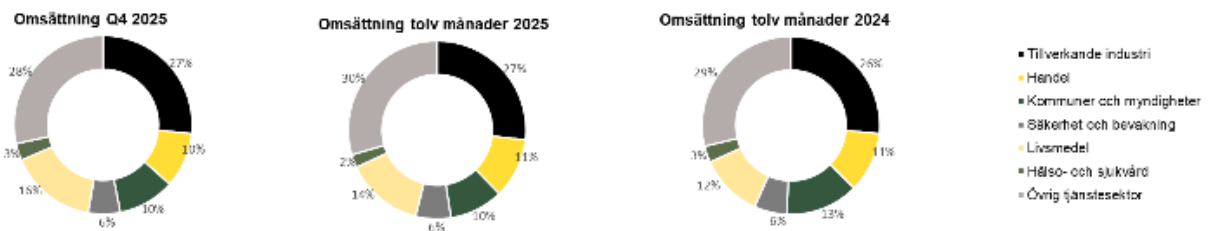
Händelser under perioden

- Som tidigare meddelats har Absfront och Two gått samman och bildat en ny specialiserad leverantör inom Microsofts affärsapplikationer. Under kvartalet presenterade bolaget det gemensamma namnet Enqore AB.
- CombinedX-bolaget Elvenite förvärvade ERPkonsult i Norge och stärkte därmed sin position som Nordens ledande specialistbolag inom Infor M3 och närliggande BI- och AI-tjänster.
- CombinedX CFO Anna Hedström lämnar på egen begäran sin roll vid årsstämman i maj 2026.

Händelser efter periodens utgång

- CombinedX-bolaget Enqore avvecklade vid årsskiftet sitt Jeeves-erbjudande och samtidigt stärktes ledningen med Rikard Boström som från och med 1 januari går in som CSO i bolaget.
- CombinedX-bolaget Nethouse placerade sig bland topp fem inom kategorin cybersäkerhet i Radars årliga undersökning. Resultatet bygger på kundernas samlade bedömning av leverantörernas förmåga att skapa operativa, taktiska och strategiska värden.
- Mattias Ahlstedt har utsetts till ny CFO för CombinedX-koncernen. Mattias tillträder den 7 maj 2026. Mattias är i dag CFO i CombinedX-bolaget Elvenite AB och kommer även fortsatt att ha kvar detta uppdrag.

Rörelsens intäkter

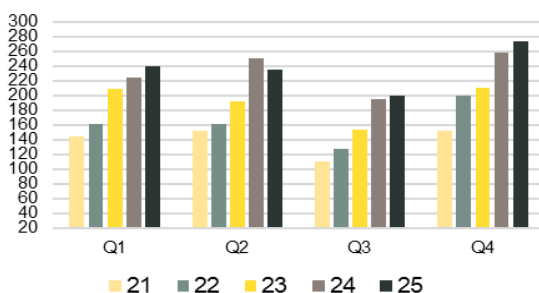


Fjärde kvartalet

Koncernens nettoomsättning uppgick till 273,7 (258,0) MSEK vilket motsvarar en tillväxt om 6,1% (22,5%) och är den högsta omsättning som CombinedX tills nu levererat under ett enskilt kvartal.

Organisk tillväxt uppgick till -4,5% (-7,1%). Antal arbetsdagar uppgick i kvartalet till 62 (62).

Nettoomsättning per kvartal, MSEK

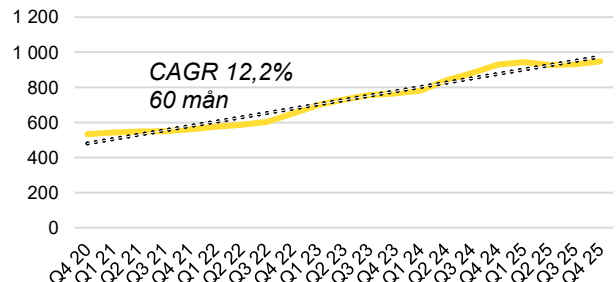


Perioden 1 januari – 31 december

Koncernens nettoomsättning för helåret 947,7 (929,9) MSEK vilket motsvarar en tillväxt om 1,9% (21,4%). Justerat för kalendereffekten var tillväxten 2,5% (21,4%).

Organisk tillväxt uppgick till -5,0% (-2,3%). Justerat för kalendereffekten så var organisk tillväxt -4,4% (-2,3%). Antal arbetsdagar var 249 (251).

Rullande-12 nettoomsättning, MSEK



Resultat och marginaler

Fjärde kvartalet

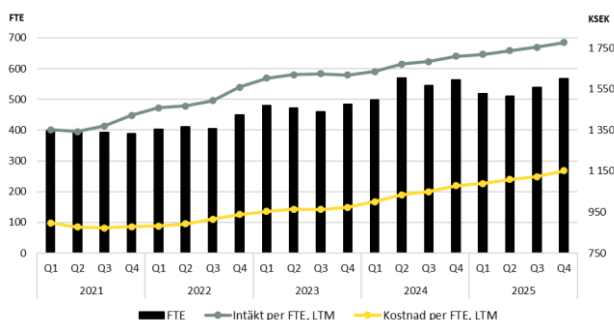
- Justerad EBITA för fjärde kvartalet uppgick till 27,7 (25,5) MSEK. Justerad EBITA-marginal uppgick till 10,1% (9,9%).
- Finansnettot uppgick till -3,5 (1,1) MSEK under fjärde kvartalet och periodens skattekostnad uppgick till -3,3 (-2,9) MSEK.
- Resultat efter skatt fjärde kvartalet uppgick till 10,6 (19,5) MSEK.

