

SX First North
Consumer Discretionary

Kurs (SEK) : 8,30

| ESTIMAT (SEK) | 2007A | 2008A | 2009E | 2010E |
|--------------------------|-------|-------|-------|-------|
| Försäljning (m) | 93,9 | 80,5 | 85,9 | 93,6 |
| EBITDA (m) | 12,8 | 7,1 | 13,2 | 14,4 |
| EBIT (m) | 8,5 | -1,1 | 8,3 | 9,6 |
| EBT (m) | 8,4 | -0,4 | 8,4 | 10,1 |
| EPS e. utsp. | 0,60 | -0,20 | 0,69 | 0,87 |
| CEPS | 0,95 | 1,50 | 1,33 | 1,36 |
| DPS | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Försäljningstillväxt (%) | 55,0 | -14,3 | 6,8 | 9,0 |
| EPS tillväxt (%) | -62,8 | nmf | nmf | 26,8 |
| EBITDA marginal (%) | 13,7 | 8,8 | 15,4 | 15,4 |
| EBIT marginal (%) | 9,0 | -1,4 | 9,7 | 10,3 |
| Nettomarginal (%) | 5,6 | -2,2 | 6,8 | 7,9 |
| ROE (%) | 9,2 | -3,1 | 9,6 | 10,8 |
| ROCE (%) | 14,9 | -2,1 | 13,6 | 14,1 |

| VÄRDERING | 2007A | 2008A | 2009E | 2010E |
|---------------------|-------|-------|-------|-------|
| P/E (x) | 9,6 | neg. | 12,1 | 9,5 |
| P/CEPS (x) | 6,1 | 2,5 | 6,2 | 6,1 |
| P/BV (x) | 0,9 | 0,6 | 1,2 | 1,0 |
| EV/Försäljning (x) | 0,2 | -0,1 | 0,3 | 0,3 |
| EV/EBITDA (x) | 1,5 | -0,7 | 2,1 | 2,0 |
| EV/EBIT (x) | 2,2 | neg. | 3,4 | 2,9 |
| Dir. avkastning (%) | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |

NYCKELDATA

| | | | |
|---------------------------|-----|----------------|-----------------|
| Marknadsvärde (SEKm) | 69 | Free Float (%) | 53,5 |
| Enterprise Value (SEKm) | 28 | Kortnamn | DONE |
| Nettoskuld (SEKm) | -41 | Reuter kod | DONE.ST |
| Soliditet (%) | 75 | Sektor | Consumer Discr. |
| Antal aktier f. utsp. (m) | 8,3 | Industrigr. | Media |
| Antal aktier e. utsp. (m) | 8,5 | Industri | Advertising |

UTVECKLING

| | | | |
|------------|-------|------------|-----|
| 1 mån (%) | 6,4 | YTD (%) | 121 |
| 3 mån (%) | 32,8 | 52-V Högst | 8,9 |
| 12 mån (%) | 110,1 | 52-V Lägst | 2,8 |

