

CAPACENT

KURS (SEK): 54,00

NASDAQ First North

Informationsteknik

- Nordiskt managementkonsult
- Förvärv ligger i korten
- Generös utdelningspolicy

Nordiskt managementkonsult. Capacent är ett nordiskt managementkonsultbolag med fokus på att genomdriva affärskritiska projekt. Bolaget grundades 1990 som ABB Financial Consulting och har idag cirka 100 medarbetare fördelade på fyra kontor i Sverige och Finland. Capacents kunder finns i bla industri, handel och den finansiella sektorn, och några exempel på kunder är Outokumpu, Stena Line, Folksam, Lantmännen och Bonnier. Capacent blir ofta involverade i bolagsprojekt som ska genomföras, men där kund inte har rätt resurser för att driva igenom fullt ut. Capacent är med hela vägen och hjälper till att skapa resultat. Det kan även handla om situationer då bolagets kunder upplever övergripande lönsamhetsutmaningar, process- eller funktionsspecifika problem eller befinner sig i en finansiell situation som inte är långsiktigt hållbar.

Förvärv ligger i korten. Capacent har två finansiella mål; att växa snabbare än marknaden, dvs mer än 5% per år, samt nå EBITDA-marginal om cirka 10%. Bolaget har dessutom en uttalad ambition om att fördubbla omsättningen till omkring 300 MSEK år 2020 med hjälp av förvärv, vilket implicit innebär en årlig tillväxt om 14% per år under perioden 2016-2020. Försäljningstillväxten under 2012-2015 uppgick till 4% per år (CAGR), medan EBITDA rensat för noteringskostnader om 2,7 MSEK 2015 ökat med 16% per år under samma period. Då Capacent har ett starkt fokus på att leverera mätbara resultat, innebär det också att bolagets intäktsmodell har en resultatbaserad komponent som har betydande påverkan på enskilda kvartals resultat.

Generös utdelningspolicy. Capacent har en generös utdelningspolicy där i princip hela årets resultat delas ut. Enligt våra prognoser beräknas direktavkastningen uppgå till 8-10% de närmaste åren.

BOLAGSBESKRIVNING

Capacent är ett nordiskt managementkonsultbolag inriktat mot företagsrådgivning med fokus på att förbättra kundernas lönsamhet och kassaflöde. Bolaget erbjuder affärsnära företagsrådgivning med fokus på att leverera mätbara resultat, från fastställande av strategi till implementering och uppföljning.

Analytiker: Christian Lee
christian.lee@remium.com, 08 454 32 21

NYCKELDATA

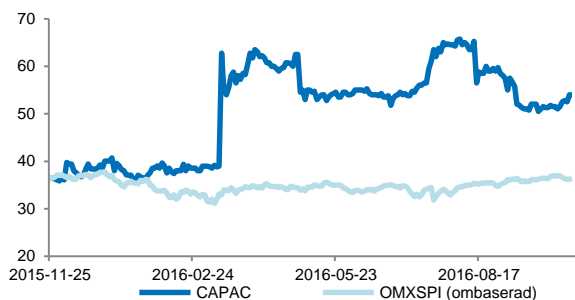
Marknadsvärde (MSEK)	142,8	1 mån (%)	4,3
Nettoskuld (MSEK)	-8,6	3 mån (%)	-1,4
Enterprise Value (MSEK)	134,1	12 mån (%)	62,2
Soliditet (%)	72,5	YTD (%)	35,0
Antal aktier f. utsp. (m)	2,6	52-V Högst	66,50
Antal aktier e. utsp. (m)	2,6	52-V Lägst	33,40
Free Float (%)	50,3	Kortnamn	CAPAC

KURSTVECKLING

	2014A	2015A	2016E	2017E
Omsättning (MSEK)	138,3	154,0	154,8	163,8
EBITDA (MSEK)	13,6	17,2	15,8	16,6
EBIT (MSEK)	12,9	16,7	15,4	16,2
EBT (MSEK)	11,9	16,4	15,7	16,6
EPS (SEK)	3,71	5,12	4,42	4,90
DPS (SEK)	2,27	5,00	4,40	4,80
Omsättningstillväxt (%)	14,7	11,3	0,6	5,8
EPS tillväxt (%)	N/A	65,8	-28,0	10,7
EBIT-marginal (%)	9,4	10,8	9,9	9,9

	2014A	2015A	2016E	2017E
P/E (x)	N/A	7,8	12,2	11,0
P/BV (x)	N/A	1,0	1,3	1,3
EV/Omsättning (x)	N/A	0,6	0,9	0,8
EV/EBITDA (x)	N/A	5,2	8,5	8,1
EV/EBIT (x)	N/A	5,4	8,7	8,3
Direktavkastning (%)	N/A	12,5	8,1	8,9

