

2E Group

2011-10-20

**NASDAQ OMX First North
Media**
Kurs (SEK) : 15,10

ESTIMAT (SEK)	2009A	2010A	2011E	2012E
Omsättning (m)	486,2	729,2	825,7	924,8
EBITDA (m)	51,2	25,5	20,8	37,0
EBIT (m)	26,6	17,9	13,2	29,7
EBT (m)	29,5	17,8	10,4	26,4
EPS	1,09	0,77	0,27	1,35
CEPS	3,38	1,27	1,37	2,41
DPS	0,55	0,38	0,12	0,74
Omsättningstillväxt (%)	1,4	50,0	13,2	12,0
EPS tillväxt (%)	-22,6	-29,8	-64,4	nmf
EBITDA marginal (%)	10,5	3,5	2,5	4,0
EBIT marginal (%)	5,5	2,5	1,6	3,2
Nettomarginal (%)	3,2	1,5	0,5	2,1
ROE (%)	15,7	8,0	2,7	12,4
ROCE (%)	21,2	10,7	7,1	13,0

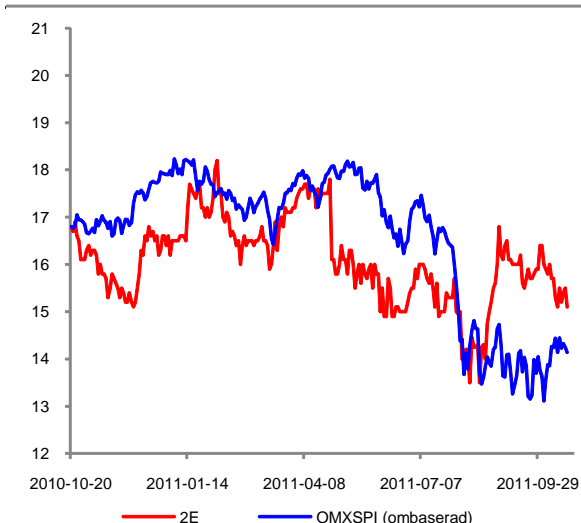
VÄRDERING	2009A	2010A	2011E	2012E
P/E (x)	16,2	21,6	55,2	11,2
P/CEPS (x)	5,2	13,1	11,0	6,3
P/BV (x)	1,8	1,7	1,5	1,3
EV/Omsättning (x)	0,4	0,2	0,3	0,3
EV/EBITDA (x)	3,4	6,6	12,6	7,1
EV/EBIT (x)	6,6	9,3	19,9	8,8
Dir. avkastning (%)	3,1	2,3	0,8	4,9

NYCKELDATA

Marknadsvärde (MSEK)	217,8	Free Float (%)	100,0
Enterprise Value (MSEK)	261,9	Kortnamn	2E
Nettoskuld (MSEK)	44,1	Reuterkod	2E.ST
Soliditet (%)	30,8	Sektor	Media
Antal aktier f. utsp. (m)	14,4	Industrigr.	Leisure
Antal aktier e. utsp. (m)	14,4	Industri	Leisure

UTVECKLING

1 mån (%)	-3,2	YTD (%)	-9,0
3 mån (%)	-3,2	52-V. Högsta	19,0
12 mån (%)	-3,2	52-V. Lägsta	12,9


TREDJE KVARTALET

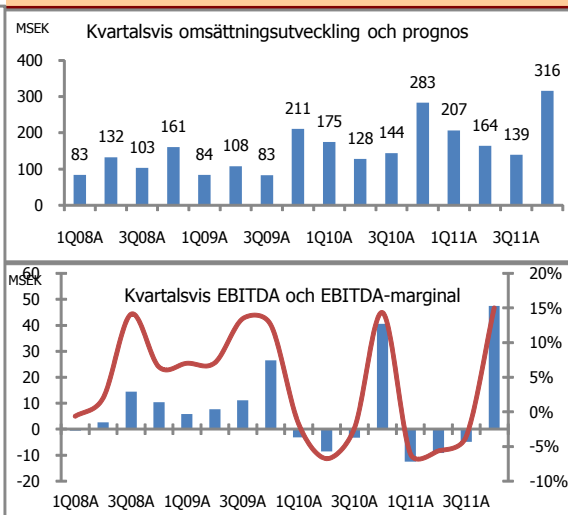
2E Groups Q3 var i stort i linje med våra förväntningar. Omsättningen uppgick till 139,2 MSEK vilket var lägre än fjolårets 143,7 MSEK. Rörelseresultatet uppgick till -6,9 MSEK. Försäljning av Kolingen har inverkat negativt och rensat för detta ökade omsättningen med 3%. Inom 2Entertain har Vallarnas Friluftsteater haft en bra sommarsäsong med rekordbesök vilket bidragit till en omsättning-ökning på 12%. För eventverksamheten Hansen minskade försäljningen från 32 MSEK till 26 MSEK. Efter lönsamhetsförbättringar är Hansen åter lönsamt och gjorde en vinst på 2,6 MSEK i kvartalet. Inom Wallmans har aktiviteten varit låg Trots det ökade ökade omsättningen med 6% rensat för Kolingen.

