

POOLIA

2011-10-28

NASDAQ OMX Small Cap
Industrials

Kurs (SEK) : 16,6

ESTIMAT (SEK)	2009A	2010A	2011E	2012E
Omsättning (m)	1 311,1	1 360,8	1 143,6	1 166,4
EBITDA (m)	43,0	-38,9	30,7	38,5
EBIT (m)	28,4	-47,8	22,8	30,4
EBT (m)	30,6	-48,1	22,9	30,6
EPS (just.)	1,08	0,74	1,07	1,32
CEPS	2,09	0,49	0,36	2,47
DPS	1,50	0,40	0,50	0,65
Omsättningstillväxt (%)	-8,8	3,8	-16,0	2,0
EPS tillväxt (%)	-77,6	-31,9	45,8	22,8
EBITDA marginal (%)	3,3	-2,9	2,7	3,3
EBIT marginal (%)	2,2	-3,5	2,0	2,6
Nettomarginal (%)	1,4	-4,3	1,3	1,9
ROE (%)	8,4	-41,9	13,0	17,1
ROCE (%)	12,7	-33,7	19,0	22,7
VÄRDERING	2009A	2010A	2011E	2012E
P/E (x)	34,2	neg.	18,5	12,6
P/CEPS (x)	17,6	85,8	46,5	6,7
P/BV (x)	2,9	5,2	2,4	2,2
EV/Omsättning (x)	0,4	0,5	0,2	0,2
EV/EBITDA (x)	13,2	21,5	8,1	7,1
EV/EBIT (x)	19,9	29,6	10,6	9,0
Dir. avkastning (%)	4,1	1,0	3,0	3,9
NYCKELDATA	Marknadsvärde (MSEK)	284,2	Free Float (%)	56,0
Enterprise Value (MSEK)	273,5	Kortnamn	POOL B	
Nettoskuld (MSEK)	-10,7	Reuterkod	POOLb.ST	
Soliditet (%)	34,8	Sektor	Industrials	
Antal aktier f. utsp. (m)	17,1	Industrigr.	Comm. Services	
Antal aktier e. utsp. (m)	17,1	Industri	Comm. Services	
UTVECKLING	1 mån (%)	-11,7	YTD (%)	-60,6
3 mån (%)	-29,7	52-V Högst	47,10	
12 mån (%)	-54,3	52-V Lägst	15,40	

TREDJE KVARTALET

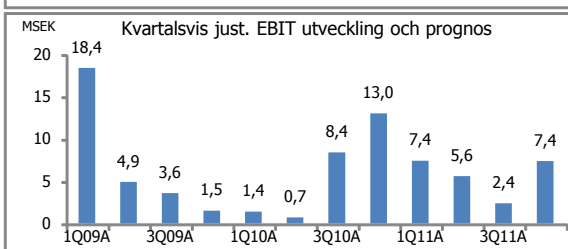
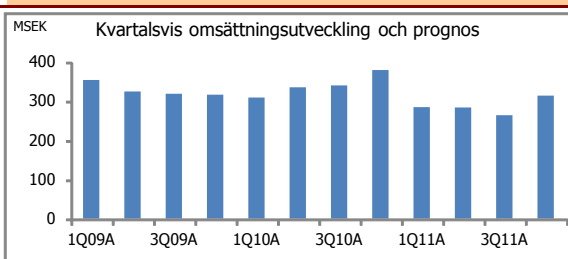
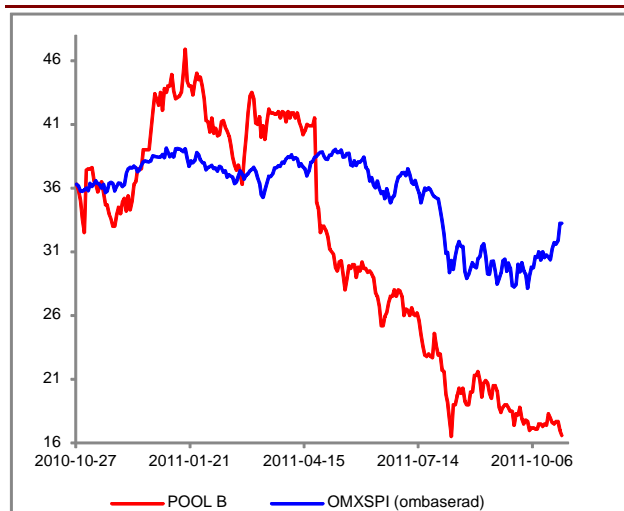
Omsättningen uppgick till 263,8 MSEK (245,4) motsvarande en tillväxt på 7% vilket var under våra förväntningar. Den stora negativa avvikelser var dock rörelseresultatet som uppgick till 3 MSEK vilket var klart under våra förväntningar på 8,6 MSEK trots att bolaget under kvartalet lyckas sänka de centrala kostnaderna från 4,8 MSEK föregående år till 1,8 MSEK (hälften av minskningen detta bedöms som långvarig). Rörelsemarginalen uppgick till 1,2% vilket var en bra bit under våra förväntningar på 3,1%. Sett geografiskt var det Sverige som kom in under våra förväntningar, samtidigt som övriga regioner presterade bättre än väntat. I England har kostnadsbasen minskat kraftigt vilket gör att man för första gången levererar positivt resultat.

