



Mobispine – de svarta siffrornas tid är här....

- ✓ Globalt distributionsavtal med OnMobile Global Ltd, Indiens största företag inom *Value Added Services*
- ✓ Mobispine tecknar avtal med Tele2 Sverige
- ✓ Ingår globalt distributionsavtal med Acision, en världsledande aktör inom mobila meddelandetjänster
- ✓ Mobispine lanserar nyhetsläsare på Apple Appstore
- ✓ O2 Irland anlitar Mobispine för att uppgradera eSMS
- ✓ Förvärvar av NewsAlloy, den första webbaserade feed-läsaren
- ✓ Slutför förvärvet av MyScoop International
- ✓ Lanserar MMS funktion för iPhone

Sammanfattning

Mobispine AB (MOBS) är ett svenskt *Value Added Services (VAS)* företag som levererar produkter och tjänster till operatörer och telefontillverkare. Produkterna inkluderar bland annat *Desktop Messaging* som ger användaren möjlighet att skicka meddelanden från sin PC till mobiltelefoner samt *Mobispine RSS Reader* för att enkelt konsumera nyheter och annat Internetinnehåll via i mobiltelefonen. Bolaget har idag ett 20-tal europeiska operatörer och ledande telefontillverkare som kunder och partners. Mobispine genomför just nu en nyemission. Teckningstiden är den 5 december till och med den 19 december. Erbjudandet omfattar 21,6 miljoner aktier till teckningskursen 0,28 SEK. Bolaget tillförs därmed cirka 6,1 MSEK före emissionskostnader.

Det finns idag cirka 87 miljoner aktier i bolaget. Värdering före emission är 24,4 MSEK och efter genomförd emission cirka 30,5 MSEK.

Emissionslikviden om ca 6 Mkr kommer att stärka bolagets likviditet, öka bolagets försäljningstillväxt, leverera redan tagna kundprojekt samt tillföra resurser för att stå väl rustade för fler intressanta förvärvsmöjligheter.

Antal aktier (före emissionen)	87 miljoner
Notering	Aktietorget
VD	Dusyant Patel
Största ägare (%)	Joacim Boivie genom IceT Systems AB, 33 %
Webb	http://www.mobispine.com
Market Cap	24,4 Mkr
Axiers rekommendation	Teckna
Risk	Hög
Potential	Mycket hög

Beskrivning av verksamheten

Mobispine utvecklar och säljer programvaror till mobiloperatörer och mobila telefontillverkare.

I och med flera förvärv under hösten, har Mobispines strategi gått från ett en-produktsbolag, till att vara ett bolag med en portfölj av produkter inom mobil kommunikation. Under det senaste året har även omsättningen ökat kraftigt i och med att Mobispine tecknat avtal med dryga tjugotalet mobiltelefonoperatörer i främst Europa.

Mobispine hjälper sina kunder att öka sina intäkter genom att erbjuda en portfölj mobila mervärdestjänster som skapar en höjd intäkt per abonnent (ARPU). Kundens kund är sålunda målgruppen för Mobispines tjänster. I Mobispines produktportfölj ingår bland annat följande produktgrupper:

- Mobile RSS Reader (Lätt access till nyheter och innehåll i mobilen)
- Desktop Messaging (SMS från PC)
- MyScoop (Mobila blog och fototjänster)
- MMS för iPhone (Skicka och ta emot MMS i Apple iPhone)

Lanserar MMS funktion för iPhone

Dessa produkter är för närvarande licensierade till ett 20-tal kunder (operatörer etc) i 13länder, främst i Europa, och Mobispine arbetar med flera nya offerter inom och utanför Europa.

Under slutet på tredje kvartalet har bolaget fokuserat delar av utvecklingsresurserna mot en ny generation telefoner baserade bland annat på användarvänligt teknologi från Apple och Google. Bland annat har bolaget anpassat sin nyhetsläsare till Iphone och lagt ut denna på Apples butik för applikationer. Tillsammans med bolagets kunder, operatörerna finns stora möjligheter till framtida intäkter via dessa nya distributionskanaler. Under veckan tecknade bolaget ett licensavtal med SonyEricsson om att tillhandahålla content till deras global handset läsare.

Mobispine erhåller intäkter på en rad olika sätt

Startavgift - Uppsättning av kundens system Installation av server, branding, utbildning och grundlicensavgift.

Licenskostnad - En avgift som debiteras per antalet slutkonsumenter som använder produkten, eller per faktiskt användande av produkten per månad eller år.

