

## CONSILIUM

2010-08-31

OMX Small Cap  
Industrials

Kurs (SEK) : 20,60

ESTIMAT (SEK)	2008A	2009A	2010E	2011E
Försäljning (m)	945	912	919	1 011
EBITDA (m)	97,0	69,1	63,6	91,0
EBIT (m)	73,0	45,1	37,5	58,9
EBT (m)	59,6	33,5	30,5	46,6
EPS (just.)	2,37	0,26	1,60	2,08
CEPS	9,86	5,49	2,86	4,43
DPS	0,50	0,35	0,37	0,57

Försäljningstillväxt (%)	25,0	-3,5	0,7	10,0
EPS tillväxt (%)	-15,7	-89,0	5,2	29,7
Bruttomarginal (%)	44,1	42,1	41,0	42,0
EBIT marginal (%)	7,7	4,9	4,1	5,8
Nettomarginal (%)	2,7	0,4	2,1	2,5
ROE (%)	9,5	1,1	6,5	8,0
ROCE (%)	15,5	9,2	7,0	10,6

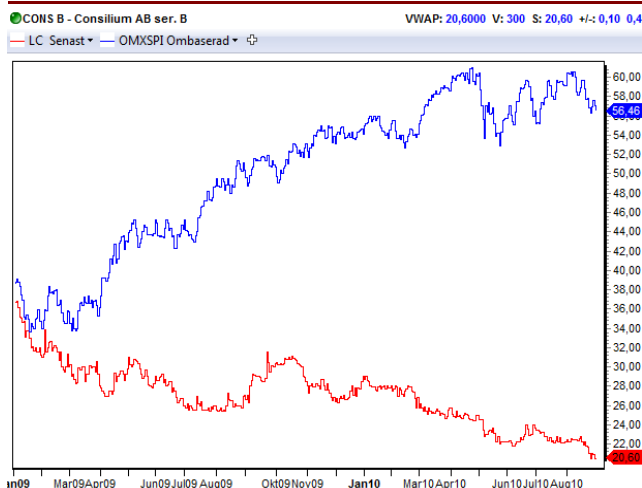
VÄRDERING	2008A	2009A	2010E	2011E
P/E (x)	15,6	111,5	12,9	9,9
P/CEPS (x)	3,7	5,3	7,2	4,7
P/BV (x)	1,5	1,2	0,8	0,8
EV/Försäljning (x)	0,6	0,5	0,4	0,4
EV/EBIT (x)	7,4	10,7	10,8	6,9
Dir. avkastning (%)	1,4	1,2	1,8	2,8

### NYCKELDATA

Marknadsvärde (SEKm)	241	Free Float (%)	49,2
Enterprise Value (SEKm)	404	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

1 mån (%)	-7,2	YTD (%)	-29,0
3 mån (%)	-7,6	52-V Högst	32,00
12 mån (%)	-29,0	52-V Lägst	19,90



### ANDRA KVARTALET

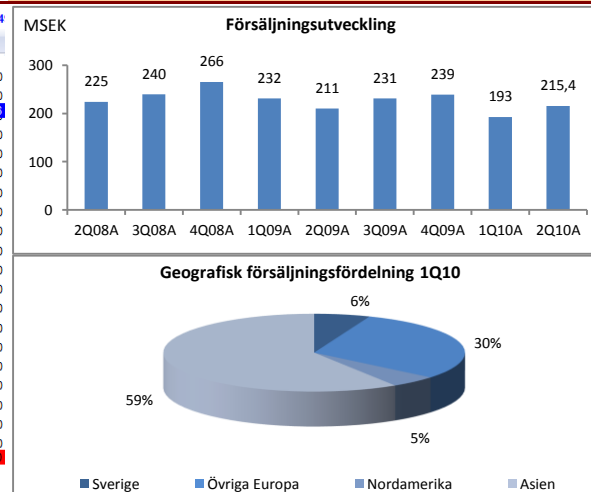
Omsättning som var in line med våra estimat, dock var lönsamhet svagare än väntat. För Q2 uppgick omsättningen till 215,4 (210,5) MSEK. Rörelseresultatet blev 6,7 (12,0) MSEK. Inom Marine & Safety har nybeställningar av fartyg ökat, men är dock fortfarande på låga nivåer. Leveranser till nybyggnation av fartyg är däremot fortsatt goda tack vare långa ledtider och den stora orderstocken. Den förändrade produktmixen inom affärsområdet har påverkar bolagets rörelsemarginal negativt. Inom Automation har efterfrågan inom olje- och gasindustrin förbättrats och ett antal nya projekt har initierats av kunder. Dock har den rådande osäkerheten i markanden förskjutit många projekt och försenat såväl ordergång som leveranser.

