

## Kapitaliserar på en osäker omvärld

4C Group AB ("4C" eller "Bolaget") är en ledande leverantör av mjukvara och utbildning avseende organisatorisk träning, beredskap samt krishantering. Mjukvaran, som förenklar och effektiviserar inläring för kunders anställda genom digital automation av kurser, har varit en drivande faktor till Bolagets framgång inom försvarsindustrin. Sedan 4C grundades år 2000 har Bolaget attraherat framstående kunder såsom Nato och USA:s försvarsmakt, något som förväntas agera som en katalysator till följd av ökad legitimitet. Den adresserbara marknaden som innefattar geografisk samt operativ räckvidd för 4C förväntas växa med en årlig tillväxttakt om minst 16 %, fram till år 2025 som ett resultat av ökade spänningar i omvärlden<sup>1</sup>, vilket 4C väntas kapitalisera på. Bolaget befinner sig i en expansionsfas som tillsammans med branschens höga inträdesbarriärer väntas öka nettoomsättningen från 331,3 MSEK år 2022 till 623,6 MSEK år 2025. Bolaget motiveras handlas i linje med utvald Peer-grupp, vilket härleder en EV/EBIT-målmultipl om 15,1x år 2024, vilket motsvarar ett potentiellt värde per aktie om 42 SEK i ett Base scenario.

#### ▪ Osäkert omvärldsläge driver marknaden

Den adresserbara marknaden ,SAM, som 4C verkar i värderades år 2021 till 23 mdSEK och förväntas år 2025 värderas till minst 42 mdSEK, motsvarande en årlig tillväxttakt, CAGR, om minst 16 %<sup>1</sup>. Geopolitiska konflikter samt höga krav på organisationer att hantera kriser och risker proaktivt snarare än reaktivt förväntas vara en drivande faktor bakom marknadstillväxten. Bolagets unika mjukvara, som till skillnad från konkurrenternas alternativ riktas till försvarsmakter samt privat och offentlig sektor, förväntas vara en bidragande faktor till en CAGR om 23,5 % fram till år 2025, vilket genererar en omsättning om 623,6 MSEK år 2025, delvis som ett resultat av den starka marknadstillväxten.

#### ▪ Stark balansräkning ger förutsättningar till tillväxt

4C befinner sig i en aggressiv expansionsfas där Bolaget visade på en omsättningsökning om 26,8 % under år 2022. Bolaget innehar även en stark balansräkning med en nettokassa om 76,3 MSEK vid utgången av kvartal fyra. Kassan möjliggör för 4C att genom investeringar i försäljningsorganisationen erhålla fler omfattande strategiska kontrakt med USA:s försvarsmakt, vilka förväntas ge ringar på vattnet för att vinna ytterligare marknadsandelar dels i USA men även globalt.

#### ▪ Svårstoppad marknadsledare inom branschen

4C:s mjukvara är djupt integrerad i kundernas system, vilket bidragit till att en stor del av intäkterna, uppgående till 34,4 % för år 2022, var av återkommande karaktär. Eftersom det är omständligt för kunderna att välja bort Bolagets tjänst har en vallgrav mot nya konkurrenter skapats, och en stark stickyness, vilket påvisas av 4C:s churn om 1,8 % inom försvarssegmentet år 2021. Nato agerar även som en kvalitetsstämpel för 4C vilket attraherar fler kunder med starka varumärken, som i sin tur stärker Bolagets kredibilitet ytterligare.

#### VÄRDERINGSINTERVALL

**Bear**  
27,9 kr

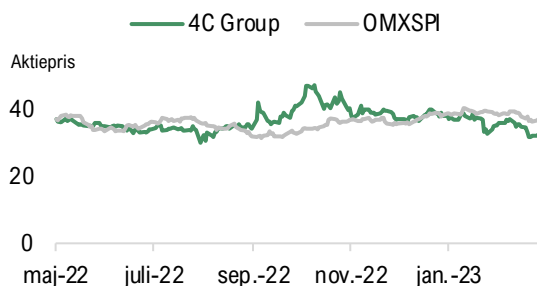
**Base**  
42,0 kr

**Bull**  
52,5 kr

#### NYCKELDATA

Senast betalt (2023-03-24)	33,8
Antal Aktier (st.)	33 919 142
Market Cap (MSEK)	1 146,0
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	76,3
Enterprise Value (MSEK)	1 069,7
Lista	First North Stockholm
Kvartalsrapport 1 2023	2023-05-12

#### KURsutveckling



#### HUVUDÄGARE (KÄLLA: BLOOMBERG, 2022-12-19)

Hedskog Equity AB	11,5 %
Priveq Investment	10,7 %
Klas Lindström	8,7 %
Mikael Edqvist	6,8 %
Fjärde AP-Fonden	6,4 %

Prognoser (MSEK)	2022	2023E	2024E	2025E
<b>Totala intäkter</b>	<b>334,4</b>	<b>414,3</b>	<b>511,7</b>	<b>623,6</b>
Omsättningstillväxt	26,8 %	23,9 %	23,5 %	21,9 %
<b>EBITDA</b>	<b>58,0</b>	<b>90,8</b>	<b>125,8</b>	<b>161,1</b>
EBITDA-marginal	17,4 %	21,9 %	24,6 %	25,8 %
<b>EBIT</b>	<b>28,6</b>	<b>58,7</b>	<b>87,9</b>	<b>113,0</b>
EBIT-marginal	8,6 %	14,2 %	17,2 %	18,1 %
P/S	3,9x	2,8x	2,2x	1,8x
P/E	48,6x	25,8x	17,0x	13,2x
EV/S	3,6x	2,6x	2,1x	1,7x
EV/EBITDA	20,7x	11,8x	8,5x	6,6x
EV/EBIT	41,9x	18,2x	12,2x	9,5x

<sup>1</sup> 4C:s IPO-prospekt år 2022

# 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 fransäger 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

Denna analys är en så kallad oberoende analys. **4C Group** (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. De delar som Bolaget har kunnat påverka är de delar som är rent faktamässiga och objektiva

Analytiker äger inte aktier i Bolaget.

## Upphovsrätt

Denna analys är upphovsrättsskyddad enligt lag och är AG Equity Research AB egendom (© AG Equity Research AB 2014-2023). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.