

Hifab (HIFA B)



Hifab Group blir Hultström Group – markerar skiftet mot expansiv fas

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. I september år 2025 meddelades att det noterade moderbolaget byter namn till Hultström Group, vilket markerar en ny strategisk inriktning och inledningen på en mer expansiv fas. Den nya strategin syftar till att bredda Koncernen genom förvärv, uppskalning och etablering av nya bolag, där Hifab utgör hörnstenen. Med en bevisad lönsamhetsprofil, långsiktiga tillväxtinitiativ och starkt intern effektivitet estimeras Koncernen fortsatt stärka marknadspositionen och kapitalisera på branschens omställning. För år 2026 estimeras ett EBIT-resultat om 31 MSEK och baserat på en antagen EV/EBIT-multipel om 11,2x, härleds ett potentiellt nuvärde om 5,3 kr (5,1) per aktie i ett Base scenario.

▪ Omsättningen minskade 10 % Y-Y under Q3-25

Hifabs omsättning under Q3-25 uppgick till 61,4 MSEK (68), vilket motsvarade en minskning om 10 % Y-Y och var cirka 9 % lägre än våra tidigare estimat för kvartalet. Minskningen förklaras av en strategiskt minskad underkonsultaffären och renodling av Hifabs erbjudande, vilket är konsekvens av ett fortsatt övergripande avvaktande läge på marknaden. Trots en minskad omsättning under kvartalet har Bolaget upplevt en ökad rörelse på marknaden samt en betydligt högre order-ingång från både privata och offentliga beställare, vilket bedöms som en positiv indikator på en ökad aktivitet och starkt debiteringsgrad inför kommande kvartal och år.

▪ Stark lönsamhet under ett säsongsmässigt svagt kvartal

Det tredje kvartalet utgör ett säsongsmässigt svagt kvartal förklarat av semestermånaderna, men där Hifab, trots en minskad omsättning, visar en stark lönsamhetsutveckling under kvartalet. EBIT-resultatet uppgick till 3,5 MSEK (2,6), motsvarande en EBIT-marginal om 5,7 % (3,8 %) och var därmed högre än våra estimat. Hifab har lyckats öka Bolagets lönsamhet, vilket vi ser som ett resultat av Bolagets strategiska ramverket och successiv anpassning av erbjudandet mot mer lönsamma segment inom Koncernen, samtidigt bekräftar det en lönsamhetsstruktur som inte är beroende av hög volym.

▪ Initierar en expansiv fas genom Hultström Group

Hifab Groups ompositionering till Hultström Group markerar en ny strategisk inriktning för Koncernen, med syfte att driva långsiktig tillväxt genom förvärv, uppskalning och etablering av nya bolag. Efter en genomförd turnaround och bevisade lönsamhetsförbättringar, vilket kvartalet utgör ett tydligt kvitto på, går Koncernen nu in i en mer offensiv fas. Under de kommande tre åren förväntas Hifab realisera tillväxtinitiativ för att bygga en bredare bolagsgrupp. Givet den starka lönsamhetsprofilen och estimerad återgång till organisk tillväxt under helåret 2026 har vi valt att värdera Hifab på 2026 års estimerade EBIT-resultat, vilket motiverar ett högre värderingsintervall i samtliga tre scenarion.

VÄRDERINGSINTERVALL

Bear

2,5 kr

Base

5,3 kr

Bull

6,1 kr

NYCKELDATA

Senast betalt (2025-10-20)	3,5
Antal Aktier (st.)	60 838 912
Market Cap (MSEK)	212
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	12
Enterprise Value (MSEK)	224
Lista	First North Stockholm
Bokslutskommuniké 2025	2026-02-17

KURSUUTVECKLING

Aktiekurs

Hifab B (indexerat)

OMXSPI (indexerat)

HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS)¹

Traction

52,3 %

Niras AB

9,5 %

Per Granath

7,4 %

Niveau Holding Aktiebolag

5,4 %

Avanza Pension

2,8 %

Prognoser (MSEK)

	2024	2025E	2026E	2027E
Tillväxt	6,4%	-5,3%	10,1%	8,7%
Nettoomsättning	328	311	342	372
Rörelsekostnader	-292	-279	-277	-303
EBITDA	36	34	39	45
EBITDA-marginal	11,1%	11,0%	11,5%	12,1%
EBIT	26	22	31	37
EBIT-marginal	8,0%	7,2%	9,1%	10,0%
P/S	0,6	0,7	0,6	0,6
EV/S	0,7	0,7	0,7	0,6
EV/EBITDA	6,1	6,5	5,7	4,9
EV/EBIT	8,5	10,0	7,2	6,0

¹ Inhämtat från Holdings 2025-10-21.

Innehållsförteckning

Introduktion	2
Investeringsidé	3
Kommentar Q3-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. Hifab Group har meddelat att det noterade moderbolaget kommer byta namn till Hultström Group.

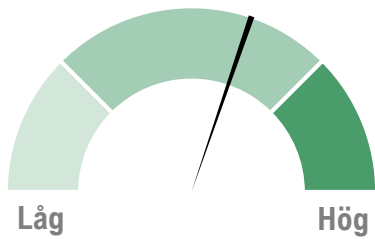
VD OCH ORDFÖRANDE

Verkställande Direktör	Nicke Rydgren
Styrelseordförande	Petter Stillström

ANALYTIKER

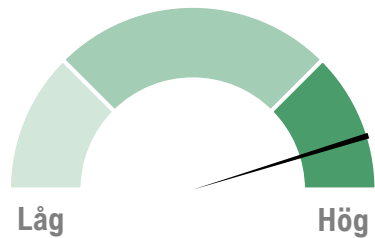
Namn	David Rimbe
Telefon	+46 70 336 33 84
E-mail	david.rimbe@analystgroup.se

Värde drivare



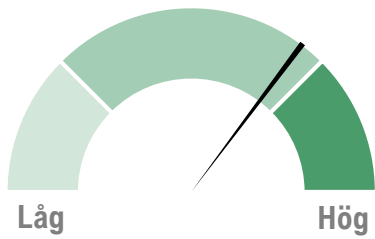
Hifab har sedan strategiförändringen under år 2022 uppvisat organisk tillväxt under lönsamhet, trots utmaningar på marknaden. Hifab har stärkt marknadspositionen genom bl.a. satsningar som Hifab Advisory och Hifab Tech samt ökade synergieffekter inom Koncernen. Genom effektiviseringar och en stark marknadsposition anser vi att Bolaget har byggt upp en god position inför nästa fas, där Hifab ompositioneras till Hultström Group och går in i en mer expansiv fas med målsättning att driva långsiktig tillväxt, vilket utgör värde drivare både på kort och lång sikt.

Ledning & Styrelse



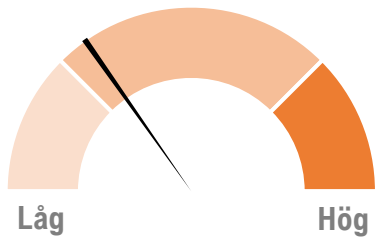
Nuvarande ledning och styrelse anses ha bevisat sig besitta rätta kvalifikationer för att vända på den finansiella utveckling i Hifab samt för att fortsätta driva ökad lönsamhet fragment. Bolagets största ägare utgörs av Traction, vilka äger 52 % av aktierna och är representerade via Petter Stillström som styrelseordförande. Det totala insynsägande i Hifab uppgår till cirka 61,4 %, samtidigt har Bolagets VD, Nicke Rydgren, ökat antalet aktier under år 2024, vilket skapar incitament för att skapa aktieägarvärde framgent.

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 % och 7,9 % LTM, 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.

Risk



Hifabs kassa uppgick vid utgången av Q3-25 till ca 3 MSEK, där soliditeten uppgick till 59 %. Den finansiella risken i Hifab anses vara låg då Bolaget idag visar på en låg netto-skuld/EBITDA om 0,4x. 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.

Prioriterad
omställningsområde
utgör drivkrafter

Marknadstrender driver behovet av Hifabs tjänster

Behovet av Hifabs tjänster drivs i stor grad av förändringar på marknaden, där Hifab, såsom kunskapsbolag, behöver besitta insikter, förståelse och kunskap om de drivkrafter som påverkar marknadsutvecklingen för att säkra nödvändig kompetens och strategiskt erbjuda tjänster som efterfrågas. Hifab har utvecklat Bolagets erbjudande för att bistå aktörer inom samhällsbyggnad att hantera utmaningar och möjligheter som uppstår i branschens omställning, där drivkrafter inkluderar nya regelverk, politiska beslut, hållbarhet och konjunktur. Hifabs strategi tar avstamp i de marknadskrafter som driver behovet av förändring och utveckling, där Bolaget har specificerat fem prioriterade omställningsområden för att mäta Bolagets insatser och framtidssäkra kompetens efter kunders prioriteringar och behov, vilka utgörs av energi & klimat, material, samhälle, miljö och teknik. Hifab har genomfört långsiktiga initiativ för att möta dessa behov, däribland lanserat dotterbolaget Hifab Advisory, som adresserar marknadens ökade behov av strategisk rådgivning inom utvecklingen av fastigheter och samhällsbyggnad, vilket idag utgör en viktig grund i Hifabs affär.

Stegvis lönsamhetsförbättringar under de senaste åren bevisar genomförd turnaround

Finansiell
målsättning

>10 %

EBIT-marginal

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 konjunkturfokus. 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 under de senaste åren trots utmaningar på marknaden och stegvis börjat nå Bolagets finansiella målsättning om en rörelse-marginal på EBIT-nivå överstigande 10 %. Ett ytterligare kvitto på detta och en starkt finansiell stabilitet är att styrelsen under år 2025 har genomfört en utdelning om 0,17 kr per aktie, eller 10,3 MSEK totalt för år 2024, vilket motsvarar cirka 40 % av 2024 års resultat efter skatt.¹

Från genomförd turnaround till expansiv fas – Hifab Group blir Hultström Group

Hultström Group
markerar skiftet
till en mer
expansiv fas

Hifab meddelade i september månad 2025 att Hifab Group har antagit en ny strategisk inriktning för att skapa förutsättningar för Koncernens långsiktiga tillväxt och i samband med detta byter det noterade moderbolaget namn till Hultström Group. Bakgrunden är att Hifab har genomfört en turnaround samt strukturellt stärkt lönsamheten, samt uppvisat en hållbar lönsamhet trots utmaningar inom marknaden, och genom ompositioneringen till Hultström Group intar Koncernen en mer expansiv fas, vilken syftar till att bredda Koncernen genom förvärv och uppskalning av nya bolag. Ambitionen är att bygga en bredare bolagsgrupp, där Hifab under det redan etablerade varumärke utgör hörnstenen i den nya framväxande Koncernen. Med en stark finansiell position och en bevisad lönsamhetsprofil anser Analyst Group att Koncernen har goda förutsättningar att realisera långsiktiga tillväxtinitiativ och där en stabiliserad marknad även kan ge ytterligare medvind när tillväxtinitiativ intensifieras.

