



Consilium

Fokusering vägen till återhämtning i lönsamhet

Nytäckning ☐Rapport ☒Viktig händelse ☐

Risk och avkastningspotential

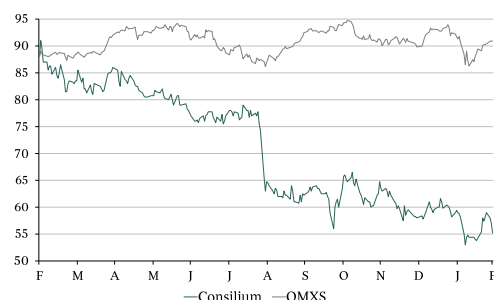
Kurspotential	Medel
Riskenivå	Medel
Kurs	55,20
Högsta/Lägsta (12M)	91,00/53,00
Antal aktier (m)	11,7
Börsvärde (SEKm)	646
Nettoskuld (SEKm)	649
Enterprise Value (SEKm)	1 295
Reuters/Bloomberg	CONS.B/CONS.B SS
Listning	Nasdaq OMX

Estimat och värdering (SEK)

	2017	2018E	2019E	2020E
Försäljning	1 432	1 572	1 656	1 751
EBITDA	171	197	212	229
EBIT	119	144	159	175
Vinst f. skatt	64	106	116	132
EPS, just.	1,15	6,25	6,92	8,00
EK/A	48,54	54,79	60,21	66,21
Utdelning	0,00	1,50	2,00	2,25
V/A Tillv.	-75,8	441,7	10,8	15,6
EBIT Marg.	8,3	9,1	9,6	10,0
ROE	2,8	12,1	12,0	12,7
ROCE	10,6	13,3	14,5	15,7
Nettoskuld/EK	0,68	0,51	0,40	0,29
EV/Fsg.	0,78	0,82	0,78	0,74
EV/EBITDA	6,5	6,6	6,1	5,7
EV/EBIT	9,4	9,0	8,1	7,4
P/E, just.	50,3	8,8	8,0	6,9
P/EK	1,19	1,01	0,92	0,83
Direktavk.	0,0	2,7	3,6	4,1

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Kursutveckling, 12 månader



Källa: FactSet

Datum	Händelse	Plats
24/05/2018	Q1-rapport	

Se sista sidan för disclaimer.

Fokuserar på säkerhet och avyttrar ca 12% av omsättningen

Den stora nyheten i Q4'17 var beslutet att fokusera verksamheten till säkerhetsprodukter och säkerhetssystem ("kvarvarande verksamhet") och att avyttra övriga självständiga rörelsegrenar ("verksamheter under avveckling"). Bolaget specificerar inte vad som ska säljas, men uteslutningsmetoden antyder att det är produkterna inom navigation och automation. På årsbasis motsvarar dessa cirka SEKm 200 av SEKm 1 640 i omsättning. Ordergången för kvarvarande verksamheter ökade med 9% till SEKm 374,5 i Q4'17, med en rekordstor orderbok på SEKm 809,6. Omsättningen för kvarvarande verksamheter minskade med 9% till SEKm 364,1 pga. minskade beställningar och förskjutningar av projekt inom olje- & gasindustrin samt minskad nybyggnation av handelsfartyg. EBIT minskade till SEKm 3,3, inkl. strukturstyrkostnader som ska minska kostnaderna med SEKm 40 på årsbasis fr.o.m 2018. Nettoresultatet, inkl. verksamheter under avveckling, på SEK -21,1 blev klart svagare än vår förväntan på SEKm 9,4. Beslutet att inte lämna någon utdelning var också en besvikelse jämfört med vår förväntan om SEK 2.

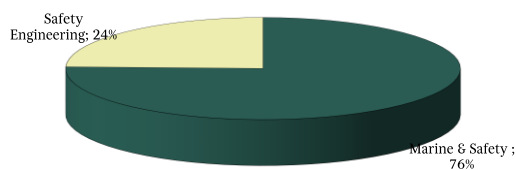
Eftersläpning kan ge kraftig återhämtning 2018

Inom Marine & Safety fortsätter ordergång och lönsamhet utvecklas väl (10% tillväxt resp. 11% EBIT-marginal Q4'17) trots svaga delsegment som nybyggnation och oljeindustrin. Safety Engineering visar dock en större eftersläpning relativt återhämtningen inom oljesektorn generellt, trots en stark orderbok. Vi räknar med en fortsatt stabil ordergång och en återhämtning i omsättningen på 50% för Safety Engineering 2018, som tillsammans med lägre kostnader ska vända förlusten i år på SEKm 23,2 till en rörelsevinst på SEKm 12. Sammantaget har vi sänkt vårt estimat för EBIT 2018 med 18%, varav avvecklade verksamheter svarar för ca 2/3.

