



ERIK PENSER BANK

Penser Access | IT-tjänster | Sverige | 15 januari 2023

CAG Group

Fördjupar samarbetet med BAE Systems Hägglunds

Partneravtalet omfattar hela CAG:s tjänsteutbud

BAE Systems Hägglunds är sedan tidigare kund till CAG Syntell, vilka CAG förvärvade sommaren 2022. CAG Syntell har sålt tjänster inom Systems Engineering och med det här avtalet breddas samarbetet till att omfatta hela CAG gruppens tjänsteutbud inom Technology Management, Systemutveckling, Cyber Security och Utbildning.

BAE Systems Hägglunds möter kraftigt ökad efterfrågan

Hägglunds har under 2022 sett en kraftigt ökad efterfrågan på deras produkter och orderboken har vuxit med över 25 mdr. I augusti 2022 meddelade Hägglunds att de mottagit en order från den amerikanska armén till ett värde av ca. 3 miljarder. Under december samma år bekräftades en order värd 14,1 mdr från Slovakien samt att Sverige, Tyskland och Storbritannien har lagt ordrar till ett värde av nästan 7,9 mdr. Till följd av den höga efterfrågan har behovet av extern hjälp ökat, vilket gynnar CAG.

Visar styrkan i CAG:s affärsmodell

Vi ser positivt på avtalet av flera anledningar. Den första är att CAG fördjupar samarbetet med hög efterfrågan som inte är konjunkturberoende. Vidare ser vi det som positivt att en säkerhetskänslig kund som Hägglunds väljer att utöka samarbetet. Det tyder på att CAG:s erbjudande är konkurrenskraftigt och stärker CAG:s position inom försvarssektorn. Avtalet ett tecken på att CAG:s förvärvsstrategi med syfte att skapa intäktssynergier har fungerat. I dagsläget vet vi inte vilka intäkter avtalet kan generera och således behåller vi våra estimat och motiverade värde.

Estimatändring (kr)					Prognos (mkr)					Värde och risk	
	22e	Δ%	23e	Δ%		2021	2022e	2023e	2024e	Motiverat värde	114 - 117 kr
Totala intäkter	780	0,0	889	0,0	Totala intäkter	653	780	889	949	Aktiekurs	88,22 kr
EBITDA, just.	88	0,0	104	0,0	Intäktstillväxt	23%	19%	14%	7%	Riskenivå	Låg
EPS, just.	6,2	0,0	7,1	0,0	EBITDA, just.	73	88	104	117		
					EBIT, just.	42	58	69	84		
					EPS, just.	4,7	6,2	7,1	8,7		
					EPS-tillväxt	5%	37%	18%	22%		
					EK/aktie	33,4	37,4	41,0	46,3		
					Utdelning per aktie	3,1	3,2	3,4	3,5		
					EBIT-marginal	6,2%	7,4%	7,8%	8,8%		
					ROE, just.	14,5%	17,5%	18,2%	19,9%		
					ROCE, just.	15,6%	17,3%	17,2%	19,2%		
					EV/Sales	1,0x	0,8x	0,7x	0,6x		
					EV/EBITDA	9,0x	7,2x	6,0x	5,1x		
					EV/EBIT	15,6x	10,8x	9,1x	7,1x		
					P/E, just.	20,8x	14,3x	12,6x	10,3x		
					P/EK	2,9x	2,4x	2,2x	1,9x		
					Direktavkastning	3,2%	3,6%	3,8%	3,9%		
					FCF yield	8%	11%	13%	14%		
					Nettoskuld/EBITDA	-0,3x	0,1x	-0,2x	-0,4x		
Kommande händelser											
Q4 - rapport		23 februari 2023									
Q1 - rapport		25 april 2023									
Bolagsfakta (mkr)											
Antal aktier			7,1m								
Börsvärde			632								
Nettoskuld			8								
EV			640								
Free float			60%								
Daglig handelsvolym, snitt			2k								
Bloomberg Ticker			CAG SS EQUITY								
Analytiker											
Hugo Lisjo											
hugo.lisjo@penser.se											

Kursutveckling 12 mån

Intressekonflikter		
	Yes	No
Likviditetsgarant	✓	
Certified adviser	✓	
Transaktioner 12m		✓

Disclosure

Denna publikation (nedan "Publikationen") har sammanställts av Erik Penser Bank AB (nedan "Banken") i informationssyfte, för allmän spridning, och är inte avsedd att vara rådgivande. Banken har tillstånd att bedriva bank- och värdepappersverksamhet och står under svenska Finansinspektionens tillsyn. Innehållet har grundats på information från allmänt tillgängliga källor vilka bedömts som tillförlitliga. Sakinnehållets riktighet och fullständighet liksom lämnade prognoser och rekommendationen kan dock aldrig garanteras av Banken.

Som ett steg i utformandet av Publikationen har det analyserade bolaget (nedan "Bolaget") verifierat faktainnehållet i Publikationen. Bolaget kan dock aldrig påverka de delar av Publikationen som innefattar slutsatser eller värderingar.