Sammanfattning prognos och värdering

Base scenario

Market Cap

Aktiekurs

320
MSEK

=

5,3
SEK

Hifab har senaste åren levererat lönsamhetsförbättringar, trots utmaningar på marknaden, och baserat på Bolagets nya strategiska inriktning förväntas Hifab driva långsiktiga tillväxtinitiativ framgent. Hifabs uppvärdering de senaste åren har i synnerhet drivits av vinsttillväxt enligt Analyst Group, där ökad lönsamhet har resulterat i att Bolaget successivt handlat till lägre värderingsmultiplar. Vi anser att ett stabil lönsamhetsprofil samt tillväxtinitiativ motiverar en multipelexpansion, samtidigt som vi estimerar att Hifab kan driva fortsatt marginalförbättringar under prognosperioden. Baserat på en relativvärdering appliceras en EV/EBIT-multipel om 11,2x på år 2026 estimerade EBIT-resultat, om 31 MSEK, i ett Base scenario, vilket motiverar ett Enterprise Value om cirka 346 MSEK. Givet en tillämpad diskonteringsränta om 11 % samt en estimerad nettoskuld motsvarar det ett potentiellt nuvärde per aktie om 5,3 kr (5,1) 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. Värt att notera är dock att Hifab har bevisat en minskad konjunkturkänslighet 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 Utdelningen betalades ut den 13 maj 2025 och motsvarar en bakåtblickande direktavkastning om cirka 5 %.

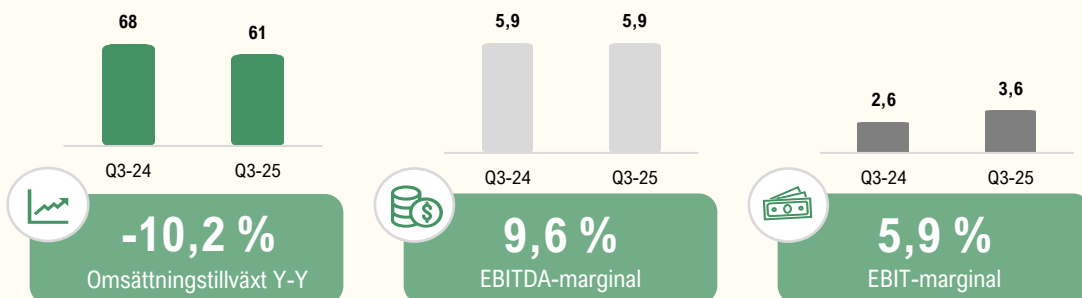
Sammanfattning

NETTOOMSÄTTNING
LÄGRE ÄN VÅRA
ESTIMAT...

MEN

...RÖRELSE-
RESULTAT (EBITDA
OCH EBIT) ÖVER
VÅRA ESTIMAT

Hifabs tredje kvartal präglas av fortsatt fokus på att renodla verksamheten med en minskad underkonsultaffär, vilket resulterat i en lägre nettoomsättning men stärkt underliggande lönsamhet. Nettoomsättningen om 61,4 MSEK är lägre än våra estimat, men den starka rörelsemarginalen om 5,7 % är betydligt över våra estimat om 4,3 %. Detta bekräftar att Hifabs pågående strategiska arbete för att stärka kärnaffären och förbättra marginalprofilen fortsatt ger effekt. I kombination med en stark finansiell position och tecken på ökad marknadsaktivitet ser vi goda förutsättningar för att Bolaget framgent ska kunna balansera lönsamhetsfokus med nya tillväxtinitiativ. En viktig positiv datapunkt från kvartalet är att orderingången under slutet av kvartalet ökade, både från offentliga och privata beställare, vilket stärker tillväxt- och lönsamhetsutsikterna framåt. Tillsammans med fortsatta vunna uppdrag och en stark finansiell position, estimeras Hifab Group, som nu döps om till Hultström Group, ha goda förutsättningar att skapa långsiktigt tillväxtinitiativ genom förvärv och/eller uppstart av nya bolag, vilket skulle markera skifte till en mer expansiv fas, då Bolaget nu tydligt bevisat en hållbar lönsamhet trots utmaningar inom marknaden och där en stabiliserad marknad även kan ge ytterligare medvind när tillväxtinitiativ intensifieras.



Omsättningen uppgick till 61,4 MSEK – minskning Y-Y driven av strategiskt val att minska underkonsultaffären

Nettoomsättningen för det tredje kvartalet år 2025 uppgick till 61,4 MSEK (68,4), vilket motsvarar en minskning om 10 % Y-Y eller 7 MSEK i absoluta tal och är cirka 9 % lägre än våra estimat för kvartalet. Där en minskad underkonsultaffär och renodlingen av Hifabs erbjudande har bidragit till en större effekt än vad vi hade räknat med. Detta i kombination med ett fortsatt övergripande avvaktande läge på marknad och en svag konjunktur har resulterat i en lägre omsättningen under kvartalet. Det tredje kvartalet utgör ett säsongsmässigt svagare kvartal förklarar av semester månader, men kvartalet påverkas inte av någon kalendereffekt, där både Q1- och Q2-2025 haft en kalendereffekt med en (1) mindre arbetsdag för respektive kvartal i jämförelse med motsvarande perioder föregående år.

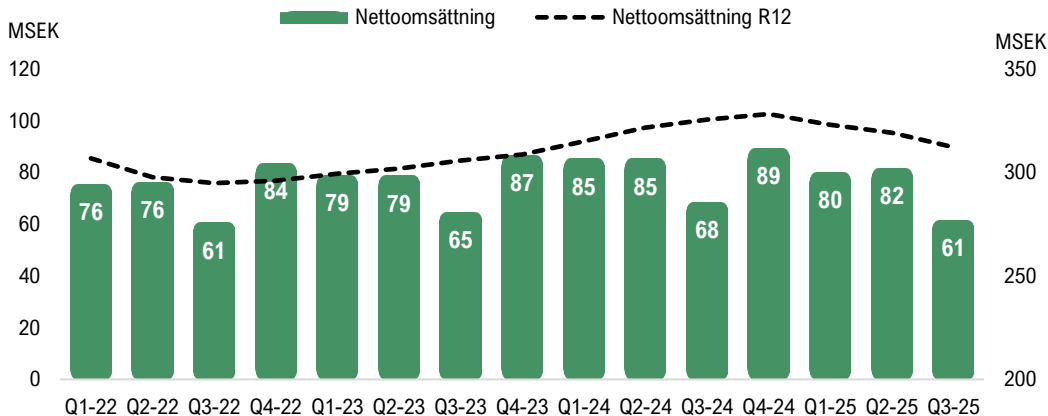
UNDER PERIODEN
Q1-Q3 2025
MINSKADE
OMSÄTTNINGEN
MED 6,7 %

Sett till de första nio månaderna under år 2025 (januari – september, 2025) uppgick nettoomsättningen till 223 MSEK (239), vilket motsvarar en minskning om 6,7 %. Under perioden blir det tydligt att den minskade omsättningen förklaras av en strategiskt minskad underkonsultaffär, vilken har bidragit till en minskad omsättning om totalt 19,5 MSEK under perioden. Samtidigt uppges den egna konsultaffären, exkluderat underkonsulter, ha växt organiskt med 2 % ackumulerat under perioden, vilket bekräftar att kärnaffären är intakt och fortsätter utvecklas i rätt riktning. Därtill ska det tilläggas att både Q1- och Q2-25 har påverkats negativt av kalendereffekt, där vardera kvartal hade en (1) mindre arbetsdag i jämförelse Y-Y. Att Hifab lyckas uppvisa organisk tillväxt i kärnverksamheten samtidigt som externa resurser skalas ned i en utmanande marknad menar vi stärker intryck av att Bolaget fortsätter ta marknadsandelar samt anpassar erbjudandet efter marknadens behov på disciplinerat sätt.

Under Q3-25 var medelantalet årsanställda 183 (191), där minskningen antas vara ett resultat av genomförda anpassningar i den svenska verksamheten, medelantalet årsanställda i den svenska verksamheten antas ha minskat med 8 personer. Nettoomsättning per årsanställd under kvartalet uppgick till cirka 336 tSEK (358), vilket är lägre än föregående år och antas förklaras av anpassningar inom organisation och den minskade underkonsultandelen, samtidigt som det tilläggas att det tredje kvartalet är ett säsongsmässigt svagt kvartal förklarar av sommarmånaderna. Därtill ska det tilläggas att Hifab inte redovisar Bolagets definitiva debiteringsgrad, men där en minskad nettoomsättning per årsanställd indikerar en något lägre debiteringsgrad under kvartalet, vilket är i linje med utvecklingen under tidigare kvartal.

Hifab har strategiskt minskat underkonsultaffären, vilket har negativt påverkat omsättningen

Nettoomsättning per kvartal och per LTM-basis (R12), Q1-22 – Q3-25.



Källa: Hifab och Analyst Group

Positiva marknadssignaler i slutet av kvartalet – ökad ordergång

Utöver de finansiella resultaten rapporterar Hifab även om tydliga tecken på ökad marknadsaktivitet. Enligt Hifabs VD, Nicke Rydgren, har Hifab under slutet av kvartalet sett en ökad rörelse på marknaden samt en betydligt högre ordergång från både privata och offentliga beställare, vilket enligt oss är en viktig positiv datapunkt från kvartalet. Efter en längre period av ett avvaktande marknadsläge har projekt- och transaktionsvolymerna börjat öka igen, vilket förväntas drivas av lägre räntor och att kunderna i högre grad anpassat sig till det rådande marknadsläget. Detta bedöms som en positiv indikator för en ökad ordergång och stärkt debiteringsgrad inför kommande kvartal.

Därtill har Hifab under kvartalet tecknat ett flertal nya uppdrag. Dotterbolaget DU-Teknik har tecknat fyra ramavtal med Sinfra, Mölndal Energi, Olofströms kommun och Einride, omfattande konsulttjänster såsom tillgångsförvaltning, anläggningsinformation, elkraft och e-mobility. Hifab Advisory har även valts som nytt konsultstöd till Nils Holgersson-gruppen med uppdrag som inleds år 2026, samtidigt som Bolaget haft en nyckelroll i ett omfattande TEDD-uppdrag åt Areim i samband med ett fastighetsförvärv om 1,2 mdSEK.

