



ERIK PENSER BANK

Penser Access | Konsumentvaror | Sweden | 26 August 2021

News55

Utmanande kvartal

Viss organisk tillväxt

Omsättningen för Q2 uppgick till 2,8 mkr (2,8 mkr) motsvarande en organisk tillväxt om 1 %. Totala intäkter inkluderar 0,8 mkr i statligt innovationsstöd, vilket medför att EBITDA är positivt i kvartalet. Justerat för stödet är EBITDA marginellt negativt.

Höjd budget med Cape Media

Vi noterar att försäljningsbudgeten inför hösten höjts med 1 mkr. Mot bakgrund av detta väljer vi att endast göra marginella justeringar av estimaten för innevarande år och 2022-2023. Vi noterar att bolaget fortsatt har en mycket stor andel fasta kostnader, och att hävstångseffekten gör att bolaget kan vända till lönsamhet med endast en modest tillväxt under H2'21.

Estimatjusteringar

Mot bakgrund av att justerad EBITDA är negativ ser vi att bolaget fortsatt bryter den positiva lönsamhetstrenden från H2'20. Vi justerar tillväxtestimaten marginellt men justerar den långsiktiga lönsamhetsprofilen och målmultipeln. Vi ser ett motiverat värde om 2,30 - 2,40 kr (2,70 - 2,75) per aktie och medelhög risk.

Estimatändring (SEK)				Prognos (SEK)					Risk och Avkastning	
	Nu	Förr			20	21e	22e	23e	Motiverat värde	2.30 - 2.40
EPS, just 21e	0	0.11	-97.8%	Sales,m	9	12	15	16	Current price	SEK1.68
EPS, just 22e	0.04	0.05	-27.5%	Sales Growth	19.6%	30.4%	18.4%	13.0%	Riskenivå	Medium
EPS, just 23e	0.09	0.1	-13.6%	EBITDA, m	0.9	1.2	1.1	1.6	<div>Kursutveckling 12 mån</div>	
<div>Kommande händelser</div> <div>Q3'212021-11-04</div>				EBIT, m	(1.2)	0.2	0.5	1.1		
				EPS, adj	(0.13)	0.00	0.04	0.09		
				EPS Growth	(0.7)%	(1.0)%	13.3%	1.4%		
				Equity/Share	0.2	0.2	0.3	0.3		
<div>Bolagsfakta (mkr)</div> <div>Antal aktier10.1m</div> <div>Market cap17</div> <div>Nettoskuld(0)</div> <div>EV17</div> <div>Free Float59.00%</div> <div>Avg. No. of Daily Traded Sh.17.3(k)</div>				Dividend	0.00	0.00	0.00	0.00		
				EBIT Marginal	(11.9)%	1.5%	3.7%	6.4%		
				ROE (%)	(57.2)%	1.2%	14.1%	25.3%		
				ROCE	(16.6)%	2.7%	6.9%	12.0%		
				EV/Sales	1.80x	1.38x	1.16x	1.03x		
				EV/EBITDA	19.7x	14.5x	15.5x	10.5x	<div>Analytiker</div> <div>hjalmar.jernstrom@penser.se</div>	
				EV/EBIT	(13.8)x	89.3x	31.8x	16.1x		
				P/Equity	7.6x	7.5x	6.5x	4.8x		
				Dividend yield	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%		
				FCF yield	5.8%	15.1%	6.2%	7.6%		
				Net Debt/EBITDA	0.5g	(0.6)g	(1.1)g	(1.2)g		



ERIK PENSER BANK

Penser Access | Konsumentvaror | Sweden | 26 August 2021

Sammanfattning

Utmanande kvartal

Investment Case

News55 har en kundgrupp som är köpstark och som under pandemin blivit mer digitalt närvarande. Detta är attraktivt och lägger grund för framgång för bolagets webbplats och den nylanserade betalvarianten. Utöver det gör bolagets digitala fokus och kostnadskontroll att affärsmodellen är skalbar. Givet den allmänna tillbakagången i medieinvesteringar ser vi att bolaget har en stark motståndskraft och är redo för fortsatt expansion.