KURSTVECKLING



Källor: Infront, Bolagsrapporter, Remium Nordic, Holdings

HUVUDÄGARE	KAPITAL	RÖSTER
Hendrik Trepp	18,7%	18,7%
Per Granath	10,7%	10,7%
Joakim Hörwing	10,3%	10,3%
Added Value Group Oy	10,0%	10,0%

Ordf.	Håkan Erixon	3Q-rapport	2016-11-11
VD	Edvard Björkenheim	4Q-rapport	2017-02-23
CFO	Robin Paulsson	1Q-rapport	2017-05-10

RESULTATRÄKNING

MSEK	1Q15A	2Q15A	3Q15A	4Q15A	1Q16A	2Q16A	3Q16E	4Q16E	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
Nettoomsättning	37,1	43,3	27,0	46,5	39,5	41,2	27,8	46,3	120,7	138,3	154,0	154,8	163,8	172,9
Rörelsekostnader	-33,2	-37,3	-28,0	-38,2	-35,3	-36,4	-26,6	-40,6	-119,4	-124,8	-136,7	-139,0	-147,2	-155,5
EO-poster	0,0	0,0	-2,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-2,7	0,0	0,0	0,0
EBITDA	3,9	6,0	-1,0	8,3	4,2	4,7	1,1	5,7	1,3	13,6	17,2	15,8	16,6	17,4
Avskrivningar	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,7	-0,6	-0,5	-0,4	-0,4	-0,4
EBIT	3,8	5,9	-1,1	8,1	4,1	4,6	1,0	5,6	0,6	12,9	16,7	15,4	16,2	17,0
Finansnetto	-0,1	0,0	0,1	-0,2	0,0	0,1	0,1	0,1	-1,3	-1,0	-0,2	0,3	0,4	0,4
EBT	3,7	5,9	-3,7	7,9	4,1	4,7	1,2	5,8	-0,7	11,9	16,4	15,7	16,6	17,4
Skatt	-0,7	-1,2	0,3	-1,4	-1,2	-1,3	-0,3	-1,3	0,5	-2,1	-2,9	-4,0	-3,7	-3,8
Nettoresultat	3,0	4,7	-3,4	6,6	2,9	3,4	0,9	4,5	-0,2	9,8	13,5	11,7	12,9	13,6
EPS f. utsp. (SEK)	1,13	1,78	-1,29	2,48	1,10	1,28	0,34	1,70	-0,06	3,71	5,12	4,42	4,90	5,13
EPS e. utsp. (SEK)	1,13	1,78	-1,29	2,48	1,10	1,28	0,34	1,70	-0,06	3,71	5,12	4,42	4,90	5,13
Omsättningstillväxt Q/Q	0%	17%	-38%	72%	-15%	4%	-33%	67%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Omsättningstillväxt Y/Y	1%	17%	-2%	25%	6%	-5%	3%	0%	-11%	15%	11%	1%	6%	6%
EBITDA marginal	10,6%	13,9%	-3,7%	17,8%	10,6%	11,5%	4,1%	12,4%	1,1%	9,8%	11,2%	10,2%	10,1%	10,1%
EBIT marginal	10,3%	13,6%	-4,1%	17,4%	10,3%	11,3%	3,7%	12,1%	0,5%	9,4%	10,8%	9,9%	9,9%	9,8%

KASSAFLÖDE

MSEK	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
Kassaflöde från rörelsen	-2	10	16	13	13	14
Förändring rörelsekapital	-9	8	4	-2	-1	0
Kassaflöde löpande verksamheten	-10	17	20	11	12	14
Kassaflöde investeringar	-1	1	0	0	0	0
Fritt kassaflöde	-11	18	20	11	12	14
Kassaflöde fin. verksamheten	3	-14	-6	-14	-12	-13
Nettokassaflöde	-8	5	13	-3	0	1

DATA PER AKTIE & AVK. EGET KAPITAL

SEK	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
EPS	-0,06	3,71	5,12	4,42	4,90	5,13
Just. EPS	-0,06	3,71	6,14	4,42	4,90	5,13
BVPS	34,01	38,47	40,90	40,57	41,07	41,40
CEPS	-3,96	6,55	7,61	4,34	4,53	5,29
DPS	0,00	2,27	5,00	4,40	4,80	5,00
ROE	0%	10%	13%	11%	12%	12%
Just. ROE	0%	10%	15%	11%	12%	12%
Soliditet	64%	76%	71%	72%	73%	72%

