

PRICER

NASDAQ OMX Small Cap
Information Technology

Kurs (SEK) : 12,20

ESTIMAT (SEK)	2010A	2011A	2012E	2013E
Omsättning (m)	447,2	613,0	687,4	790,5
EBITDA (m)	70,8	83,7	103,2	131,9
EBIT (m)	60,8	76,7	96,4	124,9
EBT (m)	54,5	74,5	97,3	125,9
EPS	0,53	0,64	0,88	1,18
CEPS	-0,14	0,05	0,61	0,87
DPS	0,20	0,25	0,30	0,35
Omsättningsstillväxt (%)	36,6	37,1	12,1	15,0
EPS tillväxt (%)	182,4	20,8	39,2	34,5
EBITDA marginal (%)	15,8	13,7	15,0	16,7
EBIT marginal (%)	13,6	12,5	14,0	15,8
Nettomarginal (%)	12,6	11,2	14,0	16,2
ROE (%)	10,3	9,9	12,5	14,9
ROCE (%)	11,1	11,1	12,5	14,5

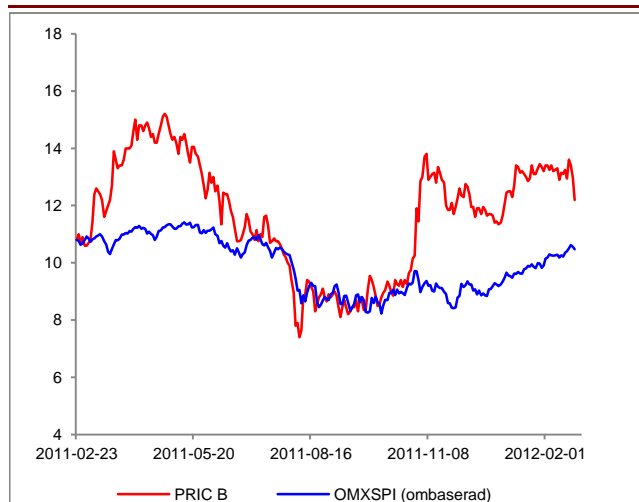
VÄRDERING	2010A	2011A	2012E	2013E
P/E (x)	14,4	18,1	13,9	10,3
P/CEPS (x)	neg.	209,8	19,9	14,1
P/BV (x)	1,5	1,8	1,7	1,5
EV/Omsättning (x)	1,6	1,9	1,8	1,6
EV/EBITDA (x)	10,2	13,8	12,3	9,6
EV/EBIT (x)	11,9	15,1	13,1	10,1
Dir. avkastning (%)	2,7	2,2	2,5	2,9

NYCKELDATA

Marknadsvärde (MSEK)	1 323,2	Free Float (%)	90,0
Enterprise Value (MSEK)	1 264,4	Kortnamn	PRIC B
Nettoskuld (MSEK)	-58,8	Reuter kod	PRICB.ST
Soliditet (%)	81,9	Sektor	IT
Antal aktier f. utsp. (m)	108,5	Industri	Electronic Equipment
Antal aktier e. utsp. (m)	108,7		& Instruments

UTVECKLING

1 mån (%)	-5,8	YTD (%)	7,0
3 mån (%)	1,7	52-V Högst	15,4
12 mån (%)	6,1	52-V Lägst	6,9



FJÄRDE KVARTALET

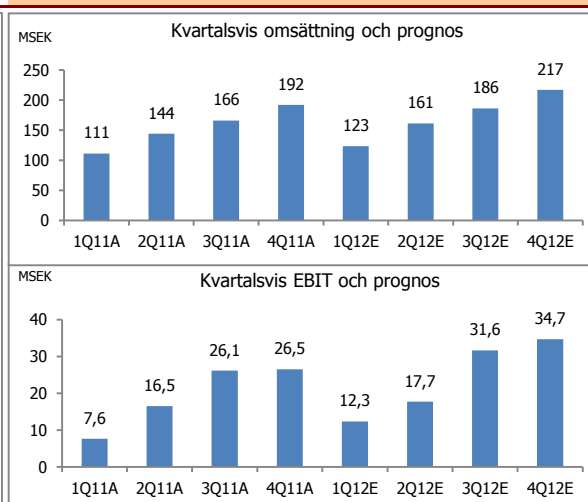
Den starka utvecklingen fortsatte under Q4 och Pricer tog marknadsandelar. Valutarensat steg omsättningen med 22% till 191,9 MSEK, vilket var den högsta omsättningen någonsin ett enskilt kvartal. Bruttomarginalen sjönk något till 32% (33). Rörelseresultatet om 26,5 MSEK (26,0) är belastat med kostnader hänförliga till tvisten med ProMargin om 3,6 MSEK (som nu löst) samt ökad avsättning för bonus och ökade marknadsaktiviteter. Kassaflödet var positivt i kvartalet trots den snabba expansionen. En ny andel av de skattemässiga förlustavdragen (81,8 MSEK) har aktiverats. Trots avsaknaden av större annonserade order var orderingsgången 148 MSEK (144).

