



# ERIK PENSER BANK

Penser Access | Konsumentvaror | Sverige | 23 Februari 2022

## News55

### Q4 avslutar starkt år

#### Växer i befintlig verksamhet


News55 redovisade en omsättning för Q4 om 3,3 mkr (EPB 3,4 mkr) vilket innebär 10% tillväxt y/y och i linje med våra estimat. Till viktiga händelser under Q4 hör försäljningsrekord i november och en lansering av en ny vertikal under december. För helåret 2021 växer News55 omsättning med 16% y/y. EBIT för Q4 uppgick till 0,3 mkr mot våra estimat om 0,1 mkr. EBIT för helåret uppgick till 0,2 mkr.

#### Återkomst av event

Två mässor arrangerades under Q4, och 2022 kan medföra en full återkomst för News55s mässor. Dessa är attraktiva då de medför intäkter utan större åtaganden, vilket stärker marginalen. Sju event planeras 2022, i linje med våra estimat. Utöver detta lanserade man under Q1'22 den nya vertikalen Hälsa55, som lanserats med 150 000 öppningar av nyhetsbrev, vilket sannolikt kan driva trafik kostnadseffektivt under 2022.

#### Höjer estimat för att reflektera ny vertikal

Vi justerar våra estimat för att reflektera bolagets nya vertikal. Utöver det justerar vi upp bruttomarginalen för innevarande år mot bakgrund av en förbättrad produktmix framöver, vilket bör medföra stärkta marginaler. Vi ser ett nytt motiverat värde om 2,45 - 2,55 kr per aktie (2,20 - 2,30).

Kommande händelser		Prognos (kr)				Värde och risk	
ÅR 2021	2022-05-04	21e	22e	23e	24e	Motiverat värde	2.5 - 2.6
Q1 2022	2022-05-12					Aktiekurs	SEK2.7
						Riskenivå	Medium
Bolagsfakta (mkr)		Omsättning, mkr	11	15	17	19	<div>Kursutveckling 12 mån</div> 
Antal aktier	10m	EPS, justerad	0.0	0.1	0.1	0.1	
Börsvärde	27	EPS tillväxt	(1)%	40%	1%	0%	
Nettoskuld	0	EK/aktie	0.2	0.3	0.4	0.5	
EV	27	Utdelning/aktie	0.0	0.0	0.0	0.0	
Free float	59%	EBIT-marginal	1.4%	4.4%	6.7%	7.7%	
Daglig handelsvolym, snitt	94(k)	EV/Sales	2.5x	1.8x	1.6x	1.4x	
Reuters/Bloomberg	N55:SS	EV/EBITDA	20.5x	16.4x	13.8x	11.9x	
		EV/EBIT	178.7x	40.7x	24.0x	18.4x	
		P/EK	12.1x	9.8x	7.1x	5.3x	
		Direktavkastning	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	<div>Analytiker</div>
		FCF yield	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
		Nettosk./EBITDA	1.0g	0.1g	(1.0)g	(0.9)g	

hjalmar.jernstrom@penser.se



## ERIK PENSER BANK

Penser Access | Konsumentvaror | Sverige | 23 Februari 2022

# Sammanfattning

## Q4 avslutar starkt år

### 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.

### Bolagsprofil

News55 är ett mediebolag med huvudsaklig inriktning mot seniora kundgrupper. News55 driver hemsidorna News55.se, Hälsa55.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. Hälsa55.se berör frågor relaterade till träning och hälsa.

### 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 gör marginella justeringar av tillväxtprofilen för kommande år. Detta genererar ett nytt motiverat värde om 2,4 - 2,55 kr per aktie (2,20 - 2,30) och vi ser medelhög risk.

## Kvartalet i detalj

---

News55 fortsatte att materialisera sin turnaround i det fjärde kvartalet 2021. Omsättningen i Q4 växte 10% y/y och uppgick till 3,3 mkr (3,0 mkr), vilket var i linje med våra estimat om 3,4 mkr. Bolaget stärker lönsamheten y/y och har en EBITDA om 0,7 mkr. Kostnadsposterna hade som vanligt inga överraskningar men bruttomarginalen stärktes y/y från 53% till 62%. Detta medför att EBIT för Q4 uppgick till 0,3 mkr mot våra estimat om 0,1 mkr. EBIT för helåret uppgick till 0,2 mkr.

