

CONNECTA

2010-02-05

OMXS Small Cap

Information Technology

Kurs (SEK) : **69,00**

ESTIMAT (SEK)	2008A	2009A	2010E	2011E
Försäljning (m)	765	687	710	793
EBITDA (m)	105	67	86	101
EBIT (m)	101	63	81	97
EBT (m)	102	64	82	98
EPS (Just.)	6,77	4,47	5,83	6,95
CEPS	7,52	3,31	6,07	6,67
DPS	4,06	5,50	5,83	6,95

Försäljningstillväxt (%)	6,0	-10,2	3,4	11,6
EPS tillväxt (%)	2,8	-34,0	30,5	19,2
EBITDA marginal (%)	13,7	9,7	12,1	12,7
EBIT marginal (%)	13,2	9,1	11,4	12,2
Nettomarginal (%)	9,2	6,8	8,5	9,1
ROE (%)	46	30	37	43
ROCE (%)	63	38	48	55

VÄRDERING	2008A	2009A	2010E	2011E
P/E (x)	5,9	14,9	11,8	9,9
P/CEPS (x)	5,3	20,2	11,4	10,3
P/BV (x)	2,7	4,3	4,4	4,1
EV/Försäljning (x)	0,4	0,9	0,9	0,8
EV/EBITDA (x)	3,2	9,1	7,5	6,4
EV/EBIT (x)	3,3	9,7	8,0	6,7
Dir. avkastning (%)	10,1	8,2	8,4	10,1

NYCKELDATA

Marknadsvärde (SEKm)	717	Free Float (%)	90
Enterprise Value (SEKm)	647	Kortnamn	CNTA
Nettoskuld (SEKm)	-70	Reuterkod	CNTA.ST
Soliditet (%)	48	Sektor	IT
Antal aktier f. utsp. (m)	10,4	Industrigr.	Softw. & Serv.
Antal aktier e. utsp. (m)	10,4	Industri	IT Consulting

UTVECKLING

1 mån (%)	8,2	YTD (%)	3,4
3 mån (%)	17,4	52-V Högst	70,0
12 mån (%)	77,4	52-V Lägst	34,9

FJÄRDE KVARTALET

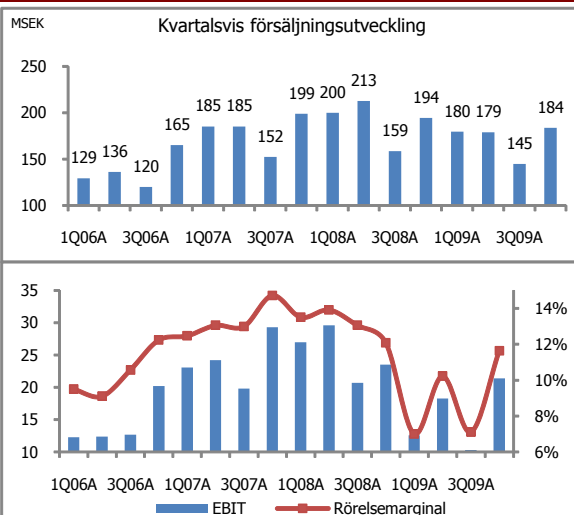
Connectas rapport var överraskande stark och kom in över våra prognoser. Medan omsättningen var marginellt över våra estimat var resultat och marginaler signifikant bättre. EBIT 21,4 MSEK gav en marginal på 11,6 % och innebar en sekventiell återhämtning. Debiteringsgraden har ökat under året från mycket låga nivåer i Q1 och nådde 74,4 % (72,1) med ett genomsnitt på 71,6 % under 2009. Samtidigt pressar sammantaget lägre timpriser såväl top line som resultat. Personalomsättningen är fortsatt hög på 23 % och långt från målet 10-15 %. De delägda dotterbolagen (Tarento, Techta, Qube) konsolideras i Q4 (2 mån) efter ökade ägarandelar, effekten uppges vara marginell.

