

ANALYTIKER

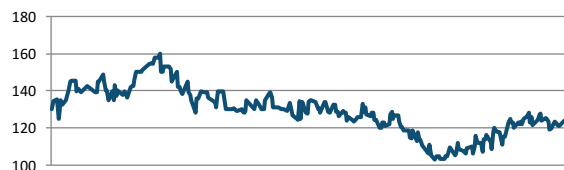
 Daniel Nilsson
 Cecilia Skoglund

ABSOLENT GROUP AB

Aktiekurs	124.00
52 v högsta / lägsta	164.00/101.25
Antal aktier	11,300,000
Börsvärde (MSEK)	1,415
Nettoskuld (MSEK)	-62.7
EV (MSEK)	1,352
Sektor	Industriell luftfiltrering
Lista / kortnamn	First North
Nästa rapport	

UTVECKLING

1 månad	0.81%
3 månader	16.71%
1 år	-12.68%
YTD	14.02%

AKTIEKURS 1 år (SEK)

HUVUDÄGARE %

Melker Schörling	57.45%
Joakim Westh	13.85%
Carl-Henric Svanberg	9.19%
Tony Landh	2.54%
Ola Burenius	2.38%
Pontus Broberg o fam	1.45%

LEDNING

Verkställande direktör	Tony Landh
Styrelseordförande	Mikael Ekdahl

Financial forecast

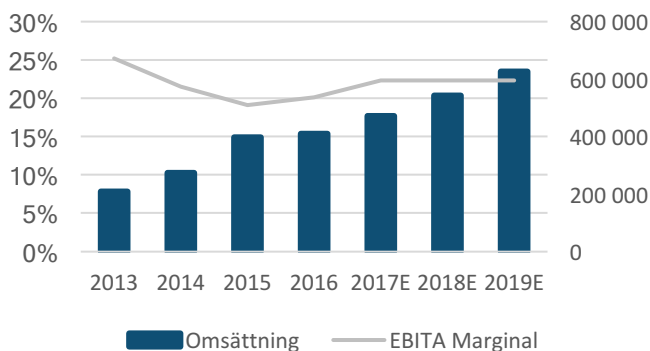
SEKm	2016A	2017E	2018E	2019E
Omsättning	411 453	473 171	544 147	625 769
EBIT	78 875	90 706	80 495	119 959
EBIT-marginal %	19%	19%	19%	19%
Utdelning	0,90	1,09	1,04	1,43
Direktavkastning	0,72%	0,87%	0,83%	1,14%
EPS Tillväxt %	12%	19%	22%	23%

Spännande förvärv bidrar till tillväxt. Absolent Group har de senaste åren gjort en rad förvärv av producenter och återförsäljare i bland annat England, USA, Kina och Tyskland. Dessa förvärv gör att bolaget kan nå ut till en större marknad med ett bredare sortiment. Den fulla potentialen av förvärven har inte nåtts än utan mer synergieffekter i form av mindre overheadkostnader och bättre leverantörsvillkor är att vänta allt eftersom integrationen fortskrider.

Bolaget har växt dubbelt så snabbt som marknaden med CAGR på 17%. Marknaden för industriell luftfiltrering uppskattas av Grand View Research ha växt med CAGR på 6% från 2012-2016. Absolent Groups CAGR har under samma period varit 17% vilket innebär att bolaget växt mer än dubbelt så snabbt som marknaden i övrigt. Den snabba tillväxten och expansionen är viktig för att förverkliga skalbarhetsfördelar i framtiden.

Namn kunniga ägare inger förtroende. Melker Schörling är största ägaren med ett privat innehav på 57.45% av antalet aktier och Carl-Henric Svanberg tredje största med 9.19%. Bolaget har starka och erfarna ägare som ger en betryggande bild. Dessutom är insiderägandet mycket stort, aktien har endast en free float på 10%.

Positiva makrotrender visar på möjligheter till framtida tillväxt. Efter ett turbulent 2016 verkar vindarna ha vänt åt rätt håll för Absolent Group. Både USAs och Storbritanniens industri visar nu en positiv tillväxt igen, 0.31% respektive 3.2% YoY januari 2017, två mycket viktiga marknader. Dessutom väntas efterfrågan i Kina öka i takt med att hårdare krav ställs på luftkvaliteten, ytterligare ett tecken på att marknadsdynamiken går bolaget till mötes.



