

Nettoomsättningen något över våra förväntningar

Tuffa jämförelsetal i det fjärde kvartalet

Nettoomsättningen för det fjärde kvartalet landade på 31 mkr, vilket var lite över våra förväntningar om 30 mkr. Jämfört med föregående år var det en halvering, men i siffrorna för motsvarande kvartal året innan ingår en stororder på 43,6 mkr. Justerat för den ökade nettoomsättningen med 74% på årsbasis. Då stora orders kommer oregelbundet, är det vanligt med svängningar i nettoomsättningen sett till enskilda kvartal, vilket man behöver ha i åtanke. Som jämförelse var situationen det omvända i kvartalet innan för bolaget. Bruttomarginalen steg något till 29,8% från 29,1% under samma period. De återkommande intäkterna (ARR, annual recurring revenue) var i princip oförändrade jämfört med kvartalet innan och uppgick till 6,6 (6,5) mkr. På årsbasis uppgår ARR till 26,2 (25,5) mkr. Komponentbristen, som togs upp under det tredje kvartalet, har fortsatt i det sista kvartalet. I vissa fall är leveranstiderna nu upp till sex månader, vilket får till följd att bolaget inte har kunnat leverera i den omfattning som planerat. Det i kombination med inga större orders i kvartalet gjorde att ebitda-resultatet blev 0,7 (1,3) mkr och ebit-resultatet slutade på -0,3 (0,3) mkr. Under det sista kvartalet har bolaget även haft extra kostnader för att bli godkända för handel på handelsplattformen OTCQX i USA. Dessa kostnader bedöms uppgå till cirka 0,5 mkr. Periodens resultat för det sista kvartalet slutade på -0,3 (0,3) mkr och resultat per aktie -0,22 (0,21) kr.

Bolaget förbereder sig för aktiehandel i USA

I det fjärde kvartalet har bolaget arbetat med att bli godkända för aktiehandel med dess aktier på amerikanska OTC Markets och handelsplattformen OTCQX. Det är en plattform för handel med värdepapper som inte är noterade på en nationell börs i USA. Syftet är för att underlätta och möjliggöra handel med bolagets aktier, men även för att tillgodose det ökade intresset från amerikanska investerare. Särskilt kring de AI-relaterade tjänster, lösningar och koncept som CGit arbetar med. Det ökar också tillgängligheten till den amerikanska kapitalmarknaden framöver.

Den utdragna komponentbristen påverkar riktkursen

Vi antog att komponentbristen skulle bli mer kortvarig än det visat sig och det gör att vi får justera vår syn på rimlig rikt Kurs. Mot bakgrund av att bolaget fortsätter att exekvera enligt plan och nu även möjliggör för amerikanska investerare att investera i bolaget, gör att vi långsiktigt tror på en rikt Kurs om 123 (140) kr om 12 – 18 månader, men att aktien i närtid är rimligt värderad runt 80 – 90 kr. Allt hänger på hur länge komponentbristen varar, vilket är svårt att förutspå. För 2023 räknar vi med att bolaget fortsätter att ta stora betydande orders inom AI och ytterligare stärker sin ställning som ledande leverantör av AI-lösningar likt tidigare år.

CGit Holding

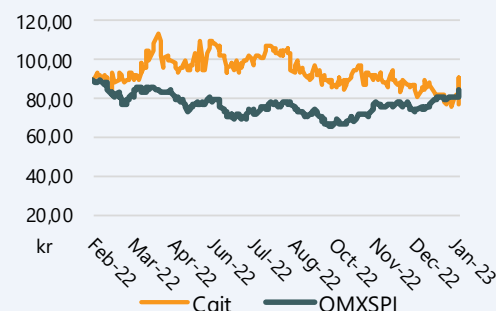
Rapportkommentar

Datum 7 februari 2023
Analytiker Martin Stojilkovic

Basfakta

Bransch	IT
Styrelseordförande	Leif Nord
Vd	Mattias Bergkvist
Noteringsår	2018
Listning	Spotlight Stock Market
Ticker	CGIT
Aktiekurs	77,60 kr
Antal aktier, milj.	1,6
Börsvärde, mkr	121,6
Nettoskuld, mkr	3,0
Företagsvärde (EV), mkr	124,6
Webbplats	www.cgit.se

Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2021	2022	2023p	2024p
Nettoomsättning	135,6	162,3	179,5	206,5
Ebitda	4,9	6,0	14,1	20,8
Ebit	1,5	2,2	10,2	16,9
Nettoresultat	1,0	1,5	7,9	13,2
Vinst per aktie	0,64 kr	0,97 kr	5,06 kr	8,40 kr
Omsättningstillväxt	76%	20%	15%	15%
Ebitda-marginal	4%	4%	8%	10%
Ebit-marginal	1%	1%	6%	8%
Vinstmarginal	1%	1%	4%	6%
P/E-tal	120,4	80,0	15,3	9,2
EV/ebitda	25,3	20,8	8,8	6,0
EV/ebit	80,5	56,4	12,2	7,4
P/S-tal	0,9	0,7	0,7	0,6
EV/omsättning	0,9	0,8	0,7	0,6

Källa: Bolaget, Analysguiden

Investeringstes

Ledande inom avancerad infrastrukturlösning för AI

Bolaget är ledande inom avancerad IT-infrastruktur för AI och data-center. Det har en egen utvecklingsavdelning som är specialiserade på att lösa avancerade problem, speciellt för AI-projekt. Hittills har bolaget levererat den typen av infrastruktur inom bland annat telekom, fordonsindustrin, och universitetsvärlden. Men det är när väl basindustrin tar till sig nyttan av att använda AI i sin verksamhet som tillväxten kommer att accelerera.

