

NETREVELATION

2009-05-18

SX First North

Information Technology

Kurs (SEK) : **0,28**

ESTIMAT (SEK)	2007A	2008A	2009E	2010E
Försäljning (m)	120,0	117,1	134,0	155,4
EBITDA (m)	-1,0	-3,4	7,6	12,3
EBIT (m)	-4,9	-9,1	4,9	9,0
EBT (m)	-5,3	-9,5	4,4	8,7
EPS	-0,04	-0,06	0,03	0,06
CEPS	-0,01	0,02	0,06	0,09
DPS	0,00	0,00	0,00	0,00

Försäljningstillväxt (%)	25,9	-2,4	14,4	15,9
EPS tillväxt (%)	nmf.	nmf.	nmf.	nmf.
EBITDA marginal (%)	-0,8	-2,9	5,7	7,9
EBIT marginal (%)	-4,1	-7,8	3,6	5,8
NET marginal (%)	-4,4	-8,1	3,3	5,6
ROE (%)	-19,9	-49,4	24,3	32,9
ROCE (%)	-15,6	-39,1	19,5	26,4

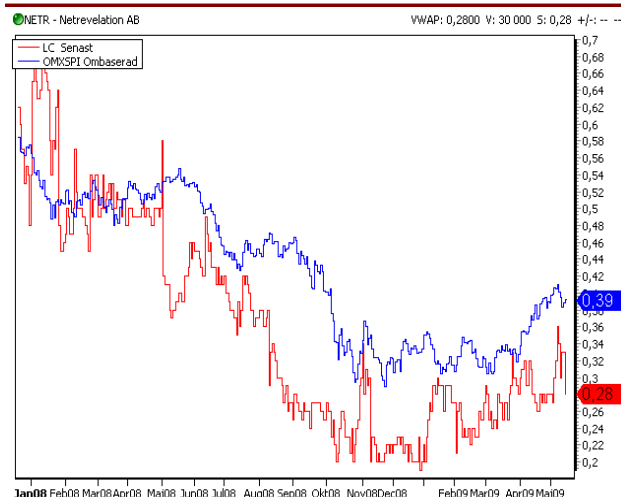
VÄRDERING	2007A	2008A	2009E	2010E
P/E (x)	neg.	neg.	9,3	4,8
P/CEPS (x)	neg.	10,2	5,0	3,1
P/BV (x)	2,9	2,0	1,9	1,3
EV/Försäljning (x)	0,6	0,3	0,4	0,3
EV/EBITDA (x)	neg.	neg.	6,2	3,8
EV/EBIT (x)	neg.	neg.	9,7	5,3
Dir. avkastning (%)	0,0	0,0	0,0	0,0

NYCKELDATA

Marknadsvärde (SEKm)	41	Free Float (%)	84
Enterprise Value (SEKm)	47	Kortnamn	NETR
Nettoskuld (SEKm)	6	Reuterkod	NETR.ST
Soliditet (%)	29	Sektor	Info. Tech.
Antal aktier f. utsp. (m)	147,4	Industrigr. Software & Serv.	
Antal aktier e. utsp. (m)	147,4	Industri	Software

UTVECKLING

1 mån. (%)	3,7	YTD (%)	40,0
3 mån. (%)	16,7	52-V. Högst	0,5
12 mån. (%)	-28,2	52-V. Lägst	0,2



FÖRSTA KVARTALET

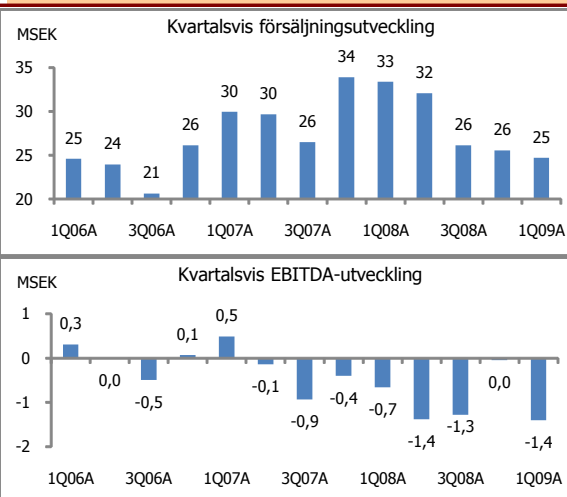
Överlag var Netrevelations rapport för det första kvartalet i nivå med våra antagande om än med något lägre nettoomsättning än väntat. Intäktsminskningen Y/Y är en effekt av ett sedan tidigare konstaterat kundbortfall. Lägre resultatrader påverkades positivt av övergång till IFRS med regelbundna impairment test på immateriella tillgångar istället för löpande nedskrivning. Bolaget har tecknat avtal om försäljning av systemlicens till Taxi Stockholm utöver den redan genomförda licensförsäljningen på ca 10 MSEK. Vid fullföljande, vilket vi bedömer som sannolikt, ger affären en intäkt på 5 MSEK under 2009. Ramavtalet med statliga myndigheter genererade intäkter på 7,9 MSEK vilket är marginellt högre Q/Q, affären utgör för tillfället ca 32 % av totala omsättningen.

