

# CHERRYFÖRETAGEN

2010-03-04

**SX Aktietorget**  
**Consumer Discretionary**

**Kurs (SEK) : 28,10**

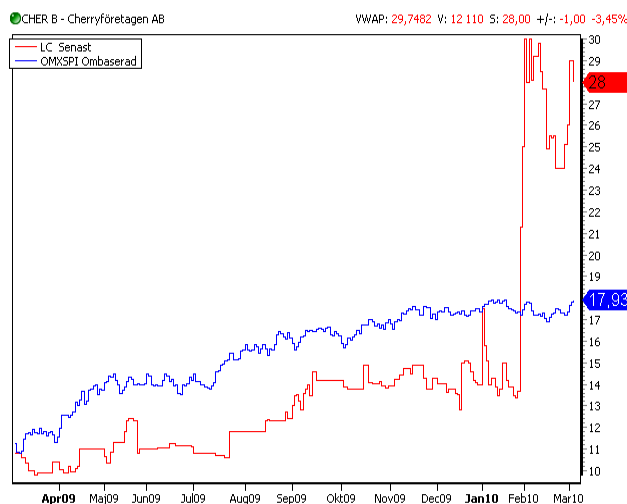
ESTIMAT (SEK)	2008A	2009A	2010E	2011E
Försäljning (m)	228,2	269,0	432,7	484,6
EBIT (m)	2,4	3,2	34,2	38,8
EBT (m)	2,5	3,1	34,3	39,1
EPS	0,10	0,42	2,47	2,76
EPS (Just.)	0,10	0,42	2,47	2,76
CEPS	3,6	3,8	3,0	1,6
DPS	0,0	0,0	0,0	0,0
<hr/>				
Försäljningstillväxt (%)	-4,8	17,9	60,9	12,0
EPS tillväxt (%)	nmf	nmf	480,3	nmf
EBIT marginal (%)	1,1	1,2	7,9	8,0
EBT marginal (%)	1,1	1,2	7,9	8,1
Nettomarginal (%)	0,2	0,6	7,5	7,5
ROE (%)	0,7	2,9	13,5	13,2
<hr/>				
VÄRDERING	2008A	2009A	2010E	2011E
P/E (x)	91,0	32,9	11,4	10,2
P/CEPS (x)	14,6	18,1	10,8	9,5
P/BV (x)	0,6	1,0	1,5	1,3
EV/Försäljning (x)	0,1	0,2	0,2	0,2
EV/EBIT (x)	10,6	14,1	3,0	2,6
Dir. avkastning (%)	0,0	0,0	0,0	0,0

## NYCKELDATA

Marknadsvärde (SEKm)	112	Free Float (%)	37,5
Enterprise Value (SEKm)	102	Kortnamn	CHER B
Nettoskuld (SEKm)	-11	Reuterkod	CHERb.ST
Soliditet (%)	58	Sektor	Consumer Discr.
Antal aktier f. utsp. (m)	4,0	Industrigr.	Leisure
Antal aktier e. utsp. (m)	4,0	Industri	Leisure

## UTVECKLING

1 mån (%)	-6,3	YTD (%)	100,7
3 mån (%)	100,0	52-V Högst	33,4
12 mån (%)	160,2	52-V Lägst	9,5