Bolaget är sedan starten av AI Sweden dess "core technology partner" och är med och driver utvecklingen av Sveriges position inom AI globalt. Vi tror att det är inom AI som bolaget kommer att ha en hög framtida tillväxt, särskilt när nu väl basindustrin förstår värdet av att använda den typen av teknologi för att underlätta sin verksamhet.

IT-lösningar as a service ett framtida tillväxtområde

Bolaget fokuserar på att leverera helhetslösningar till sina kunder. Då fler företag gärna vill köpa IT-lösningar som en tjänst, särskilt de lösningar som kräver stora investeringar, ser vi att här har bolaget en klar potential att öka de återkommande intäkterna, vilket skapar en stabil och förutsägbar intäktsmodell. I dagsläget är de återkommande intäkterna marginella i jämförelse med de totala intäkterna, vilket gör att det finns stor potential till att öka dessa.

Hög och lönsamt organisk tillväxt till låg värdering

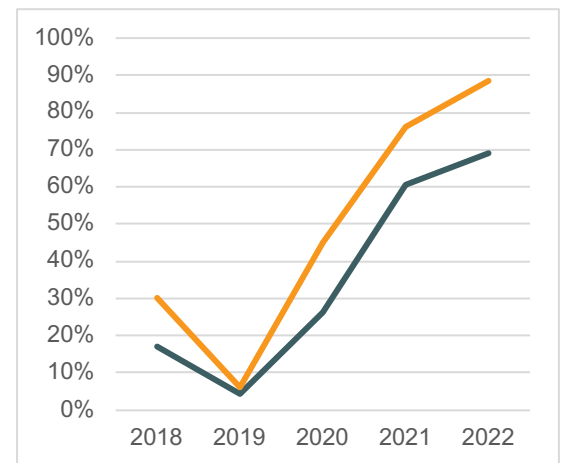
Historiskt har bolaget växt omsättningen med i genomsnitt 27,6% sedan 2016. Denna tillväxt har skett till hög lönsamhet där resultatet i genomsnitt har vuxit med 18% över samma period. Vi räknar med att bolaget kommer att fortsätta växa tvåsiffrigt organiskt de kommande åren framöver. Med tanke på att börsvärdet är cirka 0,75 gånger omsättningen på rullande 12 månader och att de är lönsamma på årsbasis gör att vi anser att bolaget är lågt värderat jämfört med sina motsvarigheter bland annat USA, som i många fall inte går med vinst.

Vill växa med förvärv

Även om bolaget inte har någon direkt uttalad förvärvagenda är det ändå öppna för förvärv, för att kunna tillföra spetskompetens som de själva inte hunnit utveckla och på så sätt ytterligare accelerera tillväxten. Givet att marknaden är fragmenterad och växer kraftigt, enligt bland annat undersökningar från Gartner och Mordor Intelligence, blir vi inte förvånade om bolaget också kommer att göra framtida förvärv. Men just nu ser vi det som en option för att växa ännu snabbare än vad de gjort historiskt. Möjliggörandet för amerikanska investerare att handla aktien när den listas på handelsplattformen OTCQX i USA bedömer vi kommer öka intresset ännu mer. Plus att det öppnar upp dörren till den amerikanska kapitalmarknaden.

AI-affärer är en stor del av helheten

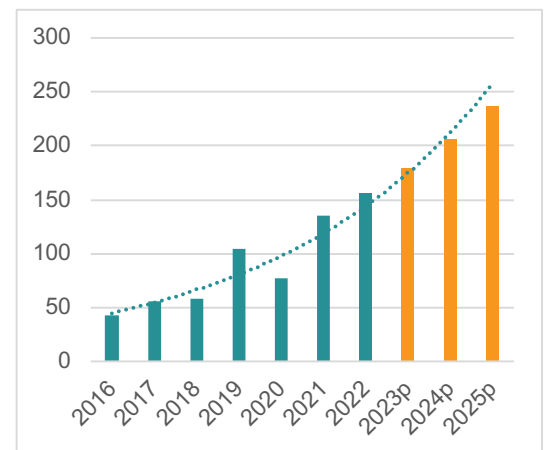
AI-affärer som en del av total omsättning (grön) och AI-affärer som en del av lösningsaffärerna (orange), 2018 – 2022 i %.



Källa: Bolaget, Analysguidens prognoser

Stark tillväxttrend väntas hålla i sig

Omsättning 2016-2025p, mkr.



Källa: Bolaget, Analysguiden (prognoser i orange)
Not: prickad grå linje är exponentiell trend (~21% per år)

Prognoser och värdering

Fortsatt fokus på att öka intäkterna från AI-tjänster

Nettoomsättningen kom in i nivå med vad vi hade räknat med. För det första kvartalet 2023 skissar vi på en nettoomsättning på runt 33 mkr. I vårt antagande har vi inte räknat med leverans av någon stororder, då det inte är någon som släpar efter på grund av leveransfördröjning drivet av komponentbristen. De återkommande intäkterna (ARR) för det fjärde kvartalet kom in på 6,6 mkr, vilket var lite under vårt antagande om 6,8 mkr. För det första kvartalet räknar vi med fortsatt tillväxt i dessa och skissar på att ARR når 6,8 mkr vid utgången av det första kvartalet 2023.

