

TRUECALLER

13.11.2026, 07.00 UTC

Dette er en oversat version af den svenske rapport, udgivet 13.11.2026

AKTIEBRIEF

Aktiebrief: Truecaller

13.11.2026

1. Selskabet i korthed

Truecaller udvikler en app til opkaldsidentifikation, spam- og svindelblokering samt verificeret virksomhedskommunikation. Brugerne er primært privatpersoner (B2C), men virksomhedsforretningen (B2B) vokser. Selskabet blev grundlagt i Sverige i 2009 af Alan Mamedi og Nami Zarringhalam, fik Sequoia Capital som investor i 2013, og selskabets B-aktie har siden den 8. oktober 2021 været noteret på Nasdaq Stockholm under tickeren TRUE B. Stifterne meddelte i 2024, at de ville forlade deres operative roller, men de er fortsat de største aktionærer og sidder i bestyrelsen, hvor Nami Zarringhalam er formand. Rishit Jhunjhunwala, tidligere produkt- og Indien-chef, har været administrerende direktør siden 2025.

HOVEDKONTOR	GRUNDLAGT	BØRSVÆRDI	MEDARBEJDERE
Stockholm	**2009**	**6,1 mia. SEK** 11. NOV. 2026	**366** Q3'26

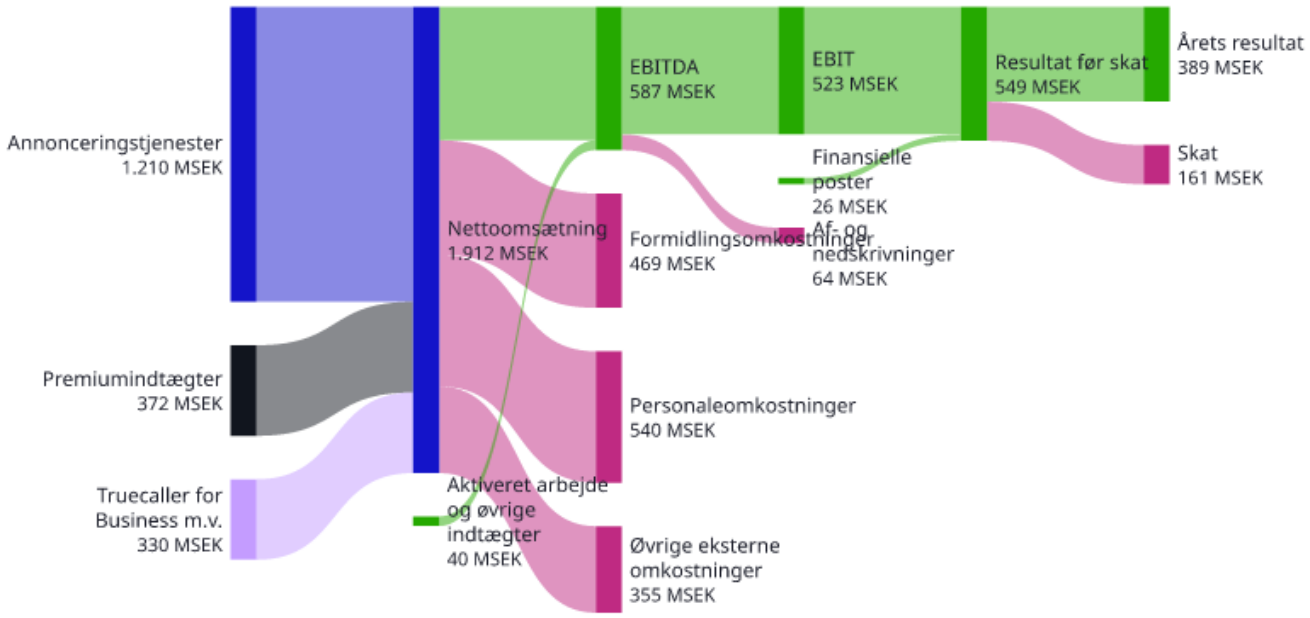
2. Forretningsmodel – sådan tjener selskabet penge

