



STORYTEL

2026-10-30 07:16 UTC

AKTIEBRIEF

Aktiebrief: Storytel

Bolaget i korthet

Storytel erbjuder abonnemangstjänster för ljud- och e-böcker till konsumenter (B2C) och ger genom egna förlag ut böcker i fysiska och digitala format. Bolaget behandlas här som ett operativt bolag inom digitala medier och konsumenttjänster.

Storytel grundades 2005 i Stockholm av Jonas Tellander och Jon Hauksson som en streamingtjänst för ljudböcker. Koncernen har sedan byggts ut genom förvärv av bland annat Norstedts Förlagsgrupp och amerikanska Audiobooks.com, och på senare tid Bokfabriken (2025), Lavender Lit (2026) och det nederländsk-belgiska förlaget Overamstel (2026).

MARKNADSVÄRDE	ANSTÄLLDA	R12 JUSTERAD EBITDA-MARGINAL	R12 OMSÄTTNING
~9,1 MDSEK	564	19,9%	4 327 MSEK
PER 27 OKT 2026	MEDELANTAL Q3'26	PER Q3'26	PER Q3'26

Affärsmodell

Streaming

Streaming säljer månadsabonnemang på ljud- och e-böcker under varumärkena Storytel, Mofibo och Audiobooks.com, direkt till konsument och via partnerskap. Intäkten beräknas som antalet betalande abonnenter multiplicerat med ARPU (Average Revenue Per User). I Q3'26 uppgick antalet abonnenter till 2,83 miljoner med en ARPU på 119,6 SEK per månad, vilket gav en total intäkt på 1 000 MSEK. Den största kostnaden är innehåll. För varje titel som konsumeras betalar Streaming ersättning till rättighetsinnehavaren, oftast förlaget, oavsett om det är ett externt förlag eller ett av koncernens egna. Därutöver tillkommer marknadsföringskostnader för att värva nya abonnenter.

Publishing

Publishing består av förlag, bland andra Norstedts, Lind & Co, Gummerus, Bokfabriken, People's, Overamstel och Storyside, som köper rättigheter av författare och ger ut titlarna som tryckt bok, ljudbok och e-bok. Intäkterna här har tre källor: tryckta böcker till bokhandeln, licensiering av digitala format till andra plattformar och intern försäljning till Storytels egen streamingtjänst. I Q3'26 var omsättningen 423 MSEK, varav 280 MSEK externt och cirka 143 MSEK från den egna tjänsten. Den tryckta försäljningen är koncentrerad till julhandeln, vilket gör Q4 till förlagens största kvartal.

Från segment till koncern

När en titel från ett externt förlag konsumeras lämnar innehållskostnaden koncernen. När titeln kommer från ett eget förlag blir kostnaden i stället intäkt för Publishing och stannar kvar. Ju större andel av lyssnandet som sker på egna titlar, desto högre blir koncernens bruttomarginal. Förlagen tjänar dessutom pengar när deras böcker konsumeras hos konkurrerande plattformar.

Segmenten redovisas som om de vore fristående. Den interna försäljningen syns därför både som intäkt i Publishing och som kostnad i Streaming, och elimineras i koncernredovisningen. Dessutom inkluderas Storytel Norge, som ägs till 50 % och redovisas enligt kapitalandelsmetoden på koncernnivå, med sin fulla omsättning i segmentet Streaming.

Q3'26, MSEK	Belopp
Streaming	1 000,0
Publishing	423,1
Summa segment	1 423,1
Eliminering intern förlagsförsäljning	-143,3
Eliminering Storytel Norge	-100,3
Koncernens nettoomsättning	1 179,5

