

NASDAQ OMX First North
Consumer Discretionary

Kurs (SEK) : **25,00**

ESTIMAT (SEK)	09/10A	10/11A	11/12E	12/13E
Omsättning (m)	367,3	408,4	388,6	435,2
EBITDA (m)	63,1	47,4	17,6	37,0
EBIT (m)	58,2	41,8	11,6	32,7
EBT (m)	56,1	40,6	8,9	31,9
EPS	6,61	3,98	0,92	3,18
CEPS	7,97	0,11	-0,35	9,88
DPS	5,00	5,00	5,00	2,00
Omsättningsstillväxt (%)	23,8	11,2	-4,8	12,0
EPS tillväxt (%)	41,9	-39,8	-76,9	246,0
Just. EBITDA margin (%)	17,2	11,6	4,5	8,5
Just. EBIT marginal (%)	15,8	10,2	3,0	7,5
Just. nettomarginal (%)	13,3	7,2	1,7	5,4
Just. ROE (%)	37,2	24,5	7,4	30,2
Just. ROCE (%)	44,3	34,8	9,2	29,0

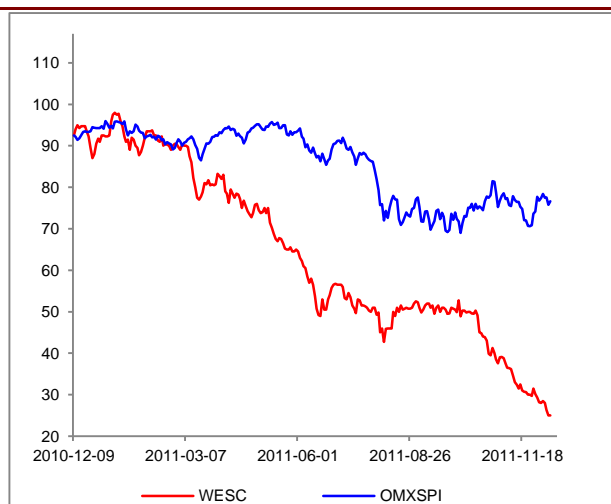
VÄRDERING	09/10A	10/11A	11/12E	12/13E
P/E (x)	16,5	19,0	27,2	7,9
P/CEPS (x)	13,7	697,1	neg.	2,5
P/BV (x)	6,1	4,6	2,0	2,4
EV/Omsättning (x)	2,1	1,3	0,4	0,4
EV/EBITDA (x)	11,9	11,6	9,8	4,7
EV/EBIT (x)	13,0	13,1	14,9	5,3
Dir. avkastning (%)	4,6	6,6	20,0	8,0

NYCKELDATA

Marknadsvärde (MSEK)	184,7	Free Float (%)	100,0
Enterprise Value (MSEK)	172,5	Kortnamn	WESC
Nettoskuld (MSEK)	-12,2	Reuterkod	WESC.ST
Soliditet (%)	60,0	Sektor	Consumer Discr.
Antal aktier f. utsp. (m)	7,4	Industrigr.	Retailing
Antal aktier e. utsp. (m)	7,4	Industri	Textiles & Apparel

UTVECKLING

1 mån (%)	-31,5	YTD (%)	-72,5
3 mån (%)	-51,9	52-V Högst	100,5
12 mån (%)	-73,4	52-V Lägst	24,1



ANDRA KVARTALET

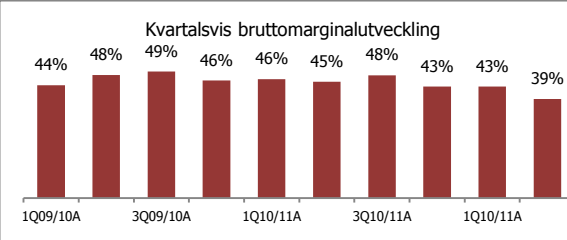
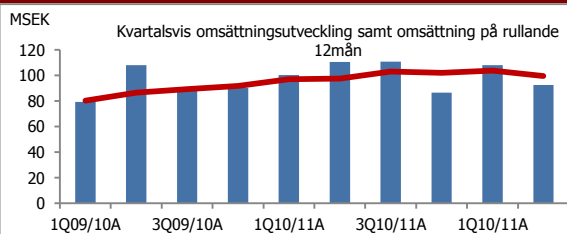
WeSC redovisade lägre försäljning och en mindre förlust i Q2. Försäljningen minskade med 16% till 92,7 MSEK vilket tidigare kommunicerats. I Europa minskade försäljningen med 13,3% och i USA och övriga marknader med 22,7%. Bruttomarginalen minskade till 38,6% (45,3) där högre produktionskostnader och råvarupriser samt ofördelaktiga valutaeffekter påverkat negativt. Sammantaget redovisades en förlust på 3,3 MSEK i rörelsen. Under kvartalet har två nya konceptbutiker öppnats i Montreal och i Paris. I övrigt har ändrade redovisningsregler påverkat finansnettot med 1,1 MSEK. Förorder för vårkollektionen uppgick till 139 MSEK vilket motsvarar en ökning med 12%.