Bolags profil

News55 är ett mediebolag med huvudsaklig inriktning mot seniora kundgrupper. News55 driver hemsidorna News55.se och E55.se, erbjuder mässor, samt produkter inom reklamfilm och print. News55.se erbjuder nyheter, debattartiklar och reportage. E55.se är bolagets hemsida med fokus på ekonomi, näringsliv och politik.

Värdering

Vi värderar News55 med en lönsamhetsbaserad ansats. Vi värderar bolaget utifrån en multipelansats baserat på en målmultipel för 2025 diskonterat till nuvärde. Se en mer utförlig beskrivning av vår värderingsansats längre ned. Vi noterar att bolaget brutit lönsamhetstrenden man uppvisade under H2'20, och justerar vår långsiktiga målmultipel och lönsamhetsprofil. Detta genererar ett nytt motiverat värde om 2,30 - 2,40 kr per aktie och medelhög risk.

Kvartalet i detalj

Under kvartalet har News55 rekryterat nya medlemmar till styrelsen. Tillskotten utgörs av Thomas Lundin och Therese Bohlin och den nya styrelsen har inlett en strategioversikt. Utöver detta har News55 under kvartalet strategiskt prioriterat E55.se, bolagets ekonomivertikal. Ledningen uttrycker stor optimism kring potentialen i E55.se, och vi bedömer att E55.se har en attraktiv lönsamhetspotential.

Estimatförändringar

Nedan sammanfattas våra estimatjusteringar som primärt omfattar innevarande år. Givet en hög andel fasta kostnader och tidigare nivåer av EBIT slår estimatsänkningen av försäljningen hårt mot EBIT procentuellt. Vi justerar intäkterna något för innevarande år men lämnar försäljningsprognoserna i stort oförändrade för 2022-2023. Vi justerar kostnadbaser för att reflektera högre personalkostnader som kan härledas till tillskotten i styrelsen. Detta gör att EBIT-estimatet för kommande år justeras.

Nya estimat	2021e	2022e	2023e
Omsättning	12 313	14 576	16 471
Tillväxt	30,4%	18,4%	13,0%
EBIT	190	533	1 051
Rörelsemarginal	2%	4%	6%
EPS	0,00	0,04	0,09
Tidigare estimat	2021e	2022e	2023e
Omsättning	12 811	14 480	16 362
Tillväxt	36%	13%	13%
EBIT	1 330	685	1 202
Rörelsemarginal	10%	5%	7%
EPS	0,11	0,05	0,10
Förändring i %	2021e	2022e	2023e
Omsättning	-4%	1%	1%
EBIT	-86%	-22%	-13%
EPS	-98%	-28%	-14%

Värdering

Vi värderar News55 med en multipelansats som baseras på lönsamhet. Vi värderar bolaget med en målmultipel 2025 som diskonteras till nuvärde med en WACC om 10 %. Vi bedömer bortom prognosperioden att bolaget kan uppnå en EBIT-marginal om 12 %, strax under vår jämförelsegrupp om 10 bolag inom Publishing-sektorn. Vidare bedömer vi att bolaget fortsätter med tillväxt bortom prognosperioden, samtidigt som vi noterar att reklammarknaden som bolaget är beroende av, präglas av osäkerhet. Jämförelsegruppen har en framåtblickande EV/EBIT-multipel om 16x. Vi justerar ned vår målmultipel till 14x (16x) mot bakgrund av att bolaget tappat den lönsamma trenden som man hade under utgången av 2020.