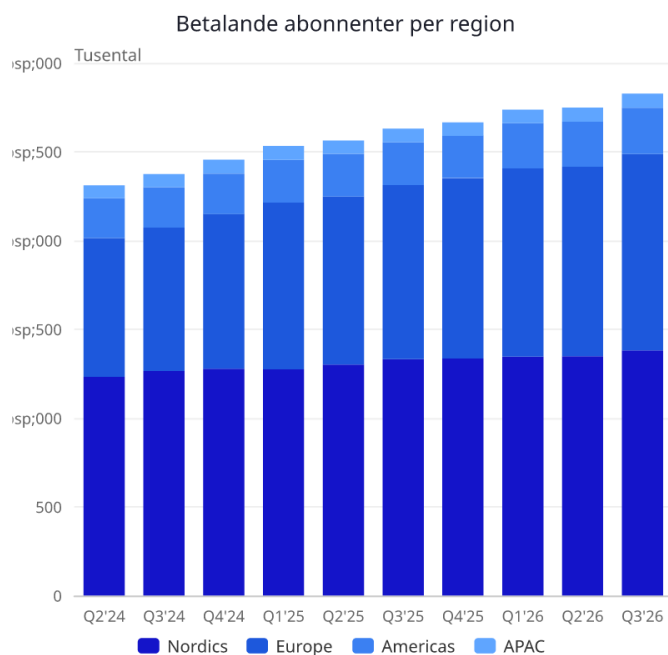
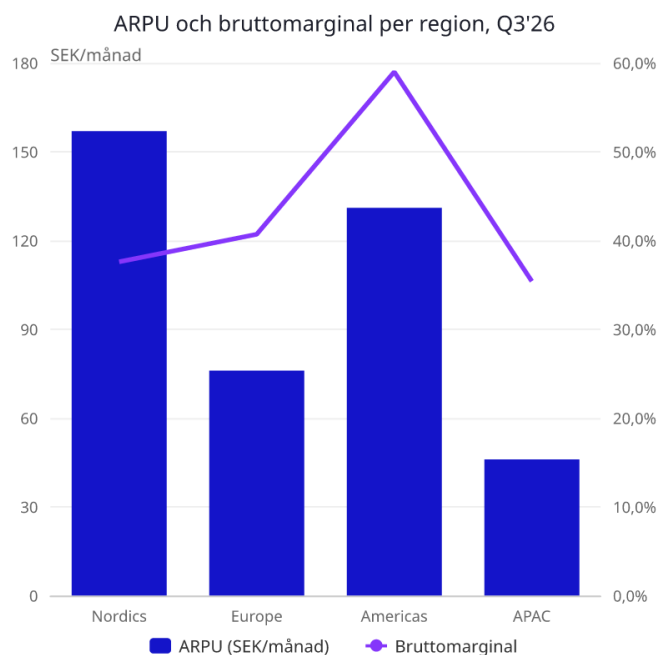
Internpriset flyttar alltså resultat mellan segmenten men påverkar inte koncernens totala resultat. Publishings justerade EBITDA-marginal på 36,2 % i Q3'26 är därför inte direkt jämförbar med ett fristående förlags, och Streamings 15,3 % påverkas på motsvarande sätt. Integrationens värde syns bäst i koncernens bruttomarginal (45,3% i Q3'26) och i Publishings externa försäljning, som är den del av förlagsaffären som tillför ny intäkt till koncernen.

Geografiska marknader

Sedan Q1'26 redovisar Storytel Streaming i fyra regioner: kärnmarknaden Nordics (Sverige, Danmark, Norge, Finland, Island och Estland) och tillväxtregionerna Europe, Americas och APAC, som tidigare redovisades som Non-Nordics Core och Rest of World. Sedan Q1'26 är abonnentbasen utanför Norden större än den nordiska, 1,45 mot 1,38 miljoner per Q3'26.

Nordics är den mogna marknaden och står för cirka 64% av Streamings omsättning. Antalet abonnenter ökade med 3,8 % i årstakt och ARPU med 3,4 % till 157 SEK, vilket innebär att prisökningar utgör en betydande del av tillväxten. Bruttomarginalen var 37,6% i Q3'26.

Europe beskriver bolaget som sin internationella tillväxtmotor med 1,11 miljoner abonnenter (+12,7% y/y) och omsättningstillväxt på 18,6% i CER, driven av Polen, Nederländerna, Tyskland och Turkiet. ARPU är 76 SEK, ungefär hälften av den nordiska, men bruttomarginalen är högre (40,7%). **Americas** med Audiobooks.com i USA samt Latinamerika har högst bruttomarginal (59,0%) men sjunkande ARPU (131 SEK, -5,7% y/y) när mixen förskjuts mot Latinamerika och partnerskap. **APAC** är litet, med 81 000 abonnenter och ARPU 46 SEK.



