

CHERRYFÖRETAGEN

SX Aktietorget
Consumer Discretionary

Kurs (SEK) : 25,00

ESTIMAT (SEK)	2008A	2009A	2010E	2011E
Försäljning (m)	228,2	269,0	405,6	511,0
EBIT (m)	2,4	3,2	29,8	51,1
EBT (m)	2,5	3,1	28,4	50,7
EPS	0,10	0,42	2,31	3,68
EPS (Just.)	0,10	0,42	2,31	3,68
CEPS	3,6	3,8	1,4	2,5
DPS	0,0	0,0	1,2	1,8

Försäljningstillväxt (%)	-4,8	17,9	50,8	26,0
EPS tillväxt (%)	nmf	nmf	444,5	nmf
EBIT marginal (%)	1,1	1,2	7,3	10,0
EBT marginal (%)	1,1	1,2	7,0	9,9
Nettomarginal (%)	0,2	0,6	7,3	9,2
ROE (%)	0,7	2,9	8,6	12,5

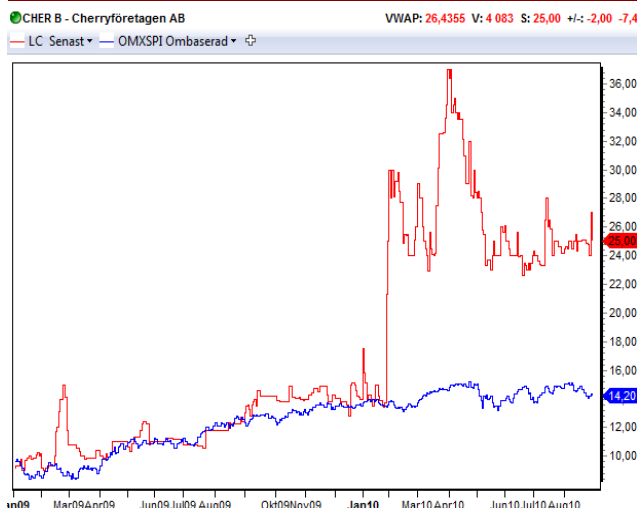
VÄRDERING	2008A	2009A	2010E	2011E
P/E (x)	91,0	32,9	10,8	6,8
P/CEPS (x)	14,6	18,1	11,3	6,3
P/BV (x)	0,6	1,0	0,9	0,8
EV/Försäljning (x)	0,1	0,2	0,8	0,6
EV/EBIT (x)	10,6	14,1	10,9	6,3
Dir. avkastning (%)	0,0	0,0	4,6	7,4

NYCKELDATA

Marknadsvärde (SEKm)	320	Free Float (%)	85,6
Enterprise Value (SEKm)	324	Kortnamn	CHER B
Nettoskuld (SEKm)	4	Reuterkod	CHERb.ST
Soliditet (%)	65	Sektor	Consumer Discr.
Antal aktier f. utsp. (m)	12,8	Industrigr.	Leisure
Antal aktier e. utsp. (m)	12,8	Industri	Leisure

UTVECKLING

1 mån (%)	3,3	YTD (%)	78,6
3 mån (%)	-3,8	52-V Högst	37,0
12 mån (%)	101,6	52-V Lägst	12,6



ANDRA KVARTALET

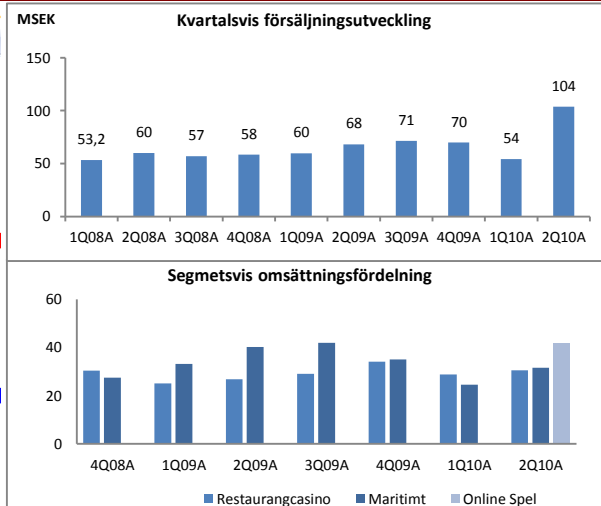
Cherryföretagens rapport för Q2 var något svagare än våra estimat, dock uppvisar bolaget en ordentlig tillväxtökning om ca. 52% Y/Y. Exklusive nyligen förvärvade AutomatGruppen, var dock omsättningstillväxten negativ LFL med ca. 9%. AutomatGruppen med varumärkena SverigeAutomaten, NorgeAutomaten och DanmarkAutomaten, är från och med den 1:a april en del av Cherrys operativa verksamhet. Restaurang- & EventCasino har utvecklats väl under Q2 tack vare nya kontrakt och Joker Casino. Inom Maritimt Spel var utvecklingen dock negativt, beroende på svag konjunktur inom rederinäringen och ogynnsamma valutaeffekter då större delen av de maritima intäkterna är i Euro och GBP.

