



ERIK PENSER BANK

Penser Access | Konsumentvaror | Sverige | 24 Maj 2022

News55

Nya vertikaler och stärkta finanser

Q1 med omsättning i linje med föregående år


Nettoomsättningen uppgick till 2,6 mkr (2,5 mkr) i Q1, motsvarande en tillväxt om 3%. Den nya vertikalen Hälsa55 upplever för tillfället starkast tillväxt i bolagets produkterbjudande. Under maj valde News55 att byta säljbolag och har från maj ett nytt samarbete med Story Media.

Stärkt balansräkning

Rörelseresultatet i kvartalet var marginellt negativt och kostnadsbasen ökade något y/y till följd av ökade satsningar. I slutet av Q1 meddelade News55 att man genomför en riktad nyemission om 500 000 aktier. Emissionen tillför ca 2 mkr och stärker balansräkningen inför kommande kommersiella satsningar.

Justerar estimat för att reflektera emission

Vi justerar estimaten för att reflektera utfallet i kvartalet, samt adderar emissionen som stärker balansräkningen. Framöver bedömer vi att bolaget kan stärka tillväxten genom att expandera i befintliga vertikaler, fortsätta arrangera event samt addera nya inkomstkällor. Vi ser ett nytt motiverat värde om 2,35-2,45 kr per aktie (2,45 - 2,55 kr). Se detaljer i värderingssegmentet.

Kommande händelser		Prognos (kr)				Värde och risk	
Q2'22	2022-08-19	21	22e	23e	24e	Motiverat värde	2.4 - 2.5
Bolagsfakta (mkr)		Omsättning, mkr	11	13	16	Aktiekurs	SEK2.3
		Tillväxt	16%	21%	21%	Riskenivå	Medium
		EBITDA, mkr	1.3	0.8	1.8	<div>Kursutveckling 12 mån</div> 	
		EBIT, mkr	0	(0)	1		
		EPS, justerad	0.0	(0.0)	0.1		
		EPS tillväxt	(1)%	(29)%	(3)%		
		EK/aktie	0.2	0.2	0.3		
		Utdelning/aktie	0.0	0.0	0.0		
		EBIT-marginal	1.4%	(1.9)%	6.0%		
		EV/Sales	2.2x	1.8x	1.5x		
Antal aktier	11m	EV/EBITDA	17.9x	28.1x	13.3x	<div>Analytiker</div> <div>hjalmar.jernstrom@penser.se</div>	
Börsvärde	25	EV/EBIT	155.9x	(95.8)x	24.9x		
Nettoskuld	(1)	P/EK	11.1x	13.4x	9.2x		
EV	24	Direktavkastning	0.0%	0.0%	0.0%		
Free float	59%	Nettosk./EBITDA	1.0g	(1.3)g	(1.1)g		
Daglig handelsvolym, snitt	94(k)						
Reuters/Bloomberg	N55:SS						



ERIK PENSER BANK

Penser Access | Konsumentvaror | Sverige | 24 Maj 2022

Sammanfattning

Nya vertikaler och stärkta finanser

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 2,35-2,45 kr per aktie (2,45 - 2,55 kr) per aktie och vi ser medelhög risk.

Kvartalet i detalj

Omsättningen för Q1 uppgick till 2,6 mkr (2,5 mkr). Q1 var intäktsmässigt 3% starkare än samma kvartal 2021. Sedan Q1'21 har bolaget lanserat en ny vertikal i Hälsa55, samtidigt som E55 fått en nylansering. Sammantaget var intäkterna kraftigt avvikande från våra estimat om 3,4 mkr, men bolagets byte av säljbolag till Story Media indikerar att samarbetet inte levt upp till förväntningarna, och att detta belastat Q1'22.

EBITDA uppgick till -0,2 mkr, (-0,1 mkr) vilket förklaras av en högre kostnadsbas y/y som kommer av produktsatsningar som bolaget har gjort. I slutet av kvartalet stärker bolaget balansräkningen med en nyemission om 500 000 aktier. Emissionen tillför 2 050 000 kr. Emissionen riktas till Story Medias helägda investeringsbolag VOW Adventures AB, Lars Thagesson genom Trenäs Förvaltning AB och Mats Björe.