UTSIKTER & VÄRDERING

Bolaget satsar för framtiden och har under kvartalet investerat i öppningen av tre nya kontor där man räknar med att två av tre når break-even innan året är slut. Poolia rapporterar också att det varit en nettoökning av hyruppdrag från utgången av tredje kvartalet fram tills rapporten presenterades vilket tyder på att efterfrågan på bolagets tjänster är fortsatt god. Vår prognos är dock att konjunkturläget kommer försämrats ytterligare och att det därför kommer ta längre tid innan bolagets lönsamhet kan nå upp till historiska nivåer, vi har efter rapporten justerat ner våra prognoser ytterligare.

BOLAGSBESKRIVNING

Poolias affärsidé är att rekrytera och hyra ut kvalificerade tjänstemän. Koncernen har ca 1 950 anställda varav ca 90 procent är resurskonsulter som hyrs ut till bolagets kunder. Poolia bedriver verksamhet i Sverige, Danmark, Finland, Tyskland, Storbritannien.



POOLIA

RESULTATRÄKNING

MSEK	1Q10A	2Q10A	3Q10A	4Q10A	1Q11A	2Q11A	3Q11A	4Q11E	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
Omsättning	308,3	334,6	339,3	378,6	283,6	283,2	263,8	313,0	1 437,8	1 311,1	1 360,8	1 143,6	1 166,4	1 224,7
Personalkostnader	-278,4	-303,4	-304,2	-336,1	-247,5	-252,0	-237,7	-278,5	-1 209,9	-1 163,4	-1 222,1	-1 015,7	-1 033,4	-1 077,8
Övriga externa kostnader	-26,3	-28,4	-24,6	-27,1	-23,7	-23,7	-21,7	-25,0	-115,3	-104,7	-106,4	-94,1	-94,5	-98,0
EO-poster	0,0	0,0	0,0	-71,2	-3,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-71,2	-3,0	0,0	0,0
EBITDA	3,6	2,8	10,5	-55,8	9,4	7,5	4,4	9,4	112,6	43,0	-38,9	30,7	38,5	49,0
Avskrivningar	-2,2	-2,1	-2,1	-2,4	-2,0	-1,9	-2,0	-2,0	-7,4	-14,6	-8,9	-7,9	-8,1	-7,9
EBIT	1,4	0,7	8,4	-58,2	7,4	5,6	2,4	7,4	105,2	28,4	-47,8	22,8	30,4	41,1
Finansnetto	0,0	0,1	-0,4	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	4,4	2,2	-0,3	0,1	0,2	0,6
EBT	1,4	0,8	8,0	-58,2	7,4	5,7	2,4	7,4	109,6	30,6	-48,1	22,9	30,6	41,8
Skatt	-0,9	-0,4	-1,9	-7,3	-3,2	-1,6	-0,8	-2,0	-27,0	-12,1	-10,5	-7,6	-8,1	-11,0
Nettoreultat	0,5	0,2	6,1	-65,5	7,2	4,1	2,2	5,5	82,6	18,5	-58,6	15,4	22,6	30,8
EPS f. utsp. (SEK)	0,03	0,01	0,36	-3,83	0,42	0,24	0,13	0,32	4,82	1,08	-3,42	0,90	1,32	1,80
EPS e. utsp. (SEK)	0,03	0,01	0,36	-3,83	0,42	0,24	0,13	0,32	4,82	1,08	-3,42	0,90	1,32	1,80
Omsättningstillväxt Q/Q	-2,3%	8,5%	1,4%	11,6%	-25,1%	-0,1%	-6,9%	18,6%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Omsättningstillväxt Y/Y	-12,8%	3,2%	6,7%	20,0%	-8,0%	-15,4%	-22,3%	-17,3%	7,3%	-8,8%	3,8%	-16,0%	2,0%	5,0%
EBIT tillväxt Y/Y	-92,4%	-85,7%	133,3%	nmf	428,6%	nmf	-71,4%	nmf	50,3%	-73,0%	nmf	nmf	33,6%	35,1%
Just. EBITDA marginal	1,2%	0,8%	3,1%	4,1%	4,4%	2,6%	1,7%	3,0%	7,8%	3,3%	2,4%	2,9%	3,3%	4,0%
Just. EBIT marginal	0,5%	0,2%	2,5%	3,4%	3,7%	2,0%	0,9%	2,4%	7,3%	2,2%	1,7%	2,3%	2,6%	3,4%
Just. EBT marginal	0,5%	0,2%	2,4%	3,4%	3,7%	2,0%	0,9%	2,4%	7,6%	2,3%	1,7%	2,3%	2,6%	3,4%
Just. nettomarginal	0,2%	0,1%	1,8%	1,5%	3,6%	1,4%	0,8%	1,7%	5,7%	1,4%	0,9%	1,6%	1,9%	2,5%