UTSIKTER & VÄRDERING

Omsättning per anställd mätte vid årets utgång 1 193 KSEK (1 350), en minskning med 11,6 %. Sammantaget började 139 (210) personer sin anställning under 2009 vilket netto medförde en marginellt ökad personalstyrka vid årets slut uppgående till 591 (587). De 10 största bolagen står alltså för ca 2/3 av omsättningen vilket vi både ser som en styrka och svaghet. Föreslagen utdelning 5,50 SEK/aktie är över årets EPS om 4,47 och innebär en mycket god direktavkastning på drygt 8 %. Vi räknar med att Connecta kommer att behålla policyn att dela ut hela vinsten och därmed leverera en mycket god direktavkastning vilket motiverar dagens värdering som vi ser som moderat.

BOLAGSBESKRIVNING

Connecta, noterat i maj 2005, är ett konsultbolag med fokus på att utveckla och implementera värdeskapande strategi och IT-lösningar. Kunder är företag och offentliga organisationer. Rörelsen är koncentrerad till Stockholmsområdet och antalet anställda uppgår till 591.



CONNECTA

RESULTATRÄKNING

MSEK	1Q09A	2Q09A	3Q09A	4Q09A	1Q10E	2Q10E	3Q10E	4Q10E	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
Nettoomsättning	179,6	178,9	144,7	183,7	181,9	182,8	150,6	195,1	721,8	765,2	686,9	710,5	792,9	873,0
Övriga externa kostnader	-12,2	-15,2	-14,1	-16,5	-15,8	-15,7	-14,2	-17,2	-39,7	-57,6	-58,0	-62,9	-66,6	-69,8
Personalkostnader	-144,5	-136,9	-115,3	-140,5	-139,2	-140,6	-117,9	-148,3	-519,8	-580,9	-537,2	-546,0	-605,8	-665,2
Kostnad för underkonsulter	-9,3	-7,5	-4,0	-4,2	-4,4	-4,2	-2,7	-4,5	-62,5	-21,8	-25,0	-15,8	-19,8	-22,7
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	13,6	19,3	11,3	22,5	22,6	22,3	15,8	25,2	99,8	104,9	66,7	85,8	100,7	115,2
Avskrivningar	-1,0	-1,0	-1,0	-1,1	-1,1	-1,1	-1,1	-1,1	-3,4	-4,1	-4,1	-4,5	-3,8	-3,6
EBIT	12,6	18,3	10,3	21,4	21,4	21,2	14,7	24,0	96,4	100,8	62,6	81,3	96,9	111,6
Finansnetto	0,2	-0,1	-0,2	0,9	0,2	0,3	0,1	0,1	1,0	1,4	1,0	0,8	1,0	1,5
EBT	12,8	18,2	10,1	22,3	21,7	21,5	14,8	24,2	97,4	102,2	63,6	82,1	97,9	113,1
Skatt	-3,6	-5,3	-3,1	-5,2	-5,7	-5,6	-3,9	-6,4	-29,0	-31,9	-17,2	-21,6	-25,8	-33,9
Nettovinst	9,2	12,9	7,0	17,1	16,0	15,8	10,9	17,8	68,4	70,3	46,4	60,5	72,2	79,2
EPS f. utsp. (SEK)	0,89	1,24	0,67	1,65	1,54	1,52	1,05	1,72	6,58	6,77	4,47	5,83	6,95	7,62
EPS e. utsp. (SEK)	0,89	1,24	0,67	1,65	1,54	1,52	1,05	1,72	6,58	6,77	4,47	5,83	6,95	7,62
Försäljningstillväxt Kv/Kv	-7,6%	-0,4%	-19,1%	27,0%	-1,0%	0,5%	-17,6%	29,5%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Försäljningstillväxt Å/Å	-10,1%	-15,9%	-8,7%	-5,5%	1,3%	2,2%	4,1%	6,2%	31,1%	6,0%	-10,2%	3,4%	11,6%	10,1%
Just. EBITDA marginal	7,6%	10,8%	7,8%	12,2%	12,4%	12,2%	10,5%	12,9%	13,8%	13,7%	9,7%	12,1%	12,7%	13,2%
Just. EBIT marginal	7,0%	10,2%	7,1%	11,6%	11,8%	11,6%	9,7%	12,3%	13,4%	13,2%	9,1%	11,4%	12,2%	12,8%
Just. EBT marginal	7,1%	10,2%	7,0%	12,1%	11,9%	11,7%	9,8%	12,4%	13,5%	13,4%	9,3%	11,6%	12,4%	13,0%
Just. nettomarginal	5,1%	7,2%	4,8%	9,3%	8,8%	8,7%	7,3%	9,1%	9,5%	9,2%	6,8%	8,5%	9,1%	9,1%