Stark lönsamhetsutveckling – EBIT-resultatet uppgick till 3,5 MSEK och slog våra estimat

EBIT-resultatet för det tredje kvartalet uppgick till 3,5 MSEK (2,6), motsvarande en EBIT-marginal om 5,7 % (3,8 %), vilket är över våra estimat för kvartalet om 2,9 MSEK. Det tredje kvartalet utgör som nämnts ett säsongsmässigt svagt kvartal och där vi hade räknat med ett EBIT-resultat om 2,9 MSEK och som då motsvarande en EBIT-marginal om 4,3 %, lönsamheten är därmed betydligt högre än våra estimat. Trots en lägre omsättning har Hifab lyckats öka Bolagets lönsamhet, vilket vi ser som ett resultat av det strategiska ramverket Bolaget tidigare har initierat och successiv anpassning av erbjudandet mot mer lönsamma segment inom Koncernen, samt bekräftar en lönsamhetsstruktur som inte är beroende av hög volym. Bolaget rörelsekostnader (exkl. avskrivningar) har minskat med 11 % och uppgick till 55,5 MSEK under kvartalet, vilket tyder på en fortsatt god kostnadskontroll. Därtill ska det tilläggas att underkonsultaffären i regel är förknippad med lägre lönsamhet och givet en minskad underkonsultaffär är lönsamheten under kvartalet ett kvitto på det strategiska valet Bolaget har gjort, samtidigt som den stärkta EBIT-marginalen under kvartalet, om 5,7 %, påvisar att Hifab har genom en flexibel organisation minskat lönsamhetspåverkan av det säsongsmässiga svagare tredje kvartalet.

Under de första nio månaderna 2025 uppgick EBITDA-resultatet till 15,6 MSEK (17,2), vilket motsvarar en EBIT-marginal om 7 %, vilket kan jämföras med 7,2 % under motsvarande period föregående år. EBIT-marginalen är därmed marginellt lägre än föregående år, trots påverkan av både kalender- och valutaeffekter under tidigare kvartal, vilket ytterligare bekräftar en förbättrad lönsamhetsstruktur i Koncernen. Detta blir även tydligt sett till de senaste tolv månaderna (LTM) då EBIT-resultatet uppgick till 24,7 MSEK och motsvarar en EBIT-marginal om 8 %, vilket kan jämföras med 23,4 MSEK respektive 7,2 % under motsvarande period föregående år.

312 MSEK
Nettoomsättning
LTM

Ökad ordergång i
slutet av Q3-25

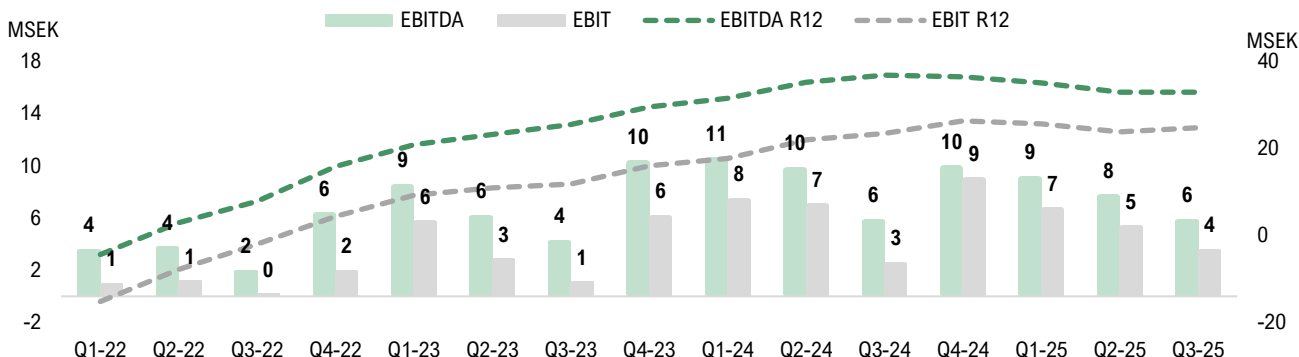
EBIT-resultatet om
3,5 MSEK är över
våra estimat

EBIT-resultatet LTM
24,7 MSEK

Kommentar Q3-rapport

Hifab fortsätter uppvisa stabil lönsamhet, trots utmaningar under kvartalet

EBITDA- och EBIT-resultat per kvartal och per LTM-basis (R12), Q1-22 – Q3-25.



Källa: Hifab och Analyst Group

Stark finansiell position möjliggör expansiva satsningar

Under det tredje kvartalet uppgick kassaflödet från den löpande verksamheten (före förändringar av rörelsekapitalet) till 4,3 MSEK och som följd av en negativ påverkan av rörelsekapitalet uppgick kassaflödet från den löpande verksamheten till 2,4 MSEK. Hifab har byggt upp en stark balansräkning och så gott som inga investeringar, vilket sammantaget bidrar till en god position för hög kassakonvertering. Vid utgången av kvartalet uppgick likvida medel inklusive outnyttjade krediter till 37,4 MSEK (20,7), samtidigt som räntebärande skulder minskat till 14,8 MSEK (36,3), varav enbart 1,7 MSEK utgör skulder till kreditinstitut och leasingskulder för hyresfastigheter och bilar resterande del. Soliditeten uppgick till 59,5 % (45,6 %) och kassalikviditeten till 206 % (150 %). Den finansiella positionen är därmed fortsatt stark och skapar utrymme för att Bolaget ska kunna genomföra selektiva förvärv eller expansionsinitiativ framgent, i linje med den nya strategiska inriktningen under Hultström Group.

Strategisk förflyttning mot Hultström Group – markerar en ny fas

Hifab Groups ompositionering till Hultström Group markerar en ny strategisk inriktning för Koncernen, vilken syftar till att bredda Koncernen genom förvärv och uppskalning av nya bolag. Bakgrunden är att Bolaget, efter en genomförd turnaround och strukturella lönsamhetsförbättring, nu intar en mer expansiv fas. Med en stark finansiell position och en bevisad lönsamhetsprofil anser Analyst Group att Koncernen har goda förutsättningar att realisera långsiktiga tillväxtinitiativ, samtidigt som kärnaffären har anpassats för marknadens behov och fortsätter utgöra en stabil grund för organisk tillväxt och hållbar lönsamhet. Läs vår kommentar på ompositionering [här](#).

Likvida medel inkl.
beviljade krediter
uppgick till
37,4 MSEK

DET NOTERADE
DOTTERBOLAGET
HIFAB GROUP BLIR
HULTSTRÖM GROUP

Överblick över Hifab Groups Q3-rapport

Nettoomsättning, tillväxt Y-Y, EBIT-resultat och utgående kassa Q3-25 och LTM (Q4-24 – Q3-25).

Q3-25

En överblick



-10 %

Omsättningstillväxt Y-Y



5,9 %

EBIT-marginal (adj.)



3 MSEK

Kassa

LTM

En överblick



312 MSEK

Nettoomsättning



25 MSEK

EBIT



60 %

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 2025 en ny strategisk inriktning som markerar att Koncernen går in i en mer expansiv fas genom att bredda verksamheten och bygga en starkare bolagsstruktur. Den nya strategin syftar till att skapa långsiktig tillväxt genom förvärv, organisk utveckling samt uppstart och uppskalning av nya bolag, där det noterade moderbolaget byter namn till Hultström Group. Strategin tar avstamp i marknadens ökade behov av förändring och utveckling inom samhällsbyggnad, där det redan etablerade varumärket Hifab fortsatt utgör hörnstenen i Koncernen med fokus på rådgivning, projektledning och teknik.

Hifab Group som kommer att döpas om Hultström Group avser att bygga en bolagsgrupp med målet att driva förändring och utveckling inom samhällsbyggnad genom förvärv, organisk tillväxt och uppstart av nya bolag. Som en del av detta utgör Hifabs rådgivning, projektledning och tekniska spetskompetens en stabil grund, där Bolaget arbetar nära kunderna för att utveckla framtidssäkrad kompetens utifrån prioriterade omställningsområden: energi & klimat, material, samhälle, miljö och teknik. Under helåret 2024 uppgick andelen av uppdragsvolymen inom dessa områden till 78 %. För att stärka erbjudandet har Hifab sedan år 2022 lanserat Hifab Advisory och under år 2024 även Hifab Tech, vilka utgör centrala initiativ i Koncernens långsiktiga strategi och speglar Bolagets ambition att möta förändrade kundbehov och leda utvecklingen inom branschen.

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.

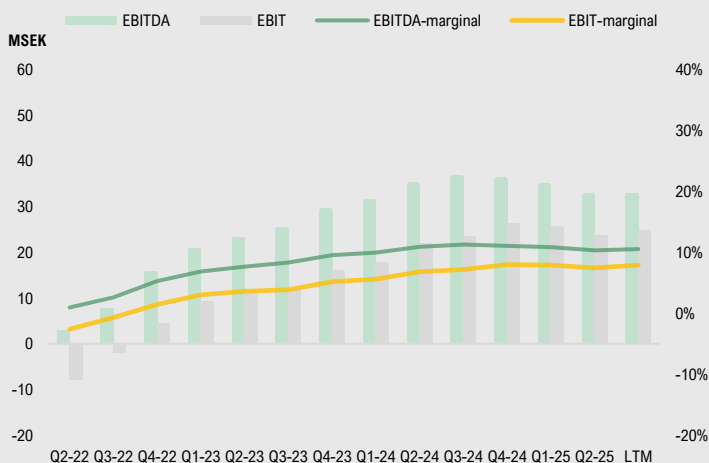
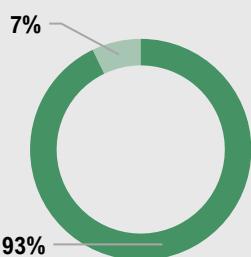
Sammantaget har de initiativ som inleddes under år 2022 resulterat i tydliga lönsamhetsförbättringar, då Hifab uppvisade ett negativt EBIT-resultat under år 2021 om -17,8 MSEK, för att sedan stegvis förbättra lönsamheten och under helåret 2024 uppnå ett EBIT-resultat om 26,3 MSEK, samt 24,7 MSEK LTM, 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)

183
Medelantal anställda (Q3-25)

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)*¹ 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.