Under 2021 arrangerade News55 två mässor, båda under Q4. Båda medförde ett totalt överskott om 150 tkr och stärker därmed marginalen, eftersom mässorna inte medför några kostnader för News55. Under 2022 ser vi positivt på ytterligare mässor och räknar med intäkter om ca 800 tkr för mässor.

Vidare nådde bolaget nya framgångar med lanseringen av Hälsa55. I likhet med E55, bolagets ekonomivertikal, bedömer vi att kundgruppen är mycket köpstark och utgör en lukrativ målgrupp för mediabolag. Utöver det är nischvertikaler bra för att underlätta mer riktad försäljning.

## Avvikelseanalys

---

Nedan sammanfattas våra estimat relativt utfallet. Intäkterna var i linje med estimat, likaså rörelsekostnaderna. Den primära orsaken till EBIT-avvikelsen var en bruttomarginal som var högre än vad vi räknat med.

Parameter	Utfall	EPB		Kommentar
		estimat	Diff	
Intäkter	3,3	3,4	-1%	Svagare inledning av kvartalet
EBIT	0,3	0,1	200%	Högre bruttomarginal

Källa: EPB

## Estimatförändringar

---

Nedan sammanfattas våra estimatjusteringar. Vi adderar våra förväntade intäkter från den nya hälsovertikalen. Vi väljer därutöver att justera upp våra estimat för bruttomarginalen för 2022 till 56 % (54 %) mot bakgrund av att premium-segmentet bidrar med högre marginal. Samtidigt ser vi en något starkare prissättningsförmåga. Vi höjer våra förväntade investeringar för 2022-2023 till 0,5 respektive 0,4 mkr för att reflektera våra förväntningar för att bolaget fortsätter expandera.

<b>Nya estimat</b>	<b>2022e</b>	<b>2023e</b>	<b>2024e</b>
Omsättning	15	17	19
EBIT	1	1	1
Rörelsemarginal	4%	7%	8%
EPS	0,05	0,10	0,13
<b>Tidigare estimat</b>	<b>2022e</b>	<b>2023e</b>	<b>2024e</b>
Omsättning	14	16	
EBIT	1	1	
Rörelsemarginal	4%	6%	
EPS	0,04	0,09	
<b>Förändring i %</b>	<b>2022e</b>	<b>2023e</b>	<b>2024e</b>
Omsättning	6%	5%	
EBIT	29%	11%	
EPS	44%	15%	

*Källa: EPB*

## Värdering

Vi värderar News55 med en multipelansats som baseras på lönsamhet. Vi värderar bolaget med en målmultipel på 2025e som diskonteras till nuvärde med en WACC om 10%. Vi bedömer bortom prognosperioden att bolaget kan uppnå en EBIT-marginal om 13% (12%) mot bakgrund av att vi ser en långsiktigt starkare bruttomarginal. 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. Vårt motiverade värde innebär en uppsida från dagens nivåer och vi ser fortsatt lukrativa aspekter såsom bolagets hävstång. Tillväxt medför att lönsamheten stärks då en stor andel av rörelsekostnaderna är fasta.

Multipelvärdering: antaganden	
EBIT-marginal Peer-set	13%
Långsiktig EBIT-marginal (News55)	13%
EV/EBIT NTM Peer-set	16x EV/EBIT
Målmultipel NTM 2025	14x EV/EBIT
Diskonteringsränta	10%
Diskonteringsperiod	2022-2024
Motiverat värde per aktie	2,45-2,55

Källa: EPB, Bolagsrapporter

Nedan syns en känslighetsanalys som visar hur värdering påverkas av antaganden kring EBIT-marginal (2025e) och WACC (%).