Marginalexpansion 2018 – medelhög potential till medelhög risk

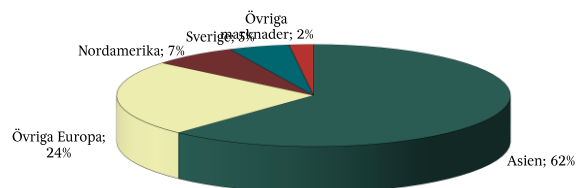
Med ett stramare fokus på kärnaffären, stabil tillväxt inom största affärsområdet Marine & Safety, rekordstor orderbok, förestående islossning inom Safety Engineering och ett besparingsprogram i ryggen, så räknar vi med en återhämtning i lönsamheten, från EBIT-marginal på 8,3% '17 till 9,1% '18E. Med en värdering på P/E 8x '19E ser vi därför en medelhög potential i aktien, samtidigt som en ihållande motvind inom vissa kärnsegment ger en medelhög risk. En möjlig närtida trigger är den uppdatering av målen för de kvarvarande verksamheterna som ska presenteras i årsredovisningen i april, där vi framförallt räknar med en justering av kapitalavkastningsmålet då ett par större projekt inom verksamheter under avveckling kommer att frigöra en del kapital.

Consilium – Försäljning per segment



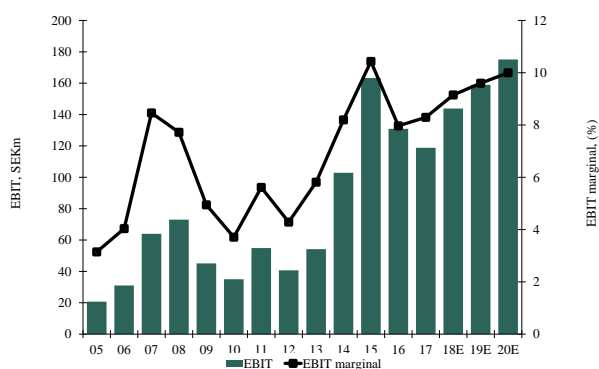
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Consilium – Försäljning per marknad



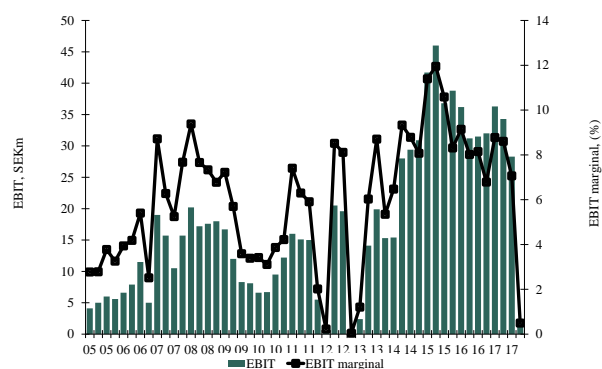
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Consilium – Resultatutveckling, helår



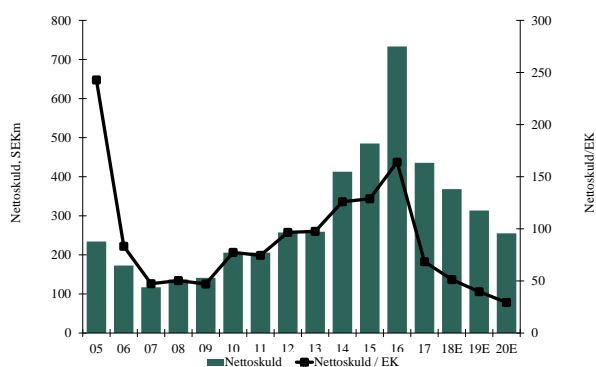
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Consilium – Resultatutveckling, kvartal



Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Consilium – Finansiell ställning



Notera att negativa siffror indikerar nettokassa
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Consilium – Aktiestruktur, ledning

Börsvärde (SEKm)		646
Antal utestående aktier (m)		11,7
Genomsnittligt antal aktier handlade per dag (000s)		5
Fritt handlade aktier		27,9%
Största aktieägare	Röster	Aktier
Platanen Holdings B.V	72,1%	52,5%
MCT Brattberg AB	11,1%	18,8%
Magnus Wahlquist	2,7%	4,5%
Handelsbanken	0,6%	1,1%
Others	13,5%	23,1%
Ordförande		Carl Rosenblad
Verkställande direktör		Ove Hansson
Finansdirektör		Roger Orreteg
Investerarkontakt		IU
Telefon / Internet	0046-8-563 05 300 / www.consilium.se	
Nästa rapport		24 May 2018
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank		

Investment case

Även om orderboken är på rekordnivå så kämpar Safety Engineering med fortsatta förskjutningar som pressar lönsamheten. Consilium har nu beslutat att fokusera verksamheten till säkerhetsprodukter och säkerhetssystem, och med en stabil tillväxt inom största affärsområdet Marine & Safety, en förestående islossning inom Safety Engineering och ett kostnadsbesparingsprogram i ryggen, så räknar vi med en god återhämtning i lönsamheten 2018-2019. Med en värdering på P/E 8x '19 ser vi därför en medelhög potential i aktien, samtidigt som en ihållande motvind inom vissa kärnsegment motiverar en medelhög risk.