Truecaller har tre indtægtsstrømme. Annoncer til gratisbrugerne stod for 63% af nettoomsætningen i 2025 og sælges primært programmatisk via mere end 60 efterspørgselspartnere som Google, Meta og Amazon, suppleret med direkte salg. Premiumabonnementer (19%) sælges månedligt eller årligt via appbutikkerne. En premiumbruger genererede i gennemsnit ca. 40 gange mere omsætning end en gratisbruger, og iPhone-brugerne, ca. 7% af brugerbasen, stod for 48% af premiumindtægterne. Truecaller for Business (TfB, 17%) omfatter verificerede virksomhedsopkald, virksomhedsmeddelelser og risikoprodukter til bl.a. långivere.

Forretningsmodellen er kapitallet. Truecaller udgiftsfører størstedelen af udviklingsomkostningerne direkte, så risikoen for væsentlige nedskrivninger er begrænset. Brugervæksten er primært organisk, og ifølge selskabet har det derfor ingen kundeanskaffelsesomkostninger. De største omkostningsposter er personale og formidlingsomkostninger, dvs. servere, verificering af nye brugere og partnerprovisioner. Omsætningen faktureres i vid udstrækning i SEK via Google og Apple, som til gengæld debiterer brugerne i lokal valuta. Premium og TfB er tilbagevendende omsætning, mens annonceindtægterne følger annoncemarkedet og vilkårene hos de enkelte partnere.

Sæsonmønsteret styres af annoncerne. Q4 har historisk været det største kvartal, fordi højtidssæsonen i Indien øger annonceefterspørgslen, mens Q1 normalt er svagere.

Fra indtægter til resultat, hele året 2025



3. Seneste rapport – finansiel og operationel oversigt

NETTOOMSÆTNING	EBITDA EKSKL. ENGANGS-POSTER	RESULTAT EFTER SKAT
464,0 MSEK	**148,5 MSEK**	**22,6 MSEK**
1 %SAMMENLIGNET MED Q3'25	9 %SAMMENLIGNET MED Q3'25	108,5 MSEK I Q3'25

I Q3'26 faldt nettoomsætningen 1% år-til-år til 464,0 MSEK, mens den steg ca. 3% i faste valutaer. Valutaeffekten var ca. -17 MSEK, primært som følge af en stærkere krone over for rupien. I forhold til Q2'26 steg omsætningen 18%. Annonceindtægterne, der er den største indtægtsstrøm, faldt 15% år-til-år til 245,6 MSEK, men steg 23% i forhold til Q2'26. Ifølge selskabet var annonceindtægterne i september højere end i samme måned året før. Premiumindtægterne steg 32% år-til-år til 127,1 MSEK, og antallet af betalende abonnenter steg 23% til 4,06 millioner. TfB steg 6% til 85,1 MSEK, da volumenerne i virksomhedsmeddelelser kom sig. Indtægterne fra Indien faldt 8% i rapporteret valuta, delvist som følge af den svagere rupi, mens indtægterne fra resten af verden steg 27% år-til-år. Antallet af månedligt aktive brugere (MAU) ekskl. iOS steg 8% til 476,2 millioner. Den administrerende direktør forbinder afmatningen med lavere salg af smartphones og venter, at den vil fortsætte på kort sigt.

Bruttomarginen faldt til 71,3% fra 75,7% i Q3'25, primært som følge af højere omkostninger til servere til selskabets egen annonceplatform og til verificering. Personaleomkostningerne ekskl. incitamentsprogrammer faldt 18% år-til-år til 72,3 MSEK efter omstruktureringen i Q2'26, hvor godt 70 stillinger blev nedlagt. EBITDA ekskl. engangsposter faldt 9% til 148,5 MSEK, svarende til en margin på 32,0% (Q3'25: 34,7%). Inklusive 18,3 MSEK i rådgiveromkostninger i forbindelse med opkøbet af text+ var EBIT 113,6 MSEK (Q3'25: 145,9 MSEK), svarende til en margin på 24,5%. Periodens resultat blev negativt, fordi skatteomkostningen omfattede en hensættelse på 92 MSEK til skattetvisten i Indien.

