

Allt fler pusselbitar på plats för stark tillväxt

Fortsätter stark tillväxtresa

Netmore fortsätter på den inslagna tillväxtresan och rapporterar ett starkt tredje kvartal. Nettoomsättningen uppgår till 9,9 miljoner kronor, en ökning på över 140 procent mot motsvarande år förra året. Även rensat för intäkterna från förvärvet Bredbandsson så ökar omsättningen med cirka 20 procent. Totala intäkter uppgår till 14,3 miljoner kronor (13,2), där aktiverat eget arbete utgör 2,4 miljoner kronor (2,9). Kvartalet innebär ett EBITDA-resultat på -9,3 miljoner kronor (1,0) och ett resultat på -13,8 miljoner kronor (-2,5). Bolaget framhåller att tredje kvartalet 2019 innehöll en koncernjustering med positiv resultateffekt, vilket gör en direkt jämförelse något missvisande.

Digitaliserar en av Europas största fastighetsförvaltare

Kvartalet har inneburit ett stort avtal mellan Netmore, deras största ägare Buildroid och fastighetsbolaget Newsec. Newsec utgör en av Europas största fastighetsförvaltare och har över 9000 fastigheter under förvaltning. Netmore har som ambition att tillhandahålla en enhetlig IT-infrastruktur och tillhörande värdeskapande tjänster till hela bolagets fastighetsbestånd. Avtalet har hittills inneburit att Netmores Proptech-nod installerats i två av Newsecs fastigheter, en i Norge och en i Malmö. Detta utgör ett första steg i större kommersiell uttrullning i hela fastighetsbeståndet. Noden är baserad på modulär teknologi och utgör ett enkelt och kostnadseffektivt sätt för fastighetsägare att digitalisera sitt fastighetsbestånd. Genom att använda standardiserade komponenter och ett modulärt system så blir installationstiden kort, kunden blir inte inbunden till en viss typ av teknologi och systemet blir skalbart. Större uttrullning kommer att innebära betydande ökning av återkommande intäkter över tid.

Landsomfattande IoT-nät och genombrottsorder

Kvartalets största nyhet är det nya samarbetet med Polar Structure och det tillhörande nybildade bolaget Netmore Polar Networks. Polar Structure utgör en investerare och utvecklare av nordisk infrastruktur, med ägande eller partnerskap i ett antal investeringsområden för framtidens infrastrukturlösningar. Det landsomfattande LoRaWAN nätet, vilket är centralt i IoT-lösningar, kommer innebära att man kan erbjuda en tjänst som redan idag efterfrågas av bland annat större byggaktörer. En grundpelare i denna satsning är bolagets befintliga nät med täckning idag till kring 70 svenska kommuner. Under kvartalet kom en genombrottsorder för IoT-lösningar till Dahl Sverige & VA SYD, där bolaget nu ska leverera smart uppkoppling till hela 65 000 vattenmätare i fyra kommuner i södra Sverige. Detta kommer innebära successivt ökande återkommande intäkter och utgör en start på långsiktigt större kommersiell uttrullning.

Netmore Group

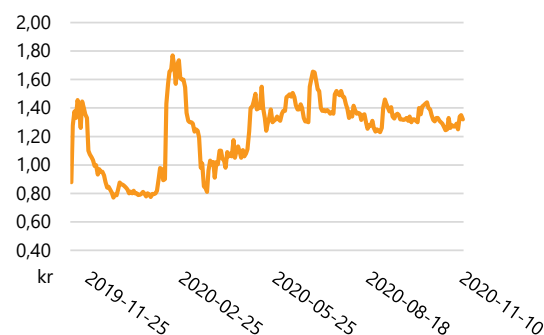
Rapportkommentar

Datum 30 november 2020
Analytiker Nils Hellström & Johan Hellström

Basfakta

Bransch Telecom
Styrelseordförande Rolf Norberg
Vd Ove Anebygd
Noteringsår 2017
Listning Nasdaq First North
Ticker NETM B
Aktiekurs 1,4 kr (26/11-2020)
Antal aktier, milj. 183
Börsvärde, mkr 256,2
Nettoskuld, mkr 5,1
Företagsvärde (EV), mkr 261,3
Webbplats www.netmoregroup.com

Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2019	2020P	2021P	2022P
Omsättning	30,8	50,0	70,0	122,5
EBITDA	-11,7	-40	-28	6,1
Nettoresultat	-22,8	-55,0	-30,8	4,3
Vinst per aktie	neg.	neg.	neg.	0,02 kr
Omsättningstillväxt	12,2%	62,3%	40,0%	75,0%
EBITDA-marginal	-38,0%	-80,0%	-40,0%	5,0%
Vinstmarginal	-74%	-110%	-44%	4%
P/E-tal	neg.	neg.	neg.	0,02
P/S-tal	8,3	5,1	3,7	2,1
EV/omsättning	8,48	5,23	3,73	2,13

Källa: Bolaget, Analysguiden

Investeringsstes

Starka återkommande intäkter på horisonten

Sammantaget har året hittills kännetecknats av hög aktivitet inom Netmorekoncernen och det är lätt att få känslan att man står inför större genombrott. Avtalet bolaget nått med Newsec är tongivande och vi ser stor potential inte bara i affären men även dess roll i att accelerera omställningen till en digital fastighetsbransch. Utvecklingen i det nya bolaget, Netmore Polar Networks, kommer också bli otroligt spännande att följa. Det är allt tydligare att Netmore bygger infrastruktur och positionerar sig som en ledande operatör på en marknad med stark tillväxt framöver. Det starka fokuset på att öka återkommande intäkter kommer skapa stabilitet i intäkterna på sikt och skapa förutsägbara, långsiktiga kassaflöden.

Bredbandsson fortsatt störst

Trots stor aktivitet inom samtliga affärsområden utgör Bredbandsson fortsatt störst del av omsättningen, med strax över 50 procent i kvartalet. Dessa intäkter består helt och hållet av återkommande intäkter vilket skapar en stabilitet och säkerhetsfaktor i bolagets resultaträkning fram tills det att större kommersiell utrullning sker inom de andra områdena. Bolaget uppger i kvartalsrapporten att man fortsätter bygga en funktion för Network & System operation center inom Bredbandsson, vilket kommer stödja samtliga produktlinjer. Sammantaget bidrar Bredbandsson inte bara med värdefull omsättning men även viktig infrastruktur för resterade produktlinjer. Man genomför därtill långsiktigt planering för att öka Bredbandssons adresserbara marknad och skapa långsiktig tillväxt även här.

Bygget av 5G-nät fortsätter

Bolaget uppger därtill i kvartalsrapporten att installationen av privata 5G nät i Storbritannien fortgår enligt tidigare. Installationen här kommer bli tongivande och framgång på denna marknad har potential att accelerera samma utveckling i övriga marknader. Det nya molnbaserade core-nätverket från Affirmed Networks gör det tydligt att bolaget tar viktiga steg i att säkerställa robust, modern och anpassningsbar infrastruktur till morgondagens nät.

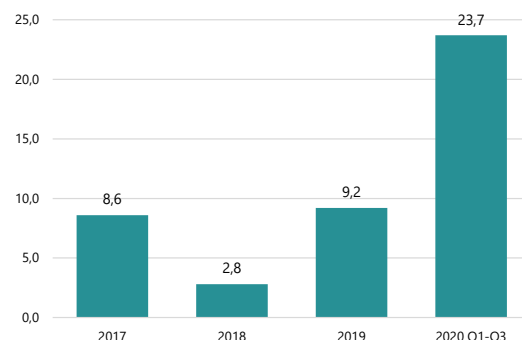
Spännande tid framför sig

Sammantaget ser intresset fortsatt stort ut för bolagets tjänster och allt fler företag och kommuner visar intresse för IoT-lösningar. De nya strategiska partnerskapen bäddar för större kommersiellt genombrott och bolaget har tagit flera viktiga steg inför framtiden. Lönsamhet är ännu en bit bort men vi ser potential till betydande tillväxt kommande år. Bolaget har starka ägare i ryggen och ser ut att kunna positionera sig som en viktig aktör på denna kraftigt växande marknad. Vi ser fortsatt uppsida i värderingen av bolaget och behåller vårt motiverade värde på 1,7–2,4 kr i dagsläget.