UTSIKTER & VÄRDERING

Inför det säsongsmissigt starka sista kvartalet är bolaget optimistiskt. Orderläget är bättre än i fjol vilket bör medföra en bra inledning på 2012. Årets inledning var svag med några mindre lyckade föreställningar vilket ger lätta jämförelsetal. 2E Group är nu bättre operativt rustat efter att effektivisering och vidareutveckling av koncernens infrastruktur vilket får oss att tro på en stegvis förbättrad lönsamhet framöver. Under 2012 väntas en rad nyheter bland annat en ny struktur för biljettförsäljning och expansion av kända koncept. Därtill ser bolaget över möjligheten till fler förvärv. Vi räknar med ökad omsättning på 12% 2012 och 14% 2013.

BOLAGSBESKRIVNING

2E Group, en av Nordens största producenter inom upplevelseindustrin, initierar, producerar och marknadsför kvalitativa upplevelser och möten för en bred publik. I koncernen ingår 2Entertain, Hansen Event & Conference samt Wallmans Nöjen.



2E Group

RESULTATRÄKNING

MSEK	1Q10A	2Q10A	3Q10A	4Q10A	1Q11A	2Q11A	3Q11A	4Q11E	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
Omsättning	175,1	127,6	143,7	282,8	206,5	163,9	139,2	316,1	479,7	486,2	729,2	825,7	924,8	1 054,2
Rörelsens kostnader	-178,2	-136,2	-147,0	-242,3	-219,0	-173,1	-144,1	-268,7	-452,6	-435,0	-703,6	-804,8	-887,8	-1 006,8
EBITDA	-3,1	-8,6	-3,3	40,5	-12,5	-9,2	-4,9	47,4	27,1	51,2*	25,5	20,8	37,0	47,4
Avskrivningar	-1,8	-1,9	-1,9	-2,0	-2,0	-2,0	-2,0	-1,8	-4,1	-24,6	-7,6	-7,7	-7,3	-6,7
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
EBIT	-4,9	-10,5	-5,2	38,5	-14,4	-11,2	-6,9	45,7	23,0	26,6	17,9	13,2	29,7	40,8
Resultatandel intressebolag	0,4	-1,2	-1,2	3,2	0,8	-1,5	-0,8	0,0	-3,4	1,7	1,2	-1,5	0,0	0,0
Finansnetto	1,9	-2,7	-0,5	0,0	-0,1	0,0	-0,5	-0,7	1,5	1,2	-1,4	-1,3	-3,3	-3,1
EBT	-2,6	-14,4	-6,9	41,7	-13,7	-12,7	-8,2	45,0	21,1	29,5	17,8	10,4	26,4	37,7
Skatt	0,3	2,5	0,6	-10,0	2,9	1,2	1,2	-11,8	-8,4	-13,8	-6,7	-6,5	-6,9	-9,9
Minoritetens andel	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,3	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Nettoreultat	-2,3	-11,9	-6,3	31,6	-10,8	-11,4	-7,0	33,2	12,4	15,8	11,1	3,9	19,4	27,8
EPS f. utsp. (SEK)	-0,16	-0,83	-0,44	2,19	-0,75	-0,79	-0,48	2,30	1,41	1,09	0,77	0,27	1,35	1,93
EPS e. utsp. (SEK)	-0,16	-0,83	-0,44	2,19	-0,75	-0,79	-0,48	2,30	1,41	1,09	0,77	0,27	1,35	1,93
Omsättningstillväxt Q/Q	-17,1%	-27,1%	12,6%	96,8%	-27,0%	-20,6%	-15,1%	127,1%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Omsättningstillväxt Y/Y	108,1%	18,2%	73,0%	34,0%	18,0%	28,4%	-3,1%	11,8%	65,3%	1,4%	50,0%	13,2%	12,0%	14,0%
Just. EBITDA marginal	-1,8%	-6,7%	-2,3%	14,3%	-6,0%	-5,6%	-3,5%	15,0%	5,6%	10,5%	3,5%	2,5%	4,0%	4,5%
Just. EBIT marginal	-2,8%	-8,2%	-3,6%	13,6%	-7,0%	-6,8%	-4,9%	14,4%	4,8%	5,5%	2,5%	1,6%	3,2%	3,9%
Just. EBT marginal	-1,5%	-11,3%	-4,8%	14,7%	-6,6%	-7,7%	-5,9%	14,2%	4,4%	6,1%	2,4%	1,3%	2,9%	3,6%
Just. nettomarginal	-1,3%	-9,3%	-4,4%	11,2%	-5,2%	-7,0%	-5,0%	10,5%	2,6%	3,2%	1,5%	0,5%	2,1%	2,6%