Pengestrømmen fra driftsaktiviteter var 54,1 MSEK (Q3'25: 26,0 MSEK) efter en ændring i arbejdskapitalen på -67,0 MSEK. Pengestrømmen fra investeringsaktiviteter på -384,4 MSEK bestod primært af nettoplaceringer i rentefonde og 128,8 MSEK til opkøbet af text+, en amerikansk app til ekstra telefonnumre med ca. 1,5 millioner månedlige brugere. Opkøbet blev gennemført den 10. september. I kvartalet optog selskabet et banklån på 850 MSEK og brugte 364,6 MSEK på aktietilbagekøb. Pr. 30. september 2026 udgjorde likvide midler og kortfristede rentefonde 1.273 MSEK, hvilket giver en nettokassebeholdning på godt 400 MSEK efter lånet og før leasingforpligtelser. Soliditeten var 32,6% (Q3'25: 72,7%). Faldet skyldes, at banklånet øgede balancesummen, samtidig med at tilbagekøbene reducerede egenkapitalen. En uudnyttet kreditfacilitet på 500 MSEK løber til 2028.

Efter periodens udløb modtog selskabet den første formelle afgørelse om internprissætning i den igangværende skattetvist i Indien. Tvisten vedrører, hvordan indtægterne er fordelt mellem koncernselskaberne i Sverige og Indien. Bruttokravet for alle reviderede år anslås til ca. 900 MSEK og nettoeffekten efter svensk lempelse for dobbeltbeskatning til ca. 550 MSEK. Selskabet bestrider kravene og har indledt en MAP-procedure (Mutual Agreement Procedure) mellem de svenske og indiske skattemyndigheder, som ventes at tage 2-3 år. I mellemtiden ventes der krav om bankgarantier på højst 900 MSEK. Ifølge selskabet vedrører hensættelsen på 92 MSEK i Q3'26 alle reviderede år.

> "
>
> **Dette år har været hårdt for os alle, men jeg tror, at vi er kommet stærkere ud af det, end vi var i 2025.**
>
> Rishit Jhunjhunwala
> — adm. direktør, Truecaller AB · Q3'26-rapport

4. Marked og tendenser

Truecaller opererer på markedet for opkaldsidentifikation og spamblokering, som selskabet beskriver som fragmenteret. Konkurrencen kommer fra fire sider: smartphoneproducenter, teleselskaber (f.eks. Jio Security), leverandører af operativsystemer (Phone by Google) og tredjepartsapps som Hiya, CallApp og Eyecon. I Indien konkurrerer virksomhedsforretningen desuden med operatørbaseret navnevisning, Business CNAP (Calling Name Presentation). Brugerbasen er koncentreret i vækstmarkeder, og Indien stod for 63% af nettoomsætningen i Q3'26. Indtægten pr. bruger er til gengæld højest i resten af verden.

Den dominerende drivkraft er mængden af spam- og svindelopkald i hurtigt digitaliserede økonomier kombineret med, at Truecallers nummerdatabase bliver bedre for hver ny bruger. Selskabet identificerede 68 milliarder spam- og svindelopkald i 2025, og ifølge selskabet gør privatlivsreglerne i mobile operativsystemer det vanskeligere for nye aktører at opbygge en sammenlignelig database.

- **AI-drevet svindel:** Ifølge den administrerende direktør har svindel aldrig været billigere og mere sofistikeret, hvilket øger behovet for beskyttelse af både forbrugere og virksomheder.
- **Udbredelse af smartphones:** Førstegangsbrugere af smartphones i Indien, Nigeria og Egypten driver brugervæksten, men de globale leverancer faldt 20-22% i Q3'26, da hukommelseskomponenter blev dyrere.
- **Betalingsvilje for digitale tjenester:** Konverteringen til betalende brugere stiger også i Indien, og væksten er størst i Latinamerika, Afrika og Sydøstasien.
- **Verificerede virksomhedskanaler:** Virksomheder efterspørger troværdige kanaler til autentificering og kundekontakt, men regulatoriske alternativer som CNAP konkurrerer.