BALANSRÄKNING

MSEK	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
Immateriella tillgångar	90	92	92	92	92	92
Likvida medel	2	6	20	17	17	18
Totala tillgångar	140	134	152	150	149	152
Eget kapital	90	102	108	107	109	109
Nettoskuld	16	-2	-16	-14	-14	-15
Rörelsekapital (Netto)	8	1	-3	-1	0	0

AKTIESTRUKTUR

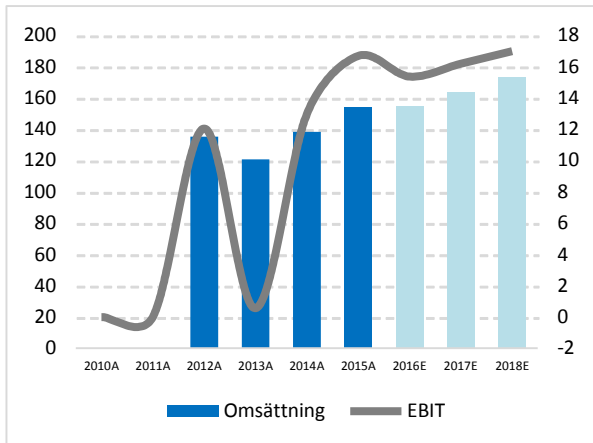
Antal A-aktier (m)	-	Box 7715
Antal B-aktier (m)	2,6	103 95 Stockholm
Totalt antal aktier (m)	2,6	+46 (0)8 458 53 50
		www.capacent.se

BOLAGSKONTAKT

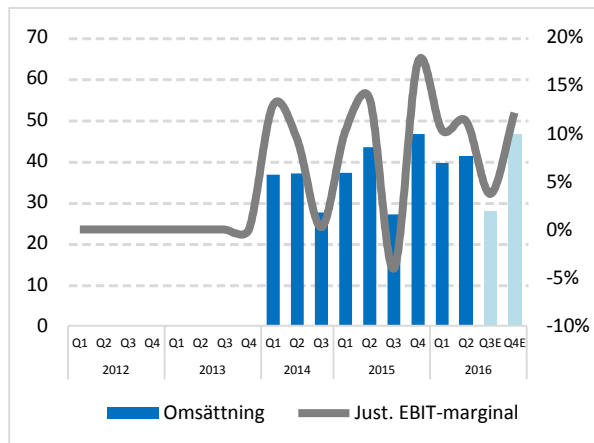
Källor: Bolagsrapporter, Remium Nordic

RESULTATRÄKNING, ÅR & KVARTAL

OMSÄTTNING & RÖRELSERESULTAT, Y/Y (MSEK)

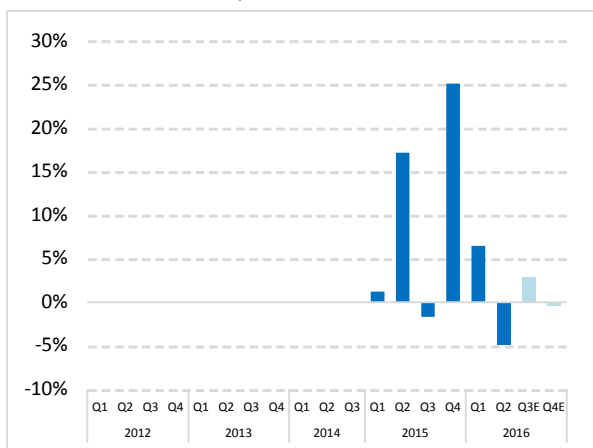


OMSÄTTNING & RÖRELSEMARGINAL, Q/Q (MSEK)