Värde drivare



Quality of earnings



Ledning & styrelse



Risknivå

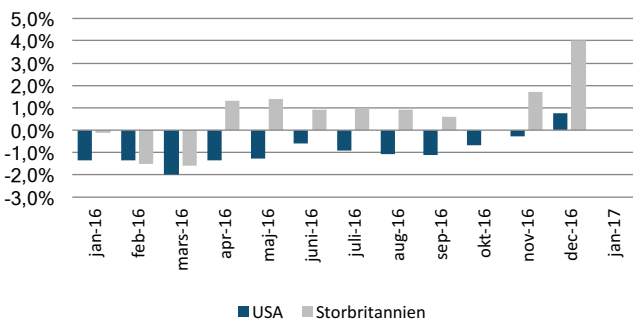
Hög tillväxt jämfört med marknaden. Absolent Group har haft en CAGR på 17% mellan 2012-2016 medan marknaden växt med en CAGR på 6% under samma period. Detta tyder på att bolaget har växt betydligt snabbare än marknaden. Den organiska tillväxten för 2016 endast 2.8% vilket hänfördes till att deras största marknad, USA, varit avvaktande gällande nyinvesteringar. Grand View Research estimerar att marknaden för industriell luftfiltrering var värd 3.38 miljarder USD 2015 och förväntas öka till 6 miljarder USD år 2020 vilket innebär på CAGR om 11% under denna period. Detta innebär att om bolagets höga tillväxt fortsätter kan marknadsandelen öka från 1.16% i dagsläget till 1.63% år 2020. I den tillverkande industrin är skalbarhet viktigt, varför bolaget gynnas av en hög tillväxt och expansion.

Makrotrender talar för framtida tillväxt. Absolent Groups största marknad är USA följt av England. 2016 var ett händelserikt år för båda marknaderna. Turbulensen kring det amerikanska valet syns både i Absolents Groups resultat och i data över USAs industriproduktion, som hade negativ årstillväxt fram till december 2016. Dessutom har Dow Jones stigit drygt 11% sedan valet i november vilket kan vara ett tecken på att oron avtagit och att marknaden tror på amerikansk industris framtida utveckling.

Trots att Brexit orsakat mycket oro och spekulation kring den brittiska ekonomins utveckling har den tillverkande industrin haft en stark utveckling de senaste månaderna, för den senaste rapporterade månaden var indexet långt över förväntan.

Kina har haft en mycket hög industriell tillväxt, under 2016 har tillväxten varit mellan 5.4-6.8% YoY. Dessutom har Kinas regering lagt fram en femårsplan för hur luftkvaliteten ska förbättras, något som öppnar för ökad efterfrågan för luftfiltreringsprodukter. Att det finns en stark tilltro för den tillverkande industrins utveckling är mycket viktigt för Absolent Group eftersom deras omsättning är beroende av att deras kunder väljer att göra nyinvesteringar.

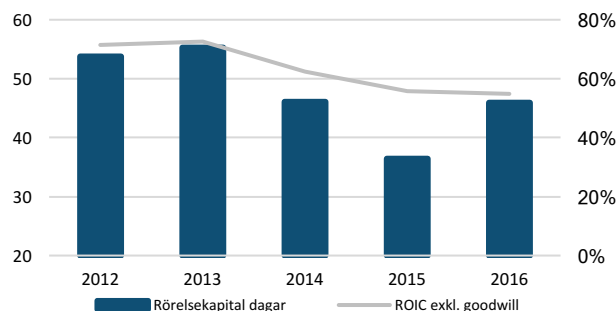
Industriell Produktion YoY Tillväxt



Högt insiderägande och erfaren ledning. En övervägande majoritet av Absolent Groups aktier ägs av välnommerade investerare och insiderpersoner. Melker Schörulings privata ägande uppgår till 57.45% och Carl-Henric Svanbergs 9.19%. Detta i kombination med att grundaren Joakim Westh och VD Tony Landh äger 13.85% respektive 2.54 % tyder på en långsiktig ägarstruktur med stark tilltro på företagets framtida utveckling. Styrelsen består av VD, grundare samt erfarna styrelseledamöter med styrelseplatser i exempelvis Melker Schörling, ASSA ABLOY och SAAB. Tillsammans med en stark och erfaren koncernledning skapar de förtoende för koncernens framtid.