Motiverat värde: 1,7–2,4

Fortsatt kraftig tillväxt

Nettoomsättning 2017–2020 Q3, i Mkr.



Källa: Bolag, Analysguiden

Stort samarbetsavtal med Newsec

Netmore har slutit ett samarbetsavtal med Newsec och har nu tagit första steget i att digitalisera deras fastighetsbestånd



Källa: Bolaget

Bygger landsomfattande IoT-nät

Tillsammans med Polar Structure så har Netmore skapat ett nytt bolag för att tillsammans bygga ett landsomfattande IoT-nät.



Källa: Bolaget

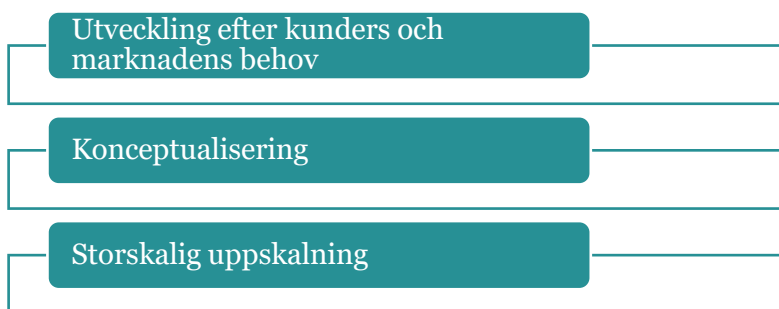
Om Netmore Group

Netmore Group AB (Netmore eller bolaget) är en IOT-operatör som möjliggör kompletta IoT-lösningar (internet-of-things) till hem, företag, industrier och organisationer. Netmore grundades 2010 och är idag noterade på Nasdaq First North Growth Market. Netmores vision är att positionera sig, på den starkt växande IoT-markanden, som en dynamisk operatör som möjliggör att nätet anpassar sig efter användarnas behov och inte tvärtom. IoT är ett samlingsbegrepp som innehåller en mängd aspekter, men sammantaget kan beskrivas som utvecklingen där allt fler maskiner, byggnader, fordon och apparater förses med inbyggda elektroniska system och produkter.

Bolagets vision är att erbjuda IoT-lösningar som stödjer och anpassar sig efter kundens IoT-behov samt maximerar effekten av deras IoT-investeringar. Deras vision är att genom detta etablera sig som den ledande IoT-operatören i europeiska länder. Detta skall nås genom en tydlig strategi, indelad i tre steg.

Tredelad tillväxtstrategi

Den strategi Netmore använder för att etablera sig som en ledande IoT-operatör.



Källa: Bolaget

Genom förvärv under 2019 har Netmores lösningar och tjänster vidgats till att omfatta både sensorer och ställdon för det smarta samhället samt nya radio-lösningar och mjukvara för interaktion med moln-baserade applikationer. Året innebar en omfokusering av bolaget till ett helhjärtat fokus på IoT, indelat på fyra kärnområden. Under fjärde kvartalet 2019 visade Netmore på en ökande omsättning, speciellt inom de nya affärsområdena "Connected Cities and Industries" och "Connected Property". En av bolagets styrkor är den stora erfarenheten som ledningen och styrelsen besitter, med flera ledande befattningshavare med bakgrund inom bland annat stora telekombolag.

Telekom-central med komplett kapacitet

Netmores fullständiga telekom-central med komplett mobil- och datanätscapacitet.



Källa: Bolaget

Den dynamiska operatören

Netmores mål är att möjliggöra en storskalig utrollning av IoT och utgöra en dynamisk operatör som möjliggör att nätet anpassar sig efter användarnas behov.