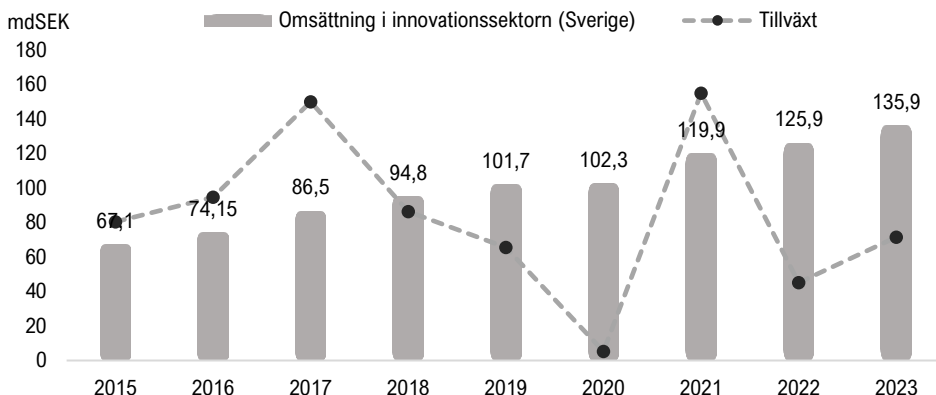
Urbanisering

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

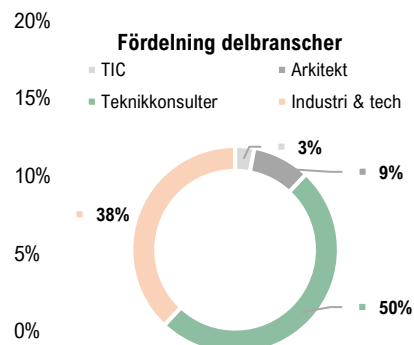
Källa: Hifab, Newsec och Nextconomy

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.

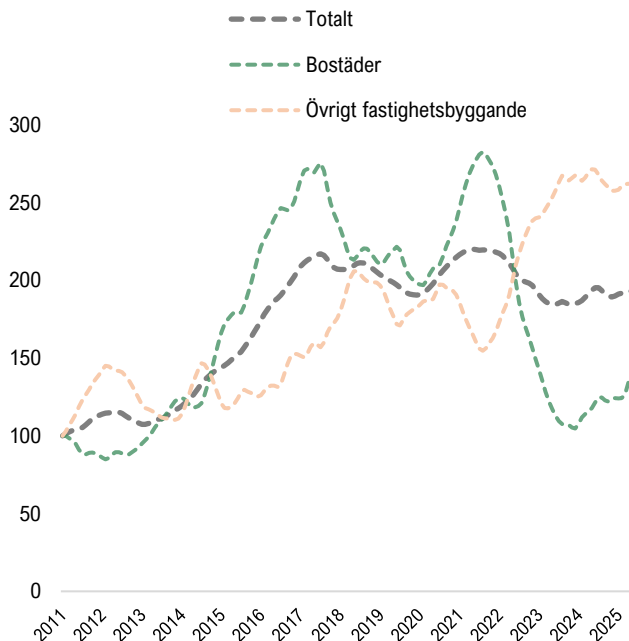
Marknadsdata innovationssektorn



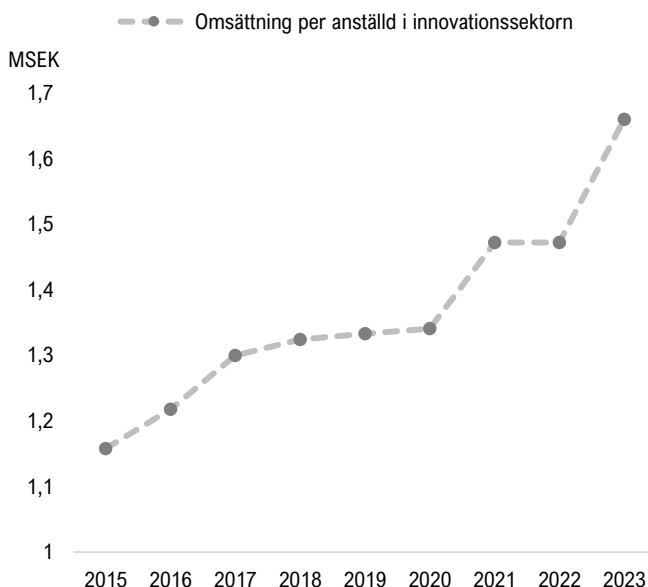
Källa: Innovationsföretagen



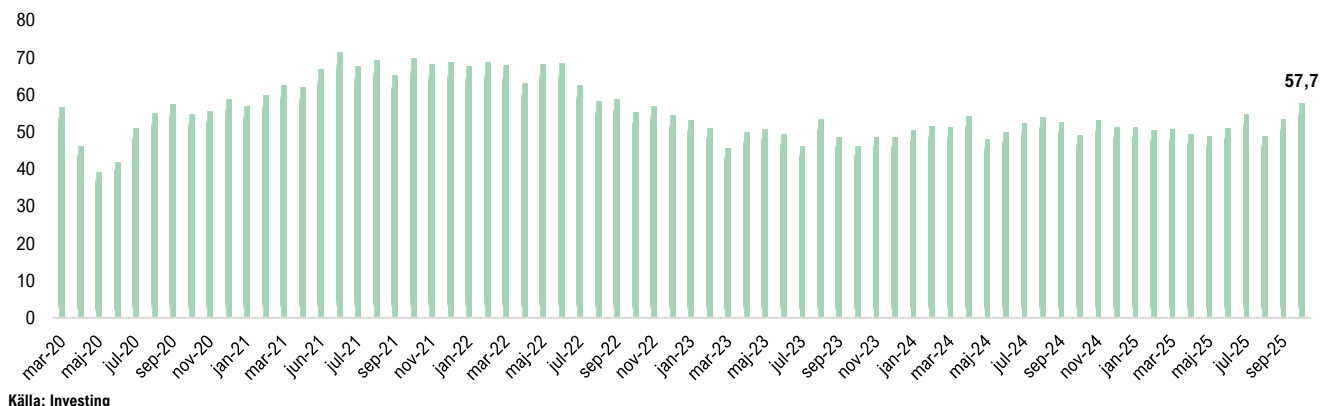
Byggfaktas Byggstartsindikatorer



Källa: Innovationsföretagen



Sverige: PMI-tjänster



Källa: Investing

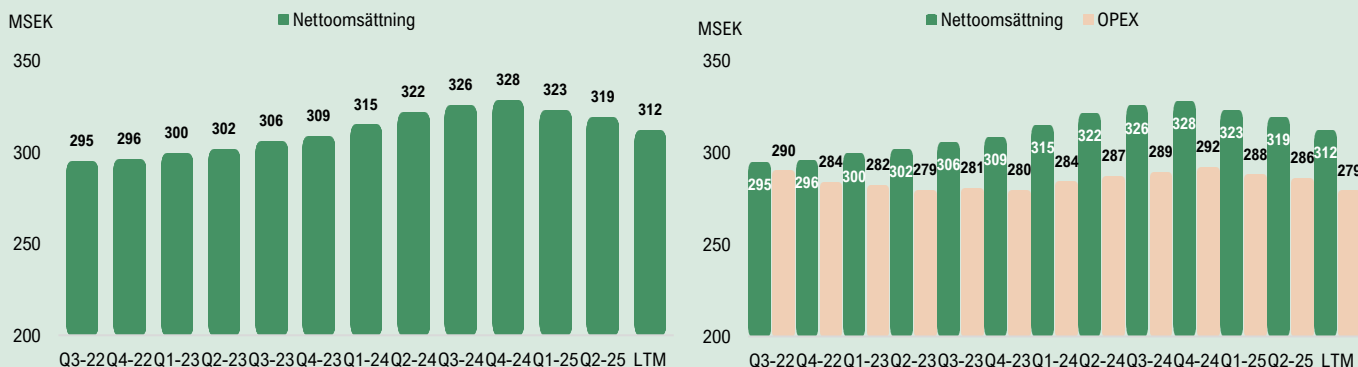
Finansiell överblick och historik

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 med ett förbättrat rörelseresultat samt uppvisat en tillväxt fram till helåret 2024, 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 312 MSEK, med ett EBIT-resultat om 24,7 MSEK.

312 MSEK
Nettoomsättning
LTM

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



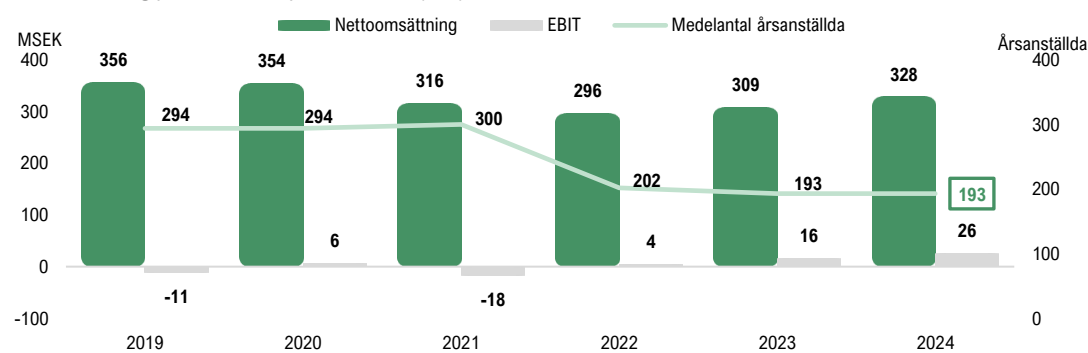
6 %
EBIT-tillväxt
LTM Y-Y

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, där Bolaget strategiskt har minskat underkonsultaffären, i kombination med ett övergripande avvaktande läge på marknad och en svag konjunktur, vilket har resulterat i en minskad omsättning hittills under år 2025, då omsättningen har minskat med 4 % LTM.

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

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 bostadsbyggnadsstarter, 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 de senaste åren, 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 bransch erfarenhet 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 hittills under 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.

Nettoomsättning 2024
328 MSEK

Medelantal årsanställda
193

Intäkt per årsanställd
1,7 MSEK



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.

Samtidigt ska det tilläggas att Hifab verkar på en marknad som har upplevt utmaningar med en svag konjunktur samt en svag byggnadsmarknad, vilket har varit aktuellt under år 2025, där Hifab har minskat underkonsultaffären och anpassat organisationen och erbjudandet efter marknadens behov. Detta, i kombination med en negativ kalendereffekt, resulterade i en negativ tillväxt under de nio första månaderna av år 2025. Utmaningar inom marknaden med bl.a. global osäkerhet och förändrade regelverk, såsom Omnibus-paketet och "Stop the clock"-förslaget, estimeras påverka efterfrågan fortsatt under år 2025, vilket i kombination med en minskad konsultaffär förväntas dämpa tillväxttakten under år 2025 och leda till ett 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. 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. Under september månad 2025 meddelade Hifab att det noterade moderbolaget Hifab Group byter namn till Hultström Group, som en del av en ny strategisk inriktning, vilket markerar att Koncernen går in i en mer expansiv fas, där tillväxt förväntas drivas genom såväl förvärv som organisk utveckling. Framgent förväntas Koncernen utvärdera förvärv av och samarbeten med bolag inom områden såsom rådgivning, ledning, strategi, digitalisering, AI, teknisk utveckling, förvaltning och transaktioner, med fokus på nischade segment inom samhällsbyggnad. Med en stark finansiell position och bevisad förmåga att utveckla nya verksamheter, såsom Hifab Advisory, anser Analyst Group att Koncernen har goda förutsättningar att realisera långsiktiga tillväxtinitiativ. Kärnaffären estimeras samtidigt utgöra en stabil grund för fortsatt organisk tillväxt och hållbar lönsamhet under prognosperioden.

