

2 ENTERTAIN

2010-02-05

OMX First North
Media

Kurs (SEK) : 19,50

ESTIMAT (SEK)	2007A	2008A	2009A	2010E
Försäljning (m)	290	480	486	842
EBITDA (m)	36	27	51	53
EBIT (m)	34	23	27	48
EBT (m)	30	21	29	47
EPS	2,27	1,41	1,09	2,39
CEPS	1,30	3,63	3,38	2,71
DPS	1,10	0,70	0,55	1,19
Fsg. tillväxt (%)	15,2	65,3	1,4	73,2
EPS tillväxt (%)	1,7	-37,7	-22,6	118,6
EBITDA marginal (%)	12,2	5,6	10,5	6,3
EBIT marginal (%)	11,8	4,8	5,5	5,7
Nettomarginal (%)	6,9	2,6	3,2	4,1
ROE (%)	35,7	20,6	15,7	22,6
ROCE (%)	56,2	33,4	21,2	24,3

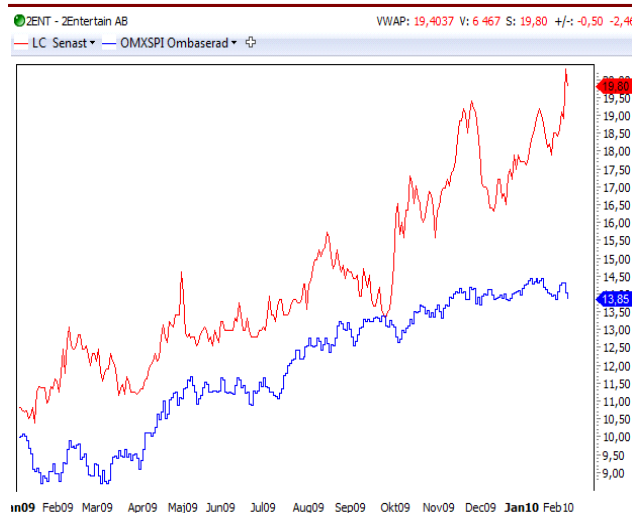
VÄRDERING	2007A	2008A	2009A	2010E
P/E (Just.) (x)	11,0	7,8	16,2	8,2
P/CEPS (x)	19,2	3,0	5,2	7,2
P/BV (x)	3,7	1,6	1,8	1,7
EV/Försäljning (x)	0,7	0,1	0,4	0,2
EV/EBITDA (x)	5,5	1,7	3,4	3,8
EV/EBIT (x)	5,7	2,1	6,6	4,2
Dir. avkastning (%)	4,4	6,4	3,1	6,1

NYCKELDATA

Marknadsvärde (SEKm)	281	Free Float (%)	100
Enterprise Value (SEKm)	201	Kortnamn	ZENT
Nettoskuld (SEKm)	-80	Reuterkod	ZENT.ST
Soliditet (%)	38	Sektor	Media
Antal aktier f. utsp. (m)	14,4	Industrigr.	Leisure
Antal aktier e. utsp. (m)	14,4	Industri	Leisure

UTVECKLING

1 mån (%)	8,5	YTD (%)	92,4
3 mån (%)	23,7	52-V. Högsta	19,8
12 mån (%)	60,3	52-V. Lägsta	8,6