TREDJE KVARTALET

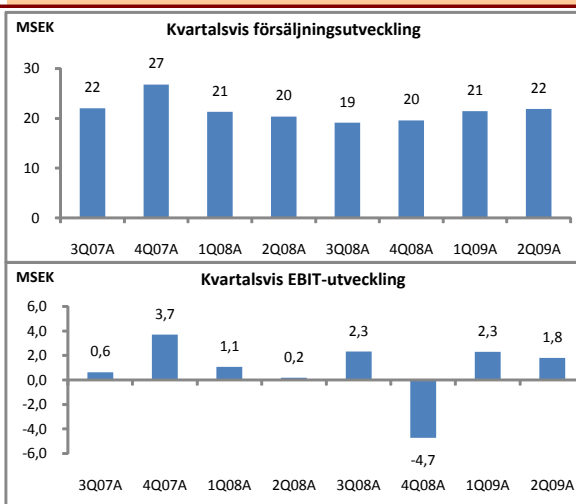
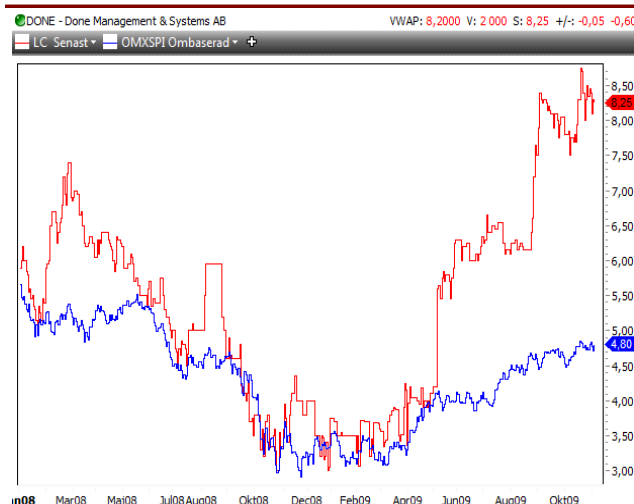
Done fortsätter den positiva trenden från föregående kvartal och överträffar våra förväntningar. Omsättningen uppgick till 20,7 MSEK (19,1) vilket var in line med våra förväntningar. Tack vare god kostnadskontroll lyckades Done uppnå ett rörelseresultat om 2 MSEK (2,3), vilket var bättre än våra estimat. En betydande del av tillväxten kommer från det nybildade affärsområdet Done Interactive, vilket till stor del utgörs av det förvärvade bolaget Stockholm Interactive. Kassaflödet var positivt under perioden uppgående till 1,9 MSEK från rörelsen. Vidare har Done under perioden erhållit en förlängning av samarbetsavtal med SAP och Riksbyggen, båda avtalen löper över två år.

UTSIKTER & VÄRDERING

Lågkonjunkturen till trots lyckas Done under perioden öka omsättningen vilket får ses som ett styrkebesked. Den goda hanteringen av kostnadsbasen är också positiv och bör kunna leda till marginalförstärkning framöver. Bolaget har inga räntebärande skulder, en outnyttjad checkräknings-kredit om 9 MSEK och 40,8 MSEK i kassan. Den finansiella ställningen är följaktligen stark och därmed finns förutsättningar att växa både organiskt och genom förvärv. Det senare alternativet är en uttalad del i Dones strategi för fortsatt tillväxt. Vi har höjt våra estimat gällande främst resultat och marginaler för fjärde kvartalet och även 2010.

BOLAGSBESKRIVNING

Done erbjuder lösningar inom medieproduktion riktad mot exempelvis marknadsavdelningar, reklambyråer och förlag. Verksamheten är indelad i tre affärsområden; informationslogistik, förlagstjänster och produktionsbyråtjänster.



