

# CISION

KURS (SEK): 32,00

NASDAQ OMX Small Cap

Consumer Discretionary

- Fortsatt negativ försäljningsutveckling
- Tillväxten dröjer
- Kärnverksamheten allt viktigare

**Fortsatt negativ försäljningsutveckling.** Under Q3 minskade försäljningen organiskt med 2%, vilket var något sämre än vi prognostiserat. Det är ändå en förbättring i förhållande till förra kvartalet då försäljningen minskade med 8%. Efterverkningarna från försäljningen av Print Monitor-verksamheten i USA gör sig uppenbarligen fortfarande påmind. Cision gjorde i kvartalet en stor nedskrivning av goodwillposten i balansräkningen om 325 MSEK. Nedskrivningen goodwill hänförlig till den nordamerikanska verksamheten. Exkluderat denna nedskrivning blev rörelseresultatet 15 MSEK (19), även det under förväntan. Av resultatet bidrog Europa med 6 MSEK (8) och den amerikanska verksamheten med 13 (16). En förbättrad indrivning av kundfordringar och en försäkringsuppörelse ledde till en stor förbättring av det fria kassaflödet.

**Tillväxten dröjer.** Omstöpningen av den nord amerikanska verksamheten tar uppenbarligen längre tid än vi och marknaden räknat med och mycket tyder på att tillväxten först kommer att ta fart under andra halvan av nästa år. Vi skriver därför ned våra prognoser för resten av året. Cision genomför även en strategisk genomgång av Print Monitor-verksamheten i Kanada, vilket kan komma att leda till en nedläggning eller försäljning.

**Kärnverksamheten allt viktigare.** Abonnemangstjänster fortsätter att bli en allt viktigare del av Cisions verksamhet och uppgick i kvartalet till 68% (66) av de totala intäkterna. Med kontraktstider på 18-24 månader och förnyelsegrader på 85% skapar det en mycket bra bas för en återupptagen lönsam expansion. Vi tvingas dock justera ned våra prognoser för Q4 och det första halvåret 2014.

## BOLAGSBESKRIVNING

Cision erbjuder tjänster som är riktade till företagsledning, IR-ansvariga och marknadsansvariga för funktionerna corporate communications, marknad, PR och IR. Programvaran CisionPoint är kärnan i bolagets verksamhet efter omställning från print till digitala medier.

Analytiker: Claes Vikbladh  
Claes.vikbladh@remium.com, 08 454 32 94

## NYCKELDATA

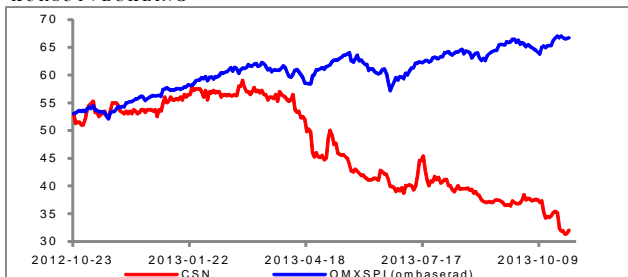
Marknadsvärde (MSEK)	475	1 mån (%)	-16,7
Nettoskuld (MSEK)	264	3 mån (%)	-22,9
Enterprise Value (MSEK)	739	12 mån (%)	-37,3
Soliditet (%)	45	YTD (%)	-40,2
Antal aktier f. utsp. (m)	14,8	52-V Högst	59,0
Antal aktier e. utsp. (m)	14,9	52-V Lägst	31,2
Free Float (%)	64,3	Kortnamn	CSN

## KURSTUTVECKLING

	2011A	2012A	2013E	2014E
Omsättning (MSEK)	958,4	975,9	827,3	843,8
EBITDA (MSEK)	161,4	136,6	112,6	131,4
EBIT (just. MSEK)	120,7	126,2	65,6	88,6
EBT (MSEK)	82,6	57,8	-251,2	73,0
EPS (just. SEK)	5,98	7,26	2,47	4,02
DPS (SEK)	0,00	2,00	2,00	2,20
Omsättningstillväxt (%)	-15,3	1,8	-15,2	2,0
Just. EPS tillväxt (%)	-5,8	20,7	-65,7	62,4
Just. EBIT marginal (%)	12,6	12,9	7,9	10,5

	2011A	2012A	2013E	2014E
P/E (x)	6,2	7,4	12,9	8,0
P/BV (x)	0,6	0,8	0,7	0,7
EV/Omsättning (x)	1,0	1,2	0,9	0,9
EV/EBITDA (x) (just.)	5,9	8,4	6,6	5,6
EV/EBIT (x) (just.)	7,9	9,1	11,3	8,3
Direktavkastning (%)	0,0	3,7	6,3	6,9

