

Hifab (HIFA B)

Inleder året med fortsatt lönsamhetsfokus



Hifab Group AB ("Hifab", "Koncernen" eller "Bolaget") är en konsultgrupp inom samhällsbyggnad, vilka erbjuder oberoende rådgivning och ledning, med tjänster som omfattar strategi, projekt och teknik. Hifab har genomfört en turnaround och har sedan år 2022 uppvisat stark marginal-expansion och stabil tillväxt. Trots utmaningar på marknaden har Hifab strategiskt stärkt marknadspositionen och vunnit marknadsandelar genom långsiktiga initiativ samt ökad intern effektivisering och digitalisering. Genom ett nytt strategiskt ramverk har Hifab bevisat en vändning av rörelsen, avseende kunderbjudandet, intäkterna och lönsamheten, samt estimeras stärka marknadspositionen och kapitalisera på branschens omställning som på lång sikt drivs av bland annat regulatoriska drivkrafter och accelererad teknikutveckling inom drift och förvaltning. För år 2025 estimeras ett EBIT-resultat om 30 MSEK och baserat på en antagen EV/EBIT-multipel om 11,5x, härleds ett potentiellt nuvärde om 5,3 kr per aktie i ett Base scenario.

▪ **Minskad underkonsultaffär bidrog till lägre omsättning**

Hifabs omsättning under Q1-25 uppgick till 80 MSEK (85), vilket motsvarade en minskning om 6,1 % Y-Y och var cirka 10 % lägre än våra tidigare estimat för kvartalet. Minskningen förklaras primärt av en minskad underkonsultaffär, samtidigt som kvartalet har en arbetsdag mindre än föregående år. Hifab egna konsultaffär växte organiskt med 5 % Y-Y, vilket även är den del av affären som generellt genererar en högre lönsamhet. Orderingången har samtidigt varit stabil under kvartalet, där Hifab bland annat har vunnit ramavtal med Specialfastigheter, Polismyndigheten samt uppdrag inom den privata sektorn, vilket utgör en god grund för en stabil omsättning under resterande del av året.

▪ **Underliggande lönsamhetsförbättring Y-Y**

Trots en minskad omsättning har Hifab uppvisat en relativt stabil lönsamhet under kvartalet, med en EBITDA-marginal om 11,5 % (12,4) och en EBIT-marginal om 8,5 % (8,7). Kvartalet påverkas dock negativt av valutaeffekter som påverkade rörelsen med cirka -1,1 MSEK (0,2) under kvartalet och justerat för valutaeffekten uppgick EBIT-resultatet till 7,9 MSEK, vilket motsvarar en justerad rörelsemarginal om 9,9 %.

▪ **Mindre revideringar i våra prognoser**

Hifab har sammantaget levererat ett solitt kvartal på en utmanande marknad, där Hifabs tillväxt i Bolagets egna konsultaffär och underliggande marginalförbättringar utgjorde de starkaste ljuspunkterna. Delårsrapporten påvisade dock utmaningar inom marknaden, där en något lägre efterfrågan förväntas ha bidragit till en minskad underkonsultaffär och därmed en lägre omsättning än våra estimat. Samtidigt anser vi att kvartalet är ett kvitto på Hifabs fokus på lönsamhet före tillväxt, där vi räknar med lönsamhetsförbättringar under år 2025. Vi väljer att göra mindre justeringar i våra estimat, vilka i synnerhet avser en något lägre debiteringsgrad under Q2-25, samtidigt som vi väljer att upprepa vårt värderingsintervall i samtliga tre scenarion.

VÄRDERINGSINTERVALL

Bear

2,3 kr

Base

5,3 kr

Bull

6,3 kr

NYCKELDATA

Senast betalt (2025-04-28)

3,7

Antal Aktier (st.)

60 838 912

Market Cap (MSEK)

225

Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)

7

Enterprise Value (MSEK)

232

Lista

First North Stockholm

Kvartalsrapport 2 2025

2025-07-11

KURSUUTVECKLING

Aktiekurs

Hifab B (indexerat)

OMXSPI (indexerat)

<

Innehållsförteckning

Introduktion	2
Investeringsidé	3
Kommentar Q1-rapport	4-6
Bolagsbeskrivning	7-8
Marknadsanalys	9-10
Finansiell Prognos	11-16
Värdering	17-19
Bull & Bear	20
Ledning & Styrelse	21-23
Appendix	24-26
Disclaimer	27

OM BOLAGET

Hifab är en konsultgrupp inom samhällsbyggnad som grundades år 1947, vilka idag erbjuder oberoende rådgivning och projektledning. Tjänsterna omfattar strategi, projekt och teknik med fokus på förändring och utveckling. Hifabs kunder utgörs av privata och offentliga bolag som äger och förvaltar fastigheter och anläggningar. Bolagets avser att bidra till branschens omställning genom lång erfarenhet och hög kompetens inom ny teknik, digitalisering, energi och hållbarhet. Hifab har idag tolv kontor, varav elva är i Sverige och ett i Finland. Hifab är noterade på First North Stockholm sedan år 2005.

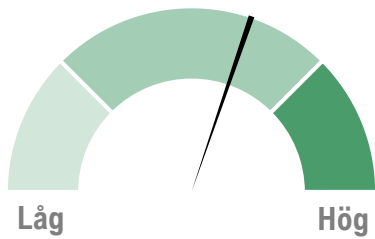
VD OCH ORDFÖRANDE

Verkställande Direktör	Nicke Rydgren
Styrelseordförande	Karin Annerwall Parö

ANALYTIKER

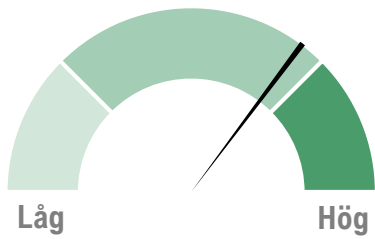
Namn	David Rimbe
Telefon	+46 70 336 33 84
E-mail	david.rimbe@analystgroup.se

Värdedrivare



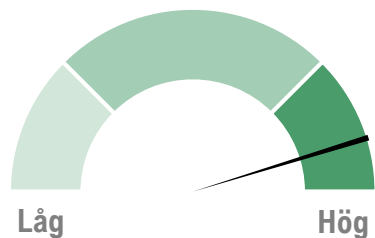
Hifab har sedan strategiförändringen under år 2022 uppvisat organiskt tillväxt under lönsamhet, trots utmaningar på marknaden. Hifab har stärkt marknadspositionen genom bl.a. satsningar som Hifab Advisory och Hifab Tech samt ökade synergieffekter inom Koncernen. Genom ytterligare interna effektiviseringar och ett starkt kunderbjudande anser vi att Bolaget har byggt upp en god position för att driva både organisk tillväxt och ytterligare marginalförbättringar, vilket utgör värdedrivare både på kort och lång sikt.

Lönsamhet



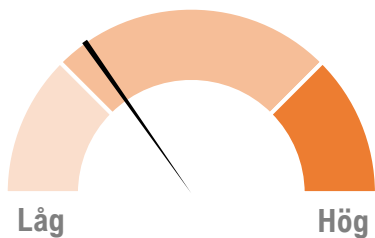
Hifab har genom lönsamhetsförbättringar succesivt bevisat en genomförd turnaround, vilket Analyst Group anser är en stark bedrift. Lönsamhetsmarginalerna har stegvis ökat och för helåret 2024 uppvisar Hifab en EBIT-marginal om 8 %, vilket närmar sig Bolagets finansiella målsättning om en EBIT-marginal >10 %. Med anpassade stödfunktioner och implementerade effektiviseringsåtgärder förväntas Hifab uppvisa ytterligare marginalexpansion. Detta betyg är dock endast bakåtblickande.

Ledning & Styrelse



Nuvarande ledning och styrelse anses ha bevisat sig besitta rätta kvalifikationer för att vända på den finansiella utveckling i Hifab samt för att fortsätta driva lönsam tillväxt fragment. Bolagets största ägare utgörs av Traction, vilka äger 52 % av aktierna och är representerade i styrelsen via Petter Stillström. Det totala insynsägande i Hifab uppgår till cirka 61 %, samtidigt har Bolagets VD, Nicke Rydgren nyligen ökat antalet aktier under år 2024, vilket skapar incitament för att skapa aktieägarvärde framgent.

Risk



Hifabs kassa uppgick vid utgången av Q1-25 till ca 7,6 MSEK, där soliditeten uppgick till 57 %. Den finansiella risken i Hifab anses vara låg då Bolaget idag visar på en låg netto-skuld/EBITDA om 0,2x. Bolagets skuldsättning består primärt av leasingskulder avseende hyresfastigheter och bilar. Risken finns att Bolaget skulle öka skuldsättningen vid ett eventuellt försäljnings-tapp eller förvärv, men givet Bolagets finansiella position anses risken vara relativt låg.

CSRD och EPBD
utgör drivkrafter

Marknadstrender driver behovet av Hifabs tjänster

Behovet av Hifabs tjänster drivs i stor grad av förändringar på marknaden, där Hifab som ett kunskapsbolag behöver besitta insikter, förståelse och kunskap om förändringarna som driver marknadsutvecklingen för att säkra nödvändig kompetens och strategiskt erbjuda tjänster som efterfrågas av marknaden. Hifab har utvecklat Bolagets tjänsteerbjudande för att bistå aktörer inom samhällsbyggnad att hantera utmaningar och möjligheter som uppstår i och med branschens omställning, där några av drivkrafterna bakom förändringen är nya krav och regelverk, politiska beslut, hållbarhet och konjunktur. Ett exempel på en drivkraft som ökar efterfrågan på Hifabs kunskap och tjänster är EU-direktivet Energy Performance in Buildings Directive (EPBD), som bland annat omfattar energi- och utsläppskrav för byggnader, vilket ökar behoven av energikartläggning, certifiering och implementering av smarta energisystem. Därutöver drivs behovet av Hifabs tjänster av ökade rapporteringskrav och lagstiftning, där exempelvis Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) innebär ökad hållbarhetsrapportering samtidigt som fler bolag omfattas av kravet på hållbarhetsredovisning.

Finansiell
målsättning

>10 %

EBIT-marginal

Stegvis lönsamhetsförbättringar bevisar genomförd turnaround

Hifab inledde under år 2022 initiativ för att stärka Koncernens lönsamhet, vilket bland annat innefattade ett nytt strategiskt ramverk, anpassade interna stödfunktioner, minskade kostnader, ökad intern effektivisering och kundfokus. Hifab har sedan år 2022 implementerat initiativen och stegvis förbättrat lönsamheten, där Hifab har uppvisat en EBIT-tillväxt om 258 % under år 2023 och 64 % under år 2024, med en EBIT-marginal som ökade från 1,5 % under år 2022 till hela 8 % under helåret år 2024 och 7,9 % LTM. Därmed har Hifab tydligt bevisat att turnarounden är genomförd, där Bolaget har stärkt lönsamheten konsekvent trots utmaningar på marknaden och stegvis börjat nå Bolagets finansiella målsättning om en rörelsemarginal på EBIT-nivå överstigande 10 %. Ett ytterligare kvitto på detta är att styrelsen föreslog en utdelning om 0,17 kr per aktie, eller 10,3 MSEK totalt för år 2024, vilket motsvarar cirka 40 % av årets resultat efter skatt.¹

Tydligt erbjudande och långsiktiga initiativ stärker konkurrenskraften

Hifabs strategi tar avstamp i de marknadskrafter som driver branschens behov av förändring och utveckling, där Bolaget har specificerat fem prioriterade omställningsområden där Hifab mäter Bolagets insatser för att framtidssäkra kompetens efter kunders prioriteringar och behov. De prioriterade omställningsområdena utgörs av energi & klimat, material, samhälle, miljö och teknik. Hifab har genomfört långsiktiga initiativ för att möta kunders behov, där Hifab har lanserat dotterbolaget Hifab Advisory, som möter marknadens ökade behov av strategisk rådgivning kring de frågor som driver utvecklingen inom fastigheter och samhällsbyggnad, vilket idag utgör en viktig grund i Hifabs affär. Därutöver har Hifab under år 2024 lanserat satsningen Hifab Tech, som erbjuder tjänster inom den tekniska omställningen av drift och förvaltning. Dessa initiativ, i kombination med Koncernens långa erfarenhet, lokala närvaro och ny kompetens inom bland annat områden som miljö, bygg, besiktning och tech, förväntas sammantaget stärka kunderbjudande och öka kundnyttan, vilket estimeras bidra till vunna marknadsandelar framgent.

Hifab Tech
förväntas möta
framtidens behov

Sammanfattning prognos och värdering

Hifab har senaste åren levererat successiva lönsamhetsförbättringar och uppvisat en stabil organisk tillväxt, trots utmaningar på marknaden. Hifabs uppvärdering har i synnerhet drivits av vinsttillväxt enligt Analyst Group, där ökad lönsamhet har resulterat i att Bolaget successivt handlats till lägre värderingsmultiplar. Analyst Group anser att den bevisade turnarounden och de långsiktiga lönsamhetsförbättringarna motiverar en multipelexpansion, i synnerhet vid en jämförelse med median- och genomsnittsvärderingen av jämförelsebolagen. Baserat på en relativvärdering appliceras en EV/EBIT-multiplier om 11,5x på år 2025:s estimerade EBIT-resultat i ett Base scenario, vilket med ett estimerat EBIT-resultat om 30 MSEK motiverar ett Enterprise Value om cirka 343 MSEK. Givet en tillämpad diskonteringsränta om 11 % samt en estimerad nettoskuld motsvarar det ett potentiellt nuvärde per aktie om 5,3 kr i ett Base scenario.

Fortsatta utmaningar inom fastighets- och byggmarknaden

Hifab har exponering mot fastighetsmarknaden, och den kommersiella fastighetsmarknaden är kapitalintensiv samt känslig för konjunktursvängningar och volatilitet i räntemarknaden. Höga räntor och inflation under de senaste åren har drabbat fastighetssektorn, med en tydlig påverkan på antalet transaktioner och nybyggnationer. En utmaning för Hifab är att Bolagets konsulttjänster till viss grad är beroende av konjunkturen, och att efterfrågan på Bolagets tjänster fluktuerar vid olika konjunkturlägen, samt av global oro som fördröjer investeringsbeslut. En minskad efterfrågan leder till ett minskat kapacitetsutnyttjande och påverkar följaktligen Hifabs tillväxt och marginaler negativt. Vårt att notera är dock att Hifab har bevisat en minskad konjunktorkänslighet under de senaste åren, med en stabil tillväxt och förbättrad lönsamhet trots utmaningar på marknaden. Därutöver utgör ingen kund mer än 10 % av Bolagets intäkter, samtidigt som Bolaget erbjuder konsulttjänster mot ett brett spektrum av kunder både på den privata och offentliga marknaden, vilket minskar risken.

¹ X-dag för utdelningen är den 7 maj 2025 och utbetalas den 13 maj 2025.