Förvärv har bidragit till en kraftig expansion Flera förvärv har gjorts senaste åren i USA och Storbritannien vilket förstärkt bolagets marknadsposition och utökat deras distributionsnätverk. Förvärv har varit en tydlig strategi och utlandsexpansioner är ett uttalat mål för att öka tillväxten bl.a i Mexiko och Kanada. Genom förvärv kan bolaget minska overheadkostnader, förbättra leverantörskostnader och få snabbare leveranser. Med en nettokassa på 62MSEK och en kassa som utgör 22% av totala tillgångar, jämfört med peers snitt på 12%, finns goda möjligheter för att finansiera framtida förvärv. Kortfristiga tillgångar är även 3 gånger större än de kortfristiga skulderna 2016 vilket visar på en god likviditet.

Bolaget har visat en effektivisering av verksamheten. Genom att sänka sin cash conversion-cycle från 54 dagar år 2012 till 46 dagar 2016 påvisas en ökad effektivisering av verksamheten. Capital turnover har även varit stabil under samma period medan ROIC varit fallande. Detta beror främst på att personal- och försäljningskostnader ökat som en del av omsättningen vilket kan förklaras av att bolaget varit i en expansionsfas. Med en lyckad integration av nyförvärv finns det möjligheter för ökad effektivitet i verksamheten och stabilisering av ROIC framgent. Bolaget har även haft högre marginaler än jämförbara konkurrenter vilket kan hänföras främst till lägre COGS som andel av omsättningen.



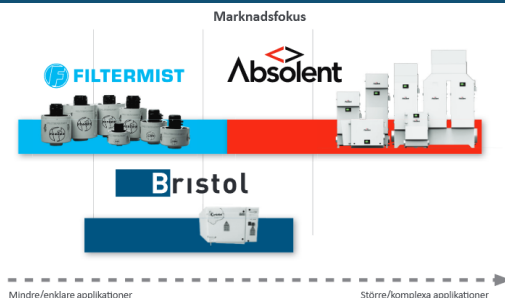
Flexibel affärsmodell och ett brett produktsegment. En stor del av produktionen är outsourcad vilket bidrar till en flexibel affärsmodell med låg kapitalbindning. Absolent Group väljer att outsourca de delar som är icke-systemkritiska och kapitalintensiva, medan forskning, utveckling och systemkritiska delar sker i egen regi. Genom att inte ha stora fasta kostnader kan lönsamheten hållas uppe även under perioder då efterfrågan minskar. Detta exemplifieras av att EBITA-marginalen varit stabil medan omsättningstillväxten varit ojämn YoY.

Bolaget har även genom olika dotterbolag ett brett produktsortiment som kan möta efterfrågan i flera olika marknadssegment, bolagen samarbetar även sinsemellan vilket ytterligare stärker bolagets kapacitet att bemöta kundkrav. Produkterna har en lång livstid vilket minskar underhållskostnaderna för slutkunderna. Dessa aspekter visar på en fokus på kvalitet och en potential att förstärka sitt varumärke världen över. Med en kundbas som inkluderar Caterpillar, Bosch, Boeing och SKF har bolaget även ett gott referensvärde.

Exponering mot USD och cyklisk kundbas utgör största riskerna. Absolent Group's största marknad är USA vilket innebär en risk för förändringar i omsättning och kostnader till följd av valutakursen mellan USD/SEK. Med förvärv som tillväxtstrategi så kan svårigheter med integration och att förverkliga synergier från nyförvärv utgöra en stor risk för framtida lönsamhet. Vidare utgörs företagets kunder av stora industriföretag, vilka köper Absolent Group's produkter när de gör nyinvesteringar i fabriker. Detta innebär att bolaget är utsatta för en cyklisk försäljning med potentiellt stora svängningar i omsättningstillväxt.