Källa: Bolaget

62 aktiva nät

LoRaWAN är en radioteknik som gör det möjligt att fånga upp signaler från sensorer på stora avstånd, med låg energiförbrukning och säker överföring av data. Netmore har idag ca 10 000 aktiva sensorer i 62 nät.



Källa: Bolaget

Tre huvudsakliga fokusområden

Netmores affärsidé kan delas in i tre huvudsakliga fokusområden; ansluta fastigheter till säkra IoT-nät, bygga ett landstäckande LoRaWAN nät för IoT samt vara pionjärer inom privata och neutrala 5G nät.



Marknaden förväntas växa kraftigt kommande åren och konsultföretaget Arthur D. Little (ADL) prognostiserar en årlig tillväxt på den svenska marknaden med 20 procent fram till 2021. Fördelarna med att integrera IoT teknik är många, och ligger i linje med nuvarande hållbarhetstrender. Genom ett effektivt utnyttjande av IoT teknik kan bland annat energianvändning effektivt övervakas, vilket innebär fördelar både ur ett hållbarhetsperspektiv samt ger ekonomiska incitament för fastighetsbolag, industrier och städer. Netmores sammanlagda erbjudande kan erbjudas som:

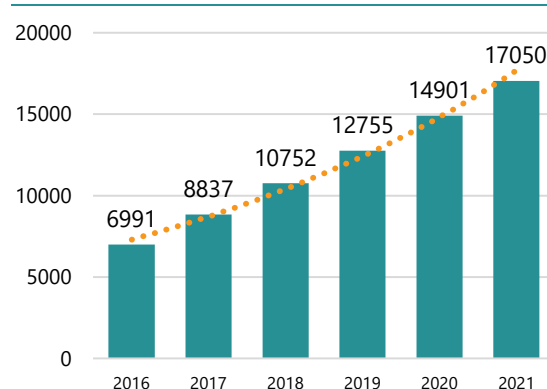
- Privata 3G/4G och snart 5G, LoRaWAN och Wifi-nätverk till kundsegment inom smarta städer.
- Privat mobil- och Wifi-nätverksinstallation och hantering samt LoRaWAN till kundsegment inom smarta byggnader.
- IoT-lösningar, M2M samt LoraWAN abonnemang till kundsegment inom smarta företag.
- Smarta hem- och kontorsapplikationer samt säkerhetslösningar med Securitas säkerhets-service till kundsegment inom smarta hem.

Bolaget lyfter själva fram ett antal megatrender som kommer accelerera den större marknaden och kommer vara tongivande för Netmores tillväxt kommande år. Inom telekombranschen förväntas 5G-nätet i hög grad röra sig inomhus, då fastighetsägare och andra aktörer kommer behöva bygga interna nät som möjliggör bra uppkoppling även inomhus. Inom detta område har flera europeiska länder som Netmore är aktiva på, som Storbritannien och Tyskland, redan liberaliserat lagstiftning för att tillåta lokala 4G/5G nät. Utöver dessa så utgör digitaliseringen i stort en av de främsta drivkrafterna för utvecklingen av IoT. Det finns ännu många delar av vår vardag som inte digitaliserats och där både effektivitets- och kostnadsbesparingar går att nå om de kopplades upp till internet. Detta rör allt från sensorer i soptunnor och vattenledningar till uppkopplade lägenhetshus. Detta skapar också ett allt ökande säkerhetsbehov i våra digitala uppkopplingar. Även den kraftigt framväxande delningsekonomin ökar behovet av IoT lösningar, då outnyttjad kapacitet genom teknologi bättre kan utnyttjas. Slutligen skapar den allt mer akuta situationen med miljön ett allt större behov av att koppla upp många delar av vår vardag. Ett exempel på en sådan miljöbesparande åtgärd kan vara kommuner som installerat sensorer i soptunnorna. Genom att övervaka hur fyllda soptunnorna är så kan de minimera utsläppen från sophämningsbilar då hämtningsschemat kan effektiviseras.