Hostingavgift - Avgift för drift av kundens system per månad eller år.

Supportavgift - Avgift för support, underhåll och uppgraderingar av produkten per månad eller år.

Professional Services - Konsultarvode för skräddarsydda lösningar

	2007	2008
Antal anställda	8	28
Antal kontor	1	3
Antal kunder	1	16-30
Omsättning	0 TSEK	10.000 TSEK
Marknadsvärde	46 MSEK	24 MSEK
Resultat	-	-

Marknad

Under många år har Internet i mobilen varit ett hett samtalsämne inom IT-branschen. Dock har ökningen av användandet av den nya tekniken visat sig gå långsammare än vad man förutspått. Det finns flera möjliga orsaker till detta. En viktig möjlig orsak är att merparten av innehållet på Internet är byggt för att konsumeras från en PC med stor skärm och fullt tangentbord.

Detta gör att det historiskt sett varit svårt för användaren att ifråga mobilen med en liten skärm och begränsade inmatningsfunktioner på ett enkelt sätt ta åt sig informationen.

År 2007 passerade antalet mobiltelefonanvändare tre miljarder enligt de uppgifter Axier tagit del av från den internationella undersökningsföretaget Portio Research. Samtidigt hävdar Computer Industry Almanac att det finns en miljard datorer. Utvecklingen kommer därför att anpassas mer och mer till mobiltelefoner eftersom det är där marknaden finns.

Mer än tre miljarder mobiltelefonanvändare

Gränserna mellan mobiltelefonen och PC:n håller på att suddas ut, där slutkonsumenten förväntar sig tillgång till samma tjänster i båda miljöer. Mycket av det som tidigare kunde göras på en PC, kan enkelt göras på en mobiltelefon. Det är här – i gränslandet som det finns potential för Mobispines produktportfölj. Mobispine anser att konvergensen mellan PC och telefonen kommer i en allt snabbare takt – ett konkret exempel på detta är iPhones intåg på den mobila marknaden. Apple har en prognos om att det under 2009 kommer att säljas cirka 45 miljoner exemplar av denna telefon.

Det har det allmänt ansetts att MMS inte skulle komma till iPhone förrän Apple själva skrivit ett sådant program, likt SMS-programmet i iPhone. Men nu ska alltså Mobispine leverera ett sådant program.

Redan i dag finns en applikation för denna tjänst, något användarna skriker efter, men den klarar inte av att användas på alla de iPhones som finns ute på marknaden i dag. Programmerarna bakom [SwirlyMMS](#) var tvungna att utveckla en lösning som kräver *jailbreak* (hackning) eftersom programmet bakom SwirlyMMS bryter mot vissa av reglerna för vad Apple tillåter program att göra. Detta till trots har Swirley nästan 2 miljoner nedladdningar av denna applikation som säljs för 8 USD styck.

Antar vi att efterfrågan på denna produkt finns hos 5 procent av alla dem som köper en iPhone under nästa år och att priset är 8 USD, får vi fram en potentiell försäljning om nästan 29 MSEK. Nu är det inte hela denna summa som kommer utvecklaren till godo, men någonstans mellan 30 och 70 procent bör hamna i Mobispines omsättning. Frågan är sålunda hur stor del av denna marknad som Mobispine kan lägga sig till med. Vi anser att fem procent är på tok för lågt, det borde finnas utrymme för betydligt flera användare men vi har valt att inte räkna högre eftersom det finns ett par konkurrenter, även om deras produkter är sämre än den som Mobispine erbjuder.

Apple kan mångdubbla bolagets omsättning



Ett bolag med fokus på lönsamhet

Styrelsen för Mobispine har beslutat att bolaget skall fokusera på lönsamhet och ökad försäljning under 2009. Bolaget gör bedömningen att ett positivt resultat kan uppvisas för Q2 2009, och helåret 2009.

För att uppnå detta, koncentreras försäljning på produkter som säljs på licensbasis, och produktutveckling på projekt som har en omedelbar efterfrågan av kund. Även produktutveckling som leder till ökat användande

Bolaget räknar med positivt resultat redan nästa år

av våra produkter sålda på licensbasis prioriteras, för att på så vis öka licensintäkterna.

Bolaget arbetar samtidigt med ett flertal nya kundofferter som - om avtal kan träffas - förväntas leda till ökade intäkter och bidra positivt till bolagets resultat. Bolaget är dock noga med att understryka att detta är den prognos som görs i dagsläget och att ingen garanti lämnas för att den införlivas. Någon tidigare prognos för 2009 har ej gjorts.