Känslighetsanalys: WACC och EBIT-marginal (%)						
		WACC (%)				
		8%	9%	10%	11%	12%
Långsiktig EBIT-marg (%)	16%	3,4	3,3	3,2	3,0	2,9
	14%	3,0	2,9	2,7	2,6	2,6
	13%	2,7	2,6	2,5	2,5	2,4
	10%	2,1	2,0	1,9	1,9	1,8
	8%	1,7	1,6	1,5	1,5	1,4

Källa: EPB, Bolagsrapporter

Case score card			
<b>Triggers</b>		<b>Risker</b>	
<i>Starka kvartalsrapporter</i>		<i>Inställda event</i>	
<i>Starka försäljningssiffror</i>		<i>Lägre extern försäljning via t.ex. Cape Media</i>	
<b>Stöd</b>		<b>Agenda</b>	
<i>Bred kunskap om kundbas</i>		ÅR 2021	2022-05-04
<i>Köpstark målgrupp</i>		Q1 2022	2022-05-12

Källa: EPB

## Resultaträkning

	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
Nettoomsättning	4 464	10 979	12 537	8 227	9 446	10 911	15 297	17 130	19 185
Övriga intäkter	0	0	0	397	868	1 051	0	0	0
Kostnad sålda varor	-2 909	-7 141	-8 358	-5 797	-4 582	-4 470	-6 730	-7 537	-7 866
<b>Bruttovinst</b>	<b>1 554</b>	<b>3 838</b>	<b>4 179</b>	<b>2 827</b>	<b>5 732</b>	<b>6 441</b>	<b>8 566</b>	<b>9 593</b>	<b>11 319</b>
Personalkostnader	-2 136	-5 974	-3 929	-811	-854	-1 373	-1 400	-1 570	-1 727
Övriga externa kostnader	-3 315	-6 009	-5 994	-4 442	-4 017	-5 082	-5 499	-6 040	-6 523
<b>Rörelseresultat (EBITDA)</b>	<b>-3 897</b>	<b>-8 144</b>	<b>-5 769</b>	<b>-2 425</b>	<b>861</b>	<b>1 336</b>	<b>1 666</b>	<b>1 983</b>	<b>2 253</b>
Avskrivningar	-704	-2 007	-2 122	-2 187	-2 091	-1 182	-994	-842	-817
<b>Resultat (EBIT)</b>	<b>-4 601</b>	<b>-10 151</b>	<b>-7 891</b>	<b>-4 612</b>	<b>-1 230</b>	<b>153</b>	<b>672</b>	<b>1 141</b>	<b>2 253</b>
Extraordinära Poster									
<b>Justerat Resultat (EBIT)</b>	<b>-4 601</b>	<b>-10 151</b>	<b>-7 891</b>	<b>-4 612</b>	<b>-1 230</b>	<b>153</b>	<b>672</b>	<b>1 141</b>	<b>2 253</b>
Finansiska intäkter	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Finansiska kostnader	-44	-344	-262	-207	0	-140	-132	-132	-132
<b>Resultat före skatt</b>	<b>-4 645</b>	<b>-10 496</b>	<b>-8 154</b>	<b>-3 723</b>	<b>-1 269</b>	<b>13</b>	<b>532</b>	<b>1 020</b>	<b>2 121</b>
Skatter	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Nettoresultat Rapporterat</b>	<b>-4 645</b>	<b>-10 496</b>	<b>-8 154</b>	<b>-3 723</b>	<b>-1 269</b>	<b>13</b>	<b>532</b>	<b>1 020</b>	<b>2 121</b>
<b>Nettoresultat (just)</b>	<b>-4 645</b>	<b>-10 496</b>	<b>-8 154</b>	<b>-3 723</b>	<b>-1 269</b>	<b>13</b>	<b>532</b>	<b>1 020</b>	<b>2 121</b>