FJÄRDE KVARTALET

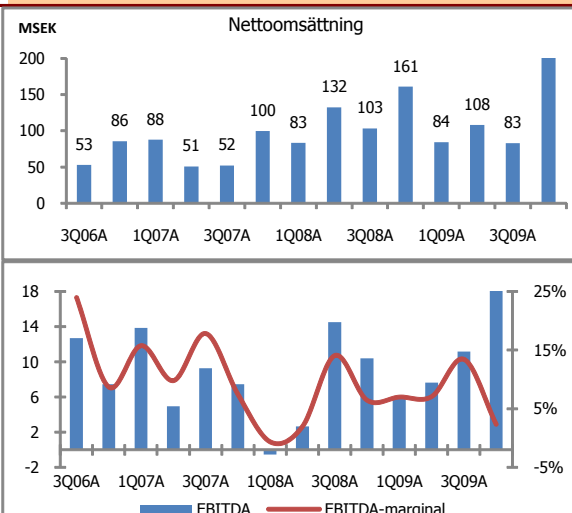
2Entertains rapport för fjärde kvartalet präglas av effekter från förvärvet av Wallmans Nöjen under oktober månad. Omsättningen på 211,1 MSEK (160,1) är över våra estimat liksom EBITDA-resultatet på 26,5 MSEK (10,4). Rörelseresultatet summerar dock till 5 MSEK, en bit under Remiums prognos på 12, främst genom en planenlig nedskrivning av goodwill om 20 MSEK pga. Wallmansförvärvet. Bolaget rapporterar att kvartalet överlag varit bättre än förväntat. Speciellt Hansen, verksamt inom underhållning mot företagsmarknaden, och det nya affärsområdet Wallmans har upplevt god beläggning och lönsamhet. Förvärvet av Wallmans slutfördes under kvartalet och tillträde skedde 31 oktober.

UTSIKTER & VÄRDERING

2Entertain är svårbedömt då verksamheten är beroende av ett fåtal föreställningars framgång. Det är vår bedömning att bolaget genom förvärvet av Wallmans delvis kommer kunna råda bot på detta. 2Entertain har tidigare haft svag lönsamhet höst och vinter medan vår och speciellt sommar varit starkt. Detta ställt mot Wallmans som har en stark höst och vinter men istället svag vår och sommar. Följaktligen tror vi säsongeffekterna successivt kommer neutraliseras vilket gör aktien mer aktieägarvänlig. Samgåendet kommer säkerligen också kunna innebära en del synergistiska effekter inom exempelvis artistbokning och talangutveckling. Vi ser positivt på samgåendet.

BOLAGSBESKRIVNING

2Entertain utvecklar och producerar underhållning, som dels drivs i egen regi på teatrar och showlokaler och dels säljs till nöjesarrangörer, event- och mediaföretag. Bolaget har i dagsläget verksamhet i Sverige och Norge och är noterat på First North.



2 ENTERTAIN

RESULTATRÄKNING

MSEK	1Q09A	2Q09A	3Q09A	4Q09A	1Q10E	2Q10E	3Q10E	4Q10E	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
Nettoomsättning	84,1	108,0	83,0	211,1	218,7	183,6	144,5	295,5	290,2	479,7	486,2	842,2	875,9	928,5
Rörelsens kostnader	-78,2	-100,3	-71,9	-184,5	-205,6	-176,2	-130,0	-277,8	-254,7	-452,6	-435,0	-789,6	-814,6	-858,8
EBITDA	5,9	7,7	11,2	26,5	13,1	7,3	14,4	17,7	35,5	27,1	51,2	52,6	61,3	69,6
Avskrivningar	-1,0	-1,0	-1,0	-21,5	-1,2	-1,2	-1,2	-1,2	-1,4	-4,1	-24,6	-4,9	-4,9	-4,9
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	4,9	6,6	10,1	5,0	11,9	6,1	13,2	16,5	34,1	23,0	26,6	47,7	56,4	64,7
Resultatandel intressebolag	0,3	-1,1	-1,7	4,1	0,0	0,0	0,0	0,0	-5,9	-3,4	1,7	0,0	-2,5	-2,5
Finansnetto	0,7	-0,1	0,0	0,5	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	1,7	1,5	1,2	-0,4	0,0	1,7
EBT	5,9	5,5	8,4	9,6	11,8	6,0	13,1	16,4	29,9	21,1	29,5	47,3	53,9	64,0
Skatt	-1,7	-2,1	-3,2	-6,8	-3,1	-1,6	-3,4	-4,3	-10,6	-8,4	-13,8	-12,4	-14,2	-16,8
Minoritetens andel	0,0	-0,6	0,1	0,6	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,6	-0,3	0,1	-0,4	0,0	0,0
Nettovinst	4,3	2,7	5,3	3,4	8,6	4,3	9,6	12,0	19,9	12,4	15,8	34,5	39,7	47,1
EPS f. utsp. (SEK)	0,49	0,31	0,61	0,24	0,59	0,30	0,66	0,83	2,27	1,41	1,09	2,39	2,76	3,27
EPS e. utsp. (SEK)	0,49	0,31	0,37	0,24	0,59	0,30	0,66	0,83	2,27	1,41	1,09	2,39	2,76	3,27
Fsg. tillväxt Kv/Kv	-47,7%	28,4%	-23,1%	154,2%	3,6%	-16,1%	-21,3%	104,5%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Fsg. tillväxt Å/Å	0,9%	-18,5%	-19,4%	31,2%	160,0%	70,0%	74,0%	40,0%	15,2%	65,3%	1,4%	73,2%	4,0%	6,0%
Just. EBITDA marginal	7,0%	7,1%	13,5%	12,6%	6,0%	4,0%	10,0%	6,0%	12,2%	5,6%	10,5%	6,3%	7,0%	7,5%
Just. EBIT marginal	5,8%	6,1%	12,2%	2,4%	5,4%	3,3%	9,1%	5,6%	11,8%	4,8%	5,5%	5,7%	6,4%	7,0%
Just. EBT marginal	7,1%	5,1%	10,2%	4,6%	5,4%	3,3%	9,1%	5,6%	10,3%	4,4%	6,1%	5,6%	6,2%	6,9%
Just. nettomarginal	5,1%	2,5%	6,4%	1,6%	3,9%	2,4%	6,6%	4,1%	6,9%	2,6%	3,2%	4,1%	4,5%	5,1%