Fortsatt påverkas nettoomsättningen av den rådande komponentbristen som gör att bolaget inte kan leverera som de tänkt utan tvingas finna alternativa lösningar eller skjuta på leveranserna till kund. Det gör att en order back-log byggs upp. I den senaste rapporten tar bolaget upp att det troligen kommer att dröja till andra halvåret 2023 innan de är tillbaka till leveranstider om 6-8 veckor. Även om bolaget fortsätter att ta nya orders inom AI och med stöd av en etablerad försäljning från Managed Services (drift, support och hosting för avancerad IT-infrastruktur) justerar vi ned vårt tillväxtantagande något från 17% till 15% per år, för att ta höjd för effekten komponentbristen har på försäljningen. För 2023 räknar vi med att bolaget når en nettoomsättning på 180 (181) mkr, en uppgång med 15 (16)% jämfört med året innan. För 2024 estimerar vi en nettoomsättning på 206 (212) mkr och 2025 på 237 (248) mkr.

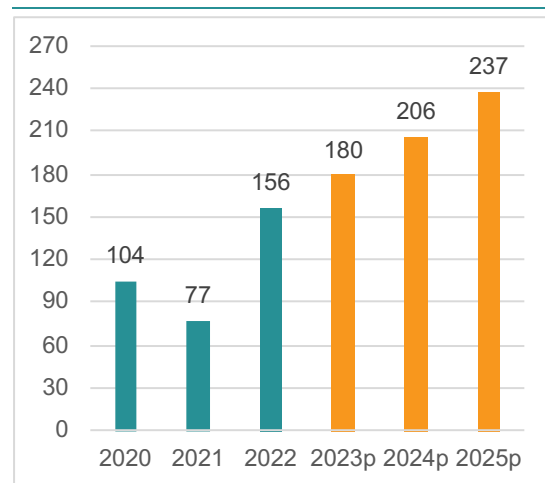
Utveckling av kostnader och marginaler

Bolagets handelskostnader har historiskt legat runt 57 – 73% av nettoomsättningen, vilket ger ett snitt om 64%, vilket var vad de uppgick till i det fjärde kvartalet. Mot bakgrund av att komponentbristen ser ut att blir mer utdragen än vad som tidigare prognosticerades har vi justerat upp handelskostnaderna, som en del av nettoomsättningen, till 65% från tidigare 61% för 2023. Det får till effekt att vår estimerade bruttomarginal landar på 36,2% mot tidigare 40,2% för 2023. När väl komponentbristen är över, räknar vi med att bolaget kommer att kunna förbättra sin bruttomarginal något och antar att handelskostnaderna också minskar lite. Framöver tror vi att de kommer att utgöra cirka 59 - 60% av nettoomsättningen. Det gör att bolagets historiska bruttomarginal runt 37%, letar sig upp mot 42% över tid.

Med en ökad tillväxt samt möjlighet att ligga i framkant vad gäller leverans av AI-tjänster räknar vi med att antalet anställda kommer att öka i takt med tillväxten. Vid utgången av det fjärde kvartalet i år hade bolaget 36 anställda, en ökning med 7 personer jämfört med året innan. Historiskt har personalkostnader som en relation till omsättningen hållit sig runt 19 – 20%, vilket vi räknar med att de kommer i takt med att omsättningen växer. Tillväxten i nettoomsättningen kommer också driva på en viss ökning av övriga externa kostnader, men likt tidigare prognoser antar vi att dessa fortsatt kommer att utgöra cirka 9% för 2023 och 2024. Det ger oss ett ebitda-resultat på 14,1 mkr för 2023, 20,8 mkr för 2024 och 28,3 mkr för 2025. Dessa estimat är en nedjustering på grund av en mer utdragen komponentbristen. I vår förra analys antog vi att ebitda-resultatet

Fortsatt hög tillväxt förväntas

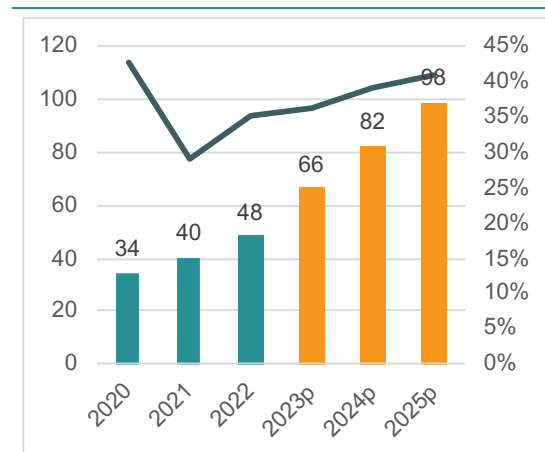
Nettoomsättningen i mkr, 2020 – 2025p.



Källa: Bolaget, Analysguidens prognoser

Bruttomarginalen runt 40%

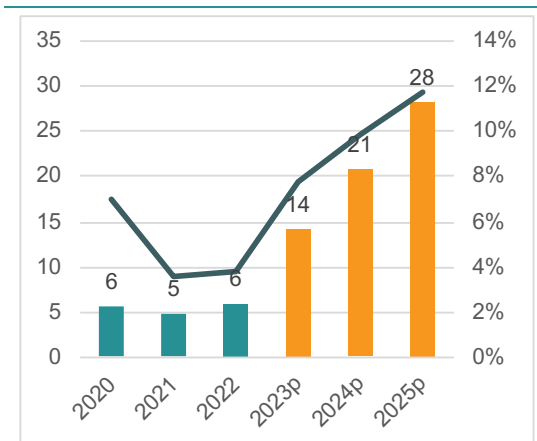
Bruttoresultatet på den vänstra axeln i mkr och bruttomarginalen på den högra axel i %, 2020-2025p.