Källa: EPB, bolagsrapporter

## Balansräkning

	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>TILLGÅNGAR</b>									
Goodwill	7 261	5 705	4 149	2 593	1 102	519	0	0	0
Övriga immateriella tillgångar	1 221	1 629	1 678	1 227	1 473	2 634	2 659	2 217	1 800
Materiella anläggningstillgångar	196	122	33	0	0	0	0	0	0
Övriga anläggningstillgångar	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>8 728</b>	<b>7 507</b>	<b>5 911</b>	<b>3 820</b>	<b>2 724</b>	<b>3 239</b>	<b>2 659</b>	<b>2 217</b>	<b>1 800</b>
Varulager	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga omsättningstillgångar	871	2 091	1 305	1 061	2 866	2 653	3 518	3 940	4 221
Likvida medel	57	50	130	1 989	1 824	330	1 275	2 674	5 053
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	<b>928</b>	<b>2 141</b>	<b>1 435</b>	<b>3 050</b>	<b>4 690</b>	<b>2 983</b>	<b>4 794</b>	<b>6 614</b>	<b>9 273</b>
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>	<b>9 655</b>	<b>9 648</b>	<b>7 346</b>	<b>6 870</b>	<b>7 415</b>	<b>6 221</b>	<b>7 453</b>	<b>8 831</b>	<b>11 074</b>
<b>Eget Kapital och skulder</b>									
Eget Kapital	3 524	332	2 403	3 494	2 222	2 236	2 768	3 788	5 909
<b>Summa Eget Kapital</b>	<b>3 524</b>	<b>332</b>	<b>2 403</b>	<b>3 494</b>	<b>2 222</b>	<b>2 236</b>	<b>2 768</b>	<b>3 788</b>	<b>5 909</b>
Räntebärande skulder	1 313	2 156	1 531	1 396	1 140	479	358	258	58
Icke-räntebärande skulder	4 819	7 160	3 412	1 980	4 053	3 440	4 324	4 782	5 105
<b>Summa skulder</b>	<b>6 132</b>	<b>9 316</b>	<b>4 943</b>	<b>3 376</b>	<b>5 193</b>	<b>3 919</b>	<b>4 682</b>	<b>5 040</b>	<b>5 163</b>
<b>Summa Eget Kapital och skulder</b>	<b>9 656</b>	<b>9 648</b>	<b>7 346</b>	<b>6 870</b>	<b>7 415</b>	<b>6 221</b>	<b>7 453</b>	<b>8 831</b>	<b>11 074</b>

Källa: EPB, bolagsrapporter

## Kassaflödesanalys

	2018A	2019A	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
Rörelseresultat	-7 891	-4 612	-1 230	153	672	1 141	2 253
Icke kassaflödespåverkande poster	2 118	2 187	994	560	560	560	560
Förändringar i rörelsekapital	-2 962	-1 187	1 371	-309	19	37	41
<b>Kassaflöde från den operationella verksamheten</b>	<b>-8 997</b>	<b>-2 723</b>	<b>552</b>	<b>1 026</b>	<b>1 545</b>	<b>1 898</b>	<b>2 979</b>
Investeringar	-561	-146	-996	-1 860	-500	-400	-400
Avyttringar	39	50	0	0	0	0	0
<b>Fritt Kassaflöde</b>	<b>-9 558</b>	<b>-2 869</b>	<b>-444</b>	<b>-834</b>	<b>1 045</b>	<b>1 498</b>	<b>2 579</b>
Utdelningar	0	0	0	0	0	0	0
Nyemission/återköp	10 224	4 813	0	0	0	0	0
Lånefinansiering och övriga justeringar	-625	-135	-91	-100	-100	-100	-200
<b>Kassaflöde</b>	<b>80</b>	<b>1 859</b>	<b>-664</b>	<b>-1 495</b>	<b>945</b>	<b>1 398</b>	<b>2 379</b>

Källa: EPB, bolagsrapporter

## Tillväxt och marginaler

	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
Omsättningstillväxt	146%	14%	-34%	15%	16%	40%	12%	12%
EBIT-tillväxt	N/A	-22%	-42%	-73%	-112%	339%	70%	97%
EPS-tillväxt	N/A	37%	23%	34%	-1%	4095%	192%	208%
Bruttomarginal	35%	35%	33%	33%	56%	59%	58%	56%
EBITDA-marginal	-74%	-46%	-29%	9%	12%	11%	12%	12%
EBIT-marginal	-103%	-92%	-63%	-56%	-13%	1%	4%	7%

Källa: EPB, bolagsrapporter

Källa: EPB



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 målfaldigas 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 fondhandlarförningens 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](http://www.penser.se)