

AQERI HOLDING

2011-11-02

NASDAQ OMX First North
Industrial IT

Kurs (SEK) : **8,10**

ESTIMAT (SEK)	2009A	2010A	2011E	2012E
Omsättning (m)	76,0	54,1	52,9	59,8
EBITDA (m)	5,6	-3,9	-3,7	2,6
EBIT (m)	1,5	-4,4	-4,1	2,0
EBT (m)	1,3	-4,5	-4,3	2,0
EPS	0,11	-1,94	-2,10	0,85
CEPS	9,79	-1,14	0,68	0,69
DPS	0,00	0,00	0,00	0,00

Omsättningstillväxt (%)	0,7	-28,8	-2,2	13,0
EPS tillväxt (%)	nmf	nmf	nmf	nmf
EBITDA marginal (%)	7,4	-7,2	-7,0	4,3
EBIT marginal (%)	2,0	-8,1	-7,8	3,3
NET marginal (%)	0,3	-6,3	-6,9	2,5
ROE (%)	0,9	-17,4	-20,3	7,6
ROCE (%)	6,2	-21,9	-22,4	10,0

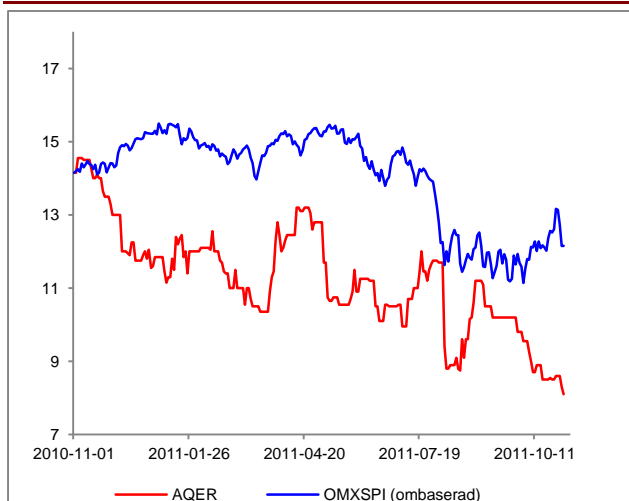
VÄRDERING	2009A	2010A	2011E	2012E
P/E (x)	111,2	neg.	neg.	9,5
P/CEPS (x)	1,3	neg.	11,8	11,8
P/BV (x)	1,0	0,7	0,8	0,7
EV/Omsättning (x)	0,3	0,3	0,3	0,3
EV/EBITDA (x)	3,5	neg.	neg.	6,7
EV/EBIT (x)	13,2	neg.	neg.	8,6
Dir. avkastning (%)	0,0	0,0	0,0	0,0

NYCKELTAL

Marknadsvärde (MSEK)	14,2	Free Float (%)	64,1
Enterprise Value (MSEK)	17,2	Kortnamn	AQER
Nettoskuld (MSEK)	3,0	Reuterkod	AQER.ST
Soliditet (%)	72,5	Sektor	IT
Antal aktier f. utsp. (m)	1,8	Industrigr.	Tech. Hardware
Antal aktier e. utsp. (m)	1,8	Industri	Electr. Equipm.

UTVECKLING

1 mån. (%)	-17,3	YTD (%)	-31,6
3 mån. (%)	-31,1	52-V. Högst	14,55
12 mån. (%)	-44,1	52-V. Lägst	8,00



TREDJE KVARTALET

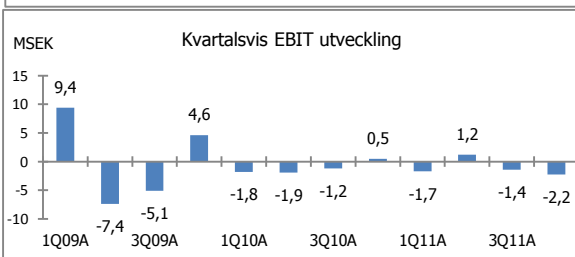
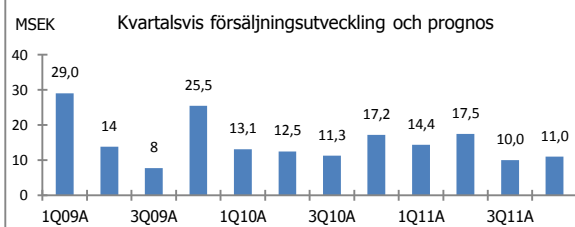
Aqeri redovisade en försäljning på 10 MSEK under Q3 (11,3 MSEK) vilket var lägre än vår prognos på 13 MSEK. Jämfört med samma period föregående år minskade omsättningen med 13%. Rörelseresultatet uppgick till -1,3 MSEK vilket även det var lägre än vad vi väntat oss. Tidigare testorder till USA har levererats och är nu under utvärdering för nästa steg. Det är ett större försvarsföretag i USA som kan komma att leda till fler större order. Bolaget har även valt en tf VD i Manne KA Koerfer under perioden. Bolaget har outnyttjade krediter samt fakturabelåning att utnyttja på tillsammans 13 MSEK. Räntebärande skulder uppgick på balansdagen till 3 MSEK.