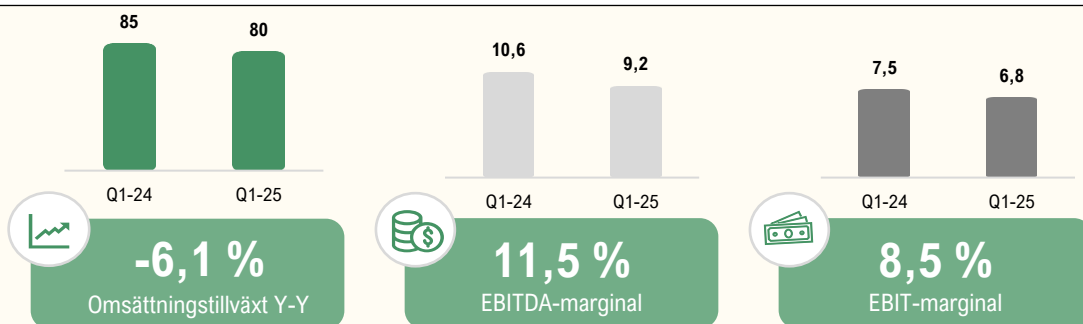
Sammanfattning

Hifab uppvisar en solid rapport med god lönsamhet trots utmaningar inom marknaden. Omsättningen kom in lägre än våra estimat och minskade Y-Y till följd av en minskad underkonsultaffär, samtidigt som det ska tilläggas att Hifabs egen konsultaffär, exkluderat underkonsulter, växte organiskt med 5 % Y-Y. Till följd av att Hifab har uppvisat organisk redovisad tillväxt Y-Y i nio efterföljande kvartal (Q4 år 2022 – Q4 år 2024), kan den minskade nettoomsättningen under kvartalet uppfattas som ett orosmoln. Analyst Group anser dock att Bolaget har haft ett tydligt fokus på lönsamhet och estimeras prioritera lönsamhet före tillväxt, vilket även delårsrapporten är ett kvitto på, med en stabil lönsamhet och starkt underliggande lönsamhet justerat för valutaeffekter. Samtidigt påverkar en ökad global osäkerhet på marknaden och regulatoriska förändringar marknaden övergripande och förändrar affären, men där det ska tilläggas att Hifabs affär är differentierad, med en bred kundbas och en lokal närvaro, vilket estimeras bidra till en stabil efterfrågan trots en övergripande påverkan på marknaden av makroekonomiska faktorer. Detta, i kombination med ett starkt och anpassningsbart erbjudande, med fortsatt ökande synergieffekter, inom hela Koncernen estimeras bidra till att Hifab nyttjar möjligheten att fortsatt stärka marknadspositionen och ta marknadsandelar.

OMSÄTTNING
UNDER VÅRA
FÖRVÄNTAN...

MEN

...UNDERLIGGANDE
LÖNSAMHETS-
FÖRBÄTTRING Y-Y



Omsättningen uppgick till 80 MSEK under Q1-25 – minskning Y-Y förklaras av minskad underkonsultaffär

För det första kvartalet år 2025 uppgick nettoomsättningen till 80,1 MSEK (85,3), vilket motsvarar en minskning om 6,1 % Y-Y eller 5,2 MSEK i absoluta tal och är cirka 10 % lägre än våra tidigare estimat för kvartalet. Intäktsminskningen härleds i synnerhet till en minskad underkonsultaffär, samtidigt som det bör tilläggas att motsvarande period föregående år utgjorde ett starkt kvartal. Hifabs affär växer under kvartalet exkluderat för underkonsulter, då Bolagets egen konsultaffär organiskt uppvisar en tillväxt om 5 %. Hifab har minskat delar av underkonsultaffären under kvartalet, vilket visar på en snabbriklighet efter marknaden efterfrågan, samtidigt utgör underkonsultaffären en del av affären som har en lägre lönsamhetsnivå. Hifab redovisar inte Bolagets debiteringsgrad, men uppger att Bolaget haft en något minskad debiteringsgrad under kvartalet i jämförelse med motsvarande period föregående år, medan timpriserna i jämförelse med motsvarande kvartal föregående år har ökat. Hifabs marknad och affär är generellt sett lokal, vilket estimeras bidra till en relativt stabil efterfrågan, och trots förändringar på marknaden och en generellt ökad global osäkerhet har orderingången varit stabil, med flertalet kommunicerade uppdrag, däribland ramavtal med Specialfastigheter, Polismyndigheten och byggläsningsuppdrag i Sandviken.

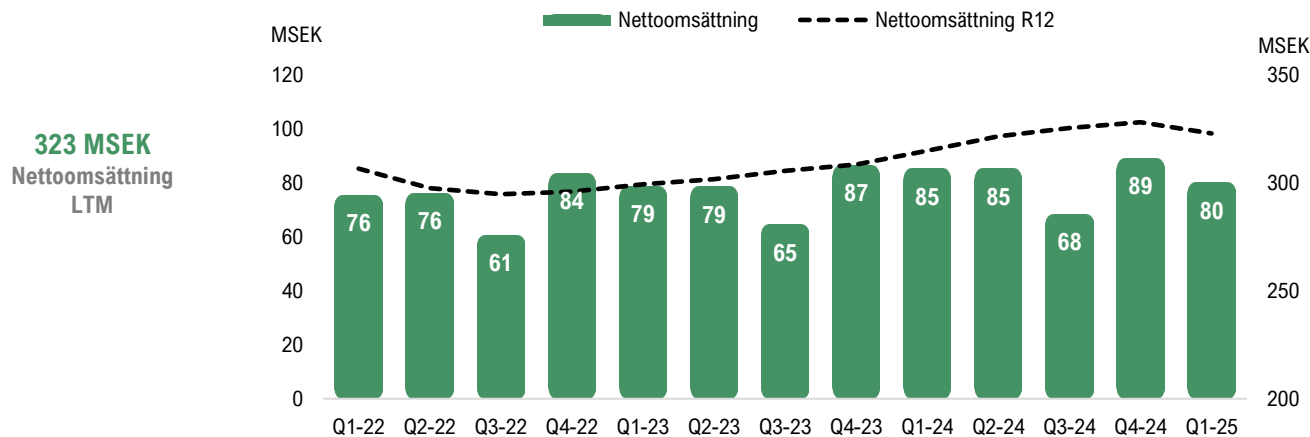
Den något lägre debiteringsgraden under kvartalet förväntas vara ett resultat av ett svagare marknadsläge och där en övergripande lägre efterfrågan på marknaden även förklarar valet att aktivt minska underkonsultaffären, där marknaden övergripande minskade efterfrågan bland annat antas bero på en ökad global oro och de något mer långtgående utmaningarna inom bland annat nybyggnadsmarknaden. Därutöver påverkas marknaden av nya regler och förslag inom marknaden, däribland Omnibus-förslagen som presenterades i slutet av februari månad år 2025 som övergripande syftar till att förenkla arbetet avseende hållbarhetsrapportering (enligt CSRD, CSDDD och EU-taxonomi) med bland annat rapporteringslättnader och uppskjutet ikraftträdande, samt förändringar i omfattning och innehåll. Den 3 april röstade EU-parlamentet igenom "Stop the clock"-förslaget att skjuta fram tillämpningen av hållbarhetsrapportering enligt CSRD och EU-taxonomin, där nästa steg förväntas vara ett formellt godkännande för att utkastet ska träda i kraft och följaktligen ska medlemsländerna implementera förändringarna, vilket förväntas i olika utsträckningar påverka Hifabs kunder, där Hifab har en bred kundportfölj, samtidigt som fastighets- och samhällsbyggnadsbolag i regel har relativt hög omsättning och större balansräkningar.

Omnibus-förslagen
kan påverka
marknaden framåt

Under kvartalet uppgick medelantalet årsanställda, det vill säga genomsnittligt antal anställda omräknat till heltidstjänster under perioden, till 191, vilket kan jämföras med 187 under motsvarande period föregående år. Medeltalet årsanställda har ökat med 3 personer i den svenska verksamheten och minskat med 1 person i den utländska verksamheten. Antalet medelantalet årsanställda motsvarar en nettoomsättning per årsanställd om 419 tSEK (456) under kvartalet, där minskningen förväntas primärt bero på en minskad underkonsultaffär.

Hifab har succesivt uppvisat organisk tillväxt sedan år 2022

Nettoomsättning per kvartal och per LTM-basis (R12), Q1-22 – Q4-24.



Källa: Hifab och Analyst Group

Stark underliggande lönsamhet trots minskad omsättning

Hifab har kontinuerligt fokuserat på Bolagets lönsamhet sedan initieringen av Koncernens strategiska ramverk och den genomförda turnaronden, vilket även blir tydligt under kvartalet trots en något lägre nettoomsättning. Till följd av en minskad underkonsultaffär har Hifabs övriga externa kostnader, där konsultkostnader redovisas, minskat med 22 % Y-Y, medan personalkostnaderna ökade med 6 % Y-Y under kvartalet. EBIT-resultatet uppgick till 6,8 MSEK (7,5), vilket motsvarar en EBIT-marginal om 8,5 % och i jämförelse med motsvarande period föregående år då EBIT-marginalen uppgick till 8,7 %. Kvartalet påverkas även negativt av valutaeffekter som påverkar rörelsen med cirka -1,1 MSEK (0,2), där USD har utvecklats svagt gentemot EUR drivet av utländska projekt i USD inom Bolagets finska dotterbolag. Valutaeffekten har i rörelsekaraktär påverkat rörelseresultatet negativt och justerat för valutaeffekten har EBIT-resultatet och EBIT-marginalen stärkts Y-Y. Justerat för valutaeffekten uppgår EBIT-resultatet till cirka 7,9 MSEK och motsvarar en EBIT-marginal om 9,9 % under kvartalet, vilket påvisar Bolagets underliggande lönsamhetsnivå och får ses som ett kvitto på Bolagets arbete och fokus på att stärka Koncernens lönsamhet. Analyst Group hade under kvartalet estimerat en EBIT-marginal om 8,9 %, vilket kan jämföras mot det faktiska utfallet om 8,5 %, men där det ska tilläggas att till följd av den svaga utvecklingen av USD gentemot EUR under inledningen av mars månad så har kvartalet påverkats negativt, justerat för valutaeffekter har Hifab uppvisat en starkare underliggande lönsamhetsmarginal än vad Analyst Group hade estimerat, EBIT-marginal (adj. för valutaeffekter) om 9,9 % vs. Analyst Groups estimat om 8,9 %.

Stark finansiell position

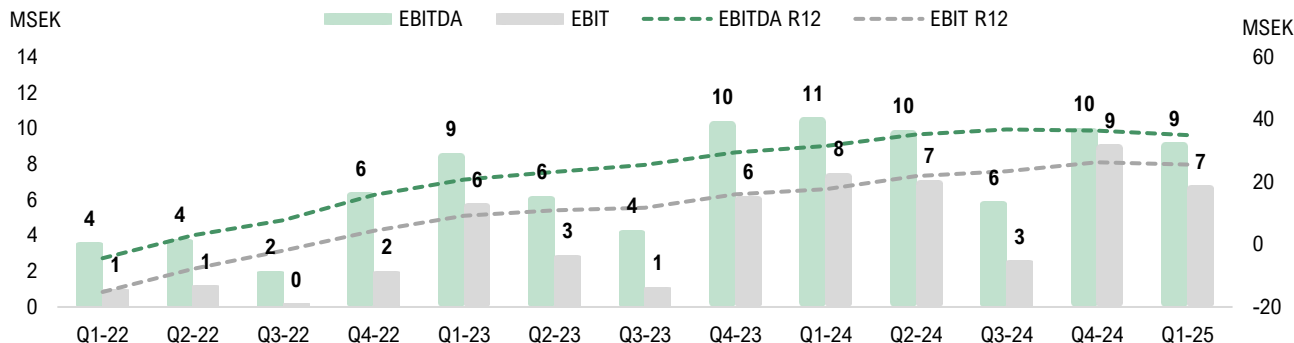
Under det första kvartalet uppgår kassaflödet från den löpande verksamheten (före förändringar av rörelsekapitalet) till 9,2 MSEK, och till följd av en negativ förändring av rörelsekapitalet uppgår kassaflödet från den löpande verksamheten till 5,8 MSEK, i synnerhet förklarar av en ökning av pågående uppdrag. Hifab har under kvartalet fortsatt minskat leasingkulden och kassan vid kvartalets utgång uppgår till 7,6 MSEK. Likvida medel inklusive beviljade krediter uppgick vid kvartalets utgång till 43,7 MSEK (24,9), där kassaflödet påverkas av Bolagets utdelning om 10,3 MSEK under andra kvartalet år 2025. Sammantaget besitter Hifab en god finansiell ställning, där kassalikviditeten uppgick vid kvartalets utgång till 196 % och soliditet till 57 %, vilket för respektive nyckeltal motsvarar en ökning både Y-Y och Q-Q.

Likvida medel inkl.
beviljade krediter
uppgick till
43,7 MSEK

Kommentar Q4-rapport

Hifab fortsätter uppvisa stabil lönsamhet, trots utmaningar under kvartalet

EBITDA- och EBIT-resultat per kvartal och per LTM-basis (R12), Q1-22 – Q1-25.



Källa: Hifab och Analyst Group

Sammanfattningsvis anser Analyst Group att Hifab uppvisar en solid rapport med god lönsamhet trots utmaningar inom marknaden. Omsättningen kom in lägre än våra estimat och minskade Y-Y till följd av en minskad underkonsultaffär, samtidigt som det ska tilläggas att Hifabs egen konsultaffär, exkluderat underkonsulter, växte organiskt med 5 % Y-Y. Till följd av att Hifab har uppvisat organisk redovisad tillväxt Y-Y i nio efterföljande kvartal (Q4 år 2022 – Q4 år 2024), kan den minskade nettoomsättningen under kvartalet uppfattas som ett orosmoln. Analyst Group anser dock att Bolaget har haft ett tydligt fokus på lönsamhet och estimeras prioritera lönsamhet före tillväxt, vilket även delårsrapporten är ett kvitto på, med en stabil lönsamhet och stärkt underliggande lönsamhet justerat för valutaeffekter. Samtidigt påverkar en ökad global osäkerhet på marknaden och regulatoriska förändringar marknaden övergripande och förändrar affären, men där det ska tilläggas att Hifabs affär är differentierad, med en bred kundbas och en lokal närvaro, vilket estimeras bidra till en stabil efterfrågan trots en övergripande påverkan på marknaden av makroekonomiska faktorer. Detta, i kombination med ett starkt och anpassningsbart erbjudande, med fortsatt ökande synergieffekter, inom hela Koncernen estimeras bidra till att Hifab nyttjar möjligheten att fortsatt stärka marknadspositionen och ta marknadsandelar..

Överblick över Hifab Groups Q1-rapport

Nettoomsättning, tillväxt Y-Y, EBIT-resultat och utgående kassa Q1-25 och LTM (Q2-24 – Q1-25).

Q1-25

En överblick

Nettoomsättning

80

MSEK

EBIT

6,5

MSEK



-6,1 %

Omsättningstillväxt Y-Y



9,9 %

EBIT-marginal (adj.)



7,5 MSEK

Kassa

LTM

En överblick



323 MSEK

Nettoomsättning



26 MSEK

EBIT



57 %

Soliditet

Bolagsbeskrivning



Hifab är en konsultgrupp inom fastigheter och samhällsbyggnad som grundades år 1947, vilka idag erbjuder oberoende rådgivning och ledning. Tjänsterna omfattar strategi, projekt och teknik med fokus på förändring och utveckling. Hifabs kunder utgörs av privata och offentliga verksamheter som äger och förvaltar fastigheter och anläggningar. Bolaget avser att bidra till branschens omställning genom lång erfarenhet och hög kompetens inom ny teknik, digitalisering, energi och hållbarhet. Hifab har idag tolv kontor, varav elva är i Sverige och ett i Finland.

Hifab har en lång bransch erfarenhet, vilket tillsammans med kunskap om ny teknik, digitalisering och hållbara lösningar utgör grunden i Bolagets konsulterbjudande. Som oberoende rådgivare verkar Hifab enbart som rådgivare åt kunden, där Bolaget fullt ut representerar uppdragsgivare och agerar utifrån kundens bästa, vilket gäller i allt från mindre konsultinsatser till att tillhandahålla team eller säkerställa resurser och funktion som en interimslösning. Hifabs konsulterbjudande omfattar **strategi i förändring, ledning i projekt och tekniska tjänster i förvaltning**.

STRATEGI I FÖRÄNDRING

Strategiska rådgivningstjänster och förändringsledning inom affärs- och verksamhetsutveckling, hållbarhet, digitalisering, energi och nya lokalbehov.

- Hållbarhetsstrategi och styrning
- Digitalisering
- Energi strategi
- Förändringsledning

LEDNING I PROJEKT

Ledningstjänster inom projekt i alla faser - projektledning i tidiga skeden, byggledning, besiktning och ledning inom miljö, energi och installation, med fler.

