

NETREVELATION

2010-05-07

SX First North

Information Technology

Kurs (SEK) : 0,17

ESTIMAT (SEK)	2008A	2009A	2010E	2011E
Försäljning (m)	117,1	99,3	130,5	159,9
EBITDA (m)	-3,4	0,8	0,9	6,6
EBIT (m)	-9,1	-1,0	-1,0	5,6
EBT (m)	-9,5	-1,6	-1,4	5,4
EPS	-0,06	-0,01	-0,01	0,02
CEPS	0,02	-0,02	-0,04	0,03
DPS	0,00	0,00	0,00	0,00
Försäljningstillväxt (%)	-2,4	-15,2	31,4	22,5
EPS tillväxt (%)	nmf.	nmf.	nmf.	nmf.
EBITDA marginal (%)	-2,9	0,9	0,7	4,1
EBIT marginal (%)	-7,8	-1,0	-0,7	3,5
NET marginal (%)	-8,1	-1,6	-1,0	3,4
ROE (%)	-49,4	-10,5	-6,8	20,5
ROCE (%)	-39,1	-4,5	-3,6	18,4

VÄRDERING	2008A	2009A	2010E	2011E
P/E (x)	neg.	neg.	neg.	6,9
P/CEPS (x)	10,2	neg.	neg.	4,9
P/BV (x)	2,0	1,9	1,6	1,3
EV/Försäljning (x)	0,3	0,3	0,3	0,2
EV/EBITDA (x)	neg.	36,7	44,7	5,9
EV/EBIT (x)	neg.	neg.	neg.	7,0
Dir. avkastning (%)	0,0	0,0	0,0	0,0

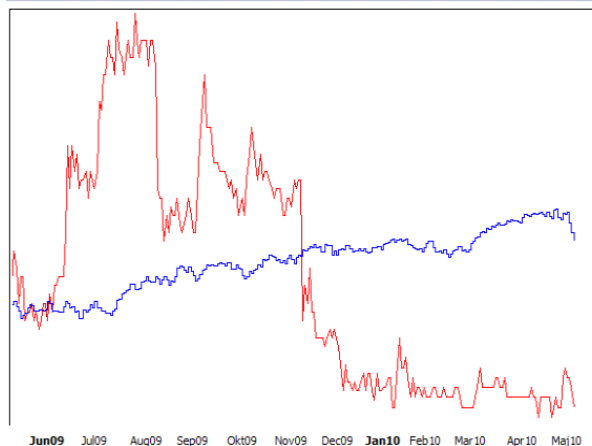
NYCKELDATA

Marknadsvärde (SEK m)	38	Free Float (%)	84
Enterprise Value (SEK m)	39	Kortnamn	NETR
Nettoskuld (SEK m)	2	Reuterkod	NETR.ST
Soliditet (%)	29	Sektor	Info. Tech.
Antal aktier f. utsp. (m)	2211	Industrigr.	Software & Serv.
Antal aktier e. utsp. (m)	2211	Industri	Software

UTVECKLING

1 mån. (%)	5,6	YTD (%)	7,5
3 mån. (%)	-6,5	52-V. Högst	0,6
12 mån. (%)	-13,9	52-V. Lägst	0,2

NETR - Netrevelation AB VVAP: 0,1676 V: 264k S: 0,16 +/- -0,02 -11,11
 LC Senast - OMXSPI Ombaserad