## KURSTUTVECKLING



Källor: Infront, Remium Nordic, Bolagsrapporter, SIS ägarservice

## HUVUDÄGARE

	KAPITAL	RÖSTER
Fairford Holdings Scandinavia AB	12,9%	13,0%
Cyril Acquisition AB	12,8%	12,8%
Lannebo fonder	10,0%	10,0%
Harris Associates fonder	8,1%	8,2%

## LEDNING

		FINANSIELL KALENDER	
Ordf.	Hans-E Andersson	4Q-rapport	2014-04-09
VD	Peter Granat		
CFO	Tosh Bruce-Morgan		

**RESULTATRÄKNING**

MSEK	1Q12A	2Q12A	3Q12A	4Q12A	1Q13A	2Q13A	3Q13A	4Q13E	2010A	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
Omsättning	245	260	240	242	206	205	203	213	1 132	958	976	827	844	894
Produktionskostnader	-84	-86	-83	-85	-73	-71	-70	-70	-476	-371	-337	-284	-278	-286
Bruttovinst	162	174	157	158	133	135	134	143	655	588	639	544	565	608
Försäljningskostnader	-127	-183	-124	-124	-121	-120	-119	-119	-533	-478	-558	-479	-477	-501
EBITDA	50	6	47	46	24	27	27	35	180	161	137	113	131	153
(EO-poster	0	-45	0	0	0	28	-325	0	-38	-11	-45	-297	0	0)
Avskrivningar	-15	-15	-14	-12	-12	-12	-12	-12	-57	-52	-55	-47	-43	-46
Just EBIT	35	-9	33	34	12	15	15	23	123	109	82	66	89	107
Finansnetto	-6	-5	-7	-6	-6	-4	-6	-4	-40	-27	-24	-20	-16	-13
EBT	29	-14	26	27	7	39	-317	20	83	83	58	-251	73	94
Skatt	-4	7	-4	2	-1	-5	1	-4	-27	-5	5	-9	-13	-19
Nettoresultat	25	-7	23	30	6	35	-316	16	56	78	63	-260	60	76
EPS f. utsp. (SEK)	1,72	-0,50	1,52	1,99	0,38	2,34	-21,31	1,07	3,79	5,25	4,25	-17,53	4,04	5,09
EPS e. utsp. (SEK)	1,70	-0,50	1,51	1,99	0,38	2,33	-21,31	1,06	3,77	5,21	4,22	-17,45	4,02	5,07
Just. EPS f. utsp. (SEK)	1,72	2,51	1,52	1,99	0,38	0,45	0,59	1,07	6,39	6,02	7,26	2,49	4,04	5,09
Just. EPS e. utsp. (SEK)	1,70	2,49	1,51	1,99	0,38	0,45	0,59	1,06	6,34	5,98	7,21	2,47	4,02	5,07
Omsättningstillväxt Q/Q	-3%	6%	-8%	1%	-15%	-1%	-1%	5%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Omsättningstillväxt Y/Y	-1%	7%	6%	-4%	-16%	-21%	-15%	-12%	-23%	-15%	2%	-15%	2%	6%
Just. EBITDA marginal	20,2%	19,3%	19,5%	18,9%	11,6%	-0,5%	13,0%	16,5%	19,3%	18,0%	18,6%	13,6%	15,6%	17,1%
Just. EBIT marginal	14,2%	13,7%	13,7%	14,0%	6,0%	-6,2%	7,1%	11,0%	14,2%	12,6%	12,9%	7,9%	10,5%	12,0%

**KASSAFLÖDE**

MSEK	2010A	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
Kassaflöde från rörelsen	98	148	124	114	103	122
Förändring rörelsekapital	-40	-63	-61	14	-35	-30
Kassaflöde löpande verksamheten	58	84	63	128	68	91
Kassaflöde investeringar	-75	-6	-23	-58	-34	-36
Fritt kassaflöde	-17	79	41	70	34	56
Kassaflöde fin. verksamheten	-21	-129	-34	-95	-33	-36
Nettokassaflöde	-38	-51	7	-26	1	20

**DATA PER AKTIE & AVK. EGET KAPITAL**

SEK	2010A	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
EPS	3,8	5,2	4,2	-17,4	4,0	5,1
Just. EPS	6,3	6,0	7,2	2,5	4,0	5,1
BVPS	60,6	66,6	63,6	42,7	44,6	47,3
CEPS	3,9	5,7	4,2	8,6	4,5	6,1
DPS	0,00	0,00	2,00	2,00	2,20	2,40
ROE	7%	8%	6%	-33%	9%	11%
Just. ROE	12%	9%	11%	5%	9%	11%
Soliditet	44%	52%	53%	48%	49%	50%