UTSIKTER & VÄRDERING

Vi räknar med att det stora antalet pågående pilotprojekt (fördubblades under 2011) kommer att leda till ett antal större affärer som gör att expansionen kan vidmakthållas. Från en liten bas börjar region Amerika bli allt viktigare. Med 80 miljoner etiketter installerade blir uppgradering av äldre system en allt viktigare inkomstkälla för Pricer och utleveranser till befintliga kunder en stor del av faktureringen. Förutom att Carrefour meddelat att man förlänger sin uppgradering från tre till fyra år har Pricer inte upplevt några effekter av den sämre europakonjunkturen. Vi sänker dock vår prognos något för 2012 till följd av lägre förväntad försäljning till Carrefour. Ökade marknadssatsningar kommer också att belasta resultatet.

BOLAGSBESKRIVNING

Pricer erbjuder en plattform för elektroniska displayer och hyllkantetiketter en lösning för effektiv kommunikation, prisoptimering och produktinformation i butik. Pricers överlägset största marknad är Frankrike.



PRICER

RESULTATRÄKNING

MSEK	1Q11A	2Q11A	3Q11A	4Q11A	1Q12E	2Q12E	3Q12E	4Q12E	2009A	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
Omsättning	111,1	143,9	166,1	191,9	123,3	161,2	186,0	216,8	327,3	447,2	613,0	687,4	790,5	916,9
Övriga intäkter	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
Rörelsekostnader	-103,5	-127,4	-140,0	-165,4	-111,0	-143,4	-154,4	-182,2	-302,1	-386,4	-536,3	-591,0	-665,6	-758,3
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	9,6	18,5	28,1	27,5	14,0	19,4	33,3	36,4	35,1	70,8	83,7	103,2	131,9	165,6
Avskrivningar	-2,0	-2,0	-2,0	-1,0	-1,7	-1,7	-1,7	-1,7	-9,9	-10,0	-7,0	-6,8	-7,0	-7,0
EBIT	7,6	16,5	26,1	26,5	12,3	17,7	31,6	34,7	25,2	60,8	76,7	96,4	124,9	158,6
Finansnetto	-3,2	1,2	2,8	-3,0	0,1	0,4	0,3	0,1	-7,8	-6,3	-2,2	0,9	1,0	1,4
EBT	4,4	17,7	28,9	23,5	12,5	18,1	31,9	34,8	17,4	54,5	74,5	97,3	125,9	160,0
Skatt	0,5	-1,4	-2,3	-2,8	-0,1	-0,2	-0,3	-0,3	2,5	1,7	-6,0	-1,0	-2,5	-3,2
Nettoresultat	4,9	16,3	26,6	20,7	12,4	17,9	31,6	34,5	19,9	56,2	68,5	96,3	128,4	163,2
EPS f. utsp. (SEK)	0,05	0,15	0,25	0,19	0,11	0,17	0,29	0,32	0,19	0,53	0,64	0,88	1,18	1,49
EPS e. utsp. (SEK)	0,05	0,15	0,24	0,19	0,11	0,16	0,29	0,32	0,18	0,52	0,63	0,88	1,18	1,49
Omsättningstillväxt Q/Q	-31,1%	29,5%	15,4%	15,5%	-35,7%	30,7%	15,4%	16,6%	nmf	nmf	nmf	nmf	nmf	nmf
Omsättningstillväxt Y/Y	59,4%	31,4%	55,7%	19,0%	11,0%	12,0%	12,0%	13,0%	-23,3%	36,6%	37,1%	12,1%	15,0%	16,0%
EBITDA tillväxt Y/Y	-33,8%	1,6%	nmf	-3,5%	46,2%	5,0%	18,6%	32,3%	-49,2%	101,9%	18,2%	23,3%	27,8%	25,6%
Just. EBITDA marginal	8,6%	12,9%	16,9%	14,3%	11,4%	12,1%	17,9%	16,8%	10,7%	15,8%	13,7%	15,0%	16,7%	18,1%
Just. EBIT marginal	6,8%	11,5%	15,7%	13,8%	10,0%	11,0%	17,0%	16,0%	7,7%	13,6%	12,5%	14,0%	15,8%	17,3%
Just. EBT marginal	4,0%	12,3%	17,4%	12,2%	10,1%	11,2%	17,1%	16,1%	5,3%	12,2%	12,2%	14,2%	15,9%	17,5%
Just. nettomarginal	4,4%	11,3%	16,0%	10,8%	10,0%	11,1%	17,0%	15,9%	6,1%	12,6%	11,2%	14,0%	16,2%	17,8%