KASSAFLÖDE

MSEK	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
KF exkl. förändr. av rörelsekap.	89	90	22	65	76	83
Förändring av rörelsekapital	-46	-12	13	-2	-7	-5
KF löpande verksamheten	43	78	34	63	69	78
KF investeringsverksamheten	-1	-4	-6	-1	-2	-3
Fritt kassaflöde	42	74	29	62	67	75
KF finansieringsverksamheten	-43	-71	-44	-57	-61	-72
Nettokassaflöde	-1	3	-15	5	6	3

BALANSRÄKNING

MSEK	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
Eget kapital	151	153	160	163	175	182
Totala tillgångar	358	349	334	346	375	399
Nettoskuld	-81	-84	-70	-74	-81	-83
Kassa och bank	90	92	77	81	88	91
Sysselsatt kapital	160	161	167	171	182	189
Rörelsekapital	97	96	94	101	114	122
Soliditet	42%	44%	48%	47%	47%	46%

DATA PER AKTIE

SEK	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
EPS	6,58	6,77	4,47	5,83	6,95	7,62
Just. EPS	6,58	6,77	4,47	5,83	6,95	7,62
CEPS	4,11	7,52	3,31	6,07	6,67	7,47
FCFPS	4,03	7,14	2,74	5,93	6,44	7,22
BVPS	14,55	14,73	15,39	15,72	16,84	17,52
NIBDPS	-7,76	-8,10	-6,71	-7,14	-7,76	-8,03
DPS	6,59	4,06	5,50	5,83	6,95	7,62

AVKASTNING PÅ KAPITAL

	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
ROE	50%	46%	30%	37%	43%	44%
ROA	21%	20%	14%	18%	20%	20%
ROCE	66%	63%	38%	48%	55%	60%
Just. ROE	50%	46%	30%	37%	43%	44%
Just. ROA	21%	20%	14%	18%	20%	20%
Just. ROCE	66%	63%	38%	48%	55%	60%
Utdelning %	100%	60%	123%	100%	100%	100%

HUVUDÄGARE

	Kapital %	Röster %
2009-12-30		
TIKK2 AB	10,5%	10,5%
Nordea fonder	9,8%	9,8%
Swedbank Robur fonder	9,5%	9,5%
Skandia Liv	8,5%	8,5%
Antal A-aktier (m)		
Antal B-aktier (m)	10,4	
Totalt antal aktier (m)	10,4	

LEDNING

Ordf.	Wieslander Johan
VD	Appelgren Per
CFO	Kallin Åsa
IR	Byström Mette

FINANSIELL KALENDER

Årsstämma	2010-03-25
1Q-rapport	2010-04-29
2Q-rapport	2010-08-19
3Q-rapport	2010-10-28
4Q-rapport	2011-02-10

KONTAKTINFO

Adress:	M. Samuelsg. 60
	Box 3216
	103 64 Stockholm
Tel:	+46 (0)8 635 80 00
Internet:	www.connecta.se

REMIUM KONTAKTINFORMATION

Johan Edberg	+46 8 454 32 38	johan.edberg@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 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. At present, Remium's analyst has no net position in Connecta 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.