

PROACT

2010-07-13

OMXS Small Cap
Information Technology

Kurs (SEK) : 90,00

ESTIMAT (SEK)	2008A	2009A	2010E	2011E
Försäljning (m)	1 044	1 253	1 401	1 556
EBITDA (m)	60	77	102	121
EBIT (m)	47	60	82	99
EBT (m)	50	60	81	101
EPS (just.)	3,97	5,61	5,71	8,04
CEPS	8,20	6,72	8,61	11,62
DPS	1,20	1,35	1,60	1,75
Försäljningstillväxt (%)	20,7	20,0	11,8	11,1
EPS tillväxt (%)	30,4	41,1	1,8	40,8
EBITDA marginal (%)	5,7	6,1	7,3	7,8
EBIT marginal (%)	4,5	4,8	5,9	6,4
Nettomarginal (%)	3,7	4,2	3,8	4,8
ROE (%)	24,2	29,0	24,7	27,2
ROCE (%)	28,6	32,1	37,0	35,2

VÄRDERING	2008A	2009E	2010E	2011E
Just. P/E (x)	7,5	13,2	15,8	11,2
P/CEPS (x)	3,7	11,0	10,5	7,7
P/BV (x)	1,8	3,8	3,9	3,0
EV/Försäljning (x)	0,2	0,5	0,6	0,5
EV/EBITDA (x)	3,5	7,9	7,6	6,4
EV/EBIT (x)	4,5	10,1	9,4	7,8
Dir. avkastning (%)	4,0	1,8	1,8	1,9

NYCKELDATA

Marknadsvärde (SEKm)	840	Free Float (%)	80
Enterprise Value (SEKm)	771	Kortnamn	PACT
Nettoskuld (SEKm)	-69	Reuterkod	PACT.ST
Soliditet (%)	26	Sektor	IT
Antal aktier f. utsp. (m)	9,3	Industrigr.	Softw. & Serv.
Antal aktier e. utsp. (m)	9,3	Industri	IT Cons. & Serv.

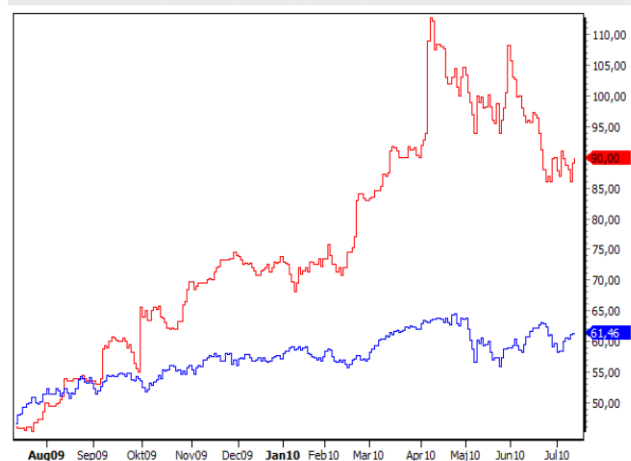
UTVECKLING

1 mån. (%)	0,0	YTD (%)	22,0
3 mån. (%)	-19,8	52-V. Högst	113,50
12 mån. (%)	97,8	52-V. Lägst	44,20

PACT - Proact IT Group AB

WWAP: 90,0000 V: 100k S: 90,00 +/-: 1,00 1,1

LC Senast OMXSPI Ombaserad



ANDRA KVARTALET

Proacts omsättning justerat för valutaeffekter ökade med 18% y/y, vilket var högre än vi förväntat. Proact fortsätter därmed att ta marknadsandelar på de flesta marknader. Notervärt är dock att omsättningen i Sverige, som är den största marknaden, minskade med ca 10%. Finland men även relativt nystartade Nederländerna ökade omsättningen mycket kraftigt. Satsningar på den offentliga sektorn börjar nu få effekt på försäljningen. Även resultat före skatt kom in högre än förväntat och bolaget uppnådde en rörelsemarginal på 4,8%. Den finska verksamheten har i och med problemen i Sverige blivit den största vinstgeneratorm.

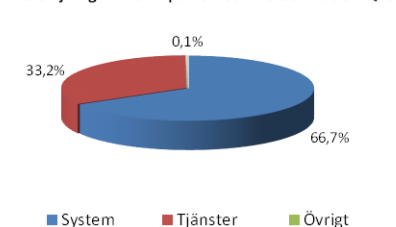
UTSIKTER & VÄRDERING

Proact fortsätter sin snabba lönsamma tillväxt. Vi räknar med att försäljningen under H2 stiger med ca 15%. Här har vi då inte räknat med någon vändning i Sverige under året. Skulle det komma kan ökningen bli betydligt större. Efterfrågan på datalagringstjänster väntas fortsätta öka under de närmaste åren efter en dipp under 2009. En snabb ökning av systemförsäljningen borgar för att den lönsammare tjänstedelen kan fortsätta växa. Nyheter om en etablering i ett nytt land förväntas under året. Årets vinst per aktie drabbas till skillnad från tidigare av full skatt vilket leder till enbart en marginell ökning. Vi räknar med att företaget återupptar återköp under andra halvåret.

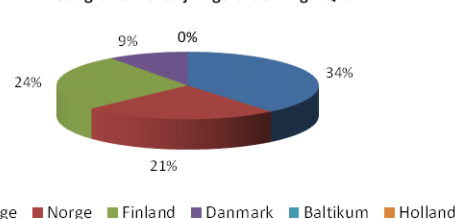
BOLAGSBESKRIVNING

Proact, grundat 1994, är specialiserat på att hantera, säkerställa och lagra stora volymer av affärskritisk information. Bolaget levererar system, konsulttjänster och support inom datalagring. Proact har 330 anställda..