Personalkostnaderna uppgick till -179,9 (-161,5) MSEK under fjärde kvartalet jämfört med föregående år. Jämförelsen påverkas av avyttringen av Aspires (numera Ninetech) Borlängekontor vid årsskiftet 24/25, förvärvet av Align i andra kvartalet 2025 och ERPkonsult i fjärde kvartalet.

Medelantalet anställda under kvartalet uppgick till 568 (563), en ökning med 6 personer (1%). Personalkostnader i relation till nettoomsättning ökar i kvartalet till 65,7% (62,6%). I kvartalets kostnad finns -4,9 MSEK som avser omställningskostnader så exklusive detta skulle andelen personalkostnader vara 63,9% av nettoomsättningen.

Intäkten per anställd har i fjärde kvartalet ökat till 481 (459) KSEK. Personalkostnad per anställd har samtidigt ökat till -317 (-287) KSEK. CombinedX bolag arbetar i huvudsak med egna anställda konsulter.

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

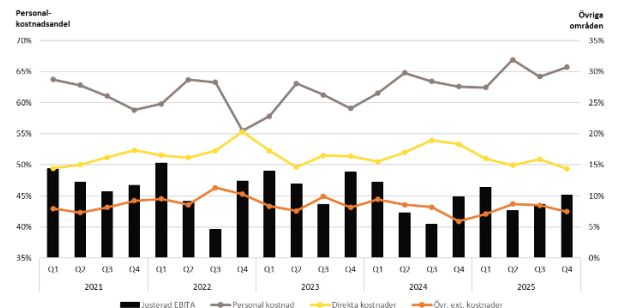


Kostnader för underkonsulter, handelsvaror och övriga direkta kostnader uppgick i kvartalet till -39,3 (-47,3) MSEK, vilket motsvarar -14,4% (-18,3%) i relation till nettoomsättningen.

Övriga externa kostnader uppgick till -20,5 (-15,2) MSEK under fjärde kvartalet. I relation till omsättningen ökar de externa kostnaderna och motsvarar -7,5% (-5,9%) av nettoomsättningen.

Kvartalets övriga externa kostnader påverkas negativt av engångsposter om -0,6 (+5,0) MSEK.

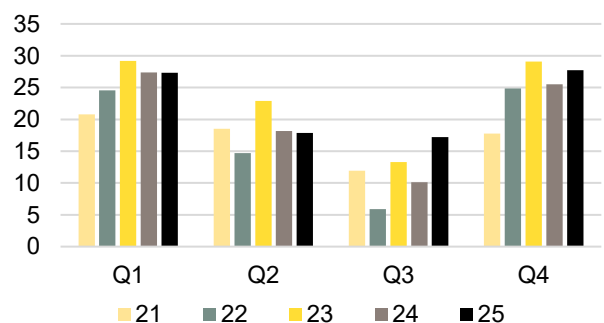
Kostnader och justerad EBIT i förhållande till nettoomsättningen per kvartal



Koncernens av- och nedskrivningar uppgick till -17,4 (-14,2) MSEK under fjärde kvartalet. Av- och nedskrivningar i relation till nettoomsättning ökar i kvartalet till -6,3% från -5,5% motsvarande period föregående år.

Finansnettot uppgick i perioden till -3,5 (1,1) MSEK och kvartalets resultat efter skatt uppgick till 10,6 (19,5) MSEK.

Justerad EBITA per kvartal, MSEK



Perioden 1 januari – 31 december

- Justerad EBITA ackumulerat uppgick till 90,1 (81,2) MSEK. Justerad EBITA-marginal uppgick till 9,5% (8,7%).
- Finansnettot uppgick till -10,8 (-1,0) MSEK och periodens skattekostnad till -9,7 (-11,2) MSEK.
- Resultat efter skatt uppgick till 37,7 (51,0) MSEK.

Personalkostnaderna uppgick till -614,8 (-586,9) MSEK jämfört med föregående år. Medelantalet anställda uppgick till 531 (544), en minskning med 13 personer mellan åren och -2,3%. Personalkostnader i relation till nettoomsättning ökar i perioden till 64,9% (63,1%). Jämförelsen påverkas föregående år av förvärven av M3CS och Why IT Solutions i första kvartalet.

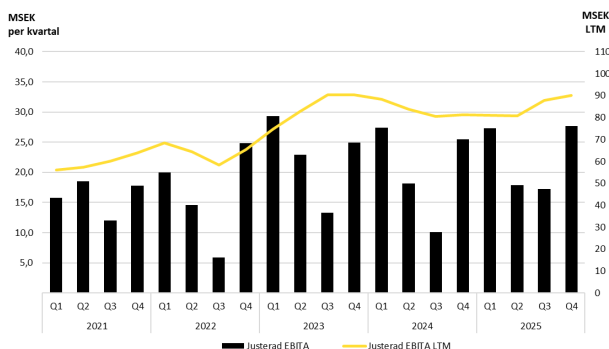


Kostnader för underkonsulter, handelsvaror och övriga direkta kostnader uppgick i perioden till -144,5 (-162,0) MSEK, vilket motsvarar -15,2% (-17,4%) i relation till nettoomsättningen.

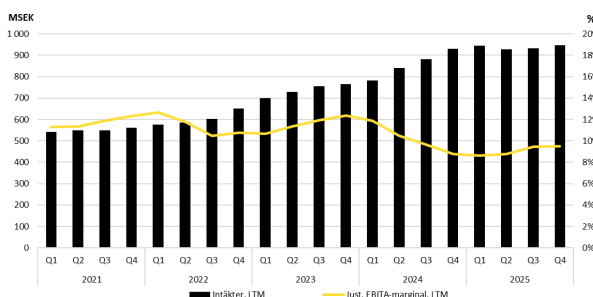
Övriga externa kostnader uppgick till -74,9 (-74,1) MSEK i perioden, i relation till omsättningen minskar de externa kostnaderna och motsvarar -7,9% (-8,0%) av nettoomsättningen. Externa kostnader påverkas av engångsposter om netto -0,6 (-1,0) MSEK.

