

HIFAB GROUP

2010-08-30

**SX First North
Industrials**

Kurs (SEK) : 4,00

ESTIMAT (SEK)	2008A	2009A	2010E	2011E
Försäljning (m)	436	474	447	503
EBITDA (m)	22	9	16	23
EBIT (m)	19	7	14	22
EBT (m)	18	7	14	22
EPS	0,52	0,15	0,31	0,53
CEPS	-0,34	0,69	0,22	0,56
DPS	0,00	0,00	0,00	0,00
Försäljningstillväxt (%)	18,0	8,8	-5,6	12,4
EPS tillväxt (%)	nmf	-0,7	1,0	0,7
EBITDA marginal (%)	5,0	2,0	3,5	4,6
EBIT marginal (%)	4,3	1,5	3,2	4,4
Nettomarginal (%)	4,0	1,5	3,1	4,4
ROE (%)	27,1	8,0	12,0	18,0
ROCE (%)	17,2	7,7	16,3	21,1

VÄRDERING	2008A	2009A	2010E	2011E
P/E (x)	6,0	25,7	13,0	7,5
P/CEPS (x)	neg.	5,6	18,2	7,2
P/BV (x)	1,5	1,8	1,6	1,4
EV/Försäljning (x)	0,2	0,2	0,2	0,2
EV/EBITDA (x)	4,6	10,9	6,7	4,6
EV/EBIT (x)	5,3	14,0	7,4	4,8
Dir. avkastning (%)	0,0	0,0	0,0	0,0

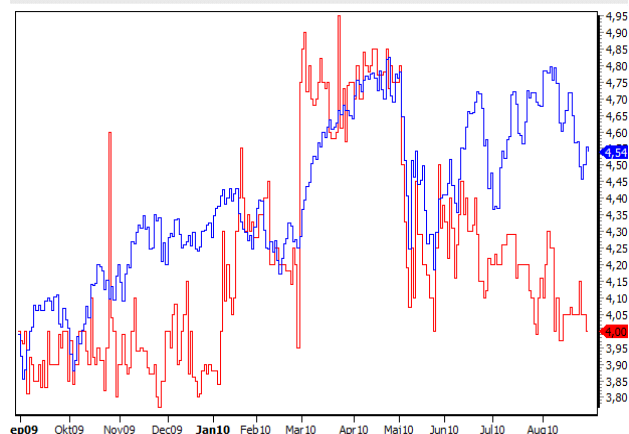
NYCKELDATA

Marknadsvärde (SEKm)	122	Free Float (%)	69
Enterprise Value (SEKm)	105	Kortnamn	HIFA B
Nettoskuld (SEKm)	-16	Reuterkod	HIFAb.ST
Soliditet (%)	41	Sektor	Industrials
Antal aktier f. utsp. (m)	30,4	Industrigr.	Profes. Serv.
Antal aktier e. utsp. (m)	30,4	Industri	Research&Cons.

UTVECKLING

1 mån (%)	-2,4	YTD (%)	3,1
3 mån (%)	-7,2	52-V Högst	5,00
12 mån (%)	-1,2	52-V Lägst	3,60

HIFA B - Hifab Group AB ser. B
 LC Senast - OMXSPI Ombaserad



ANDRA KVARTALET

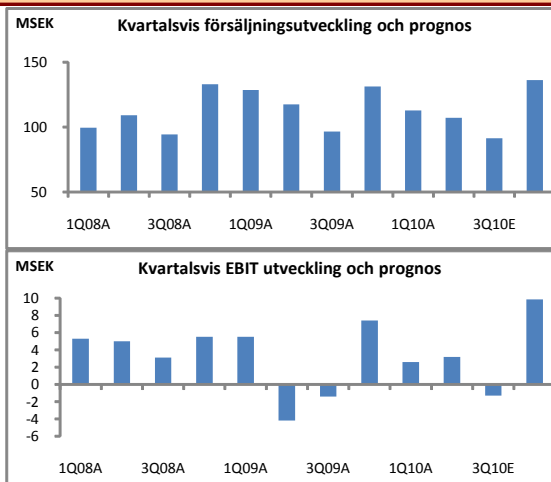
Hifabs resultat var marginellt under våra förväntningar med ett rörelseresultat på 3,2 MSEK (-4,2) mot Remiums estimat om 4,0 MSEK. Omsättningsminskning i böckerna mätte 9 %. Vid exkluderande av det delvis avyttrade PtoP samt de under Q2 avslutande neddragningarna i Lettland och Saudiarabien växte kvarvarande verksamhet med ca 5 %. Åtgärderna med bl a de genomförda neddragningarna har lyft resultatet från föregående år även om lönsamheten fortfarande är svag. Hifab rapporterar om flera strategiskt och värdemässigt betydande order under perioden vilket inkluderar ett avtal inom Hifab International avseende ett uppdrag i Uzbekistan. I övrigt uppges orderingången vara stabil.