Bolagsbeskrivning

Absolent Group AB tillverkar luftfiltreringsprodukter för rening av processluft från metallbearbetningsmaskiner såsom CNC- maskiner, härdar, pressgjutmaskiner mm. De är verksamma i Nordamerika, Asien och Europa. Koncernen består av tre huvudsakliga varumärken – Absolent AB, Bristol och Filtermist. Vardera varumärke fungerar som enskild enhet inom sitt segment.



Multipelvärdering

I multipelvärdering används EV/EBITA då bolaget haft stora avskrivningar för goodwill historiskt vilket kan ge skeva resultat. Avskrivningar relaterade till property, plant and equipment antas vara hänförliga till bolagets operativa verksamhet. Sett till peers historiska EV/EBITA så kan en rimlig multipel i båda scenarion antas vara 15x.

I scenario 1 baseras omsättningstillväxten på bolagets historiska CAGR på 20.8 % samt antaganden att förvärven fortsätter. Detta resulterar i en hög potentiell avkastning för aktien, upp till 95.5 % år 2020.

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
EV/EBITA	16.4	13.5	11.2	9.3	7.7
Omsättningstillväxt	20.8%	20.8%	20.8%	20.8%	20.8%
EBITA Marginal	20.1%	20.1%	20.1%	20.1%	20.1%
Potentiell Avkastning		10.8%	33.9%	61.8%	95.5%

I scenario 2 baseras omsättningstillväxten på 15 %, något lägre än den historiska 20.8 %. EBITA marginalen försämras även till 15%. Detta resulterar i potentiell stor nedsida på kort sikt med en återhämtning år 2020.

	2016	2017E	2018E	2019E	2020E
EV/EBITA	16.4	19.1	16.6	14.4	12.5
Omsättningstillväxt	20.8%	15%	15%	15%	15%
EBITA Marginal	20.1%	15%	15%	15%	15%
Potentiell Avkastning		-21.3%	-9.5%	4.1%	19.7%

Jämfört med Peers är bolaget värderat lågt i dagsläget, dock högre jämfört med närmaste konkurrenten Nederman AB. Övriga bolag är betydligt mycket större än Absolent Group och har ett bredare produktsortiment. Jämför man Absolent Group's historiska EV/EBITA medelvärde med konkurrenternas har de dock varit högt värderade. Givet detta kan deras betydligt högre marginaler, ROIC och tillväxt motivera denna högre värdering.

Peer	EV/EBITA	CAGR 2010 - 2016	ROIC	Bruttomarginal	EBITA marginal
Absolent Group	16.4	20.8%	40.4%	44.7%	20.1%
Donaldson Company	22.2	2.8%	15.4%	34%	12.3%
Porvair PLC	19.18	9.5%	10.5%	32.9%	10.1%
Nederman AB	11.5	10.6%	14.2%	35.3%	8.6%

Bolaget är i dagsläget rimligt värderat sett till EV/EBITA och att den höga tillväxten är reflekterad i värderingen. DCF:en visar på en stor potentiell uppsida om bolaget lyckas fortsätta generera en hög tillväxt. Med lovande makrotrender och en kompetent ledning finns det en stor chans att detta förverkligas.

	EV/EBITA medel 2014-2016	EV/EBITA 2016
Absolent Group	20.09	16.40
Donaldson Company	18.93	22.20
Nederman AB	11.90	11.50
Porvair PLC	14.91	19.80

DCF Modell

I DCF modellen antas en WACC på 9% vilket är lika med Cost of Equity då bolagets skulder är nästintill 0%. Riskpremien baseras på PWCs 2016 års rapport på 6.5 % plus en storlekspremie på 1.3 %. Terminal value har estimerats genom value driver formeln* där RONIC satts till 15% och omsättningstillväxten på 3%.

Base Case

I base-case antas Absolent växa med 15% per år fram till år 2020 och därefter avta med 1.5 procentenheter per år med hänsyn till att bolaget och marknaden mognar. Detta anses rimligt då bolaget vuxit snabbare än marknaden historiskt. EBITA-marginalen hålls konstant på medelvärdet från 2011 - 2016 på 22.4 % fram till 2020 för att sedan stabiliseras till 15 % år 2027.

