

## FÖRUTSÄTTNINGAR FÖR ÖKAD LÖNSAMHET

Till följd av den starka digitaliseringstrenden prioriterar företag IT-lösningar i allt högre grad, vilket förväntas bidra till en minskad konjunkturkänslighet för B3. I kombination med att Bolaget har implementerat ett kostnadsbesparingsprogram samt är en attraktiv arbetsplats för IT-konsulter förväntas detta medföra en långsiktigt hållbar samt lönsam tillväxtresa framgent. Baserat på gjorda prognoser estimeras ett EBITDA-resultat om ca 154 MSEK år 2022, vilket med en applicerad målmultiplik om EV/EBITDA 9,8x resulterar i ett motiverat värde om 174 kr per aktie i ett Base scenario.

#### Stark underliggande tillväxt på marknaden

IT-konsultmarknaden växte med 7,6 % under år 2021, delvis drivet av en accelererande digitalisering till följd av covid-19-pandemin. Under 2022 estimeras tillväxten mattas av till endast 1,4 %, främst till följd av omvärldsfaktorer. Att marknaden, trots läget i världen med ökad inflation och höjda räntor, förväntas uppvisa en positiv tillväxt visar på styrka och att marknaden förväntas bli mindre konjunkturkänslig, något B3 kan kapitalisera på genom en stabilare efterfrågan även under mer turbulenta tider. B3 har dessutom som mål att växa snabbare än marknaden, något Bolaget har lyckats med historiskt.

#### Förutsättningar för marginalexpansion

Genom infört åtgärdsprogram vilket lanserades i början av år 2021 har Bolaget lyckats sänka kostnaderna med 39 MSEK på årsbasis, per Q2-22. Dessutom bidrar det faktum att IT-lösningar blir allt viktigare för företag till en mer stabil intjäning för B3 genom att de blir mindre benägna att säga upp dessa tjänster. Sammantaget medför dessa två faktorer att rörelsemarginalen estimeras bli såväl högre som mer stabil framgent, givet lägre kostnader samt stabilare omsättning.

#### Förvärv ligger i korten

B3 har historiskt sett varit ett förvärvsorienterat bolag och det är en del av Bolagets uttalade strategi, samtidigt önskar Bolaget samarbeta med duktiga entreprenörer för att starta upp intressebolag vilka har som mål att konsolideras in i koncernen när bolaget är moget. Dessa bolag har som syfte att bidra till koncernen genom att stärka kapaciteten eller tjänsteutbudet i form av nya specialistområden eller nya geografiska marknader, vilket skapar förutsättningar för fortsatt tillväxt. I dagsläget är B3 delägare i 5-10 intressebolag, vilket förväntas utökas under H2-22.

#### Nya ramavtal med starka aktörer

B3 har under året etablerat flera ramavtal med stora aktörer, under H1-22 tecknades exempelvis långsiktiga avtal med både Vattenfall och Skandia som omfattar ett brett utbud av IT-konsulttjänster. Dessa ramavtal förväntas bidra med återkommande intäkter under flertalet år framgent, exempelvis sträcker sig avtalet med Vattenfall över fem år.

**AKTIEKURS** 124,5 kr

**VÄRDERINGSINTERVALL**
**BEAR**  
97 kr

**BASE**  
174 kr

**BULL**  
199 kr

**B3 CONSULTING GROUP AB (PUBL)**

Senast betalt (2022-09-14)	124,5
Antal Aktier (st.)	8 578 774
Market Cap (MSEK)	1 068,1
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	6,5
Enterprise Value (MSEK)	1 074,6
V.52 prisintervall (SEK)	64,6 – 141,0
Lista	Nasdaq Stockholm Small Cap

**UTVECKLING**

1 månad	-6,7 %
3 månader	20,3 %
1 år	81,5 %
YTD	50,4 %

**HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS)**

Protector Forsikring	23,5 %
Sven Uthorn	12,7 %
Sverre Bjerkeli med bolag	12,4 %
Claes Wiberg	6,8 %
Herald Investment Management	3,7 %