- Byggherrestöd och projektledning
- Bygg- och projekteringsledning
- Energi- och installationsledning
- Hållbart byggande, mark och miljö
- Besiktning och specialistroller i projekten (bas-P/U, KA)

TEKNISKA TJÄNSTER I FÖRVALTNING

Tekniska konsulttjänster inom förvaltning, drift och underhåll - från energiproduktion till fastigheter och infrastruktur.

- Inventering och optimering av
- Energisystem
- Drift- och förvaltningsingenjörer
- Utveckling av drift och förvaltning
- Funktionstjänster
- Utbildning

Om Hifab

Urval av kunder







Hifab är en koncern där största delen av omsättningen utgörs av konsulttjänster inom fastighets- och samhällsbyggnadssektorn. Hifab verkar inom lokala affärsenheter i olika regioner i Sverige, bland annat i Stockholm, Göteborg, Malmö, Östergötland, Mälardalen och Gävle/Norr. Hifab Group AB utgör moderbolaget i Koncernen, där Koncernens rörelsedrivande dotterbolag utgörs av HifabGruppen AB, Hifab AB, Hifab DU Teknik AB, Hifab Advisory, Hifab Oy och Hifab International. Koncerngemensamma stödfunktioner, såsom ekonomi, HR, administration, projektsupport, IT och marknadsföring, sköts av HifabGruppen. Hifab AB erbjuder rådgivning och projektledning inom fastigheter och samhällsbyggnad, medan Hifab DU Teknik AB erbjuder och arbetar med rådgivning och projektledning hos energiproducenter. Hifab Advisory AB lanserades under år 2022 och erbjuder strategisk rådgivning samt *management consulting* med fokus på förändringsledning, hållbarhet, energi och digitalisering. Hifab Oy erbjuder rådgivning och projektledning med specialisering inom energi, transmission, distribution och monitorering, samt ansvarar för och driver pågående uppdrag internationellt. Hifab International är under avveckling, och det tidigare lokalkontoret i Bangladesh är redan avvecklat.

Som konsultbolag består Hifabs intäktsmodell av att anställda konsulter är ute på debiterbara uppdrag, vilka genererar intäkter till Koncernen och även agerar säljare genom ett högt kundfokus. Således utgör personalen Hifabs viktigaste tillgång och grunden i intäktsmodellen. Hifab är huvudsakligen verksam i Sverige, men även i Finland och internationellt genom Hifab Oy. Historiskt har intäkter från den svenska verksamheten utgjort cirka 86 % av Koncernens totala intäkter i genomsnitt under åren 2019–2022, men under helåret 2024 stod den svenska marknaden för 93 % av Bolagets totala intäkter. Bolaget besitter en bred kundbas, där kunderna utgörs av privata och offentliga fastighetsbolag, men även kommuner, regioner, myndigheter, energiproducerande bolag och försvarsaktörer. Några exempel på kunder är Atrium Ljungberg, Bonava, Annhem, Regio och Statens fastighetsverk.

Hifab antog under år 2022 ett nytt strategiskt ramverk, inledde långsiktiga initiativ för att stärka lönsamheten och genomförde en anpassning av organisation med syfte att anpassa stödfunktionerna och förtydliga Bolagets marknadsfokus. Hifabs strategi tar avstamp i de marknadskrafter som driver branschens behov av förändring och utveckling, där Bolaget har specificerat fem prioriterade omställningsområden där Hifab mäter Bolagets insatser för att framtidssäkra kompetens efter kunders prioriteringar och behov. De prioriterade omställningsområdena utgörs av energi & klimat, material, samhälle, miljö och teknik.

Bolaget avser att utveckla framtidssäkrad kompetens efter kundernas prioriteringar och behov, vilket mäts utifrån de fem prioriterade omställningsområdena, varav 78 % av uppdragsvolymen var inom områdena under helåret 2024. Inom dessa omställningsområdena sker förändring och utveckling snabbast, varför Bolaget avser och vi vill vara med och leda utvecklingen. Hifab har utvecklat erbjudandet genom hela organisation och bidrar genom en kombination av lång branschfarenhet och ny kompetens i Bolagets kunduppdrag. Strategiförändringen har även inneburit långsiktiga satsningar, såsom Hifab Advisory, som lanserades under år 2022 vilket idag utgör en viktig del i Hifabs affär. Därutöver lanserades Hifab Tech under år 2024, vilket utgör en satsning där Bolaget har samlat och utökat teknisk kompetens för att erbjuda tjänster inom teknisk utveckling av förvaltning och projekt.

Kostnadsdrivare

54 %
Personalkostnader
% av omsättning 2024

35 %
Övriga externa
kostnader
% av omsättning 2024

Beträffande Hifabs kostnadsstruktur är den primära kostnadsdrivaren Bolagets personalkostnader, vilka under åren 2020–2024 i genomsnitt utgjorde 61 % av Bolagets totala rörelsekostnader (exklusive avskrivningar) och uppgick i snitt till 58 % av Bolagets omsättning. Från och med implementeringen av ett nytt strategiskt ramverk under år 2022 har Hifabs personalkostnader i förhållande till omsättningen minskat, under helåret 2024 utgjorde kostnadsposten 54 % av Bolagets omsättning. Hifabs medelantal anställda, vilket baseras på genomsnittligt antal anställda omräknat till heltidstjänster under året, minskade från 300 under helåret 2021 till 202 under helåret 2022, för att år 2024 uppgå till 193. Som en konsekvens av att medelantalet anställda har minskat under de senaste åren har trenden för personalkostnader per medelantal anställd varit det motsatta, vilket har ökat från 0,7 MSEK under helåret 2021 till 0,9 MSEK under helåret 2024. Därutöver utgör även övriga externa kostnader en kostnadsdrivare, där kostnadsposten utgörs av uppdragsspecifika konsulter och overheadkostnader, såsom hyror, ekonomi och IT. Övriga externa kostnader har i genomsnitt under åren 2020–2024 utgjort cirka 37 % av omsättningen. De initiativ som genomfördes under år 2022 har även resulterat i att kostnadsposten har minskat och utgjorde 35 % av omsättningen under helåret 2024.

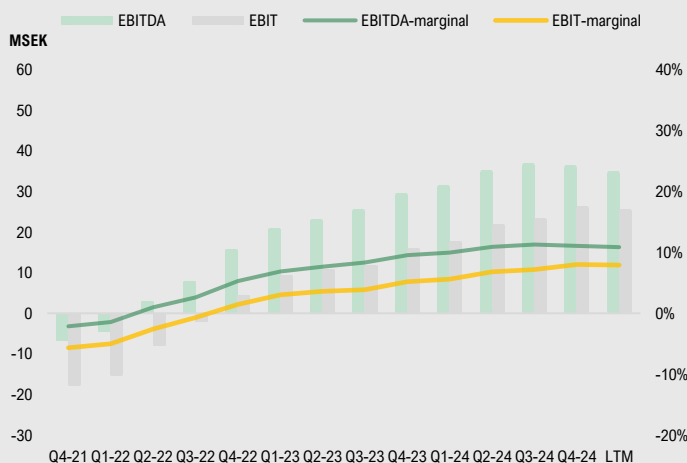
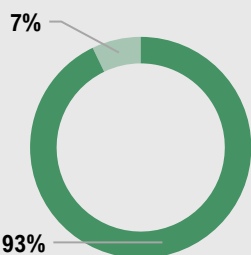
Sammantaget har de initiativ som inleddes under år 2022 resulterat i tydliga lönsamhetsförbättringar, då Hifab uppvisade ett negativt EBIT-resultat under år 2021 om -17,8 MSEK, för att sedan stegvis förbättra lönsamheten och under helåret 2024 uppnå ett EBIT-resultat om 26,3 MSEK, samt 25,6 MSEK LTM, motsvarande en EBIT-marginal om 8 % respektive 7,9 %. Hifab har ett uttalat finansiellt mål, vilket är att uppnå en rörelsemarginal, baserat på EBIT-nivå, överstigande 10 %. Därmed har Hifab successivt tagit steg mot lönsamhetsmålet genom en strategiförändring med anpassade stödfunktioner, initierade strategiska initiativ och en förflyttning av erbjudandet för att möta marknadens efterfrågan. Därutöver har Bolaget även målsättningar såsom engagerade medarbetare, där målvärdet ska överstiga 7,5, under helåret 2024 uppgick värdet till 8,0, samt avseende kundnöjdhet med ett NPS (*Net Promoter Score*) överstigande 25, varav Hifab uppnådde ett NPS om 31 under helåret 2024.

Hifab i siffror

Lönsamhetsutveckling

Fördelning omsättning 2024

■ Sverige ■ Övriga världen



Överblick av Hifab

7,9 %
EBIT-marginal (LTM)

191
Medelantal anställda (Q1-25)

8,0 av 10
Engagerade medarbetare
(2024)

31
NPS (kundnöjdhet, 2024)

Hifab är ett konsultbolag med betydande exponering mot fastighets- och samhällsbyggnadsbranschen. Bolaget erbjuder konsulttjänster till både privata och offentliga aktörer, där kunderna inkluderar privata bolag som förvaltar fastigheter, men utgörs även av exempelvis statliga myndigheter, regioner, kommuner och offentligt ägda bolag såsom Statens fastighetsverk, Trafikförvaltningen och Göteborgs Stad. Den svenska konsultmarknaden för teknik-, industri- och fastighetskonsulter är fragmenterad med över 13 000 företag, men samtidigt innehar några få aktörer stora delar av marknaden, däribland Sweco, Afry, Sigma, Tyréns och WSP, vilket ställer höga krav på konkurrenskraft, kunderbudande och differentiering inom branschen. På den svenska marknaden för konsulter inom teknik-, industri- och techsektorn är Hifab den 51:a största koncernen sett till omsättning för helåret 2023. Under år 2022 uppgavs de större konsultbolagen, vilka utgör cirka 1 % av samtliga konsultbolag inom marknaden, vinna över 50 % av uppdragen från den offentliga sektorn i Sverige. Den totala omsättningen för arkitekt-, teknik-, industri- och techkonsultföretagen i Sverige har uppvisat en årlig tillväxttakt (CAGR) om 7,9 % under de senaste tio åren (2013–2023). Under år 2023 växte marknaden totala omsättning med 7,9 % och uppgick till 135,9 mdSEK enligt Innovationsföretagens Branschrapport 2024. Branschrapporten visar även nyckeltalet omsättning per anställd, vilket är ett mått som ger en indikation på hur väl företag tar betalt för tjänster i kombination med vilken beläggningsgrad de lyckas uppnå. Nyckeltalet växte under år 2023 med 12,8 % och uppgick till 1,7 MSEK, vilket är marginellt högre än Hifabs omsättning per medelantal anställd om 1,6 MSEK under motsvarande år. Konsultmarknaden inom innovationssektorn i Sverige, vilken Hifab är en del av, har därmed visat på en lång historik av tillväxt, med en god utveckling under år 2023 trots utmaningar inom branschen, vilket understryker sektorns underliggande långsiktiga tillväxt.

Svenska marknaden för innovationskonsulter

Svenska marknaden för arkitekt-, teknik-, industri- och techkonsulter enligt Innovationsföretagen

135,9 mdSEK

Sektorns omsättning (2023)

1,7 MSEK

Omsättning per anställd (2023)

1,4 %

Sektorns andel av BNP

13 035

Företag i sektorn

Marknadstrender som driver behovet av Hifabs tjänster

Hifab har under de senaste åren genomfört långsiktiga initiativ för att förflytta erbjudandet efter marknaden och kundernas behov, vilket positionerar Bolaget inför tydliga marknadsskiften avseende ökad fokus på hållbarhet, energioptimering, digitalisering och rapportering. Efterfrågan på Hifabs tjänster drivs i stor grad av förändringar på marknaden, där Hifab som ett kunskapsbolag har insikter, förståelse och kunskap om drivkrafterna på marknaden, vilket exempelvis utgörs av nya tekniska lösningar inom drift, ökad hållbarhetsrapportering och energioptimering. Det är därmed essentiellt att Hifabs tjänsteerbjudande ligger i framkant av den förändring som sker inom branschen för att bibehålla och stärka konkurrenskraften på marknaden. Marknadstrender som driver behovet av Hifabs tjänster omfattar allt från regulatoriska krav till accelererad digitalisering med nya tekniska lösningar och energiomställningen. Ett exempel på detta är införandet av nya regelverk som *Corporate Sustainability Reporting Directive* (CSRD) och EU:s uppdaterade *Energy Performance in Buildings Directive* (EPBD), vilka skapar ett ökat behov av expertis inom hållbarhetsrapportering, energieffektivisering och miljöanpassade fastighetsinvesteringar. Fastighetsägare och byggaktörer måste därmed anpassa sig till striktare energikrav och digitaliserade processer för drift och förvaltning, vilket driver efterfrågan på bland annat Hifabs konsulttjänster.

Regulatoriska förändringar

Nya regelverk som CSRD och EPBD ökar behov av expertis inom rapportering och miljöanpassning.

Digitalisering och teknikutveckling

Ökat behov och användning av AI, dataanalys, IoT för fastighetsdrift, planering och projektledning.

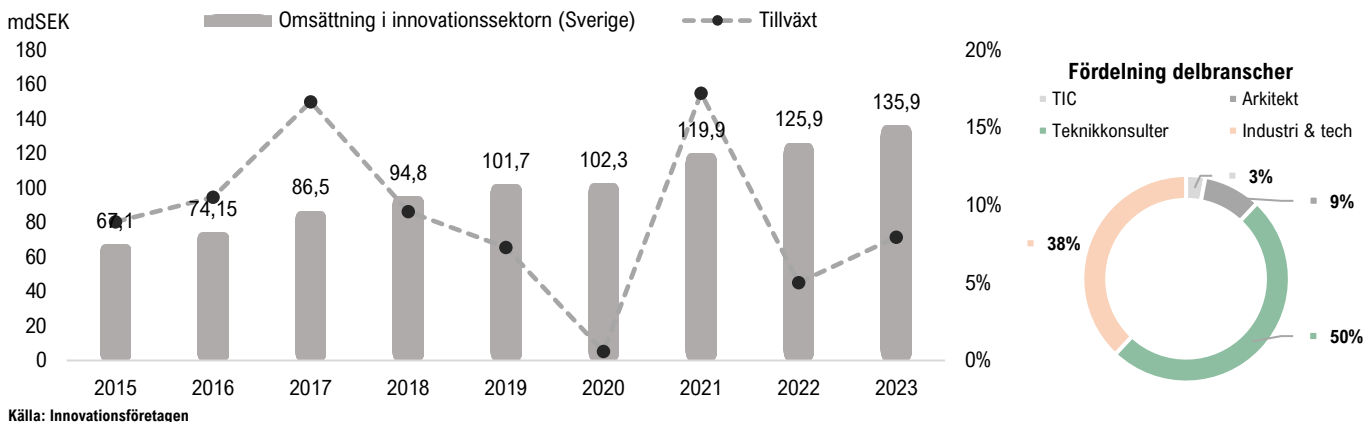
Urbanisering

Hög urbaniseringstakt i Sverige driver behovet av nya infrastrukturlösningar, bostadsprojekt och offentliga byggnationer.