Källa: Bolaget, Analysguidens prognoser.

Kraftigt lyft i ebitda framöver

Ebitda-resultatet på den vänstra axeln i mkr och ebitda-marginalen på den högra axeln i %, 2020 – 2025p.



Källa: Bolaget, Analysguidens prognoser

skulle upp till 23,1 mkr för 2023 och 26,6 mkr för 2024. Motsvarande förväntar vi oss en ebitda-marginal på 7,7% (12,5%) för 2023, 9,9% (12,3%) för 2024 och 11,7% (13%) för 2025.

Med tanke på att bolaget använder sig av K3 idag som redovisningsstandard, skriver de av både immateriella och materiella tillgångar linjärt över en femårsperiod. Vi räknar med avskrivningar för balanserade utgifter samt materiella anläggningstillgångar blir cirka 4 mkr för 2023 respektive 2024, vilket ger en ebit om 10,2 (18,6) mkr 2023, 16,9 (22) mkr för 2024 och 24,4 (29) mkr. Givet våra antaganden uppgår ebit-marginalen till 6% (10%) för 2023, 8% (10%) för 2024 och 10% (11%) för 2025.

Påverkan på kassaflödet fram till 2025

Bolagets affärsmodell göra att de kan driva sin verksamhet med ett fritt kassaflöde som är positivt på årsbasis, även om det enskilda kvartalet kan vara negativt. För 2022 hade bolaget, trots brist på komponenter ett positivt totalt kassaflöde, något som vi anser är en klar styrka.

Kassan ökade med 1,1 mkr och bolaget stängde 2022 med en kassa uppgående till 7,1 mkr. Vad gäller rörelsekapitalet, har vi fortsatt att anta att det, sett på årsbasis, kommer att uppgå till cirka 2,5% av omsättningen. Vi räknar därmed att bolaget kommer fortsätta visa på positivt kassaflöde.

Värdering

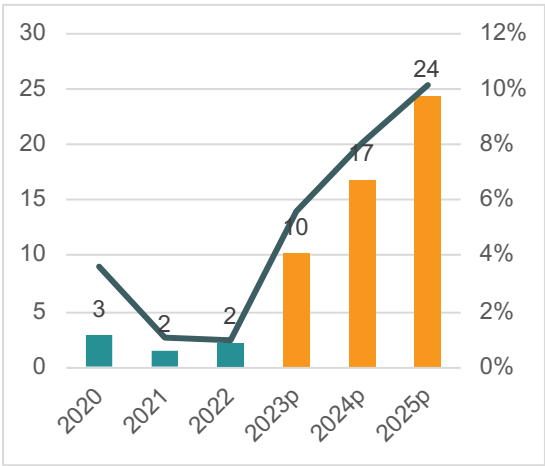
För att värdera bolaget utgår vi från en DCF-modell över prognosperioden 2023–2026. Även om marknaden tillfälligt i år har vänt upp är signalerna från centralbankerna världen över att de kommer fortsätta med sina räntehöjningar. Mot bakgrund av det låter vi vårt avkastningskrav vara oförändrat. Den WACC vi använder oss av i våra beräkningar, för att diskontera framtida kassaflöden, uppgår fortsatt till 14%.

Under vår prognosperiod prognosticerar vi att den årliga förväntade genomsnittliga tillväxttakten blir 15%, en mindre nedjustering från de tidigare 16%. DCF-värderingen ger utan en säkerhetsmarginal ett motiverat värde på 123 kronor. Med en säkerhetsmarginal om 30%, för hänsyn till komponentbrist och den osäkerhet som finns idag i marknaden, ger DCF-värderingen ett värde om 88 kronor. Tidigare antog vi att komponentbristen inte skulle bli lika långvarig och utdragen.

Vi är fortsatt positiva till bolaget och anser att det är ett spännande bolag som ligger i framkant inom AI/Machine Learning, men värderingsmässigt ändrar vi vår riktkurs till att nu vara ett intervall mellan 86 – 123 (tidigare 140) kronor på 12 – 18 månaders sikt. Att bolaget också väljer att möjliggöra handel för amerikanska investerare ser vi som ett ytterligare bevis för att det finns ett stort intresse internationellt för bolaget och dessa AI-lösningar.

Ebit följer förväntningar på ebitda

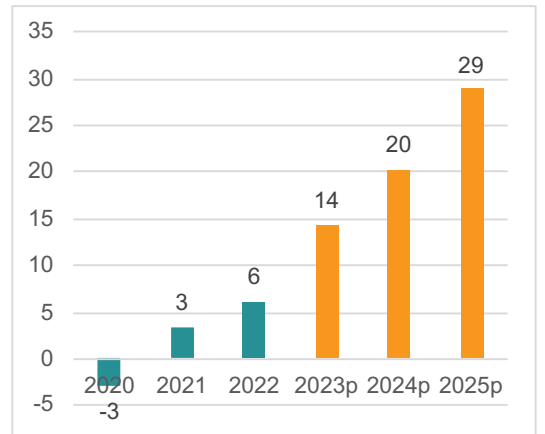
Ebit-resultatet på den vänstra axeln i mkr och ebit-marginalen på den högra axeln i %, 2020 – 2025p.