Estimatförändringar

Nedan sammanfattas våra estimatjusteringar efter Q1-rapporten. Vi sänker intäktestimaten för att reflektera att intäkterna var lägre än väntat i kvartalet, men vi bedömer även att övergången mellan säljbolagen kan vara belastande under Q2. Vi göra inga justeringar av tillväxtestimat för 2023-2024. Vi justerar i övrigt balansräkning samt antal aktier för att reflektera nyemissionen, vilket belastar EPS.

Nya estimat	2022e	2023e	2024e
Omsättning	13	16	18
EBIT	(0)	1	1
Rörelsemarginal	-2%	6%	7%
EPS	(0,04)	0,08	0,12

Tidigare estimat	2022e	2023e	2024e
Omsättning	15	17	19
EBIT	1	1	1
Rörelsemarginal	4%	7%	8%
EPS	0,05	0,10	0,13

Förändring i %	2022e	2023e	2024e
Omsättning	-14%	-7%	-7%
EBIT	N/A	-16%	-11%
EPS	N/A	-18%	-12%

Värdering

Vi värderar News55 med en multipelansats som baseras på lönsamhet. Vi värderar bolaget med en målmultipel på 2025e som diskonteras till nuvärde. Vi bedömer bortom prognosperioden att bolaget kan uppnå en EBIT-marginal om 13%, vilket är i linje med liknande noterade bolag. 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. Vi justerar även kassan för att reflektera nyemissionen, samt det nya antalet aktier efter emissionens genomförande. Vi ser ett nytt motiverat värde om 2,35-2,45 kr per aktie (2,45 - 2,55)

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	2,35-2,45

Källa: EPB, Bolagsrapporter

Nedan sammanfattas våra antaganden för DCF-modellen. Vi återger även antaganden för hur den långsiktiga EBIT-marginalen och tillväxten påverkar vårt motiverade värde. Vår DCF-modell indikerar ett motiverat värde om 2,45 kr per aktie, vilket understryker vår multipelvärdering.

Valuation output		WACC assumptions	
Sum of PV of FCF (explicit period)	10 437	Risk free nominal rate	2,5%
PV of terminal value (perpetuity formula)	14 594	Risk premium	5,5%
Enterprise value	25 031	Extra risk premium	4,0%
Latest net debt	-931	Beta	0,9
Minority interests & other	0	Cost of equity	11,1%
Equity value	25 962	Cost of debt (pre-tax)	3,0%
No. of shares outstanding (millions)	10,6	Tax rate	22%
Equity value per share (SEK)	2,45	Target debt/(debt + equity)	10%
		WACC	10%
		Terminal value assumptions	
		Long term growth rate	3,0%
		Long term EBIT margin	13,0%
		Depreciation (% of sales)	2,0%
		Capex (% of sales)	2,0%
		Working cap. (% of sales)	-2,6%
		Tax rate	22%

Nedan sammanfattas känslighetstabeller för antaganden kring långsiktig tillväxt, långsiktig lönsamhet (EBIT) samt diskonteringsränta.

Sensitivity analysis

		Long-term growth rate				
		2,0%	2,5%	3,0%	3,5%	4,0%
WACC	9,2%	2,6	2,7	2,9	3,1	3,3
	9,7%	2,4	2,5	2,7	2,8	3,0
	10,2%	2,2	2,3	2,4	2,6	2,7
	10,7%	2,1	2,2	2,3	2,4	2,5
	11,2%	1,9	2,0	2,1	2,2	2,3

		Long-term EBIT margin				
		8,0%	10,5%	13,0%	15,5%	18,0%
WACC	9,2%	2,0	2,5	2,9	3,4	3,8
	9,7%	1,8	2,2	2,7	3,1	3,5
	10,2%	1,7	2,1	2,4	2,8	3,2
	10,7%	1,6	1,9	2,3	2,6	2,9
	11,2%	1,5	1,8	2,1	2,4	2,7