Satsar offensivt, men till en högre risk

I tillägg till en svagare nybyggnadsmarknad för handelsfartyg och osäkerhet inom olje- och gasindustrin som dämpar efterfrågan och försenar projekt så har bolaget även noterat en ökad prispress. Consilium har bemött det genom att accelerera framåt och genom förvärv. Under 2016 adderade bolaget verksamheter motsvarande en årsomsättning på över SEKm 140. Under hösten 2017 streamlineade man organisationen med ett omstruktureringsprogram som ska minska kostnaderna med SEKm 40 för de kvarvarande verksamheterna, med start Q1'18. Sammantaget räknar vi med fortsatt tillväxt 2018, men med en något lägre lönsamhet än tidigare beräknat. Det motsvarar en tillväxtprognos på 9,3% 2018E och 5,3% 2019E, och en EBIT-marginal på 9,1% 2018E och 9,6% 2019E.

Uppdatering av målen under våren

Consiliums nuvarande finansiella mål är en omsättningsökning över 10% i snitt 2016-2020, en rörelsemarginal på 12,5% före 2020 och en avkastning på operativt kapital över 17,5%. I och med strukturomläggningen där man beslutat att avyttra ca 12% av omsättningen för att helt fokusera på säkerhetsprodukter och säkerhetssystem så har bolaget också flaggat för att man kommer att justera målen. De nya målen kommer att kommuniceras i årsredovisningen som beräknas publiceras andra halvan av april i år. Då räknar vi framförallt med en justering av kapitalavkastningsmålet då ett par större projekt inom verksamheter under avveckling kommer att frigöra en del kapital.

Aktien och värderingen – medelhög potential till medelhög risk

Aktien backade 39% under 2017 och har nu halverats sedan toppen i augusti 2015 på SEK 116, framförallt som en följd av motvinden inom offshore olja och gas och de svaga nybeställningarna av handelsfartyg. Aktien handlas nu till P/E 8x 2019E och 7x 2020E, och en EV/EBITDA på 6,1x 2019E, vilket vi anser är attraktivt. Samtidigt är en viss rabatt motiverad i det här läget av motvind bland Consiliums kunder. Man bör också ha i åtanke att bolaget även under svåra marknadsförhållanden förmått hålla lönsamheten uppe, väl över 5%, och att man inte rapporterat någon rörelseförlust på årsbasis sedan år 2000. Sammantaget ser vi därför en medelhög kurspotential i aktien till en medelhög risk.

Consilium – Våra estimatförändringar (SEK)								
	2018E			2019E			2020E	
	Förr	Nu	Förändr.	Förr	Nu	Förändr.	Förr	Nu Förändr.
Försäljning	1 785	1 572	-11,9%	1 925	1 656	-14,0%	-	1 751 -
EBIT	177	144	-18,6%	202	159	-21,4%	-	175 -
EPS just.	6,78	6,25	-7,8%	8,81	6,92	-21,4%	-	8,00 -

Source: Erik Penser Bank

Consilium – Resultaträkning, kassaflöde och balansräkning (SEKm)

Resultaträkning

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Nettoomsättning	978	950	932	1 255	1 566	1 643	1 432	1 572	1 656	1 751
Övriga intäkter	2	1	0	0	0	0	28	0	0	0
Kostnad för sålda varor	-638	-629	-606	-841	-1 029	-1 057	-886	-974	-1 030	-1 091
Bruttovinst	340	321	327	414	536	587	546	598	626	661
Försäljningskostnader	0	-146	-146	-171	-212	-257	-274	-286	-303	-321
Administrationskostnader	-288	-90	-86	-96	-117	-132	-128	-125	-119	-117
Forsknings- och utvecklingskostnader	0	-45	-40	-45	-44	-63	-53	-43	-45	-48
Övriga rörelsekostnader	-2	-1	0	0	0	3	-28	0	0	0
Resultat före avskrivningar	91	76	85	141	200	186	171	197	212	229
Avskrivningar	-36	-35	-30	-38	-36	-55	-52	-53	-53	-54
Goodwill-avskrivningar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Rörelseresultat	55	41	54	103	163	131	119	144	159	175
Extraordinära poster	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultatandelar i intresseföretag	0	0	0	7	12	8	5	5	5	5
Finansnetto	-17	-19	-23	-28	-64	-50	-60	-42	-47	-47
Resultat före skatt	38	22	31	82	111	89	64	106	116	132
Skatter	-11	-8	-8	-20	-28	-21	-8	-24	-26	-30
Minoritetsintressen	-8	-7	-10	-12	-17	-13	-6	-9	-9	-9
Nettoresultat, rapporterat	12	2	1	50	66	56	14	73	81	94