KASSAFLÖDE

MSEK	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
KF exkl. förändr. av rörelsekap.	27	18	37	39	45	52
Förändring av rörelsekapital	-15	13	12	0	-4	4
KF löpande verksamhet	11	32	49	39	41	56
KF investeringar	-39	1	-47	-8	-5	-6
Fritt kassaflöde	-27	33	1	31	36	51
KF finansieringsverksamheten	-5	-11	66	-8	-17	-20
Nettokassaflöde	-32	22	68	23	18	31

BALANSRÄKNING

MSEK	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
Eget kapital	59	61	139	166	188	216
Totala tillgångar	177	165	364	431	477	519
Nettoskuld	-24	-49	-80	-103	-121	-152
Kassa & bank	34	56	124	147	165	196
Sysselsatt kapital	69	68	183	210	232	259
Rörelsekapital	296	246	515	595	641	662
Soliditet	33%	37%	38%	38%	39%	42%

HUVUDÄGARE

	Kapital %	Röster %
2009-12-31		
Stefan Gerhardsson	6,9%	6,9%
Krister Classon	6,6%	6,6%
Skandia Liv	5,0%	5,0%
Andersson Jan	4,7%	4,7%

Antal A-aktier (m)

Antal B-aktier (m)

Totalt antal aktier (m)

LEDNING

Ordf.	Mesterton Robert
VD (tf)	Nilsson, Susanne
CFO	Nilsson Susanne
IR	Hovemyr, Åsa

DATA PER AKTIE

SEK	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
EPS	2,27	1,41	1,09	2,39	2,76	3,27
Just. EPS	2,27	1,41	1,09	2,39	2,76	3,27
CEPS	1,30	3,63	3,38	2,71	2,83	3,90
FCFPS	-3,10	3,76	0,10	2,13	2,47	3,52
BVPS	6,74	6,96	9,65	11,49	13,05	14,94
NIBDPS	-2,75	-5,60	-5,56	-7,14	-8,41	-10,55
DPS	1,10	0,70	0,55	1,19	1,38	1,63

AVKASTNING PÅ KAPITAL

	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
ROE	36%	21%	16%	23%	22%	23%
ROCE	56%	33%	21%	24%	26%	26%
ROC	14%	8%	7%	9%	9%	10%
Just. ROE	36%	21%	16%	23%	22%	23%
Just. ROCE	56%	33%	21%	24%	26%	26%
Just. ROC	14%	8%	7%	9%	9%	10%
Utdelning %	49%	50%	50%	50%	50%	50%

FINANSIELL KALENDER

KONTAKTINFO

1Q-rapport	2010-05-03	Adress:	Skrevägen 7
			311 44 Falkenberg
		Tel:	+46 (0) 771 17 00 00
		Internet	www.2entertain.se

REMIMUM KONTAKTINFORMATION

Alexander Weiss +46 8 454 32 35 alexander.weiss@remium.com

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.