

ACAP INVEST

2010-08-31

OMXS Small Cap
Consumer Discretionary

Kurs (SEK) : 39,00

ESTIMAT (SEK)	2008A	2009A	2010E	2011E
Försäljning (m)	926	713	714	765
EBITDA (m)	102	24	8	44
EBIT (m)	85	6	-10	25
EBT (m)	80	4	-15	19
Just. EPS	10,69	1,54	1,21	2,69
CEPS	7,34	5,38	0,69	7,44
DPS	3,50	0,00	0,00	0,00
Försäljningstillväxt (%)	7	-23	0	7
EPS tillväxt (%)	-11	-86	-22	123
EBITDA marginal (%)	11,0	3,3	1,2	5,8
EBIT marginal (%)	9,2	0,8	-1,3	3,3
Nettomarginal (%)	6,1	1,0	0,9	1,9
ROE (%)	17	3	3	6
ROCE (%)	18	-3	-3	7

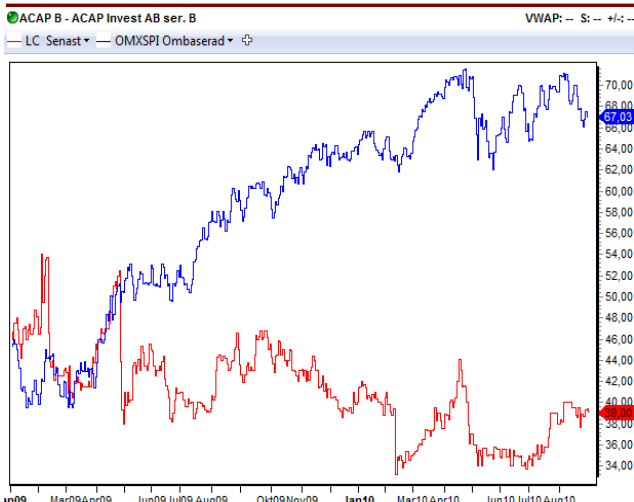
VÄRDERING	2008A	2009A	2010E	2011E
P/E (x)	4,1	26,0	32,3	14,5
P/CEPS (x)	5,9	7,4	56,3	5,2
P/BV (x)	0,7	0,9	1,0	0,9
EV/Försäljning (x)	0,4	0,4	0,5	0,4
EV/EBITDA (x)	3,2	13,1	40,5	7,6
EV/EBIT (x)	3,9	53,5	neg.	13,3
Dir. avkastning (%)	2,9	0,0	0,0	0,0

NYCKELDATA

Marknadsvärde (SEKm)	207	Free Float (%)	49,5
Enterprise Value (SEKm)	334	Kortnamn	ACAP B
Nettoskuld (SEKm)	127	Reuterkod	ACAPb.ST
Soliditet (%)	39	Sektor	Consumer Discr.
Antal aktier f. utsp. (m)	5,3	Industrigr.	Cons. Services
Antal aktier e. utsp. (m)	5,3	Industri	Cons. Services

UTVECKLING

1 mån (%)	3	YTD (%)	-3
3 mån (%)	10	52-V Högst	47,9
12 mån (%)	-11	52-V Lägst	32,1