Kassaflödesanalys

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Resultat före avskrivningar	91	76	85	141	200	186	171	197	212	229
Förändring av rörelsekapital	-23	-27	24	-61	-85	-37	-62	0	0	0
Övriga kassaflödespåverkande poster	-3	-20	-9	27	56	14	-70	0	0	0
Kassaflöde från löpande verksamheten	65	29	100	106	170	163	40	197	212	229
Finansiella nettokostnader	-17	-19	-24	-28	-64	-50	-62	-42	-47	-47
Betald skatt	-11	-8	-7	-20	-28	-21	-4	-24	-26	-30
Investeringar	-32	-40	-32	-60	-76	-78	-48	-63	-66	-70
Fritt kassaflöde	6	-38	37	-2	2	15	-74	67	72	82
Utdelningar	-6	-6	-10	-18	-20	-39	-52	0	-18	-23
Förvärv	0	0	0	-87	-82	-180	0	0	0	0
Avyttringar	0	0	-13	0	0	0	0	0	0	0
Nyemission/återköp av egna aktier	0	0	0	0	0	0	200	0	0	0
Övriga justeringar	-0	120	54	31	63	297	-28	0	0	0
Kassaflöde	0	77	68	-75	-37	92	47	67	55	58
Ikke kassaflödespåverkande justeringar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Nettoskuld, rapporterad	206	258	259	413	485	733	436	368	313	255

Balansräkning

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
TILLGÅNGAR										
Goodwill	37	37	37	37	80	80	80	80	80	80
Övriga immateriella tillgångar	129	136	121	205	279	594	650	650	650	650
Materiella anläggningstillgångar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Innehav i intresseföretag och andelar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga anläggningstillgångar	101	105	123	181	185	227	175	185	198	214
Summa anläggningstillgångar	267	278	280	423	545	901	905	915	928	945
Varulager	167	156	144	197	227	320	302	302	263	0
Kundfordringar	297	296	307	402	505	494	435	435	435	435
Övriga omsättningstillgångar	0	8	14	13	134	80	213	213	213	213
Likvida medel	36	113	181	105	69	165	209	276	331	389
Övriga omsättningstillgångar	500	573	646	717	936	1 059	1 159	1 227	1 243	1 038
SUMMA TILLGÅNGAR	767	851	926	1 140	1 481	1 960	2 065	2 142	2 171	1 982
EGET KAPITAL OCH SKULDER										
Eget kapital	247	237	229	273	316	380	568	641	705	775
Minoritetsintressen	29	30	37	55	60	67	68	77	86	95
Summa eget kapital	276	267	266	328	376	447	636	718	791	870
Långfristiga finansiella skulder	121	185	406	445	463	866	805	805	805	805
Pensionsavsättningar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Uppskjutna skatteskulder	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga långfristiga skulder	0	0	0	0	0	193	193	193	193	193
Summa långfristiga skulder	121	185	406	445	463	1 058	998	998	998	998
Kortfristiga finansiella skulder	121	185	34	74	91	113	52	52	52	52
Leverantörsskulder	249	214	221	294	551	0	0	0	0	0
Skatteskulder	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga kortfristiga skulder	0	0	0	0	0	342	379	374	331	62
Kortfristiga skulder	370	399	255	367	642	455	431	426	383	115
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER	767	851	926	1 140	1 481	1 960	2 065	2 142	2 171	1 982

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Consilium – Värdering och nyckeltal (SEK)