Multipelvärdering: antaganden	
EBIT-marginal Peer-set	13%
Långsiktig EBIT-marginal (News55)	12%
EV/EBIT NTM Peer-set	16x EV/EBIT
Målmultipel 2025	14x EV/EBIT
Diskonteringsränta	10%
Diskonteringsperiod	2021-2024
Motiverat värde	2,30 - 2,40 kr

Aktieägardata		
Största aktieägare	Röster	Aktier
Fiinmo Invest AB	16,3%	16,3%
Cm Adventures AB	10,0%	10,0%
Johan Lundberg	9,9%	9,9%
Dividend Sweden AB	9,7%	9,7%
Övriga	54%	54%
Ordförande	Mikael Heinig	
Verkställande direktör	Fredrik Lundberg	
-		
Investerarkontakt	Fredrik Lundberg	
Hemsida	https://news55.se/	
Källa: News55.se		

Resultaträkning								
	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
Nettoomsättning	4 464	10 979	12 537	8 227	9 446	12 313	14 576	16 471
Övriga intäkter	0	0	0	397	868	0	0	0
Kostnad sålda varor	-2 909	-7 141	-8 358	-5 797	-4 582	-5 081	-6 705	-7 412
Bruttovinst	1 554	3 838	4 179	2 827	5 732	7 232	7 871	9 059
Personalkostnader	-2 136	-5 974	-3 929	-811	-854	-1 315	-1 166	-1 189
Övriga externa kostnader	-3 315	-6 009	-5 994	-4 442	-4 017	-4 744	-5 612	-6 259
Rörelseresultat (EBITDA)	-3 897	-8 144	-5 769	-2 425	861	1 173	1 093	1 611
Avskrivningar	-704	-2 007	-2 122	-2 187	-2 091	-983	-560	-560
Resultat (EBIT)	-4 601	-10 151	-7 891	-4 612	-1 230	190	533	1 051
Extraordinära Poster								
Justerat Resultat (EBIT)	-4 601	-10 151	-7 891	-4 612	-1 230	190	533	1 051
Finanssella intäkter	0	0	0	0	0	0	0	0
Finanssella kostnader	-44	-344	-262	-207	0	-164	-164	-164
Resultat före skatt	-4 645	-10 496	-8 154	-3 723	-1 269	26	369	887
Skatter	0	0	0	0	0	0	0	0
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0	0	0	0
Nettoresultat Rapporterat	-4 645	-10 496	-8 154	-3 723	-1 269	26	369	887
Nettoresultat (just)	-4 645	-10 496	-8 154	-3 723	-1 269	26	369	887

Balansräkning								
	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
TILLGÅNGAR								
Goodwill	7 261	5 705	4 149	2 593	1 102	1 102	1 102	1 102
Övriga immateriella tillgångar	1 221	1 629	1 678	1 227	1 473	640	490	440
Materiella anläggningstillgångar	196	122	33	0	0	0	0	0
Övriga anläggningstillgångar	0	0	0	0	0	0	0	0
Summa anläggningstillgångar	8 728	7 507	5 911	3 820	2 724	1 742	1 592	1 542
Varulager	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga omsättningstillgångar	871	2 091	1 305	1 061	2 866	2 161	2 546	2 868
Likvida medel	57	50	130	1 989	1 824	3 183	3 585	4 335
Summa omsättningstillgångar	928	2 141	1 435	3 050	4 690	5 344	6 131	7 203
SUMMA TILLGÅNGAR	9 655	9 648	7 346	6 870	7 415	7 086	7 723	8 745
Eget Kapital och skulder								
Eget Kapital	3 524	332	2 403	3 494	2 222	2 248	2 617	3 504
Summa Eget Kapital	3 524	332	2 403	3 494	2 222	2 248	2 617	3 504
Räntebärande skulder	1 313	2 156	1 531	1 396	1 140	1 019	822	625
Icke-räntebärande skulder	4 819	7 159	3 412	1 980	4 053	3 819	4 284	4 617
Summa skulder	6 132	9 316	4 943	3 376	5 193	4 838	5 106	5 242
Summa Eget Kapital och skulder	9 655	9 648	7 346	6 870	7 415	7 086	7 723	8 745