5. Vækstdrivere og risici

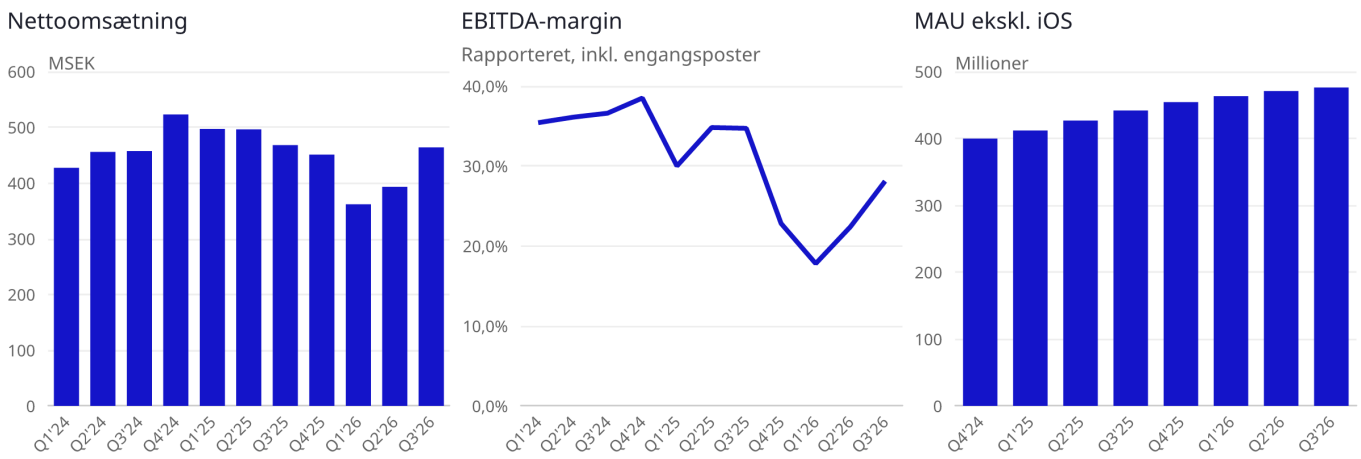
Vækstdrivere

- **Premium:** Konverteringsgraden steg til 0,80% (Q3'25: 0,69%) og ARPU (Average Revenue Per User) til SEK 10,41 pr. måned, bl.a. takket være partnerpakker med operatører og tjenester som Tigo, Ooredoo og CRED.
- **Egen annonceplatform:** Den nye auktionsmodel omfattede ca. 10% af brugerne i Q3'26 og skal skaleres op i Q4'26.
- **Virksomhedsmeddelelser:** Modellen med flere partnere gav 4,6 milliarder meddelelser i Q3'26, 18% flere end i Q3'25.
- **text+ og mobiltjenester:** Ekstranumre, VoIP (Voice over Internet Protocol) og eSIM udvider udbuddet og øger tilstedeværelsen i USA.
- **Geografisk diversificering:** Resten af verden voksede 27% i Q3'26 og står for en stigende andel af indtægterne.

Risici

- **Partnerafhængighed:** En væsentlig del af annonceindtægterne kommer via tredjepartshandelspladser. En ændring hos den største efterspørgselspartner sænkede annonceindtægterne i H1'26.
- **Skatterisici:** Internprissætningstvisten i Indien har en anslået nettoeksponering på ca. 550 MSEK og kræver bankgarantier på højst 900 MSEK.
- **Valutarisici:** Google og Apple debiterer brugerne i lokal valuta, så en stærkere krone over for rupien og dollaren reducerer indtægterne i svenske kroner. Effekten på omsætningen var ca. -17 MSEK i Q3'26.
- **Platformsafhængighed:** Tjenesten bygger på Android og iOS, og ændrede regler hos operativsystemerne kan påvirke funktionalitet og indtægter.
- **Regler og databeskyttelse:** Ændret databeskyttelseslovgivning eller lokale regler på nøglemarkeder kan begrænse forretningen og skade omdømmet.

