

GEVEKO

2010-07-15

OMX Small Cap
Industrials

Kurs (SEK) : 16,10

ESTIMAT (SEK)	2008A	2009A	2010E	2011E
Försäljning (m)	1 428	1 435	1 374	1 429
Bruttoresultat (m)	273	232	225	257
EBIT (m)	24	-40	-17	36
EBT (m)	-61	-61	-35	6
EPS (just.)	-12,94	-14,12	-1,61	0,26
CEPS	18,04	17,40	3,46	4,12
DPS	2,00	0,00	0,00	0,00
Försäljningstillväxt (%)	32,3	0,5	-4,2	4,0
EPS tillväxt (%)	nmf	nmf	nmf	nmf
Bruttomarginal (%)	19,1	16,2	16,3	18,0
EBIT marginal (%)	1,7	-2,8	-1,2	2,5
Nettomarginal (%)	-3,8	-4,0	-2,0	0,3
ROE (%)	-13,3	-17,5	-6,7	1,1
ROCE (%)	4,0	-8,3	-3,1	6,6

VÄRDERING	2008A	2009A	2010E	2011E
P/E (x)	neg.	neg.	neg.	62,1
P/E (x) (exkl. skatt)	neg.	neg.	neg.	45,7
P/CEPS (x)	3,8	3,7	4,7	3,9
P/BV (x)	0,7	0,8	0,7	0,7
EV/Försäljning (x)	0,5	0,5	0,5	0,5
EV/EBIT (x)	29,5	neg.	neg.	21,0
Dir. avkastning (%)	2,9	0,0	0,0	0,0

NYCKELDATA

Marknadsvärde (SEKm)	272	Free Float (%)	83
Enterprise Value (SEKm)	750	Kortnamn	GVKO B
Nettoskuld (SEKm)	478	Reuterkod	GVKOb.ST
Soliditet (%)	34	Sektor	Industrials
Antal aktier f. utsp. (m)	16,9	Ind.gr	Com. & Prof. Serv.
Antal aktier e. utsp. (m)	16,9	Ind. Com. Serv. & Supplies	

UTVECKLING

1 mån (%)	-16,6	YTD (%)	-38,4
3 mån (%)	-29,1	52-V Högst	31,80
12 mån (%)	-43,4	52-V Lägst	15,50

ANDRA KVARTALET

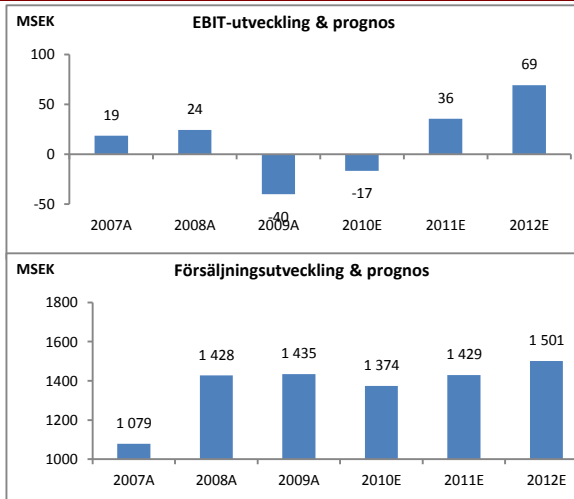
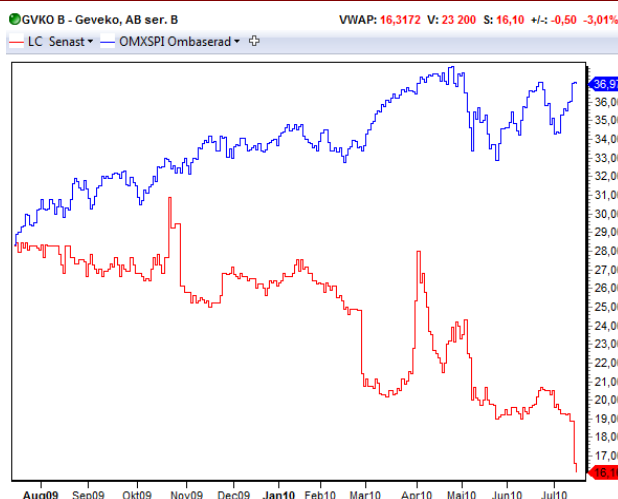
Omsättningen för andra kvartalet på 414 MSEK var betydligt lägre än förväntade 500 MSEK. Avvikelsen beror framförallt på att den rumänska verksamheten redovisar svaga siffror. I Rumänien minskade omsättningen med 57 procent för första halvåret jämfört med föregående år. För att förbättra landets ekonomi har det skett kraftiga besparingar gällande investeringar på infrastruktur på den statliga budgeten. De nordiska marknaderna fortsätter att utvecklas positivt och flera stora upphandlingar har vunnits under våren. Verksamheten i Ungern är den som uppvisar bäst tillväxt och förväntningen är att omsättningen kommer återgå till de nivåer som var innan fjolårets tapp på 25 procent.