På denna kraftigt växande marknad vill Netmore utgöra en dynamisk operatör som möjliggör en storskalig IoT utrullning utan att låsa in kunder till en operatör eller själva ta anspråk på slutkunden. På detta sätt kan bolaget skapa sätt för att engagera och intäktsdela med flera olika aktörer på marknaden och incentiviserar därmed den framväxande IoT marknaden. Intäkterna kommer från allt från sensorer och gateways till privata 5G nät, internetleverans och WiFi nätverk. Gemensamt för samtliga affärsområden är ett helhjärtat fokus på återkommande intäkter och ett ambitiöst nätbygge.

Kraftigt växande marknad

Storleken på IoT marknaden i miljoner euro.



Källa: Arthur D. Little/ Machina Research

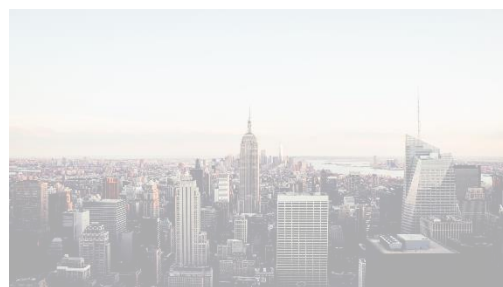
127 ny enheter ansluts varje sekund

Enligt forskning från McKinsey Global Institute ansluts hela 127 nya enheter varje sekund till IoT nätet, något som tydligt visar att det större genombrottet för marknaden sker här och nu.



Återkommande intäkter i fokus

Gemensamt för samtliga affärsområden är ett helhjärtat fokus från bolagets håll på återkommande, förutsägbara intäkter över tid. Med sensorer med låg energianvändning och livslängd på upp till 10 år skapas därmed en långsiktig lönsam affär.