6. Finansiel udvikling – KPI'er



7. Finansielle mål

- **Lønsomhed (formelt mål):** EBITDA-margin på over 35%. Ikke opfyldt: marginen var 23,2% i januar-september 2026 og 30,7% for hele 2025.
- **Udbytte (formel politik):** 25% af nettoresultatet. I overensstemmelse med politikken: for 2025 blev der udbetalt SEK 0,28 pr. aktie, ca. 24% af årets resultat. For 2024 blev der udbetalt et ordinært udbytte på SEK 0,37 og et ekstraordinært udbytte på SEK 1,33.
- **Tilbagekøb (mandat):** Op til 10% af de udestående aktier. I Q3'26 blev der købt egne aktier tilbage for 364,6 MSEK.
- **Brugere (langsigtet ambition):** 1 milliard brugere. MAU ekskl. iOS var 476,2 millioner i Q3'26.

8. Potentielle katalysatorer (de kommende 6-12 måneder)

- **Q4'26-rapport den 17. februar 2027** – rapporten viser, om annonceindtægternes vækst år-til-år fra september holder i det sæsonmæssigt største kvartal. Det er også det første hele kvartal med text+, og EBITDA-marginen kan sammenlignes med 32,0% ekskl. engangsposter i Q3'26.
- **Skattetvisten i Indien** – øvrige afgørelser ventes frem til Q1-Q2'27. Der ventes krav om bankgarantier på ca. 270 MSEK i Q4'26 og højst 900 MSEK i alt.
- **Opskalering af auktionsmodellen** – modellen omfattede ca. 10% af brugerne i Q3'26 og skal skaleres op. Effekten vil kunne ses i annonceindtægten pr. DAU (Daily Active Users), som var SEK 0,60 i Q3'26 (Q3'25: SEK 0,77).
- **text+ i USA** – integrationen med Truecallers opkaldsidentifikation og markedsføringen i Truecaller-appen er i gang.
- **Virksomhedsmeddelelser** – de kommende kvartaler viser, om rekordniveauet på ca. 1,7 milliarder meddelelser i september 2026 kan fastholdes med flere partnere.
- **Ny Chief Business Officer** – rekrutteringen af en efterfølger til Ben Zhang er i gang.

Kapitalallokering – selskabet har oplyst, at lånet skal give plads til fortsatte tilbagekøb og opkøb.

9. Ofte stillede spørgsmål fra investorer

Hvorfor blev nettoresultatet negativt i Q3'26 på trods af en EBIT på 113,6 MSEK?

Skatteomkostningen beløb sig til 131,9 MSEK og omfattede en hensættelse på 92 MSEK til internprissætningstvisten i Indien. Hensættelsen vedrører ifølge selskabet alle reviderede år og vil ikke blive gentaget hvert kvartal. Derudover er rådgiveromkostningerne på 18,3 MSEK i forbindelse med opkøbet af text+ ikke fradragsberettigede. Uden hensættelsen var skatteomkostningen 39,9 MSEK, svarende til en effektiv skattesats på 36,5%.

Hvorfor er bruttomarginen faldet fra 75–77 % til ca. 71 %?

Selskabet angiver tre årsager: serveromkostninger til selskabets egen annonceplatform, midlertidigt højere omkostninger til verificering af nye brugere samt at visse partnerindtægter nu indregnes brutto, så provisionen indgår som formidlingsomkostning. Den sidste effekt øger både indtægter og omkostninger, men påvirker ikke driftsresultatet.

Hvad er selskabets konkurrencefordel?

