

CONSILIUM

2010-06-01

OMX Small Cap
Industrials

Kurs (SEK) : **22,30**

ESTIMAT (SEK)	2008A	2009A	2010E	2011E
Försäljning (m)	945	912	967	1 064
EBITDA (m)	97,0	69,1	70,7	95,7
EBIT (m)	73,0	45,1	43,5	62,0
EBT (m)	59,6	33,5	37,5	49,2
EPS (just.)	2,37	0,26	1,73	2,23
CEPS	9,86	5,49	0,40	6,16
DPS	0,50	0,35	0,46	0,60
<hr/>				
Försäljningstillväxt (%)	25,0	-3,5	6,0	10,0
EPS tillväxt (%)	-15,7	-89,0	5,6	29,1
Bruttomarginal (%)	44,1	42,1	41,5	42,0
EBIT marginal (%)	7,7	4,9	4,5	5,8
Nettomarginal (%)	2,7	0,4	2,2	2,6
ROE (%)	9,5	1,1	6,8	8,2
ROCE (%)	15,5	9,2	8,0	11,0

VÄRDERING	2008A	2009A	2010E	2011E
P/E (x)	15,6	111,5	12,9	10,0
P/CEPS (x)	3,7	5,3	55,6	3,6
P/BV (x)	1,5	1,2	0,9	0,8
EV/Försäljning (x)	0,6	0,5	0,4	0,4
EV/EBIT (x)	7,4	10,7	9,8	6,8
Dir. avkastning (%)	1,4	1,2	2,0	2,7

NYCKELDATA	2008A	2009A	2010E	2011E
Marknadsvärde (SEKm)	261	Free Float (%)		49,8
Enterprise Value (SEKm)	424	Kortnamn		CONS B
Nettoskuld (SEKm)	163	Reuter kod		CONSB.ST
Soliditet (%)	39	Sektor		Industrials
Antal aktier f. utsp. (m)	12	Industrigr.		Comp. & Equip.
Antal aktier e. utsp. (m)	12	Industri		Comp. & Equip.

UTVECKLING	2008A	2009A	2010E	2011E
1 mån (%)	-10,8	YTD (%)		-23,1
3 mån (%)	-16,8	52-V Högst		32,00
12 mån (%)	-23,1	52-V Lägst		21,20

FÖRSTA KVARTALET

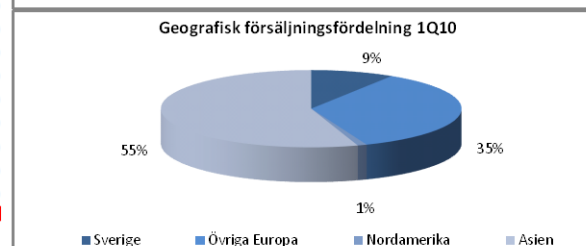
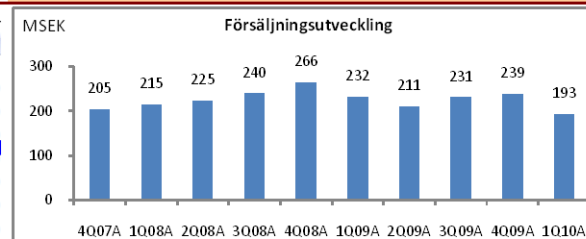
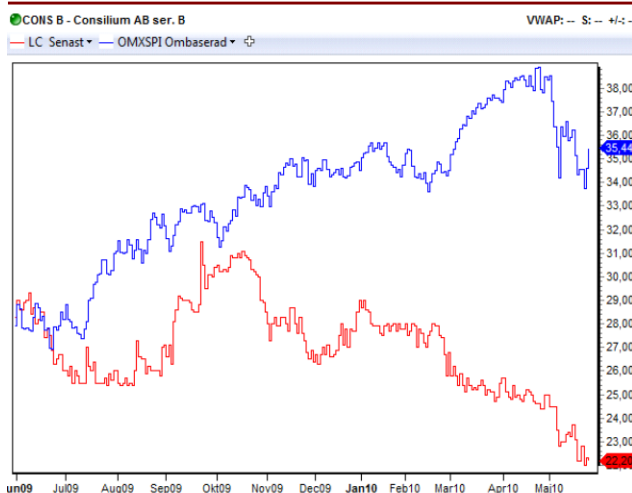
Consilium rapporterade en omsättning en bit under Remiums estimat, men lyckades trots det försvara marginalerna relativt väl. Omsättningen sjönk 17 % till 193 MSEK (231) med ett rörelseresultat om 6,6 MSEK (16,7). Kostnadsbesparingar har genomförts väl och ytterligare anpassningar har genomförts under andra kvartalet. Bolaget uppger att aktiviteten på marknaden förbättrats mot slutet av kvartalet och orderingen för perioden till och med april överstiger föregående år. Med anledning av de långa ledtiderna har leveranser till nybyggnation av fartyg vart fortsatt god medan utbyte av gamla system är fortsatt svagt. Consilium har satsat allt mer på mer konjunkturokänsliga nischer som icke kommersiella fartyg samt service- och underhållsintäkter.