”Mobispine kommer i fortsättningen bli tydligare med vårt lönsamhetsmål, strategi och ambitioner. Därför väljer vi nu att gå ut med en mer detaljerad prognos lönsamhetsprognos än vad vi tidigare gjort” säger Dusyant Patel, VD för Mobispine till Axier.

Den annonsbaserade strategin fortlöper, men prioriteras först när vi ser en tydlig trend på tillväxt inom mobil annonsering. Bolaget tror att detta kommer att ta fart under 2010 när marknaden för mobil annonsering har mognat och det allmänna konjunkturläget har förbättrats.

Axier har under rubriken Resultat och prognoser valt att sammanfatta en graf på framtiden baserat på uppgifter som bolaget lämnat.

Ledning, styrelse och ägare

Mobispine är ett relativt ungt företag, starten skedde så pass sent som 2004 av Joacim Boivie. 2005 fick denne sällskap av Joakim Hilj som tidig investerare och marknadschef. Båda dessa entreprenörer har redan gjort resan med att bygga upp företag från grunden och de har en synnerligen gedigen meritlista.

Boive var till exempel grundaren av <http://www.bytyla.com> som sedan såldes till Orkla Media. Hilj i sin tur har varit med och startat upp bygga upp eWork Scandinavia från grunden. Detta bolag har utvecklats till att bli Nordens absolut största IT-konsultmäklare. Bolaget förväntas 2007 ha mer än en miljard kronor i omsättning. Båda grundarna sitter fortfarande kvar i styrelsen.

Mobispine förstärker styrelsen med erfaren telekomman

En av de riskerna som Axier ser i mindre entreprenörsföretag är att grundarna lever i föreställningen att det är de som kan verksamheten bäst, att det är dessa som är bäst lämpade för att ta hand om företaget och det utan extern inblandning.

Dessa entreprenörer vet att så inte är fallet, och valde redan för ett antal år sedan att förstärka styrelsen med ett antal mycket kompetenta personer med gedigen erfarenhet från telekom- och Itsektorn.

Det senaste tillskottet är Håkan Jansson som nyligen valdes in i styrelsen. Han har en omfattande erfarenhet från IT och Telekom, och har tidigare arbetat åt såväl Investor Growth Capital, men framförallt Ericsson där denne innehaft en rad tunga positioner, bland annat som Group Technical Director, Head of Public Telecommunications och Head of Mobile Systems. Axier anser att detta är en bra förstärkning av styrelsen med en person som verkligen tillför bolaget kompetens och kontakter.

För snart två år sedan insåg grundarna att de inte kunde allt, och att de inför de notering som genomfördes under 2007 behövde en person som kunde ansvara för verksamheten på ett sätt som passar för ett noterat bolag. In i bolaget klev Dusyant Patel med 17 års erfarenhet från reklam-, undersöknings- och telekombranschen. Genom studier från National University, San Diego prestigefyllda Columbia Universitet, USA har denne skaffat ett synnerligen viktigt kontaktnät som denne sedan utvecklat vidare under sin tid på Ericssons mobiltelefondivision. Förstärkningen av denne ser Axier som ett synnerligen medvetet och kompetent val.

IceT Systems AB (Joacim Boivie)	33 %
Juventas AB (Joakim Hilj)	10 %
Danske Bank AS	3.0 %
Magnus Bergman Invest AB	2.5 %
Johan Mårdefeldt	2.6 %
Carnegie Investment Bank	2.2 %
Anders Hardebring	1.6 %
Övriga 700 aktieägare	45,1 %

I samband med uppköpet av MyScoop som genomfördes under det tredje kvartalet 2008 tillkom 200 nya aktieägare, vilket gör Mobispine till en av de bolagen på Aktietorget som har störst spridning på sin aktie.

Axier ser detta som positivt eftersom en alltför dålig likviditet tenderar till att öka spreaden i aktien, vilket gör det onödigt dyrt att handla i denna. Den stora spridningen gör också att det finns ett tillräckligt underlag för att kunna attrahera även större ägare utanför huvudägarkretsen vilket vi ser som positivt.

I den pågående emissionen har redan 30 procent tecknas trots att teckningsperioden startar först den 5 december. Ett par av de större ägarna har redan aviserat att de kommer att teckna sina andelar i emissionen.

