

PRECIO SYSTEMUTVECKLING

2009-10-27

First North Premier
Information Technology

Kurs (SEK) : 0,25

ESTIMAT (SEK)	07/08A	08/09A	09/10E	10/11E
Försäljning (m)	60,9	74,3	84,8	94,9
EBITDA (m)	6,8	9,6	8,3	11,9
EBIT (m)	5,6	8,5	6,8	10,4
EBT (m)	5,8	8,6	6,8	10,4
EPS	0,04	0,03	0,03	0,04
CEPS	0,01	0,05	0,01	0,04
DPS	0,02	0,02	0,02	0,02

Fsg. tillväxt (%)	12,5	22,1	14,1	12,0
EPS tillväxt (%)	33,2	-24,4	-23,7	53,9
EBITDA marginal (%)	11,2	12,9	9,8	12,5
EBIT marginal (%)	9,3	11,4	8,0	10,9
Nettomarginal (%)	13,5	8,6	5,8	7,9
ROE (%)	12,7	9,5	7,1	10,4
ROCE (%)	8,7	12,4	9,8	14,2

VÄRDERING	07/08A	08/09A	09/10E	10/11E
P/E (x)	4,7	7,3	9,5	6,2
P/FCF (x)	17,4	5,4	24,8	6,7
P/BV (x)	0,6	0,7	0,7	0,7
EV/Försäljning (x)	0,6	0,5	0,4	0,4
EV/EBITDA (x)	5,0	3,8	4,5	3,2
EV/EBIT (x)	6,1	4,3	5,5	3,6
Dir. avkastning (%)	9,5	8,0	8,0	8,0

NYCKELDATA

Marknadsvärde (SEKm)	46	Free Float (%)	60,2
Enterprise Value (SEKm)	37	Kortnamn	PRCO B
Nettoskuld (SEKm)	-9	Reuterkod	PRCOB.ST
Soliditet (%)	84	Sektor	IT
Antal aktier f. utsp. (m)	186	Industrigr.	Softw. & Serv.
Antal aktier e. utsp. (m)	186	Industri	IT Cons. & Serv.

UTVECKLING

1 mån (%)	11	YTD (%)	-
3 mån (%)	24	52-V Högst	-
12 mån (%)	-	52-V Lägst	-

FÖRSTA KVARTALET

Precio kom med en överraskande stark rapport för det första kvartalet. Omsättningen steg 16 % till 14,9 MSEK (12,8) med ett rörelseresultat om 0,4 MSEK (0,5). Etableringen av det nya kontoret i Borlänge har gått över förväntan med mindre etableringskostnader och snabbare beläggning än väntat. Nästa steg i expansionen är att etableringen av ett kontor i Göteborg som invigs 1:a november. Planen är att innan räkenskapsårets slut ha 10 konsulter i Göteborg. Precio har upplevt lindriga effekter av lågkonjunkturen vilket syns tydligt i den solida intjäningen. Dock flaggar bolaget för hårdare konkurrens på marknaden för offentlig sektor vilket leder till pressade marginaler.