Sett till de första nio månaderna under år 2025 (januari – september, 2025) uppgick nettoomsättningen till 223 MSEK (239), vilket motsvarar en minskning om 6,7 %. Intäktsminskningen förklaras primärt av en minskad underkonsultaffär, vilken har bidragit till en minskad omsättning om totalt 19,5 MSEK under perioden, medan den egna konsultaffären växte med 2 % under perioden. Den minskade underkonsultaffären är ett resultat av en lägre efterfrågan, men där Hifab har anpassat och förändrat affären efter marknaden. Hifabs nettoomsättning estimeras uppgå till 311 MSEK för helåret 2025, där årsanställda förväntas uppgå till 184, en minskning om 9 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, varav effekten estimeras uppgå till cirka 1-2 MSEK per kvartal under Q1- respektive Q2-25, medan 2026 har två arbetsdagar fler än 2025 och påverkar Q2- och Q4-26.

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	Q2-25	Q3-25	Q4-25E	2025E
Nettoomsättningstillväxt	8,1%	8,4%	6,0%	3,1%	6,4%	-6,1%	-4,5%	-10,2%	-1,5%	-5,3%
Nettoomsättning	85	85	68	89	328	80	82	61	88	311
Totala rörelsekostnader (exkl. D&A)	-75	-76	-62	-79	-292	-71	-74	-56	-77	-277
EBITDA	11	10	6	10	37	9	8	6	11	34
EBITDA-marginal	12,4%	11,6%	8,6%	11,2%	11,1%	11,5%	9,6%	9,6%	12,9%	11,0%
EBIT	7	7	3	9	26	7	5	4	7	22
EBIT-marginal	8,8%	8,3%	3,8%	10,2%	8,0%	8,5%	6,5%	5,7%	7,7%	7,2%

Källa: Analyst Groups prognoser

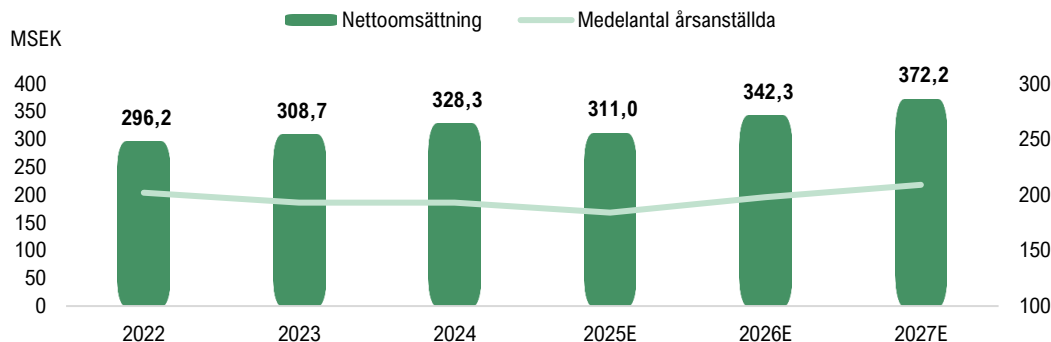
Sammanfattningsvis estimerar Analyst Group att Hifabs starka position på marknaden och den nya strategiska inriktning som innefattar långsiktiga tillväxtinitiativ, i kombination med fortsatta vunna uppdrag och ramavtal, förväntas driva organisk tillväxt från och med år 2026. En ökad aktivitet och orderingång skulle likväl bidra till en högre debiteringsgrad, vilket i kombination med expansion av nya bolag, och ett utökat kunderbjudande, förväntas utgöra tillväxt drivare i ett längre tidsperspektiv. En återhämtning på marknaden, tillsammans med geografisk expansion i Sverige, driver behovet av rekrytering av nya konsulter, samtidigt som en befäst marknadsposition och ett starkt kunderbjudande motiverar ett övergripande högre timpris, vilket likväl förväntas driva omsättningen under prognosperioden. Trots att Hifab har strategiskt arbetat mot en minskad konjunkturkänslighet är Hifab beroende av marknadsutvecklingen, där Analyst Group antar en fortsatt avvaktande marknad under år 2025, vilket bidrar till en negativ tillväxt under innevarande år. Analyst Group estimerar att Hifabs omsättning växer med en årlig tillväxttakt om 4,3 % under åren 2024–2027, då nettoomsättningen prognostiseras uppgå till ca 372 MSEK under helåret 2027, primärt drivet av ett ökat antal konsulter 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 4,3 % under år 2024–2027.

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

372 MSEK
Nettoomsättning
2027E

4,3 %
Årlig intäktsstillväxt
2024–2027E



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 och 57 % LTM. 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 de första nio månaderna under år 2025 minskades Hifabs underkonsultaffär, vilket utöver en minskad nettoomsättning även bidrog till lägre övriga externa kostnader Y-Y, vilka minskade med 12 % under de senaste tolv månaderna respektive 18 % under perioden Q1-Q3 2025. Underkonsultaffären är till stor del beroende av marknadens övergripande efterfråga, vilket till viss del även påvisar Bolagets förmåga att vara relativt snabbrikliga vid förändringar i marknadens efterfråga mellan kvartal, men bidrar likväl med en lägre lönsamhet än Bolagets egna konsulter. En minskad underkonsultaffär, som har bidragit till en minskad omsättning för Hifab hittills under år 2025, kan därmed öka lönsamheten, vilket var tydligt under Q3-25.

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 %.

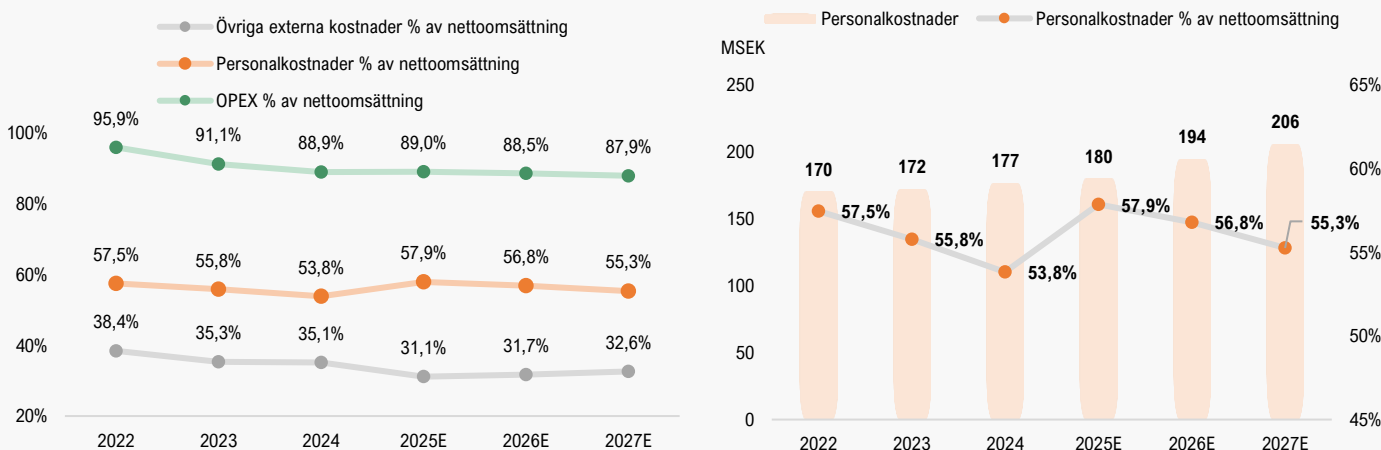
Därutöver har Hifab valt att dela ut en utdelning om 0,17 kr per aktie avseende räkenskapsåret 2024, motsvarande ett totalt utdelningsbelopp om 10,3 MSEK, vilket motsvarar cirka 40,2 % av 2024 års resultat efter skatt. Hifab har dock inte antagit någon utdelningspolicy, men har tidigare uppgett att Bolagets 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, vilka 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 återhållsamhet av nyrekryteringar under året, motiverat av Bolagets lönsamhetsfokus och en avvaktande marknad. Därtill har engångseffekter som valutamotvind och kalendereffekt bidragit till lägre lönsamhetsmarginaler under H1-25. Analyst Group estimerar dock en återhämtning av marknaden och en successiv ökad efterfråga på Hifabs tjänster, vilket driver nyrekrytering samt ökade lönekostnader i ett något längre tidsperspektiv, vilket följaktligen ökar Koncernens personalkostnaderna. Hifabs initiativ bidrar till en ökad intern effektivisering, vilket skapar ett fortsatt högt 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 successivt fortsatt stärker lönsamheten under prognosperioden. Med bakgrund till ovan estimerar vi en årlig EBITDA-tillväxt (CAGR) om 7 % och en EBIT-tillväxt om 12 % under prognosperioden, där EBIT-resultatet prognostiseras uppgå till 37,1 MSEK under år 2027, motsvarande en EBIT-marginal om 10 %.

Sammanfattningsvis har Hifab levererat på Bolagets strategiska ramverk 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 kapacitetsnyttjande driver lönsamhetstillväxt under slutet av år 2025 och framåt. Analyst Group estimerar att Hifab uppnår en EBIT-marginal om 7 % under helåret 2025, för att därefter uppgå till 9,1 % under helåret 2026 och slutligen 10 % under helåret 2027.