UTSIKTER & VÄRDERING

America Express-affären är ett ”oförändrat case” där tidigare hinder av teknisk karaktär undanröjdes under Q1. Antagen leverensstart under Q2 talar för, vilket vi tidigare räknat med, successivt ökad omsättning under året. Intäkterna från tidigare kommunicerad licensförsäljning om sammantaget drygt 10 MSEK kommer enligt vår prognos att resultera i intäkt på ca 4 MSEK under H2. Med ambition att uppta handeln av aktien på First Norths Premier har Netrevelation övergått till IFRS-redovisning vilket bla innebär att avskrivningsnivån minskar med ca 3 MSEK årligen hänförligt till immateriella tillgångar. Bortsett från IFRS-effekter har vi lämnat prognoserna i stort oförändrade.

BOLAGSBESKRIVNING

Med kontor i Helsingborg, Växjö och Stockholm tillhandahåller bolaget taxiresor via ett rikstäckande nätverk av samarbetspartners (taxiföretag). Verksamheten baseras på egenutvecklade IT-system för bokning och trafikplanering. Anställda uppgår till 11 personer.



NETREVELATION

RESULTATRÄKNING

MSEK	1Q08A	2Q08A	3Q08A	4Q08A	1Q09A	2Q09E	3Q09E	4Q09E	2006A	2007A	2008A	2009E	2010E	2011E
Nettoomsättning	33,4	32,1	26,1	25,5	24,7	36,0	34,2	39,1	95,3	120,0	117,1	134,0	155,4	167,6
Övriga intäkter	0,0	0,1	1,1	1,9	1,1	0,0	0,0	4,5	0,5	0,8	3,1	5,6	3,0	3,0
Rörelsekostnader	-34,1	-33,6	-28,5	-27,5	-27,2	-34,7	-33,3	-36,9	-95,7	-121,8	-123,6	-132,1	-146,0	-154,9
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	-0,7	-1,4	-1,3	0,0	-1,4	1,3	1,0	6,7	0,1	-1,0	-3,4	7,6	12,3	15,7
Avskrivningar	-1,4	-1,5	-1,5	-1,4	-0,5	-0,7	-0,7	-0,7	-6,8	-3,9	-5,8	-2,7	-3,4	-4,0
EBIT	-2,0	-2,9	-2,8	-1,5	-1,9	0,6	0,2	6,0	-6,6	-4,9	-9,1	4,9	9,0	11,7
Finansnetto	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,9	-0,4	-0,4	-0,4	-0,3	-0,1
EBT	-2,1	-3,0	-2,9	-1,6	-2,0	0,5	0,1	5,9	-7,6	-5,3	-9,5	4,4	8,7	11,6
Skatt	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
Nettovinst	-2,1	-3,0	-2,9	-1,6	-2,0	0,5	0,1	5,9	-7,6	-5,3	-9,5	4,4	8,7	11,6
EPS f. utsp. (SEK)	-0,01	-0,02	-0,02	-0,01	-0,01	0,00	0,00	0,04	-0,06	-0,04	-0,06	0,03	0,06	0,08
EPS e. utsp (SEK)	-0,01	-0,02	-0,02	-0,01	-0,01	0,00	0,00	0,04	-0,06	-0,04	-0,06	0,03	0,06	0,08
Försäljningsstillväxt Kv/Kv	-1,5%	-3,9%	-18,6%	-2,2%	-3,3%	45,9%	-5,1%	14,2%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Försäljningsstillväxt Å/Å	11,5%	8,1%	-1,4%	-24,6%	-26,0%	12,3%	31,0%	53,0%	10,7%	25,9%	-2,4%	14,4%	15,9%	7,9%
Just. EBITDA marginal	-2,0%	-4,3%	-4,9%	-0,2%	-5,7%	3,7%	2,8%	17,1%	0,2%	-0,8%	-2,9%	5,7%	7,9%	9,4%
Just. EBIT marginal	-6,0%	-9,0%	-10,7%	-5,7%	-7,8%	1,7%	0,7%	15,3%	-6,9%	-4,1%	-7,8%	3,6%	5,8%	7,0%
Just. EBT marginal	-6,2%	-9,3%	-11,1%	-6,1%	-8,3%	1,3%	0,4%	15,0%	-7,9%	-4,4%	-8,1%	3,3%	5,6%	6,9%
Just. nettomarginal	-6,2%	-9,3%	-11,1%	-6,1%	-8,3%	1,3%	0,4%	15,0%	-7,9%	-4,4%	-8,1%	3,3%	5,6%	6,9%