Källa: Bolaget, Analysguidens prognoser

Fritt kassaflöde accelererar

Förväntad utveckling i fritt kassaflöde i mkr, 2020 – 2025p.



Källa: Bolaget, Analysguidens prognoser.

DCF-värdering visar på uppsida

Över prognosperioden 2023–2026.

Riskfri ränta	1,9%
Systematisk risk premie	6,8%
Småbolagspremie	4,3%
WACC	14,0%
CAGR 2022-2026	15%
Slutvärde, msek	251
Enterprise Value, msek	197
Nettoskuld, msek	3,0
Börsvärde	193,7
Säkerhetsmarginal	0-30%
Antal utestående aktier, milj.	1,6
Motiverat värde per aktie, SEK	86 - 123
Senaste värde, 2023-02-03	77,60
Uppsida/nedsida	11 - 58%

Källa: Bolaget, Analysguidens prognoser

Om CGit Holding

Bolaget är ett specialiserat IT-bolag från Mölndal och ingår i en koncern där det helägda dotterbolaget CGit sedan 2007 har bedrivit verksamhet inom uppbyggnad och utveckling av IT. Det omfattar bland annat plattformar för AI, Machine Learning och Deep Learning, datacenter, säkerhet, management, hosting, nätverks-kommunikation och backup. Bolaget levererar produkter, lösningar och expertkunskap inom bland annat följande affärsområden; AI-lösningar och tjänster, Enterprise IT-infrastruktur, IT-drift och hosting, IT-produkter/-lösningar och har i dagsläget omkring 120 kunder fördelade över hela landet inom ett brett spektrum av olika branscher.

Totalt har bolaget 36 anställda och är sedan 2018 noterade på Spotlight Stock Market. Bolaget har cirka 1,6 miljoner utestående aktier och har sedan sin notering på Spotlight Stock Market avkastat lite över 230 procent.

2021 vann bolaget utmärkelsen Nvidia Channel Partner Marketing Excellence Award Northern Europe. Från i år är bolaget härmed en av Nvidias teknikpartners med rätt att hantera och distribuera lösningar med Nvidias DGX-plattformar för AI.

Bolaget har växt kraftigt de senaste åren och omsatte 2018 59,1 miljoner kronor och har sedan dess växt till 162,3 miljoner kronor det senaste kalenderåret. Bruttomarginalen har historiskt legat kring 37 procent i snitt, men varierar beroende på typ och storlek på de order som tas.

Inom området AI är CGit en av de ledande leverantörerna i Europa och ligger i framkant av IT-lösningar baserat på AI i Sverige.

Aixia – ett dotterbolag inom AI



Det joint venture, **Aixia**, som bildades 2021 med AI-bolaget Asymptotic har under 2022 blivit ett helägt dotterbolag till CGit. Aixia startades för att paketera AI som en tjänst till svenska industriföretag, men är idag även ett av få bolag i Europa som kan leverera AI-lösningar från datacenter, via Machine Learning verktyg, till applicerad AI. Aixia har hittills utvecklat två egna mjukvarulösningar, AiQu och SnapXS.

AiQu är en avancerad schemaläggare, som underlättar planeringen av kraftfulla beräkningsresurser. Genom att på ett lätt sätt kunna schemalägga vilka beräkningar som ska göras när och hur man ska fördela datorkraften, ökar effektiviteten för Deep Learning teams och IT-organisationer. Programvaran används bland annat vid Örebro Universitet och inom AI Sweden.

SnapXS är ett mjukvarupaket för datahantering, som möjliggör användning av Big Data effektivt i ett AI-ekosystem. Med hjälp av SnapXS kan organisationer samla in och sortera data, analysera data automatiskt och på så sätt styra processer utifrån den information som ges. I dagsläget görs detta i samarbete med Stena Industry Innovation Lab och är i drift hos bolaget Sanera, en leverantör till fordonsindustrin, baserad i Trollhättan.



Som ett led i att driva utveckling inom AI i Sverige har CGit valts av AI Sweden till en av tre strategiska partners för Sveriges nationella center för applicerad AI. Som strategisk partner har CGit ingått ramavtal att bygga upp ett Edge Lab, en världsledande testbädd, inom AI Swedens Data Factory. Det innebär att företag och offentlig sektor ska kunna utveckla och testa sina AI-lösningar i.

Exempel på hur AI tillämpas idag är

- Utveckling av självkörande bilar
- Utveckling av precisionsmedicin som är individanpassad vad gäller typ och dosering
- Lösningar för att hantera den stora mängd data som IoT (Internet of Things)-enheter ger vid installation i nätverken
- Optimering av nätverkstrafik för enskilda användare eller grupper av användare och för att hitta säkerhetshål
- Analysering av stora mängder av data för att förstå olika beteenden, som till exempel vid e-handel
- Kvalitetsutvärdering inom tillverkningsindustrin med hjälp av optisk utrustning

Affärsområden

Koncernen är uppdelad i tre olika affärsområden; IT-drift, IT-konsulter och IT-produkter, där IT-produkter står för den största delen av omsättningen i dagsläget.