Kassaflödesanalys						
	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
Rörelseresultat	-7 891	-4 612	-1 230	190	533	1 051
Icke kassaflödespåverkande poster	2 118	2 187	994	560	560	560
Förändringar i rörelsekapital	-2 962	-1 187	-692	850	-26	-197
Kassaflöde från den operationella verksamheten	-8 997	-2 723	552	1 859	903	1 250
Investeringar	-561	-146	-996	-150	-150	-150
Avyttringar	39	50	0	0	0	0
Fritt Kassaflöde	-9 558	-2 869	-444	1 709	753	1 100
Utdelningar	0	0	0	0	0	0
Nyemission/återköp	10 224	4 813	0	0	0	0
Lånefinansiering och övriga justeringar	-625	-135	-91	-100	-100	-100
Kassaflöde	80	1 859	-664	1 359	403	750

Tillväxt och marginaler

	2017A	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
Omsättningstillväxt	146%	14%	-34%	15%	30%	18%	13%
EBIT-tillväxt	N/A	-22%	-42%	-73%	-115%	181%	97%
EPS-tillväxt	N/A	37%	23%	34%	-2%	1426%	240%
Bruttomarginal	35%	35%	33%	33%	56%	59%	54%
EBITDA-marginal	-74%	-46%	-29%	9%	10%	8%	10%
EBIT-marginal	-103%	-92%	-63%	-56%	-13%	2%	4%

Nyckeltal per aktie

	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
EPS	-1,6	-0,4	-0,1	0,0	0,0	0,1
FCF per aktie	-1,8	-0,4	0,1	0,2	0,1	0,1
Utdelning per aktie	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Antal aktier efter utspädning vid årets slut	5,0	7,1	10,1	10,1	10,1	10,1

Värderingsmultiplar

	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
P/E	-0,9	-3,6	-14,5	655,3	46,0	19,1
P/EK	3,0	3,9	8,3	7,5	6,5	4,8
P/FCF	-0,8	-4,9	33,3	9,1	18,8	13,6
Direktavkastning	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Utdelningsandel	0%	0%	0%	0%	0%	0%
EV/Sales	0,7	1,6	2,0	1,4	1,2	1,0
EV/EBITDA	-1,6	-5,6	21,9	14	16	11
EV/EBIT	-1,2	-2,9	-15,3	89	32	16
EV, årets slut	9,4	13,5	18,8			

Denna publikation (nedan "Publikationen" har sammanställts av Erik Penser Bank (nedan "Banken") exklusivt för bankens kunder. Innehållet har grundats på information från allmänt tillgängliga källor vilka bedömts som tillförlitliga. Sakinnehållets riktighet och fullständighet liksom lämnade prognoser och rekommendationen kan således inte garanteras. Banken kan låta medarbetare från annan avdelning eller analyserat bolag (nedan "bolaget") läsa fakta eller serier av fakta för att få dessa verifierade. Banken lämnar inte i förväg ut slutsatser eller omdömen i Publikationen. Åsikter som lämnats i Publikationen är analytikerns åsikter vid tillfället för upprättandet av Publikationen och dessa kan ändras. Det lämnas ingen försäkran om att framtida händelser kommer att vara i enlighet med åsikter framförda i Publikationen.

Informationen i Publikationen ska inte uppfattas som en uppmaning eller råd att ingå transaktioner. Informationen tar inte sikte på enskilda mottagares kunskaper och erfarenheter av placeringar, ekonomiska situation eller investeringsmål. Informationen är därmed ingen personlig rekommendation eller ett investeringsråd.

Banken fransäger sig allt ansvar för direkt eller indirekt skada som kan grunda sig på denna Publikation. 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

Motiverat värde och risk

Det motiverade värdet speglar ett värde för aktien per den dag analysen publicerats i ett intervall motsvarande ca 5-10%. Banken använder sig av en rad olika värderingsmodeller för att värdera finansiella instrument såsom till exempel kassaflödesmodeller, multipelvärdering samt styckningskalkyler.