DONE

RESULTATRÄKNING

| MSEK | 1Q08A | 2Q08A | 3Q08A | 4Q08A | 1Q09A | 2Q09A | 3Q09A | 4Q09E | 2006A | 2007A | 2008A | 2009E | 2010E | 2011E |
|----------------------------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Nettoomsättning | 21,3 | 20,4 | 19,1 | 19,6 | 21,4 | 21,9 | 20,7 | 21,9 | 60,6 | 93,9 | 80,5 | 85,9 | 93,6 | 104,9 |
| Övriga intäkter | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 1,9 | 0,6 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Rörelsekostnader | -18,7 | -18,7 | -15,3 | -20,6 | -17,9 | -18,9 | -17,5 | -18,4 | -57,4 | -81,7 | -73,4 | -72,7 | -79,2 | -88,7 |
| 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 |
| EBITDA | 2,6 | 1,7 | 3,8 | -1,0 | 3,5 | 3,1 | 3,2 | 3,5 | 5,1 | 12,8 | 7,1 | 13,2 | 14,4 | 16,2 |
| Avskrivningar | -1,5 | -1,5 | -1,5 | -3,7 | -1,2 | -1,3 | -1,2 | -1,2 | -1,4 | -4,3 | -8,2 | -4,9 | -4,8 | -4,6 |
| EBIT | 1,1 | 0,2 | 2,3 | -4,7 | 2,3 | 1,8 | 2,0 | 2,2 | 3,7 | 8,5 | -1,1 | 8,3 | 9,6 | 11,6 |
| Finansnetto | -0,1 | 0,0 | 0,1 | 0,7 | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,2 | -0,1 | 0,7 | 0,1 | 0,4 | 1,0 |
| EBT | 1,0 | 0,2 | 2,4 | -4,0 | 2,3 | 1,9 | 2,0 | 2,2 | 3,9 | 8,4 | -0,4 | 8,4 | 10,1 | 12,6 |
| Skatt | -0,5 | -0,2 | -0,9 | 0,2 | -0,7 | -0,6 | -0,7 | -0,6 | 1,8 | -3,2 | -1,3 | -2,5 | -2,7 | -3,3 |
| Nettovinst | 0,5 | 0,0 | 1,6 | -3,8 | 1,6 | 1,3 | 1,3 | 1,6 | 5,7 | 5,3 | -1,7 | 5,9 | 7,4 | 9,3 |
| EPS f. utsp. (SEK) | 0,06 | -0,01 | 0,19 | -0,45 | 0,19 | 0,16 | 0,16 | 0,20 | 1,62 | 0,63 | -0,21 | 0,70 | 0,89 | 1,11 |
| EPS e. utsp. (SEK) | 0,06 | 0,00 | 0,18 | -0,43 | 0,18 | 0,16 | 0,15 | 0,19 | 1,62 | 0,60 | -0,20 | 0,69 | 0,87 | 1,09 |
| Försäljningstillväxt Kv/Kv | -21% | -4% | -6% | 3% | 9% | 2% | -6% | 6% | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A |
| Försäljningstillväxt Å/Å | -10% | -5% | -13% | -27% | 1% | 8% | 8% | 12% | 18% | 55% | -14% | 7% | 9% | 12% |
| EBITDA tillväxt Å/Å | -9% | -42% | 133% | nmf | 36% | 83% | -16% | nmf | nmf | 152% | -45% | 87% | 9% | 12% |
| Just. EBITDA marginal | 12,1% | 8,2% | 19,8% | -4,9% | 16,4% | 13,9% | 15,4% | 15,8% | 8,4% | 13,7% | 8,8% | 15,4% | 15,4% | 15,4% |
| Just. EBIT marginal | 5,0% | 0,9% | 12,1% | -24,1% | 10,8% | 8,2% | 9,5% | 10,1% | 6,1% | 9,0% | -1,4% | 9,7% | 10,3% | 11,0% |
| Just. EBT marginal | 4,7% | 0,9% | 12,6% | -20,4% | 10,7% | 8,7% | 9,6% | 10,1% | 6,5% | 9,0% | -0,5% | 9,8% | 10,8% | 12,0% |
| Just. Nettomarginal | 2,5% | -0,2% | 8,1% | -19,3% | 7,4% | 6,0% | 6,4% | 7,5% | 9,4% | 5,6% | -2,2% | 6,8% | 7,9% | 8,8% |

KASSAFLÖDE

| MSEK | 2006A | 2007A | 2008A | 2009E | 2010E | 2011E |
|----------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| KF exkl. förändr. av rörelsekap. | 5,3 | 11,1 | 6,7 | 13,5 | 12,2 | 13,9 |
| Förändring av rörelsekapital | 4,3 | -2,9 | 6,6 | -2,2 | -0,6 | -0,8 |
| KF löpande verksamheten | 9,6 | 8,2 | 13,3 | 11,3 | 11,6 | 13,0 |
| KF investeringsverksamheten | -10,9 | -8,1 | -6,4 | -2,9 | -4,7 | -5,2 |
| Fritt kassaflöde | -1,3 | 0,2 | 6,8 | 8,4 | 7,0 | 7,8 |
| KF finansieringsverksamheten | 3,2 | 21,9 | 0,1 | -0,6 | 0,0 | 0,0 |
| Nettokassaflöde | 1,9 | 22,0 | 7,0 | 7,8 | 7,0 | 7,8 |