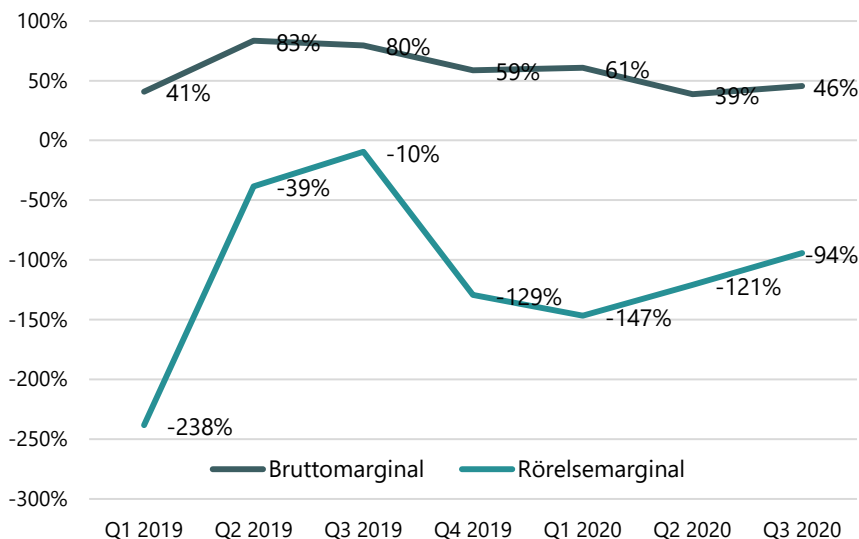
Kvartal med hög affärstakt och tillväxt

Det tredje kvartalet innebär fortsatt tillväxt inom Netmore koncernen. Nettoomsättningen uppgår till 9,9 miljoner kronor tredje kvartalet, en ökning på över 140 procent från 4,1 miljoner kronor samma kvartal förra året. Totala intäkter i koncernen uppgick till 14,3 miljoner kronor (13,2), där 2,4 miljoner kronor utgör aktiverade utvecklingskostnader (2,9). Bolaget uppger i sin rapport att den fördelningen mellan engångsintäkter och återkommande intäkter är fortsatt gynnsam, där återkommande intäkter utgör cirka 60 procent. Konsultarvoden och hårdvaruförsäljning från Connected Property uppgick till cirka 2,6 miljoner kronor under kvartalet, där merparten är konsultarvoden. Connected City inbringade omkring 0,7 miljoner kronor i intäkter, där 0,4 miljoner avsåg återkommande intäkter och resterande hårdvara. Connected Industry stod slutligen för omkring 1,2 miljoner kronor under kvartalet samt support-intäkter på 0,2 miljoner kronor. M2M och Security står tillsammans för ca 0,3 miljoner kronor i intäkter.

Merparten av intäkterna står Bredbandsson för, med 5,1 miljoner kronor i återkommande intäkter under kvartalet. Netmore gör ett bruttoresultat tredje kvartalet på 6,5 miljoner kronor (10,5), där minskningen huvudsakligen är hänförlig till högre produktkostnader. Rörelseresultatet landar på -13,5 miljoner kronor för kvartalet (-1,3), där avskrivningar, personalkostnader och övriga externa kostnader står för merparten av minskningen. Man rapporterar slutligen ett resultat för perioden på -13,8 miljoner kronor. Det operativa kassaflödet för perioden uppgår till -10,7 miljoner kronor och det fria kassaflödet till -13,5 miljoner kronor. Likvida medel vid slutet av perioden uppgår till 10,7 miljoner kronor och bolaget har en checkräkningskredit om 5 miljoner kronor.

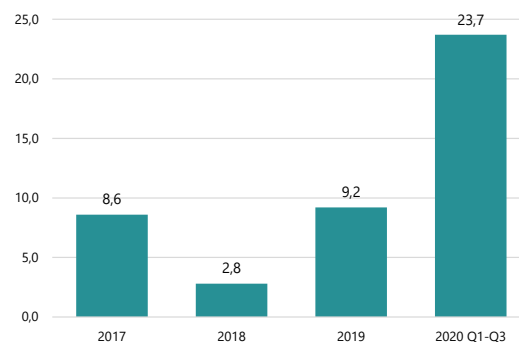
Bruttomarginal mellan 40–60 procent under året

Rörelsemarginal och bruttomarginal Q1 2019 till Q3 2020.



Fortsatt kraftig tillväxt

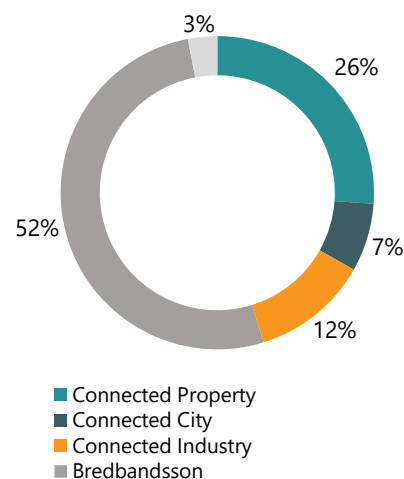
Nettoomsättning 2017–2020 Q3, i Mkr.



Källa: Bolaget

Fastigheter och Bredbandsson störst

Nettoomsättning per fokusområde under Q3.



Källa: Bolaget

Kvartalet har i kännetecknats av hög aktivitet inom Netmore koncernen. Man inledde kvartalet med att meddela att man förvärvat licenser från bolaget THING tillsammans med bolaget Sensative. Både THING och Sensative är bolag aktiva inom IoT-markanden och förvärvet innebär att Netmore och Sensative får licenser att använda en unik, horisontell plattform för att koppla samman olika delsystem i smarta fastigheter och städer. Licenserna är en viktig pusselbit i att försätta utveckla en konkurrenskraftig IoT produkt för den globala marknaden.