**VD OCH ORDFÖRANDE**

Verkställande Direktör	Anette Billing
Styrelseordförande	Sverre Bjerkeli

**FINANSIELL KALENDER**

Kvartalsrapport 3	2022-10-27
-------------------	------------

PROGNOS (BASE), MSEK	2020	2021	2022E	2023E
Nettoomsättning	851,4	921,9	1115,5	1182,4
Omsättningstillväxt	1,4 %	8,3 %	21,0 %	6,0 %
Personalkostnader	-625,1	-639,9	-764,5	-813,6
Andel av omsättning	73,4 %	69,4 %	68,3 %	67,8 %
<b>EBITDA</b>	<b>69,9</b>	<b>90,9</b>	<b>153,5</b>	<b>151,5</b>
EBITDA-marginal	8,2 %	9,9 %	13,7 %	12,8 %

EV/S	1,3	1,2	1,0	0,9
EV/EBITDA	15,9	12,2	7,2	7,3
EV/EBIT	26,2	15,7	8,5	8,7
P/E	39,8	22,1	10,6	11,2

# DISCLAIMER

---

## Ansvarsbegränsning

Dessa analyser, dokument eller annan information härrörande AG Equity Research AB (vidare AG) är framställt i informationssyfte, för allmän spridning, och är inte avsett att vara rådgivande. Informationen i analyserna är baserade på källor och uppgifter samt utlåtanden från personer som AG bedömer tillförlitliga. AG kan dock aldrig garantera riktigheten i informationen. Alla estimat i analyserna är subjektiva bedömningar, vilka alltid innehåller viss osäkerhet och bör användas varsamt. AG kan därmed aldrig garantera att prognoser och/eller estimat uppfylls. Detta innebär att investeringsbeslut baserat på information från AG eller personer med koppling till AG, alltid fattas självständigt av investeraren. Dessa analyser, dokument och information härrörande AG är avsett att vara ett av flera redskap vid investeringsbeslut. Investerare uppmanas att komplettera med ytterligare material och information samt konsultera en finansiell rådgivare inför alla investeringsbeslut. AG frånsäger sig allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av material härrörande AG.

## Intressekonflikter och opartiskhet

För att säkerställa Analyst Groups oberoende har Analyst Group inrättat interna regler för analytiker, utöver detta så har alla analytiker undertecknat avtal i vilket de är skyldiga att redovisa alla eventuella intressekonflikter.

Dessa har utformats för att säkerställa att *KOMMISSIONENS DELEGERADE FÖRORDNING (EU) 2016/958 av den 9 mars 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 vad gäller tekniska standarder för tillsyn för de tekniska villkoren för en objektiv presentation av investeringsrekommendationer eller annan information som rekommenderar eller föreslår en investeringsstrategi och för uppgivande av särskilda intressen och intressekonflikter efterlevs.*

För fullständiga regler för våra analytiker se: <https://www.analystgroup.se/interna-regler-ansvarsbegransning/>

## Bull and Bear- Rekommendationer

Rekommendationerna i form av bull alternativt bear syftar till att förmedla en övergripande bild av Analyst Groups åsikt. Rekommendationerna är utarbetade genom noggranna processer bestående av kvalitativ research och övervägning samt diskussion med andra kvalificerade analytiker.

Definition Bull: Bull är en metafor för en positivt inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en positiv framtidsutveckling för bolaget.

Definition Bear: Bear är en metafor för en pessimistisk inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en negativ framtidsutveckling för bolaget.

## Övrigt

B3 Consulting Group AB (vidare Bolaget) har inte haft någon möjlighet att påverka de delar där Analyst Group har haft åsikter om Bolaget, framtida värdering eller annat som skulle kunna tänkas utgöra en subjektiv bedömning.

Analytikern äger inte aktier i bolaget.

## Upphovsrätt

Denna analys är upphovsrättsskyddad enligt lag och är AG Equity Research AB egendom (© AG Equity Research AB 2014-2022). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.