KASSAFLÖDE

MSEK	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
KF exkl. förändr. av rörelsekap.	18	37	28	25	27	34
Förändring av rörelsekapital	13	12	-9	-5	8	8
KF löpande verksamhet	32	49	18	20	35	42
KF investeringar	1	-47	-12	-72	-9	-11
Fritt kassaflöde	33	1	6	-53	26	32
KF finansieringsverksamheten	-11	66	-45	32	-2	-11
Nettokassaflöde	22	68	-39	-21	24	21

BALANSRÄKNING

MSEK	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
Eget kapital	61	139	139	148	166	183
Totala tillgångar	165	364	354	474	526	583
Nettoskuld	-49	-80	-72	0	-23	-44
Kassa & bank	56	124	85	71	95	116
Sysselsatt kapital	68	183	152	220	238	255
Rörelsekapital	206	421	464	656	718	794
Soliditet	37%	38%	39%	31%	32%	31%

HUVUDÄGARE

	Kapital %	Röster %
2011-06-30		
Hans Wallman	8,9%	8,9%
PSG Small Cap fond	7,7%	7,7%
Lesley Invest	7,5%	7,5%
Stefan Gerhardsson	5,9%	5,9%
Antal A-aktier (m)	-	-
Antal B-aktier (m)	14,4	14,4
Totalt antal aktier (m)	14,4	14,4

LEDNING

Ordf.	Robert Mesterton
VD	Tomas Gustafsson
CFO	Susanne Nilsson
IR	Åsa Hovemyr

DATA PER AKTIE

SEK	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
EPS	1,41	1,09	0,77	0,27	1,35	1,93
Just. EPS	1,41	1,09	0,77	0,27	1,35	1,93
CEPS	3,63	3,38	1,27	1,37	2,41	2,93
FCFPS	3,76	0,10	0,40	-3,65	1,77	2,20
BVPS	6,96	9,65	9,61	10,29	11,52	12,71
NIBDPS	-5,60	-5,56	-5,00	0,03	-1,63	-3,08
DPS	0,70	0,55	0,38	0,12	0,74	0,77

AVKASTNING PÅ KAPITAL

	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
ROE	21%	16%	8%	3%	12%	16%
ROCE	33%	21%	11%	7%	13%	17%
ROC	10%	8%	4%	2%	4%	5%
Just. ROE	21%	16%	8%	3%	12%	16%
Just. ROCE	33%	21%	11%	7%	13%	17%
Just. ROC	10%	8%	4%	2%	4%	5%
Utdelning %	50%	50%	50%	43%	55%	40%

FINANSIELL KALENDER

4Q-rapport 2012-02-02

KONTAKTINFO

Adress: Skrevägen 7
311 44 Falkenberg
Tel: +46 (0) 771 17 00 00
Internet: www.2egroup.se

REMIMUM KONTAKTINFORMATION

Jan Glevén +46 8 454 32 35 jan.gleven@remium.com
Erik Rolander +46 8 454 32 12 erik.rolander@remium.com

IMPORTANT INFORMATION

The information in this review was prepared by Remium Nordic AB and is not an investment recommendation. Remium Nordic AB does not undertake to advise you of changes in its reviews nor does Remium Nordic AB take any responsibility for the information in the reviews. Remium Nordic 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 Nordic 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. At present, Remium's analysts have no net position in 2E Group or a related instrument.