## FJÄRDE KVARTALET

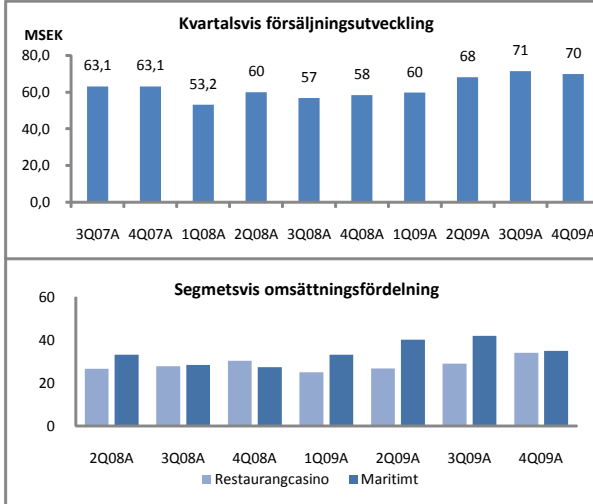
Cherry rapporterade en omsättning för det fjärde kvartalet på 69,7 MSEK (58,3) med ett rörelseresultat om 2,0 MSEK (2,1). I slutet av januari aviserade Cherryföretagen ett förvärv av nätspelsbolaget COYS Ltd som bedriver verksamhet under Sverige-, Norge och Danmarksautomaten. Bolaget har 55 000 registrerade kunder och baserat på 2009 års omsättning och resultat bedöms förvärvet tillföra runt 150 MSEK i spelöverskott och ett nettoresultat runt 30 MSEK. Köpeskillingen består dels av en kontant betalning på 50 MSEK samt en apportemission på 6,8 miljoner aktier. Utöver det finns en fördröjd köpeskillning på 10 MSEK och en resultatbaserad del som löper över 3 år. För att finansiera den kontanta betalningen genomförs en företrädesemission av 3 nya aktier på 5 befintliga.

## UTSIKTER OCH VÄRDERING

Företrädesemissionen genomförs på kurs 12 kr och teckningsrätterna avskildes den 2:a mars. Teckningsperioden löper mellan den 8-22 mars. Den teoretiska kursen efter avskiljande av teckningsrätter skulle varit 22,6 kr baserat på stängningskurs 29 kr den 1:a mars. Förvärvet som genomförts kommer drastiskt att förändra lönsamheten och tillväxtpotentialen i Cherryföretagen. Trots en betydande utspädning bedömer vi att förvärvet gjorts på en mycket attraktiv nivå vilket reflekterats i uppvärderingen. Då vi inte har full tillgång till det förvärvade bolagets historik uppmärksammar vi osäkerheten i prognoserna men väntar oss en vinst överstigande 30 MSEK.

## 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	1Q10E	2Q10E	3Q10E	4Q10E	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
Nettoomsättning	59,7	68,1	71,4	69,8	108,1	107,0	105,8	111,8	239,8	228,2	269,0	432,7	484,6	533,1
Rörelsens kostnader	-61,4	-67,0	-69,6	-67,8	-101,6	-99,5	-97,4	-100,1	-233,7	-225,8	-254,2	-398,5	-445,8	-487,8
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	6,5	7,5	8,5	11,7	6,1	2,4	3,2	34,2	38,8	45,3
Finansnetto	-0,2	0,0	-0,2	0,3	0,1	0,0	0,0	0,0	-0,3	0,1	-0,1	0,1	0,4	0,5
EBT	-1,9	1,1	1,6	2,3	6,5	7,5	8,5	11,8	5,8	2,5	3,1	34,3	39,1	45,8
Skatt	0,0	-0,1	-0,3	-1,0	-0,3	-0,4	-0,4	-0,6	-1,3	-2,1	-1,4	-1,7	-2,7	-3,2
Periodens resultat	-1,9	1,0	1,3	1,3	6,2	7,1	8,1	11,2	4,5	0,4	1,7	32,5	36,4	42,6
EPS f. utsp. (SEK)	-0,48	0,25	0,33	0,32	0,47	0,54	0,61	0,85	1,14	0,10	0,42	2,47	2,76	3,23
EPS e. utsp. (SEK)	-0,48	0,25	0,32	0,32	0,47	0,54	0,61	0,85	1,14	0,10	0,42	2,47	2,76	3,23
Försäljningstillväxt Kv/Kv	2,4%	14,1%	4,8%	-2,2%	54,8%	-1,0%	-1,1%	5,6%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Försäljningstillväxt Å/Å	12,2%	13,5%	25,7%	19,7%	81,0%	57,1%	48,2%	60,2%	9,7%	-4,8%	17,9%	60,9%	12,0%	10,0%
Just. EBIT marginal	-2,8%	1,6%	2,5%	2,9%	6,0%	7,0%	8,0%	10,5%	2,5%	1,1%	1,2%	7,9%	8,0%	8,5%
Just. EBT marginal	-3,2%	1,6%	2,2%	3,3%	6,0%	7,0%	8,0%	10,5%	2,4%	1,1%	1,2%	7,9%	8,1%	8,6%
Just. nettomarginal	-3,2%	1,5%	1,8%	1,9%	5,7%	6,6%	7,6%	10,0%	1,9%	0,2%	0,6%	7,5%	7,5%	8,0%