FÖRSTA KVARTALET

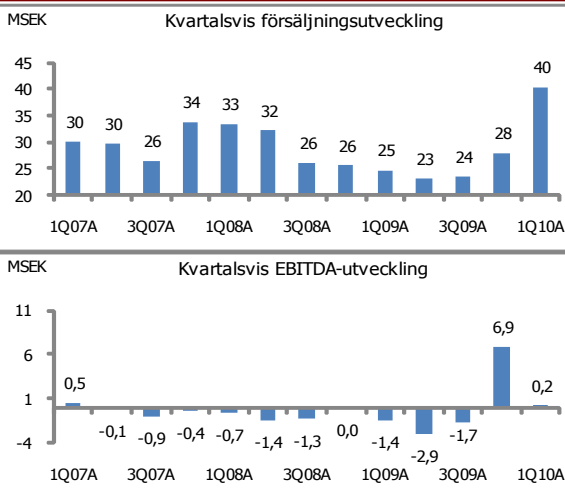
Omsättningen för första kvartalet var klart över Remiums estimat och uppgick till 40,3 MSEK (24,7) mot förväntade 29,6 MSEK. Förklaringen ligger huvudsakligen i en förbättrad konjunktur och en ökad försäljning inom ramavtalet med statliga myndigheter men även i ökade volymer från ersättningstrafik i samband med inställda tåg under vintermånaderna. Resultatmässigt når bolaget dock inte helt upp till lönsamhet och rörelseresultatet för perioden blev - 0,2 MSEK. Under kvartalet har ramavtalet med svenska staten genererat 12,4 MSEK i intäkter, en tillväxt med 48 procent, där såväl existerande som nya myndigheter bidragit till försäljningsökningen. Netrevelation genomförde under perioden en nyemission som tillförde bolaget

UTSIKTER & VÄRDERING

Den goda trenden med omsättningstillväxt från fjärde kvartalet 2009 fortsatte in i Q1, om än något dopat från höga volymer hänförliga till tågproblemen i samband med vintern. Vi tror dock att bolaget i fråga om försäljningsutvecklingen passerat botten och prognostiserar organisk tillväxt kommande kvartal. I fråga om lönsamhet ser vi dock vissa frågetecken då rörelsekostnaderna under Q1 var förvånansvärt höga. Då dessa inte var hänförliga till EO-poster tror vi det kan dröja ytterligare några kvartal innan Netrevelation kan vända till vinst. Framåt slutet på 2010 tror vi dock bolaget varaktigt kommer kunna visa såväl tillväxt som lönsamhet.

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



NETREVELATION**RESULTATRÄKNING**

M SEK	1Q09A	2Q09A	3Q09A	4Q09A	1Q10A	2Q10E	3Q10E	4Q10E	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
Nettoomsättning	24,7	23,1	23,5	27,9	40,3	33,5	27,1	29,6	120,0	117,1	99,3	130,5	159,9	199,1
Övriga intäkter	1,1	0,0	0,1	9,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,8	3,1	10,2	0,0	1,0	1,0
Rörelsekostnader	-27,2	-26,1	-25,3	-30,1	-40,1	-33,7	-27,5	-28,3	-121,8	-123,6	-108,7	-129,7	-154,3	-188,3
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	-1,4	-2,9	-1,7	6,9	0,2	-0,2	-0,5	1,3	-1,0	-3,4	0,8	0,9	6,6	11,7
Avskrivningar	-0,5	-0,4	-0,5	-0,5	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5	-3,9	-5,8	-1,9	-1,8	-1,0	-1,1
EBIT	-1,9	-3,4	-2,2	6,4	-0,2	-0,7	-0,9	0,9	-4,9	-9,1	-1,0	-1,0	5,6	10,6
Finansnetto	-0,1	-0,1	-0,1	-0,3	-0,3	0,0	0,0	0,0	-0,4	-0,4	-0,6	-0,4	-0,2	-0,1
EBT	-2,0	-3,4	-2,3	6,2	-0,5	-0,7	-1,0	0,8	-5,3	-9,5	-1,6	-1,4	5,4	10,5
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	-2,0	-3,4	-2,3	6,2	-0,5	-0,7	-1,0	0,8	-5,3	-9,5	-1,6	-1,4	5,4	10,5
EPS f. utsp. (SEK)	-0,01	-0,02	-0,02	0,04	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,04	-0,06	-0,01	-0,01	0,02	0,05
EPS e. utsp (SEK)	-0,01	-0,02	-0,02	0,03	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,04	-0,06	-0,01	-0,01	0,02	0,05
Försäljningstillväxt Kv/Kv	-3,3%	-6,4%	1,8%	18,8%	44,2%	-16,8%	-19,3%	9,5%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Försäljningstillväxt Å/Å	-26,0%	-27,9%	-9,9%	9,4%	63,2%	45,0%	15,0%	6,0%	25,9%	-2,4%	-15,2%	31,4%	22,5%	24,5%
Just. EBITDA marginal	-5,7%	-12,7%	-7,3%	24,7%	0,5%	-0,6%	-1,7%	4,5%	-0,8%	-2,9%	0,9%	0,7%	4,1%	5,9%
Just. EBIT marginal	-7,8%	-14,6%	-9,2%	23,0%	-0,6%	-2,0%	-3,4%	2,9%	-4,1%	-7,8%	-1,0%	-0,7%	3,5%	5,3%
Just. EBT marginal	-8,3%	-14,9%	-9,7%	22,0%	-1,3%	-2,1%	-3,6%	2,8%	-4,4%	-8,1%	-1,6%	-1,0%	3,4%	5,3%
Just. nettomarginal	-8,3%	-14,9%	-9,7%	22,0%	-1,3%	-2,1%	-3,6%	2,8%	-4,4%	-8,1%	-1,6%	-1,0%	3,4%	5,3%