### UTSIKTER & VÄRDERING

Bolaget har stärkt sin globala eftermarknadsorganisation och andelen av koncernens intäkter från den marina eftermarkanden ökar mer och mer. Ytterligare servicekontor har under H1 etablerats på nya orter för befintliga marknadsbolag i Belgien, Indien och USA. Bolaget planerar fler lokala etableringar under H2. De som kräver större investeringar har dock skjutits fram till 2011. Trots den osäkerhet som råder på marknaden gör vi fortfarande bedömningen att bolaget kommer växa omsättningsmässigt Y/Y, dock väljer vi att skruva ner vår prognos till följd av att bolaget i Q2-rapporten sänker guidance för innevarande år. Enligt våra estimat handlas aktien till ett P/E-tal (10e) om 13x.

### BOLAGSBESKRIVNING

Consilium utvecklar och marknadsför produkter och system för säkerhet, miljö och navigation. Bolagets kunder är bland annat varv, redare, samt aktörer inom olje- och gasindustrin. Största marknader är Asien och Europa som står för 44- respektive 52 % av omsättningen.



**CONSILIUM****RESULTATRÄKNING**

\* Inkluderar resultat för avvecklad verksamhet

MSEK	1Q09A	2Q09A	3Q09A	4Q09A	1Q10A	2Q10E	3Q10E	4Q10E	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
Nettoomsättning	232	211	231	239	193	215	250	261	756	945	912	919	1 011	1 092
KSV	-122	-114	-153	-140	-109	-131	-147	-155	-404	-528	-528	-542	-586	-622
Bruttoresultat	110	97	78	99	84	85	102	106	353	417	384	377	424	469
Kostnader förs. & admin	-77,1	-68,2	-58,7	-69,1	-61,0	-63,2	-72,5	-75,5	-239	-288	-273	-272	-293	-317
Forskn. & utv. Kostnader	-10,3	-10,4	-5,0	-16,1	-10,7	-8,6	-11,2	-10,4	-32,2	-33,8	-41,8	-41,0	-40,4	-43,7
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	4,4
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	12,7	18,7	19,5	85,6	97,0	69,1	63,6	91,0	113,5
Avskrivning	-6,0	-6,0	-6,0	-6,0	-6,0	-6,0	-7,1	-7,1	-21,6	-24,0	-24,0	-26,1	-32,1	-31,3
EBIT	17,1	12,0	8,3	8,1	6,6	6,7	11,7	12,5	64,0	73,0	45,1	37,5	58,9	82,2
Finansnetto	-3,6	-0,2	0,1	-7,9	-4,6	-1,4	-0,5	-0,5	-11,7	-13,4	-11,6	-6,9	-12,3	-11,6
EBT	13,5	11,8	8,4	0,2	2,0	5,3	11,2	12,0	52,3	59,6	33,5	30,5	46,6	70,6
Skatt och minoritet	-5,9	-5,3	-4,6	-2,0	-0,3	0,0	-5,1	-5,4	-15,8	-33,8	-17,8	-10,8	-21,1	-27,8
Nettoresultat*	0,7	6,5	2,9	-6,9	1,7	5,3	6,1	6,6	30,6	25,8	3,2	19,7	25,6	42,8
EPS f. utsp. (SEK)	0,06	0,56	0,25	-0,59	0,15	0,45	0,52	0,57	2,81	2,37	0,27	1,69	2,19	3,66
EPS e. utsp. (SEK)	0,06	0,53	0,24	-0,56	0,14	0,43	0,49	0,54	2,81	2,37	0,26	1,60	2,08	3,48
Fsg. tillväxt Q/Q	-13%	-9%	10%	3%	-19%	12%	16%	4%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Fsg. tillväxt Y/Y	8%	-6%	-4%	-10%	-17%	2%	8%	9%	28%	25%	-4%	1%	10%	8%
Bruttomarginal	47,6%	46,0%	33,8%	41,5%	43,7%	39,2%	41,0%	40,5%	46,6%	44,1%	42,1%	41,0%	42,0%	43,0%
EBITDA marginal	10,0%	8,6%	6,2%	5,9%	6,5%	5,9%	7,5%	7,5%	11,3%	10,3%	7,6%	6,9%	9,0%	10,4%
EBIT marginal	7,4%	5,7%	3,6%	3,4%	3,4%	3,1%	4,7%	4,8%	8,5%	7,7%	4,9%	4,1%	5,8%	7,5%
EBT marginal	5,8%	5,6%	3,6%	0,1%	1,0%	2,5%	4,5%	4,6%	6,9%	6,3%	3,7%	3,3%	4,6%	6,5%
Nettomarginal	0,3%	3,1%	1,3%	-2,9%	0,9%	2,5%	2,4%	2,6%	4,0%	2,7%	0,4%	2,1%	2,5%	3,9%