UTSIKTER & VÄRDERING

Efter periodens utgång har WeSC skiftat ut 5 SEK per aktie genom ett inlösenförfarande. Försämrad konjunktur har lett till svagare försäljning samtidigt som satsningen på nya marknader medfört ökade kostnader. Under våren 2012 väntas bolaget se positiva effekter av detta arbete. WeSC har kommit överens med Novo distribution (hanterar märken som Billabong) om distribution på den kinesiska marknaden. I USA görs strukturella förändringar där funktioner i Los Angeles flyttas till New York. Tidigare målsättning om att nå en tillväxt på 15-20% i lokala valutor och en rörelsemarginal på 8-11% för 2011/12 väntas bli svår att nå under rådande marknadsklimat.

BOLAGSBESKRIVNING

WeSC designar och säljer kläder och accessoarer inom segmentet "streetfashion". Bolaget har sedan starten 2000 vuxit till ett företag med försäljning hos över 2 600 återförsäljare via distributörer i 19 länder samt egen distribution i Sverige, Danmark, USA, Tyskland och Österrike.



WESC

RESULTATRÄKNING

MSEK	2010/2011A				2011/2012E				08/09A	09/10A	10/11A	11/12E	12/13E	13/14E
	1QA	2QA	3QA	4QA	1QA	2QA	3QE	4QE						
Omsättning	100,4	110,5	110,9	86,5	108,0	92,7	103,1	84,8	296,7	367,3	408,4	388,6	435,2	500,5
Övriga rörelseintäkter	-3,1	-0,1	-1,3	-1,2	-0,4	0,3	0,0	0,0	8,9	3,4	-5,7	-0,1	0,0	0,0
KSV	-53,9	-60,4	-57,9	-48,9	-61,1	-56,9	-59,8	-50,0	-167,8	-195,2	-221,1	-227,8	-248,1	-280,3
Bruttoresultat	43,4	50,0	51,7	36,4	46,5	36,1	43,3	34,8	137,8	175,5	181,6	160,7	187,2	220,2
Förs.- o admin. kostnader	-30,1	-33,5	-36,9	-33,8	-37,8	-37,8	-36,1	-31,4	-96,2	-112,4	-134,2	-143,1	-150,2	-166,7
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	13,3	16,5	14,8	2,6	8,7	-1,7	7,2	3,4	41,6	63,1	47,4	17,6	37,0	53,6
Avskrivningar	-1,3	-1,6	-1,3	-1,3	-1,4	-1,6	-1,5	-1,5	-3,9	-4,9	-5,6	-6,0	-4,3	-3,2
EBIT	12,0	14,9	13,5	1,3	7,3	-3,3	5,7	1,9	37,7	58,2	41,8	11,6	32,7	50,3
Finansnetto	-0,3	-0,3	-0,5	0,1	-0,9	-1,7	0,1	-0,2	10,2	-2,1	-1,2	-2,8	-0,8	-0,3
EBT	11,7	14,6	13,0	1,4	6,4	-5,0	5,8	1,7	47,9	56,1	40,6	8,9	31,9	50,1
Skatt	-3,0	-3,8	-3,4	-1,1	-1,5	1,4	-1,5	-0,4	-13,6	-7,3	-11,2	-2,1	-8,4	-13,2
Nettoresultat	8,7	10,8	9,6	0,3	4,9	-3,6	4,3	1,2	34,3	48,8	29,4	6,8	23,5	36,9
EPS f. utsp. (SEK)	1,18	1,46	1,30	0,04	0,66	-0,49	0,58	0,17	4,66	6,61	3,98	0,92	3,18	5,00
EPS e. utsp. (SEK)	1,18	1,46	1,30	0,04	0,66	-0,49	0,58	0,17	4,66	6,61	3,98	0,92	3,18	5,00
Omsättningstillväxt Q/Q	11,2%	10,1%	0,4%	-22%	24,9%	-14,2%	11,3%	-17,8%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Omsättningstillväxt Y/Y	26,4%	2,3%	23,8%	-4,2%	7,6%	-16,1%	-7,0%	-2,0%	38,4%	23,8%	11,2%	-4,8%	12,0%	15,0%
Bruttomarginal	46,3%	45,3%	47,8%	43,5%	43,4%	38,6%	42,0%	41,0%	43,4%	46,9%	45,9%	41,4%	43,0%	44,0%
EBITDA marginal	13,2%	14,9%	13,3%	3,0%	8,1%	-1,8%	7,0%	4,0%	14,0%	17,2%	11,6%	4,5%	8,5%	10,7%
EBIT marginal	12,0%	13,5%	12,2%	1,5%	6,8%	-3,6%	5,5%	2,2%	12,7%	15,8%	10,2%	3,0%	7,5%	10,1%
EBT marginal	11,7%	13,2%	11,7%	1,6%	5,9%	-5,4%	5,6%	2,0%	16,1%	15,3%	9,9%	2,3%	7,3%	10,0%
Nettomarginal	8,7%	9,8%	8,7%	0,3%	4,5%	-3,9%	4,1%	1,5%	11,6%	13,3%	7,2%	1,7%	5,4%	7,4%