UTSIKTER & VÄRDERING

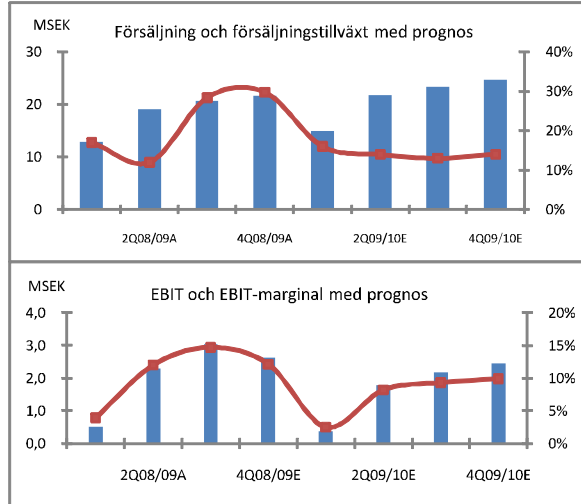
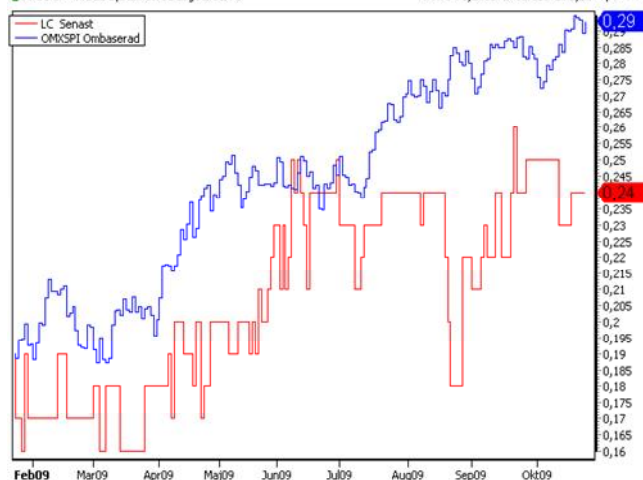
Med anledning av etableringen av ytterligare ett kontor, men även en något starkare försäljning under Q1, väljer vi att justera upp vår prognos för helåret något. I enlighet med bolaget ser vi dock fortfarande en något lägre rörelsemarginal. Både lägre timpriser och kostnader för uppstart och nyanställningar väntas tynga resultatet för helåret. Däremot upprepar vi vår syn på det strategiskt väl valda beslutet att under ett tufft år expandera för att stå väl rustade inför en konjunkturuppgång. En svag arbetsmarknad, och då i synnerhet i Göteborg, bör innebära att Precio kan rekrytera duktiga konsulter. Finansiellt står bolaget starkt med en nettokassa på 9 MSEK. Utdelning om 0,02 kr per aktie har fastslagits och beslut har även fattats att genomföra en omvänd split 1:25.

BOLAGSBESKRIVNING

Precio Systemutveckling är ett konsultbolag som utvecklar systemlösningar baserade på en Microsoftmiljö. Precios kunder är företag och organisationer såväl som offentlig sektor. Precio har kontor i Stockholm, Örebro, Eskilstuna, Göteborg och Borlänge.

PRCO B* - Precio Systemutveckling AB ser. B

WVAP: 0,2400 V: 70 000 S: 0,24 +/-: --



PRECIO SYSTEMUTVECKLING

RESULTATRÄKNING

M SEK	2008/2009				2009/2010				06/07A	07/08A	08/09A	09/10E	10/11E	11/12E
	1QA	2QA	3QA	4QA	1QA	2QE	3QE	4QE						
Nettoomsättning	12,8	19,1	20,7	21,7	14,9	21,8	23,3	24,7	54,1	60,9	74,3	84,8	94,9	106,3
Verksamhetens kostnader	-12,1	-16,6	-17,3	-18,6	-14,2	-19,6	-20,8	-21,9	-49,7	-54,0	-64,7	-76,5	-83,1	-92,0
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	2,5	3,3	3,0	0,7	2,2	2,6	2,8	4,4	6,8	9,6	8,3	11,9	14,4
Avskrivningar	-0,2	-0,2	-0,3	-0,4	-0,3	-0,4	-0,4	-0,4	-0,9	-1,2	-1,1	-1,5	-1,5	-1,5
EBIT	0,5	2,3	3,0	2,6	0,4	1,8	2,2	2,5	3,5	5,6	8,5	6,8	10,4	12,9
Finansnetto	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,1	0,0	0,1	0,1
EBT	0,6	2,4	3,1	2,6	0,4	1,8	2,1	2,4	3,5	5,8	8,6	6,8	10,4	13,0
Skatt	0,0	-0,6	-0,7	-0,9	-0,1	-0,5	-0,6	-0,7	2,4	2,4	-2,2	-1,9	-2,9	-3,6
Nettovinst	0,6	1,8	2,3	1,7	0,3	1,3	1,5	1,8	5,9	8,2	6,4	4,9	7,5	9,3
EPS f. utsp. (SEK)	0,00	0,01	0,01	0,01	0,00	0,01	0,01	0,01	0,03	0,04	0,03	0,03	0,04	0,05
EPS e. utsp. (SEK)	0,00	0,01	0,01	0,01	0,00	0,01	0,01	0,01	0,03	0,04	0,03	0,03	0,04	0,05
Fsg. tillväxt Kv/Kv	-23%	49%	8%	5%	-31%	47%	7%	6%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Fsg. tillväxt Å/Å	17%	12%	28%	30%	16%	14%	13%	14%	6%	13%	22%	14%	12%	12%
EBITDA marginal	5,5%	13,1%	16,2%	14,0%	4,5%	10,0%	11,0%	11,5%	8,1%	11,2%	12,9%	9,8%	12,5%	13,5%
EBIT marginal	3,9%	12,0%	14,7%	12,2%	2,5%	8,2%	9,3%	9,9%	6,5%	9,3%	11,4%	8,0%	10,9%	12,1%
EBT marginal	4,3%	12,4%	14,8%	12,1%	2,6%	8,2%	9,2%	9,9%	6,5%	9,5%	11,6%	8,0%	11,0%	12,2%
Nettomarginal	4,4%	9,2%	11,3%	8,0%	1,9%	5,9%	6,6%	7,1%	10,9%	13,5%	8,6%	5,8%	7,9%	8,8%

