

NSP HOLDING

2010-03-03

OMXS Small Cap

Consumer Discretionary

Kurs (SEK) : 15,20

ESTIMAT (SEK)	2008A	2009A	2010E	2011E
Försäljning (m)	660	697	706	772
EBITDA (m)	5	40	60	69
EBIT (m)	-25	4	25	36
EBT (m)	-35	-10	17	27
EPS	-4,8	-0,8	1,1	1,8
CEPS	-1,5	2,5	4,9	5,1
DPS	0,0	0,0	0,0	0,0
Fsg. tillväxt (%)	16,6	5,5	1,3	9,3
EPS tillväxt (%)	nmf	nmf	nmf	nmf
EBITDA marginal (%)	0,8	5,8	8,5	9,0
EBIT marginal (%)	-3,7	0,5	3,6	4,6
Nettomarginal (%)	-5,3	-1,2	1,7	2,6
ROE (%)	-36,5	-7,5	9,7	13,7
ROCE (%)	-8,8	1,6	10,3	13,3

VÄRDERING	2008A	2009A	2010E	2011E
P/E (x)	neg.	neg.	13,5	8,2
P/CEPS (x)	neg.	5,7	3,1	3,0
P/BV (x)	0,5	1,3	1,3	1,1
EV/Försäljning (x)	0,3	0,4	0,4	0,3
EV/EBITDA (x)	37,5	6,2	4,4	3,8
EV/EBIT (x)	-8,2	68,5	10,3	7,3
Dir. avkastning (%)	0,0	0,0	0,0	0,0

NYCKELDATA

Marknadsvärde (SEKm)	164	Free Float (%)	67
Enterprise Value (SEKm)	261	Kortnamn	NSP
Nettoskuld (SEKm)	97	Reuterkod	NSPb. ST
Soliditet (%)	30	Sektor	Konsumentvaror
Antal aktier f. utsp. (m)	10,8	Industrigr.	Restauranger
Antal aktier e. utsp. (m)	10,8	Industri	Restauranger

UTVECKLING

1 mån (%)	-5,1	YTD (%)	4,2
3 mån (%)	-14,5	52-V. Högsta	19,20
12 mån (%)	131,3	52-V. Lägsta	5,70

FJÄRDE KVARTALET

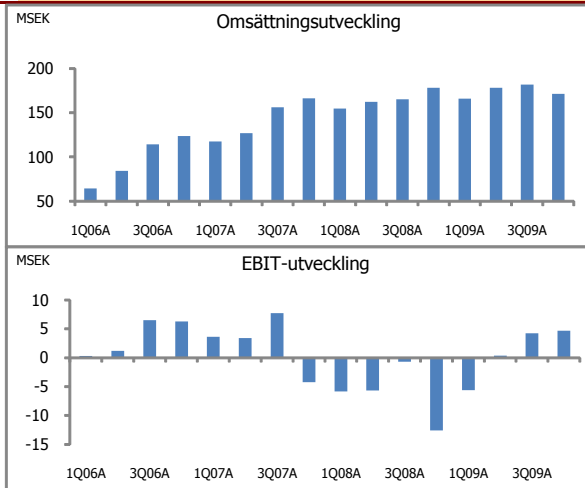
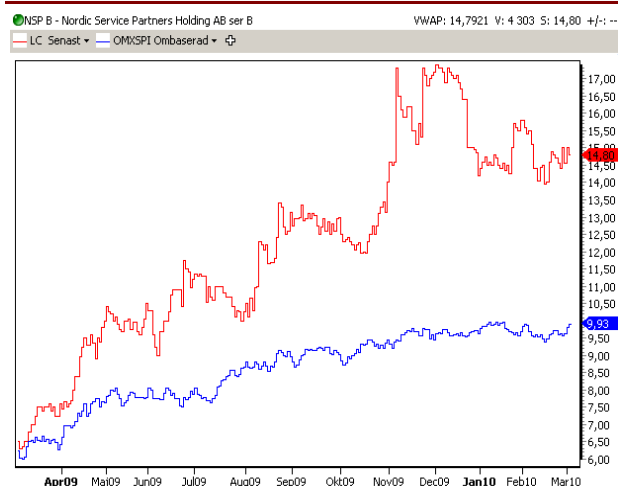
NSP bekräftade i Q4 den positiva trenden med ökad lönsamhet och stabil försäljning i kvarvarande verksamhet. Förbättringarna kommer framför allt från stärkta marginaler inom Burger King-verksamheten, lägre rörelsekostnader samt lägre förluster inom Food Solutions (under avyttring). Driftsmarginalen fortsätter att öka, i den danska verksamheten till 12,9 % (10,3) och i den svenska till 13,2 % (9,4). EBITDA om 13,6 MSEK (-2,7) belastas av EO-kostnader bl a för omstrukturering om sammantaget 0,6 MSEK. Året avslutades med ett starkt kassaflöde och räntebärande skulder har amorterats i likhet med tidigare kvartal. Sista delen av en nyemission i flera steg slutfördes i och med att 99,6 % av utestående teckningsoptioner tecknades vilket tillförde ca 28 MSEK.