Q3'26

<p>NETTOOMSÄTTNING</p> <p>1 179 MSEK</p> <p>+16,4% Y/Y (Q3'25)</p>	<p>JUSTERAD EBITDA</p> <p>268 MSEK</p> <p>+15,7% Y/Y (Q3'25)</p>	<p>RÖRELSERESULTAT</p> <p>176 MSEK</p> <p>+16% Y/Y (Q3'25)</p>	<p>BETALANDE ABONNENTER</p> <p>2,83 milj.</p> <p>+7,6% Y/Y (Q3'25)</p>
---	---	---	---

Tillväxten i Q3'26 var 16,5% i CER (Q2'26: 12,7%), varav 11,7% organiskt, och nettoomsättningen uppgick till 1 179,5 MSEK (Q3'25: 1 013,4). Streaming växte 7,8% i CER med ett nettotillskott på 80 000 betalande abonnenter, enligt bolaget det högsta sedan Q3'23 (främst i Europe). Publishings externa försäljning ökade 53,8% i CER, varav 26,6% organiskt, med Overamstel för första gången under ett helt kvartal.

Justerad EBITDA ökade 15,7% till 268,2 MSEK med en marginal på 22,7% (Q3'25: 22,9%). Ökad marknadsföring samt högre personal- och IT-kostnader sänkte Streamings EBITDA-marginal till 15,1% (Q3'25: 16,9%), medan Publishing steg till 36,2% (Q3'25: 33,4%). Exklusive aktiekursdrivna LTIP-kostnader (Long-Term Incentive Program) var koncernens justerade marginal 23,7% (Q3'25: 22,1%). Kassaflödet från den löpande verksamheten var 285,0 MSEK (Q3'25: 157,8), och nettokassan uppgick till 131,7 MSEK per 30 september 2026 efter aktieåterköp på 91,0 MSEK.

Guidningen om justerad EBITDA på 900 MSEK för 2026 kvarstår. Efter 639,6 MSEK på nio månader innebär den cirka 250-260 MSEK i Q4'26 (Q4'25: 220), beroende på hur LTIP-kostnaden räknas - guidningen exkluderar LTIP-effekter under andra halvåret och förutsätter konstant valuta. Ledningen har samtidigt sagt att marknadsföringen inte dras ned i Q4, eftersom målet är ett nettotillskott av abonnenter i nivå med 2025, vilket kräver cirka 50 000-60 000 nya abonnenter i Q4 (Q4'25: cirka 38 000).

Marknad och trender

Storytel verkar på marknaden för digitala böcker, där ljud- och e-böcker tar andelar från den fysiska bokmarknaden. Enligt bolaget nästan fördubblades antalet månatliga aktiva ljudbokslyssnare i Europa och Nordamerika mellan 2020 och 2025, och branschprognoser pekar på en ny fördubbling de kommande fem åren.

I Norden är ljudboksabonnemang etablerade och konkurrensen sker mellan flera aktörer, däribland BookBeat och Nextory regionalt, Audible (Amazon) och Spotify, som inkluderar ljudböcker i sitt abonnemang och lanserades i Sverige för omkring ett år sedan. I Kontinentaleuropa är formatet i ett tidigare skede. Det speglas i Storytels geografi där Nordics har 1,38 av 2,83 miljoner abonnenter men cirka 64% av Streamings intäkter, eftersom ARPU är 157 SEK mot 76 SEK i Europe.

Den dominerande strukturella drivkraften för Storytel är övergången till digitalt lyssnande i Europa utanför Norden, där bolaget växer abonnentbasen snabbast men till lägre ARPU. Därutöver finns andra relevanta drivkrafter för Storytel:

- **Formatskifte:** läsning och lyssnande flyttar från fysiska till digitala format, med lägre penetration utanför Norden.
- **Innehållsägande och licensiering:** förlag med egna kataloger kan sälja till flera plattformar, vilket gör innehållet till en egen intäktskälla.
- **AI i produkt och utveckling:** funktioner som AI-assistenten Genie och sammanfattningar (Recaps) används för att öka kundengagemang.