Aktiedata

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Vinst per aktie, rapporterad	1,06	0,15	0,06	4,25	5,62	4,78	1,15	6,25	6,92	8,00
Vinst per aktie, justerad	1,01	0,15	0,06	4,25	5,62	4,78	1,15	6,25	6,92	8,00
Rörelsens kassaflöde/aktie	5,19	4,18	4,58	7,88	9,17	9,92	8,83	11,12	11,84	12,97
Fritt kassaflöde per aktie	0,50	-3,20	3,12	-0,16	0,21	1,26	-6,30	5,75	6,18	6,98
Utdelning per aktie	0,00	0,25	0,40	1,25	2,00	2,00	0,00	1,50	2,00	2,25
Eget kapital per aktie	20,05	20,24	19,58	23,33	27,01	32,47	48,54	54,79	60,21	66,21
Eget kapital per aktie, ex goodwill	17,05	17,10	16,43	20,18	20,16	25,62	41,68	47,93	53,36	59,36
Substansvärde per aktie	20,05	20,24	19,58	23,33	27,01	32,47	48,54	54,79	60,21	66,21
Nettoskuld per aktie	17,58	22,00	22,16	35,28	41,44	62,66	37,22	31,47	26,79	21,81
EV per aktie	31,27	37,40	41,76	98,78	131,19	157,91	95,22	86,67	81,99	77,01
Genomsnittligt antal aktier efter utspädning (m)	12,3	11,7	11,7	11,7	11,7	11,7	11,7	11,7	11,7	11,7
Antal aktier efter utspädning vid årets slut (m)	12,3	11,7	11,7	11,7	11,7	11,7	11,7	11,7	11,7	11,7

Värdering

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
P/E-tal, rapporterat	13,7	100,1	327,7	15,0	16,0	19,9	50,3	8,8	8,0	6,9
P/E-tal, justerat	14,4	100,1	327,7	15,0	16,0	19,9	50,3	8,8	8,0	6,9
Kurs/rörelsens kassaflöde	2,8	3,7	4,3	8,1	9,8	9,6	6,6	5,0	4,7	4,3
Kurs/rörelsens kassaflöde per aktie	28,9	NM	6,3	NM	437,6	75,3	NM	9,6	8,9	7,9
Fritt kassaflöde/börsvärde	3,5	-20,8	15,9	-0,3	0,2	1,3	-10,9	10,4	11,2	12,6
Direktavkastning	0,0	1,6	2,0	2,0	2,2	2,1	0,0	2,7	3,6	4,1
Utdelningsandel, justerad	0,0	162,5	668,7	29,4	35,6	41,9	0,0	24,0	28,9	28,1
Kurs/eget kapital	0,73	0,76	1,00	2,72	3,32	2,93	1,19	1,01	0,92	0,83
Kurs/eget kapital, ex goodwill	0,85	0,90	1,19	3,15	4,45	3,72	1,39	1,15	1,03	0,93
Kurs/substansvärde	0,73	0,76	1,00	2,72	3,32	2,93	1,19	1,01	0,92	0,83
EV/omsättning	0,39	0,46	0,52	0,92	0,98	1,12	0,78	0,82	0,78	0,74
EV/EBITDA	4,2	5,8	5,8	8,2	7,7	9,9	6,5	6,6	6,1	5,7
EV/rörelseresultat	7,0	10,8	9,0	11,2	9,4	14,1	9,4	9,0	8,1	7,4
Aktiekurs, årsslut	14,55	15,40	19,60	63,50	89,75	95,25	58,00	55,20	55,20	55,20
Aktiekurs, årshögsta	17,50	15,70	20,00	67,00	117,75	110,00	108,00	61,60	-	-
Aktiekurs, årslägst	12,75	12,65	14,55	19,40	52,75	76,00	56,00	53,00	-	-
Aktiekurs, årssnitt	14,50	14,45	17,02	39,22	83,06	90,97	77,15	57,81	-	-
Börsvärde, årsslut och nuvarande	179	180	229	743	1 050	1 115	679	646	646	646
Enterprise Value, årsslut och nuvarande	385	438	489	1 156	1 535	1 848	1 114	1 295	1 295	1 295

Tillväxt och marginaler

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Omsättningstillväxt, årsförändring	3,7	-2,9	-1,9	34,6	24,7	5,0	-12,8	9,8	5,3	5,8
Rörelseresultat, årsförändring	56,9	-25,9	33,2	89,9	58,7	-19,8	-9,2	21,1	10,5	10,2
Vinst per aktie, årsförändring	40,9	-84,7	-61,1	7 000,0	32,4	-15,0	-75,8	441,7	10,8	15,6
EBITDA marginal	9,3	8,0	9,1	11,2	12,7	11,3	11,9	12,5	12,8	13,1
EBITA marginal	5,6	4,3	5,8	8,2	10,4	8,0	8,3	9,1	9,6	10,0
Rörelsemarginal	5,6	4,3	5,8	8,2	10,4	8,0	8,3	9,1	9,6	10,0
Vinstmarginal, justerad	3,9	2,3	3,4	6,5	7,1	5,4	4,5	6,8	7,0	7,6
Nettomarginal, justerad	1,3	0,2	0,1	4,0	4,2	3,4	0,9	4,7	4,9	5,3
Skattesats	28,4	37,2	24,9	24,6	25,2	23,1	12,8	22,7	22,6	22,5