Jämförelsestörande poster om -2,5 (-3,0) MSEK avser transaktionskostnader i samband med förvärven av Align och ERPkonsult, och föregående år M3CS och Why IT Solutions. Transaktionskostnader återförs vid beräkning och redovisning av justerad EBITA och EBIT.

Justerad EBITA och justerad EBITA LTM, rullande 12 månader



Intäkter samt justerad EBITA-marginal LTM, rullande 12 månader



Finansnettot uppgick i perioden till -10,8 (-1,0) MSEK där föregående år inkluderar en upplösning av skuld för tilläggsköpeskilling avseende Loca och Absfront om totalt +3,7 MSEK. Periodens resultat efter skatt uppgick till 37,7 (51,0) MSEK.

Kassaflöde

Fjärde kvartalet

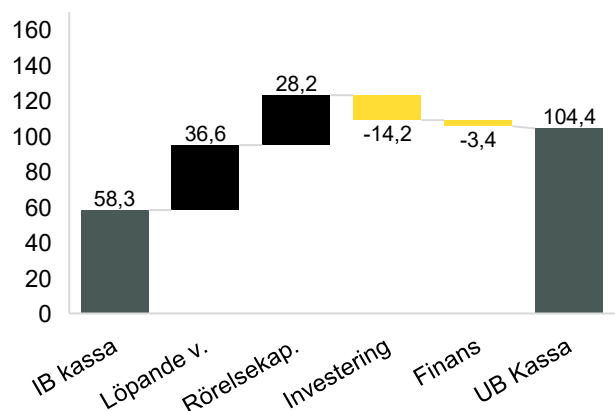
Kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick under kvartalet till 64,8 (55,0) MSEK. Resultat efter finansnetto påverkade med 13,8 (22,5) MSEK och ej kassaflödespåverkande poster (huvudsakligen avskrivningar) med 16,6 (5,6) MSEK, betald skatt med 6,1 (2,7) MSEK och förändringar i rörelsekapitalet bidrar med 28,2 (24,2) MSEK, huvudsakligen kundfordringar.

Från investeringsverksamheten uppgick kassaflödet till -14,2 (-2,0) MSEK vilket härleds till investeringar i materiella och immateriella anläggningstillgångar om -1,8 (-2,0) MSEK och förändring i finansiella tillgångar om 0,2 (0,0) MSEK.

Kassaflöde från finansieringsverksamheten uppgår till -3,4 (-13,2) MSEK. De största posterna avser nya lån 18,0 MSEK och amortering av leasing- och finansiella skulder -21,4 (-13,1) MSEK.

Kassaflödet för kvartalet uppgick därmed till 47,2 (39,8) MSEK.

Brygga kassaflöde för Q4 2025, MSEK



Perioden 1 januari – 31 december

Kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick under perioden till 99,2 (124,3) MSEK, en minskning med -25,1 MSEK. Resultat efter finansnetto påverkade med 47,4 (62,1) MSEK och ej kassaflödespåverkande poster, huvudsakligen avskrivningar 60,7 (47,2) MSEK, betald skatt -23,6 (-23,8) MSEK och förändringar i rörelsekapitalet, huvudsakligen kundfordringar, bidrar med 14,7 (38,8) MSEK.

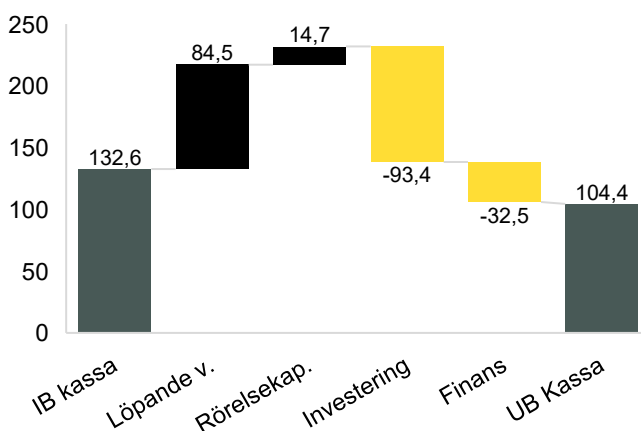


Från investeringsverksamheten uppgick kassaflödet till -93,4 (-62,1) MSEK vilket härleds till förvärv av dotterbolag Align Consulting och ERPkonsult samt minoritetsdel av dotterbolaget M3CS om totalt -84,0 (-16,6) MSEK. Föregående år avsåg avyttring av del av dotterbolag M3CS 2,8 MSEK och inkråmsförvärv -42,0 MSEK. Investeringar i materiella och immateriella anläggningstillgångar uppgick till -9,4 (-6,2) MSEK (främst serverutrustning), avyttring av anläggningstillgångar 0,0 (0,0) MSEK, och förändring i finansiella tillgångar uppgick till 0,0 (-0,0) MSEK.

Kassaflöde från finansieringsverksamheten uppgår till -32,5 (-46,9) MSEK vilket föregående år främst avser nyemission 24,8 MSEK, erhållen premie för teckningsoptioner 0,9 (1,5) MSEK, utdelning till aktieägare -25,6 (-36,4) MSEK samt amortering av leasing- och finansiella skulder -60,9 (-58,9), och nya lån 53,0 (22,0).

Kassaflödet för perioden uppgick till -26,8 (15,4) MSEK.