## KASSAFLÖDE

MSEK	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
KF exkl. förändr. av rörelsekap.	16,6	14,5	10,4	44,5	36,4	42,6
Förändring av rörelsekapital	-1,9	-0,1	4,8	-4,7	-15,3	-7,8
KF löpande verksamheten	14,7	14,4	15,2	39,8	21,1	34,8
KF investeringsverksamheten	-17,0	-17,3	-14,0	-182,6	-14,5	-10,7
Fritt kassaflöde	-2,3	-2,9	1,2	-142,8	6,6	24,2
KF finansieringsverksamheten	-9,4	-2,1	-1,0	150,0	0,0	0,0
Nettokassaflöde	-11,7	-5,0	0,2	7,2	6,6	24,2

## BALANSRÄKNING

MSEK	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
Eget kapital	52,6	57,6	57,7	240,2	276,6	319,2
Totala tillgångar	84,8	84,3	98,7	294,4	324,8	365,9
Nettoskuld	-13,8	-10,9	-10,9	-18,1	-24,6	-48,8
Kassa och bank	15,9	10,9	11,1	18,3	24,8	49,0
Sysselsatt kapital	54,7	57,6	57,9	240,4	276,8	319,4
Rörelsekapital	95,9	96,4	117,9	320,8	338,7	354,2
Soliditet	62,0	68,3	58,5	81,6	85,2	87,2

## DATA PER AKTIE

SEK	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
EPS	1,14	0,10	0,42	2,47	2,76	3,23
Just. EPS	1,14	0,10	0,42	2,47	2,76	3,23
CEPS	3,72	3,64	3,80	3,02	1,60	2,64
FCFPS	-0,58	-0,73	0,30	-10,82	0,50	1,83
BVPS	13,30	14,56	14,42	18,20	20,95	24,18
NIBDPS	-3,49	-2,76	-2,72	-1,37	-1,87	-3,70
DPS	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00

## AVKASTNING PÅ KAPITAL

	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
ROE	8,6%	0,7%	2,9%	13,5%	13,2%	13,3%
ROCE	11,2%	4,2%	5,5%	14,2%	14,0%	14,2%
ROC	6,4%	2,5%	2,7%	10,7%	11,4%	12,8%
Just. ROE	8,6%	0,7%	2,9%	13,5%	13,2%	13,3%
Just. ROCE	11,2%	4,2%	5,5%	14,2%	14,0%	14,2%
Just. ROC	6,4%	2,5%	2,7%	10,7%	11,4%	12,8%
Utdelning %	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

## HUVUDÄGARE

	Kapital %	Röster %
2009-12-30		
Familjen Per Hamberg	12,1%	24,0%
Familjen Lars Kling	10,5%	23,0%
Familjen Rolf Lundström	4,3%	8,4%
Familjen Lindwall	4,0%	7,4%
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

1Q-rapport	2010-05-20
------------	------------

## KONTAKTINFO

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

## REMIUM KONTAKTINFORMATION

Kristian Kierkegaard	+46 8 454 32 05	kristian.kierkegaard@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.