UTSIKTER & VÄRDERING

NSPs säsongeffekter gestaltar sig i ett svagare första halvår med ett i synenhet, såväl intäkts- som resultatmässigt, svagare Q1. Tidvis extremt väder, som påverkade Q4 negativt, riskerar även att hålla tillbaka försäljningen och därmed lönsamheten i Q1. Vi räknar dock med sekventiella avancemang under året där högre effektivitet i driften och lägre rörelsekostnader kommer att föra NSP allt närmare målet om 5 % rörelsemarginal, ända dit räknar vi dock inte med att bolaget når 2010. Planerad och under året sannolik försäljning av verksamhet under avveckling kommer bara att ha en marginell inverkan på top line men en avyttring ger stöd åt lönsamhet och resultat.

BOLAGSBESKRIVNING

Nordic Service Partners Holding är ett av Sveriges största restaurangföretag med inriktning på snabbserverestauranger. NSPs verksamhet omfattar 43 Burger King-restauranger i Sverige och Danmark vilket gör bolaget till Burger Kings största franchisetagare i Norden.



NSP HOLDING

RESULTATRÄKNING

MSEK	1Q09A	2Q09A	3Q09A	4Q09A	1Q10E	2Q10E	3Q10E	4Q10E	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
Nettoomsättning	165,8	178,2	181,9	171,2	158,2	168,7	183,5	195,9	566,6	660,5	697,1	706,3	772,0	849,9
Övriga intäkter	1,0	0,0	-0,1	1,0	0,5	0,5	0,5	0,5	3,5	5,7	1,8	2,0	2,0	2,0
Råvaror	-47,5	-49,4	-50,1	-46,0	-44,0	-46,9	-50,6	-53,7	-150,8	-183,0	-193,1	-195,2	-211,5	-232,9
Övriga externa kostnader	-53,0	-55,9	-52,6	-49,5	-45,9	-48,1	-48,6	-54,8	-177,7	-222,3	-211,0	-197,4	-213,8	-235,4
Personalkostnader	-64,0	-64,2	-63,1	-63,1	-60,7	-62,3	-64,2	-68,6	-212,7	-255,5	-254,5	-255,8	-279,5	-307,7
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	2,2	8,7	15,8	13,6	8,1	12,0	20,5	19,3	28,9	5,4	40,3	59,9	69,2	75,9
Av-och nedskrivningar	-7,8	-8,3	-11,6	-8,9	-8,6	-8,6	-8,6	-8,6	-18,4	-30,2	-36,7	-34,4	-33,5	-33,8
EBIT	-5,6	0,4	4,2	4,7	-0,5	3,4	11,9	10,7	10,5	-24,8	3,6	25,4	35,6	42,2
Finansnetto	-4,8	-3,6	-2,9	-1,9	-2,0	-2,0	-2,0	-2,0	-7,8	-10,4	-13,4	-8,0	-8,7	-8,4
EBT	-10,5	-3,3	1,3	2,8	-2,5	1,3	9,9	8,7	2,7	-35,1	-9,7	17,4	27,0	33,8
Skatt	0,0	-0,1	0,1	1,1	0,0	-0,4	-2,6	-2,3	-4,3	0,3	1,2	-5,2	-7,1	-8,9
Nettovinst	-10,4	-3,3	1,4	3,9	-2,5	1,0	7,3	6,4	-1,6	-34,9	-8,5	12,2	19,9	24,9
EPS f. utsp. (SEK)	-1,45	-0,46	0,19	0,36	-0,23	0,09	0,67	0,59	-0,45	-4,85	-0,79	1,13	1,84	2,30
EPS e. utsp. (SEK)	-1,45	-0,46	0,13	0,36	-0,23	0,09	0,67	0,59	-0,45	-4,85	-0,79	1,13	1,84	2,30
Fsg. tillväxt Kv/Kv	-7,0%	7,5%	2,1%	-5,8%	-7,6%	6,7%	8,7%	6,8%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Fsg. tillväxt Å/Å	7,2%	9,8%	10,0%	-4,0%	-4,6%	-5,3%	0,9%	14,4%	46,5%	16,6%	5,5%	1,3%	9,3%	10,1%
Just. EBITDA marginal	1,3%	4,9%	8,7%	7,9%	5,1%	7,1%	11,2%	9,9%	5,1%	0,8%	5,8%	8,5%	9,0%	8,9%
Just. EBIT marginal	-3,4%	0,2%	2,3%	2,7%	-0,3%	2,0%	6,5%	5,5%	1,9%	-3,7%	0,5%	3,6%	4,6%	5,0%
Just. EBT marginal	-6,3%	-1,8%	0,7%	1,6%	-1,6%	0,8%	5,4%	4,4%	0,5%	-5,3%	-1,4%	2,5%	3,5%	4,0%
Just. nettomarginal	-6,3%	-1,9%	0,7%	2,3%	-1,6%	0,6%	4,0%	3,3%	-0,3%	-5,3%	-1,2%	1,7%	2,6%	2,9%