Brygga kassaflöde för perioden 1 januari – 31 december 2025, MSEK



Likviditet och finansiell ställning

Totala tillgångar uppgår den sista december till 879,6 (742,1) MSEK och eget kapital summerar till 478,6 (424,5) MSEK. Det motsvarar en soliditet om 54,4% (57,2%).

Koncernens goodwill uppgår till 390,8 (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 104,4 (132,6) MSEK. Utöver detta finns en checkräkningskredit om 30,0 MSEK som är outnyttjad.

Den räntebärande skulden uppgick till 191,2 (126,7) MSEK. Effekten av IFRS 16 som ingår i räntebärande skulder uppgick vid kvartalets slut till 54,3 (68,0) MSEK. Nettokassa (-) / nettoskuld (+) exklusive IFRS 16 uppgick per balansdagen till 32,5 (-73,9) MSEK.

Koncernens övriga kortfristiga skulder uppgick till 45,6 (38,4) MSEK, och består av moms, källskatt och sociala avgifter.

Vision Leading Brands

Styrelsen har från och med 2026 antagit en uppdaterad vision. Den beskriver hur vi över tid bäst skapar värde för våra tre huvudintressenter: kunder, medarbetare och ägare.

1. Kunder: CombinedX affärsidé är att äga och utveckla självständiga specialistbolag med ambitionen att vara marknadsledare i sin nisch – så kallade Leading Brands. Vi tror på renodling, specialisering och decentralisering. Våra bolag hjälper sina kunder att dra nytta av digital transformation, data och AI och bidrar därigenom till samhällets utveckling. Med specialistkompetens och hög servicegrad ska våra bolag nå ett NPS om lägst 50.
2. Medarbetare: Medarbetarna i CombinedX bolag ska trivas och ges bästa möjliga förutsättningar att utvecklas inom sin domän. Gruppens kultur ska präglas av nyfikenhet och prestigelöshet, där varje specialistbolag och varje medarbetare öppet delar kunskap, erfarenheter och marknadsmöjligheter med varandra. eNPS ska i varje bolag vara lägst 50.
3. Ägare: CombinedX är en aktiv, långsiktig och ansvarstagande ägare av specialistbolag. Vi utvärderar löpande vilken ägarstruktur som ger respektive bolag bäst förutsättningar att nå sin fulla potential. Varje specialistbolag ska drivas med organisk tillväxt samt god och hållbar lönsamhet i linje med våra finansiella mål. Aktieägarna ska kunna förvänta sig en konkurrenskraftig avkastning på investerat kapital.



Finansiella mål

CombinedX finansiella mål är:

- Justerad EBITA-marginal bör rullande 12 månader uppgå till lägst 12%.
- Den organiska tillväxten ska överstiga IT-konsultmarknadens tillväxt.
- 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 därefter även fusionerats med Elvenite AB.

Den 19 maj förvärvades konsultverksamheten Align Consulting AS med dotterbolaget Align Consulting AB till 100%, och 1 oktober förvärvades ERPkonsult AS till 100% i Norge. Mer information finns i not 4.

Våra specialistbolag

CombinedX är en familj av konsultbolag som hjälper företag och organisationer att dra nytta av data och digitaliseringens möjligheter. Vi levererar våra tjänster genom sex helägda specialistbolag som vart och ett har marknadsledande teknik- och affärskunnande i sin nisch.

Medarbetare

Den 31 december 2025 var 580 (585) personer anställda i koncernen. Antalet medarbetare har sedan kvartal 4 2024 därmed minskat med 5 personer, främst påverkat av avyttring av Aspires (numera Ninetech) verksamhet i Borlänge samt de neddragningar som genomfördes i slutet av 2024. Under 2025 har förvärvet av Align tillfört 38 personer i maj och förvärvet av ERPkonsult adderat 17 personer per 1 oktober. Därtill rekryterades 19 traineer till CombinedX bolag med start i september.

Medelantalet medarbetare i CombinedX var under kvartalet totalt 568 (563) 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

Även antal arbetsdagar och arbetstimmar per kvartal påverkar omsättning och resultat.

(Timmar)	2026	2025	2024	26/25	25/24
Kvartal 1	496	496	504	0	-8
Kvartal 2	480	472	480	8	-8
Kvartal 3	528	528	528	0	0
Kvartal 4	504	496	496	8	0
Total	2 008	1 992	2008	16	-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, Enqore, Netgain 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 973 935,05 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. I oktober 2025 har 187 044 aktier emitterats för förvärvet av ERPkonsult AS. Utestående aktier var på balansdagen 19 478 701 (18 197 185) aktier, fördelat på 1791 (1 683) ägare.

Aktieägare

Aktieägare per 30 december 2025	Antal	Innehav/ röster %
Edastra AB	1 967 845	10,1
Grenspecialisten Förvaltning AB	1 541 969	7,9
Nordnet Pensionsförsäkring AB	1 307 818	6,7
Jörgen Qwist, privat och via bolag	1 145 429	5,9
Joakim Alkman, privat och via bolag	799 838	4,1
Björn Alpberg	713 090	3,7
Investment Aktiebolaget Spiltan	642 636	3,3
Bostrom Consulting AB	610 183	3,1
Niklas Hellberg, privat och bolag	558 004	2,9
Cliens Kapitalförvaltning AB	476 190	2,4
Övriga aktieägare	9 715 699	49,9
Totalt	19 478 701	100,0

Fördelning av aktieinnehav 30 december 2025	Antal	Innehav/ röster %
1 – 500	1 182	0,9
501 – 1 000	182	0,7
1 001 – 5 000	230	2,8
5 001 – 10 000	75	2,9
10 001 – 15 000	29	1,9
15 001 – 20 000	10	0,9
20 001 – 50 000	36	5,7
50 001 – 100 000	16	5,6
100 001 – 500 000	22	31,1
500 001 – 1 000 000	5	17,0
1 000 001 – 5 000 000	4	30,6
Summa	1 791	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, ordf. (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 2026 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.