Det största affärsområdet **IT-produkter** fokuserar på att erbjuda ett brett utbud av IT-produkter för såväl stora som små företag. De produkter som tillhandahålls, erbjuds såväl som separata enheter som tilläggsprodukter vid införsäljning av större implementationer för affärsområdena drift och konsultation. Bolaget siktar mot att vara helhetspartner och de lägger därför stor vikt vid att skapa konkurrenskraft genom IT hos sina kunder. Idag har bolaget samarbeten med och kan erbjuda produkter från bland annat Palo Alto Networks, Arista, Pure Storage, Nutanix samt Nvidia.

Affärsområdet **IT-drift**, som är det näst största, erbjuder kunder allt från drift och underhåll av servrar till ett strategiskt ansvarstagande av hela dess IT-infrastruktur. De tjänsterna som tillhandahålls är avtalsbaserade och faktureras månadsvis. I affärsområdet ingår färdiga koncept inom bland annat serverdrift, klientdrift, brandvägg som tjänst (FaaS, Firewall as a service) och infrastruktur (IaaS, Infrastructure as a service).

Det minsta affärsområdet **IT-konsulter** erbjuder konsulttjänster inom hela spektrat av IT-infrastruktur, där bolagets konsulter utför installation på plats och erbjuder teknisk projektledning till kunderna. I affärsområdet har bolaget samlat konsulter med lång erfarenhet och hög certifieringsnivå på de olika prioriterade tekniktillverkare som bolaget bygger sina lösningar på. För att leverera hög kvalitet säkerställer bolaget detta genom att bland annat konsulterna arbetar projektorienterat med metoder som PPS (praktisk projektstyrning) och ITIL (Information Technology Infrastructure Library).

Intäktsmodell

Bolagets intäktsmodell består av tre olika intäktskällor:

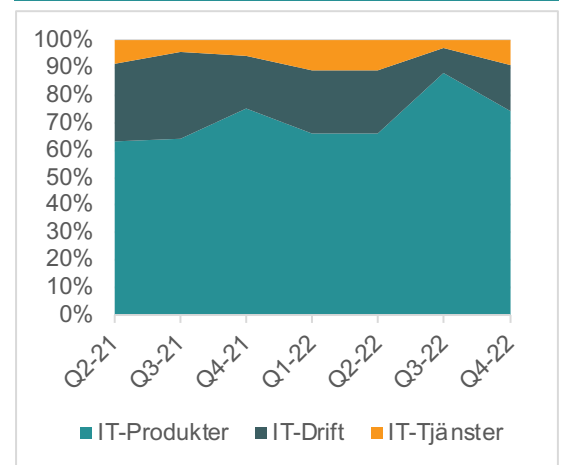
1. Driftavtal
2. Produktförsäljning
3. Konsultationstjänster

Generellt sett består intäktsmodellen till största del av löpande uppdrag, samtidigt som bolaget har ett mindre antal uppdrag enligt en fast prismodell. De olika variationerna i uppdragens omfattning bidrar dock till att minska riskexponeringen i bolagets affärsmodell. Hur ett uppdrag ser ut skiljer sig åt beroende på kundens behov och förutsättningar.

Huvudsakligen utgår modellen utifrån att kundavtalen har ett fast arvode och en tydlig tidsplan med definierade milstolpar. Det fasta arvodet baseras i sin tur på den kravspecifikation som kunden har och vid tillkommande ändringar kan bolaget begära att arvodet utökas. CGit eftersträvar oftast att ta helhetsåtaganden av utvecklingsarbetet.

IT-produkter är störst

Andel av försäljningen från de olika affärsområdena, Q2-2021 – Q4-2022 i %.



Källa: Bolaget, Analysguiden

Finansiella mål

I samband med att bolaget skulle noteras 2018 hade de som mål att nå 100 miljoner kronor i omsättning till 2020 och med en ebitda-marginal upp mot 7 procent. Det är något som har uppnåtts. Sett fram till och med 2022 har bolaget haft en genomsnittligt tillväxt i netto-omsättningen de senaste fem åren på 27,6%. Än så länge har bolaget inte kommunicerat några nya finansiella mål utan siktar på att växa sina AI-affärer i fortsatt hög takt.

Förvärvsmodell

Bolaget har ingen uttalad förvärvsstrategi utan fokus ligger på att fortsätta att växa organiskt. Men om tillfälle uppstår är det inte främmande för att göra förvärv, mest troligt för att förvärva kompetens som de bedömer att de själva saknar.

Ägare

Bland de största ägarna finner vi personer med bakgrund som grundare av bolaget.

Nano Cap Group (tidigare New Equity Venture Int. AB) är ett investmentbolag som investerar i småbolag inom IT-sektorn. Det leds av Thomas Jansson.

Den koncentrerade ägarkonstellation gör att de aktier som ägs av övriga aktieägare, cirka 800 - 900, äger ungefär endast en femtedel av koncernen, något som påverkar likviditeten i aktien och det är vanligt med hög volatilitet i handeln.

GRUNDARNA KVAR

Största aktieägarna, %

Christian Gustavsson (grundare)	27,4%
Nano Cap Group (f.d. New Equity)	17,3%
Morgan Fjellberg (grundare)	13,7%
Leif Nord	12,7%
Mattias Bergkvist	8,1%
Avanza Pension	5,9%
Jonas Sartorius	1,3%
Nordnet Pensionsförsäkring	0,9%
Patrik Carnbäck	0,9%
Ulf Peter Björklund	0,8%

Källa: Bolaget.