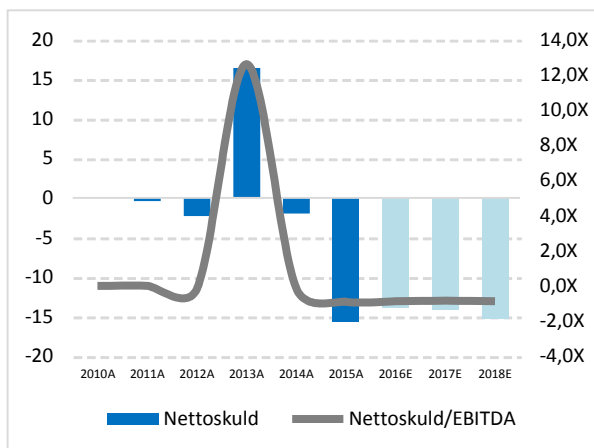


TILLVÄXT & BALANSRÄKNING

OMSÄTTNINGSTILLVÄXT, Y/Y

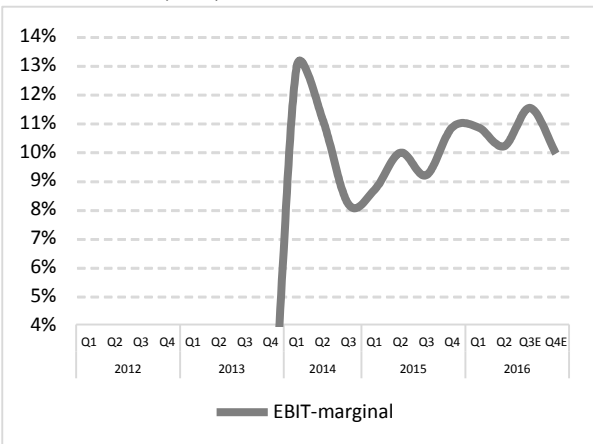


NETTOSKULD & NETTOSKULD/EBITDA

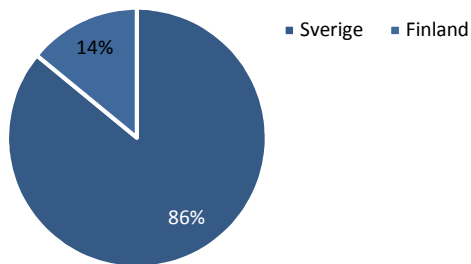


MARGINALUTVECKLING, RULLANDE 12m

EBIT-MARGINAL (R12m)



MARKNADS- & BOLAGSSPECIFIKT

NETTOOMSÄTTNING PER AFFÄRSOMRÅDE*

* Per årsredovisning 2015

BOLAGSBESKRIVNING

Capacent är ett nordiskt managementkonsultbolag inriktat mot företagsrådgivning med fokus på att förbättra kundernas lönsamhet och kassaflöde. Bolaget erbjuder affärsnära företagsrådgivning med fokus på att leverera mätbara resultat, från fastställande av strategi till implementering och uppföljning. Capacent har nordisk närvaro och hög grad av involvering i kundernas verksamhet. Kundbasen är bred både i termer av antal kunder och representerade sektorer. Bolaget introducerades på First North den 2 oktober 2015. Ambitionen och de finansiella målen är att växa snabbare än underliggande marknad samt att leverera EBITDA-marginal överstigande 10%.

DISCLAIMER - VIKTIG INFORMATION

Ansvarig utgivare: Arash Hakimi Fard, Remium Nordic AB (Remium)

Analys utarbetad av: Christian Lee, analytiker, Remium.

DISCLAIMER**Innehåll och källor**

Detta dokument är framställt av Remium för allmän spridning. Innehållet har grundats på omdömen, rekommendationer och uppskattningar från Remiums analytiker, allmänt tillgänglig och offentlig information vilken bedöms som tillförlitlig eller andra namngivna källor. Omdömen, rekommendationer och uppskattningar avseende värdering av finansiella instrument eller företag som nämns i denna analys baseras på en eller flera värderingsmetoder, t.ex. kassaflödesanalys, analys av nyckeltal eller tekniska analyser av kursrörelser. Antaganden som ligger till grund för prognoser, riktkurser och uppskattningar som citerats eller återgivits återfinns i analysmaterialet från de namngivna källorna. Remium kan inte garantera den externa informationens riktighet eller fullständighet. Innehållet i dokumentet grundas på information som är aktuell vid tidpunkten för offentliggörandet av detta dokument. Förhållanden som lagts till grund för detta dokument kan påverkas av efterföljande händelser, som av naturliga skäl inte kan beaktas i detta dokument, och omdömen, rekommendationer och uppskattningar kan ändras utan förvarning. För förklaring av innebörden i rekommendationerna [”köp”, ”sälj” och ”behåll”] se www.introduce.se/analys/.

Dokumentet har inte granskats av något företag som nämns i denna analys före publicering. Om inget annat framgår av dokumentet har Remium inte ingått avtal att ta fram rekommendationerna i detta dokument med något företag som omnämns.

Remiums investeringsrekommendationer bygger på analytikerns uppfattning om vad aktien borde vara värderad vid tidpunkten för rekommendationens färdigställande.

Remiums analytiker uppdaterar i normalfallet enbart en investeringsrekommendation om något väsentligt inträffat som påverkar aktiens värde enligt analytikerns bedömning.