Styrelsen föreslår årsstämman den 6 maj 2026 en utdelning om 1,00 (1,40) SEK per aktie. Optionsprogram 2024 och 2025 är just nu inte "in the money" och är därför inte inkluderat i beräkningen. Det skulle innebära att det finns 19 748 701 aktier på balansdagen och totalt belopp att dela ut blir därmed 19 748 701 (25 585 872,20) SEK. Avstämningsdag för utdelning är 8 maj 2026 och utbetalningsdag är 13 maj 2026.

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 december 2025	Antal optioner, st		
	TO 2024	TO 2025	Totalt
Mattias Dyberg, vd Elvenite	9 000	30 000	39 000
Jörgen Qwist, vd och koncernchef CX	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
Anna Hedström, cfo CX	6 000	6 000	12 000
Erik Nøkleby Holth, vd Align Consulting AS		9 000	9 000
Per Aronsson, vd Align Consulting AB		9 000	9 000
Björn Magnusson, administrativ chef	3 000		3 000
Övriga innehav och medarbetare	247 178	136 500	383 678
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 affärssystemet Infor M3 och närliggande AI- och BI-tjänster

Grundat/del av CombinedX: 2007/2018



Specialistbolag: Align

Erbjudande: Tjänster inom affärssystemet IFS Cloud

Grundat/del av CombinedX: 2013/2025



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: Enqore

Erbjudande: Tjänster inom Microsofts affärsapplikationer och avancerad dataanalys

Grundat/del av CombinedX: 2009/2023, Enqore fusionerade i januari 2026 in Two, som var en avknoppning från Ninetech 2017



VÅRA SPECIALISTBOLAGS 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 / Enqore

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



AI, 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 teknik så som maskininlärning och AI för att konvertera er data till konkurrensfördelar.

Specialistbolag: Enqore / Elvenite / Align

Plattformer: Qlik / Microsoft / IFS Cloud

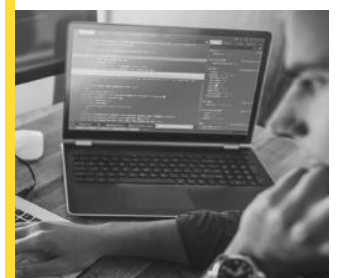


Automatisering

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

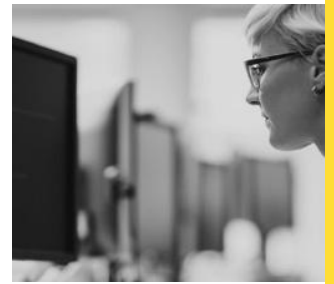


Applikationsutveckling och livscykelhantering

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: Enqore / 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: Enqore

Plattformar & teknologier: Microsoft

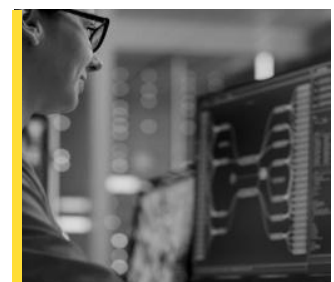


Managerade infrastrukturtjänster och säkerhet

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



INTYGANDE

Styrelsen och verkställande direktören försäkrar att delårsrapporten ger en rättvisande översikt av koncernens och moderbolagets verksamhet, ställning och resultat samt beskriver väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som moderbolaget och de företag som ingår i koncernen står inför.

Stockholm den 11 februari 2026

Niklas Hellberg
Styrelsens ordförande

Niklas Flyborg
Styrelseledamot

Christian Hellman
Styrelseledamot

Joakim Alkman
Styrelseledamot

Jessica Petrini
Styrelseledamot

Jörgen Qvist
Verkställande direktör, CombinedX AB (publ)

Denna rapport har ej varit föremål för en översiktlig revisorsgranskning.



FINANSIELL ÖVERSIKT

Koncernens rapport över totalresultat

(MSEK)	okt-dec		jan-dec	
	2025	2024	2025	2024
Nettoomsättning	273,7	258,0	947,7	929,9
Aktiverat arbete för egen räkning	0,5	0,3	1,2	0,9
Övriga rörelseintäkter	0,3	1,6	2,2	3,2
Intäkter och aktiverat arbete	274,4	259,9	951,2	934,0
Underkonsulter, handelsvaror och				
övriga direkta kostnader	-39,3	-47,3	-144,5	-162,0
Övriga externa kostnader	-20,5	-15,2	-74,9	-74,1
Personalkostnader	-179,9	-161,5	-614,8	-586,9
Övriga rörelsekostnader	-0,8	-0,2	-1,9	-0,5
Resultatandel intresseföretag	0,8	-0,1	1,3	1,1
Resultat före avskrivningar (EBITDA)	34,7	35,6	116,3	111,6
Avskrivningar på materiella anläggningstillgångar	-7,4	-10,1	-28,7	-33,4
Resultat före avskrivningar på				
immateriella anläggningstillgångar (EBITA)	27,3	25,5	87,6	78,2
Avskrivningar på immateriella anläggningstillgångar	-9,9	-4,1	-29,4	-15,1
Summa kostnader	-257,1	-238,5	-893,0	-871,0
Rörelseresultat (EBIT)	17,4	21,4	58,2	63,1
Finansiella intäkter	1,5	3,4	3,1	8,9
Finansiella kostnader	-5,1	-2,3	-13,9	-9,9
Resultat före skatt	13,8	22,5	47,4	62,1
Inkomstskatt	-3,3	-2,9	-9,7	-11,2
Periodens resultat	10,6	19,5	37,7	51,0
Periodens övriga totalresultat				
Omräkningsdifferenser	-5,8	0,0	-5,5	-0,0
Periodens övriga totalresultat	-5,8	0,0	-5,5	-0,0
Periodens totalresultat	4,8	19,6	32,2	50,9
Periodens resultat hänförligt till				
Moderbolagets aktieägare	10,6	19,3	37,7	50,6
Innehav utan bestämmande inflytande	-	0,2	-	0,4
Periodens totalresultat hänförligt till				
Moderbolagets aktieägare	4,8	19,4	32,2	50,5
Innehav utan bestämmande inflytande	-	0,2	-	0,4
Genomsnittligt antal aktier före utspädning	19 478 701	18 197 185	18 938 044	17 919 455
Genomsnittligt antal aktier efter utspädning	19 478 701	18 197 185	18 938 044	17 919 455
Resultat per aktie före utspädning (kr)	0,54	1,07	1,99	2,82
Resultat per aktie efter utspädning (kr)	0,54	1,07	1,99	2,82