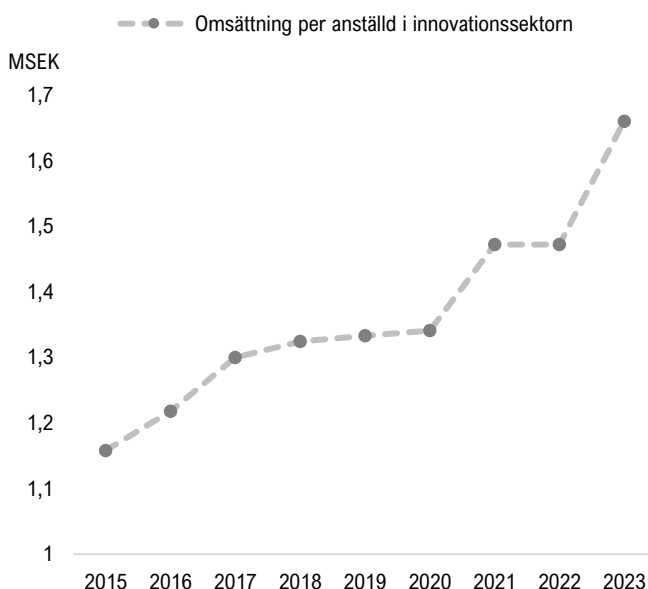
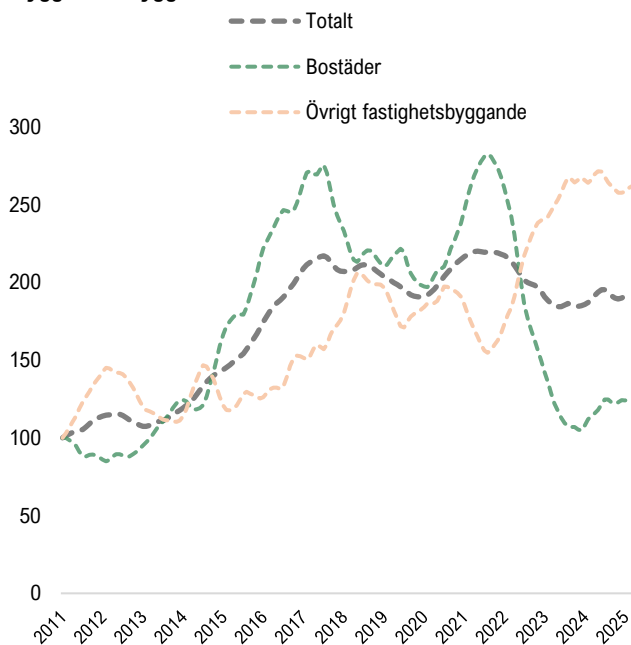
Källa: Hifab, Newsec och Nextconomy

Sammantaget besitter Hifab en god marknadsposition, där Bolaget framtidssäkrar nödvändig kompetens och därmed stärker marknadspositionen genom att tjänsteerbjudandet följer de marknadstrender som driver förändring inom marknaden. Därutöver ska det tilläggas att fastighetsmarknaden och Hifabs kunder är beroende av den svenska konjunkturen, bygginvesteringar och finansieringsläget, där byggmarknaden bland annat fortfarande dras med utmaningar såsom ett minskat bostadsbyggande. Analyst Group har valt att samla ett urval av övergripande marknadsdata på nästa sida (s. 10) för att ge en kortare inblick i marknaden för svenska konsultbolag.

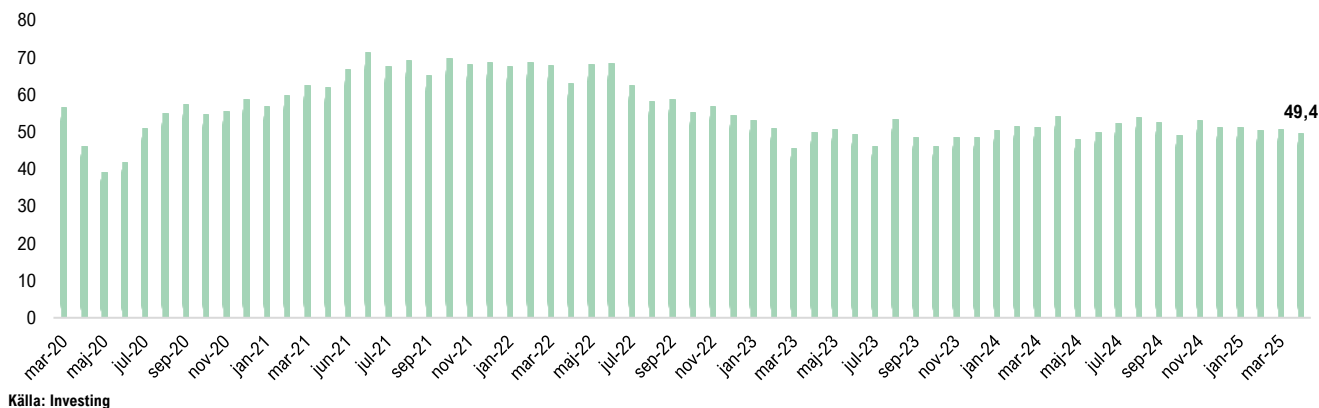
Marknadsdata innovationssektorn



Byggfaktas Byggstartsindikatorer



Sverige: PMI-tjänster



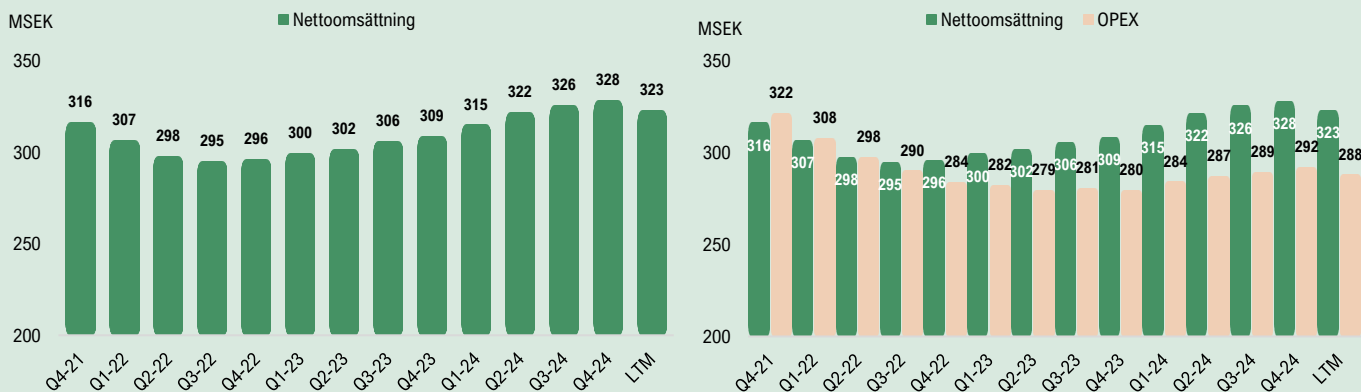
Finansiell överblick och historik

Hifabs konsultuppdrag är inom fastighets- och samhällsbyggnadsbranschen, där Bolaget utgör en oberoende rådgivare och projektledare till ett stort antal kunder inom strategi i förändring, ledning av projekt och tekniska tjänster i förvaltning. Hifab har en lång finansiell historik, där Bolaget under de senaste fem åren har haft en fluktuerande omsättning med ett negativt rörelseresultat eller marginell lönsamhet fram till år 2022. Den årliga omsättningstillväxten (CAGR) under de senaste fem åren (2019–2024) uppgår till -1,6 %. Under år 2022 tillträdde Nicke Rydgren som ny VD för Hifab, och under samma år implementerades nya initiativ och en anpassning för att stärka lönsamheten genom att sänka kostnaderna, öka effektiviteten och kundfokuset. Detta genomfördes genom ett nytt strategiskt ramverk innefattande bland annat att anpassa Hifabs stödfunktioner, effektivisera interna processer och öka försäljningsfokus. Sedan år 2022 har Hifab framgångsrikt vänt utvecklingen och uppvisat en successiv tillväxt samt ett förbättrat rörelseresultat, vilket blir tydligt sett till den finansiella utvecklingen per LTM-basis.

Under år 2022 ökade orderstocken med 25 %, vilken då uppgavs ligga stabilt omkring 200 MSEK under året, samtidigt som Bolaget ökade debiteringsgrunden med tre procentenheter, det ska dock tilläggas att Bolaget inte kontinuerligt redovisar debiteringsgrad eller orderingång. Under år 2023 uppgick nettoomsättningen till 309 MSEK, vilket motsvarade en tillväxt om 4,2 %, och orderstocken uppgavs i årsredovisningen fortsatt ha legat mellan 170–200 MSEK under året, med en ökad debiteringsgrad. Trots tillväxt under år 2023 minskade Bolagets totala rörelsekostnader med 1 %, samtidigt som EBIT-resultatet ökade till 16 MSEK, motsvarande en EBIT-marginal om 5,2 %, vilket kan jämföras med en EBIT-marginal om 1,5 % under år 2022. Med ett ökat kundfokus, en starkare och tydligare position på den svenska marknaden och ett breddat konsulterbjudande, genom bland annat Bolagets strategiska ramverk, uppvisade Hifab en tillväxt om 6,4 % under helåret 2024, då nettoomsättningen uppgick till 328 MSEK. Bolagets EBIT-resultat uppgick till 26,3 MSEK, motsvarande en EBIT-marginal om 8,0 %. Under de senaste tolv månaderna (LTM) uppgår nettoomsättningen till 323 MSEK, med ett EBIT-resultat om 23,5 MSEK.

323 MSEK
Nettoomsättning
LTM

En finansiell överblick av Hifabs nettoomsättning och operativa rörelsekostnader per LTM-basis



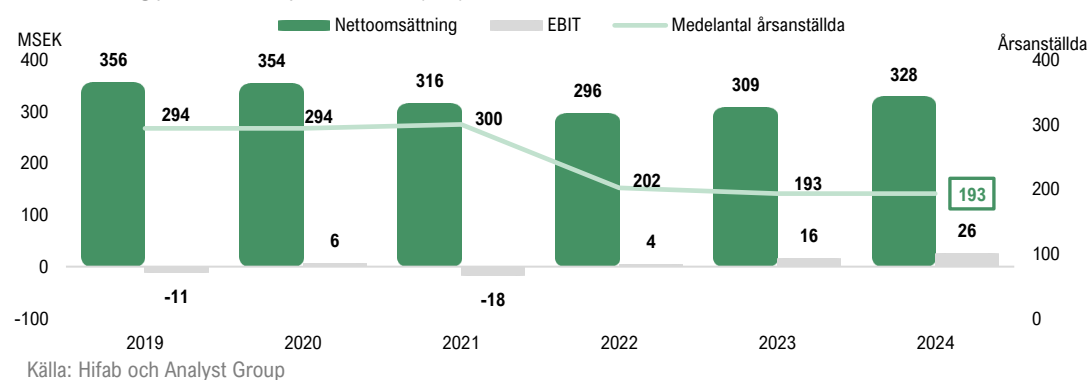
45 %
EBIT-tillväxt
LTM Y-Y

Sammanfattningsvis har Hifab levererat på de initiativ som Bolaget initierade under år 2022 och genomfört en vändning, vilket resulterade i en omsättningstillväxt om 4,2 % under helåret 2023 och 6,4 % under helåret 2024, samtidigt som EBIT-marginalen ökade från 1,5 % under år 2022 till 8 % under år 2024. Hifab har därmed uppvisat en stark EBIT-tillväxt, dock från låga nivåer, där EBIT-resultatet växte med 258 % under år 2023 och 64 % under år 2024, vilket sammantaget innebär att Hifab har ökat omsättningen och lönsamheten trots att Bolaget har verkat i en utmanande bygg- och fastighetsmarknad samt i en allmänt svag konjunktur. Genom ett stärkt affärsfokus genom att anpassa erbjudandet, ökat kundfokus och kundnärlighet samt digitaliserat och effektiviserat organisationen har Hifab lyckats vinna marknadsandelar och ökat skalbarheten i affären. Hifab är huvudsakligen verksamma i Sverige samt i Finland genom Hifab Oy, historiskt har Bolaget även varit verksamma internationellt med utlandsbaserade projekt genom bland annat dotterbolaget Hifab International, vilket sedan strategiförändringen under år 2022 är under avveckling. Historiskt har intäkter från den svenska verksamheten utgjort cirka 86 % av Koncernens totala intäkter i genomsnitt under åren 2019–2022, men efter det nya strategiska ramverket som implementerades år 2022 har den svenska marknaden växt till att utgöra 92 % under år 2023 och 93 % under helåret 2024. Hifab har därmed stärkt marknadspositionen på den svenska marknaden, vilket har utgjort den primära tillväxt drivaren sedan år 2022. Intäkterna från den svenska marknaden växte med 9,9 % under år 2023 och 7,7 % under helåret 2024, vilket kan sättas i relation till Koncernens tillväxt om 4,2 % respektive 6,4 %.

Resultatet av Bolagets strategiska ramverk och strategiförändring blev även tydliga sett till Hifabs medelantal årsanställda. Hifabs genomsnittliga årsanställda uppgick till 300 under helåret 2021. I samband med strategiförändringen under år 2022 minskade det antalet årsanställda till 202 för att under år 2024 uppgå till 193. Nettoomsättning per årsanställd (i genomsnitt) har implicit ökat från 1,1 MSEK under år 2021 till 1,7 MSEK under år 2024, vilket motsvarar en årlig tillväxttakt om cirka 17 %. Ökningen tyder på en ökad intern effektivisering samt att Hifab har stärkt kunderbjudandet, vilket har ökat debiteringsgraden och timpriset. Analyst Group antar även att Hifabs strategiförändring har resulterat i att Bolaget har lagt större fokus på att öka specifika konsultuppdrag, då en avvaktande byggmarknad har bidragit till färre projektledningsuppdrag och färre heltidsuppdrag. Samtidigt som marknaden har förändrats har Hifab genomfört en strategisk förflyttning av erbjudandet, och långsiktiga initiativ, där Bolaget kan genom en mix av nya kompetenser, lokal närvaro och lång branschfarenheter inom organisation leverera ett högt kundvärde, vilket har bidragit till en stärkt position på den svenska marknaden och drivit en organisk tillväxt.

Hifab har succesivt uppvisat organisk tillväxt sedan år 2022

Nettoomsättning per kvartal och per LTM-basis (R12), Q1-22 – Q4-24.



Nettoomsättning 2024

328 MSEK

Medelantal årsanställda

193

Intäkt per årsanställd

1,7 MSEK

Omsättningsprognos år 2025-2027

Hifabs konsulterbjudande möter kundbehov i ledningsgruppen, i projektorganisationen och i den tekniska omställningen av drift och förvaltning. Till följd av en utmanande marknad inom bygg- och fastighetssektorn, där marknaden har varit avvaktande med bland annat färre byggprojekt och ett minskat antal bostads-byggnadsstarter, antas kunduppdrag inom ledning i projekt ha minskat under de senaste åren. Samtidigt förväntas Hifab ha stärkt erbjudandet inom strategi i förändring, där bland annat Hifab Advisory bedöms ha utgjort en tillväxt drivare sedan lanseringen år 2022 och blivit en central del av Hifabs affär, med ett växande team av konsulter. Samtidigt ska det tilläggas att Hifab erbjuder en bred kompetens, där Bolaget skapar värde genom en mix av tjänster inom exempelvis miljö, bygg, besiktning, tech och strategiska rådgivare, vilket estimeras bidra till ett starkt kundvärde och möjliggör en jämnare fakturering genom hela Koncernen. Därutöver har Hifab uppgett att investeringsviljan i underhåll och förvaltning har ökat under år 2023 och 2024, varför Hifab har ökat fokus på uppdrag inom teknik, underhåll och förvaltning. Ett resultat av det ökade fokuset är bland annat lanseringen av Hifab Tech under år 2024, där kundprojekt med hög grad av innovation stegvis estimeras utgöra en allt större del av Hifabs affär. Satsningen stärker erbjudandet inom samtliga kompetensområden för att bistå Bolagets kunder i den tekniska omställningen inom drift och förvaltning av fastigheter, vilket även kan komplettera befintliga konsult- och interimsuppdrag inom Koncernen och därigenom skapa intäktssynergier genom korsförsäljning. Bolagets branschfarenhet och befintliga kompetens har inneburit att Hifab har en god insikt i marknaden och kan anpassa erbjudandet efter marknadens efterfrågan. Specifika konsulttjänster som förväntas öka framgent utgörs exempelvis av digitalisering av fastigheter, energieffektivisering och rapporteringskrav.