Försäljning fördelat på verksamhetsområde 2Q10



Geografisk försäljningsfördelning 2Q10



PROACT**RESULTATRÄKNING**

MSEK	1Q09A	2Q09A	3Q09A	4Q09A	1Q10A	2Q10A	3Q10E	4Q10E	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
Nettoomsättning	298	321	248	385	318	358	283	442	865	1 044	1 253	1 401	1 556	1 680
Kostn. sålda varor och tjänster	-223	-240	-177	-286	-238	-269	-199	-323	-502	-759	-926	-1 029	-1 133	-1 218
Bruttoresultat	75	82	71	99	80	89	83	119	363	285	327	372	423	462
Op. Ex.	-63	-64	-56	-71	-65	-68	-62	-76	-312	-226	-250	-270	-302	-323
EO-poster	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
EBITDA	12	18	14	29	15	22	22	44	51	60	77	102	121	139
Avskrivningar	-4	-4	-4	-5	-5	-5	-5	-5	-12	-13	-17	-20	-22	-22
EBIT	8	14	14	24	10	16	17	39	39	47	60	82	99	117
Finansnetto	0	0	-1	0	0	-1	0	0	1	3	0	-1	2	381
EBT	8	14	14	24	10	15	17	39	41	50	60	81	101	498
Skatt & Minoritetsandelar	-2	-4	0	-1	-3	-4	-4	-9	-9	-11	-8	-20	-26	-130
Nettovinst	6	10	13	23	7	11	13	30	32	39	52	53	75	369
EPS f. utsp. (SEK)	0,63	1,05	1,35	2,46	0,75	1,16	1,39	3,24	3,00	3,97	5,78	5,71	8,04	39,52
EPS e. utsp. (SEK)	0,63	1,05	1,35	2,47	0,79	1,16	1,39	3,24	3,05	3,97	5,61	5,71	8,04	39,52
Fsg. tillväxt Kv/Kv	-12%	8%	-23%	55%	-17%	13%	-21%	57%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Fsg. tillväxt Å/Å	25%	30%	13%	13%	7%	11%	14%	15%	14%	21%	20%	12%	11%	8%
Just. EBITDA marginal	4,0%	5,5%	5,8%	7,4%	4,6%	6,1%	7,6%	9,9%	5,9%	5,7%	6,1%	7,3%	7,8%	8,3%
Just. EBIT marginal	2,7%	4,3%	5,8%	6,2%	3,1%	4,6%	5,9%	8,8%	4,6%	4,5%	4,8%	5,9%	6,4%	7,0%
Just. EBT marginal	2,8%	4,4%	5,4%	6,3%	3,0%	4,2%	6,0%	8,9%	4,7%	4,8%	4,8%	5,8%	6,5%	29,7%
Just. Nettomarginal	2,0%	3,2%	5,3%	6,0%	2,2%	3,0%	4,6%	6,8%	3,7%	3,7%	4,2%	3,8%	4,8%	22,0%

KASSAFLÖDE

MSEK	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
KF exkl. förändr. av rörelsekap.	52	54	66	90	97	391
Förändring av rörelsekapital	12	26	-3	-10	11	6
KF löpande verksamhet	64	80	63	80	108	397
KF investeringar	-14	-26	-24	-29	-23	-25
Fritt kassaflöde	50	54	39	51	85	372
KF finansieringsverksamheten	-38	-40	-28	-21	-15	-16
Nettokassaflöde	13	14	11	30	70	356

BALANSRÄKNING

MSEK	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
Eget kapital	158	160	181	216	276	628
Totala tillgångar	516	644	751	847	957	1 363
Nettoskuld	-67	-81	-91	-115	-185	-541
Kassa & bank	67	85	97	121	191	547
Sysselsatt kapital	158	164	187	221	281	634
Rörelsekapital	799	1 032	1 209	1 346	1 435	1 539
Soliditet	31%	25%	24%	25%	29%	46%

HUVUDÄGARE

	Kapital %	Röster %
2010-03-31		
Skandia Liv	10,4%	10,4%
Hultmark Anders	10,1%	10,1%
Swedbank Robur fonder	8,3%	8,3%
Didner & Gerge Fonder	8,2%	8,2%
Antal A-aktier (m)	-	
Antal B-aktier (m)	9,3	
Totalt antal aktier (m)	9,3	

LEDNING

Ordf.	Hultmark, Anders
VD	Sand Olof
CFO	Persson Jonas
IR	Åkerlund Hans

DATA PER AKTIE

SEK	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
EPS	3,05	3,97	5,61	5,71	8,04	39,52
Just. EPS	3,05	3,97	5,61	5,71	8,04	39,52
CEPS	6,13	8,20	6,72	8,61	11,62	42,58
FCFPS	4,79	5,52	4,21	5,47	9,12	39,88
BVPS	15,09	16,43	19,34	23,10	29,53	67,31
NIBDPS	-6,40	-8,32	-9,73	-12,32	-19,84	-57,97
DPS	1,20	1,20	1,35	1,60	1,75	1,89

AVKASTNING PÅ KAPITAL

	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
ROE	20%	24%	29%	25%	27%	59%
ROCE	25%	29%	32%	37%	35%	18%
ROC	5%	5%	5%	6%	7%	8%
Just. ROE	20%	24%	29%	25%	27%	59%
Just. ROCE	25%	29%	32%	37%	35%	18%
Just. ROC	5%	5%	5%	6%	7%	8%
Utdelning %	40%	30%	23%	28%	22%	5%

REMIUM KONTAKTINFORMATION

Claes Vikbladh +46 8 454 32 94 claes.vikbladh@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 Proact 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.