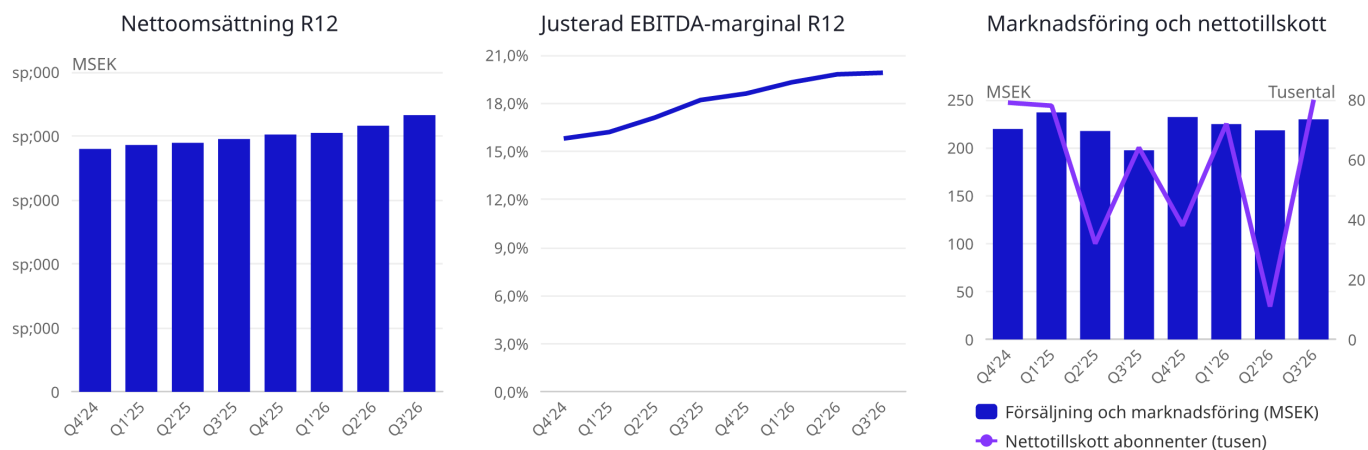
Konkurrensbilden

Spotify är den aktör som förändrat konkurrensbilden mest. Bolaget inkluderar ljudböcker i sitt Premium-abonnemang och fanns enligt sin årsredovisning för 2025 med ljudböcker på 22 marknader, med licenser som i huvudsak är konsumtionsbaserade, samma grundmodell som Storytels. Utrullningen, som inleddes 2023 och nådde Sverige för omkring ett år sedan, visar att ambitionerna på ljudboksområdet kvarstår. På kort sikt begränsas hotet av att konkurrensen på lokala marknader avgörs av djupet i det lokala innehållet (titlar på svenska, finska eller polska) som tar tid att bygga upp och där Storytel genom egna förlag redan har en etablerad katalog. Ledningen uppger att konkurrensen inte är hårdare än för ett år sedan och att churn ligger kring historiskt låga nivåer i Sverige, Danmark och Norge, med utmaningar främst i Finland. Spotify är samtidigt kund till Storytels förlag.

Även om kundtappet hittills varit begränsat påverkar en bredare konkurrens enhetsekonomin (dvs. per kund). När fler aktörer marknadsför ljudböcker bör rimligtvis kostnaden för att värva nya kunder stiga. Samtidigt kan livstidsvärdet per kund sjunka om tillgången på alternativa tjänster ökar, vilket kan leda till att churn etablerar sig på högre nivåer framgent. Detta gäller särskilt bland nya kunder, där churn enligt ledningen redan är högre än i den lojala kärnbasen. Det talar för att marknadsföringen behöver ligga kvar på en hög nivå för att hålla tillväxttakten, vilket kan begränsa ytterligare marginalexpansion i Streaming.

Finansiellt

Bolagets mål till 2028 är en genomsnittlig årlig omsättningstillväxt över 10% i CER och en EBITDA-marginal över 20%. Tillväxtmålet ligger i linje med utfallet hittills. Under 2025 var tillväxten 9,2 % i CER och under januari-september 2026 uppgick den till 12,4 % (varav 10,1 % organiskt). Även marginalmålet är nära då den justerade EBITDA-marginalen (R12) har ökat successivt från cirka 11 % i Q2'24 till 19,9 % per Q3'26. Guidningen på 900 MSEK i justerad EBITDA för 2026 motsvarar cirka 21% av omsättningen R12 per Q3'26 (4 327 MSEK). Ledningen bedömer att det finns utrymme för ytterligare marginalförbättring, men att takten kommer att avta.