KASSAFLÖDE

MSEK	08/09A	09/10A	10/11A	11/12E	12/13E	13/14E
KF exkl. förändr. av rörelsekap.	39	60	34	5	28	40
Förändring av rörelsekapital	-23	-1	-33	-7	45	-8
KF löpande verksamheten	15	59	1	-3	73	32
KF investeringsverksamheten	-2	-12	-11	-11	-9	-15
Fritt kassaflöde	28	106	-10	-13	64	17
KF finansieringsverksamheten	47	-69	-15	8	-37	-15
Nettokassaflöde	60	-22	-25	-5	27	3

BALANSRÄKNING

MSEK	08/09A	09/10A	10/11A	11/12E	12/13E	13/14E
Eget kapital	120	131	120	91	78	100
Totala tillgångar	188	184	188	190	226	260
Nettoskuld	-66	-44	-18	22	-5	-8
Kassa och bank	66	44	18	13	40	43
Sysselsatt kapital	120	131	120	126	113	135
Operativt kapital	183	172	214	181	233	266
Soliditet	64%	71%	64%	48%	35%	38%

DATA PER AKTIE

SEK	08/09A	09/10A	10/11A	11/12E	12/13E	13/14E
EPS	4,66	6,61	3,98	0,92	3,18	5,00
EPS (Just.)	4,66	6,61	3,98	0,92	3,18	5,00
CEPS	2,08	7,97	0,11	-0,35	9,88	4,39
FCFPS	3,83	14,34	-1,33	-1,81	8,71	2,36
BVPS	16,33	17,78	16,25	12,36	10,54	13,53
NIBDPS	-8,96	-6,01	-2,37	3,04	-0,67	-1,03
DPS	0,00	5,00	5,00	5,00	2,00	3,00

AVKASTNING PÅ KAPITAL

	08/09A	09/10A	10/11A	11/12E	12/13E	13/14E
ROE	29%	37%	25%	7%	30%	37%
ROCE	31%	44%	35%	9%	29%	37%
ROC	25%	33%	22%	6%	16%	20%
Just. ROE	29%	37%	25%	7%	30%	37%
Just. ROCE	31%	44%	35%	9%	29%	37%
Just. ROC	25%	33%	22%	6%	16%	20%
Utdelning %	0%	76%	126%	76%	63%	60%

HUVUDÄGARE

	Kapital %	Röster %
2011-09-30		
Swedbank Robur fonder	7,3%	7,3%
Greger Hagelin bolag	7,0%	7,0%
Skandia Liv	6,3%	6,3%
Nove Capital fond	6,3%	6,3%

LEDNING

Ordf.	Theodor Dalenson
VD	Greger Hagelin
CFO	Petra Freimark

FINANSIELL KALENDER

3Q-rapport 2012-03-14

KONTAKTINFO

Adress: Karlavägen 108
115 26 Stockholm
Tel: +46 (0)846505000
Internet: www.wescorp.com

REMIUM KONTAKTINFORMATION

Jan Glevén	+46 8 454 32 35	jan.gleven@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 analysts have no net position in WeSC 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.