EV	1 475 539
Eget Kapital	1 538 254
Antal Aktier	11 321
VPS	135.9
Potentiell avkastning	10.5%

Bull Case

I bull-case växer bolagets omsättning med sin historiska CAGR på 20.8 % fram till 2020 och avtar sedan med 2 % per år fram till år 10. EBITA-marginalen hålls konstant på medelvärdet från 2011 -2016 på 22.4 % fram till 2020 för att sedan stabiliseras till 17 % år 10.

EV	2 244 709
Eget Kapital	2 307 423
Antal Aktier	11 321
VPS	203.8
Potentiell avkastning	65.7%

Bear Case

I bear-case växer omsättningen endast med 3.5 % under hela forecast perioden. Detta är lika med 1 procentenhet över medelvärdet för världens BNP-tillväxt 2007-2015. EBITA marginalen är på 2016 års nivå på 20.1 % fram tills 2020 och avtar sedan till 12.6 % år 2027.

EV	738 537
Eget Kapital	801 251
Antal Aktier	11 321
VPS	70.8
Potentiell avkastning	-42.5%

TV=NOPLAT(1-g/RONIC) / (WACC-g)

	VPS	WACC				
		5%	8%	10%	13%	15%
Omsättningstillväxt	20.0%	558.5	243.1	153.4	111.2	86.9
	17.5%	468.9	208.3	133.7	98.4	77.9
	15.0%	393.2	178.6	116.8	87.4	70.0
	12.5%	329.3	153.4	102.4	77.8	63.2
	10.0%	275.7	132.0	90.0	69.6	57.3
	7.5%	230.8	114.0	79.5	62.5	52.2
	5.0%	193.3	98.7	70.5	56.4	47.8

- Enligt dig, varför väljer era kunder att köpa era produkter? Vill de främst nå upp till satta arbetsmiljöstandarder, på eget initiativ skapa en bättre miljö för sin personal eller öka livslängden på sina maskiner?
- Våra kunder har många olika produkter att välja på från marknaden. De primära skälen att de väljer våra är att
 - vi renar luften effektivare än våra konkurrenter, dvs levererar renare luft
 - vi är de enda som klarar av att rena just deras luftförorening
 - vi erbjuder längre livslängd, dvs lägre driftskostnader Den främsta orsaken till att installera våra filter är att förbättra arbetsmiljön. På köpet får de lägre maskinunderhåll, lägre underhållskostnader på lokaler och i vissa fall lägre uppvärmningskostnader för byggnaden
- Vi ser att ni satsat på förvärv i Kina bland annat. Kina är ett land med växande produktion men som kanske inte är i frontlinjen för arbetsmiljöinsatningar. Ser ni en tydligt växande marknad för luftfiltrering och liknande där? Vad tror ni att den marknaden i så fall drivs av?
- I Kina är hela miljörörelsen i tillväxt, inklusive vår nisch av luftrening. Orsaken är mycket enkel; gör de inget så kvävs de snart. Således driver myndigheterna stor del av denna offensiv. Man kan dock tycka att det skulle drivas ännu hårdare beroende på deras situation men vi var ännu långsammare här i Europa när vi byggde upp vår moderna industri.
- Vad har varit största utmaningen i samband med era förvärv världen över?
 - Att hitta lämpliga förvärvsobjekt som är till salu.
- Hur resonerar ni kring framtida förvärv? Hur ser er strategi ut framåt vad gäller produktsortiment, geografi och affärsmodell.
 - Tyvärr, inget svar här.
- Hur stor är eftermarknaden för er? Hur har den historiska utvecklingen för den sett ut och vad tror du om dess framtida utveckling?
 - Tyvärr, vi lämnar inte ut denna info

Bedömning av bolaget



Värdedrivare

Omsättningstillväxt med en CAGR på 20.8% och en stor kassa möjliggör förvärv och fortsatta utdelningar. Högre krav på luftkvalité och arbetsmiljöer kan öka efterfrågan för bolagets produkter. Tillsammans med en positiv trend i industriell produktion i Storbritannien och USA finns goda möjligheter till stark tillväxt framgent.