Nettoomsättning och justerad EBITDA-marginal visas rullande tolv månader (R12). Storytels kvartal varierar säsongsmässigt – Publishing har sin tyngdpunkt i Q4 och marginalen är normalt lägst i Q1 – vilket gör R12 mer rättvisande än enskilda kvartal för att följa trenden. Försäljnings- och marknadsföringskostnaden avser koncernen och inkluderar Publishing.

Andel av nettoomsättning	2024	2025	R12 Q3'26
Bruttomarginal	44,8%	45,6%	45,9%
Försäljning och marknadsföring	22,5%	22,0%	20,9%
Teknik och utveckling	6,7%	5,5%	4,6%
Administration	9,6%	8,3%	9,0%
Justerad EBITDA-marginal	15,8%	18,6%	19,9%

Marginallyftet sedan 2024 kommer till stor del från engångsbesparingar i den fasta kostnadsbasen. Teknik och utveckling har till exempel minskat från 6,7% till 4,6% av omsättningen, och sådana nedskärningar går inte att upprepa i samma omfattning. Huvuddelen av kostnaderna växer i stället i takt med omsättningen. Innehållskostnaden följer volymen eftersom förlagen ersätts utifrån konsumtionen, vilket syns i att Streamings bruttomarginal låg på 40,9% både 2025 och R12. Marknadsföringen behöver dessutom växa med kundintaget. Storytels affärsmodell är alltså inte skalbar i traditionell mening. Den återstående hävstången finns inom teknik, utveckling och administration, som tillsammans utgör cirka 14 % av omsättningen. Hävstången förväntas uppstå genom att dessa kostnader växer långsammare än omsättningen, snarare än genom ytterligare nedskärningar. Prishöjningar ökar bruttoresultatet i kronor, men vi bedömer att de lyfter marginalen begränsat i den mån ersättningen till förlagen följer intäkterna. Bruttomarginalen rör sig snarare via avtalsvillkor, egenproducerat innehåll och en större digital andel i Publishing. Vår bedömning är att marginalen kan fortsätta att förbättras, om än i en långsam takt.

Marknadsföringen är den andra stora variabeln. Under de senaste tolv månaderna har cirka 880-905 MSEK gett ett nettotillskott kring 200 000 abonnenter, men eftersom tillskottet redovisas efter churn, går kostnaden per ny kund inte att utläsa. Med ökad konkurrens och fortsatt expansion i nya marknader bedömer vi att marknadsföringen snarare blir en löpande kostnad för att försvara basen än en tillfällig investering.

Kapitalallokeringen är den viktigaste triggern i närtid. Affärsmodellen är kapitallätt och genererade ett fritt kassaflöde på cirka 587 MSEK under de senaste tolv månaderna (R12). Detta har under 2026 finansierat såväl rörelseförvärv på 176 MSEK (främst Overamstel) som utdelningar och återköp för 232 MSEK. Ledningen beskriver en aktiv förvärvsagenda, och vi ser förlagsförvärv i Europa som den mest intressanta användningen av kassan. När Streamings bruttomarginal till stor del är låst i avtal, blir ägandet av innehållet den tydligaste kvarvarande hävstången, eftersom lyssning på egna titlar håller kostnaden kvar i koncernen. Det gäller särskilt i Europa, där tillväxten sker men där Storytel hittills haft få egna förlag. Det finns samtidigt två risker. Den första är att förvärvade förlag ofta har lägre marginal och en hög andel tryckt försäljning, vilket kan dra ner koncernens lönsamhet; Overamstel hade en

EBITDA-marginal kring 7% 2025 mot 29,5% för Publishing. Den andra är att Storytel blir konkurrent till de externa förlag vars böcker finns i appen. Om de misstänker att Storytel gynnar sina egna titlar, kan de bli mindre villiga att erbjuda sina böcker på goda villkor.

Vad säger optimisten? / Vad säger pessimisten?

Vad säger optimisten?

Innehåll är hävstången. Lyssning på egna titlar håller innehållskostnaden i koncernen, och förlagen tjänar även på konkurrenternas plattformar.