Resultat och prognoser

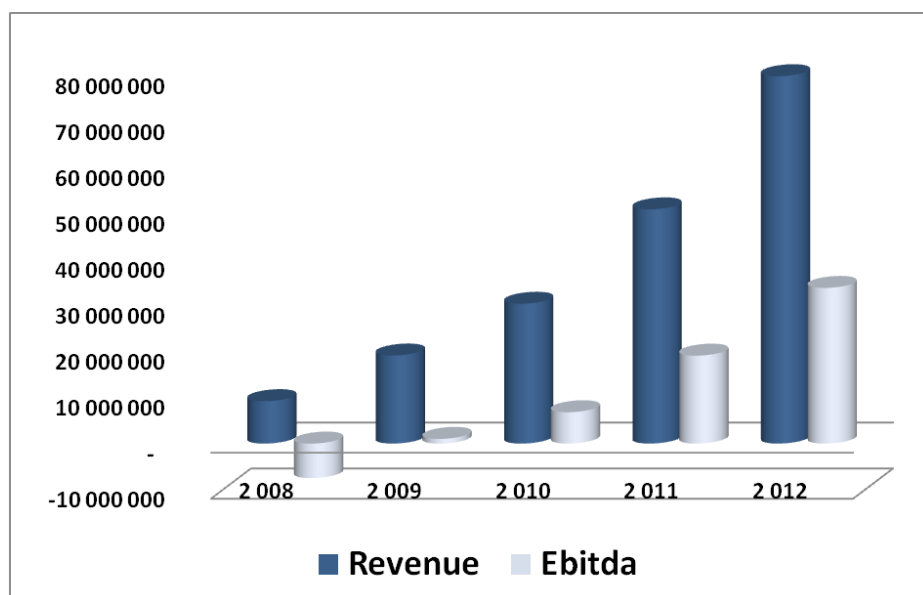
Mobispine har under sina två verksamhetsår uppvisat en negativ vinstmarginal, främst till följd av ett bolaget under denna period valt att fokusera på att utveckla sina produkter och tjänster. Försäljningen har under denna period inte varit prioriterad, men detta till trots – eller kanske just därför – ser vi hur ett antal internationella telekomföretag valt att teckna avtal med Mobispine.

Till skillnad från många andra utvecklingsföretag har bolaget valt att kostnadsföra samtliga utvecklingskostnader vilket historiskt sett haft en negativ utveckling på bolagets resultat. Detta – enligt Axier – korrekta sätt att arbeta på med bokföringen ger en klarare bild av verksamheten, och en placerare slipper ta hänsyn till historiska kostnader.

Under året har bolaget redovisat en synnerligt kraftig omsättningsökning, omsättningen som under årets första nio månader uppgick till 7,3 Mkr ökade med 6,000 procent jämfört med föregående år. Vi medger att föregående års siffror var låga och att det är först under innevarande år som bolaget påbörjat sin egentliga fakturering, vilket medför att en jämförelse inte är helt korrekt. Emellertid, under året har mycket tid lagts ned på att bearbeta marknaden, och offerera Mobispines tjänster och produkter, varför Axier inte ser det som orealistiskt att vi även nästa år kommer att se hur bolaget klarar av att redovisa en otroligt kraftfull omsättningsökning.

Omsättningen har ökat med 6,000 procent mot förra året

I och med Mobispines affärsmodell räcker även avtal med en eller två nya kunder till en kraftig tillväxt i omsättningen. Modellen nedan visar hur bolaget med relativt få nya avtal kan komma att öka omsättningen med mellan 50 och 100 procent årligen under en serie år. Prognosen är inte orealistisk, snarast tvärtom. Omsättningen per operatör uppgår i dag till knappa 0,4 MSEK, vilket är lågt med tanke på de stora bolagen som bolaget har avtal med.



Hot och möjligheter

Under år 2008 har Mobispine köpt tre stycken bolag, vars produkter och kunnande har integrerats i moderbolaget. Ännu så länge har vi inte sett några tecken på att denna integration inte fungerat som den skall, men vi ser en framtida risk här. Inte så mycket i de förvärv som redan skett, utan i framtida förvärv. I och med att det är dåliga tider och det är ont om kapital är Axier inte främmande för tanken att andra bolag kan välja att närma sig Mobispine och vilja bli uppköpta. Att köpa ett bolag för att förhindra att en konkurrent köper det är strategier som vi sett förr. Vi tror knappast att så är fallet med Mobispine.