Hifabs kunder utgörs av fastighets- och samhällsbyggnadsaktörer, vilka exempelvis inkluderar fastighetsbolag, samhällsfastigheter, offentliga verksamheter och energiproducenter, men även aktörer inom försvarssektorn. Under helåret 2024 har Hifab kommunicerat uppdrag och ramavtal åt bland annat Bonava, fastighetsbolaget Annehem och Statens fastighetsverk, men även ramavtal med Polismyndigheten, Kriminalvården och Specialfastigheter under inledningen av år 2025. Hifab arbetar med ett stort antal kunder, där kundmixen är varierande och ingen kund utgör mer än 10 % av Bolagets intäkter, vilket minskar risken för kundbortfall och/eller förlorad arbetskraft genom exempelvis uthyrningslagen. Därutöver medför den breda kundbasen att det till viss del går att styra försäljningen och kompetensutnyttjande, det vill säga växla upp i en marknadsnisch som klarar av en lågkonjunktur bättre och därmed visar en relativt stark efterfrågan, om en annan bransch bromsar in till följd av lågkonjunktur.

Var vänlig ta del av våra ansvarsbegränsningar i slutet av rapporten



Hifabs försäljningsstrategi bygger till viss del på att Bolagets konsulter agerar säljare, där försäljningen antas vara relations- och kunskapsbaserad för Hifab och generellt inom branschen. Varje kontor och team förväntas bära ett eget ansvar för att vinna anbud och uppdrag till följd av en decentraliserad organisation, där varje kontor arbetar i det geografiska närområdet. Samtidigt förväntas Hifabs tidigare strategiförändring, med ökad intern digitalisering, bidra till en effektiviserad anbudsprocess, i synnerhet mot den offentliga sektorn, vilket förväntas leda till ökat kunskapsutbyte internt och resultera i att Hifab vinner fler upphandlingar. Detta, i kombination med ett starkt kundfokus, tillsammans med långsiktiga initiativ och en lång bransch erfarenhet, förväntas stärka Hifabs marknadsposition och säkerställa att Bolaget levererar på den position som har byggts upp. Ökade regulatoriska krav och accelererad digitalisering inom fastighetsbranschen förväntas utgöra en underliggande drivkraft i Hifabs affär.

Samtidigt ska det tilläggas att Hifab verkar på en marknad som har upplevt utmaningar med en svag konjunktur samt en svag byggnadsmarknad, vilket aktualiserades under Q1-25 där Hifab minskade underkonsultaffären och resulterade i en negativ tillväxt under kvartalet. Utmaningar inom marknaden med bl.a. global osäkerhet och förändrade regelverk, såsom det föreslagna Omnibus-paketet, estimeras påverka efterfrågan fortsatt under år 2025, vilket förväntas dämpa tillväxttakten något under år 2025 och leda till en prispress och/eller lägre kapacitetsutnyttjande. Marknadsförutsättningarna estimeras dock successivt förbättras, där lägre räntor minskar kapitalkostnader och förbättrar den övergripande finansieringssituationen inom bland annat fastighetsinvestering och nybyggnation, vilket stegvis förväntas gynna Hifabs marknadssituation, särskilt inom projektledning. Därtill ska det tilläggas att Hifab även använder underkonsulter, vilket ger en flexibilitet och en möjlighet att skala upp och ned vid behov, exempelvis inom affärssegment med kortvariga utmaningar. Analyst Group estimerar att Hifabs debiteringsbara uppdrag fortsatt drivs av en hög grad av specifika konsultuppdrag, där uppdrag inom digitalisering, hållbarhet, rapportering och tekniska tjänster i drift och förvaltning förväntas driva en ökad efterfrågan. Specifika konsultuppdrag inom ovanstående områden förväntas generellt vara förknippade med ett högre timpris per konsult men en lägre debiteringsgrad i jämförelse med längre heltidsuppdrag eller ramavtal inom exempelvis projektledning, vilka antas ha ett lägre timpris men en högre debiteringsgrad. Längre heltidsuppdrag och ramavtal estimeras ha en lägre tillväxttakt än specifika konsultuppdrag under år 2025 och 2026 men utgör en stabil intjäning. Till följd av en ökad andel specifika konsultuppdrag inom teknik, fastighetsförvaltning och drift förväntas Hifab minska konjunkturkänsligheten, vilket även Bolagets genomförda strategiförändring och bekräftade tillväxttakt under år 2023 och 2024 är ett kvitto på.

Omsättningen under Q1-25 uppgick till 80 MSEK, vilket motsvarade en minskning om 6,1 % Y-Y och förklaras primärt av en minskad underkonsultaffär. Den egna konsultaffären växte med 5 % Y-Y. Den minskade underkonsultaffären tyder på en något lägre efterfråga under kvartalet, men kan även tolkas som en strategiförändring för att öka lönsamheten framgent. Under helåret 2025 estimeras Hifab uppvisa en tillväxt om 2,2 %, drivet av ett ökat antal konsulter och ökade timpriser, men där en utmanande marknad samt färre arbetsdagar under inledningen av år 2025 hämmar tillväxten något. Hifabs nettoomsättning estimeras uppgå till 336 MSEK för helåret 2025, där årsanställda förväntas uppgå till 194, en ökning om 1 årsanställd Y-Y. I linje med branschen utgör det tredje kvartalet ett säsongsmässigt svagt kvartal, förklarat av semestermånader, där Hifabs tredje kvartal historiskt har utgjort cirka 21 % av årets intäkter. Därutöver påverkas konsultbolag av säsongseffekter beroende på antalet arbetsdagar per kvartal och år, vilket påverkar jämförbarheten – helåret 2025 har två arbetsdagar mindre än år 2024, vilket påverkar första och andra kvartalet år 2025 negativt, varav effekten estimeras uppgå till cirka 1-2 MSEK per kvartal.

Hifab förväntas uppvisa organisk tillväxt under år 2025
Analyst Groups prognoser per kvartalsbasis år 2025.

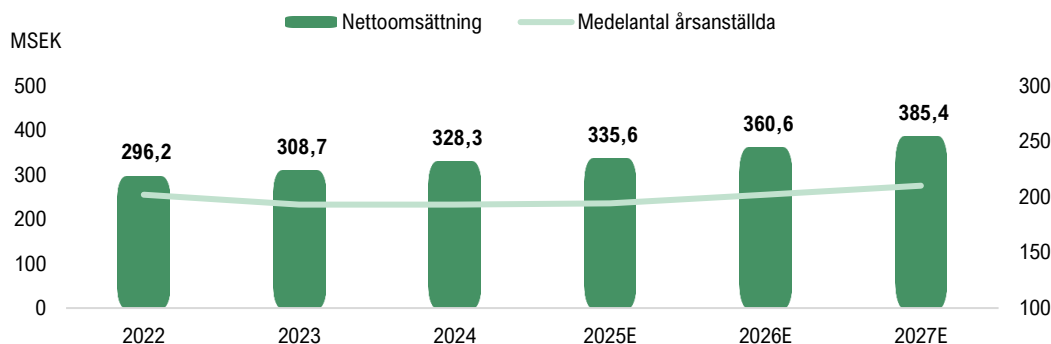
Finansiell prognos (kvartalsvis, MSEK)	Q1-24	Q2-24	Q3-24	Q4-24	2024A	Q1-25	Q2-25E	Q3-25E	Q4-25E	2025E
Nettoomsättningstillväxt	8,1%	8,4%	6,0%	3,1%	6,4%	-6,1%	1,1%	4,0%	9,9%	2,2%
Nettoomsättning	85	85	68	89	328	80	86	71	98	336
Totala rörelsekostnader (exkl. D&A)	-75	-76	-62	-79	-292	-71	-76	-64	-85	-296
EBITDA	11	10	6	10	37	9	11	7	13	40
EBITDA-marginal	12,4%	11,6%	8,6%	11,2%	11,1%	11,5%	12,5%	10,0%	13,0%	11,9%
EBIT	7	7	3	9	26	7	8	5	10	30
EBIT-marginal	8,8%	8,3%	3,8%	10,2%	8,0%	8,5%	9,6%	6,5%	10,3%	8,9%

Källa: Analyst Groups prognoser

Sammanfattningsvis estimerar Analyst Group att Hifabs stärkta position på marknaden och strategiförändring, med intern effektivisering och digitalisering, däribland effektiviserad anbudsprocess, ligger till grund för en ökad debiteringsgrad från och med H2-25, samt fler vunna uppdrag och ramavtal under prognosperioden. En hög debiteringsgrad, i kombination med geografisk expansion, däribland etableringen i Uppsala, och ett utökat erbjudande, förväntas utgöra tillväxt drivare framgent. En ökad efterfrågan på marknaden, tillsammans med expansion i Sverige, driver behovet av rekrytering av nya konsulter, samtidigt som en befäst marknadsposition och ett starkt kunderbjudande motiverar ett högre timpris, vilket likväl förväntas driva omsättningen under prognosperioden. Trots att strategiförändringen har bidragit till en minskad konjunkturkänslighet är Hifab beroende av marknadsutvecklingen, där Analyst Group antar en fortsatt avvaktande marknad under år 2025, vilket hämmar tillväxten under innevarande år. Analyst Group estimerar att Hifabs omsättning växer med en årlig tillväxttakt om 5,5 % under åren 2024–2027, då nettoomsättningen prognostiseras uppgå till ca 385 MSEK under helåret 2027, primärt drivet av ett ökat antal konsulter, högre timpris och en ökad debiteringsgrad, till följd av en stark marknadsposition och en förbättrad marknadssituation under slutet av prognosperioden.

Hifab har uppvisat en stark leverans i en utmanande marknadsmiljö, och Analyst Group anser att Bolaget är positionerade för att växa organiskt med en årlig tillväxttakt (CAGR) om 5,5 % under år 2024–2027.

Nettoomsättning och medelantal årsanställda per år, 2022 – 2027E.



Källa: Hifab och Analyst Group

Kostnadsprognos år 2025-2027

Personalkostnader utgör Hifabs största kostnadspost och står för cirka 60 % av Bolagets totala rörelsekostnader. Under de senaste fem åren (2020–2024) har personalkostnaderna i genomsnitt utgjort 61 % av Bolagets totala rörelsekostnader (exklusive avskrivningar), vilket kan sättas i relation till personalkostnadernas andel av omsättningen, som under motsvarande period i genomsnitt har uppgått till 58 %. Till följd av strategiförändringen och anpassningen av organisationen som genomfördes under år 2022 kan en tydlig trend urskiljas i personalkostnadernas andel av omsättningen mellan åren 2021–2024. Personalkostnader utgjorde 64 % av omsättningen under år 2021, vilket har minskat sekventiellt till 54 % under helåret 2024. Strategiförändringen, tillsammans med avvecklingen av kontoret i Bangladesh, innebar ett minskat antal konsulter under år 2022, då nettoomsättningen även minskade med 6,4 %. Detta innebar att Hifabs medelantal anställda minskade från 300 under helåret 2021 till 202 under helåret 2022. Som en konsekvens av att medelantalet anställda har minskat under de senaste åren har trenden för personalkostnader per medelantal anställd varit den motsatta, vilken har ökat från 0,7 MSEK under helåret 2021 till 0,9 MSEK under helåret 2024.

Hifabs övriga externa kostnader, vilka utgörs av uppdragsspecifika konsulter samt overheadkostnader såsom hyror och IT, har i genomsnitt under åren 2020–2024 utgjort cirka 37 % av omsättningen. De initiativ som genomfördes under år 2022 har resulterat i att kostnadsposten har minskat och utgjorde 35 % av omsättningen under helåret 2024. Sett till kostnaden för uppdragsspecifika konsulter, vilken utgör den största delen av övriga externa kostnader, utvecklas kostnaderna i linje med omsättningen. Under Q1-25 minskades Hifabs underkonsultaffär, vilket utöver en minskad nettoomsättning även bidrog till betydligt lägre övriga externa kostnader under kvartalet Y-Y (24 MSEK vs. 31 MSEK). Underkonsultaffären antas vara beroende av efterfrågan, vilket till viss del även påvisar Bolagets förmåga att vara relativt snabbbrörliga vid förändringar i marknadens efterfråga mellan kvartal och förväntas därmed även fluktuera mellan kvartal. Historiskt har dessa kostnader utgjort cirka 23 % av omsättningen och förväntas även göra det framgent.

Som tidigare nämnt genomfördes strategiförändringen och de initiativen som togs under år 2022 för att stärka lönsamheten genom att sänka kostnaderna och öka effektiviteten, vilket resulterade i cirka 20 % lägre affärsstödkostnader och en ökad debiteringsgrad med tre procentenheter. Sammantaget för helåret 2022 minskade Bolagets totala rörelsekostnader med 12 % medan intäkterna minskade med 6 %, vilket resulterade i att Hifab stärkte EBITDA-resultatet med 22,5 MSEK och EBIT-resultatet med 22,3 MSEK, vilka uppgick till 15,8 MSEK (-6,7) respektive 4,5 MSEK (-17,8). Sedan år 2022 har Hifab stärkt fokuset på att öka lönsamheten och levererat på de initiativ som implementerades, då Hifab uppvisade en EBITDA-marginal om 11 % och en EBIT-marginal om 8 % under helåret 2024. Analyst Group anser därmed att Hifab har tydligt bevisat en genomförd *turnaround*, där Bolaget har stärkt lönsamheten konsekvent trots utmaningar på marknaden och stegvis börjat nå Bolagets finansiella målsättning om en rörelsemarginal, på EBIT-nivå, överstigande 10 %.

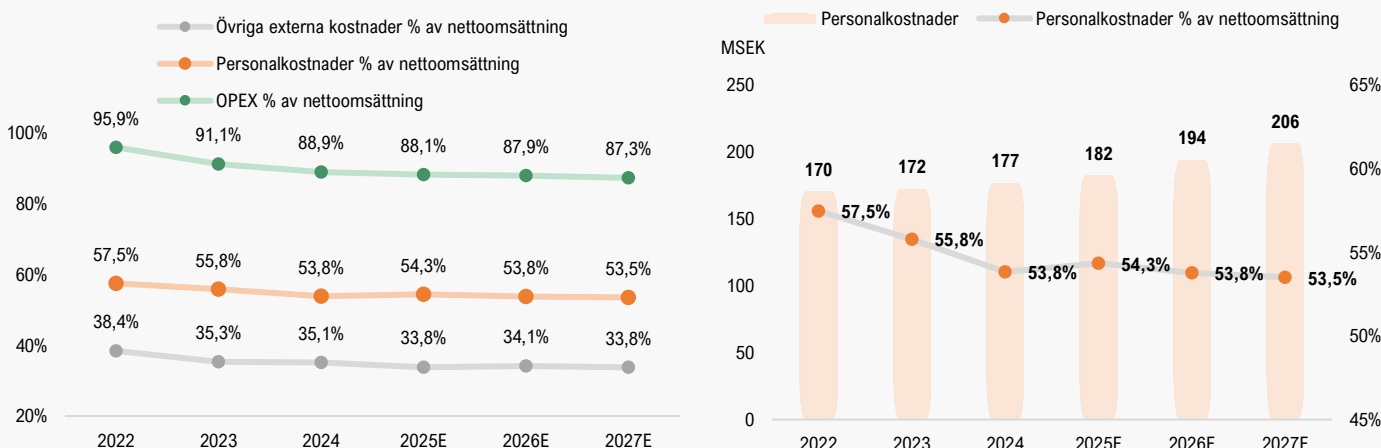
Därutöver föreslog Hifabs styrelse i samband med bokslutskommunikén en utdelning om 0,17 kr per aktie för räkenskapsåret 2024, motsvarande ett totalt utdelningsbelopp om 10,3 MSEK. Förslaget om vinstdispositionen innebär att Hifabs styrelse föreslår en utdelning motsvarande 40,2 % av årets resultat efter skatt. Hifab har dock inte antagit någon utdelningspolicy, men har tidigare uppgett att Bolagets aktieägare skall kunna förvänta sig en rimlig utdelning i förhållande till Bolagets resultat och kapitalbehov. Baserat på Hifab har under år 2024 har betydligt minskat de räntebärande skulderna, vilket utgörs av leasingkulder för hyresfastigheter och bilar, estimeras Hifab dela ut cirka 40 % av nettoresultatet under prognosperioden.