Ett annan större händelse under kvartalet är samarbetsavtalet med Newsec som meddelades i augusti. Newsec är idag en av Europas största fastighetsförvaltare med över 9000 fastigheter under förvaltning. Samarbetsavtalet innebär att Netmore kommer att installera en Proptech-nod i en Newsecs fastigheter i Norge. Detta utgör det första steget i att erbjuda uppkoppling till hela Newsecs fastighetsbestånd. Proptech-noden är en modulbaserad teknologi som möjliggör en eller flera byggnader att vara uppkopplade. Installationen tar endast 2 timmar och den modulbaserade hårdvaran bygger på standardiserade och existerande hårdvaruprodukter. Detta innebär att det inte blir någon inlåsnings-effekt för kunden. Netmores underliggande system förser sedan noden med den "intelligens" den behöver för att sköta uppkopplingen. Teknologin utgör ett enkelt och säkert sätt för fastighetsägare att digitalisera sitt fastighetsbestånd. Bolaget meddelade senare att detta samarbetsavtal utvecklats, och man nu levererar en Proptec-nod till en fastighet i Malmö. Netmore har därmed tagit ytterligare ett viktigt steg i det viktiga samarbete med Newsec.

Bolaget har därtill ingått ett annat tungt samarbetsavtal med Polar Structure AB. Polar Structure AB är en investerare och utvecklare av nordisk infrastruktur och samarbetet utgår ett långsiktigt strategiskt partnerskap. I korthet innebär det att ett nytt gemensamt bolag, Netmore Polar Networks (NPN), bildas. NPN kommer att arbeta för att erbjuda en landsomfattande IoT-nät. Detta kommer göra att Netmore blir Sveriges första operatör som kan erbjuda ett nät som täcker hela landet och det befintliga nätet med täckning utgör grundstommen i detta. Det nybildade bolaget har genom en kreditfacilitet om 50 miljoner kronor säkrat finansiering för att snabbt ta sig till marknaden. Man uppger att behovet redan idag är stort från bland annat bygg och försäkring och en betydande volymaffär finns på horisonten. Därtill har Polar Structure själva redan idag ett behov av IoT-tjänster, vilket ytterligare kommer stärka kundunderlaget.

Under kvartalet har bolaget även fått in en genombrottsorder från Dahl, en ledande leverantör av VA och VVS tjänster. Dahl har ett fokus på smarta VA-tjänster och Netmore ska nu leverera uppkoppling till 65 000 vattenmätare som de kommande åren ska bytas ut i fyra kommuner i södra Sverige. Bolaget uppger att affären kommer innebära successivt ökande intäkter och den utgör ett viktig bevis för bolagets kompetens och teknik.

Stort samarbetsavtal med Newsec

Netmore har slutit ett samarbetsavtal med Newsec och har nu tagit första steget i att digitalisera deras fastighetsbestånd.



Källa: Newsec, Bolaget

Bygger landsomfattande IoT-nät

Tillsammans med Polar Structure så har Netmore skapat ett nytt bolag för att tillsammans bygga ett landsomfattande IoT-nät.



Källa: PolarStructure, Bolaget

Genombrottsorder till Dahl

Under kvartalet inkom en order på 65 000 smarta vattenmätare till Dahl, en ledande VA och VVS leverantör.