UTSIKTER & VÄRDERING

Vi förväntar oss att Online Spel-verksamheten kommer att öka intäkts- och spelarmässigt under H2, då Q2 är ett säsongsmässigt svagt kvartal för hela online-spelsektorn. Det norska förbudet bedömer vi dock kommer ha en något negativ inverkan på tillväxttakten. Inom Restaurang- & EventCasino väntas den positiva trenden hålla i sig. Tillväxten bör få medvind av det förhållandevis nyförvärvade Joker Casino. Maritimt Spel bedöms dock ha en fortsatt svag utveckling under Q3, om än något bättre än Q2. Enligt vår något uppjusterade prognos handlas aktien till ett P/E (10e) om 11x.

BOLAGSBESKRIVNING

Cherryföretagen är en marknadsledande leverantör av speltjänster för runt 240 restauranger och ombord på 72 fartyg i Östersjön, Engelska kanalen och Medelhavet. Utöver det erbjuder bolaget onlinespel via siterna PlayCherry.com, Sverige-, Norge och Danmarksautomaten.



CHERRYFÖRETAGEN**RESULTATRÄKNING**

MSEK	1Q09A	2Q09A	3Q09A	4Q09A	1Q10A	2Q10E	3Q10E	4Q10E	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
Nettoomsättning	59,7	68,1	71,4	69,8	54,2	103,6	119,0	128,8	239,8	228,2	269,0	405,6	511,0	572,3
Rörelsens kostnader	-61,4	-67,0	-69,6	-67,8	-57,1	-97,1	-108,3	-113,3	-233,7	-225,8	-254,2	-375,8	-459,9	-515,1
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
EBIT	-1,7	1,1	1,8	2,0	-2,9	6,5	10,7	15,5	6,1	2,4	3,2	29,8	51,1	57,2
Finansnetto	-0,2	0,0	-0,2	0,3	0,1	-1,2	-0,1	-0,1	-0,3	0,1	-0,1	-1,4	-0,4	-0,3
EBT	-1,9	1,1	1,6	2,3	-2,8	5,3	10,6	15,3	5,8	2,5	3,1	28,4	50,7	56,9
Skatt	0,0	-0,1	-0,3	-1,0	0,9	1,9	-0,6	-0,9	-1,3	-2,1	-1,4	1,2	-3,6	-4,0
Periodens resultat	-1,9	1,0	1,3	1,3	-1,9	7,2	9,9	14,4	4,5	0,4	1,7	29,6	47,2	52,9
EPS f. utsp. (SEK)	-0,48	0,25	0,33	0,32	-0,47	0,56	0,78	1,12	1,14	0,10	0,42	2,31	3,68	4,13
EPS e. utsp. (SEK)	-0,48	0,25	0,32	0,32	-0,47	0,56	0,78	1,12	1,14	0,10	0,42	2,31	3,68	4,13
Försäljningstillväxt Kv/Kv	2,4%	14,1%	4,8%	-2,2%	-22,3%	91,1%	14,8%	8,2%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Försäljningstillväxt Å/Å	12,2%	13,5%	25,7%	19,7%	-9,2%	52,1%	66,6%	84,5%	9,7%	-4,8%	17,9%	50,8%	26,0%	12,0%
Just. EBIT marginal	-2,8%	1,6%	2,5%	2,9%	-5,4%	6,3%	9,0%	12,0%	2,5%	1,1%	1,2%	7,3%	10,0%	10,0%
Just. EBT marginal	-3,2%	1,6%	2,2%	3,3%	-5,2%	5,1%	8,9%	11,9%	2,4%	1,1%	1,2%	7,0%	9,9%	9,9%
Just. nettomarginal	-3,2%	1,5%	1,8%	1,9%	-3,5%	6,9%	8,3%	11,2%	1,9%	0,2%	0,6%	7,3%	9,2%	9,2%

