

PHONERA

NASDAQ OMX Small Cap
Information Technology

Kurs (SEK) : 54,00

ESTIMAT (SEK)	2009A	2010A	2011E	2012E
Omsättning (m)	309,0	335,4	394,0	450,0
EBITDA (m)	23,7	68,7	73,5	85,5
EBIT (m)	11,3	53,0	57,0	68,3
EBT (m)	10,7	50,3	56,6	65,9
EPS	1,34	6,23	7,22	8,44
EPS (Just.)	2,88	4,62	7,22	8,44
CEPS	3,36	7,46	9,65	10,33
DPS	1,15	2,56	3,65	4,25
Omsättningsstillväxt (%)	-13,9	8,6	17,5	14,2
EPS tillväxt (%)	-38,8	60,4	56,3	17,0
Just. EBITDA marg. (%)	11,6	16,6	18,7	19,0
Just. EBIT marginal (%)	7,6	11,9	14,5	15,2
Just. Nettomarginal (%)	7,4	11,0	14,3	14,6
Just. ROE (%)	26,9	34,7	39,0	36,4

VÄRDERING	2009A	2010A	2011E	2012E
P/E (x)	18,4	6,9	7,5	6,4
Just. P/E (x)	8,6	9,3	7,5	6,4
P/CEPS (x)	7,4	5,8	5,6	5,2
P/BV (x)	2,3	2,7	2,6	2,1
EV/Omsättning (x)	0,7	1,2	1,2	1,0
EV/EBITDA (x)	8,8	5,6	6,3	5,4
EV/EBIT (x)	18,5	7,3	8,1	6,8
Dir. avkastning (%)	4,7	6,0	6,8	7,9

NYCKELDATA

Marknadsvärde (MSEK)	421,6	Free Float (%)	36,1
Enterprise Value (MSEK)	462,9	Kortnamn	PHON
Nettoskuld (MSEK)	41,3	Reuterkod	PHON.ST
Soliditet (%)	48,8	Sektor	IT
Antal aktier f. utsp. (m)	7,8	Industrigr.	Comm. Equip.
Antal aktier e. utsp. (m)	7,8	Industri	Comm. Equip.

UTVECKLING

1 mån (%)	12,3	YTD (%)	25,6
3 mån (%)	23,9	52-V Högst	55,00
12 mån (%)	47,9	52-V Lägst	36,90

TREDJE KVARTALET

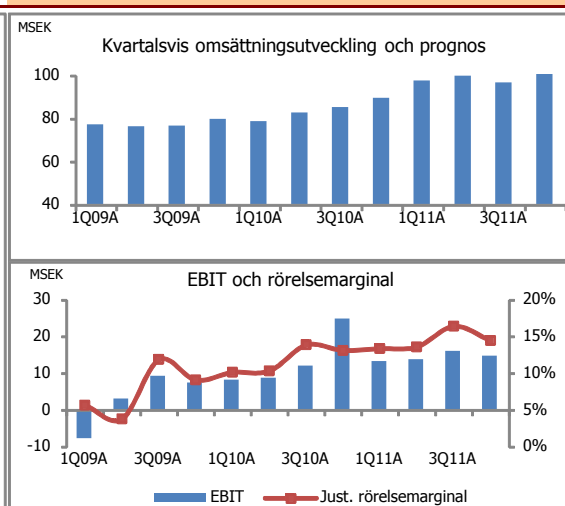
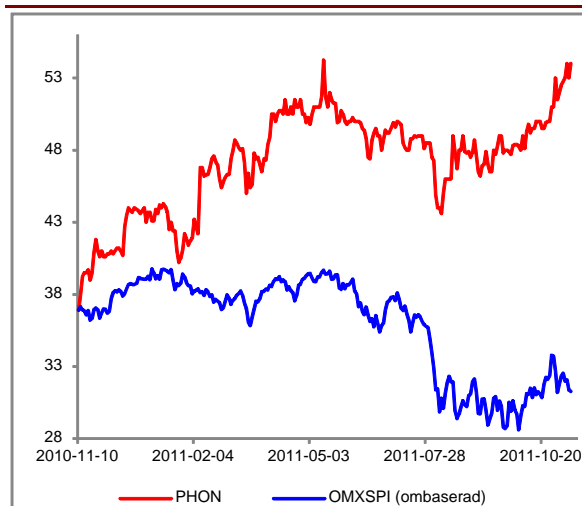
Phoneras omsättning för tredje kvartalet uppgick till 96,4 MSEK (85,1) vilket motsvarar en tillväxt på 13%. Vi hade räknat med en något bättre tillväxt inom telefonidelen, men framförallt hade vi förväntat oss en betydligt bättre organisk tillväxt inom Availo. Bruttomarginalen inom Telefoni var hög under kvartalet. Då nyförsäljningen var lägre än vi räknat med så blev marginalen också klart bättre än väntat. En mindre andel rörliga intäkter påverkar bruttomarginalen positivt. Trots en något sämre omsättning så överträffar rörelsemarginalen våra förväntningar med två procentenheter. Rörelseresultatet blev det högsta hittills för bolaget och uppgick till 15,9 MSEK vilket motsvarar en rörelsemarginal på 16,4%.