UTSIKTER & VÄRDERING

Året har hittills varit händelserikt för Gevekos del, nyemissionen har genomförts och företaget har utsett ny VD och ny CFO (båda tillträder under Q3). I samband med delårsrapporten offentliggjordes att företaget avser göra stora ändringar av den befintliga fabriksstrukturen och produktionsenheterna. Antalet fabriker skall halveras mellan 2010-2012. Förhoppningen är att genom investeringar i de kvarvarande fabrikerna kunna effektivisera produktionen och bibehålla produktionskapaciteten. Strukturen kommer innebära lägre driftskostnader och en minskad kapitalbindning. Utsikterna för det andra halvåret förväntas vara fortsatt svaga.

BOLAGSBESKRIVNING

Gevekos verksamhet är indelad i Entreprenad och Materialförsäljning inom området vägmarkeringar. Bolaget är ledande i Europa med en marknadsandel på 10-15 %. Kunderna är främst vägverk, luftfartsverk, kommuner samt bygg- och anläggningsföretag.



GEVEKO

RESULTATRÄKNING

M SEK	1Q09A	2Q09A	3Q09A	4Q09A	1Q10A	2Q10A	3Q10E	4Q10E	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
Nettoomsättning	115	510	503	306	138	414	503	319	1079	1428	1435	1374	1429	1501
Kostnad sålda varor	-161	-370	-388	-284	-173	-309	-387	-280	-858	-1155	-1203	-1150	-1172	-1201
Bruttoresultat	-45	140	115	22	-34	105	116	38	221	273	232	225	257	300
Övriga kostnader	-56	-58	-62	-75	-57	-62	-54	-60	-187	-231	-251	-232	-222	-231
EO-poster	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
EBIT	-107	75	48	-55	-95	37	62	-21	19	24	-40	-17	36	69
Finansnetto	-8	-1	-6	-6	-6	0	-6	-6	-36	-85	-21	-18	-30	-30
EBT	-116	74	41	-61	-100	37	56	-28	-18	-61	-61	-35	6	39
Skatt	30	-19	-12	6	25	-11	-15	8	-7	7	4	8	-2	-10
Nettovinst	-86	55	29	-55	-75	27	41	-20	-25	-54	-57	-27	4	29
Vinst hänförlig till moderbol.	-83	53	28	-57	-76	28	41	-20	-21	-55	-60	-27	4	30
EPS f. utsp. (SEK)	-19,65	12,49	6,61	-13,60	-18,01	1,65	2,43	-1,16	-4,88	-12,94	-14,12	-1,61	0,26	1,77
EPS e. utsp. (SEK)	-19,65	12,49	6,61	-13,60	-18,01	1,65	2,43	-1,16	-4,88	-12,94	-14,12	-1,61	0,26	1,77
Försäljningstillväxty Kv/Kv	-66%	343%	-1%	-39%	-55%	199%	22%	-37%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Försäljningstillväxt Å/Å	-8%	18%	-6%	-9%	20%	-19%	0%	4%	4%	32%	1%	-4%	4%	5%
Bruttomarginal	-39,4%	27,5%	22,9%	7,2%	-24,6%	25,3%	23,0%	12,0%	20,5%	19,1%	16,2%	16,3%	18,0%	20,0%
Just. EBIT marginal	-93,2%	14,7%	9,5%	-18,0%	-68,3%	9,0%	12,3%	-6,7%	1,7%	1,7%	-2,8%	-1,2%	2,5%	4,6%
Just. EBT marginal	-100%	14,5%	8,2%	-19,9%	-72,5%	9,0%	11,1%	-8,7%	-1,6%	-4,3%	-4,3%	-2,5%	0,4%	2,6%
Just. nettomarginal	-74,8%	10,8%	5,8%	-18,0%	-54,4%	6,5%	8,2%	-6,1%	-2,3%	-3,8%	-4,0%	-2,0%	0,3%	1,9%

