

## PRECIO SYSTEMUTVECKLING

2010-02-19

**First North Premier**  
**Information Technology**

**Kurs (SEK) : 5,20**

ESTIMAT (SEK)	07/08A	08/09A	09/10E	10/11E
Försäljning (m)	60,9	74,3	81,7	95,6
EBITDA (m)	6,8	9,6	7,0	11,5
EBIT (m)	5,6	8,5	5,8	10,0
EBT (m)	5,8	8,6	5,7	10,1
EPS	0,04	0,03	0,55	0,98
CEPS	0,01	0,05	0,55	0,67
DPS	0,02	0,50	0,50	0,50

Fsg. tillväxt (%)	12,5	22,1	9,9	17,0
EPS tillväxt (%)	33,2	-24,4	-33,9	76,2
EBITDA marginal (%)	11,2	12,9	8,6	12,0
EBIT marginal (%)	9,3	11,4	7,0	10,4
Nettomarginal (%)	13,5	8,6	5,0	7,6
ROE (%)	12,7	9,5	6,1	10,2
ROCE (%)	8,7	12,4	8,4	13,8

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

### NYCKELDATA

Marknadsvärde (SEKm)	39	Free Float (%)	60,2
Enterprise Value (SEKm)	33	Kortnamn	PRCO B
Nettoskuld (SEKm)	-6	Reuterkod	PRCOB.ST
Soliditet (%)	83	Sektor	IT
Antal aktier f. utsp. (m)	7	Industrigr.	Softw. & Serv.
Antal aktier e. utsp. (m)	7	Industri	IT Cons. & Serv.

### UTVECKLING

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

### ANDRA KVARTALET

Precio redovisade ett andra kvartal som var marginellt sämre än estimerat. Omsättningen uppgick till 20,0 MSEK (19,1) med ett rörelseresultat om 1,0 MSEK (2,3). I linje med vår förväntan var lönsamheten svagare än föregående år då nya kontor etablerats i Göteborg och Borlänge med initialt högre kostnader och lägre debiteringsgrad. Bolaget kommunicerar dock att debiteringsgraden förbättrats mot slutet av kvartalet. Antalet anställda har ökat från 75 föregående kvartal till 76 vid periodens utgång. Under kvartalet har en omvänd split på 25:1 genomförts och en utdelning på 0,5 kr per aktie betalats ut. Nyckeltalen för innevarande år är justerade för det nya antalet aktier.

### UTSIKTER & VÄRDERING

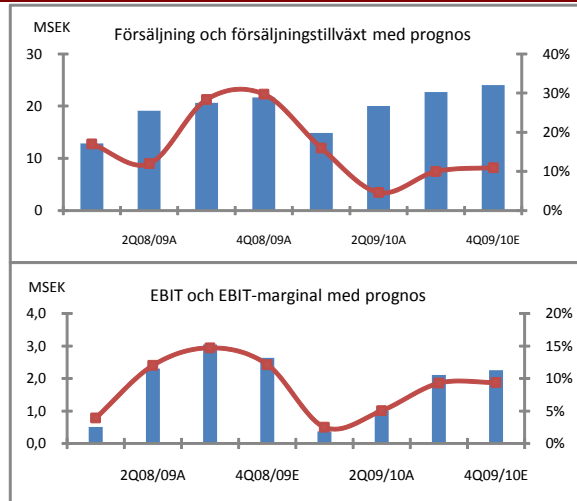
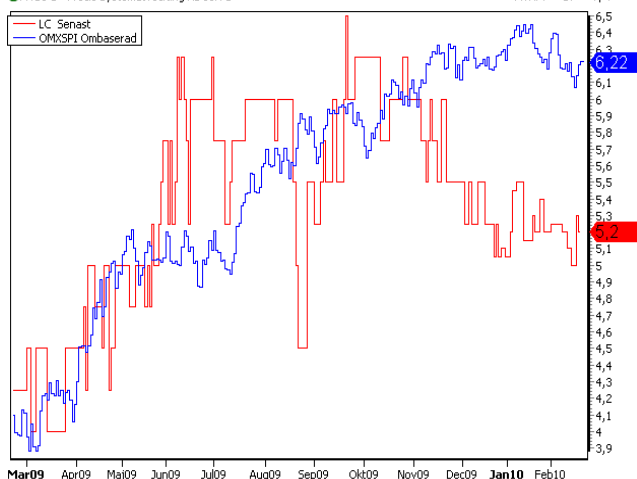
Rapporten innebär endast mindre justeringar för de återstående två kvartalen av året. Vi hade väntat oss ett par fler nyanställningar varför omsättningsprognosen justeras ned något. Debiteringsgraden, som uppges ha återhämtat sig mot slutet av kvartalet, väntas inte försämrats ytterligare under året utan stärkas i takt med att de nya kontoren mognar. I enlighet med bolaget bedömer vi att det blir svårt att leva upp till målen om en tillväxt på 20 % och en EBIT på 10 % under året, men ser samtidigt en god grund läggas för att uppnå målen över tid. Med anledning av en något lägre försäljning innevarande år samt två nya kontor skruvar vi upp prognosen för nästa år till en tillväxt om 17 %. Positivt att se är att försäljningen till kunder utanför offentlig sektor ökar och nylanseringar från Microsoft väntas stärka efterfrågan på Precios tjänster.