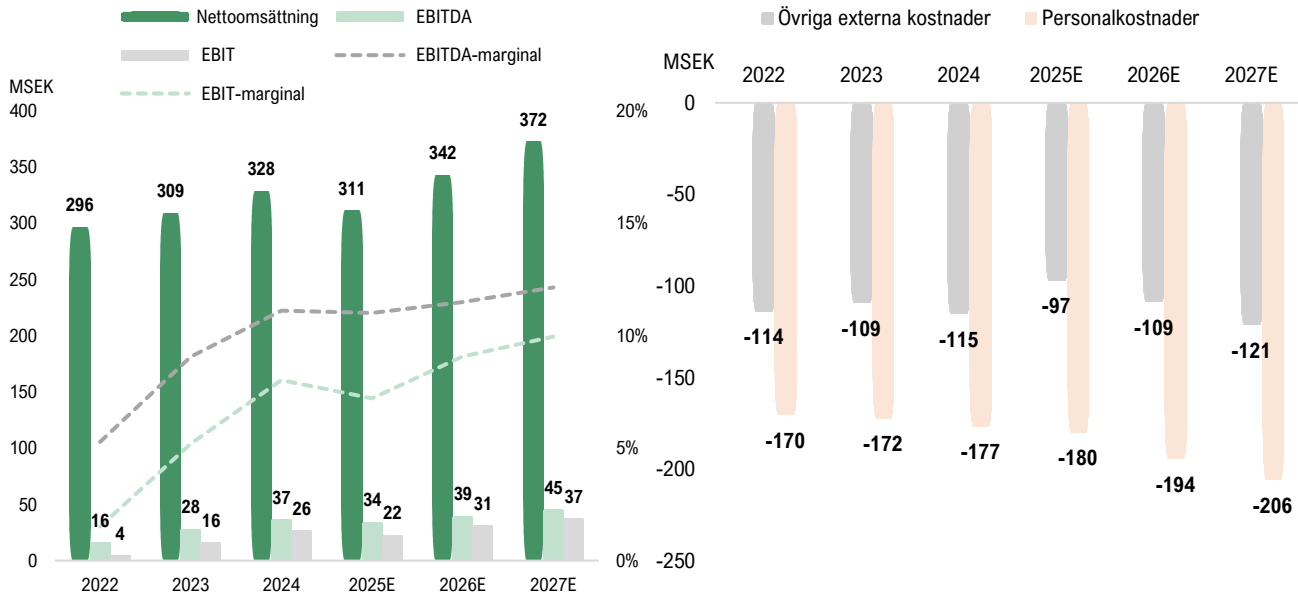
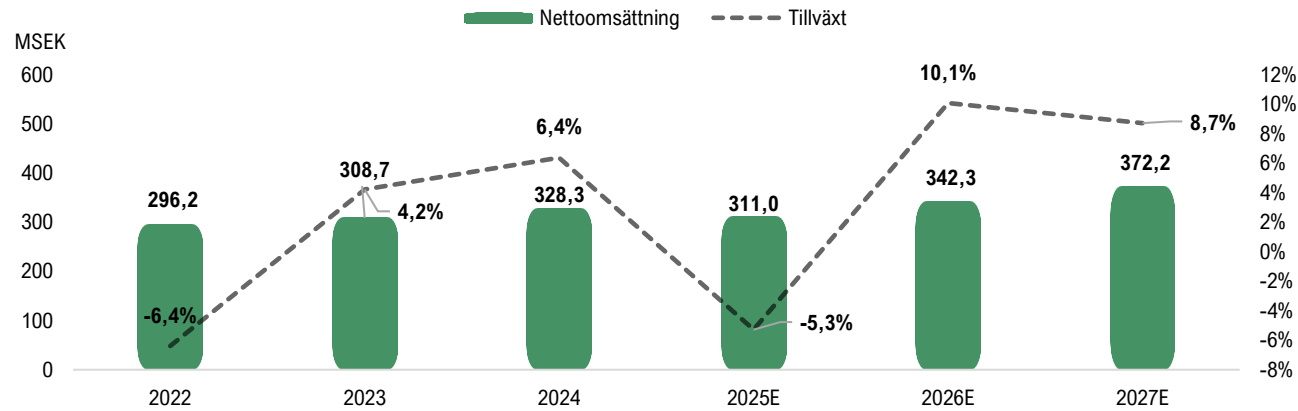
Hifab estimeras driva fortsatt marginalexpansion.

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%	-4,1%	-5,3%	10,1%	8,7%
Nettoomsättning	296,2	308,7	328,3	312,3	311,0	342,3	372,2
Totala intäkter	299,8	309,3	328,5	312,3	311,0	342,3	372,2
Övriga externa kostnader	-113,8	-109,1	-115,3	-99,8	-96,8	-108,5	-121,3
Personalkostnader	-170,2	-172,2	-176,7	-179,5	-180,0	-194,4	-205,7
EBITDA	15,8	28,0	36,5	32,9	34,2	39,4	45,2
EBITDA-marginal	5%	9%	11%	10%	11%	12%	12%
Av- och nedskrivningar	-11,3	-12,0	-10,2	-8,2	-11,8	-8,3	-8,1
EBIT	4,5	16,0	26,3	24,7	22,4	31,0	37,1
EBIT-marginal	2%	5%	8%	7,5%	7,2%	9,1%	10,0%



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.

Urval av nyckeltal

0,9X

GENOMSNTTLIG
EV/S-MULTIPEL
(2026E)

8,6x

GENOMSNTTLIG
EV/EBITDA (2025E)

-0,8 %

GENOMSNTTLIG
TILLVÄXT Y-Y
(2025E)

6,6 %

GENOMSNTTLIG
EBIT-MARGINAL
(2025E)

Peer-bolag



SWECO

Prevas

Norconsult

ITERA

knowit

REJLERS

AFRY

etteplan

Multiconsult

cag

tietoevry

Nyckeltal Hifab

Hifab

311 MSEK
Omsättning (2025E)342 MSEK
Omsättning (2026E)33 MSEK
EBITA (2025E)22 MSEK
EBIT (2025E)0,7x
EV/S (2025E)6,5x
EV/EBITDA (2025E)6,6x
EV/EBITA (2025E)9,9x
EV/EBIT (2025E)

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.



Konsulttjänster inom arkitektur & Management, bygg & miljö och installation.

Marknadsplats: Small Cap
Stockholm

72,1 %

Debiteringsgrad
2024

EBIT-resultat



REJLERS

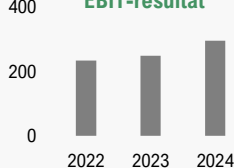
Konsulttjänster inom byggnadssektorn, energi, industri och IT.

Marknadsplats: Mid Cap
Stockholm

79,6 %

Debiteringsgrad
2024

EBIT-resultat



SWECO

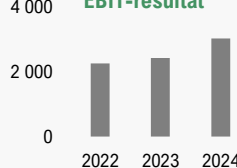
Konsulttjänster inom åtta affärsområden, däribland teknik, miljö och arkitektur.

Marknadsplats: Large Cap
Stockholm

73,9 %

Debiteringsgrad
2024

EBIT-resultat



AFRY

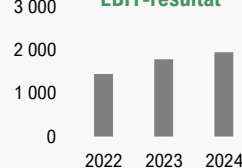
Konsulttjänster inom fem divisioner, däribland infrastruktur och energi.

Marknadsplats: Large Cap
Stockholm

72,7 %

Debiteringsgrad
2024

EBIT-resultat



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	Intäkts			EBIT			Intäkts		EBIT			
	Value	Value	EV/EBITDA			EV/EBIT			CAGR		CAGR		tillväxt	
	(MSEK)	(MSEK)	2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	2023-2026E	2023-2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
Key peers														
Projektengagemang	368	534	6,2x	7,1x	6,0x	17,7x	28,1x	16,2x	-4,7%	-3,5%	-6,2%	5,8%	2,6%	4,3%
Rejlers	3 949	4 553	9,1x	8,4x	7,6x	15,4x	14,5x	11,8x	6,9%	15,7%	6,2%	6,2%	6,7%	7,7%
Sweco	55 432	58 030	17,1x	15,0x	13,6x	19,2x	18,1x	16,4x	5,9%	13,5%	2,9%	7,4%	10,1%	10,4%
Afry	18 164	24 752	8,7x	9,8x	8,3x	12,8x	15,0x	11,8x	0,5%	5,7%	-2,9%	3,8%	6,3%	7,7%
Genomsnitt	19 478	21 967	10,3x	10,1x	8,9x	16,3x	18,9x	14,1x	2,2%	7,8%	0,0%	5,8%	6,4%	7,5%
Prevas	794	1 065	5,8x	6,6x	5,4x	8,7x	10,1x	7,2x	4,3%	-3,0%	0,1%	3,9%	6,5%	8,8%
Etteplan	254	339	9,1x	8,9x	7,6x	15,6x	17,4x	13,6x	1,5%	-0,7%	0,4%	3,2%	5,4%	6,7%
Itera	682	707	8,0x	8,8x	7,2x	12,8x	14,6x	10,8x	0,6%	-6,9%	-1,6%	5,7%	5,8%	7,4%
Multiconsult	4 746	5 896	7,3x	8,0x	7,3x	10,6x	12,3x	11,0x	9,2%	9,4%	6,7%	8,5%	8,3%	8,5%
Norconsult	14 941	15 770	12,3x	11,2x	9,9x	17,9x	17,3x	14,6x	4,6%	10,9%	5,9%	8,8%	9,1%	9,9%
CAG	821	764	8,3x	7,8x	7,1x	12,5x	11,6x	9,8x	0,3%	2,0%	-4,0%	6,0%	7,8%	8,7%
Knowit	2 823	3 470	6,3x	7,7x	5,9x	17,4x	28,0x	13,4x	-4,2%	-5,9%	-7,9%	5,5%	2,1%	4,1%
TietoEVRY	1 910	2 710	5,9x	9,3x	8,6x	7,7x	11,3x	10,4x	-12,9%	-10,2%	-33,9%	0,9%	12,9%	13,8%
Genomsnitt	3 371	3 840	7,9x	8,5x	7,4x	12,9x	15,3x	11,4x	0,4%	-0,6%	-4,3%	5,3%	7,2%	8,5%
Max	55 432	58 030	17,1x	15,0x	13,6x	19,2x	28,1x	16,4x	9,2%	15,7%	6,7%	8,8%	12,9%	13,8%
75:e percentilen	14 941	15 770	9,1x	9,8x	8,6x	17,4x	18,7x	14,1x	4,6%	9,4%	2,9%	6,2%	8,3%	8,8%
Median	2 367	3 090	8,1x	8,6x	7,5x	14,1x	14,8x	11,8x	1,0%	0,6%	-0,8%	5,8%	6,6%	8,1%
Genomsnitt	8 740	9 882	8,7x	9,0x	7,9x	14,0x	16,5x	12,3x	1,0%	2,2%	-2,9%	5,5%	7,0%	8,2%
25:e percentilen	794	764	6,3x	7,8x	7,1x	12,5x	12,8x	10,8x	0,3%	-3,5%	-4,0%	3,9%	5,8%	7,4%
Min	254	339	5,8x	6,6x	5,4x	7,7x	10,1x	7,2x	-12,9%	-10,2%	-33,9%	0,9%	2,1%	4,1%
Hifab	211	223	6,1x	6,5x	5,7x	8,5x	9,9x	7,2x	3,5%	24,6%	-5,3%	10,1%	7,2%	9,1%

Källa: Tikr.com

Givet att Hifab har uppvisat successiva lönsamhetsförbättringar sedan år 2022 och levererade en EBIT-marginal om 8 % under helåret 2024 och 7,9 % LTM, 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 1 %, vilket kan jämföras med Hifab som estimeras växa omsättningen med en CAGR om 3,5 %. Hifab är ett mindre bolag än jämförelsegruppen både avseende borsvärde 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 2,2 % mellan åren 2023–2026, medan Hifab estimeras uppvisa en EBIT-tillväxt om 25 %, vilket motiverar en värderingspremie. Vid en jämförelse mot key peer-gruppen estimeras jämförelsebolagen växa med en omsättnings CAGR om 2,2 % mellan åren 2023–2026. Dessutom förväntas key peer-gruppen uppvisa en högre EBIT-tillväxt (CAGR) under denna period, där EBIT-tillväxten estimeras uppgå till 7,8 %, där Projektengagemang drar ned genomsnittet.