KASSAFLÖDE

M SEK	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
KF exkl. förändr. av rörelsekap.	-1,4	-3,8	0,3	0,5	6,4	11,7
Förändring av rörelsekapital	-0,5	6,7	-3,3	-8,5	1,3	0,7
KF löpande verksamheten	-1,9	2,9	-3,0	-8,0	7,7	12,4
KF investeringsverksamheten	-8,3	-2,5	-4,7	-3,6	-3,2	-4,0
Fritt kassaflöde	-10,2	0,4	-7,7	-11,6	4,5	8,4
KF finansieringsverksamheten	-4,5	3,3	4,3	11,3	0,0	0,0
Nettokassaflöde	-14,7	3,7	-3,4	-0,3	4,5	8,4

BALANSRÄKNING

M SEK	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
Eget kapital	24	15	16	24	29	40
Totala tillgångar	70	49	69	55	78	99
Nettoskuld	2	2	9	4	-1	-9
Kassa och bank	0	4	1	0	5	13
Sysselsatt kapital	27	20	26	28	33	44
Rörelsekapital	113	74	111	81	117	141
Soluditet	34%	30%	23%	44%	38%	40%

HUVUDÄGARE

	Kapital %	Röster %
2010-03-31		
Roger Blomquist m bolag	15,9%	15,9%
Avanza Pension AB	10,3%	10,3%
Familjen Bylin	7,5%	7,5%
Nordnet Pension AB	6,7%	6,7%

Totalt antal aktier (m) 221,1

DATA PER AKTIE

SEK	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
EPS	-0,04	-0,06	-0,01	-0,01	0,02	0,05
Just. EPS	-0,04	-0,06	-0,01	-0,01	0,02	0,05
CEPS	-0,01	0,02	-0,02	-0,04	0,03	0,06
FCFPS	-0,07	0,00	-0,05	-0,05	0,02	0,04
BVPS	0,16	0,10	0,11	0,11	0,13	0,18
NIBDPS	0,01	0,01	0,06	0,02	0,00	-0,04
DPS	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

AVKASTNING PÅ KAPITAL

	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
ROE	-20%	-49%	-11%	-7%	21%	30%
ROCE	-16%	-39%	-4%	-4%	18%	28%
ROC	-6%	-10%	-1%	-1%	6%	8%
Just. ROE	-20%	-49%	-11%	-7%	21%	30%
Just. ROCE	-16%	-39%	-4%	-4%	18%	28%
Just. ROC	-6%	-10%	-1%	-1%	6%	8%
Utdelning %	0%	0%	0%	0%	0%	0%

FINANSIELL KALENDER

	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
2Q-rapport	2010-08-09					
3Q-rapport	2010-11-08					
4Q-rapport	2011-02-07					

Adress: Box 1152
25111Helsingborg
Tel: +46(0)42208700
Internet: netrevelation.se

REMIUM KONTAKTINFORMATION

Alexander Weiss +46 8 454 32 35 alexander.weiss@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. As of today, Remium's analyst has no net position in Netrevelation.

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.