### 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

VWAP: -- S: -- +/-: --



## PRECIO SYSTEMUTVECKLING

## RESULTATRÄKNING

MSEK	2008/2009				2009/2010				06/07A	07/08A	08/09A	09/10E	10/11E	11/12E
	1QA	2QA	3QA	4QA	1QA	2QA	3QE	4QE						
Nettoomsättning	12,8	19,1	20,7	21,7	14,9	20,0	22,7	24,1	54,1	60,9	74,3	81,7	95,6	109,9
Verksamhetens kostnader	-12,1	-16,6	-17,3	-18,6	-14,2	-18,8	-20,2	-21,4	-49,7	-54,0	-64,7	-74,7	-84,1	-96,7
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	1,2	2,5	2,6	4,4	6,8	9,6	7,0	11,5	13,2
Avskrivningar	-0,2	-0,2	-0,3	-0,4	-0,3	-0,2	-0,4	-0,4	-0,9	-1,2	-1,1	-1,3	-1,5	-1,5
EBIT	0,5	2,3	3,0	2,6	0,4	1,0	2,1	2,3	3,5	5,6	8,5	5,8	10,0	11,7
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	1,0	2,1	2,2	3,5	5,8	8,6	5,7	10,1	11,8
Skatt	0,0	-0,6	-0,7	-0,9	-0,1	-0,3	-0,6	-0,6	2,4	2,4	-2,2	-1,6	-2,8	-3,3
Nettovinst	0,6	1,8	2,3	1,7	0,3	0,7	1,5	1,6	5,9	8,2	6,4	4,1	7,2	8,5
EPS f. utsp. (SEK)	0,00	0,01	0,01	0,01	0,04	0,10	0,20	0,22	0,03	0,04	0,03	0,55	0,98	1,14
EPS e. utsp. (SEK)	0,00	0,01	0,01	0,01	0,04	0,10	0,20	0,22	0,03	0,04	0,03	0,55	0,98	1,14
Fsg. tillväxt Kv/Kv	-23%	49%	8%	5%	-31%	34%	13%	6%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Fsg. tillväxt Å/Å	17%	12%	28%	30%	16%	5%	10%	11%	6%	13%	22%	10%	17%	15%
EBITDA marginal	5,5%	13,1%	16,2%	14,0%	4,5%	6,1%	11,0%	11,0%	8,1%	11,2%	12,9%	8,6%	12,0%	12,0%
EBIT marginal	3,9%	12,0%	14,7%	12,2%	2,5%	5,1%	9,3%	9,4%	6,5%	9,3%	11,4%	7,0%	10,4%	10,6%
EBT marginal	4,3%	12,4%	14,8%	12,1%	2,6%	5,0%	9,2%	9,3%	6,5%	9,5%	11,6%	7,0%	10,5%	10,7%
Nettomarginal	4,4%	9,2%	11,3%	8,0%	1,9%	3,5%	6,6%	6,7%	10,9%	13,5%	8,6%	5,0%	7,6%	7,7%

## KASSAFLÖDE

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

## BALANSRÄKNING

MSEK	06/07A	07/08A	08/09A	09/10E	10/11E	11/12E
Eget kapital	59,4	64,6	67,3	67,7	71,3	76,0
Totala tillgångar	70,1	74,5	83,4	85,4	87,4	94,5
Nettoskuld	-5,4	-4,6	-9,7	-9,9	-10,3	-13,4
Kassa och bank	5,5	4,7	10,7	10,8	11,1	14,3
Sysselsatt kapital	59,6	64,7	68,3	68,6	72,1	76,9
Operativt kapital	54,1	60,0	57,5	57,8	61,0	62,6
Soliditet	85%	87%	81%	79%	82%	80%

## DATA PER AKTIE

SEK	06/07A	07/08A	08/09A	09/10E	10/11E	11/12E
EPS	0,03	0,04	0,03	0,55	0,98	1,14
Just. EPS	0,03	0,04	0,03	0,55	0,98	1,14
CEPS	0,02	0,01	0,05	0,55	0,67	1,07
FCFPS	0,02	0,01	0,05	0,53	0,54	0,93
BVPS	0,33	0,35	0,35	9,12	9,60	10,24
NIBDPS	-0,03	-0,02	-0,05	-1,34	-1,38	-1,81
DPS	0,00	0,02	0,50	0,50	0,50	0,50

## AVKASTNING PÅ KAPITAL

	06/07A	07/08A	08/09A	09/10E	10/11E	11/12E
ROE	9,9%	12,7%	9,5%	6,1%	10,2%	11,2%
ROCE	5,9%	8,7%	12,4%	8,4%	13,8%	15,2%
ROC	6,5%	9,4%	14,7%	10,0%	16,3%	18,7%
Just. ROE	9,9%	12,7%	9,5%	6,1%	10,2%	11,2%
Just. ROCE	5,9%	8,7%	12,4%	8,4%	13,8%	15,2%
Just. ROC	6,5%	9,4%	14,7%	10,0%	16,3%	18,7%
Utdelning %	0,0%	45,1%	59,7%	90,3%	51,3%	43,7%

## HUVUDÄGARE

	Kapital %	Röster %
2009-12-30		
Nethouse Group AB	39,8%	38,8%
Tony Cornelius	5,3%	5,1%
Peter Dietrich	3,6%	3,6%
Andrej Dahllöf	3,6%	3,6%

Antal A-aktier (m)	-
Antal B-aktier (m)	7,4
Totalt antal aktier (m)	7,4

## LEDNING

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

## FINANSIELL KALENDER

3Q-rapport 2010-04-20

## KONTAKTINFO

Adress: Forskarvägen 1  
701 83 Örebro  
Tel: +46 (0)771 44 00 80  
Internet: www.precio.se

## REMIUM 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.