UTSIKTER & VÄRDERING

För 2011 räknar bolaget med en omsättning något under 2010 då den uppgick till 54 MSEK. Tidigare löd prognosen att bolaget räknade med en ökning. Vi har därmed fått sänka våra prognoser för Q4. Aqeri har valt att initiera ett kostnadsbesparingsprogram för att få bättre lönsamhet i verksamheten. Vi räknar med att bolaget lyckas med detta vilket under 2012 kommer att leda till 5 MSEK lägre kostnader och att bolaget kommer att nå lönsamhet. Full effekt av programmet väntas från Q1 2012. Bolaget väljer även att införa ett program för att bättre bearbeta försäljningsmöjligheterna inom AO Försvar. Aqeri har kartlagt ett antal projekt och ser god potential för den nuvarande projektportföljen under 2012

BOLAGSBESKRIVNING

Aqeri (tidigare PCQT) levererar stryktålig dator- och kommunikationsutrustning för extrema miljöer. Bolaget noterades på First North 2005. Bland Aqeris kunder finns stora internationella bolag som TetraPak, ABB, Volvo och Ericsson.



AQERI HOLDING

RESULTATRÄKNING

MSEK	1Q10A	2Q10A	3Q10A	4Q10A	1Q11A	2Q11A	3Q11A	4Q11E	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
Omsättning	13,1	12,5	11,3	17,2	14,4	17,5	10,0	11,0	75,5	76,0	54,1	52,9	59,8	69,9
KSV	-7,4	-7,1	-6,6	-9,4	-8,0	-11,6	-6,4	-6,8	-43,0	-34,2	-30,5	-32,8	-35,3	-41,3
Bruttoresultat	5,7	5,4	4,7	7,8	6,4	5,9	3,6	4,2	32,5	41,8	23,6	20,1	24,5	28,7
Övriga kostnader	-7,4	-7,1	-5,8	-7,2	-8,0	-4,6	-4,9	-6,3	-36,1	-36,2	-27,5	-23,8	-21,9	-22,4
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	-1,7	-1,7	-1,1	0,6	-1,6	1,3	-1,3	-2,1	-3,6	5,6	-3,9	-3,7	2,6	6,3
Avskrivningar	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-16,8	-4,1	-0,5	-0,4	-0,6	-0,6
EBIT	-1,8	-1,9	-1,2	0,5	-1,7	1,2	-1,4	-2,2	-20,4	1,5	-4,4	-4,1	2,0	5,7
Finansnetto	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	-1,1	-0,2	-0,1	-0,1	0,0	0,0
EBT	-1,8	-2,0	-1,3	0,4	-1,8	1,2	-1,4	-2,3	-21,5	1,3	-4,5	-4,3	2,0	5,8
Skatt	0,5	0,5	0,3	-0,2	0,5	-0,3	0,4	0,0	1,5	-1,1	1,1	0,6	-0,5	-1,5
Nettoreultat	-1,3	-1,5	-1,0	0,2	-1,3	0,9	-1,0	-2,3	-20,0	0,2	-3,4	-3,7	1,5	4,3
EPS f. utsp. (SEK)	-0,74	-0,86	-0,57	0,11	-0,74	0,51	-0,57	-1,30	-0,69	0,11	-1,94	-2,10	0,85	2,43
EPS e. utsp. (SEK)	-0,73	-0,84	-0,57	0,11	-0,74	0,51	-0,57	-1,30	-0,66	0,11	-1,94	-2,10	0,85	2,43
Omsättningstillväxt Q/Q	-48,6%	-4,6%	-9,6%	52,2%	-16,3%	21,5%	-42,9%	10,1%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Omsättningstillväxt Y/Y	-54,8%	-9,4%	46,8%	-32,5%	9,9%	40,0%	-11,5%	-36,0%	-12,3%	0,7%	-28,8%	-2,2%	13,0%	17,0%
Bruttomarginal	43,5%	43,2%	41,6%	45,3%	44,4%	33,7%	36,0%	38,0%	43,0%	55,0%	43,6%	38,0%	41,0%	41,0%
Just. EBITDA marginal	-13,0%	-13,6%	-9,7%	3,5%	-11,1%	7,4%	-13,0%	-19,2%	-4,8%	7,4%	-7,2%	-7,0%	4,3%	9,0%
Just. EBIT marginal	-13,7%	-15,2%	-10,6%	2,9%	-11,8%	6,9%	-14,0%	-20,4%	-27,0%	2,0%	-8,1%	-7,8%	3,3%	8,2%
Just. EBT marginal	-13,7%	-16,0%	-11,5%	2,3%	-12,5%	6,9%	-14,0%	-20,6%	-28,5%	1,7%	-8,3%	-8,1%	3,4%	8,2%
Just. Nettomarginal	-9,9%	-12,0%	-8,8%	1,2%	-9,0%	5,1%	-10,0%	-20,6%	-26,5%	0,3%	-6,3%	-6,9%	2,5%	6,1%