Källa: Bolaget

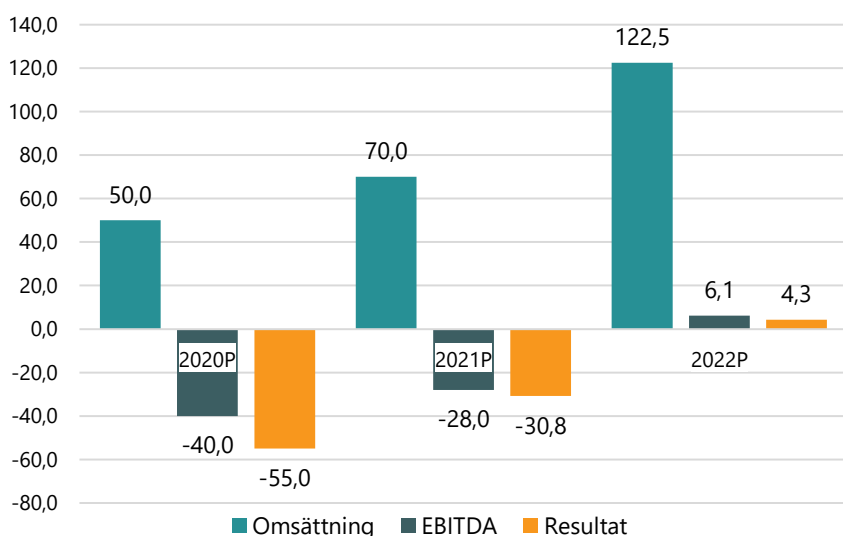
Värdering

Året fortsätter starkt för Netmore som uppvisar fortsatt imponerade tillväxt. Trots ett kvartal kvar så uppgår tillväxten hittills i år till över 150 procent, med ett kvartal kvar. Sista kvartalet kommer mycket möjligt innebära fortsatta ökningarna i omsättning, till följd av ett antal viktiga faktorer. Intäkterna från ordern med Dahl börja synas under sista kvartalet och den storskaliga utrullningen mot Akeliusavtalet ser inte långt bort ut. Bredbandsson kommer rimligtvis fortsatt utgöra en stor del av omsättningen men allt fler pusselbitar faller på plats för kommande större kommersiell utrullning. De flera större ser lovande ut för framtiden och potentialen i det nya Netmore Polar Structure bolaget är stor.

Vi tror fortsatt på stark tillväxt under helåret där vi förväntar oss en omsättning på cirka 50 miljoner kronor. Vi ser därefter tilltagande tillväxt 2021 och framåt. Resultatet ser vi som fortsatt vara negativt för helåret men vi beräknar att EBITDA resultat och resultatet kommer gå mot positiva siffror kring år 2022.

Prognoser 2020–2022

Omsättnings, EBITDA och resultatsprognoser 2020–2022, i Mkr.



Källa: Analysguiden

Med basis i en DCF-värdering baserat på prognoserna ovan, med 14 procent diskonteringsränta och 3 procent evighetstillväxt, tillsammans med en relativ värdering mot bransch och sektorkollegor finner vi ett fortsatt motiverat värde i dagsläget på 1,7–2,4 kr och behåller vår tidigare värdering. Netmore är unikt positionerat för att möta framtida utvecklingen inom branschen och större uppsida är möjlig på sikt.

Motiverat värde: 1,7–2,4 kr

Disclaimer

Aktiespararna, www.aktiespararna.se, publicerar analyser om bolag som sammanställts med hjälp av källor som bedömts tillförlitliga. Aktiespararna kan dock inte garantera informationens riktighet. Ingenting som skrivs i analysen ska betraktas som en rekommendation eller uppmaning att investera i något finansiellt instrument. Åsikter och slutsatser som uttrycks i analysen är avsedd endast för mottagaren. Analysen är en så kallad Uppdragsanalys där det analyserade Bolaget tecknat ett avtal med Aktiespararna. Analyserna publiceras löpande under avtalsperioden och mot sedvanlig fast ersättning. Aktiespararna har i övrigt inget ekonomiskt intresse avseende det som är föremål för denna analys. Aktiespararna har rutiner för hantering av intressekonflikter, vilket säkerställer objektivitet och oberoende.

Innehållet får kopieras, reproduceras och distribueras. Aktiespararna kan dock inte hållas ansvariga för vare sig direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut fattade på grundval av information i denna analys.

Investeringar i finansiella instrument ger möjligheter till värdestegringar och vinster. Alla sådana investeringar är också förenade med risker. Riskerna varierar mellan olika typer av finansiella instrument och kombinationer av dessa. Historisk avkastning ska inte betraktas som en indikation för framtida avkastning.

Analytikerna Nils Hellström och Johan Hellström äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.

Ansvariga analytiker:

Nils Hellström och Johan Hellström