**BALANSRÄKNING**

MSEK	2010A	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
Immateriella tillgångar	1 440	1 512	1 451	1 113	1 105	1 096
Likvida medel	102	51	56	30	31	51
Totala tillgångar	2 050	1 928	1 759	1 340	1 365	1 395
Eget kapital	902	992	947	637	665	705
Nettoskuld	457	400	349	235	233	213
Rörelsekapital (Netto)	-99	-56	-451	-128	-93	-63

**AKTIESTRUKTUR**

	2010A	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
Antal A-aktier (m)		-				Box 24194
Antal B-aktier (m)		14,9				104 51 Stockholm
Totalt antal aktier (m)		14,9				

**BOLAGSKONTAKT**

+46 (0) 8 507 410 00  
www.cision.com

Källor: Bolagsrapporter, Remium Nordic

**ESTIMATFÖRÄNDRINGAR**

MSEK	3Q 2013A			2013E			2014E			
	Estimat	Utfall	Skilnad	Förr	Nu	Förändring	Förr	Nu	Förändring	
Omsättning		209	203	-3%	847	827	-2%	890	844	-5%
EBIT		24	15	-40%	79	66	-17%	111	89	-20%
Just. EPS (SEK)		1,1	0,6	-44%	5,0	2,5	-50%	5,1	4,0	-21%

---

### DISCLAIMER - Viktig Information

Detta dokument är framställt av Remium Nordic AB ("Remium") för allmän spridning och är inte avsett att vara rådgivande. Denna typ av review uppdateras normalt varje kvartal. Innehållet har grundats på information från allmänt tillgängliga källor vilka bedömts som tillförlitliga. Remium kan dock inte garantera sakinnehållets riktighet och fullständighet liksom lämnade prognoser. Dokumentet får inte spridas till fysiska eller juridiska personer som är medborgare eller har hemvist i ett land där sådan spridning är otillåten enligt tillämplig lag eller annan bestämmelse.

Informationen i detta dokument ska inte uppfattas som en uppmaning eller rekommendation att ingå transaktioner. Informationen tar inte sikte på enskilda mottagares kunskaper och erfarenheter av placeringar, ekonomiska situation eller placeringsmål. Informationen är därmed ingen personlig rekommendation eller ett investeringsråd. Varje investerare uppmanas att komplettera med ytterligare relevant material samt konsultera en finansiell rådgivare inför ett investeringsbeslut. Remium fransäger sig allt ansvar för direkt eller indirekt skada som kan grunda sig på denna review. Placeringar i finansiella instrument är förenade med ekonomisk risk. Placeringen kan öka eller minska i värde eller bli helt värdelös. Att en placering historiskt haft en god värdeutveckling är ingen garanti för framtiden.

Remium har utarbetat interna regler (policies och instruktioner) för etiska riktlinjer samt för att identifiera, övervaka och hantera intressekonflikter. Dessa syftar till att förebygga och förhindra intressekonflikter mellan analysavdelningen och övriga avdelningar inom företaget och bygger på restriktioner (chinese walls) i kommunikationerna mellan olika avdelningar. Remium har vidare utarbetat interna regler för när handel får ske i ett finansiellt instrument som är föremål för investeringsanalys.

Åsikter, rekommendation och riktkurs i denna analys är baserad på en eller flera värderingsmetoder. En vanligt förekommande värderingsmetod är kassaflödesanalys där framtida kassaflöde är diskonterat till nuvärde. Remiums analytiker kan också använda sig av olika typer av värderingsmultiplar såsom P/E-tal och/eller EV/EBIT ofta relaterade till jämförbara aktier. I vissa fall kan även en jämförelse göras mellan substansvärdet och bolagets marknadsvärde. Remium anger en riktkurs på huvuddelen av analyserade bolag. Denna bygger på analytikerns uppfattning om vad aktien borde vara värderad idag.

Remium är marknadsledande på flera företagstjänster kring börsens mindre och medelstora bolag, inom Introduce, likviditetsgaranti och certified advisor, och kan genomföra analyser på uppdrag av, och mot en ersättning från, de bolag som följs med bland annat analysprodukten review. Läsaren av denna review kan anta att Remium har erhållit eller kommer att erhålla betalning för utförandet av finansiella företagstjänster från bolaget i analysen. Ersättningen är på förhand avtalad och är inte beroende av innehållet i analysen. Remium tillhandahåller, för närvarande, två företagstjänster till företaget Cision, dels likviditetsgaranti dels Introduce, för vilka Remium uppbär ekonomisk kompensation. Bolag i Remiumgruppen, deras kunder, ledning eller anställda äger normalt sett eller har positioner i värdepapper som nämns i denna review.

Remium har tillstånd att driva värdepappersrörelse och står under Finansinspektionens tillsyn.

Remium har tillstånd att driva värdepappersrörelse och står under Finansinspektionens tillsyn.