Quality of Earnings

Högre ROIC jämfört med konkurrenter samt ett Operativt Kassaflöde som del av omsättningen på 15% i snitt mellan 2011-2016. Dock är kundbasen odiversifierad och oklart hur stor eftermarknaden är.



Ledning & styrelse

Namn-kunniga ägare vilka inkluderar grundaren Joakim Westh som sitter i styrelsen med 9.7% av aktierna, Melker Schörling AB och Carl-Henric Svanberg. Vidare är ledningen erfaren inom branschen och insiderägandet är stort.



Riskenivå

Bolaget har en nettokassa på 62MSEK samt en soliditet på 75.5% och har ökat stadigt de senaste 3 åren. Stor del av produktionen är outsourcad vilket ökar flexibiliteten för koncernen.

Strengths

- Flera nya förvärv som kan bidra med ytterligare tillväxt
- Starka, långsiktiga aktieägare
- Brett produktsortiment med hög livslängd

Weaknesses

- Beroende av att kunderna vill göra kostsamma nyinvesteringar
- Relativt små jämfört med konkurrenter
- Odiversifierad kundbas, cirka 50% av försäljningen kommer från kunder inom fordonsindustrin

Opportunities

- Kinas tillverkande industri växer snabbt samtidigt som kraven på luftkvalité innan- och utanför fabriken hårdnar
- USA och England ser återigen en växande industriproduktion efter ett turbulent 2016

Threats

- Oklart hur Brexit kan komma att påverka Englands tillverkande industrier, som utgör Absolents näst största marknad
- Större konkurrenter kan ta stora marknadsandelar



”Absolent Group har vänt trenden och är på väg att bryta upp ur flaggformation”

Från att ha handlats i en tydlig range bröt Absolent Group ner under de sista månaderna av 2016 och testade stödnivån nere vid 100 SEK. Där hittade köpare tillbaka till aktien vilket resulterade i en rejäl kursutveckling. I stark korrelation med index ser Absolent Group ut att tillfälligt ha börjat trenda positivt och testar nu ett möjligt utbrott ur en flaggformation vilket bör resultera i fortsatt uppgång mot 140 SEK initialt.

Trendskiftet bekräftas ytterligare om Absolent Group lyckas bryta det långsiktiga glidande medelvärdet MA200 vilket återfinns i taket av flaggformationen. Ett utbrott ur flaggformationen kan bekräftas genom en stark candle-stängning ovanför flaggtaket utan några större svansar.

Köpsignal råder enligt MACD sedan den 28 maj vilket tyder på att även momentumet i aktien har vänt till positivt. Det kan vara det sista som väger över för att köparna ska ta över och få aktien att bryta upp efter en kortade tids konsolidering.

RSI har ett värde på 49,4 vilket innebär att aktien varken kan klassas som över- eller underköpt. RSI har visat på viss negativ divergens de senaste veckorna medan den mer långsiktiga divergensen snarare är positiv. Det är därmed svårt att dra några konkreta slutsatser från RSI-indikatorn.

Stödnivåer återfinns närmast vid tidigare bottnar kring 115-120 SEK och därefter 100 SEK vilka visat sig ge kraftiga köptryck. En rimlig stop-loss bör därmed rimligtvis placeras strax under 115 SEK. De motståndsnivåer som kan uttydas är den senaste toppen kring 130 SEK och därefter kring 150 samt 155 – 165 SEK som historiskt visat sig vara tuffa motståndsnivåer.

Aktien karaktäriseras av låg likviditet vilket gör den tekniska analysen mindre pålitlig men det går inte att förneka att Absolent Group ser intressant ut på kort sikt. På kort sikt bör man bevaka hur aktien reagerar uppe vid flaggtaket för att vid ett eventuellt utbrott köpa in sig för vidare uppgång.