KASSAFLÖDE

MSEK	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
KF exkl. förändr. av rörelsekap.	16,6	14,5	10,4	33,2	47,2	52,9
Förändring av rörelsekapital	-1,9	-0,1	4,8	-15,8	-15,2	-8,8
KF löpande verksamheten	14,7	14,4	15,2	17,4	31,9	44,1
KF investeringsverksamheten	-17,0	-17,3	-14,0	-53,3	-15,3	-11,4
Fritt kassaflöde	-2,3	-2,9	1,2	-35,9	16,6	32,7
KF finansieringsverksamheten	-9,4	-2,1	-1,0	51,5	-14,8	-23,6
Nettokassaflöde	-11,7	-5,0	0,2	15,6	1,8	9,1

BALANSRÄKNING

MSEK	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
Eget kapital	52,6	57,6	57,7	345,1	377,5	406,8
Totala tillgångar	84,8	84,3	98,7	514,4	536,2	564,7
Nettoskuld	-13,8	-10,9	-10,9	-6,3	-8,1	-17,1
Kassa och bank	15,9	10,9	11,1	26,6	28,4	37,4
Sysselsatt kapital	54,7	57,6	57,9	365,4	397,8	427,1
Rörelsekapital	95,9	96,4	117,9	539,4	548,7	567,3
Soliditet	62,0	68,3	58,5	67,1	70,4	72,0

DATA PER AKTIE

SEK	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
EPS	1,14	0,10	0,42	2,31	3,68	4,13
Just. EPS	1,14	0,10	0,42	2,31	3,68	4,13
CEPS	3,72	3,64	3,80	1,36	2,49	3,45
FCFPS	-0,58	-0,73	0,30	-2,81	1,30	2,55
BVPS	13,30	14,56	14,42	26,96	29,48	31,77
NIBDPS	-3,49	-2,76	-2,72	-0,49	-0,63	-1,34
DPS	0,00	0,00	0,00	1,16	1,84	2,07

AVKASTNING PÅ KAPITAL

	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
ROE	8,6%	0,7%	2,9%	8,6%	12,5%	13,0%
ROCE	11,2%	4,2%	5,5%	8,1%	12,8%	13,4%
ROC	6,4%	2,5%	2,7%	5,5%	9,3%	10,1%
Just. ROE	8,6%	0,7%	2,9%	8,6%	12,5%	13,0%
Just. ROCE	11,2%	4,2%	5,5%	8,1%	12,8%	13,4%
Just. ROC	6,4%	2,5%	2,7%	5,5%	9,3%	10,1%
Utdelning %	0,0%	0,0%	0,0%	50,0%	50,0%	50,0%

HUVUDÄGARE

2010-06-30	Kapital %	Röster %
Andreassen Lorang Wolmar Anders	14,4%	9,9%
Kling Lars	4,9%	15,1%
Hamberg Per	4,6%	14,9%
Lundström Rolf	2,7%	5,9%
Antal A-aktier (m)	0,56	
Antal B-aktier (m)	3,39	
Totalt antal aktier (m)	3,96	

LEDNING

Ordf.	Åkerlind Rolf
VD	Lind Gunnar
CFO	Burvall Fredrik
COO	

FINANSIELL KALENDER

3Q-rapport 2010-11-24

KONTAKTINFO

Adress: Stora Långgatan 23
169 59 Solna
Tel: 08-514 969 40
Internet: www.cherry.se

REMIUM KONTAKTINFORMATION

Henrik Bark	+46 8 454 32 51	henrik.bark@remium.com
Erik Rolander	+46 8 454 32 12	erik.rolander@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. At present, Remium's analyst has no net position in Cherryföretagen or a related instrument.

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.