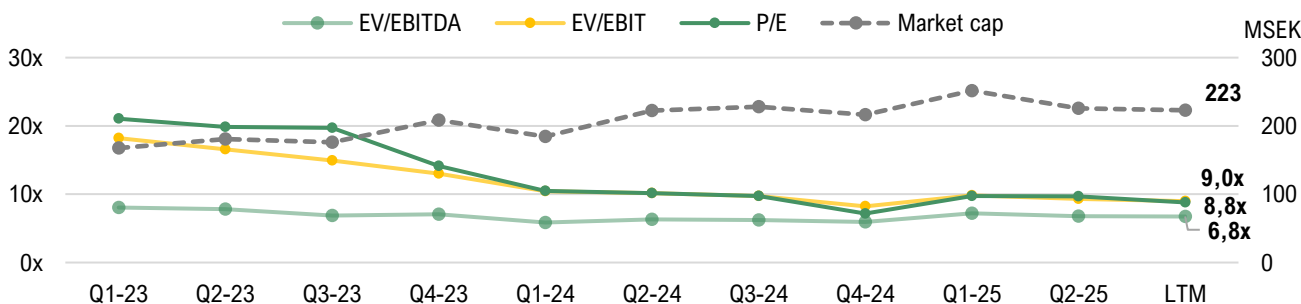
Under juni månad år 2024 la Sweco ett bud på Projektengagemang om 15 kr per aktie, vilket motsvarade ett bolagsvärde om cirka 367 MSEK och utgjorde en premie om 117 % i jämförelse med stängningskursen dagen innan budet, och driver därmed upp genomsnittsmultiplern för key peer-gruppen samt aktualiserar marknadsmässiga multiplar. Key peer-gruppen värderas i genomsnitt till en EV/EBIT-multiplik om 14,1x för helåret 2026, där Sweco och, såsom nämnt, Projektengagemang driver upp genomsnittet, medan Afry drar ned detsamma efter en svag inledning av år 2025, vilket kan jämföras med Hifab, som värderas till 7,2x baserat på Analyst Groups prognos för år 2026. Då EBIT-tillväxt utgör den främsta faktorn som driver EV/EBIT-multiplern, är det logiskt att Sweco handlas till den högsta EBIT-multiplern bland jämförelsebolagen (exklusive Projektengagemang), vilka har en EBIT-tillväxt om 14 %, samt att Sweco uppvisar en av de högsta marginalprofilerna i gruppen och utgör branschledare i Europa.

Hifabs aktie har handlats upp cirka 71 % på tre års sikt, baserat på stängningskursen om 3,5 kr per aktie den 20 oktober. 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 2024, 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, varav 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 – Q3-25.

Bud på Projektengagemang

Den 4 juni 2025 lämnade Sweco ett offentligt uppköpserbjudande till aktieägarna i Projektengagemang till ett pris om 15 kr kontant per aktie. Budet motsvarar en premie om 117 % i jämförelse med stängningskursen dagen innan budet lades.

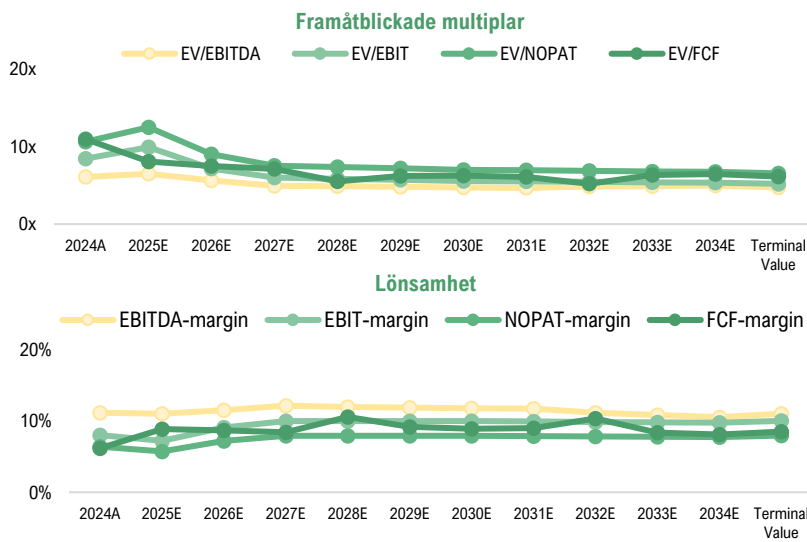
Hifabs vinststillväxt har resulterat i lägre värderingsmultiplar



Analyst Group anser att den bevisade turnarouden och givet att Bolaget intar en mer expansiv fas som förväntas kunna driva tillväxten framgent, bör motivera en multipelexpansion, i synnerhet vid en jämförelse med median- och genomsnittsvärderingen av jämförelsebolagen. 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 2026 års estimerade EBIT-resultat. Detta ger, givet ett estimerat EBIT-resultat om 31 MSEK för år 2026, ett Enterprise Value om cirka 361 MSEK. Givet en tillämpad diskonteringsränta om 11 % samt utifrån estimerad nettoskuld motsvarar det ett potentiellt nuvärde per aktie om 5,3 kr (5,1) 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 2026 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 4,8 %. Vidare, estimeras Bolagets EBIT-marginalen expandera från 8 % år 2024 till att nå en EBIT-marginal om 10 % under helåret 2027. Under normaliseringsperioden estimeras Hifab uppvisa en CAGR i nettoomsättningen om 3 %, under terminalperioden har vi applicerat en tillväxttakt om 2 %. Vi har diskonterat de framtida fria kassaflödena med en WACC om 11 %, vilket ger ett DCF-värde om 5,9 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)	12%
D&A (i % av nettoomsättning)	1%
CAPEX (i % av nettoomsättning)	0%
Skattesats	21%

WACC Assumptions

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

WACC

11%

Valuation Summary (MSEK)

PV Estimerad period (2024-2026E)	88
PV Normaliserad period (2027-2033E)	141
Terminalvärde	160
Terminalvärde i % av Enterprise Value	42,2%
Total Enterprise Value	380
Nettoskuld	12
Total Equity Value	367
Antal aktier (i miljontal)	60,8
Equity Value Per Share	5,9

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

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.
- Hifab lyckas framgångsrikt implementera långsiktiga tillväxstsatsningar och genom uppstart av nya Bolaget uppvisar Koncernen en högre organisk tillväxttakt från och med år 2026. Detta genomförs med en bibehållen hög lönsam, varav Hifab estimeras fortsätta driva marginalexpansionen, vilket bidrar till en hög EBIT-tillväxt som estimeras uppgå till 21 % under prognosperioden.

Givet ovan potentiella värde drivare estimeras Hifab kunna växa i en snabbare takt och uppnå en årlig intäkstillväxt (CAGR) om 7 % (2024-2027E) för att i slutet av prognosperioden uppnå en nettoomsättning om 399 MSEK (2027), med ett EBIT-resultat om cirka 43 MSEK, vilket motsvarar en EBIT-marginal om 11 %. I ett Bull scenario appliceras en EV/EBIT-multiplikation om 12x för Hifab, på 2026 års estimerade EBIT-resultat. Detta ger, givet 2026 års estimerade EBIT-resultat om 37,5 MSEK, ett Enterprise Value om ca 419 MSEK. Givet en tillämpad diskonteringsränta om 11 % samt utifrån estimerad nettoskuld motsvarar det ett potentiellt nuvärde per aktie om 6,1 kr (6,0) 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 % under prognosperioden.
- 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 1 % (2024-2027E), med en negativ tillväxt under år 2025, och när vid slutet av prognosperioden en nettoomsättning om 336 MSEK (2027), med ett EBIT-resultat om cirka 25 MSEK, vilket motsvarar en EBIT-marginal om 8 %. I ett Bear scenario motiveras inte multipelexpansion och Analyst Group appliceras därför en EV/EBIT-multiplikation om 8,5x, vilket är i linje med Hifabs EV/EBIT-multiplikation LTM. Givet en applicerad EV/EBIT-multiplikation om 8,5x för Hifab, på 2026 års estimerade EBIT-resultat. Detta ger, givet 2025 års estimerade EBIT-resultat om 24 MSEK, ett Enterprise Value om ca 165 MSEK. Givet en tillämpad diskonteringsränta om 11 % samt utifrån estimerad nettoskuld motsvarar det ett potentiellt nuvärde per aktie om 2,5 kr (2,2) i ett Bear scenario.¹

Bull
scenario

Estimerad EBIT 2025E

38 MSEK

Applicerad EV/EBIT-
multiplikation

12x

Värde per aktie

6,1 SEK

Bear
scenario

Estimerad EBIT 2025E

25 MSEK

Applicerad EV/EBIT-
multiplikation

8,5x

Värde per aktie

2,5 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 (2,59 %).

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: 83 566 aktier (0,14 %).

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 (0,04 %).

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: 64 000 aktier (0,11 %).

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 (0,03 %).

**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 (0,04 %).

**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 (0,03 %).

Styrelsen**Petter Stillström, styrelseordförande**

Petter 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 30 907 932 B-aktier indirekt via AB Traction.

Anna Bergius, styrelseledamot

Anna har lång erfarenhet av försäljning, marknadsföring och digitalisering i börsnoterade miljöer. Hon har tidigare haft roller som CEO för Offerta Group AB och Business Area Director på Fortnox. Idag är Anna styrelseledamot i Alabio AB och Lotstornet.

Aktieinnehav i Hifab: 0 aktier.

Mathias Wallestam, styrelseledamot

Mathias har lång erfarenhet av fastighet och finans och har haft flertalet ledande roller, bland annat Chef Affärsutveckling inom affärsområdet projektutveckling på Corem Property Group AB och Chef affärsutveckling på Tobin Properties AB. Sedan 2024 är han CFO på Klöver och Vice VD på samma bolag sedan 2023.