Risker

Informationen i detta dokument ska inte uppfattas som en uppmaning eller rekommendation att ingå transaktioner. Informationen tar inte hänsyn till den enskilda mottagarens kunskaper och erfarenheter av placeringar, ekonomiska situation eller placeringsmål. Informationen är därmed ingen personlig rekommendation eller ett individuellt anpassat investeringsråd. Informationen ska inte heller betraktas som råd om skattekonsekvenser av placeringsbeslut. Varje investerare uppmanas att komplettera med ytterligare relevant material samt konsultera en finansiell rådgivare inför ett investeringsbeslut. Remium fransäger sig allt ansvar för direkt eller indirekt skada som kan grunda sig på detta dokument. Placeringar i finansiella instrument är förenade med ekonomisk risk. Placeringen kan öka eller minska i värde eller bli helt värdelös. Prognoser om framtida utveckling baseras på antaganden och det finns ingen garanti för att prognosen slår in. Vidare är historisk utveckling ingen garanti för framtida avkastning.

Intressekonflikter

Remium har utarbetat etiska riktlinjer och interna regler (policies och instruktioner) för att identifiera, övervaka och hantera intressekonflikter. Dessa syftar till att förebygga, förhindra eller i förekommande fall hantera intressekonflikter mellan analysavdelningen och övriga avdelningar inom företaget och bygger på restriktioner (chinese walls) i kommunikationen mellan olika avdelningar. Remium har vidare utarbetat interna regler för när handel får ske i ett finansiellt instrument som är föremål för investeringsanalys. För mer information om Remiums åtgärder för att förebygga, undvika eller hantera intressekonflikter se www.introduce.se/Remium.

Remium är marknadsledande på flera företagstjänster kring börsens mindre och medelstora bolag, inom Introduce, likviditetsgaranti och Certified Adviser, och kan genomföra analyser på uppdrag av, och mot en ersättning från, de bolag som följs med bland annat analysprodukterna Remium Review och Remium Insight.

Läsaren av detta dokument kan anta att Remium har erhållit eller kommer att erhålla betalning för utförandet av finansiella företagstjänster från mindre och medelstora bolag i analysen, vilket kan medföra att intressekonflikter kan uppstå mellan Remium och kunderna som tar del av och agerar på analysen. Ersättningen är på förhand avtalad och är inte beroende av innehållet i analysen.

Remium tillhandahåller följande företagstjänster till Capacent: Introduce. Remiums corporate finance-avdelning har under de senaste 12 månaderna inte utfört tjänster i samband med offentliga erbjudanden (listningar, noteringar och emissioner) för Bolagen i texten. Bolag i Remiumgruppen, deras kunder, ledning eller anställda äger normalt sett eller har positioner i värdepapper som nämns i detta dokument. Analytikern som har utarbetat denna analys, eller dennes närstående, har inget väsentligt ekonomiskt intresse i de finansiella instrument som rekommendationerna i dokumentet avser och äger inte eller har inte positioner i dessa finansiella instrument. Remiums analytiker erhåller inte någon ersättning som är direkt knuten till något av Remiums corporate finance-uppdrag eller något av Remiums uppdrag inom Introduce, likviditetsgaranti och Certified Adviser.

Under de senaste tolv månaderna har rekommendationerna från analysavdelningen utfallit (uppdateras varje kvartal):

Köp: 79%
Behåll: 16%
Sälj: 5%

Under de senaste tolv månaderna har rekommendationerna från analysavdelningen, avseende de bolag där Remium tillhandahåller eller under de senaste 12 månaderna har tillhandahållit likviditetsgaranti och/eller Corporate Finance-uppdrag, utfallit (uppdateras varje kvartal):

Köp: 12%
Behåll: 7%
Sälj: 0%
Ingen rekommendation: 81%

Spridning av detta dokument

Dokumentet riktar sig inte till fysiska eller juridiska personer som är medborgare eller har hemvist i ett land där spridning, offentliggörande, publicering och deltagande förutsätter ytterligare prospekt, registrering eller andra åtgärder än de som följer av svenska lagar och regler, däribland USA, Kanada, Australien, Hong Kong, Sydafrika, Nya Zeeland och Japan. Ingen åtgärd har vidtagits eller kommer att vidtas av Remium för att tillåta spridning, offentliggörande och publicering i nämnda länder. Detta dokument får inte spridas, återges, citeras eller refereras till på så sätt att innebörden av dokumentet ändras eller förvanskas.

Om Remium

Remium är ett kreditmarknadsbolag som står under Finansinspektionens tillsyn.