ANDRA KVARTALET

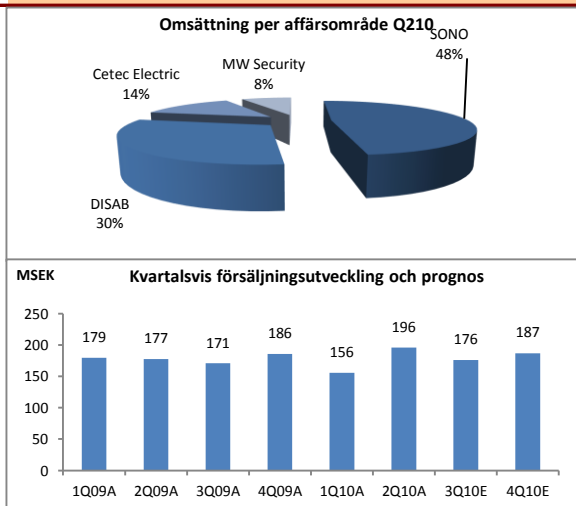
ACAP Invests rapport för det andra kvartalet kom in väl över våra prognoser. Omsättningen ökade med ca. 11% Y/Y och uppgick till 195,9 MSEK (177,3) med ett rörelseresultat om 3,8 (10,1) MSEK. Orderingen steg ordentligt under perioden med 21% Y/Y. Orderingen inom SONO-gruppen har ökat kraftigt och är snart i nivå med 2008. Inom DISAB har dock inte målen för kvartalet uppfyllts trots en förbättring Y/Y. Även inom CETEC har omsättning och rörelseresultat förbättrats och områdets positiva momentum ser ut att hålla i sig. MW Security uppvisar fortsatt svaga siffror, vilket beror på att många kunder haft investeringsstopp.

UTSIKTER & VÄRDERING

Inom SONO kommer arbetet för att ytterligare förstärka intjäningen att fortsätta och den fasta kostnadsmassan har minskats. Full effekt av dessa väntas under Q4. Inom DISAB kan tydliga tecken på en återhämtning skönjas och en tilltagande orderstock signalerar om ett volymmässigt bättre H2. Cetec kommer att arbeta aktivt för att under hösten få in nya kunder inom främst serieproduktion. Vi bedömer att MW Securities kommer att utvecklas svagt under kommande kvartal, men har potential att utvecklas väl på sikt. Kostnadsreduceringar har initierats och dessa väntas ge full effekt första under H1 2011, dessutom har ACAP invests VD tagit över som VD för bolaget.

BOLAGSBESKRIVNING

ACAP Invest är ett riskkapitalbolag med målsättningen att investera i branscher med intressant framtid. Tillväxt ska uppnås genom förvärv samt organisk expansion. I dagsläget består portföljen av fem affärsområden, där SONO-gruppen står för ca 60% av omsättningen.



ACAP INVEST

RESULTATRÄKNING

MSEK	1Q09A	2Q09E	3Q09A	4Q09A	1Q10A	2Q10A	3Q10E	4Q10E	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
Nettoomsättning	179	177	171	186	156	196	176	187	864	926	713	714	765	833
KSV	-123	-120	-108	-120	-102	-126	-111	-116	-547	-604	-470	-455	-474	-525
Bruttoresultat	56	58	63	66	54	70	65	71	316	322	243	259	291	308
Övriga externa kostnader	-26	-27	-21	-29	-27	-27	-32	-34	-94	-102	-103	-119	-130	-133
Personalkostnader	-33	-32	-29	-32	-32	-33	-29	-30	-120	-125	-126	-123	-115	-112
EO-poster	0	0	0	0	0	0	0	0	89	89	8	0	0	0
EBITDA	-4	15	8	4	-9	8	3	6	103	102	24	8	44	60
Avskrivningar	-5	-5	-4	-4	-4	-4	-5	-5	-18	-17	-18	-18	-19	-19
EBIT	-8	10	4	0	-13	4	-2	1	85	85	6	-10	25	41
Finansnetto	-1	0	1	-2	-1	-2	-1	-1	86	-5	-2	-5	-6	-6
EBT	-9	10	6	-2	-14	2	-3	0	171	80	4	-15	19	36
Skatt och minoritetens andel	2	2	-1	0	4	17	1	0	-21	-23	3	21	-5	-9
Nettovinst	-7	12	4	-2	-10	19	-2	0	150	57	7	6	14	26
EPS f. utsp. (SEK)	-1,30	2,25	0,81	-0,38	-1,91	3,55	-0,42	-0,01	28,21	10,68	1,40	1,21	2,69	4,96
EPS e. utsp. (SEK)	-1,30	2,25	0,81	-0,38	-1,91	3,55	-0,42	-0,01	28,21	10,68	1,40	1,21	2,69	4,96
Försäljningstillväxt Kv/Kv	-28%	-1%	-4%	9%	-16%	26%	-10%	6%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Försäljningstillväxt Å/Å	-26%	-29%	-32%	-25%	-13%	10%	3%	0%	59%	7%	-23%	0%	7%	9%
Just. EBITDA marginal	-2,1%	8,3%	5,0%	2,3%	-5,7%	4,0%	1,8%	3,3%	11,9%	11,0%	3,3%	1,2%	5,8%	7,2%
Just. EBIT marginal	-4,6%	5,7%	2,5%	-0,1%	-8,3%	1,9%	-0,9%	0,7%	9,8%	9,2%	0,8%	-1,3%	3,3%	5,0%
Just. EBT marginal	-5,2%	5,9%	3,3%	-1,3%	-8,7%	1,1%	-1,7%	0,0%	9,5%	-1,1%	-0,5%	-2,0%	2,5%	4,3%
Just. nettomarginal	-3,8%	6,7%	2,5%	-1,1%	-6,5%	9,6%	-1,3%	0,0%	7,0%	-3,5%	-0,1%	0,9%	1,9%	3,2%