KASSAFLÖDE

M SEK	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
KF exkl. förändr. av rörelsekap.	52	82	30	60	86	101
Förändring av rörelsekapital	-41	-6	44	-1	-16	-8
KF löpande verksamheten	12	76	73	58	70	93
KF investeringsverksamheten	-151	-12	-16	-37	-43	-45
Fritt kassaflöde	-140	65	58	21	27	48
KF finansieringsverksamheten	109	-61	-125	132	0	0
Nettokassaflöde	-31	4	-67	154	27	48

BALANSRÄKNING

M SEK	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
Eget kapital	473	402	326	405	409	438
Totala tillgångar	1277	1295	1089	1333	1313	1366
Nettoskuld	216	429	412	478	478	478
Kassa och bank	106	116	46	196	223	271
Sysselsatt kapital	824	607	481	537	541	570
Rörelsekapital	1624	1867	1651	1934	1862	1890
Soliditet	37%	31%	30%	30%	31%	32%

DATA PER AKTIE

SEK	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
EPS	-4,88	-12,94	-14,12	-1,61	0,26	1,77
Just. EPS	-4,88	-12,94	-14,12	-1,61	0,26	1,77
CEPS	2,77	18,04	17,40	3,46	4,12	5,51
FCFPS	-33,11	15,31	13,70	1,27	1,58	2,84
BVPS	112,00	95,25	77,33	24,00	24,26	25,97
NIBDPS	51,19	101,69	97,59	28,34	28,34	28,34
DPS	6,00	2,00	0,00	0,00	0,00	0,00

AVKASTNING PÅ KAPITAL

	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
ROE	-5%	-13%	-17%	-7%	1%	7%
ROCE	2%	4%	-8%	-3%	7%	12%
ROC	1%	1%	-2%	-1%	2%	4%
Just. ROE	-5%	-13%	-17%	-7%	1%	7%
Just. ROCE	2%	4%	-8%	-3%	7%	12%
Just. ROC	1%	1%	-2%	-1%	2%	4%
Utdelning %	nmf.	nmf.	0%	0%	0%	0%

HUVUDÄGARE

	Kapital %	Röster %
2010-03-31	16,9%	47,8%
Bergendahlstiftelser	5,0%	2,0%
Kamprad Ingvar	4,9%	7,9%
Ergel Jarl of am	3,5%	1,4%
Länsförsäkringar fonder		
Antal A-aktier (m)	2,9	
Antal B-aktier (m)	14,0	
Totalt antal aktier (m)	16,9	

LEDNING

Ordf.	Ove Mattsson
VD	HansLjungkvist
CFO	Göran Wolff
IR	Åsa Tillman

FINANSIELL KALENDER

3Q-rapport 2010-10-29

KONTAKTINFO

Adress: Box 2137
403 13 Göteborg
Tel: +46 (031) 172945
www.geveko.se

REMIUM KONTAKTINFORMATION

Erik Rolander +46 8 454 32 12 erik.rolander@remium.com

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. At present, Remium's analysts have no net position in Geveko or a related instrument.