Lönsamhet

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Avkastning på eget kapital	5,0	0,7	0,3	19,8	22,3	16,1	2,8	12,1	12,0	12,7
Avkastning på eget kapital, 5-års snitt	6,8	4,2	2,1	5,8	9,6	11,8	12,3	14,6	13,1	11,1
Avkastning på sysselsatt kapital	11,5	8,1	10,3	16,3	20,4	12,8	10,6	13,3	14,5	15,7
Avkastning på sysselsatt kapital, 5-års snitt	13,2	11,3	9,6	10,8	13,3	13,6	14,1	14,7	14,3	13,4

Investeringar och kapitaleffektivitet

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Investeringar	32	40	32	60	76	78	48	63	66	70
Investeringar/omsättning	3,2	4,2	3,5	4,8	4,8	4,8	3,4	4,0	4,0	4,0
Investeringar/avskrivningar	0,9	1,1	1,1	1,6	2,1	1,4	0,9	1,2	1,2	1,3
Varulager/omsättning	17,1	16,4	15,5	15,7	14,5	19,5	21,1	19,2	15,9	0,0
Kundfordringar/omsättning	30,4	31,2	32,9	32,0	32,3	30,1	30,4	27,7	26,3	24,9
Leverantörsskulder/omsättning	25,5	22,5	23,7	23,4	35,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rörelsekapital/omsättning	22,0	25,0	24,7	24,3	11,6	49,6	51,5	46,9	42,2	24,9
Kapitalomsättningshastighet	1,27	1,17	1,05	1,21	1,19	0,96	0,71	0,75	0,77	0,84

Finansiell ställning

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Nettoskuld, rapporterad	206	258	259	413	485	733	436	368	313	255
Soliditet	36,0	31,3	28,7	28,8	25,4	22,8	30,8	33,5	36,4	43,9
Skuldsättningsgrad	0,75	0,97	0,98	1,26	1,29	1,64	0,68	0,51	0,40	0,29
Nettoskuld/börsvärde	1,15	1,43	1,13	0,56	0,46	0,66	0,64	0,57	0,49	0,40
Nettoskuld/EBITDA	2,3	3,4	3,1	2,9	2,4	3,9	2,5	1,9	1,5	1,1

Notera att nyckeltalen är baserade på antalet aktier efter full utspädning. Aktiekursen vid årets slut har använts för beräkningen av historiska nyckeltal.

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Consilium – Resultatutveckling per kvartal (SEKm)

Resultaträkning

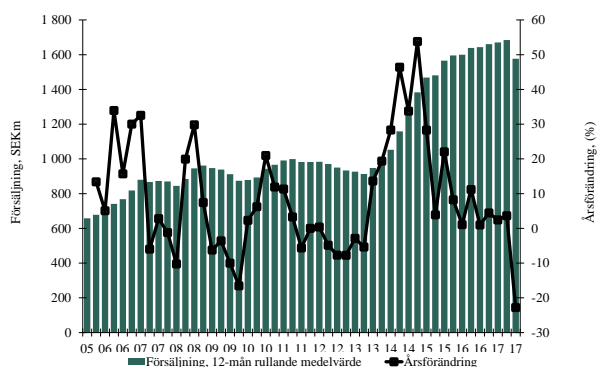
	Q115	Q215	Q315	Q415	Q116	Q216	Q316	Q416	Q117	Q217	Q317	Q417
Nettoomsättning	366	385	348	467	396	389	387	472	414	399	401	364
Övriga intäkter	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	7	24
Övriga rörelsekostnader	-316	-330	-302	-418	-346	-343	-344	-424	-363	-348	-366	-370
Resultat före avskrivningar	50	55	46	49	50	46	43	47	50	51	41	17
Avskrivningar och amorteringar	-8	-9	-9	-10	-14	-15	-12	-15	-14	-17	-13	-16
Rörelseresultat	42	46	37	39	36	31	32	32	36	34	28	2
Extraordinära poster	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultatandelar i intresseföretag	3	3	2	4	2	3	3	0	2	-0	1	2
Finansnetto	-8	-34	-12	-11	-13	-13	-12	-12	-15	-20	-15	-12
Resultat före skatt	37	15	26	32	26	21	22	21	24	14	14	-8
Resultat före skatt, justerat	37	15	26	32	26	21	22	21	24	14	14	-8
Skatter	-9	-4	-7	-8	-6	-5	-5	-5	-6	-3	-3	8
Minoritetsintressen	-0	-5	-3	-9	-2	-1	-2	-8	-1	-6	1	2
Nettoresultat, rapporterat	28	6	17	15	18	15	15	8	18	5	12	-20