UTSIKTER & VÄRDERING

Förutsättningarna och utsikterna framöver beskrivs som positiva och ledningen förväntar sig fortsatta förbättringar av marknadsklimatet med ökad efterfrågan inom alla verksamhetsområden. Särskilt fokus uppges ligga på infrastruktur, bostäder samt miljö. Ökade budgetvolymerna inom biståndsorganisationerna, där Hifab har en stark ställning, är positivt och ökar förutsättningarna för intressanta prospekt. Rekrytering planeras till samtliga svenska enheter vilket sannolikt kommer att ske i hård konkurrens med andra aktörer. Förlorad rättstvist i Norge medför att en kostnad om 1 MSEK kommer att bokas i Q3. Vi räknar i likhet med bolaget med ett helårsresultat överstigande fjolåret.

BOLAGSBESKRIVNING

Hifab Group, med ca 370 medarbetare, leder projekt i ca 20 länder fördelat ca 80 % nationellt och 20 % internationellt. Utvecklingsprojekt inom olika sektorer utgör stor del omsättningen och bolaget är rikstäckande i Sverige med uppdrag i Afrika, Asien, Europa och Mellanöstern.



HIFAB GROUP

RESULTATRÄKNING

MSEK	1Q09A	2Q09A	3Q09A	4Q09A	1Q10A	2Q10A	3Q10E	4Q10E	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
Nettoomsättning	128,6	117,5	96,6	131,1	112,7	107,2	91,4	136,0	369,0	435,6	473,8	447,3	502,8	558,6
Övriga rörelseintäkter	1,0	0,2	0,0	2,3	0,0	0,2	0,2	2,0	4,4	5,2	3,4	2,4	2,0	2,0
Rörelsekostnader	-123,6	-121,4	-97,5	-125,4	-109,7	-103,9	-92,6	-127,8	-367,8	-419,1	-467,8	-434,0	-481,6	-531,2
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	6,0	-3,7	-0,9	8,0	3,0	3,5	-1,0	10,2	5,6	21,7	9,4	15,7	23,1	29,4
Avskrivningar	-0,5	-0,5	-0,5	-0,6	-0,4	-0,3	-0,3	-0,3	-3,1	-2,8	-2,1	-1,4	-1,2	-1,6
EBIT	5,5	-4,2	-1,4	7,4	2,6	3,2	-1,3	9,8	2,5	18,9	7,3	14,3	21,9	27,8
Finansnetto	0,4	0,0	-1,1	0,4	-0,4	0,0	0,0	0,0	-1,4	-1,4	-0,3	-0,4	0,1	0,2
EBT	5,9	-4,2	-2,5	7,8	2,2	3,2	-1,3	9,8	1,1	17,5	7,0	13,9	22,0	28,0
Skatt	-1,4	0,8	0,6	-1,8	-1,1	-1,4	0,0	-2,6	-2,1	-0,8	-1,8	-5,1	-5,8	-7,4
Resultat efter skatt	4,5	-3,4	-1,9	6,0	1,1	1,8	-1,3	7,3	-1,0	16,7	5,2	8,8	16,2	20,6
- hänförligt till moderbolag	4,3	-3,6	-2,6	6,6	1,2	2,2	-1,3	7,3	-1,4	15,8	4,6	9,3	16,2	19,6
- hänförligt till minoritet	0,2	0,2	0,7	-0,6	-0,1	-0,4	0,0	0,0	0,4	0,9	0,6	-0,5	0,0	1,0
EPS f. utsp. (SEK)	0,14	-0,12	-0,09	0,22	0,04	0,07	-0,04	0,24	-0,05	0,52	0,15	0,31	0,53	0,64
EPS e. utsp. (SEK)	0,14	-0,12	-0,09	0,22	0,04	0,07	-0,04	0,24	-0,05	0,52	0,15	0,31	0,53	0,64
Försäljningstillväxty Kv/Kv	-3,3%	-8,6%	-17,8%	35,7%	-14,0%	-4,9%	-14,7%	48,8%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Försäljningstillväxty Å/Å	29,4%	7,8%	2,4%	-1,4%	-12,4%	-8,8%	-5,4%	3,7%	N/A	18,0%	8,8%	-5,6%	12,4%	11,1%
Just. EBITDA marginal	4,7%	-3,1%	-0,9%	6,1%	2,7%	3,3%	-1,1%	7,5%	1,5%	5,0%	2,0%	3,5%	4,6%	5,3%
Just. EBIT marginal	4,3%	-3,6%	-1,4%	5,6%	2,3%	3,0%	-1,4%	7,2%	0,7%	4,3%	1,5%	3,2%	4,4%	5,0%
Just. EBT marginal	4,6%	-3,6%	-2,6%	5,9%	2,0%	3,0%	-1,4%	7,2%	0,3%	4,0%	1,5%	3,1%	4,4%	5,0%
Just. Nettomarginal	3,5%	-2,9%	-2,0%	4,6%	1,0%	1,7%	-1,4%	5,3%	-0,3%	3,8%	1,1%	2,0%	3,2%	3,7%