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.

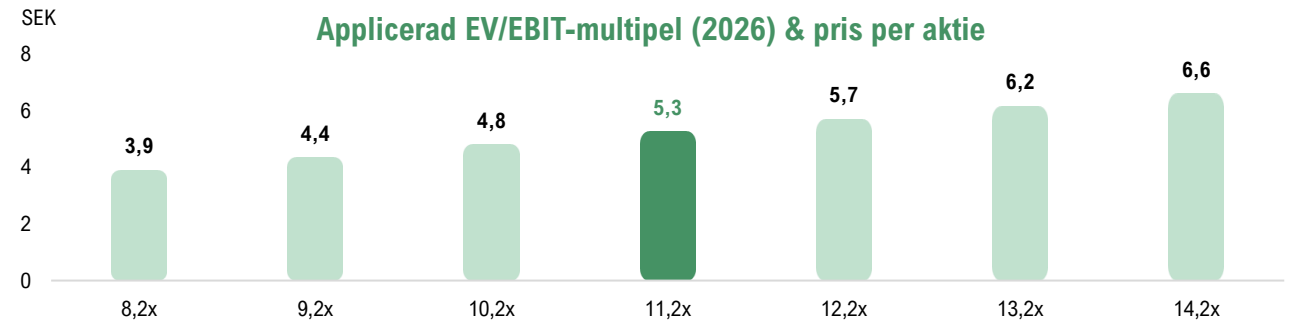
**Martin Håkansson, arbetstagarledamot utsedd av Unionen**

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.

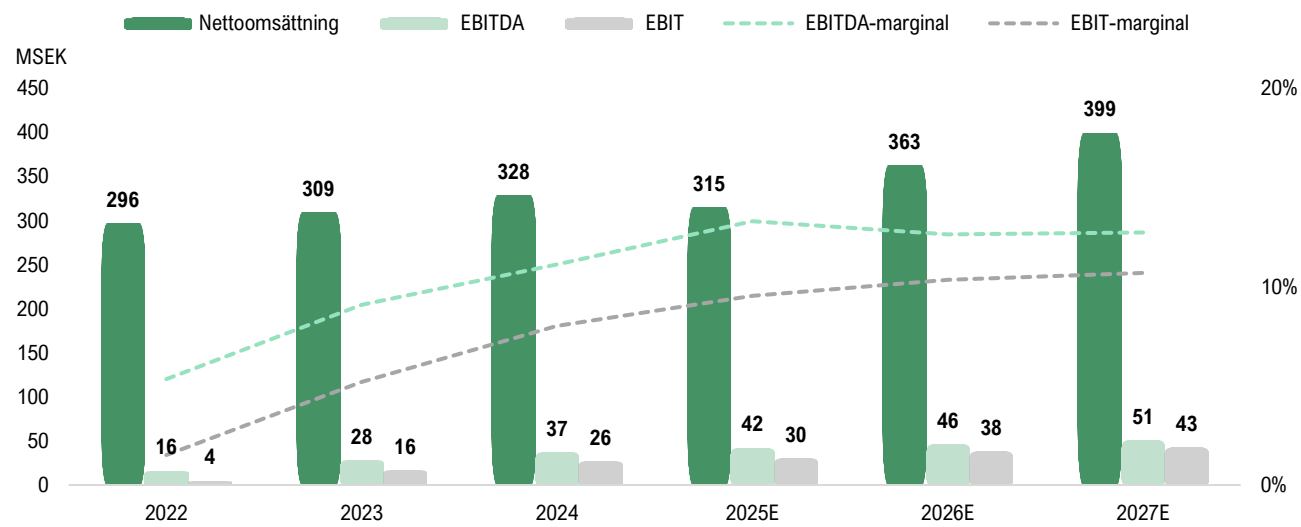
Aktieinnehav i Hifab: 0 aktier.

Prognos, Base scenario (MSEK)	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Tillväxt	-6,4%	4,2%	6,4%	-5,3%	10,1%	8,7%
Nettoomsättning	296,2	308,7	328,3	311,0	342,3	372,2
Totala intäkter	299,8	309,3	328,5	311,0	342,3	372,2
Övriga externa kostnader	-113,8	-109,1	-115,3	-96,8	-108,5	-121,3
Personalkostnader	-170,2	-172,2	-176,7	-180,0	-194,4	-205,7
EBITDA	15,8	28,0	36,5	34,2	39,4	45,2
EBITDA-marginal	5%	9%	11%	11%	12%	12%
Av- och nedskrivningar	-11,3	-12,0	-10,2	-11,8	-8,3	-8,1
EBIT	4,5	16,0	26,3	22,4	31,0	37,1
EBIT-marginal	2%	5%	8%	7%	9%	10%
Räntenetto	-0,8	-2,7	-1,7	-0,7	-0,4	-0,4
EBT	3,7	13,3	24,6	21,7	30,7	36,7
Skatt	-0,8	-0,6	1,1	-4,5	-6,3	-7,6
Nettoresultat	2,9	12,7	25,7	17,2	24,4	29,1
Nettomarginal	1,0%	4,1%	7,8%	5,5%	7,1%	7,8%
Totalt utestående aktier (miljoner)	60,8	60,8	60,8	60,8	60,8	60,8
EPS	0,0	0,2	0,4	0,3	0,4	0,5

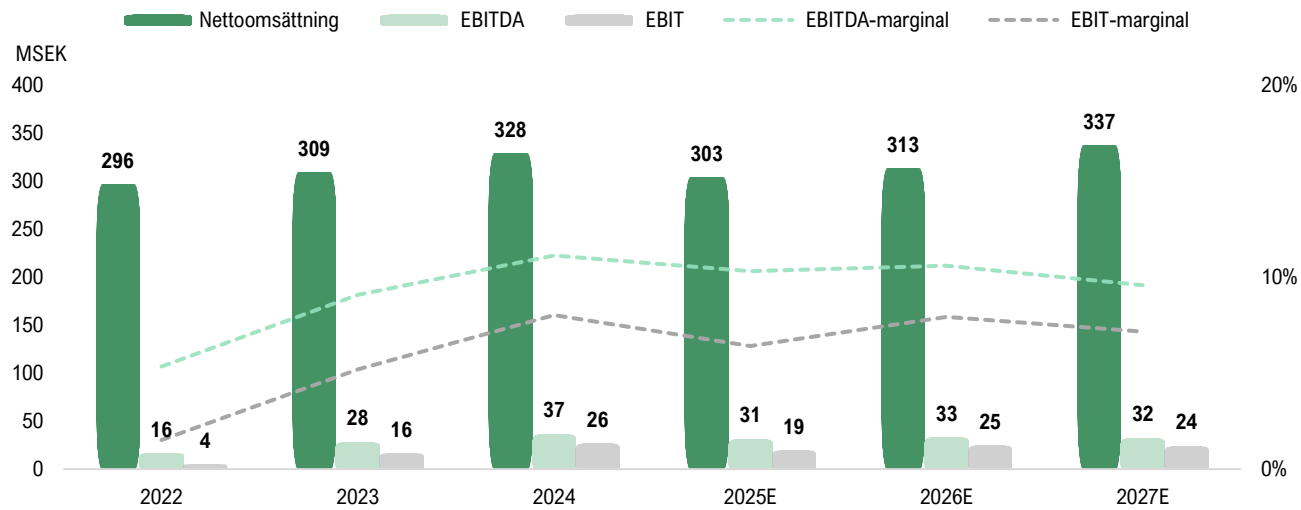
DCF - Base scenario (MSEK)	Explicit prognosperiod			Normaliserad prognosperiod							Terminal
	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E	Value
NOPAT	18	25	29	30	31	32	32	32	33	33	34
+ D&A	12	8	8	8	7	7	7	5	4	3	4
- CAPEX	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	2
Ökning (-) / Minskning (+) i rörelsekapitalet	-2	-2	-5	4	-1	-2	-2	6	0	0	0
Fritt kassaflöde	28	30	31	40	36	36	36	43	35	34	36
Fritt kassaflöde (diskonterat)	27	26	25	29	23	21	19	20	15	13	160



Prognos, Bull scenario (MSEK)	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Tillväxt	-6,4%	4,2%	6,4%	-4,1%	15,2%	10,1%
Nettoomsättning	296,2	308,7	328,3	314,7	362,7	399,1
Totala intäkter	299,8	309,3	328,5	314,7	362,7	399,1
Övriga externa kostnader	-113,8	-109,1	-115,3	-96,0	-116,1	-132,5
Personalkostnader	-170,2	-172,2	-176,7	-176,9	-200,8	-215,8
EBITDA	15,8	28,0	36,5	41,9	45,8	50,8
EBITDA-marginal	5%	9%	11%	13%	13%	13%
Av- och nedskrivningar	-11,3	-12,0	-10,2	-11,8	-8,3	-8,1
EBIT	4,5	16,0	26,3	30,0	37,5	42,7
EBIT-marginal	2%	5%	8%	10%	10%	11%
Räntenetto	-0,8	-2,7	-1,7	-0,7	-0,4	-0,4
EBT	3,7	13,3	24,6	29,3	37,1	42,3
Skatt	-0,8	-0,6	1,1	-6,0	-7,7	-8,7
Nettoresultat	2,9	12,7	25,7	23,3	29,5	33,6
Nettomarginal	1%	4%	8%	7%	8%	8%



Prognos, Bear scenario (MSEK)	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Tillväxt	-6,4%	4,2%	6,4%	-7,7%	3,2%	7,6%
Nettoomsättning	296,2	308,7	328,3	303,1	313,0	336,6
Totala intäkter	299,8	309,3	328,5	303,1	313,0	336,6
Övriga externa kostnader	-113,8	-109,1	-115,3	-96,4	-99,5	-110,4
Personalkostnader	-170,2	-172,2	-176,7	-175,5	-180,3	-194,0
EBITDA	15,8	28,0	27,3	33,1	32,2	32,9
EBITDA-marginal	5%	9%	8%	11%	10%	11%
Av- och nedskrivningar	-11,3	-12,0	-10,1	-8,3	-8,1	-8,2
EBIT	4,5	16,0	17,2	24,8	24,1	24,7
EBIT-marginal	2%	5%	5%	8%	7%	8%
Räntenetto	-0,8	-2,7	-0,4	-0,4	-0,4	-1,9
EBT	3,7	13,3	24,6	24,4	23,7	22,8
Skatt	-0,8	-0,6	1,1	-5,0	-4,9	1,1
Nettoresultat	2,9	12,7	25,7	19,4	18,8	23,9
Nettomarginal	1%	4%	8%	6,2%	5,6%	7,7%



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.