Koncernens rapport över finansiell ställning

(MSEK)	31 dec 2025	31 dec 2024
TILLGÅNGAR		
Anläggningstillgångar		
Varumärken	64,5	56,7
Balanserade utvecklingskostnader	2,3	2,0
Goodwill	390,8	257,0
Övriga immateriella tillgångar	73,0	39,3
Nyttjanderättstillgångar	56,4	70,3
Inventarier, verktyg och installationer	12,4	8,3
Andelar i intresseföretag	7,8	6,9
Uppskjutna skattefordringar	0,9	1,0
Andra långfristiga värdepappersinnehav	0,6	0,7
Andra långfristiga fordringar	0,8	0,2
Summa anläggningstillgångar	609,6	442,3
Omsättningstillgångar		
Varulager	-	0,2
Kundfordringar	131,6	142,4
Aktuella skattefordringar	8,2	3,8
Övriga fordringar	3,5	2,6
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	17,8	15,4
Upparbetad men ej fakturerad intäkt	4,5	2,7
Likvida medel	104,4	132,6
Summa omsättningstillgångar	270,0	299,8
SUMMA TILLGÅNGAR	879,6	742,1
EGET KAPITAL OCH SKULDER		
Eget kapital	478,6	424,5
Långfristiga skulder		
Uppskjuten skatteskuld	25,6	18,3
Skulder till kreditinstitut	41,5	23,1
Leasingskulder	31,3	41,6
Övriga långfristiga skulder	39,9	14,0
Summa långfristiga skulder	138,3	96,9
Kortfristiga skulder		
Skulder till kreditinstitut	20,3	14,9
Leasingskulder	23,1	26,4
Kortfristiga räntebärande skulder	35,1	6,7
Leverantörsskulder	27,5	32,0
Övriga kortfristiga skulder	45,6	38,4
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	108,8	97,6
Fakturerad men ej upparbetad intäkt	2,3	4,6
Summa kortfristiga skulder	262,7	220,7
SUMMA SKULDER OCH EGET KAPITAL	879,6	742,1



Koncernens rapport över förändring i eget kapital

(MSEK)	Q4		jan-dec	
	31 dec 2025	31 dec 2024	31 dec 2025	31 dec 2024
Ingående eget kapital enligt balansräkning	467,4	405,1	424,5	375,9
Periodens resultat	10,6	19,5	37,7	51,0
Övrigt totalresultat				
Omräkningsdifferenser	-5,8	0,0	-5,5	-0,0
Summa totalresultatet	4,8	19,6	32,2	50,9
Transaktioner med aktieägare				
Innehav utan bestämmande inflytande	0,0	-	-4,8	2,8
Utdelning	-	-	-25,6	-36,4
Nyemission	6,5	-	51,4	29,9
Nyemissionsutgifter	-	-0,1	-0,0	-0,1
Teckningsoptionsprogram	-0,0	-	0,9	1,5
Summa transaktioner med aktieägare	6,5	-0,1	22,0	-2,3
Utgående eget kapital	478,6	424,5	478,6	424,5
Eget kapital hänförligt till				
moderföretagets aktieägare	478,6	424,3	478,6	424,0
innehav utan bestämmande inflytande	0,0	0,2	0,0	0,5
Utgående eget kapital	478,6	424,5	478,6	424,5

Koncernens kassaflödesanalys

(MSEK)	okt-dec		jan-dec	
	2025	2024	2025	2024
Resultat efter finansiella poster	13,8	22,5	47,4	62,1
Ej kassaflödespåverkande poster	16,6	5,6	60,7	47,2
Betald skatt	6,1	2,7	-23,6	-23,8
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändringar i rörelsekapital	36,6	30,8	84,5	85,5
Förändringar i rörelsekapital	28,2	24,2	14,7	38,8
Kassaflöde från löpande verksamheten	64,8	55,0	99,2	124,3
Förvärv av aktier i dotterbolag	-12,6	0,0	-84,0	-16,6
Avyttring av del av dotterbolag (minoritet)	-	-	-	2,8
Inkrämsförvärv	-	-	-	-42,0
Förvärv av immateriella anläggningstillgångar	-0,5	-0,6	-1,6	-1,3
Förvärv av materiella anläggningstillgångar	-1,3	-1,4	-7,8	-4,9
Avyttring anläggningstillgångar	0,0	0,0	0,0	0,0
Förändring av finansiella tillgångar	0,2	0,0	0,0	-0,0
Kassaflöde från investeringsverksamheten	-14,2	-2,0	-93,4	-62,1
Nyemission	-	-0,1	-	24,8
Erhållen premie teckningsoptioner	-	-	0,9	1,5
Utdelning till aktieägare	0,0	0,0	-25,6	-36,4
Nya lån	18,0	0,0	53,0	22,0
Amortering av leasingskulder	-6,5	-8,6	-24,6	-29,0
Amortering av finansiella skulder	-14,9	-4,5	-36,3	-29,9
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	-3,4	-13,2	-32,5	-46,9
Periodens kassaflöde	47,2	39,8	-26,8	15,4
Likvida medel vid periodens början	58,3	92,8	132,6	117,3
Kursdifferens i likvida medel	-1,1	0,0	-1,5	-0,0
Likvida medel vid periodens slut	104,4	132,6	104,4	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.