En del av Mobispines konkurrenter är multinationella företag stora ekonomiska resurser vilket gör att en omfattande satsning och produktutveckling från en eller flera av dessa kan leda till att försäljningen för Mobispine kan försämrats. Det är främst Yahoo och Google som skapat starka plattformar för mobilt Internet som skulle kunna komma att utgöra de viktigaste konkurrenterna. Den största möjligheten Axier ser med Mobispines produktportfölj är att de stora leverantörerna av mobiltelefoner och de stora telefonbolagen redan har börjat adoptera det som Mobispine levererar eftersom de dels ser kundnyttan med dessa, samtidigt som deras kunder både efterfrågar och köper dessa produkter. Redan i dag tillhandahåller Apple flera av Mobispines produkter i sin butik för applikationer. I och med detta har bolaget en trovärdighet som dess konkurrenter saknar eftersom detta av användarna kan tolkas som att Mobispine är en *preferred supplier* till Apple.

Mobispines produkter lanseras i Apples butik

Under rubriken Marknad har vi tagit med ett kort exempel på endast en av bolagets produkter kan leda till att enbart försäljningen för bolaget kan flerdubblas från dagens nivåer. Vi ser sålunda en synnerligen kraftig hävstång i var Mobispine erbjuder.

En ökad marknadspenetration i Asien där mobiltelefonanvändandet har en betydligt högre mognad än vad vi har i västvärlden kan även leda till att de prognoser som Axier räknat med råge överstiges. En del av de likvider som bolaget tar in i emissionen att användas just för att etablera bolaget i denna region, och redan nu finns det ett avtal med *OnMobile Global Ltd*, Indiens största företag inom *Value Added Services*. En fördjupning av detta avtal eller ytterligare sådana kan leda till att omsättningen ökar otroligt snabbt.

Key Competitive Factors	Mobispine	Competition
Operator relationships/support	●	◐
User experience	●	◐
Focus on Operators	●	◐
Carrier-grade solution	●	◐
PC to mobile focus	●	◐
Outlook integration	●	◐
End-user features	●	◐
Branding options	●	◐

Konkurrenter

Mobilbranschen består av stora operatörer, telefontillverkare, media-aktörer samt ett stort antal mindre teknikföretag. Mobispine erbjuder främst operatörer mobila tjänster inom mobilt Internet och mobil messaging. Då bolagets tjänster nyttjar olika teknologier och erbjuder olika nytta så ser Axier ingen direkt konkurrent som kan erbjuda de tjänster och den bredd som Mobispine kan erbjuda vilket även framgår av den sammanställningen som den ovanstående tabell visar. *Visiongain Intelligence* bekräftar i *Vision Intelligence Report* ovanstående sammanställning.

Inga konkurrenter som kan erbjuda samma bredd av tjänster som Mobispine

Inom Desktop Messaging (SMS från datorn) -är Mobispines huvudkonkurrent, Telemessage, israeliskt bolag noterat i London och inom mobila RSS-läsare konkurrerar bolaget främst med mindre applikationsföretag samt Mippin från London och Google Reader från Google, USA. För MyScoop är bl.a Google och Flickr i USA.

Rekommendation

Den 10/11, dagen innan förslaget till denna företrädesemission offentliggjordes, handlades aktien i intervallet 43-46 öre. Matematiskt sett skulle aktien - allt annat lika - i dag handlas kring 40 öre eftersom fyra gamla aktier för 43 öre styck berättigar till nyteckning av en aktie till kursen 28 öre. 0,43 gånger fem plus den nytecknade aktien ger ett värde på exakt 2,00 SEK för fem aktier, eller 0.40 SEK styck.

Nu är det emellertid inte allt annat lika, det pågår som bekant en finansiell kris som har fört med sig en negativ inverkan på kursutvecklingen på inte bara de mindre bolagen, utan på hela börsen. I de lägena uppstår möjligheter för pålästa investerare att handla billigt medan alla andra flyr till säkrare investeringar som endast förmår att bevara värdena, inte att förmera dem. Givet att bolagets prognoser håller, handlas aktien nu till ett forward p/e på under fem, och då har vi i vår bedömning räknat med full schablonskatt om 28 procent, något som bolaget inte kommer att behöva bekymra sig om de kommande åren. Ett ensiffrigt p/e tal är något som vi vant oss vid de senaste månaderna, men Axier anser att det är för lågt för ett företag av denna typ som just kommit i gång med försäljningen.

Det så kallade price/sales eller p/s talet uppgår till 1,0 för samma period, vilket är mycket lågt för ett snabbt växande bolag som Mobispine. En tumregel som används är att ett stabilt företag med modest tillväxt skall värderas till cirka 1,75 gånger försäljningen, och att ett snabbt växande bolag skall ha en värdering någonstans kring 2,5 och 3,0.