Analyst Group antar, som nämnt, fortsatta utmaningar på marknaden under år 2025, varför vi estimerar en något återhållsam nyrekrytering av konsulter under året, för ett lönsamhetsfokus. Samtidigt estimerar Analyst Group att ett starkt kunderbjudande och en starkt marknadsposition driver en ökad efterfråga på Hifabs tjänster och därmed nyrekrytering samt ökade lönekostnader, vilket följaktligen driver personalkostnaderna. Hifabs strategiförändring och initiativ bidrar till en ökad intern effektivisering, vilket driver ett fortsatt ökat kapacitetsutnyttjande, det vill säga debiteringsgraden, vilket estimeras resultera i att personalkostnaderna utvecklas i en lägre takt än intäkterna under prognosperioden. Detta, i kombination med en skalbar *overhead* med digitaliserade stödfunktioner, såsom uppdragshantering och kunskapsutbyte, förväntas bidra till en ökad skalbarhet, där Analyst Group bedömer att Hifab succesivt fortsatt stärker lönsamheten under prognosperioden. Med bakgrund till ovan estimerar vi en årlig EBITDA-tillväxt (CAGR) om 10 % och en EBIT-tillväxt om 16 % under prognosperioden, där EBIT-resultatet prognostiseras uppgå till 41 MSEK under år 2027, motsvarande en EBIT-marginal om 10,5 %.

Sammanfattningsvis har Hifab levererat på strategiförändringen och succesivt stärkt lönsamheten genom en ökad debiteringsgrad och effektivitet inom organisationen, vilket i kombination med höjda timpriser och minskade kostnader har drivit lönsamhets- och marginalexpansionen. Analyst Group anser att Hifab har byggt upp en stabil position för att fortsätta leverera lönsamhetsförbättring, där en skalbar organisation, med ett effektivt kapacitetsutnyttjande driver lönsamhetstillväxt framgent. Analyst Group estimerar att Hifab uppnår en EBIT-marginal om 8,9 % under helåret 2025, för att därefter uppgå till 9,7 % under helåret 2026 och slutligen 10,5 % under helåret 2027.

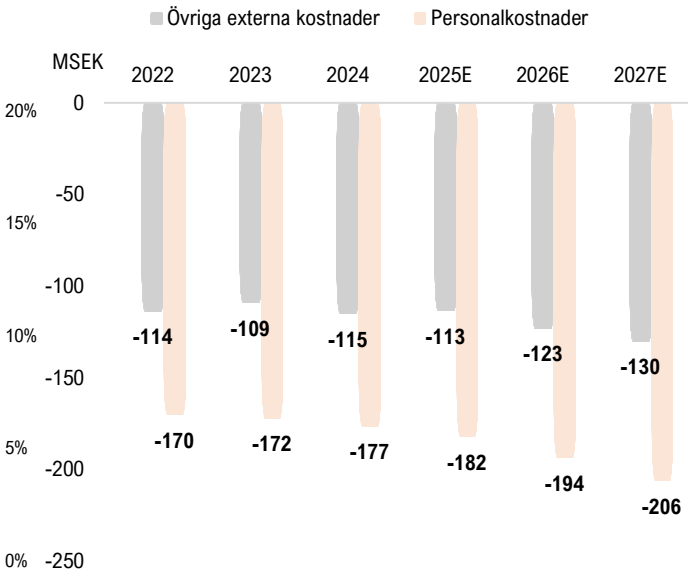
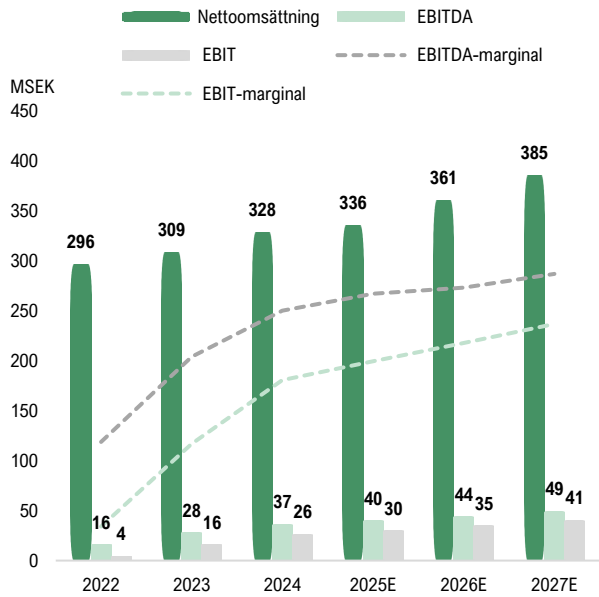
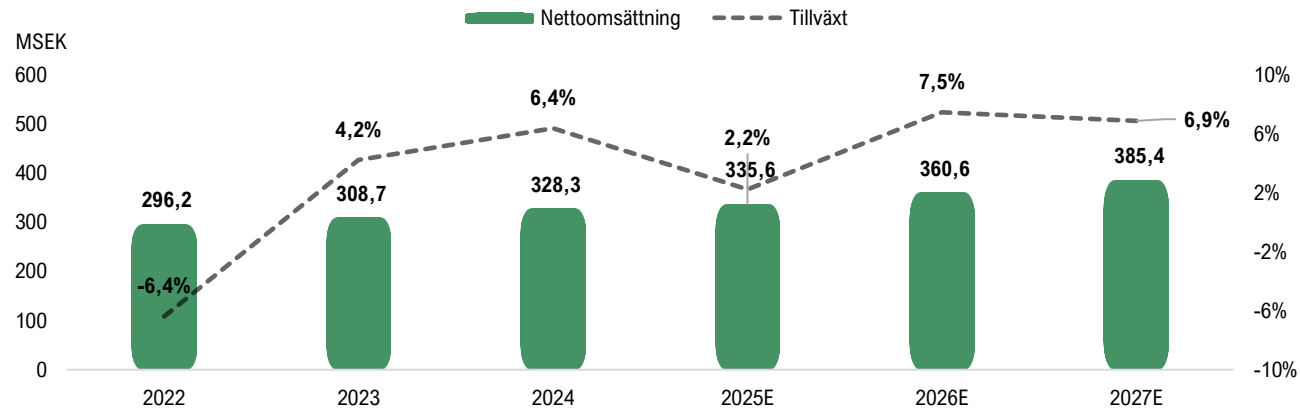
Hifab estimeras driva fortsatt marginalexpansion.

Rörelsekostnader i förhållande till omsättning (%) och personalkostnader, 2022-2027E



En finansiell överblick av Analyst Groups prognoser

Prognos, Base scenario (MSEK)	2022	2023	2024	LTM	2025E	2026E	2027E
Tillväxt	-6,4%	4,2%	6,4%	2,5%	2,2%	7,5%	6,9%
Nettoomsättning	296,2	308,7	328,3	323,1	335,6	360,6	385,4
Totala intäkter	299,8	309,3	328,5	323,1	335,6	360,6	385,4
Övriga externa kostnader	-113,8	-109,1	-115,3	-108,7	-113,4	-123,0	-130,1
Personalkostnader	-170,2	-172,2	-176,7	-179,3	-182,4	-193,9	-206,2
EBITDA	15,8	28,0	36,5	35,0	39,8	43,7	49,1
EBITDA-marginal	5%	9%	11%	10,8%	11,9%	12,1%	12,7%
Av- och nedskrivningar	-11,3	-12,0	-10,2	-9,4	-10,1	-8,8	-8,6
EBIT	4,5	16,0	26,3	25,6	29,7	34,9	40,5
EBIT-marginal	2%	5%	8%	7,9%	8,9%	9,7%	10,5%



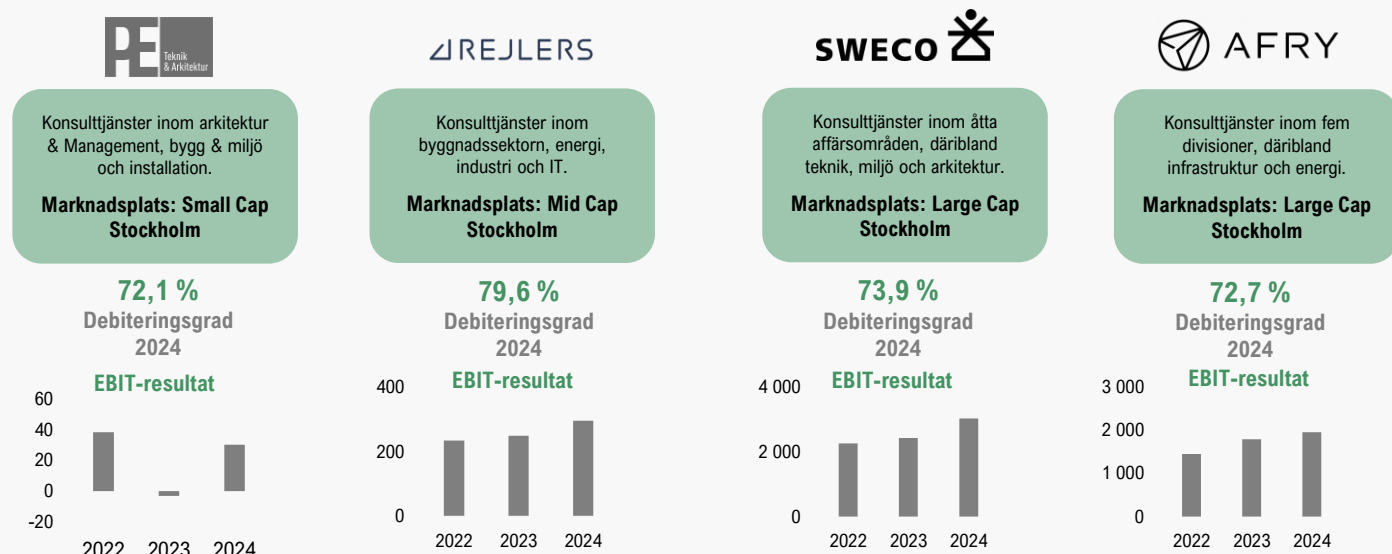
För att härleda en värdering av Hifab har Analyst Group undersökt ett brett spektrum av börsnoterade konsultbolag verksamma inom fastigheter, industri och IT. Analyst Group har valt ett bredare spektrum av jämförelsebolag för att ge ett mer omfattande perspektiv avseende tillväxt, marginaler och värderingsmultiplar inom konsultmarknaden. Hifab är ett konsultbolag med tydlig exponering mot fastighets- och samhällsbyggnadsbranschen, där Bolagets konsultaffär drivs av bland annat ökade rapporteringskrav, ny teknik, digitalisering, energioptimering och hållbarhet samt ny- och ombyggnationer av fastigheter och samhällsbyggnader. Trots att samtliga jämförelsebolag inte har samma branschexponering drivs deras konsultaffär av likartade underliggande marknadskrafter och är i huvudsak verksamma på den nordiska marknaden. Även om det finns skillnader avseende branschexponering, tjänsteerbjudande och marknadsstorlek, finns tydliga likheter i affärsmodell, tillväxtutsikter, konjunkturberoende, lönsamhetsmarginaler och underliggande marknadsdrivare. Urvalet av jämförelsebolag har därför gjorts bredare och omfattar totalt 12 bolag.

En kort överblick av jämförelsebolagen och genomsnittliga nyckeltal.



För att ge ytterligare perspektiv och för att underbygga värderingen av Hifab har Analyst Group valt ut en grupp av jämförelsebolag som huvudsakligen jämförs mot Hifab, så kallat "key peer-grupp", vilka utgörs av konsultbolagen Projektengagemang, Rejlers, Sweco och AFRY, vilka samtliga är konsultbolag som erbjuder konsulttjänster inom fastighet- och byggmarknaden, industri, infrastruktur och IT.

En kort överblick av jämförelsebolagen och genomsnittliga nyckeltal.



För att ge perspektiv på Hifab i relation till peers, redogörs samtliga av bolagens omsättningstillväxt både Y-Y för år 2025 och 2026, samt årlig omsättningstillväxt mellan åren 2023-2026. Därutöver redogörs lönsamhet på EBIT-nivå för år 2025 och 2026, samt årlig EBIT-tillväxt mellan åren 2023-2026. Vidare, redogörs peer-bolagens multiplar avseende lönsamhet på EBIT- och EBITDA-nivå avseende åren 2025 och 2026, givet tillgängliga estimat på peers, vilket sätts i relation till Analyst Groups prognoser för Hifab.

Bolag	Equity	Enterprise	EV/EBITDA						Intäkts		EBIT	Intäkts		EBIT	EBIT
	Value	Value							CAGR	CAGR	CAGR	tillväxt	tillväxt	marginal	marginal
	(MSEK)	(MSEK)	2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	2023-2026E	2023-2026E	2023-2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
Key peers															
Projektengagemang	138	331	3,8x	4,5x	3,9x	11,0x	14,4x	9,7x	-3,7%	-2,8%	-3,7%	6,2%	3,1%	4,3%	
Rejlers	3 766	4 363	8,7x	8,1x	7,3x	14,7x	13,3x	11,8x	6,4%	6,4%	5,6%	5,2%	7,0%	7,5%	
Sweco	63 133	68 255	20,2x	17,7x	15,9x	22,6x	19,4x	17,6x	6,8%	17,1%	6,7%	6,2%	10,7%	11,2%	
Afry	17 456	24 477	8,6x	8,0x	7,0x	12,6x	11,3x	9,6x	3,4%	12,6%	3,6%	6,0%	7,7%	8,5%	
Genomsnitt	21 123	24 356	10,3x	9,6x	8,5x	15,2x	14,6x	12,2x	3,2%	10,3%	3,1%	5,9%	7,1%	7,9%	
Prevas	1 223	1 559	8,5x	6,9x	5,9x	10,6x	9,3x	7,7x	8,0%	7,6%	10,5%	4,4%	9,3%	10,8%	
Etteplan	293	374	10,0x	8,2x	7,4x	17,2x	13,5x	12,2x	3,2%	6,2%	3,5%	5,3%	7,4%	7,7%	
Itera	764	806	9,1x	7,3x	5,6x	14,6x	10,4x	7,3x	5,4%	10,6%	6,5%	12,4%	8,5%	10,8%	
Multiconsult	5 009	6 250	7,7x	7,6x	7,4x	11,2x	11,2x	10,9x	7,9%	12,1%	6,0%	5,3%	9,8%	9,5%	
Norconsult	14 097	15 316	12,0x	10,6x	10,0x	17,3x	16,1x	15,3x	4,1%	8,4%	8,4%	4,9%	9,3%	9,3%	
CAG	788	766	8,3x	7,2x	6,5x	12,6x	10,2x	9,1x	2,7%	4,5%	4,0%	5,1%	8,2%	8,7%	
Knowit	4 018	4 810	8,7x	7,5x	6,5x	22,6x	15,5x	11,8x	-1,6%	9,7%	-0,8%	6,0%	4,9%	6,1%	
TietioEVRY	1 902	2 834	6,2x	6,1x	5,9x	8,1x	8,0x	7,6x	0,7%	1,1%	0,2%	2,8%	12,5%	12,7%	
Genomsnitt	3 512	4 089	8,8x	7,7x	6,9x	14,3x	11,8x	10,2x	3,8%	7,5%	4,8%	5,8%	8,7%	9,5%	
Max	63 133	68 255	20,2x	17,7x	15,9x	22,6x	19,4x	17,6x	8,0%	17,1%	10,5%	12,4%	12,5%	12,7%	
75:e percentilen	14 097	15 316	10,0x	8,2x	7,4x	17,2x	14,6x	12,2x	6,4%	12,1%	6,5%	6,0%	9,3%	10,8%	
Median	2 834	3 598	8,6x	7,5x	6,8x	13,6x	12,3x	10,3x	3,7%	9,0%	4,8%	5,3%	8,4%	9,0%	
Genomsnitt	9 382	10 845	9,3x	8,3x	7,5x	14,6x	12,7x	10,9x	3,6%	8,4%	4,2%	5,8%	8,2%	8,9%	
25:e percentilen	788	806	8,3x	7,2x	5,9x	11,2x	10,6x	9,1x	2,7%	6,2%	3,1%	5,1%	7,1%	7,7%	
Min	138	331	3,8x	4,5x	3,9x	8,1x	8,0x	7,3x	-3,7%	-2,8%	-3,7%	2,8%	3,1%	4,3%	
Hifab	223	229	6,3x	5,8x	5,2x	8,7x	7,7x	6,6x	5,3%	29,6%	2,2%	7,5%	8,9%	9,7%	