KASSAFLÖDE

MSEK	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
KF exkl. förändr. av rörelsekap.	3,2	21,1	16,9	10,0	17,4	22,2
Förändring av rörelsekapital	-11,4	-31,4	4,1	-3,3	-0,5	-0,3
KF löpande verksamheten	-8,2	-10,3	21,0	6,7	17,0	21,9
KF investeringsverksamheten	-1,4	14,6	-1,1	-1,6	-3,0	-3,4
Fritt kassaflöde	-9,6	4,3	19,9	5,1	13,9	18,6
KF finansieringsverksamheten	-2,7	27,8	-17,4	-16,2	0,0	0,0
Nettokassaflöde	-12,3	32,1	2,5	-11,1	13,9	18,6

BALANSRÄKNING

MSEK	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
Eget kapital	54	62	65	74	90	111
Totala tillgångar	139	215	186	183	210	242
Nettoskuld	9	5	-16	-21	-35	-53
Kassa och bank	11	43	46	35	49	67
Sysselsatt kapital	74	110	95	88	104	125
Operativt kapital	193	277	231	243	239	263
Soliditet	39%	29%	35%	40%	43%	46%

DATA PER AKTIE

SEK	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
EPS	-0,05	0,52	0,15	0,31	0,53	0,64
Just. EPS	-0,05	0,52	0,15	0,31	0,53	0,64
CEPS	-0,27	-0,34	0,69	0,22	0,56	0,72
FCFPS	-0,32	0,14	0,65	0,17	0,46	0,61
BVPS	1,76	2,03	2,14	2,43	2,96	3,64
NIBDPS	0,30	0,17	-0,52	-0,69	-1,15	-1,76
DPS	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

AVKASTNING PÅ KAPITAL

	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
ROE	-1,9%	27,1%	8,0%	12,0%	18,0%	18,6%
ROCE	3,4%	17,2%	7,7%	16,3%	21,1%	22,3%
ROC	1,3%	6,8%	3,2%	5,9%	9,2%	10,6%
Just. ROE	-1,9%	27,1%	8,0%	12,0%	18,0%	18,6%
Just. ROCE	3,4%	17,2%	7,7%	16,3%	21,1%	22,3%
Just. ROC	1,3%	6,8%	3,2%	5,9%	9,2%	10,6%
Utdelning %	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

HUVUDÄGARE

	Kapital %	Röster %
2010-06-30		
AB Traction	41,2%	35,9%
Niveau Holding AB	6,6%	10,9%
Wahladaeus Hans Anläggning AB	4,6%	3,7%
Bojja Jan Management AB	4,1%	3,3%
No. of A-shares (m)	0,8	
No. of B-shares (m)	29,6	
Total No. of Shares (m)	30,4	

LEDNING

Ordf.	Ekborg Anders
VD	Skoglund Jan
CFO	Brattlund Elisabet
IR	Skoglund Jan

FINANSIELL KALENDER

3Q-rapport 2010-11-04

KONTAKTINFO

Adress: Rehngatan 20
Box 190 90
104 32 Stockholm
Telefon: +46(0)8 546 666 00
Internet: www.hifab.se

REMIUM KONTAKTINFORMATION

Johan Edberg +46 8 454 32 38 johan.edberg@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 Hifab Group 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.