UTSIKTER & VÄRDERING

Consilium har uppvisat sin sencykliska karaktär och med anledning av rapporten justerar vi upp prognosen för andra halvåret något. Även om vår bedömning är att försäljningen ökar från nivån under första kvartalet kommer orderingen för nybyggnation av fartyg förbli på låg nivå under överskådlig framtid. Samtidigt har det nya affärsområdet 'Automation' visat en god utveckling och leveranserna till olje- och gasindustrin ökar. Satsningen på brandlarm till tåg- och tunnelbana har även utvecklats väl och diversifierar verksamheten från att enbart omfatta shippingområdet. Consilium kommunicerar en prognos som talar om en omsättning över 1 miljard samt väsentligt förbättrat rörelseresultat.

BOLAGSBESKRIVNING

Consilium utvecklar och producerar produkter och system för säkerhet och navigation främst för marina verksamheter som varv och rederier. Det är en internationell verksamhet med 15 marknadsbolag som sysselsätter runt 430 personer.



CONSILIUM**RESULTATRÄKNING**

* Inkluderar resultat för avvecklad verksamhet

M SEK	1Q09A	2Q09A	3Q09A	4Q09A	1Q10A	2Q10E	3Q10E	4Q10E	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
Nettoomsättning	232	211	231	239	193	219	271	284	756	945	912	967	1064	1149
KSV	-122	-114	-153	-140	-109	-128	-160	-169	-404	-528	-528	-566	-617	-655
Bruttoresultat	110	97	78	99	84	91	111	115	353	417	384	401	447	494
Kostnader förs. & admin	-77,1	-68,2	-58,7	-69,1	-61,0	-63,5	-78,5	-82,5	-239	-288	-273	-285	-308	-333
Forskn. & utv. Kostnader	-10,3	-10,4	-5,0	-16,1	-10,7	-10,9	-12,2	-11,4	-32,2	-33,8	-41,8	-45,2	-42,6	-46,0
Övriga rörelseintäkter	0,3	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	4,0	1,7	0,0	0,0	0,0	4,6
EO-poster	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBITDA	23,1	18,0	14,3	14,1	12,6	16,4	20,3	21,3	85,6	97,0	69,1	70,7	95,7	119,5
Avskrivning	-6,0	-6,0	-6,0	-6,0	-6,0	-7,1	-7,1	-7,1	-21,6	-24,0	-24,0	-27,2	-33,7	-32,9
EBIT	17,1	12,0	8,3	8,1	6,6	9,4	13,2	14,3	64,0	73,0	45,1	43,5	62,0	86,6
Finansnetto	-3,6	-0,2	0,1	-7,9	-4,6	-0,5	-0,5	-0,5	-11,7	-13,4	-11,6	-6,0	-12,9	-11,6
EBT	13,5	11,8	8,4	0,2	2,0	8,9	12,8	13,8	52,3	59,6	33,5	37,5	49,2	75,0
Skatt och minoritet	-5,9	-5,3	-4,6	-2,0	-0,3	-4,5	-5,6	-5,9	-15,8	-33,8	-17,8	-16,2	-21,8	-29,0
Nettoreultat*	0,7	6,5	2,9	-6,9	1,7	4,4	7,2	7,9	30,6	25,8	3,2	21,2	27,4	46,0
EPS f. utsp. (SEK)	0,06	0,56	0,25	-0,59	0,15	0,38	0,62	0,68	2,81	2,37	0,27	1,81	2,34	3,93
EPS e. utsp. (SEK)	0,06	0,53	0,24	-0,56	0,14	0,36	0,59	0,65	2,81	2,37	0,26	1,73	2,23	3,74
Fsg. tillväxt Q/Q	-13%	-9%	10%	3%	-19%	13%	24%	5%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Fsg. tillväxt Y/Y	8%	-6%	-4%	-10%	-17%	4%	17%	19%	28%	25%	-4%	6%	10%	8%
Bruttomarginal	47,6%	46,0%	33,8%	41,5%	43,7%	41,5%	41,0%	40,5%	46,6%	44,1%	42,1%	41,5%	42,0%	43,0%
EBITDA marginal	10,0%	8,6%	6,2%	5,9%	6,5%	7,5%	7,5%	7,5%	11,3%	10,3%	7,6%	7,3%	9,0%	10,4%
EBIT marginal	7,4%	5,7%	3,6%	3,4%	3,4%	4,3%	4,9%	5,0%	8,5%	7,7%	4,9%	4,5%	5,8%	7,5%
EBT marginal	5,8%	5,6%	3,6%	0,1%	1,0%	4,1%	4,7%	4,9%	6,9%	6,3%	3,7%	3,9%	4,6%	6,5%
Nettomarginal	0,3%	3,1%	1,3%	-2,9%	0,9%	2,0%	2,7%	2,8%	4,0%	2,7%	0,4%	2,2%	2,6%	4,0%