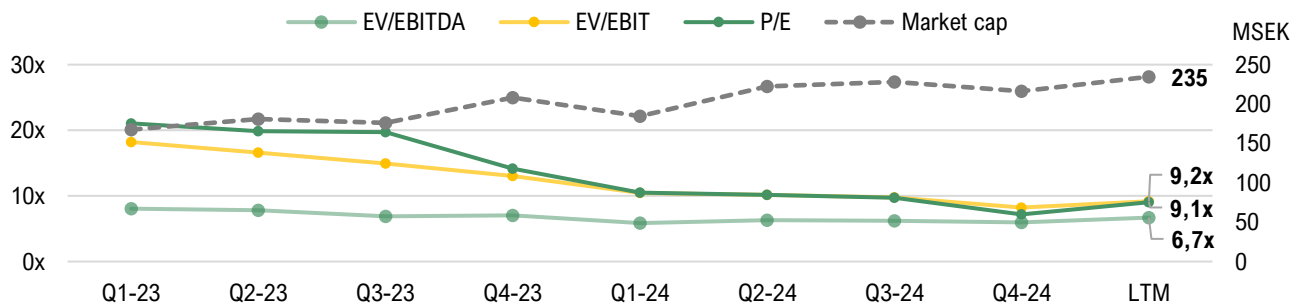
Källa: Tikr.com

Givet att Hifab har uppvisat successiva lönsamhetsförbättringar sedan år 2022 och levererade en EBIT-marginal om 8 % under helåret 2024, samt utifrån att samtliga jämförelsebolag är lönsamma, har Analyst Group valt att basera värderingen på en EV/EBIT-multiplik för att härleda ett motiverat värde för Hifab. Vid en analys av urvalsgruppen estimeras jämförelsebolagen växa omsättningen med en median-CAGR om 3,7 %, vilket kan jämföras med Hifab som estimeras växa omsättningen med en CAGR om 5,3 %. Hifab är ett mindre bolag än jämförelsegruppen både avseende börsvärde och omsättning, vilket medför ett högre avkastningskrav, varför en värderingsrabatt motiveras. Utifrån en jämförelse med urvalsgruppen estimeras Hifab uppvisa en hög EBIT-tillväxt. Urvalsgruppen estimeras uppvisa en genomsnittlig EBIT-tillväxt (CAGR) om 9 % mellan åren 2023–2026, medan Hifab estimeras uppvisa en EBIT-tillväxt om 30 %, vilket motiverar en värderingspremie. Vid en jämförelse mot key peer-gruppen estimeras jämförelsebolagen växa med en CAGR om 3,8 % mellan åren 2023–2026. Dessutom förväntas key peer-gruppen uppvisa en högre EBIT-tillväxt (CAGR) under denna period, där EBIT-tillväxten estimeras uppgå till 10,3 %, där Projektengagemang drar ned genomsnittet. Då EBIT-tillväxt är den främsta faktorn som driver EV/EBIT-multiplik är det logiskt att Sweco handlas till den högsta EBIT-multiplik bland jämförelsebolagen, vilka har en EBIT-tillväxt om 17 %, samt att Sweco har en av de högsta marginalprofilerna i gruppen och utgör branschledare i Europa. Key peer-gruppen värderas i genomsnitt till en EV/EBIT-multiplik om 14,6x för helåret 2025, där Sweco drar upp genomsnittet medan Afry drar ned detsamma efter en svag inledning av år 2025, vilket kan jämföras med Hifab, som värderas till 7,7x baserat på Analyst Groups prognos för år 2025.

Hifabs aktie har handlats upp cirka 35 % på ett års sikt och 61 % på tre års sikt, baserat på stängningskursen om 3,7 kr per aktie den 28 april. Det ökade marknadsvärdet för Hifab har i synnerhet drivits av en stark vinststillväxt sedan år 2022, där exempelvis EBIT-resultatet har ökat från 4,5 MSEK under år 2022 till 26 MSEK under år 2023, motsvarande en årlig tillväxttakt om 142 %. Samtidigt som Hifabs aktiekurs, och därmed marknadsvärde, har ökat så har Bolaget uppvisat en stark vinststillväxt under motsvarande period, medan lönsamhetstillväxten har varit högre än ökningen av marknadsvärdet. Analyst Group menar därför att Hifabs aktiekursutveckling primärt har drivits av en vinststillväxt, där lönsamhetsförbättringarna har resulterat i att Bolaget successivt har handlats till lägre värderingsmultiplar. Denna utveckling går tydligt att urskilja i grafen på nästa sida (s. 19), vilken visar lönsamhetsmultiplar samt Hifabs marknadsvärde per LTM-basis mellan perioden Q3-23 – Q1-25. Analyst Group anser att den bevisade turnaronden och de långsiktiga lönsamhetsförbättringarna bör motivera även en multipelexpansion, i synnerhet vid en jämförelse med median- och genomsnittsvärderingen av jämförelsebolagen.

Hifab estimeras växa snabbare än jämförelsebolag

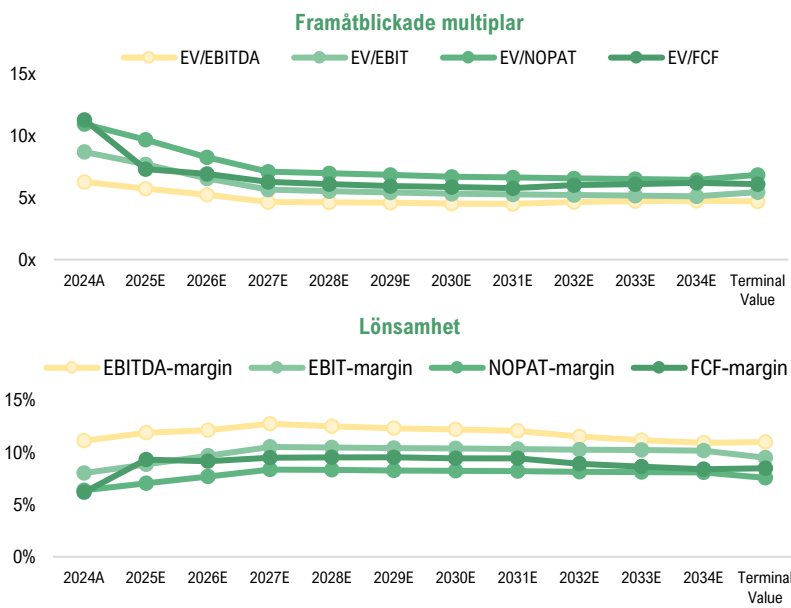
Hifabs vinststillväxt har resulterat i lägre värderingsmultiplar



Givet detta resonemang anser Analyst Group att en EV/EBIT-multipel om 11,5x, vilket är lägre än urvalsgruppen och key peer-gruppen, är motiverad baserat på 2025 års estimerade EBIT-resultat. Detta ger, givet ett estimerat EBIT-resultat om 31 MSEK för år 2025, ett Enterprise Value om cirka 343 MSEK. Givet en tillämpad diskonteringsränta om 11 % samt utifrån estimerad nettoskuld motsvarar det ett potentiellt nuvärde per aktie om 5,3 kr (5,3) i ett Base scenario. För att ge ytterligare perspektiv i relativvärderingen illustreras det härledda motiverade värdet per aktie baserat på vald EV/EBIT-multipel för 2025 års prognostiserade EBIT-resultat i appendix (s. 24).

Diskonterad kassaflödesanalys (DCF)

Vi väljer att komplettera upprättad relativvärdering med en diskonterad kassaflödesanalys för att ge ytterligare perspektiv på värderingen. Analyst Groups DCF utgörs av en explicit prognosperiod fram till år 2027, en normaliserad period mellan åren 2027-2033¹ samt en terminalperiod. Under den explicita prognosperioden estimeras Hifab uppvisa en organisk CAGR i nettoomsättningen om 5,5 %. Vidare, estimeras Bolagets EBIT-marginalen expandera från 8 % år 2024 till att nå en EBIT-marginal om 10,5 % under helåret 2027. Under normaliseringsperioden estimeras Hifab uppvisa en CAGR i nettoomsättningen om 3 %, under terminalperioden har vi applicerat en tillväxttakt om 2 %. EBIT-marginalen estimeras uppgå till 10 % under terminalperioden. Vi har diskonterat de framtida fria kassaflödena med en WACC om 11 %, vilket ger ett DCF-värde om 6,1 kr per aktie. Även om DCF-värderingen inte indikerar exakt samma värde som relativvärderingen ser vi den ändå som ett relevant stöd till relativvärderingen och påvisar potentialen vid en estimerad lönsamhetsnivå om cirka 10 %, vilket är en rimligt marginalprofil för Hifabs affärsmodell.



¹ Bestående av två perioder, 2028-2030E samt 2029-2034E.

Terminal Value Assumptions

Terminaltillväxt	2%
Långsiktig EBIT-marginal	10%
Rörelsekapital (i % av nettoomsättning)	14%
D&A (i % av nettoomsättning)	2%
CAPEX (i % av nettoomsättning)	0%
Skattesats	21%

WACC Assumptions

Riskfri ränta	3%
Marknadsriskpremie	6%
Levered Beta	0,7
Small-Cap Risk Premium	3%
Company Specifik Risk Premium	2%
Cost of Equity	11%
Target Debt/(Debt+Equity)	6%
After-Tax Cost of Debt	6%
WACC	11%

Valuation Summary (MSEK)

PV Estimerad period (2024-2026E)	84,7
PV Normaliserad period (2027-2033E)	137,8
Terminalvärde	157,9
Terminalvärde i % av Enterprise Value	41,5%
Total Enterprise Value	380,3
Nettoskuld	6,5
Total Equity Value	373,8
Antal aktier (i miljonalt)	60,8
Equity Value Per Share	6,1

Nedan illustreras vilken effekt mindre justeringar i terminaltillväxt, WACC och antagen EBITDA-marginal i residualperioden får på Hifabs aktiekurs.

Känslighetsanalys Hifab

Terminaltillväxt		0%	1%	2%	3%	4%
WACC	9%	6,6	6,9	7,4	7,9	8,6
	10%	6,0	6,2	6,5	6,9	7,4
	11%	5,4	5,6	5,8	6,1	6,4
	12%	5,0	5,1	5,3	5,5	5,7
	13%	4,6	4,7	4,8	5,0	5,2

EBIT-marginal (terminalperioden)		6%	8%	10%	12%	14%
WACC	9%	6,2	6,9	7,5	8,2	8,9
	10%	5,6	6,1	6,6	7,2	7,7
	11%	5,1	5,5	5,9	6,4	6,8
	12%	4,6	5,0	5,4	5,7	6,1
	13%	4,3	4,6	4,9	5,2	5,5

Analyst Groups prognoser

Bull scenario

Följande är ett urval av potentiella värde drivare i ett Bull scenario:

- Hifab når ut med Bolagets varumärke inom branschen och lyckas därigenom rekrytera rätt resurser samt öka graden av specifika konsultuppdrag inom prioriterade omställningsområden, vilket driver tillväxten i en högre takt än i ett Base scenario och möjliggör en snabbare tillväxt än marknaden som helhet.
- Marknaden inom fastigheter och nybyggnation vänder snabbare än estimerat, vilket ökar antalet uppdrag inom projektledning och bidrar till en förbättrad marknadssituation. Detta resulterar i en hög efterfrågan på Hifabs konsulttjänster samt driver ökade timpriser och en högre debiteringsgrad.
- Interna effektiviseringsåtgärder och minskade stödfunktioner, i kombination med ökad digitalisering och användning av AI, bidrar till minskade overheadkostnader och ytterligare intern effektivitet. Därigenom estimeras Hifab fortsätta marginalexpansionen, vilket bidrar till en hög EBIT-tillväxt som estimeras uppgå till 28 % under prognosperioden.

Givet ovan potentiella värde drivare estimeras Hifab kunna växa i en snabbare takt och uppnå en årlig intäkstillväxt (CAGR) om 9 % (2024-2027E) för att i slutet av prognosperioden uppnå en nettoomsättning om 413 MSEK (2027), med ett EBIT-resultat om cirka 55 MSEK, vilket motsvarar en EBITDA-marginal om 13 %. I ett Bull scenario appliceras en EV/EBIT-multipel om 12,4x för Hifab, på 2025 års estimerade EBIT-resultat. Detta ger, givet 2025 års estimerade EBIT-resultat om 33 MSEK, ett Enterprise Value om ca 436 MSEK. Givet en tillämpad diskonteringsränta om 11 % samt utifrån estimerad nettoskuld motsvarar det ett potentiellt nuvärde per aktie om 6,3 kr (6,3) i ett Bull scenario.¹

Bear scenario

Följande är ett urval av ett potentiella händelseförlopp i ett Bear scenario:

- Utmaningar inom marknaden för fastigheter samt ny- och ombyggnationer består längre än estimerat, vilket bidrar till en ökad konjunkturkänslighet avseende Bolagets intäkter samt en minskad efterfrågan på konsultuppdrag inom projektledning. Sammantaget resulterar detta i en återhållsamhet avseende nyrekryteringar och en lägre tillväxttakt.
- En minskad efterfrågan på marknaden, i kombination med att Hifab förlorar marknadsandelar till större branschkollegor, bidrar till ett försämrat kapacitetsutnyttjande, vilket resulterar i en lägre rörelsemarginal än under helåret 2024. Bolaget estimeras dock fortsatt uppvisa en relativt god lönsamhet men uppnår inte Bolagets finansiella målsättning om en EBIT-marginal överstigande 10 %.
- Hifab förlorar nyckelmedarbetare som historiskt har bidragit till försäljningen, vilket även minskar det interna kunskapsutnyttjandet. Detta, i kombination med ovanstående faktorer, bidrar till en låg ensiffrig tillväxttakt under prognosperioden.

Givet ovan, estimeras Hifab växa i en lägre tillväxttakt än i Base- och Bull- scenariot där intäkstillväxten (CAGR) uppgår till 2 % (2024-2027E), med en negativ tillväxt under år 2025, och när vid slutet av prognosperioden en nettoomsättning om 348 MSEK (2027), med ett EBIT-resultat om cirka 25 MSEK, vilket motsvarar en EBIT-marginal om 7 %. I ett Bear scenario motiveras inte multipelexpansion och Analyst Group appliceras därför en EV/EBIT-multipel om 9x, vilket är i linje med Hifabs EV/EBIT-multipel LTM. Givet en applicerad EV/EBIT-multipel om 9x för Hifab, på 2025 års estimerade EBIT-resultat. Detta ger, givet 2025 års estimerade EBIT-resultat om 17 MSEK, ett Enterprise Value om ca 157 MSEK. Givet en tillämpad diskonteringsränta om 11 % samt utifrån estimerad nettoskuld motsvarar det ett potentiellt nuvärde per aktie om 2,3 kr (2,3) i ett Bear scenario.¹

Bull
scenario

Estimerad EBIT 2025E

35 MSEK

Applicerad EV/EBIT-
multipel

12,4x

Värde per aktie

6,3 SEK

Bear
scenario

Estimerad EBIT 2025E

20 MSEK

Applicerad EV/EBIT-
multipel

9x

Värde per aktie

2,3 SEK

¹ Se Appendix sida 25-26 för prognoser i Bull- respektive Bear scenario.

Ledning

Nicke Rydgren, CEO för Hifab



Nicke har huvudsakligen tidigare erfarenheter från ledande roller som COO och Divisionschef på PE Teknik & Arkitektur, Analys- och Rådgivningschef på Bisnode, Managing Partner på Great Consulting Group, Europaproduktchef på HP. Utbildning: MBA från SSE Stockholm School of Economics.

Aktieinnehav i Hifab: 1 576 102 aktier (2,6 %).