**KASSAFLÖDE**

MSEK	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
KF exkl. förändr. av rörelsekapital	58	91	61	51	58	74
Förändring av rörelsekapital	-74	17	6	-16	-3	6
KF löpande verksamheten	-16	108	68	35	54	81
KF investeringsverksamheten	-45	-116	-49	-50	-25	-24
Fritt kassaflöde	-60	-9	19	-15	29	57
KF finansieringsverksamheten	30	37	-18	23	-4	-7
Nettokassaflöde	-33	28	-12	8	25	50

**DATA PER AKTIE**

SEK	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
EPS	2,8	2,4	0,3	1,6	2,1	3,5
Just. EPS	2,8	2,4	0,3	1,6	2,1	3,5
CEPS	-1,4	9,9	5,5	2,9	4,4	6,6
FCFPS	-5,5	-0,8	1,5	-1,2	2,4	4,6
BVPS	22,7	25,0	24,4	24,5	26,0	28,7
NIBDPS	10,7	12,6	11,5	14,3	12,5	8,7
DPS	0,8	0,5	0,4	0,4	0,6	0,9

**BALANSRÄKNING**

MSEK	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
Eget kapital	247	272	300	301	320	353
Totala tillgångar	615	784	746	821	917	1 000
Nettoskuld	117	137	141	176	154	107
Kassa och bank	32	60	48	56	79	126
Sysselsatt kapital	397	470	489	534	553	586
Rörelsekapital	801	1 038	955	1 051	1 202	1 290
Soliditet	40%	35%	40%	37%	35%	35%

**AVKASTNING PÅ KAPITAL**

	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
ROE	12%	9%	1%	7%	8%	12%
ROCE	16%	16%	9%	7%	11%	14%
ROC	8%	7%	5%	4%	5%	6%
Just. ROE	11%	9%	1%	7%	8%	11%
Just. ROCE	15%	15%	9%	7%	11%	13%
Just. ROC	7%	7%	5%	4%	5%	6%
Utdelning %	27%	21%	135%	23%	27%	25%

**HUVUDÄGARE**

	Kapital %	Röster %
2010-06-30		
Rosenblad Carl bolag	38,0%	63,5%
MCT Brattberg AB	12,8%	7,5%
Nordea fonder	6,2%	3,7%
Danica Pension Fondförsäkring	4,3%	2,6%

**LEDNING**

Ordf.	
Rosenblad Carl	
Hansson Ove	
Holmgren Anna	
IR	

**FINANSIELL KALENDER**

Q3-rapport 2010-11-19

**KONTAKTINFO**

Adress: V. Finnbodav. 2-4  
131 05 Nacka  
Tele: +46 (0)8 563 05 300  
Internet: www.consilium.se

**Antal A-aktier (m)**

Antal B-aktier (m)	11,7
Totalt antal aktier (m)	11,7

**REMIUM KONTAKTINFORMATION**

Henrik Bark	+46 8 454 32 51	henrik.bark@remium.com
Erik Rolander	+46 8 454 32 12	erik.rolander@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.