KASSAFLÖDE

M SEK	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
KF exkl. förändr. av rörelsekapital	58	91	61	51	61	79
Förändring av rörelsekapital	-74	17	6	-46	15	-15
KF löpande verksamheten	-16	108	68	5	76	64
KF investeringverksamheten	-45	-116	-49	-56	-27	-25
Fritt kassaflöde	-60	-9	19	-51	49	38
KF finansieringsverksamheten	30	37	-18	39	-5	-7
Nettokassaflöde	-33	28	-12	-12	44	31

BALANSRÄKNING

M SEK	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
Eget kapital	247	272	300	313	334	369
Totala tillgångar	615	784	746	887	906	969
Nettoskuld	117	137	141	196	154	126
Kassa och bank	32	60	48	36	78	106
Sysselsatt kapital	397	470	489	545	566	601
Rörelsekapital	801	1038	955	1192	1168	1231
Soliditet	40%	35%	40%	35%	37%	38%

DATA PER AKTIE

SEK	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
EPS	2,8	2,4	0,3	1,7	2,2	3,7
Just. EPS	2,8	2,4	0,3	1,7	2,2	3,7
CEPS	-1,4	9,9	5,5	0,4	6,2	5,2
FCFPS	-5,5	-0,8	1,5	-4,1	4,0	3,1
BVPS	22,7	25,0	24,4	25,5	27,1	30,0
NIBDPS	10,7	12,6	11,5	15,9	12,5	10,3
DPS	0,8	0,5	0,4	0,5	0,6	0,9

AVKASTNING PÅ KAPITAL

	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
ROE	12%	9%	1%	7%	8%	12%
ROCE	16%	16%	9%	8%	11%	14%
ROC	8%	7%	5%	4%	5%	7%
Just. ROE	11%	9%	1%	7%	8%	11%
Just. ROCE	15%	15%	9%	8%	11%	14%
Just. ROC	7%	7%	5%	4%	5%	7%
Utdelning %	27%	21%	135%	26%	27%	24%

HUVUDÄGARE

	Kapital %	Röster %
2010-03-31		
Rosenblad Carl bolag	37,9%	63,4%
MCTBrattberg AB	12,8%	7,5%
Nordeafonder	6,0%	3,6%
Danica Pension Fondförsäkring	4,3%	2,5%

LEDNING

Ordf.	
Rosenblad Carl	
VD	Hansson Ove
CFO	Holmgren Anna
IR	

FINANSIELL KALENDER

Q2-rapport 2010-08-27

KONTAKTINFO

Adress: V.Finnbodav. 2-4
13105 Nacka
Tele: +46 (0)8 563 05 300
Internet: www.consilium.se

Antal A-aktier (m)

Antal B-aktier (m) 11,7

Totalt antalaktier (m) 11,7

REMIUM KONTAKTINFORMATION

Kristian Kierkegaard +46 8 454 32 05 kristian.kierkegaard@remium.com

MARKET MAKING INFORMATION

Remium AB is at present acting as a Market Maker in the security concerned, for its undertakings Remium AB receive economic compensation from the relevant company. Remium AB is a specialist in the relevant securities and will at any given time have an inventory position, "long" or "short," and may be on the opposite side of orders executed on the relevant exchange. At present, Remium's analyst has no net position in Consilium or a related instrument.

IMPORTANT INFORMATION

The information in this review was prepared by Remium AB and is not an investment recommendation. Remium AB does not undertake to advise you of changes in its reviews nor does Remium AB take any responsibility for the information in the reviews. Remium AB and others associated with it may make markets or specialize in, have positions in and effect transactions in securities of companies mentioned and may also perform or seek to perform investment banking services for those companies. Remium AB and/or their affiliates or their employees have or may have a long or short position or holding in the securities, options on securities, or other related investments of issuers mentioned herein. The company discussed in this review may not be suitable for all investors. Investors must make their own investment decisions based on their specific investment objectives and financial position and using such independent advisors as they believe necessary. Where an investment is denominated in a currency other than the investor's currency, changes in rates of exchange may have an adverse effect on the value, price of, or income derived from the investment. Past performance is not necessarily a guide to future performance.