Aktuell kurs

➤ 123 SEK

RSI (14)

➤ 49,4

Trading Range

➤ 115 / 165 SEK

Stöd/Motstånd

➤ 115 / 150 SEK

Stop-loss

➤ <115 SEK

Teknisk syn kort sikt

➤ Positiv

Teknisk syn lång sikt

➤ Positiv

Resultaträkning		2013	2014	2015	Q4 2016
Omsättning	MSEK	208,79	276,016	396,727	411,453
Bruttoresultat	MSEK	131,808	129,616	177,098	184,037
Rörelseresultat	MSEK	31,415	36,877	73,722	78,875
Resultat Före Skatt	MSEK	28,545	34,66	73,651	80,462
Resultat Hänföring Aktieägare	MSEK	17,438	20,554	57,149	63,916
Vinst/Aktie	SEK	1,669	1,899	5,048	5,646
Antal Aktier	Milj	10,45	10,821	11,321	11,321
Utdelning	SEK	0,46	0,6	0,8	0,9

Balansräkning					
Immateriella tillgångar	MSEK	25,802	5,385	28,064	40,289
Materiella tillgångar	MSEK	22,528	33,155	65,187	54,316
Finansiella tillgångar	MSEK	0,02	0,022	0,02	0,02
Summa					
Anläggningstillgångar	MSEK	48,35	38,562	93,271	94,625
Kassa/Bank	MSEK	31,053	43,5	38,429	63,161
Summa					
Omsättningstillgångar	MSEK	95,852	129,734	134,8	188,389
Summa Tillgångar	MSEK	144,202	168,297	228,071	283,014
Summa Eget Kapital	MSEK	55,333	104,91	165,359	213,602
Långfristiga Skulder	MSEK	35,536	3,502	9,836	6,811
Kortfristiga Skulder	MSEK	53,333	59,885	52,876	62,601
Summa Eget Kapital	MSEK	144,202	168,297	228,071	283,014
Nettoskuld	MSEK	22,28	-33,833	-37,422	-62,714

Kassaflödesanalys					
Kassaf					
LöpandeVerksamhet	MSEK	42,306	52,151	50,061	49,357
Kassaf Investeringsverk	MSEK	-35,455	-14,236	-48,26	-12,996
Kassaf Finansieringsverk	MSEK	-2,231	-25,468	-7,885	-9,658
Åretskassaflöde	MSEK	4,62	12,447	-6,084	26,703
FrittKassaflöde	MSEK	6,851	37,915	1,801	36,361

FCFF Base Case	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	CV
Omsättning	411 453	473171	544147	625769	719634	816784	914799	1010852	1101829	1189975	1225675	1262445
g %		15%	15%	15%	15%	14%	12%	11%	9%	8%	3%	3%
EBITA		105794	121663	139912	160899	170369	177091	180523	180243	176813	182117	187580
Marginal %		22%	22%	22%	22%	21%	19%	18%	16%	15%	15%	15%
EBITA*(1-T)		82519	94897	109132	125501	132888	138131	140808	140589	137914	142051	146313
Avskrivningar		3307	3803	4373	5029	5492	5909	6262	6534	6741	6619	
CAPEX		-11454	-13172	-15148	-17420	-14233	-13784	-12927	-11670	-10665	-4311	
Förändring WC		-7831	-9968	-11463	-13183	-13644	-13766	-13490	-12777	-12380	-5014	
FCFF		66541	75559	86893	99927	110503	116491	120652	122676	121611	139346	1957806
PV		61058	63622	67137	70847	71890	69541	66092	61664	56092	58977	828621

FCFF Base Case	Medel 2011-2016	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	CV
Avskrivningar			3307	3803	4373	5029	5492	5909	6262	6534	6741	6619	
Avskrivningar/PPE	5.3%		5,3%	5,3%	5,3%	5,3%	5,3%	5,3%	5,3%	5,3%	5,3%	5,3%	
PPE	54316		62463	71833	82608	94999	103740	111615	118280	123416	127340	125031	
PPE/Omsättning	11.9%	13,2%	13,2%	13,2%	13,2%	13,2%	12,7%	12,2%	11,7%	11,2%	10,7%	10,2%	
WC	58623		66454	76423	87886	101069	114713	128479	141969	154746	167126	172140	
WC/Omsättning	14.0%	14.2%	14%	14%	14%	14%	14%	14%	14%	14%	14%	14%	
EBITA Marginal	22.4%	20.1%	22.4%	22.4%	22.4%	22.4%	20.9%	19.4%	17.9%	16.4%	14.9%	14.9%	14.9%