Marknaden

Den svenska IT-marknaden har i snitt vuxit ungefär 3 procent historisk. Men coronapandemin ledde till att företagen drog ned på sin IT-investeringar, vilket gjorde att IT-marknaden sjönk. Men den återhämtade sig kraftigt under 2021. Inför 2022 släppte analysföretaget Radar en prognos¹ om att IT-marknaden skulle växa med 3,3 procent i Sverige, marknaden för IT-tjänster med 5,3 procent och marknaden för IT-konsulttjänster med 6,8 procent.

Till följd av Rysslands invasion av Ukraina, har Radar sänkt sina tidigare tillväxtprognoser. Nu förväntar de sig att IT-marknaden i Sverige växer med 2,7 procent, marknaden för IT-tjänster med 2,4 procent och marknaden för IT-konsulttjänster med 1,4 procent. Om detta krig fortsätter även under 2023 tror analysföretaget att företagen tvingas omfördela budgetar och hantera nya kostnader som uppstår.

Även om prognoserna för tillväxten inte talar för en kraftigt tillväxt finns det ändå starka drivkrafter att företagen har behov av IT-tjänster.

I Norden väntas IT-marknaden för IT-tjänster växa drygt 4% per år i snitt från 2022 till 2026 enligt en undersökning från Technavio². Trenden går också mot att företagen föredrar att köpa in paketerade tjänster som en service där IaaS (Infrastructure as a service), PaaS (Platform as a service) och AIaaS (AI as a service) kommer mer och mer³.

När det gäller AI-infrastruktur är det den typ av IT-tjänst som förväntas växa markant framöver. I en undersökning från Mordor Intelligence⁴ räknar man med att marknaden för AI-infrastruktur ska växa med 20,6% årligen från 2022 fram till 2027. Ser man på tillväxten för AIaaS på global nivå har Allied Market Research⁵ förutspått att den kommer att växa med 56,7% årligen mellan 2017 – 2025.

Behovet av att använda AI-lösningar inom företag och organisationer är stort, vilket branscher som läkemedel, telekom och fordon har insett. Däremot används AI i liten utsträckning inom basindustrin och där finns det stora besparingar och kvalitetshöjningar att uppnå om AI används som en del i bolagens processer.

Kunder

Totalt har koncernen cirka 120 kunder fördelade över flertalet branscher, där de 10 - 15 största kunderna står för cirka 80% av intäkterna. Av dessa kunder är det 4 kunder som står för mer än 10% av nettoomsättningen, varav en står för en tredjedel av nettoomsättningen.

Det som är kännetecknande för bolagets kunder är att de är företag och organisationer med ofta väldigt komplexa informationsmiljöer. Med det avses att kundernas verksamheter är transaktionsintensiva

¹ <https://www.voister.se/artikel/2022/03/radar-forsamrad-tvaarsprognos-for-it-sektorn/>

² <https://www.prnewswire.com/news-releases/it-services-market-size-in-nordic-countries-to-grow-by-usd-6-36-bn-growing-adoption-of-edge-computing-to-boost-market-growth-technavio-301520750.html>

³ <https://www.reportsanddata.com/report-detail/anything-as-a-service-market>

⁴ <https://www.mordorintelligence.com/industry-reports/ai-infrastructure-market>

⁵ <https://www.alliedmarketresearch.com/artificial-intelligence-as-a-service-ai-aas-market>

med höga krav på tillgänglighet och drift. Den största delen av bolagets kundorders kommer från affärsområdet IT-produkter, följt av IT-drift och IT-tjänster.

De flesta kunderna finns inom spannet företag med 50 - 250 anställda, men bolaget har också några stora kunder där antalet anställda ligger mellan 500 - 1500 anställda. Den typiska kunden för bolaget är de företag som vill ställa om till att använda AI som en del av sin verksamhet. I snitt löper kundavtalen på upp till 36 månader med 12 månaders förlängning. Bolaget jobbar utifrån en fastpris-modell för sina avtalskunder och när det gäller konsultdelen tenderar dessa uppdrag vara mer på löpande räkning.

De flesta kunderna återfinns inom och runt Göteborg samt Västra Götaland. Bolaget arbetar bland annat med AI Sweden, Zenseact, Volvo, IHM Business School, Svenska Mässan, Pagero, Bring, Elanders, Acobia Flux, Kraft Powercon, Andra AP-fonden, Engelska skolan Göteborg, Strongpoint, Autoliv, Elof Hansson, Göteborgs symfoniker, Astra Zeneca, Lunds Universitet, Jeeves, TTS, Pon Cat och Saddler Scandinavia.

Konkurrenter

På den svenska IT-konsultmarknaden finns det allt ifrån stora, internationella konkurrenter som Accenture, Capgemini och CGI, medelstora som Atea, HiQ, B3IT och Evry samt medelstora mer lokalt nischade som Acando, Cygate, Softronic och Tripnet. Utöver det finns det också ett antal små och medelstora specialistbolag i Sverige, som konkurrerar med bolaget. Men när det gäller konkurrenter är det oftast följande konsultbolag som bolaget möter kring upphandlingar och enskilda förfrågningar:

IT-DRIFT	IT-KONSULT	IT-PRODUKTER
Atea	Atea	Atea
Tripnet	HiQ	Proact
Iver	Cygate	Cygate

Risker

Koncernens verksamhet är förknippad med ett antal risker som mer eller mindre kan påverka omsättning- och resultatutveckling.