KASSAFLÖDE

MSEK	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
KF exkl. förändr. av rörelsekap.	1	5	-4	-3	2	5
Förändring av rörelsekapital	-11	13	2	6	-1	-4
KF löpande verksamhet	-10	18	-2	1	1	1
KF investeringar	-1	0	0	-1	-1	-1
Fritt kassaflöde	-10	17	-2	0	1	0
KF finansieringsverksamheten	8	-2	-1	3	0	0
Nettokassaflöde	-2	16	-3	3	1	0

BALANSRÄKNING

MSEK	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
Eget kapital	23	23	20	18	20	24
Totala tillgångar	60	38	31	26	28	34
Nettoskuld	15	-2	0	-1	-2	-2
Kassa & bank	1	3	0	1	2	2
Sysselsatt kapital	39	24	20	19	20	24
Rörelsekapital	70	42	33	25	26	34
Soliditet	38%	60%	64%	69%	71%	70%

DATA PER AKTIE

SEK	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
EPS	-0,66	0,11	-1,94	-2,10	0,85	2,43
Just. EPS	-0,66	0,11	-1,94	-2,10	0,85	2,43
CEPS	-0,32	9,79	-1,14	0,68	0,69	0,53
FCFPS	-0,34	9,74	-1,26	0,17	0,34	0,13
BVPS	0,75	12,81	11,14	10,34	11,19	13,62
NIBDPS	0,51	-1,12	0,11	-0,51	-0,86	-0,99
DPS	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

AVKASTNING PÅ KAPITAL

	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
ROE	-88%	1%	-17%	-20%	8%	18%
ROCE	-53%	6%	-22%	-22%	10%	24%
ROC	-36%	3%	-12%	-14%	8%	19%
Just. ROE	-88%	1%	-17%	-20%	8%	18%
Just. ROCE	-53%	6%	-22%	-22%	10%	24%
Just. ROC	-29%	4%	-13%	-17%	8%	17%
Utdelning %	0%	0%	0%	0%	0%	0%

HUVUDÄGARE

	Kapital %	Röster %
2011-09-30		
Ancoria Insurance	20,9%	20,9%
Jan Israelsson	15,0%	15,0%
Göran Larsson Bolag	8,3%	8,3%
Högländska AB	7,0%	7,0%

LEDNING

Ordf.	Göran E Larsson
tVd	Manne KA Koerfer
CFO	Mårten Wanning

FINANSIELL KALENDER

4Q-rapport 2012-02-17

KONTAKTINFO

Adress: Domnarvsgatan 7
163 53 Spånga
Tele: +46(8) 564 737 30
Internet: www.aqeri.se

Antal A-aktier (m)

-

Antal B-aktier (m)

1,8

Totalt antal aktier (m)

1,8

REMIUM KONTAKTINFORMATION

Jan Gleven +46 8 454 32 35 jan.gleven@remium.com
Johan Biehl +46 8 454 32 34 johan.biehl@remium.com

MARKET MAKING INFORMATION

Remium Nordic AB is at present acting as a Market Maker in the security concerned, for its undertakings Remium Nordic AB receive economic compensation from the relevant company. Remium Nordic 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.

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 has no net position in Aqeri or a related instrument.