BALANSRÄKNING

| MSEK | 2006A | 2007A | 2008A | 2009E | 2010E | 2011E |
|--------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Eget kapital | 19 | 57 | 55 | 61 | 68 | 78 |
| Totala tillgångar | 47 | 85 | 71 | 87 | 99 | 111 |
| Nettoskuld | -7 | -29 | -36 | -44 | -51 | -59 |
| Kassa och bank | 7 | 29 | 36 | 44 | 51 | 59 |
| Sysselsatt kapital | 19 | 57 | 55 | 61 | 68 | 78 |
| Rörelsekapital | 12 | 28 | 19 | 17 | 17 | 19 |
| Soliditet | 41% | 67% | 78% | 70% | 69% | 70% |

HUVUDÄGARE

| | Kapital % | Röster % |
|-----------------------------------|-----------|----------|
| 2009-06-30 | | |
| Arvid Svensson Invest AB | 21,5% | 21,5% |
| Kalifén AB | 12,8% | 12,8% |
| Time Vision Bpart AB | 12,2% | 12,2% |
| Avanza Pension Försäkringsbolag * | 8,0% | 8,0% |
| Antal aktier (m) | 8,5 | |

LEDNING

| Ordf. | Peter Forhaug |
|-------|-------------------|
| VD | Peter Heuman |
| CFO | Henrik Bergentoft |

DATA PER AKTIE

| SEK | 2006A | 2007A | 2008A | 2009E | 2010E | 2011E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| EPS | 1,62 | 0,60 | -0,20 | 0,69 | 0,87 | 1,09 |
| Just. EPS | 1,62 | 0,60 | -0,20 | 0,69 | 0,87 | 1,09 |
| CEPS | 2,73 | 0,95 | 1,50 | 1,33 | 1,36 | 1,53 |
| FCFPS | -0,37 | 0,02 | 0,77 | 0,99 | 0,81 | 0,91 |
| BVPS | 5,39 | 6,54 | 6,25 | 7,15 | 8,02 | 9,11 |
| NIBDPS | -2,10 | -3,38 | -4,11 | -5,18 | -6,00 | -6,91 |
| DPS | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |

AVKASTNING PÅ KAPITAL

| | 2006A | 2007A | 2008A | 2009E | 2010E | 2011E |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| ROE | 30,0% | 9,2% | -3,1% | 9,6% | 10,8% | 11,9% |
| ROCE | 19,3% | 14,9% | -2,1% | 13,6% | 14,1% | 14,9% |
| ROC | 31,7% | 30,9% | -6,0% | 49,3% | 55,7% | 61,6% |
| Just. ROE | 30,0% | 9,2% | -3,1% | 9,6% | 10,8% | 11,9% |
| Just. ROCE | 19,3% | 14,9% | -2,1% | 13,6% | 14,1% | 14,9% |
| Just. ROC | 31,7% | 30,9% | -6,0% | 49,3% | 55,7% | 61,6% |
| Utdelning % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |

KONTAKTINFO

| | |
|-----------|--------------------------------------|
| Adress: | Alströmerg. 20 A 112 47 Stockholm |
| Tele: | +46(0)8 729 94 00 |
| Internet: | www.done.se |

REMIUM KONTAKTINFORMATION

| | | |
|-----------------|-----------------|----------------------------|
| Alexander Weiss | +46 8 454 32 35 | alexander.weiss@remium.com |
| Johan Edberg | +46 8 454 32 38 | johan.edberg@remium.com |

* Avser förvaltarregistrerade aktier

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 analysts have no net position in Done 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.