Tillväxt och marginaler

	Q115	Q215	Q315	Q415	Q116	Q216	Q316	Q416	Q117	Q217	Q317	Q417
Nettoomsättning	53,8	28,3	3,9	22,0	8,2	1,1	11,2	1,0	4,4	2,4	3,6	-22,8
Rörelseresultat	170,8	64,3	25,2	25,6	-13,2	-32,2	-14,4	-17,5	0,3	9,9	-10,2	-94,4
EBITDA marginal	13,6	14,2	13,2	10,5	12,6	11,9	11,1	10,0	12,2	12,8	10,3	4,8
Rörelsemarginal	11,4	12,0	10,6	8,3	9,1	8,0	8,1	6,8	8,8	8,6	7,1	0,5
Vinstmarginal, justerad	10,1	4,0	7,6	6,9	6,5	5,5	5,6	4,3	5,9	3,5	3,6	-2,3
Skattesats	24,3	25,3	25,1	26,3	24,6	22,9	20,6	23,9	23,1	22,5	21,5	NM

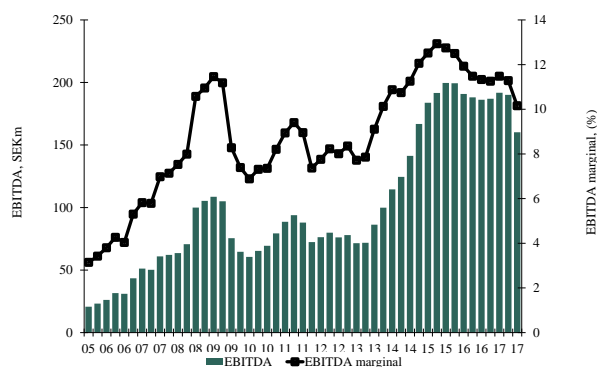
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Consilium – Försäljning, 12-mån rullande medelvärde



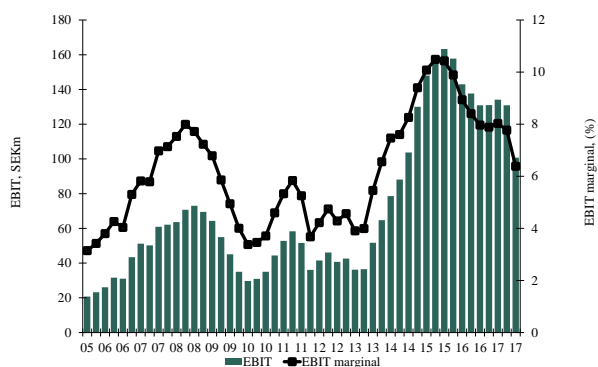
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Consilium – EBITDA, 12-mån rullande medelvärde



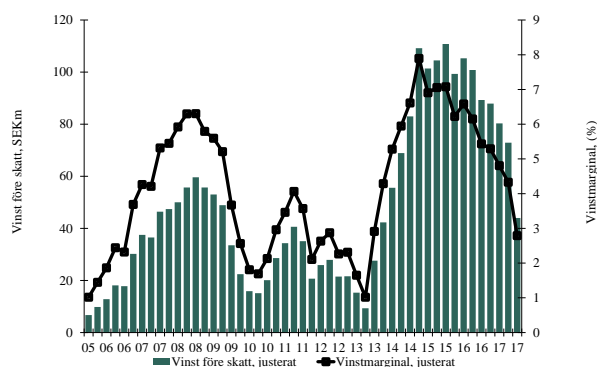
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Consilium – Rörelseresultat, 12-mån rullande medelvärde



Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Consilium – Resultat f. skatt, 12-mån rullande medelvärde



Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Denna publikation (nedan "Publikationen") har sammanställts av Erik Penser Bank (nedan "Banken") exklusivt för bankens kunder. Innehållet har grundats på information från allmänt tillgängliga källor vilka bedömts som tillförlitliga. Sakinnehållets riktighet och fullständighet liksom lämnade prognoser och rekommendationen kan således inte garanteras. Banken kan låta medarbetare från annan avdelning eller analyserat bolag (nedan "bolaget") läsa fakta eller serier av fakta för att få dessa verifierade. Banken lämnar inte i förväg ut slutsatser eller omdömen i Publikationen. Åsikter som lämnats i Publikationen är analytikerns åsikter vid tillfället för upprättandet av Publikationen och dessa kan ändras. Det lämnas ingen försäkran om att framtida händelser kommer att vara i enlighet med åsikter framförda i Publikationen.

Informationen i Publikationen ska inte uppfattas som en uppmaning eller råd att ingå transaktioner. Informationen tar inte sikte på enskilda mottagares kunskaper och erfarenheter av placeringar, ekonomiska situation eller investeringsmål. Informationen är därmed ingen personlig rekommendation eller ett investeringsråd.

Banken fransäger sig allt ansvar för direkt eller indirekt skada som kan grunda sig på denna Publikation. Placeringar i finansiella instrument är förenade med ekonomisk risk. Placeringen kan öka eller minska i värde eller bli helt värdelös. Att en placering historiskt haft en god värdeutveckling är ingen garanti för framtiden.