Resultaträkning

	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
Nettoomsättning	4 464	10 979	12 537	8 227	9 446	10 911	13 215	15 947	17 861
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	-5 652	-6 538	-7 859
Bruttovinst	1 554	3 838	4 179	2 827	5 732	6 441	7 563	9 409	10 002
Personalkostnader	-2 136	-5 974	-3 929	-811	-854	-1 373	-1 316	-1 570	-1 607
Övriga externa kostnader	-3 315	-6 009	-5 994	-4 442	-4 017	-5 082	-5 397	-6 040	-6 251
Rörelseresultat (EBITDA)	-3 897	-8 144	-5 769	-2 425	861	1 336	849	1 799	2 143
Avskrivningar	-704	-2 007	-2 122	-2 187	-2 091	-1 182	-1 098	-842	-817
Resultat (EBIT)	-4 601	-10 151	-7 891	-4 612	-1 230	153	-249	957	1 327
Extraordinära Poster									
Justerat Resultat (EBIT)	-4 601	-10 151	-7 891	-4 612	-1 230	153	-249	957	1 327
Finansisella intäkter	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Finansisella kostnader	-44	-344	-262	-207	0	-140	-140	-132	-132
Resultat före skatt	-4 645	-10 496	-8 154	-3 723	-1 269	13	-387	832	1 195
Skatter	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Nettoresultat Rapporterat	-4 645	-10 496	-8 154	-3 723	-1 269	13	-387	832	1 195
Nettoresultat (just)	-4 645	-10 496	-8 154	-3 723	-1 269	13	-387	832	1 195

Källa: Bolagsrapporter, EPB

Balansräkning

	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
TILLGÅNGAR									
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	2 555	2 113	1 696
Materiella anläggningstillgångar	196	122	33	0	0	0	0	0	0
Övriga anläggningstillgångar	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Summa anläggningstillgångar	8 728	7 507	5 911	3 820	2 724	3 239	2 555	2 113	1 696
Varulager	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga omsättningstillgångar	871	2 091	1 305	1 061	2 866	2 653	3 039	3 668	3 929
Likvida medel	57	50	130	1 989	1 824	330	2 467	3 695	5 145
Summa omsättningstillgångar	928	2 141	1 435	3 050	4 690	2 983	5 506	7 363	9 074
SUMMA TILLGÅNGAR	9 655	9 648	7 346	6 870	7 415	6 221	8 061	9 477	10 772
Eget Kapital och skulder									
Eget Kapital	3 524	332	2 403	3 494	2 222	2 236	3 897	4 729	5 924
Summa Eget Kapital	3 524	332	2 403	3 494	2 222	2 236	3 897	4 729	5 924
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	3 804	4 487	4 787
Summa skulder	6 132	9 316	4 943	3 376	5 193	3 919	4 162	4 745	4 845
Summa Eget Kapital och skulder	9 656	9 648	7 346	6 870	7 415	6 221	8 061	9 477	10 772

Källa: Bolagsrapporter, EPB

Kassaflödesanalys

	2018A	2019A	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
Rörelseresultat	-7 891	-4 612	-1 230	153	-249	957	1 327
Icke kassaflödespåverkande poster	2 118	2 187	994	560	560	560	560
Förändringar i rörelsekapital	-2 962	-1 187	1 371	-309	-22	55	38
Kassaflöde från den operationella verksamheten	-8 997	-2 723	552	1 026	687	1 729	2 050
Investeringar	-561	-146	-996	-1 860	-500	-400	-400
Avyttringar	39	50	0	0	0	0	0
Fritt Kassaflöde	-9 558	-2 869	-444	-834	187	1 329	1 650
Utdelningar	0	0	0	0	0	0	0
Nyemission/återköp	10 224	4 813	0	0	2 050	0	0
Lånefinansiering och övriga justeringar	-625	-135	-91	-100	-100	-100	-200
Kassaflöde	80	1 859	-664	-1 495	2 137	1 229	1 450

Källa: Bolagsrapporter, EPB

Nyckeltal per aktie

	2018A	2019A	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
EPS	-1,6	-0,4	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,1
FCF per aktie	-1,9	-0,4	0,0	-0,1	0,0	0,1	0,2
Utdelning per aktie	0,0	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	10,6	10,6	10,6

Källa: Bolagsrapporter, 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 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