Europa är tidigt i formatskiftet. Europe växte 12,7% i abonnenter och 18,6% i CER i Q3'26, med utrymme för högre ARPU när marknaderna mognar.

Kassan kan köpa tillväxt. Den höga kassagenereringen ger utrymme för förlagsförvärv i Europa, som för integrationsfördelen till de marknader som växer.

Kärnan håller. ARPU i Nordics steg 3,4% och churn ligger enligt ledningen kring historiskt låga nivåer, ett år efter Spotifys lansering.

Vad säger pessimisten?

Konkurrensen försämrar enhetsekonomin.

Spotify och Audible kan driva upp kostnaden per ny kund och churn, särskilt i Norden som står för cirka 64% av Streamings intäkter.

Modellen skalar begränsat. Innehåll och marknadsföring växer med omsättningen, och marknadsföringen ser ut att bli en löpande kostnad snarare än en tillfällig satsning.

Den lätta delen av marginalresan är gjord. Besparingarna i den fasta kostnadsbasen går inte att upprepa, och bruttomarginalen är till stor del låst i förlagsavtal.

Förvärv späder marginalen. Overamstel hade en EBITDA-marginal kring 7%, och externa förlag kan bli försiktigare med att licensiera till en konkurrent som äger förlag.

Vanliga frågor från investerare

Varför sjönk Streamings EBITDA-marginal i Q3'26 trots fler abonnenter?

Streamings EBITDA-marginal gick ned till 15,1% (Q3'25: 16,9%) eftersom marknadsföringskostnaderna ökade 15% och personal- och IT-kostnaderna steg. Samtidigt ökade bruttomarginalen till 40,5% (Q3'25: 39,9%). Bolaget kopplar marknadsföringen till det högre nettotillskottet på 80 000 abonnenter och har sagt att marknadsföringen inte kommer att dras ned i Q4.

Hur påverkas Storytel av Spotifys satsning på ljudböcker?

Spotify inkluderar ljudböcker i sitt abonnemang och lanserades i Sverige för omkring ett år sedan. Ledningen uppger att konkurrensen inte är hårdare än för ett år sedan och att churn (kundavgång) ligger stabilt nära historiskt låga nivåer i Sverige, Danmark och Norge, med utmaningar i Finland. Samtidigt är Spotify även en möjlig kund: Storytels förlag har tecknat licensavtal med externa plattformar, och ledningen nämner Spotify-avtalet från 2025 som en del av förklaringen till Publishings högre bruttomarginal.

Varför äger en streamingtjänst egna bokförlag?

Förlagen ger kontroll över innehåll och ett andra resultatben. Publishing sålde internt till Streaming för 562 MSEK 2025 och externt för 712 MSEK, med en EBITDA-marginal på 29,5% helåret 2025 och 36,2% i Q3'26 – högre än Streamings. Den interna försäljningen elimineras i koncernredovisningen, medan den externa delen gör att koncernen också tjänar pengar när böckerna säljs fysiskt eller via andra plattformar.

Ordlista

- **ARPU (Average Revenue Per User):** genomsnittlig intäkt per betalande abonnent och månad.
- **CER (Constant Exchange Rates):** tillväxt räknad med oförändrade växelkurser; visar den underliggande utvecklingen utan omräkningseffekter från EUR, PLN, USD m.fl.
- **Churn:** andelen abonnenter som säger upp tjänsten.
- **Justerad EBITDA:** EBITDA exklusive jämförelsestörande poster som förvärvskostnader.
- **LTIP (Long-Term Incentive Program):** aktiebaserade incitamentsprogram för anställda; kostnaden följer aktiekursen och kan därför svänga mellan kvartal.
- **Nettokassa:** likvida medel som överstiger räntebärande skulder; ger utrymme för förvärv och utdelningar utan ny upplåning.