KASSAFLÖDE

MSEK	2009A	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
KF exkl. förändr. av rörelsekap.	31	82	85	103	135	170
Förändring av rörelsekapital	25	-97	-79	-36	-41	-53
KF löpande verksamheten	56	-15	6	67	94	117
KF investeringsverksamheten	-8	-12	-12	-10	-16	-18
Fritt kassaflöde	48	-27	-6	57	79	99
KF finansieringsverksamheten	-23	0	-4	-17	-38	-43
Nettokassaflöde	25	-27	-11	40	41	55

BALANSRÄKNING

MSEK	2009A	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
Eget kapital	513	547	692	771	862	982
Totala tillgångar	615	642	845	940	1 051	1 202
Nettoskuld	-81	-70	-59	-99	-139	-195
Kassa och bank	103	70	59	99	139	195
Sysselsatt kapital	535	547	692	771	862	982
Rörelsekapital	-49	-105	-146	-165	-190	-220
Soliditet	83%	85%	82%	82%	82%	82%

HUVUDÄGARE

	Kapital %	Röster %
2011-12-30		
Salvatore Grimaldi bolag	9,7%	10,4%
SHB fonder	5,6%	5,5%
CBLDN-Pohjola Bank	5,1%	5,1%
Avanza Pension	3,6%	3,6%
Antal A-aktier (m)	0,2	
Antal B-aktier (m)	108,3	
Totalt antal aktier (m)	108,5	

LEDNING

Ordf.	Peter Larsson
VD	Fredrik Berglund
CFO	Harald Bauer

DATA PER AKTIE

SEK	2009A	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
EPS	0,18	0,52	0,63	0,88	1,18	1,49
Just. EPS	0,18	0,52	0,63	0,88	1,18	1,49
CEPS	0,52	-0,14	0,05	0,61	0,87	1,07
FCFPS	0,45	-0,25	-0,06	0,52	0,72	0,90
BVPS	4,77	5,08	6,37	7,03	7,93	8,95
NIBDPS	-0,75	-0,65	-0,54	-0,90	-1,28	-1,78
DPS	0,00	0,20	0,25	0,30	0,35	0,40

AVKASTNING PÅ KAPITAL

	2009A	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
ROE	4%	10%	10%	12%	15%	17%
ROCE	5%	11%	11%	13%	14%	16%
ROC	6%	13%	12%	14%	17%	20%
Just. ROE	4%	10%	10%	12%	15%	17%
Just. ROCE	5%	11%	11%	13%	14%	16%
Just. ROC	6%	13%	12%	14%	17%	20%
Utdelning %	0%	38%	40%	34%	30%	27%

KONTAKTINFO

Adress: Bergkällavägen 20-22
192 79 Sollentuna
Tele: +46(0)8 505 585 00
Internet: www.pricer.com

REMIUM KONTAKTINFORMATION

Claes Vikbladh	+46 8 454 32 94	claes.vikbladh@remium.com
----------------	-----------------	---------------------------

IMPORTANT INFORMATION

The information in this review was prepared by Remium Nordic AB and is not an investment recommendation. Remium Nordic AB does not undertake to advise you of changes in its reviews nor does Remium Nordic AB take any responsibility for the information in the reviews. Remium Nordic 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 Nordic 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. At present, Remium's analysts have no net position in Pricer or a related instrument.