KASSAFLÖDE

MSEK	2006A	2007A	2008A	2009E	2010E	2011E
KF exkl. förändr. av rörelsekap.	-0,8	-1,4	-3,8	7,1	12,0	15,6
Förändring av rörelsekapital	-4,3	-0,5	6,7	1,1	1,1	0,6
KF löpande verksamheten	-5,1	-1,9	2,9	8,2	13,1	16,3
KF investeringsverksamheten	-5,3	-8,3	-2,5	-2,5	-3,1	-3,4
Fritt kassaflöde	-10,4	-10,2	0,4	5,7	10,0	12,9
KF finansieringsverksamheten	25,0	-4,5	3,3	2,0	0,0	0,0
Nettokassaflöde	14,7	-14,7	3,7	7,7	10,0	12,9

BALANSRÄKNING

MSEK	2006A	2007A	2008A	2009E	2010E	2011E
Eget kapital	29	24	15	22	31	42
Totala tillgångar	56	70	49	67	80	93
Nettoskuld	-8	2	2	-4	-14	-27
Kassa och bank	15	0	4	12	22	35
Sysselsatt kapital	36	27	20	30	38	50
Rörelsekapital	61	113	74	93	100	102
Soliditet	51%	34%	30%	33%	38%	45%

HUVUDÄGARE

	Kapital %	Röster %
2008-12-31		
Blomquist Roger (privat & bolag)	16,0%	16,0%
Avanza Pension	8,0%	8,0%
Bylin med familj	8,0%	8,0%
Lakom Nilawan	5,2%	5,2%

LEDNING

Ordf	Bengtsson Roland
VD	Holst Anders
CFO	-
IR	Holst Anders

DATA PER AKTIE

SEK	2006A	2007A	2008A	2009E	2010E	2011E
EPS	-0,06	-0,04	-0,06	0,03	0,06	0,08
Just. EPS	-0,06	-0,04	-0,06	0,03	0,06	0,08
CEPS	-0,04	-0,01	0,02	0,06	0,09	0,11
FCFPS	-0,09	-0,07	0,00	0,04	0,07	0,09
BVPS	0,24	0,16	0,10	0,15	0,21	0,29
NIBDPS	-0,07	0,01	0,01	-0,03	-0,10	-0,18
DPS	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

AVKASTNING PÅ KAPITAL

	2006A	2007A	2008A	2009E	2010E	2011E
ROE	-40%	-20%	-49%	24%	33%	32%
ROCE	-24%	-16%	-39%	20%	26%	27%
ROC	-11%	-6%	-10%	6%	9%	12%
Just. ROE	-40%	-20%	-49%	24%	33%	32%
Just. ROCE	-24%	-16%	-39%	20%	26%	27%
Just. ROC	-11%	-6%	-10%	6%	9%	12%
Utdelning %	0%	0%	0%	0%	0%	0%

FINANSIELL KALENDER

	2009-08-10	2009-11-09	2010-02-08
2Q-rapport			
3Q-rapport			
4Q-rapport			

KONTAKTINFO

Adress:	Box 1152
	251 11 Helsingborg
Tel:	+46(0)42 20 87 00
Internet:	netrevelation.se

REMIUM KONTAKTINFORMATION

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

Totalt antal aktier (m) 147,4

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. As of today, Remium's analyst has no net position in Netrevelation 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.