Fjärde kvartalet

Nettoomsättningen i kvartalet uppgick till 5,8 (7,5) MSEK. Rörelseresultatet uppgick till -2,7 (-1,3) MSEK.

Finansnettot uppgick till 10,1 (-0,0) MSEK och kvartalets resultat efter skatt uppgick till 42,8 (44,9) MSEK.

Perioden 1 januari – 31 december

Nettoomsättningen för perioden uppgick till 30,8 (30,4) MSEK. Rörelseresultatet uppgick till -3,2 (-6,0) MSEK.

Finansnettot uppgick till 8,3 (2,3) MSEK och resultat efter skatt uppgick till 40,6 (43,0) MSEK.

Moderbolagets resultaträkning, i sammandrag

(MSEK)	okt-dec		jan-dec	
	2025	2024	2025	2024
Nettoomsättning	5,8	7,5	30,8	30,4
Totala intäkter	5,8	7,5	30,8	30,4
Övriga externa kostnader	-3,9	-4,7	-14,6	-17,8
Personalkostnader	-4,6	-4,1	-19,2	-18,4
Av- och nedskrivningar av materiella & immateriella anläggningstillgångar	-0,0	-0,1	-0,2	-0,3
Rörelseresultat	-2,7	-1,3	-3,2	-6,0
Finansnetto	10,1	0,0	8,3	2,3
Bokslutsdispositioner	43,9	57,7	43,9	57,7
Resultat före skatt	51,3	56,3	49,0	53,9
Inkomstskatt	-8,5	-11,4	-8,4	-10,8
Periodens resultat	42,8	44,9	40,6	43,0

Moderbolagets balansräkning i sammandrag

(MSEK)	31 dec 2025	31 dec 2024
Materiella anläggningstillgångar	0,1	0,1
Immateriella anläggningstillgångar	0,2	0,3
Finansiella anläggningstillgångar	514,0	337,1
Fordringar hos koncernföretag	59,4	114,0
Övriga kortfristiga fordringar	9,3	2,1
Kassa och bank	0,0	0,0
Summa tillgångar	583,1	453,5
Eget kapital	477,1	409,8
Långfristiga skulder, räntebärande	31,1	-
Kortfristiga skulder, räntebärande	17,2	-
Skulder till koncernföretag	42,8	28,1
Kortfristiga skulder	14,8	15,7
Summa skulder och eget kapital	583,1	453,5



REDOVISNINGSPRINCIPER

Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med IFRS Redovisningsstandarder sådana de har antagits av EU och 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-december 2025.

Not 3 – Nettoomsättning

Nettoomsättning per intäktskategori

(MSEK)	okt-dec		jan-dec	
	2025	2024	2025	2024
Timbaserade intäkter	215,1	191,9	721,0	689,2
Avtalsbaserade intäkter	26,5	27,9	104,0	120,2
Produkter/licensintäkter	29,7	35,5	116,4	113,6
Övriga intäkter	2,4	2,6	6,3	6,9
Nettoomsättning	273,7	258,0	947,7	929,9

Not 4 – Förvärv

M3CS

Vid extra bolagsstämma i CombinedX AB (publ), org. nr 556923–1219, 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 incitamentsprogram har 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
Kvittningsemission 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 mjukvaru-plattformar. 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 tilläggs-köpeskillningar utgå beroende på Aligns vinsttillväxt 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 inne-håller sedvanliga undantag, till och med utgången av 2027. CombinedX har upptagit 35 MSEK i nya förvärvs-krediter och finansierar övriga kontanta medel med egen kassa.

Under 2024 omsatte Align 87 MNOK med rörelse-marginal 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 december 2025 bidragit med omsättning om 95 MSEK 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 förvärvs-balanserna, men främst kundavtal och goodwill. Av denna anledning är förvärvsanalyserna preliminär fram tills tolv månader efter förvärvsdatum.

ERPKONSULT 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 år 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 december 2025 bidragit med omsättning om 31 MSEK med en rörelsemarginal om 23 procent.

Goodwill bedöms vara hänförlig till förväntad lönsamhet, komplettering av kompetensbehov samt förväntade synergieffekter.

MSEK	1 oktober 2025
Köpeskilling	
Likvida medel	19,3
Kvittningsmission 187 044 CombinedX aktier, verkligt värde	6,9
Villkorad köpeskilling	12,2
Summa köpeskilling	38,4

Redovisade belopp på identifierbara förvärvade tillgångar och övertagna skulder	
Finansiella anläggningstillgångar	0,1
Materiella anläggningstillgångar	0,2
Rörelsefordringar	4,6
Likvida medel	6,8
Rörelseskulder	-7,3
Summa identifierbara nettotillgångar	4,4

MSEK	
Goodwill	27,0
Varumärke	0,1
Kundavtal	4,7
Kundrelationer	4,1
Uppskjuten skatt	-2,0
Summa tillförda nettotillgångar	38,4

Kassaflödeseffekt:

MSEK	ERPkonsult
Kontant erlagt förvärvsvärde	19,3
Avgår förvärvade likvida medel	-6,8
Summa påverkan likvida medel	12,5