Värderingsmetod och ansats för att bestämma motiverat värde skall framgå av analysen och kan variera från bolag till bolag. Väsentliga antaganden för värderingen baseras på vid var tid tillgänglig marknadsdata och ett enligt oss rimligt scenario för bolagets framtida utveckling. Vad gäller risk klassificeras aktien enligt skalan Hög, Medel, Låg utifrån ett antal kända parametrar som är relevanta för bolaget. En generell riktlinje för att klassificeras som låg risk är att bolaget har positivt kassaflöde och att ingen enskild faktor påverkar omsättningen mer än 20%. Motsvarande generella beskrivning av hög risk är att bolaget inte nått positivt kassaflöde alternativt att en enskild faktor påverkar omsättningen mer än 50%.

Den i Publikationen lämnade analysen har utförts i enlighet med villkoren för tjänsten "Penser Access" som Banken utför åt analyserat bolag. Banken erhåller ersättning för nämnda tjänst från det analyserade bolaget. Potential- och riskklassificeringen uppdateras kontinuerligt. Klicka <https://www.penser.se/historiska-analysrekommendationer/> för att se historik över investeringsrekommendationer från Banken

Allmänt

Bankens medgivande krävs om hela eller delar av denna Publikation mångfaldigas eller sprids. Publikationen får inte spridas till eller göras tillgänglig för någon fysisk eller juridisk person i USA (med undantag av vad som framgår av Rule 15a – 16, Securities Exchange Act of 1934), Kanada eller något annat land som i lag fastställt begränsningar för spridning och tillgänglighet av materialets innehåll.

Banken har utarbetat en Etikpolicy samt en Intressekonfliktpolicy. Dessa syftar till att förebygga och förhindra intressekonflikter mellan kunders intressen och avdelningar inom Banken. Sättet som Banken använder för att förebygga intressekonflikter är bl. a. restriktiva kommunikationer (Chinese Walls). Analysavdelningen är fysiskt belägen avskild från Corporate Finance-avdelningen, som sitter i egen lokal. Corporate Finance-avdelningen får inte delta i framtagandet eller lämna synpunkter på en publikation. Det kan dock, från tid till annan, föreligga ett uppdragsförhållande eller rådgivningssituation mellan ett bolag som förekommer i en Publikation och någon annan avdelning i Banken än Analysavdelningen. Banken har utarbetat interna restriktioner för när anställdas handel får ske i ett finansiellt instrument som är föremål för Investeringsrekommendation.

Från tid till annan utför Banken uppdrag för ett bolag som är omnämnt i en publikation. Banken kan bl. a. vara rådgivare eller emissionsinstitut, till bolaget eller likviditetsgarant i ett av bolagets värdepapper. Om så är fallet har det angivits i Publikationen. Banken, dess ägare, styrelseledamöter eller anställda kan äga aktier i omnämnt bolag. Alla anställda i Banken ska redovisa sina innehav i värdepapper samt alla transaktioner. Banken och dess anställda följer svenska fondhandlarföreningens riktlinjer för anställdas affärer. Den analytiker som har utarbetat en Investeringsanalys som avses i 11 kap. 8 § FFFS 2007:16 och andra som medverkat i detta arbete får inte för egen räkning handla i be-rörda Finansiella Instrument eller med därtill relaterade Finansiella Instru-ment i strid med gällande rekommendation. Bankens Compliance-avdelning övervakar anställdas transaktioner.

Banken betalar lön till analytiker som även kan bestå av vinstdelning av Bankens resultat men aldrig knutet till en annan avdelnings ekonomiska resultat. Varken Banken eller de personer som sammanställt denna publikation har innehav (varken långa eller korta) i analyserat bolags emitterade finansiella instrument överstigande 0,5 % av det analyserade bolagets aktiekapital.

För det aktuella bolaget utför Banken även analys i enlighet med villkoren för den kostnadsbelagda tjänsten "Penser Access". Klicka här <https://epaccess.penser.se/> för mer information om tjänsten.

Erik Penser Bank har tillstånd att bedriva värdepappersverksamhet och står under svenska Finansinspektionens tillsyn

Erik Penser Bank (*publ.*)

Apelbergsgatan 27 Box 7405 103 91 STOCKHOLM

tel: +46 8 463 80 00 fax: +46 8 678 80 33 www.penser.se