Ifølge selskabet er det databasen. Den er siden 2009 opbygget af brugernes egne rapporter og markeringer og identificerede mere end 95% af alle opkald globalt i 2025. Tjenesten fungerer uafhængigt af land, operatør og telefon, i modsætning til operatørers og producenters løsninger. Brugervæksten er hovedsageligt organisk, selvom forinstallationer hos mobilproducenter (OEM'er) også bidrager.

Hvor afhængig er selskabet af Indien og af enkelte partnere?

Indien stod for 290,5 MSEK af nettoomsætningen på 464,0 MSEK i Q3'26 (63%) mod 73% i Q1'25. Annoncerne, der udgjorde 53% af omsætningen i Q3'26, sælges i vid udstrækning via tredjepartshandelspladser, og tilgodehavender hos annoncenetværk vedrører primært Google. I H1'26 sænkede en flagning hos den største efterspørgselspartner annonceindtægterne, og inden for virksomhedsmeddelelser gik selskabet bort fra en eksklusiv partnermodel for at mindske koncentrationen.

10. Hvad siger optimisten? / Hvad siger pessimisten?

Vad siger optimisten?

Svindel via opkald og beskeder stiger strukturelt, og AI gør den billigere at gennemføre. Truecallers database med en halv milliard brugere er et aktiv, der er svært at kopiere.

Omsætningen forskydes mod tilbagevendende indtægter: Premium og TfB vokser og udgør nu næsten halvdelen af omsætningen, så forretningen bliver mindre afhængig af annoncemarkedet.

Omstillingen af annonceforretningen og virksomhedsmeddelelserne ser ud til at være gennemført: alle indtægtsstrømme voksede i forhold til forrige kvartal, og omkostningsbasen er lavere efter omstruktureringen.

text+, eSIM og flere betalingsvillige markeder uden for Indien giver yderligere vækstmuligheder og geografisk spredning.

Hvad siger pessimisten?

Annoncerne står stadig for over halvdelen af omsætningen og har vist sig sårbare over for beslutninger hos en enkelt partner, så indtægterne er svære at forudsige.

Skattetvisten i Indien binder op til 900 MSEK i bankgarantier i flere år, og udfaldet ligger uden for selskabets kontrol.

Lønsomhedsmålet, en EBITDA-margin på over 35%, er ikke nået, og bruttomarginen er faldet, fordi selskabet opbygger sin egen annonceteknologi.

Brugervæksten aftager i takt med faldende salg af smartphones, og operatørers og operativsystemers løsninger som CNAP konkurrerer med kerneproduktet.

Ordliste – forkortelser og begreber

- **ARPU** – Average Revenue Per User. Gennemsnitlig månedlig indtægt pr. betalende premiumbruger. Viser, om selskabet får mere betalt pr. abonnent.

- **Business CNAP** – Calling Name Presentation. Operatørbaseret visning af virksomhedens navn ved opkald i Indien, som konkurrerer med Truecallers Verified Business.
- **DAU** – Daily Active Users. Gennemsnitligt antal daglige brugere (ekskl. iOS). Annonceindtægt pr. DAU viser, hvor godt annoncepladsen monetariseres.
- **eSIM** – indbygget digitalt SIM-kort. Truecaller sælger Travel eSIM til mobildata, en ny produktkategori ud over opkaldsidentifikation.
- **Formidlingsomkostninger** – omkostninger til servere, verificering af brugere og partnerprovisioner. Afgør bruttomarginen.
- **Internprissætning** – hvordan indtægter og overskud fordeles mellem koncernselskaber i forskellige lande. Grundlaget for skattetvisten i Indien.
- **Konverteringsgrad** – andelen af aktive brugere, der betaler for Premium. En central løftestang for den tilbagevendende omsætning.
- **MAP** – Mutual Agreement Procedure. Forhandling mellem svenske og indiske skattemyndigheder for at undgå dobbeltbeskatning. Forventes at afgøre skattetvisten.
- **MAU** – Monthly Active Users. Gennemsnitligt antal månedlige brugere (ekskl. iOS). Basen for både annonce- og premiumindtægter.
- **OEM** – Original Equipment Manufacturer. Mobilproducenter, der forinstallerer Truecaller. Færre solgte telefoner giver færre nye brugere.
- **Programmatisk annoncering** – automatiseret salg af annoncevisninger via auktion hos eksterne partnere. Hoveddelen af Truecallers annonceindtægter.
- **TfB** – Truecaller for Business. Virksomhedsforretningen med verificerede opkald, virksomhedsmeddelelser og risikoprodukter.
- **VoIP** – Voice over Internet Protocol. Taleopkald via internettet, en del af text+-tilbuddet.