Källor

- Storytel Group, Delårsrapport januari–september 2026 (Q3'26), publicerad 27 oktober 2026 – <https://mcp.inderes.com/documents/cmvqcqymv000fs601bif2ilzp.pdf>
- Storytel Group, Delårsrapport januari–juni 2026 (Q2'26), publicerad 28 juli 2026 – <https://mcp.inderes.com/documents/cms495ofu0000s60166agh9wg.pdf>
- Storytel Group, Interim report January–March 2026 (Q1'26), publicerad april 2026 – <https://mcp.inderes.com/documents/cmosl6x3n02g8s9a96hh4psvj.pdf>
- Storytel Group, Bokslutskommuniké Q4'25 (januari–december 2025), publicerad februari 2026 – <https://mcp.inderes.com/documents/cmosl66ox02g5s9a9edc2nxzx.pdf>
- Storytel Group, telefonkonferens Q3'26 med Bodil Eriksson Torp (vd) och Stefan Wård (CFO), 27 oktober 2026 – <https://www.inderes.se/videos/storytel-audiocast-q326>
- Storytel Group, pressmeddelande "Storytel beslutar att nyttja bemyndigande för återköp av egna B-aktier", 25 augusti 2026 – <https://www.storytelgroup.com/sv/nyhetsrum/>
-

Storytel Group, pressmeddelande "Storytel lanserar nätbokhandel för fysiska böcker", 1 oktober 2026 – <https://www.storytelgroup.com/sv/nyhetsrum/>

- Spotify Technology S.A., årsredovisning (Form 20-F) för 2025 – <https://mcp.inderes.com/documents/cmqqjnjf90000s6017f4h1tu4.pdf>
- Inderes, historiska fundamentala data och kursdata (stängningskurs 117,65 SEK, 27 oktober 2026)

Ansvarsfriskrivning för aktiebrief

Denna aktiebrief är producerad av Inderes. Den är uteslutande avsedd att ge en kortfattad och faktabaserad presentation av offentligt tillgänglig information om bolaget vid tidpunkten för publicering. Aktiebriefen är avsedd för informativt syfte och bör inte betraktas som ett erbjudande eller uppmaning att köpa, sälja eller teckna investeringsprodukter.

Informationen har sammanställts från flera olika offentliga källor som Inderes anser vara tillförlitliga. Inderes strävar efter att använda tillförlitlig och omfattande information, men Inderes ansvarar inte för innehållet eller riktigheten i den presenterade informationen. Informationen som aktiebriefen baseras på kan ändras snabbt. Inderes åtar sig inte att meddela om ändringar i informationen som presenteras eller att uppdatera materialet efter publicering.

Aktiebriefen bör inte betraktas som ett erbjudande eller uppmaning att köpa, sälja eller teckna investeringsprodukter. Läsaren ansvarar själv för sina investeringsbeslut. Läsaren bör beakta sina egna mål, sin ekonomiska situation och vid behov använda rådgivare när läsaren fattar beslut om investeringsåtgärder. Inderes samt dess anställda ansvarar inte för det ekonomiska resultatet av investeringsbeslut som fattas baserat på aktiebriefen eller för annan skada (direkt eller indirekt) som kan uppstå på grund av användning av informationen.

Aktiebriefen får inte ändras, kopieras eller göras tillgänglig för andra helt eller delvis utan skriftligt medgivande från Inderes. Vissa länders lagar kan innehålla begränsningar för distribution av information i denna aktiebrief och personer som omfattas av dessa restriktioner bör ta hänsyn till dessa begränsningar.

Delar av denna aktiebrief har tagits fram med hjälp av artificiell intelligens. Allt innehåll granskas och redigeras av Inderes före publicering.

Inderes har ingått ett avtal, som omfattar utarbetande av aktiebriefen, med den emittent som behandlas i denna aktiebrief.

Information om Inderes

<https://www.inderes.se>



Kontakt mellan investerare och börsbolag

Inderes demokratiserar finansiell information genom att sammanföra investerare och börsbolag. För investerare är vi en community och pålitlig källa till finansiell information och aktieanalys. För börsbolag är vi en partner för IR-kommunikation av hög kvalitet. Över 500 börsbolag i Europa använder våra produkter för IR-kommunikation och aktieanalys med målet att tillhandahålla bättre investerarkommunikation till sina aktieägare.

Vårt mål är att vara det mest investerarorienterade bolag inom finans. Inderes grundades år 2009 av investerare, för investerare. Som ett Nasdaq First North-noterat bolag förstår vi våra kunders vardag.

Inderes Oyj
Porkkalankatu 5
00180 Helsinki
+358 10 219 4690

inderes.fi

Inderes Ab
Vattugatan 17, 5tr
Stockholm
+46 8 411 43 80

inderes.se

**inde
res.**