KASSAFLÖDE

M SEK	06/07A	07/08A	08/09A	09/10E	10/11E	11/12E
KF exkl. förändr. av rörelsekapital	4,5	7,0	9,7	6,4	9,0	10,8
Förändring av rörelsekapital	-1,5	-4,3	0,7	-4,5	-0,9	-1,6
KF löpande verksamheten	3,0	2,7	10,5	1,9	8,1	9,2
KF investeringsverksamheten	-0,2	-0,4	-1,7	0,0	-0,9	-1,1
Fritt kassaflöde	2,8	2,2	8,8	1,9	7,1	8,2
KF finansieringsverksamheten	-1,0	-3,1	-2,7	-3,8	-3,7	-3,7
Nettokassaflöde	1,8	-0,8	6,1	-1,9	3,4	4,5

BALANSRÄKNING

M SEK	06/07A	07/08A	08/09A	09/10E	10/11E	11/12E
Eget kapital	59,4	64,6	67,3	68,5	72,3	77,9
Totala tillgångar	70,1	74,5	83,4	84,2	88,4	95,8
Nettoskuld	-5,4	-4,6	-9,7	-7,9	-11,3	-15,8
Kassa och bank	5,5	4,7	10,7	8,9	12,3	16,7
Sysselsatt kapital	59,6	64,7	68,3	69,4	73,2	78,8
Operativt kapital	54,1	60,0	57,5	60,5	60,9	62,1
Soliditet	85%	87%	81%	81%	82%	81%

DATA PER AKTIE

SEK	06/07A	07/08A	08/09A	09/10E	10/11E	11/12E
EPS	0,03	0,04	0,03	0,03	0,04	0,05
Just. EPS	0,03	0,04	0,03	0,03	0,04	0,05
CEPS	0,02	0,01	0,05	0,01	0,04	0,05
FCFPS	0,02	0,01	0,05	0,01	0,04	0,04
BVPS	0,33	0,35	0,35	0,36	0,38	0,41
NIBDPS	-0,03	-0,02	-0,05	-0,04	-0,06	-0,08
DPS	0,00	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02

AVKASTNING PÅ KAPITAL

	06/07A	07/08A	08/09A	09/10E	10/11E	11/12E
ROE	9,9%	12,7%	9,5%	7,1%	10,4%	12,0%
ROCE	5,9%	8,7%	12,4%	9,8%	14,2%	16,3%
ROC	6,5%	9,4%	14,7%	11,2%	17,0%	20,7%
Just. ROE	9,9%	12,7%	9,5%	7,1%	10,4%	12,0%
Just. ROCE	5,9%	8,7%	12,4%	9,8%	14,2%	16,3%
Just. ROC	6,5%	9,4%	14,7%	11,2%	17,0%	20,7%
Utdelning %	0,0%	45,1%	59,7%	78,2%	50,8%	40,8%

HUVUDÄGARE

2009-09-30	Kapital %	Röster %
Nethouse Group AB	40,0%	39,0%
Tony Cornelius	5,0%	5,0%
Andrej Dahllöf	4,0%	4,0%
Per Melin	4,0%	4,0%
Antal A-aktier (m)	-	-
Antal B-aktier (m)	185,6	-
Totalt antal aktier (m)	185,6	-

LEDNING

Ordf.	Sandin Kjell
VD	Melin Per
CFO/IR	Johansson Christer

FINANSIELL KALENDER

2Q-rapport 2010-02-16

KONTAKTINFO

Adress: Forskarvägen 1
70183 Örebro
Tel: +46 (0)77144 0080
Internet: www.precio.se

REMIMUM KONTAKTINFORMATION

Kristian Kierkegaard +46 8 454 32 05 kristian.kierkegaard@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 security 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 Precio Systemutveckling 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.