KASSAFLÖDE

MSEK	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
KF exkl. förändr. av rörelsekap.	93	30	21	20	31	39
Förändring av rörelsekapital	13	5	-12	-14	12	10
KF löpande verksamheten	106	36	8	6	42	48
KF investeringsverksamheten	-12	-6	-9	-11	-11	-11
Fritt kassaflöde	94	30	-1	-5	32	37
KF finansieringsverksamheten	-88	-77	-34	-12	-9	-11
Nettokassaflöde	6	-47	-35	-17	23	26

BALANSRÄKNING

MSEK	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
Eget kapital	279	221	140	118	132	152
Totala tillgångar	502	423	388	336	349	379
Nettoskuld	-108	-65	-28	-12	-35	-61
Kassa och bank	117	68	30	14	37	63
Sysselsatt kapital	288	223	142	120	134	154
Rörelsekapital	599	554	605	538	527	541
Soliditet	56%	52%	36%	35%	38%	40%

DATA PER AKTIE

SEK	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
EPS	4,82	1,08	-3,42	0,90	1,32	1,80
Just. EPS	4,82	1,08	0,74	1,07	1,32	1,80
CEPS	6,17	2,09	0,49	0,36	2,47	2,83
FCFPS	5,48	1,74	-0,05	-0,30	1,84	2,19
BVPS	16,32	12,91	8,17	6,90	7,72	8,87
NIBDPS	-6,32	-3,82	-1,62	-0,69	-2,03	-3,57
DPS	4,50	1,50	0,40	0,50	0,65	0,75

AVKASTNING PÅ KAPITAL

	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
ROE	30%	8%	-42%	13%	17%	20%
ROCE	37%	13%	-34%	19%	23%	27%
ROC	18%	5%	-8%	4%	6%	8%
Just. ROE	30%	8%	9%	16%	17%	20%
Just. ROCE	37%	13%	17%	21%	23%	27%
Just. ROC	18%	5%	4%	5%	6%	8%
Utdelning %	93%	139%	54%	47%	49%	42%

HUVUDÄGARE

	Kapital %	Röster %
2011-09-30		
Björn Öräs	44,0%	71,1%
Swedbank Robur fonder	9,4%	4,8%
Odin fonder	4,4%	2,3%
Fjärde AP-fonden	3,9%	2,0%
Antal A-aktier (m)	4,0	
Antal B-aktier (m)	13,1	
Totalt antal aktier (m)	17,1	

LEDNING

Ordf.	Björn Öräs
VD	Monika Elling
CFO	Lotta Nilsson
IR	Tarja Roghult

FINANSIELL KALENDER

	2012-02-10
4Q-rapport	2012-02-10
1Q-rapport	2012-04-26

KONTAKTINFO

Adress:	Warfinges väg 20
	104 25 Stockholm
Tel:	+46 (0)8 555 650 00
Internet:	www.poolia.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 Nordic AB and is not an investment recommendation. Remium Nordic AB does not undertake to advise you of changes in its reviews nor does Remium Nordic AB take any responsibility for the information in the reviews. Remium Nordic 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 Nordic 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 Poolia or a related instrument.