KASSAFLÖDE

MSEK	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
KF exkl. förändr. av rörelsekap.	20	-15	22	47	53	59
Förändring av rörelsekapital	9	5	4	6	1	0
KF löpande verksamhet	28	-11	27	53	55	59
KF investeringar	-74	-17	-25	-32	-31	-32
Fritt kassaflöde	-46	-27	2	21	24	27
KF finansieringsverksamheten	41	34	-10	0	0	0
Nettokassaflöde	-5	7	-8	21	24	27

BALANSRÄKNING

MSEK	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
Eget kapital	102	95	114	126	146	171
Totala tillgångar	403	435	385	414	446	476
Nettoskuld	123	153	97	76	52	25
Kassa & bank	25	32	25	46	69	96
Sysselsatt kapital	249	281	235	247	267	292
Operativt kapital	224	249	211	202	198	196
Soliditet	25%	22%	30%	30%	33%	36%

HUVUDÄGARE

	Kapital %	Röster %
2010-01-20		
Bohus Enskilda Förvaltnings AB	12,5%	12,5%
Wahlstedt Ulf och bolag	10,7%	10,7%
Long Term AB	10,1%	10,1%
Bahrke Peter o bolag	7,9%	7,9%
Antal A-aktier (m)	0,0	
Antal B-Aktier (m)	10,8	
Totalt antal aktier (m)	10,8	

LEDNING

Ordf.	Kaber Jaan
VD	Jallinder Morgan
CFO	Wedin Johan
IR	-

REMIMUM KONTAKTINFORMATION

Johan Edberg +46 8 454 32 38 johan.edberg@remium.com

DATA PER AKTIE

SEK	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
EPS	-0,45	-4,85	-0,79	1,13	1,84	2,30
Just. EPS	-0,45	-4,85	-0,79	1,13	1,84	2,30
CEPS	7,71	-1,47	2,50	4,90	5,07	5,45
FCFPS	-12,85	-3,77	0,19	1,96	2,21	2,46
BVPS	28,21	13,27	10,54	11,65	13,49	15,80
NIBDPS	34,10	21,31	8,99	7,02	4,82	2,36
DPS	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

AVKASTNING PÅ KAPITAL

	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
ROE	-1,6%	-36,5%	-7,5%	9,7%	13,7%	14,6%
ROCE	4,2%	-8,8%	1,6%	10,3%	13,3%	14,4%
ROC	4,7%	-9,9%	1,7%	12,6%	18,0%	21,5%
Just. ROE	-1,6%	-36,5%	-7,5%	9,7%	13,7%	14,6%
Just. ROCE	4,2%	-8,8%	1,6%	10,3%	13,3%	14,4%
Just. ROC	4,7%	-9,9%	1,7%	12,6%	18,0%	21,5%
Utdelning %	0%	0%	0%	0%	0%	0%

FINANSIELL KALENDER

	2010-05-06	2010-05-06	2010-08-25	2010-11-10
1Q-rapport	2010-05-06			
Årsstämma	2010-05-06			
2Q-rapport	2010-08-25			
3Q-rapport	2010-11-10			
+ månadsvisa försäljningsrapporter				

KONTAKTINFO

Address: Gävlegatan 22 A
113 30 Stockholm
Tel: +46(0)8 410 189 50
nordicservicepartners.se

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 NSP Holding 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.