Beroende av nyckelpersoner

Den framtida tillväxten inom koncernen beror till hög grad på att kunna behålla entreprenörsandan samt företagsledningens och styrelsens inklusive övriga nyckelpersoners kunskaper. Om någon av koncernens nyckelpersoner slutar eller om bolaget i framtiden får svårt att rekrytera denna kategori av personal, kan det inverka negativt på koncernens verksamhet, resultat- och finansiella ställning.

Beroende av partners och underleverantörer

Bolaget är beroende av ett antal samarbetspartners och underleverantörer med vilka bolaget har etablerat samarbeten och affärsförhållanden. Om någon av dessa partners skulle hamna i en situation som försvårar partners åtaganden kan detta påverka bolagets verksamhet på ett negativt sätt. Likaså vid förslut av en samarbetspartner eller underleverantör.

Kundrelationer

Koncernen är beroende av att dess kunder finner de tjänster som erbjudas konkurrenskraftiga. En minskad efterfrågan från bolagens kunder på dessa tjänster, drivet av konjunktur eller andra orsaker, kan leda till en minskad omsättning. Förlust av kundrelationer kan påverka bolagets möjligheter till att växa sin omsättning enligt plan.

Personalomsättning

I branschen är det hård konkurrens om de personer som besitter kunskaper som efterfrågas både nu och framöver. Det finns en risk att bolaget har svårt att hitta den personal som krävs för att möta efterfrågan, men också för att behålla de personer som det är hårdast konkurrens om.

Framtida kapitalbehov

Bolaget kan, beroende på verksamhetens utveckling i stort, komma att behöva ytterligare kapital för att förvärva tillgångar eller för att vidareutveckla tillgångarna på för bolaget godtagbara villkor. Om bolaget inte kan erhålla tillräcklig finansiering kan omfattningen på dess verksamhet begränsas, vilket i längden kan medföra att bolaget inte kan verkställa sin framtidsplan. En försämrad lönsamhet kan även påverka bolagets marknadsvärde negativt.

Konkurrens

CGit agerar på en starkt konkurrensutsatt marknad med såväl stora multinationella IT- och managementkonsultföretag som regionala företag med Norden eller Sverige som hemmamarknad. Det finns en risk att bolaget kan förlora befintliga kundavtal om dessa väljer att jobba med en större konkurrent. Det kommer även att föreligga risk att en ökad konkurrens från marknadsaktörer med i många fall betydligt större finansiella resurser kan leda till minskade tillväxtmöjligheter eller att bolagets verksamhet på andra sätt påverkas negativt. Om en konkurrent skulle utveckla en ny produkt eller tjänst

med förbättrade egenskaper, kan den nya produkten ta marknadsandelar på bekostnad av de tjänster eller produkter som koncernen erbjuder. Något som i sin tur kan påverka försäljningen negativt.

Likviditetsbrist

Koncernens aktie handlas idag på Spotlight Stock Market och har en låg likviditeten. Det finns en risk att volatiliteten i aktien bitvis kan vara hög med stora svängningar i aktiekursen upp och ned. Det kan också vara svårt att köpa eller sälja aktier i den löpande handeln vid önskad tidpunkt om det vid den tidpunkten föreligger låg likviditet i aktien.

Val av marknadsplats

Aktier som handlas på Spotlight Stock Market står under Finansinspektionens tillsyn. Men dessa värdepapper omfattas inte av lika omfattande regelverk som de värdepapper som är upptagna till handel på reglerade marknader, likt Nasdaq Stockholmsbörsen. Spotlight Stock Market har ett eget regelsystem som är anpassat för mindre bolag och tillväxtbolag för att främja ett gott investerarskydd. Som en följd av skillnader i de olika regelverkens omfattning kan en placering i koncernens aktie vara mer riskfylld än en placering i ett värdepapper som handlas på en mer reglerad marknad.

Komponentbrist

Om det uppstår problem med att få tillgång till de komponenter som behövs för att kunna leverera IT-lösningar kan det komma att få en väsentlig påverkan på bolagets resultat. Lyckas inte bolaget hitta andra leverantörer för de komponenter som är försenade, kan bolaget få svårt att leverera de lösningar som kunderna har beställt

Disclaimer

Aktiespararna, www.aktiespararna.se, publicerar analyser om bolag som sammanställts med hjälp av källor som bedömts tillförlitliga. Aktiespararna kan dock inte garantera informationens riktighet. Ingenting som skrivs i analysen ska betraktas som en rekommendation eller uppmaning att investera i något finansiellt instrument. Åsikter och slutsatser som uttrycks i analysen är avsedd endast för mottagaren. Analysen är en så kallad Uppdragsanalys där det analyserade Bolaget tecknat ett avtal med Aktiespararna. Analyserna publiceras löpande under avtalsperioden och mot sedvanlig fast ersättning. Aktiespararna har i övrigt inget ekonomiskt intresse avseende det som är föremål för denna analys. Aktiespararna har rutiner för hantering av intressekonflikter, vilket säkerställer objektivitet och oberoende.

Innehållet får kopieras, reproduceras och distribueras. Aktiespararna kan dock inte hållas ansvariga för vare sig direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut fattade på grundval av information i denna analys.

Investeringar i finansiella instrument ger möjligheter till värdestegringar och vinster. Alla sådana investeringar är också förenade med risker. Riskerna varierar mellan olika typer av finansiella instrument och kombinationer av dessa. Historisk avkastning ska inte betraktas som en indikation för framtida avkastning.

Analytikern Martin Stojilkovic äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.

Ansvarig analytiker:

Martin Stojilkovic