UTSIKTER & VÄRDERING

Den positiva trenden från andra kvartalet med en stigande genomsnittsintäkt inom Telefoni fortsatte även under tredje kvartalet. Antalet kunder har minskat något vilket förklaras med att fokus istället har legat på ett sälja mobil- och IP-telefoni till befintliga kunder. Arbetet med att integrera de förvärvade verksamheterna i Norge går fortsatt bra och med den gemensamma organisation som sattes upp under förra kvartalet väntar vi oss successiva förbättringar både sett till försäljningen som lönsamheten. Den nya datahallen har blivit något försenad och beräknas vara inflyttningsklar under första kvartalet 2012 vilket gör att vi justerar ner vår prognos för Q4 något.

BOLAGSBESKRIVNING

Verksamheten delas in i två affärsområden – Telefoni och Availo. Phonera skapar lönsamhet och tillväxt genom att erbjuda kostnadseffektiva och moderna kommunikations- och serverlösningar för Telefoni, Internet och Hosting.



PHONERA

RESULTATRÄKNING

MSEK	1Q10A	2Q10A	3Q10A	4Q10A	1Q11A	2Q11A	3Q11A	4Q11E	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
Omsättning	78,5	82,5	85,1	89,3	97,4	99,5	96,4	100,7	358,8	309,0	335,4	394,0	450,0	504,8
Övriga intäkter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	8,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Totala kostnader	-67,4	-70,4	-68,7	-60,3	-80,4	-81,7	-76,4	-82,0	-324,9	-285,3	-266,8	-320,5	-364,5	-406,4
-varav EO-poster	0,0	0,0	0,0	12,9	0,0	0,0	0,0	0,0	-10,5	-12,3	12,9	0,0	0,0	0,0
EBITDA	11,1	12,1	16,4	29,1	16,9	17,8	20,0	18,7	42,3	23,7	68,7	73,5	85,5	98,4
Avskrivningar	-3,1	-3,6	-4,5	-4,4	-3,9	-4,3	-4,2	-4,2	-13,9	-12,4	-15,7	-16,5	-17,2	-19,5
EBIT	8,0	8,5	11,8	24,6	13,0	13,5	15,9	14,6	28,3	11,3	53,0	57,0	68,3	78,9
Finansnetto	-0,5	-0,4	-1,1	-0,6	-0,5	0,8	0,0	-0,6	-1,2	-0,6	-2,6	-0,4	-2,4	-2,2
EBT	7,5	8,1	10,7	24,1	12,6	14,3	15,8	13,9	27,1	10,7	50,3	56,6	65,9	76,7
Skatt	0,0	-0,1	-0,4	-0,1	0,4	-0,5	-0,2	0,0	0,0	0,0	-0,5	-0,3	0,0	0,0
Minoritet	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Nettoreultat	7,5	8,0	10,3	24,0	13,0	13,8	15,7	13,9	27,0	10,4	49,8	56,4	65,9	76,7
EPS f. utsp. (SEK)	0,94	1,00	1,29	3,00	1,62	1,73	2,01	1,78	3,39	1,34	6,23	7,22	8,44	9,83
EPS e. utsp. (SEK)	0,94	1,00	1,29	3,00	1,62	1,73	2,01	1,78	3,39	1,34	6,23	7,22	8,44	9,83
Omsättningstillväxt Q/Q	-1,3%	5,1%	3,1%	5,0%	9,0%	2,2%	-3,1%	4,5%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Omsättningstillväxt Y/Y	2,0%	8,4%	11,3%	12,4%	24,0%	20,6%	13,3%	12,8%	20,6%	-13,9%	8,6%	17,5%	14,2%	12,2%
Just. EBITDA marginal	14,1%	14,7%	19,2%	18,1%	17,4%	17,9%	20,8%	18,6%	14,7%	11,6%	16,6%	18,7%	19,0%	19,5%
Just. EBIT marginal	10,2%	10,3%	13,9%	13,1%	13,4%	13,6%	16,4%	14,5%	10,6%	7,6%	11,9%	14,5%	15,2%	15,6%
Just. EBT marginal	9,5%	9,8%	12,6%	12,5%	12,9%	14,4%	16,4%	13,8%	10,2%	7,4%	11,2%	14,4%	14,6%	15,2%
Just. nettomarginal	9,5%	9,7%	12,2%	12,4%	13,3%	13,9%	16,3%	13,8%	10,2%	7,4%	11,0%	14,3%	14,6%	15,2%