Johan Lakelius, CFO för Hifab



Johan har huvudsakligen tidigare erfarenheter från roller som financial Controller på Marginalen Bank, Senior Accountant på Lantmännen, Ekonomichef på Porsche Center, Controller på GE Capital. Utbildning: Civilekonom, Umeå Universitet.

Aktieinnehav i Hifab: 73 206 aktier (0,1 %).

Amanda Tevell, Vice VD för Hifab och VD för Hifab Advisory



Amanda har huvudsakligen tidigare erfarenheter från roller som affärsområdeschef samt strategi- och affärsutvecklingschef på PE Teknik & Arkitektur, strategikonsult på Accenture. Utbildning: M.Sc inom Hållbarhet, B.Sc inom Arkitektur och Teknik, Chalmers

Aktieinnehav i Hifab: 154 754 aktier (0,25 %).

Emma Johansson, CMO, kommunikationschef för Hifab



Emma har huvudsakligen tidigare erfarenheter från roller som COO på Holy Comms, marknadschef på PE Teknik & Arkitektur. Utbildning: Kandidatexamen inom Marknadskommunikation och IT, Stockholms universitet.

Aktieinnehav i Hifab: 22 200 aktier (0,0 %).

Darian Hassan, Affärschef Stockholm



Darian har huvudsakligen tidigare erfarenheter från roller som konstruktör i olika roller, gruppleddare konstruktion på ACC, projektledare och gruppchef på Tjuren Projektpartner. Utbildning: Högskoleingenjör Byggt teknik & Design, KTH

Aktieinnehav i Hifab: 63 798 aktier (0,1 %).

Malin Tomasson, Affärschef Göteborg



Malin har huvudsakligen tidigare erfarenheter från roller som projektledare inom produktutveckling/design på bland annat Adiga AB och New Store Europe, säljare lokalplanering butikskoncept på IKEA. Utbildning: Teknisk Design KY-utbildning Volvo.

Aktieinnehav i Hifab: 17 000 aktier (0,0 %).



Shabnam Tavakoli, Affärschef Stockholm

Shabnam har huvudsakligen tidigare erfarenheter från roller som projektledare, Funktionsledare på Trafikverket för stora projekt samt multidisciplinär uppdragsledare på WSP och Ramboll. Utbildning: B.Sc Samhällsbyggnad, KTH.

Aktieinnehav i Hifab: 0 aktier (0,0 %).



Anders Eson Welin, Affärschef Malmö

Anders har huvudsakligen flerårig erfarenhet inom samhällsbyggnad, 20 år från entreprenörssidan, 10 års som konsult och 10 år som beställare. Utbildning: Gymnasieingenjör.

Aktieinnehav i Hifab: 22 124 aktier (0,0 %).



Elin Mattsson, Affärschef Gävle

Elin har huvudsakligen tidigare erfarenheter från roller som konsult inom projektledning i olika typer av uppdrag på Sweco Management. Utbildning: Samhällsbyggnad, KTH.

Aktieinnehav i Hifab: 17 000 aktier (0,0 %).

Styrelsen

Karin Annerwall Parö, styrelseordförande



Karin Annerwall Parö har haft flera höga befattningar på Sweco, bland annat som VD för Sweco Systems AB och ingått i ledningsgruppen för Sweco Sverige. Tidigare har hon varit affärsområdeschef för WSP Environmental, VD på Metria AB och innan dess arbetade hon flera år på Vattenfall, bland annat som miljöchef. Sedan 2017 driver hon eget företag med fokus på ledarskap, strategi och verksamhetsutveckling.

Aktieinnehav i Hifab: 30 047 aktier.

Peter Stillström, styrelseledamot



Peter är VD för Traction sedan 2001 och styrelseledamot sedan 1997. Ordförande i Softronic, Nilörngruppen och OEM International samt ledamot i BE Groups styrelse.

Aktieinnehav i Hifab via Niveau: 638 666 A-aktier och 2 653 000 B-aktier indirekt via Niveau Holding Aktiebolag.

Aktieinnehav i Hifab via Traction: 924 000 A-aktier och 30 930 132 B-aktier indirekt via AB Traction.

Christina Kazeem, styrelseledamot



Christina är VD för LINK Arkitektur AB. Tidigare befattningar: VD för ETTTELVA Arkitekter AB, styrelseordförande för Millimeter Arkitekter AB, styrelseledamot Castellum AB, styrelseordförande Creador AB med programmet My Dream Now, styrelseledamot Tempest Security AB, styrelseordförande Tomorrow China samt vd och en rad ledande befattningar inom kommunikation och digital affärsutveckling..

Aktieinnehav i Hifab: 0 aktier.

**Mikael Sjölund, styrelseledamot**

Mikael är VD Coreco AB sedan 2015 och egna investeringsverksamheten Kvarnsvik sedan 2014. Innan dess vice VD Assemblin, Inköpsdirektör Skanska Sverige och diverse andra ledande befattningar inom Skanska under drygt 15 år.

Aktieinnehav i Hifab: 0 aktier.

**Thomas Tranberg, styrelseledamot**

Thomas är Vice VD på Bonnier Fastigheter sedan 2011 samt Chef för kommersiella fastigheter på samma bolag sedan 2020. Innan dess har han haft flertalet ledande roller på Skanska, såväl nationellt som internationellt.

Aktieinnehav i Hifab: 12 500 aktier.

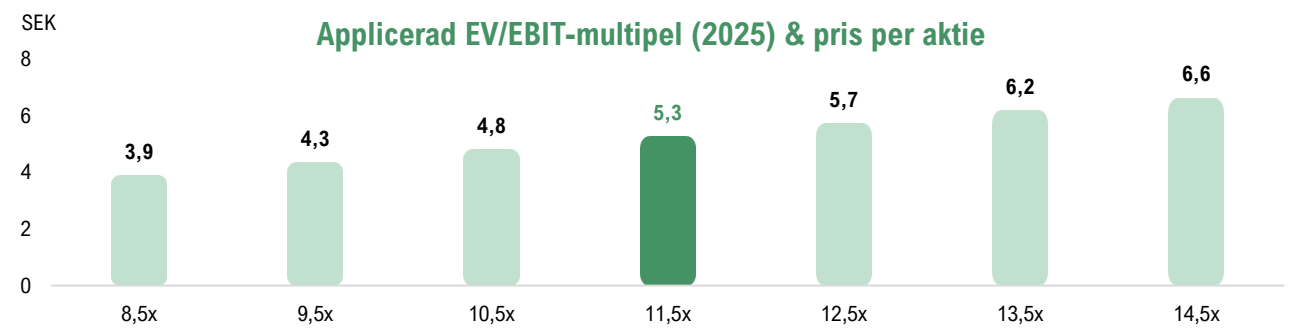
**Martin Håkansson, arbetstagarledamot utsedd av Unionen**

Martins huvudsakliga arbetslivserfarenheter är projektledare på Hifab sedan år 2015. Innan dess har han arbetat som konsult och projektledare inom kraftbranschen, både som egenföretagare och anställd.

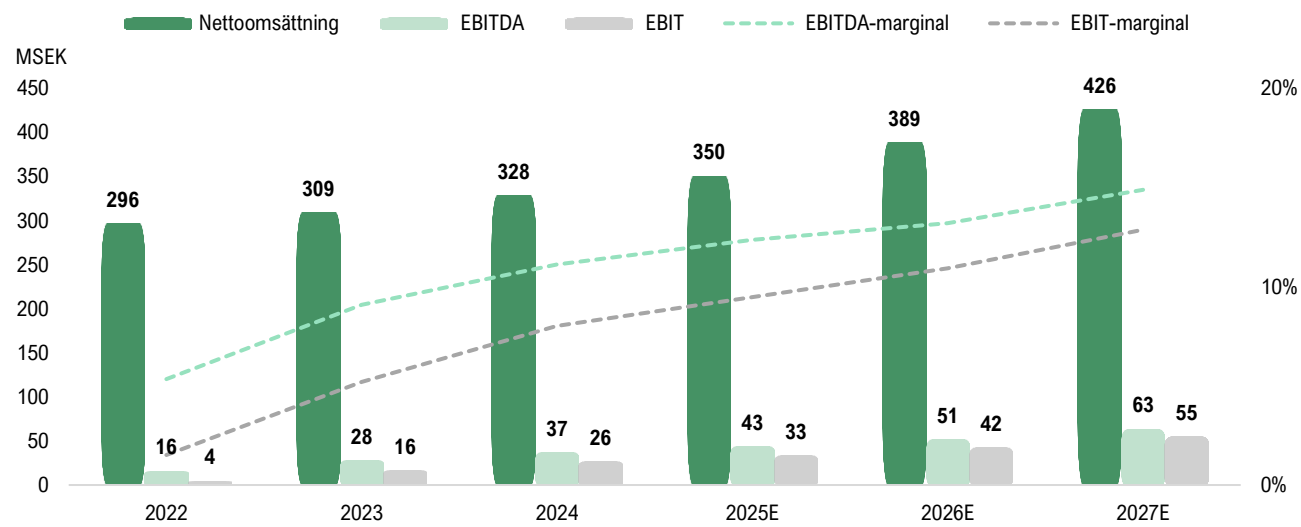
Aktieinnehav i Hifab: 0 aktier.

Prognos, Base scenario (MSEK)	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Tillväxt	-6,4%	4,2%	6,4%	2,2%	7,5%	6,9%
Nettoomsättning	296,2	308,7	328,3	335,6	360,6	385,4
Totala intäkter	299,8	309,3	328,5	335,6	360,6	385,4
Övriga externa kostnader	-113,8	-109,1	-115,3	-113,4	-123,0	-130,1
Personalkostnader	-170,2	-172,2	-176,7	-182,4	-193,9	-206,2
EBITDA	15,8	28,0	36,5	39,8	43,7	49,1
EBITDA-marginal	5%	9%	11%	12%	12%	13%
Av- och nedskrivningar	-11,3	-12,0	-10,2	-10,1	-8,8	-8,6
EBIT	4,5	16,0	26,3	29,7	34,9	40,5
EBIT-marginal	2%	5%	8%	9%	10%	11%
Räntenetto	-0,8	-2,7	-1,7	-1,5	-0,4	-0,4
EBT	3,7	13,3	24,6	28,2	34,5	40,2
Skatt	-0,8	-0,6	-5,1	-5,8	-7,1	-8,3
Nettoresultat	2,9	12,7	19,5	22,4	27,4	31,9
Nettomarginal	1,0%	4,1%	6,0%	6,7%	7,6%	8,3%

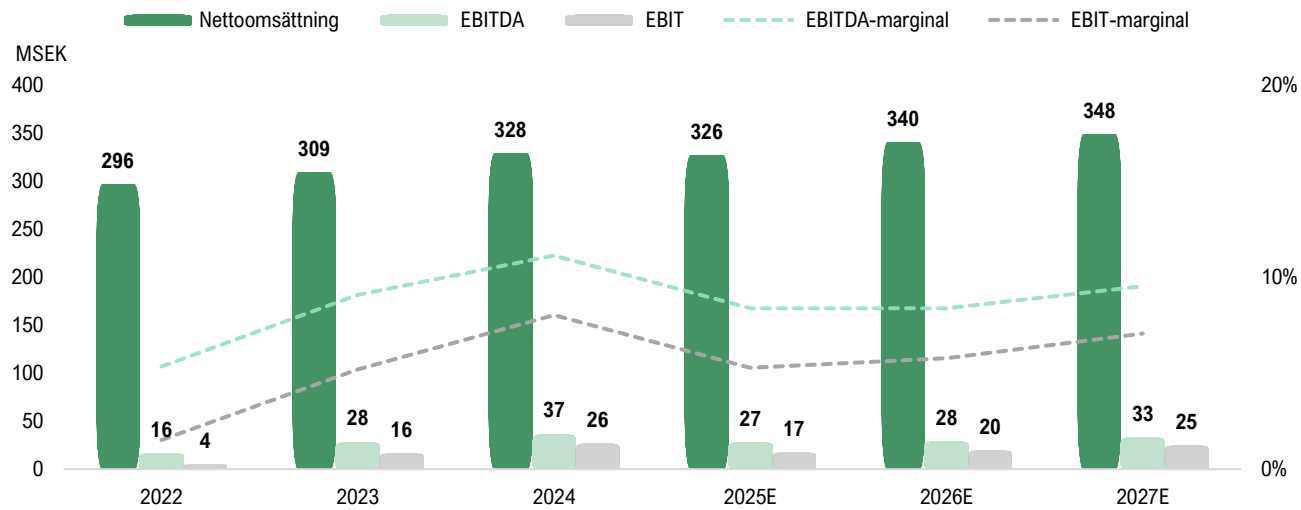
DCF - Base scenario (MSEK)	Explicit prognosperiod			Normaliserad prognosperiod							Terminal
	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E	Value
NOPAT	24	28	32	33	33	34	34	35	35	36	33
+ D&A	10	9	9	8	8	8	7	5	4	3	7
- CAPEX	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	2
Ökning (-) / Minskning (+) i rörelsekapitalet	-2	-2	-3	-2	-1	-1	-1	-1	0	0	-1
Fritt kassaflöde	31	33	37	38	39	39	40	38	37	37	38
Fritt kassaflöde (diskonterat)	29	28	28	26	24	22	20	17	15	14	158



Prognos, Bull scenario (MSEK)	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Tillväxt	-6,4%	4,2%	6,4%	6,7%	10,9%	9,7%
Nettoomsättning	296,2	308,7	328,3	350,3	388,6	426,2
Totala intäkter	299,8	309,3	328,5	350,3	388,6	426,2
Övriga externa kostnader	-113,8	-109,1	-115,3	-119,4	-131,5	-142,8
Personalkostnader	-170,2	-172,2	-176,7	-187,6	-205,7	-220,0
EBITDA	15,8	28,0	36,5	43,3	51,3	63,4
EBITDA-marginal	5%	9%	11%	12%	13%	15%
Av- och nedskrivningar	-11,3	-12,0	-10,2	-10,1	-8,8	-8,6
EBIT	4,5	16,0	26,3	33,2	42,5	54,9
EBIT-marginal	2%	5%	8%	9%	11%	13%
Räntenetto	-0,8	-2,7	-1,7	-1,5	-0,4	-0,4
EBT	3,7	13,3	24,6	31,7	42,1	54,5
Skatt	-0,8	-0,6	-5,1	-6,5	-8,7	-11,2
Nettoresultat	2,9	12,7	19,5	25,2	33,4	43,3
Nettomarginal	1,0%	4,1%	6,0%	7,2%	8,6%	10,2%



Prognos, Bear scenario (MSEK)	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Tillväxt	-6,4%	4,2%	6,4%	-0,6%	4,1%	2,5%
Nettoomsättning	296,2	308,7	328,3	326,4	339,7	348,3
Totala intäkter	299,8	309,3	328,5	326,4	339,7	348,3
Övriga externa kostnader	-113,8	-109,1	-115,3	-113,9	-118,2	-119,1
Personalkostnader	-170,2	-172,2	-176,7	-185,3	-193,1	-196,0
EBITDA	15,8	28,0	27,3	28,4	33,2	33,9
EBITDA-marginal	5%	9%	8%	8%	10%	10%
Av- och nedskrivningar	-11,3	-12,0	-10,1	-8,8	-8,6	-8,6
EBIT	4,5	16,0	17,2	17,2	19,6	24,6
EBIT-marginal	2%	5%	5%	5%	6%	7%
Räntenetto	-0,8	-2,7	-0,4	-1,5	-0,4	-0,4
EBT	3,7	13,3	16,9	15,7	19,2	24,2
Skatt	-0,8	-0,6	-3,5	-3,2	-4,0	-5,0
Nettoresultat	2,9	12,7	13,4	12,5	15,3	19,2
Nettomarginal	1,0%	4,1%	4,1%	3,8%	4,5%	5,5%



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 uppdragsanalys. Detta innebär att Analyst Group har mottagit betalning för att göra analysen. Uppdragsgivare **Hifab 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. 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 2014-2025). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.