Mobispine står inför möjligheten att genomföra flera förvärv och föra en aggressiv försäljning mot flera strategiska marknader såsom Asien och Östeuropa. Samtidigt förstärker företaget kassan och styrelsen gör bedömningen att detta kommer att gagna bolagets utveckling. Vi bedömer bolaget som ett riskprojekt men anser på samma gång att riskerna kan göras hanterbara. En erfaren ledning har möjlighet att under de kommande åren balansera utgifterna så att dessa möts av intäkter. Axiers rekommendation är sålunda att teckna aktien, att äga denna på lång sikt eftersom såväl de nya produkterna som mobiltelefonanvändarnas mognad vad gäller att utnyttja Internetbaserade tjänster kommer att tala för en positiv utveckling under kommande år.

Nästa års resultat ger ett lågt p/e tal

Oavsett om vi tittar på p/e eller p/s tal så ser Mobispine billig ut. Vi vill emellertid poängtera att det bygger på att bolaget klarar av att öka sin försäljning, att bolaget klarar av att teckna ett antal nya kontrakt och att det därför finns en risk inbyggd i att teckna sig för aktier i Mobispine.

Vi ser det inte som orimligt att någon större aktör kommer att vilja försöka köpa Mobispine, men det är vår förhoppning att detta inte sker under de närmsta åren eftersom detta skulle medföra att priset på Mobispine inte skulle motsvara värdet på verksamheten. Vi gör bedömningen att verksamheten kommer att redovisa ett positivt kassaflöde redan nästa år, vilket skulle komma att medföra en kraftig uppvärdering av värdet på aktien. Vi upprepar sålunda vår rekommendation om att teckna Mobispine.

Ansvarsbegränsning

Att investera i aktier är alltid förknippat med risk. Axier.se tar inget ansvar för eventuella förluster till följd av investeringsbeslut som grundar sig på bolagets analyser. Axier.se garanterar inte heller att informationen i analysmaterialet är fullständig eller korrekt.

Disclaimer

Axier.se är en oberoende aktör som ägs av Axier Equities AB. Fokus ligger på teknisk och statistisk analys samt av analys av small- och microcapbolag.

Intressekonflikter

Axier Equities strävar efter att undvika intressekonflikter. Det finns interna regler för hur eventuella intressekonflikter skall hanteras. Syftet med rutinerna är att säkerställa Axier Equities:s ställning som oberoende.

Axier.se erbjuder olika typer av tjänster till sina kunder, bland annat erbjuder Axier Equities:

- ✓ annonsering via banners och utskick
- ✓ sponsorbevakning, sponsorbevakningen är en tjänst varvid kunden betalar för en oberoende aktieanalys som sprids via Axier.se
- ✓ prenumerationer av teknisk, statistisk och fundamental analys
- ✓ RåvaruJournalen

Axier Equities:s analytiker eller frilansande analytiker kan inneha värdepapper i bolag som analyseras på Axier.se. I förekommande fall anges det i samband med publicering av initial analys.

Axier Equities lämnar Inte investeringsråd

Analyser och annat material på Axier.se tillhandahålls endast som allmän information och skall under inga förhållanden användas eller betraktas som någon uppmaning, rekommendation eller något råd, att köpa eller sälja aktier. Axier Equities tar inte hänsyn till kundens särskilda ekonomiska situation, syfte med investeringar eller andra kundspecifika behov.

Placerare bör söka finansiell rådgivning i det enskilda fallet avseende lämpligheten av tilltänkta aktieinvesteringar som Axier Equities analyserar. Kunden bör därför endast beakta Axier Equities och Axier.se som en av flera källor för sitt investeringsbeslut.

Källor

Analyserna är baserade på källor som betraktas som tillförlitliga. Trots att Axier Equities försöker säkerställa att innehållet i analyserna skall vara korrekt och inte missvisande garanterar inte Axier att uppgifterna är tillförlitliga eller fullständiga. Vidare måste läsare vara införstådd med att de framtidsutsikter som Axier Equities prognostiserar i analyser inte alltid kommer att infrias.

Axier Equities friskriver sig från och svarar inte i något fall, oavsett vårdslöshet, gentemot läsare av analyserna eller tredje man, för förlust, vare sig direkt eller indirekt, som uppkommer på grund av innehållet i analys publicerad på Axier.se.

Material publicerat på/av Axier.se är skyddat av upphovsrätt och får inte utan tillstånd kopieras, återanvändas, distribueras eller publiceras.