KASSAFLÖDE

MSEK	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
KF exkl. förändr. av rörelsekap.	15	22	67	73	83	96
Förändring av rörelsekap.	-2	5	-8	2	-2	-3
KF löpande verksamheten	13	27	60	75	81	93
KF investeringsverksamheten	20	-12	-29	-67	-36	-35
Fritt kassaflöde	32	15	30	8	45	58
KF finansieringsverksamheten	-46	-7	-15	-4	-28	-33
Nettokassaflöde	-14	8	16	4	16	25

BALANSRÄKNING

MSEK	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
Eget kapital	85	86	127	162	200	243
Totala tillgångar	181	194	327	321	371	428
Nettoskuld	9	12	42	24	8	-17
Kassa och bank	6	14	30	34	50	75
Sysselsatt kapital	100	112	199	221	258	302
Operativt kapital	-8	-7	9	15	33	61
Soliditet	47%	44%	39%	51%	54%	57%

DATA PER AKTIE

SEK	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
EPS	3,39	1,34	6,23	7,22	8,44	9,83
Just. EPS	4,71	2,88	4,62	7,22	8,44	9,83
CEPS	1,62	3,36	7,46	9,65	10,33	11,95
FCFPS	4,07	1,87	3,81	1,03	5,72	7,43
BVPS	10,64	10,75	15,86	20,80	25,60	31,18
NIBDPS	1,08	1,52	5,31	3,08	0,00	0,00
DPS	1,10	1,15	2,56	3,65	4,25	5,25

AVKASTNING PÅ KAPITAL

	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
ROE	35%	13%	47%	39%	36%	35%
ROA	13%	6%	19%	17%	19%	19%
ROCE	25%	11%	34%	27%	29%	28%
Just. ROE	48%	27%	35%	39%	36%	35%
Just. ROA	18%	12%	14%	17%	19%	19%
Just. ROCE	35%	22%	26%	27%	29%	28%
Utdelning %	23%	40%	55%	51%	50%	53%

HUVUDÄGARE

	Kapital %	Röster %
2011-09-30		
Henrik Wiklund bolag	28,4%	29,0%
Ramsböda AB	13,9%	14,2%
Alencia AB	11,6%	11,9%
Högberga Invest AB	10,0%	10,2%

LEDNING

Ordf.	Sven Uthorn
VD	Henric Wiklund
CFO	Susanne Oberlies

FINANSIELL KALENDER

4Q-rapport	2012-02-09
1Q-rapport	2012-05-10
2Q-rapport	2012-08-16

KONTAKTINFO

Adress:	Södergatan 14 211 34 Malmö
Tel:	+46 (0)40 622 10 00
Internet:	www.phonera.se

REMIMUM KONTAKTINFORMATION

Erik Rolander	+46 8 454 32 12	erik.rolander@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 have no net position in Phonera.