Kilder

- **Kilder**Truecaller, delårsrapport januar-september 2026 (Q3'26), 3. november 2026 – corporate.truecaller.com-Truecaller, årsrapport 2025 (inkl. direktørens forord, strategi, finansielle mål, marked, ledelsesberetning og risici), offentliggjort i forbindelse med generalforsamlingen den 22. maj 2026 – corporate.truecaller.comTruecaller, delårsrapport januar-juni 2026 (Q2'26), 17. juli 2026 – corporate.truecaller.comTruecaller, delårsrapport januar-marts 2026 (Q1'26), 7. maj 2026 – corporate.truecaller.comTruecaller, regnskabsmeddelelse Q4'25, 17. februar 2026 – corporate.truecaller.comTruecaller, delårsrapport januar-juni 2025 (Q2'25), 18. juli 2025 – corporate.truecaller.comTruecaller, webcast Q3'26 (transkript, ledelsens udtalelser), 3. november 2026 – linkTruecaller, pressemeddelelse: Opdatering vedrørende internprissætningsrevisionen i Indien, 19. oktober 2026 – linkTruecaller, pressemeddelelse: Ændring i Truecallers direktion, 6. oktober 2026 – linkInderes, historiske kvartalsdata (fundamentale data) og aktiekurs (lukkekurs SEK 23,23), 11. november 2026

Ansvarsfraskrivelse for aktiebrief

13.11.2026

This Equity Brief is produced by Inderes. It is intended solely to provide a concise, fact-based presentation of publicly available information about the company at the time of publication. The Equity Brief is intended for informational use only and should not be construed as an offer or advice to buy, sell or subscribe to investment products.

The information has been compiled from several different public sources that Inderes considers reliable. Inderes aims to use reliable and comprehensive information, but Inderes is not responsible for the content or accuracy of the presented information. The information underlying the Equity Brief may change quickly. Inderes makes no commitment to announce any changes to the presented information or to update the material after publication.

The Equity Brief should not be construed as an offer or advice to buy, sell or subscribe to investment products. The reader is responsible for their own investment decisions. The reader should consider their own objectives and financial situation and, where necessary, use advisors when making investment decisions. Inderes and its employees are not responsible for the financial outcome of investment decisions made based on the Equity Brief, or for any other damage (direct or indirect) that may arise from the use of the information.

The Equity Brief may not be edited, copied or made available to others, in whole or in part, without Inderes' written consent. The laws of certain countries may contain restrictions on the distribution of information in this Equity Brief, and persons subject to such restrictions should take these restrictions into account.

Parts of this Equity Brief have been prepared with the assistance of artificial intelligence tools. All content is reviewed and edited by Inderes before publication.

Inderes has made an agreement with the issuer discussed in this Equity Brief, which entails compiling the Equity Brief.

Information about Inderes

https://www.inderes.com



CONNECTING INVESTORS AND COMPANIES

Inderes democratizes financial information by connecting investors and listed companies. For investors, we are an investing community and a trusted source of financial information and equity research. For listed companies, we are a partner in delivering high-quality investor relations. Over 500 listed companies in Europe use our investor relations products and equity research services to provide better investor communications to their shareholders.

Our goal is to be the most investor-minded company in finance. Inderes was founded in 2009 by investors, for investors. As a Nasdaq First North-listed company, we understand the dayto-day reality of our customers.

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