KASSAFLÖDE

MSEK	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
KF exkl. förändr. av rörelsekap.	84	58	-28	-14	33	45
Förändring av rörelsekapital	-88	-19	56	18	6	-10
KF löpande verksamheten	-3	39	29	4	39	35
KF investeringsverksamheten	21	-22	-9	-22	-15	-17
Fritt kassaflöde	17	17	20	-18	24	18
KF finansieringsverksamheten	-9	-25	-28	31	0	0
Nettokassaflöde	8	-8	-8	13	24	18

BALANSRÄKNING

MSEK	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
Eget kapital	367	336	233	210	224	251
Totala tillgångar	691	658	482	513	579	623
Nettoskuld	71	102	98	118	93	75
Kassa och bank	30	22	14	27	51	69
Sysselsatt kapital	468	460	346	355	369	395
Rörelsekapital	856	810	591	626	719	762
Soliditet	53%	51%	48%	41%	39%	40%

DATA PER AKTIE

SEK	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
EPS	28,21	10,68	1,40	1,21	2,69	4,96
Just. EPS	11,96	10,69	1,54	1,21	2,69	4,96
CEPS	-0,64	7,34	5,38	0,69	7,44	6,60
FCFPS	3,26	3,28	3,74	-3,44	4,55	3,46
BVPS	69,22	63,48	44,01	39,63	42,32	47,29
NIBDPS	13,44	19,17	18,55	22,18	17,62	14,17
DPS	9,50	3,50	0,00	0,00	0,00	0,00

AVKASTNING PÅ KAPITAL

	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
ROE	41%	17%	3%	3%	6%	10%
ROCE	18%	18%	2%	-3%	7%	10%
ROC	10%	10%	1%	-2%	3%	5%
Just. ROE	16%	-10%	0%	3%	6%	10%
Just. ROCE	-1%	-1%	-1%	-3%	7%	10%
Just. ROC	-1%	-1%	0%	-2%	3%	5%
Utdelning %	12%	0%	0%	0%	0%	0%

HUVUDÄGARE

2010-06-30	Kapital %	Röster %
Exol AB	26,7%	31,8%
Hansson Magnus	23,8%	29,4%
Fruholmen Invest AB	2,1%	1,4%
Avanza Pension Försäkring AB	1,9%	1,3%

LEDNING

Ordf.	Henningson Sven
VD	Sjöström Christer
CFO	-
IR	-

FINANSIELL KALENDER

3Q-rapport 2010-10-26

KONTAKTINFO

Adress: Studentgatan 6
S-211 38 Malmö
Tel: +46 (0)40 24 82 50
Internet: www.acapinvest.se

Antal A-aktier (m)	0,3
Antal B-aktier (m)	5,0
Totalt antal aktier (m)	5,3

REMIMUM KONTAKTINFORMATION

Henrik Bark	+46 8 454 32 51	henrik.bark@remium.com
Erik Rolander	+46 8 454 32 51	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 a positive net position in ACAP Invest.

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.