Åsikter som lämnats i Publikationen är analytikerns egna åsikter vid tillfället för upprättandet av Publikationen och dessa kan ändras. Det lämnas ingen försäkran om att framtida händelser kommer att vara i enlighet med åsikter framförda i Publikationen. Informationen i Publikationen ska inte uppfattas som en uppmaning eller råd att ingå transaktioner. Informationen tar inte heller sikte på enskilda mottagares kunskaper och erfarenheter av placeringar, ekonomiska situation eller investeringsmål. Publikationen utgör därmed inget investeringsråd och ska inte heller uppfattas som sådan. Detta innebär att investeringsbeslut baserat på Publikationen alltid fattas självständigt av investeraren och Banken fransäger sig därmed allt ansvar för eventuell förlust eller direkt/indirekt skada som grundar sig på användandet av denna Publikation. Placeringar i finansiella instrument är förenade med ekonomisk risk då dessa både kan öka och minska i värde. Att en placering historiskt haft en god värdeutveckling är ingen garanti för framtiden.

Motiverat värde och risk

Det motiverade värdet speglar ett värde för aktien per den dag analysen publicerats i ett intervall motsvarande ca 5-10%. Banken använder sig av en rad olika värderingsmodeller för att värdera finansiella instrument såsom till exempel kassaflödesmodeller, multipelvärdering samt styckningskalkyler.

Värderingsmetod och ansats för att bestämma motiverat värde ska framgå av analysen och kan variera från bolag till bolag. Väsentliga antaganden för värderingen baseras på vid var tid tillgänglig marknadsdata och ett enligt oss rimligt scenario för bolagets framtida utveckling. Värderingsmetoden ska läsas tillsammans med riskklassificeringen. Vad gäller riskklassificeringen: klassificeras aktien enligt skalan Hög, Medel, Låg utifrån ett antal kända parametrar som är relevanta för Bolaget. En generell riktlinje för att klassificeras som låg risk är att Bolaget har positivt kassaflöde och att ingen enskild faktor påverkar omsättningen mer än 20%. Motsvarande generella beskrivning av hög risk är att Bolaget inte nått positivt kassaflöde alternativt att en enskild faktor påverkar omsättningen mer än 50%.

För mer detaljerad information om värderingsmodeller klicka [här](#).

Allmänt

Bankens medgivande krävs om hela eller delar av denna Publikation mångfaldigas eller sprids. Publikationen får inte spridas till eller göras tillgänglig för någon fysisk eller juridisk person i USA (med undantag av vad som framgår av Rule 15a – 16, Securities Exchange Act of 1934), Kanada eller något annat land som i lag fastställt begränsningar för spridning och tillgänglighet av innehåll i Publikationen.

Bankens analysavdelning regleras av organisatoriska och administrativa regelverk som inrättats i syfte att förebygga och förhindra intressekonflikter och att säkerställa analytikernas objektivitet och oberoende. För att förebygga intressekonflikter har Banken bl. a. vidtagit åtgärder för att förhindra otillbörlig informationsspridning, även kallade 'Chinese Walls'. Analysavdelningen är därmed fysiskt avskild från Corporate Finance-avdelningen som inte heller får delta i framtagandet eller lämna synpunkter på en publikation. Banken har även interna regler för att hantera eventuella intressekonflikter mellan analytikern, Bolaget och Banken.

Det kan dock, från tid till annan, förekomma att Banken utför uppdrag för ett bolag som är omnämnt i en Publikation. Banken kan bl. a. vara rådgivare eller emissionsinstitut till bolaget eller likviditetsgarant i ett av bolagets värdepapper. Om så är fallet har det angivits i Publikationen. Banken, dess ägare, styrelseledamöter eller anställda kan äga aktier i det analyserade bolaget. Banken har dock utarbetat interna restriktioner för när anställdas handel får ske i ett finansiellt instrument som är föremål för analysen samt utformat interna regler för anställdas egna affärer som gäller för analytiker. Alla anställda i Banken ska redovisa sina innehav i värdepapper samt alla transaktioner. Den analytiker som har utarbetat Publikationen, och andra medverkande som har vetskap om analysens slutsats, får inte för egen räkning handla i berörda finansiella instrument eller med därtill relaterade finansiella instrument.

Banken betalar lön till analytiker som även kan bestå av vinstdelning av Bankens resultat men aldrig knutet till en annan avdelnings ekonomiska resultat.

Den i Publikationen lämnade analysen har utförts i enlighet med villkoren för tjänsten "Penser Access" som Banken utför åt Bolaget. Klicka [här](#) för mer information om tjänsten.

Om annat inte uttryckligen anges i Publikationen uppdateras analysen kvartalsvis samt när Bankens analysavdelning finner att så är påkallat av t.ex. väsentliga förändrade marknadsförutsättningar eller händelser relaterade till det analyserade bolaget eller finansiella instrument.

Banken erhåller ersättning från Bolaget för tjänsten Penser Access.

Erik Penser Bank (publ.)
Apelbergsgatan 27 Box 7405 103 91 STOCKHOLM
tel: +46 8 463 80 00 fax: +46 8 678 80 33 www.penser.se