Riskri ränta	2%
Beta	0,89
MRP	6,5%
Size Premium	1,3%
Cost of Equity	9,0%
EBITA/Interest	71
Credit spread	0,6%
Kostnad Skulder	4,45%
Skatt	22,0%
Kostnad skulder efter skatt	3,5%
Skulder	447
Aktiepris	123
Antal aktier	11321
Marknadsvärde	1392483
Skulder vikt	0,03%
Eget Kapital vikt	99,97%
WACC	9,0%

Continuing Value	
CV = (EBITA*(1-t)*(1-g/RONIC)) / (WACC-g)	
RONIC	15%
IR = g / RONIC	20%
g	3%

EBITA Marginal Peers		
BOLAG	Medel 2011-2016	2016
Absolent	22%	20,1%
Porvair	10,0%	10,1%
Donaldson	13,5%	12,4%
Nederman	7,5%	8,6%
Medel	10,3%	10,4%

EV SEkt	1 475 540
Nettoskuld SEkt	-62 714
Eget Kapital SEkt	1 538 254
Antal Aktier tusen	11 321
VPS	135,9
Potentiell avkastning	10,5%

Omsättningstillväxt Antaganden					
Absolent Group (Bull)		Grand View Research (Base)		World Bank Global BNP (Bear)	
		Marknad 2020 USD	6 000 000	2007	4.3%
		Marknad 2020 SEK	53940000	2008	1.8%
		Marknad 2015 USD	3380000	2009	-1.7%
		Marknad 2015 SEK	32042400	2010	4.4%
		Absolent Omsättning 2016	411453	2011	3.1%
		Marknadsandel	1.3%	2012	2.4%
				2013	2.5%
		EUR/SEK	9.48	2014	2.7%
		USD/SEK	8.99	2015	2.6%
				Medelvärde	2.5%
				Tillväxt utöver	1.0%
CAGR 2010-2016	20.8%	Marknad CAGR tills 2020	11.0%	Marknadstillväxt	3.5%

Ansvarsbegränsning

Dessa analyser, dokument och all annan information som härrör från LINC Research & Analysis (LINC R&A) är framställt i informations syfte och är inte avsett att vara rådgivande. LINC är en studentorganisation och analyser eller annan information som härrör från LINC R&A ska inte betraktas som investeringsrekommendationer.

Informationen i analysen är baserad på källor, uppgifter och personer som LINC R&A bedömer som tillförlitliga, men LINC R&A kan aldrig garantera riktigheten i informationen. Den framåtblickande informationen i analysen baseras på subjektiva bedömningar om framtiden, vilka alltid är osäkra och därför bör användas försiktigt. LINC R&A kan aldrig garantera att prognoser och framåtblickande estimat kommer att bli uppfyllda. Om ett investeringsbeslut baseras på information från LINC R&A eller person med koppling till LINC R&A, så fattas dessa alltid självständigt av investeraren. LINC R&A fransäger sig därmed allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det än må vara som grundar sig på användandet av analyser, dokument och all annan information som härrör från LINC R&A.

Intressekonflikter och opartiskhet

För att säkerställa LINC R&A's oberoende har LINC R&A inrättat interna regler, utöver detta så är alla studenter som skriver för LINC R&A skyldiga att redovisa alla eventuella intressekonflikter. Dessa har utformats för att säkerställa att Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd om investeringsrekommendationer riktade till allmänheten samt hantering av intressekonflikter (FFFS 2005:9) efterlevs. Material från LINC R&A ska aldrig betraktas som investeringsrekommendationer.

Om skribent har ett innehav där en intressekonflikt kan anses föreligga, redovisas detta i informationsmaterialet.

Övrigt

LINC R&A har ej mottagit betalning eller annan ersättning för att göra analysen.

Upphovsrätt

Denna analys är upphovsrättsskyddad enligt lag och är LINC R&A's egendom (© LINC R&A 2016).