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)	okt-dec		jan-dec	
	2025	2024	2025	2024
Nettoomsättning innevarande period	273,7	258,0	947,7	929,9
/ Nettoomsättning motsvarande period fg år (-1)	258,0	210,5	929,9	765,7
Omsättningstillväxt, %	6,1%	22,5%	1,9%	21,4%

Organisk nettoomsättning

(MSEK)	okt-dec		jan-dec	
	2025	2024	2025	2024
Nettoomsättning	273,7	258,0	947,7	929,9
Avgår förvärvad & avyttrad tillväxt	-35,9	-62,5	-98,4	-181,5
Organisk nettoomsättning	237,7	195,5	849,3	748,4



Organisk omsättningstillväxt, %

	okt-dec		jan-dec	
(MSEK)	2025	2024	2025	2024
Organisk nettoomsättning	237,7	195,5	849,3	748,4
/Nettoomsättning fg år (-1)	248,9	210,5	894,0	765,7
Organisk omsättningstillväxt, %	-4,5%	-7,1%	-5,0%	-2,3%

EBITA

	okt-dec		jan-dec	
(MSEK)	2025	2024	2025	2024
Rörelseresultat (rapporterad EBIT)	17,4	21,4	58,2	63,1
+ Av- och nedskriv. immateriella anläggningstillgångar	9,9	4,1	29,4	15,1
EBITA	27,3	25,5	87,6	78,2

EBITA-marginal, %

	okt-dec		jan-dec	
(MSEK)	2025	2024	2025	2024
EBITA	27,3	25,5	87,6	78,2
Nettoomsättning	273,7	258,0	947,7	929,9
EBITA-marginal, %	10,0%	9,9%	9,2%	8,4%

EBITDA

	okt-dec		jan-dec	
(MSEK)	2025	2024	2025	2024
Rörelseresultat (rapporterad EBIT)	17,4	21,4	58,2	63,1
+ Av- och nedskrivningar anläggningstillgångar	17,4	14,2	58,2	48,6
EBITDA	34,7	35,6	116,3	111,6

EBITDA-marginal, %

	okt-dec		jan-dec	
(MSEK)	2025	2024	2025	2024
EBITDA	34,7	35,6	116,3	111,6
Nettoomsättning	273,7	258,0	947,7	929,9
EBITDA-marginal, %	12,7%	13,8%	12,3%	12,0%



Justerad EBITA

(MSEK)	okt-dec		jan-dec	
	2025	2024	2025	2024
EBITA	27,3	25,5	87,6	78,2
+Transaktionskostnader	0,4	-	2,5	3,0
Justerad EBITA	27,7	25,5	90,1	81,2

Justerad EBITA marginal, %

(MSEK)	okt-dec		jan-dec	
	2025	2024	2025	2024
Justerad EBITA	27,7	25,5	90,1	81,2
Nettoomsättning	273,7	258,0	947,7	929,9
Justerad EBITA-marginal, %	10,1%	9,9%	9,5%	8,7%

Justerad EBIT

(MSEK)	okt-dec		jan-dec	
	2025	2024	2025	2024
Rörelseresultat (rapporterad EBIT)	17,4	21,4	58,2	63,1
+Transaktionskostnader	0,4	-	2,5	3,0
Justerad EBIT	17,8	21,4	60,6	66,0

Justerad EBIT marginal, %

(MSEK)	okt-dec		jan-dec	
	2025	2024	2025	2024
Justerad EBIT	17,8	21,4	60,6	66,0
Nettoomsättning	273,7	258,0	947,7	929,9
Justerad EBIT-marginal, %	6,5%	8,3%	6,4%	7,1%

Soliditet, %

(MSEK)	okt-dec		jan-dec	
	2025	2024	2025	2024
Eget kapital	478,6	424,5	478,6	424,5
/ Totala tillgångar	879,6	742,1	879,6	742,1
Soliditet, %	54,4%	57,2%	54,4%	57,2%



Nettokassa / Nettoskuld

(MSEK)	okt-dec		jan-dec	
	2025	2024	2025	2024
Räntebärande skulder	191,2	126,7	191,2	126,7
-Likvida medel	104,4	132,6	104,4	132,6
Nettokassa (-) / Nettoskuld (+)	86,8	-5,9	86,8	-5,9
I räntebärande skulder och nettokassa/ skuld ingår IFRS 16 skulder med	-54,3	-68,0	-54,3	-68,0
Nettokassa (-) / -skuld (+) exkl. IFRS 16	32,5	-73,9	32,5	-73,9

Nettoskuld (+) / EBITDA Rullande 12

(MSEK)	okt-dec		jan-dec	
	2025	2024	2025	2024
Nettokassa (-), inkl. IFRS	86,8	-5,9	86,8	-5,9
/ EBITDA R12	116,3	111,6	116,3	111,6
Nettoskuld / EBITDA, ggr	0,7	-0,1	0,7	-0,1

Avkastning på eget kapital

(MSEK)	okt-dec		jan-dec	
	2025	2024	2025	2024
Periodens resultat	10,6	19,5	37,7	51,0
/ Genomsnittligt eget kapital	473,0	414,8	451,6	400,2
Avkastning på eget kapital, %	2,2	4,7	8,3	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 kassaflödospåverkande 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 (+) / Nettokassa (-) exkl. IFRS 16	Räntebärande skulder exkl. IFRS 16 skulder minus likvida medel vid periodens utgång.	Nyckeltalet är ett mått på Bolagets finansiella ställning och visar om Bolaget efter avbetalning av verkliga räntebärandeskulder (ej IFRS 16) 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 fg. 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
 - 30 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 11 februari 2026, kl. 8.30 CET