Potential och risk

Banken använder sig av en rad olika värderingsmodeller för att värdera finansiella instrument. Bland dessa finns kassaflödesmodeller, multipelvärdering samt styckningskalkyler. Väsentliga antaganden för värderingen baseras på vid var tid tillgänglig marknadsdata.

Den i Publikationen lämnade analysen har utförts i enlighet med villkoren för tjänsten "Penser Access" som Banken utför åt analyserat bolag. Banken erhåller ersättning för nämnda tjänst från det analyserade bolaget.

Vi klassificerar aktien enligt skalan Hög, Medel, Låg utifrån en tvådimensionell modell bestående av potential och risk.

Banken relaterar potentialen till vedertagna värderingsmetoder givet ett enligt oss rimligt scenario för bolagets framtida utveckling. Det här sammanhanget definierar vi låg potential som maximalt 10% förväntad totalavkastning den kommande tolv månaders perioden. För att aktien skall erhålla klassificeringen Hög potential krävs det att vi ser en totalavkastning på minst 50%. Denna kan dock ligga ett par år bort i tiden.

Vad gäller risk analyserar vi ett antal kända parametrar som är relevanta för bolaget. En generell riktlinje för att klassificeras som låg risk är att bolaget har positivt kassaflöde och att ingen enskild faktor påverkar omsättningen mer än 20%. Motsvarande generella beskrivning av hög risk är att bolaget inte nått positivt kassaflöde alternativt att en enskild faktor påverkar omsättningen mer än 50%.

Potential- och riskklassificeringen uppdateras kontinuerligt.

Klicka <https://www.penser.se/historiska-analysrekommendationer/> för att se historik över investeringsrekommendationer från Banken.

Allmänt

Bankens medgivande krävs om hela eller delar av denna Publikation mångfaldigas eller sprids. Publikationen får inte spridas till eller göras tillgänglig för någon fysisk eller juridisk person i USA (med undantag av vad som framgår av Rule 15a – 16, Securities Exchange Act of 1934), Kanada eller något annat land som i lag fastställt begränsningar för spridning och tillgänglighet av materialets innehåll.

Banken har utarbetat en Etikpolicy samt en Intressekonfliktpolicy. Dessa syftar till att förebygga och förhindra intressekonflikter mellan kunders intressen och avdelningar inom Banken. Sättet som Banken använder för att förebygga intressekonflikter är bl. a. restriktiva kommunikationer (Chinese Walls). Analysavdelningen är fysiskt belägen avskild från Corporate Finance-avdelningen, som sitter i egen lokal. Corporate Finance-avdelningen får inte delta i framtagandet eller lämna synpunkter på en publikation. Det kan dock, från tid till annan, föreligga ett uppdragsförhållande eller rådgivningssituation mellan ett bolag som förekommer i en Publikation och någon annan avdelning i Banken än Analysavdelningen. Banken har utarbetat interna restriktioner för när anställda handel får ske i ett finansiellt instrument som är föremål för Investeringsrekommendation.

Från tid till annan utför Banken uppdrag för ett bolag som är omnämnt i en publikation. Banken kan bl. a. vara rådgivare eller emissionsinstitut, till bolaget eller likviditetsgarant i ett av bolagets värdepapper. Om så är fallet har det angivits i Publikationen. Banken, dess ägare, styrelseledamöter eller anställda kan äga aktier i omnämnt bolag. Alla anställda i Banken ska redovisa sina innehav i värdepapper samt alla transaktioner. Banken och dess anställda följer svenska fondhandlarförbundens riktlinjer för anställdas affärer. Den analytiker som har utarbetat en Investeringsanalys som avses i 11 kap. 8 § FFFS 2007:16 och andra som medverkat i detta arbete får inte för egen räkning handla i be-rörda Finansiella Instrument eller med därtill relaterade Finansiella Instrument i strid med gällande rekommendation. Bankens Compliance-avdelning övervakar anställdas transaktioner.

Banken betalar lön till analytiker som även kan bestå av vinstdelning av Bankens resultat men aldrig knutet till en annan avdelnings ekonomiska resultat. Varken Banken eller de personer som sammanställt denna publikation har innehav (varken långa eller korta) i analyserat bolags emitterade finansiella instrument överstigande 0,5 % av det analyserade bolagets aktiekapital.

För det aktuella bolaget utför Banken även analys i enlighet med villkoren för den kostnadsbelagda tjänsten "Penser Access". Klicka här <https://epaccess.penser.se/> för mer information om tjänsten.

Erik Penser Bank har tillstånd att bedriva värdepappersverksamhet och står under svenska Finansinspektionens tillsyn.
