



ERIK PENSER BANK

Penser Access | Konsumentvaror | Sverige | 30 Augusti 2022

News55

Kortsiktiga utmaningar i försäljningen

Utmaningar inom försäljning präglar Q1


Nettoomsättningen uppgick till 2,9 mkr (2,8 mkr) i Q2, motsvarande en tillväxt om 2%. Våra estimat för Q2 var 3,0 mkr. News55 upplever kortsiktiga utmaningar relaterade till övergången från Cape Media till Story Media som annonserades tidigare i år. Under Q1 genomförde bolaget tre mässor.

Resultat

EBIT i kvartalet var negativt om - 1 mkr (0,2 mkr) till följd av bland annat högre direkta kostnader. Rörelsekostnader är i stort oförändrade y/y. Jämförelsekvartalet innehöll en engångspost om 0,8 mkr som relaterade till innovationsstödet som redovisades i Q2’21.

Justerar estimat

Vi justerar estimaten för att reflektera utfallet i kvartalet. Framöver bedömer vi att bolaget kan stärka tillväxten genom att expandera i befintliga vertikaler, fortsätta arrangera event samt addera nya inkomstkällor. Vi ser ett oförändrat motiverat värde om 2,35-2,45 kr per aktie.

Kommande händelser		Prognos (kr)				Värde och risk		
Q3'22	2022-11-01		21	22e	23e	24e	Motiverat värde	2.4 - 2.5
Bolagsfakta (mkr)		Omsättning, mkr	11	13	16	18	Aktiekurs	SEK2.5
		Tillväxt	16%	20%	22%	12%	Riskenivå	Medium
		EBITDA, mkr	1.3	0.1	1.8	2.1	<div>Kursutveckling 12 mån</div> 	
Antal aktier	11m	EBIT, mkr	0	(1)	1	1		
Börsvärde	26	EPS, justerad	0.0	(0.1)	0.1	0.1		
Nettoskuld	1	EPS tillväxt	(1)%	(104)%	(2)%	0%		
EV	27	EK/aktie	0.2	0.3	0.4	0.5		
Free float	59%	Utdelning/aktie	0.0	0.0	0.0	0.0		
Daglig handelsvolym, snitt	94(k)	EBIT-marginal	1.4%	(9.7)%	6.0%	7.4%		
Reuters/Bloomberg	N55:SS	EV/Sales	2.5x	2.1x	1.7x	1.5x		
		EV/EBITDA	20.5x	199.1x	15.2x	12.8x		
		EV/EBIT	179.0x	(21.7)x	28.6x	20.6x		
		P/EK	11.7x	9.1x	7.1x	5.4x		
		Direktavkastning	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%		
		Nettosk./EBITDA	1.0g	(2.7)g	(1.1)g	(0.9)g		
							Analytiker	



## ERIK PENSER BANK

Penser Access | Konsumentvaror | Sverige | 30 Augusti 2022

# Sammanfattning

## Kortsiktiga utmaningar i försäljningen

### 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. Värderingen kompletteras med en DCF-modell. Vi gör marginella justeringar av tillväxtestimaten. Detta genererar ett oförändrat motiverat värde om 2,35-2,45 kr per aktie och medelhög risk.

## Kvartalet i detalj

---

Omsättningen för Q2 uppgick till 2,9 mkr (2,8 mkr). Direkta kostnader relaterade till bytet av säljbolag belastar resultaträkningen för Q2'22 vilket gör att EBITDA är -0,6 mkr (0,8 mkr). News55 meddelade tidigare under året att man byter säljbolag från Cape Media till Story Media. Försäljningen i detta kvartal belastas av viss frilktion som relaterar till övergången till det nya säljbolaget. Bolaget kommenterar dock att man under slutet av kvartalet såg indikationer på en återhämtning.

## Estimatförändringar

---

Nedan sammanfattas våra estimatjusteringar efter Q2-rapporten. Vi göra endast marginella justeringar av innevarande år, för att reflektera något högre kostnader.

Nya estimat	2022e	2023e	2024e
Omsättning	13	16	18
EBIT	(1)	1	1
Rörelsemarginal	-10%	6%	7%
EPS	(0,13)	0,08	0,11

Tidigare estimat	2022e	2023e	2024e
Omsättning	13	16	18
EBIT	(0)	1	1
Rörelsemarginal	-2%	6%	7%
EPS	(0,04)	0,08	0,11

Förändring i %	2022e	2023e	2024e
Omsättning	-1%	0%	0%
EBIT	N/A	0%	0%
EPS	N/A	0%	0%

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. Vi bedömer att bolaget bortom prognosperioden 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. Tillväxt medför att lönsamheten stärks då en stor andel av rörelsekostnaderna är fasta. Vi ser ett oförändrat motiverat värde om 2,35-2,45 kr per aktie, vilket betyder att vi fäster större värde vid multipelvärderingen.

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	14%
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. Vi väljer att applicera en WACC om 14% (10%) vilket följer av en harmonisering av beräkning av diskonteringsräntan. Vi applicerar en riskfri ränta om 2,5%, en marknadsriskpremie på 5,5% samt en extra riskpremie om 6%, som är baserad på bolagsstorlek samt övriga riskfaktorer. Riskprofilen baseras på News55s relativt korta track-reckord av helt digital affärsmodell, samtidigt som branschen är konkurrensutsatt med förhållandevis låga inträdesbarriärer.

Valuation output	
Sum of PV of FCF (explicit period)	10 547
PV of terminal value (perpetuity formula)	10 373
<b>Enterprise value</b>	<b>20 920</b>
Latest net debt	1 119
Minority interests & other	0
<b>Equity value</b>	<b>19 801</b>
No. of shares outstanding (millions)	10,6
<b>Equity value per share (SEK)</b>	<b>1,9</b>
Källa: EPB	

WACC assumptions	
Risk free nominal rate	2,5%
Risk premium	5,5%
Extra risk premium	6,0%
Beta	1,0
Cost of equity	14,0%
Cost of debt (pre-tax)	3,0%
Tax rate	22%
Target debt/(debt + equity)	0%
WACC	14,0%

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	13,0%	2,0	2,1	2,1	2,2	2,3
	13,5%	1,9	1,9	2,0	2,1	2,2
	14,0%	1,7	1,8	<b>1,9</b>	1,9	2,0
	14,5%	1,6	1,7	1,7	1,8	1,9
	15,0%	1,5	1,6	1,6	1,7	1,8

		Long-term EBIT margin				
		8,0%	10,5%	13,0%	15,5%	18,0%
WACC	13,0%	1,4	1,8	2,1	2,5	2,9
	13,5%	1,3	1,7	2,0	2,3	2,7
	14,0%	1,3	1,6	<b>1,9</b>	2,2	2,5
	14,5%	1,2	1,5	1,7	2,0	2,3
	15,0%	1,1	1,4	1,6	1,9	2,2

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	13 079	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	-6 240	-6 538	-7 859
<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>6 839</b>	<b>9 409</b>	<b>10 002</b>
Personalkostnader	-2 136	-5 974	-3 929	-811	-854	-1 373	-1 376	-1 570	-1 607
Övriga externa kostnader	-3 315	-6 009	-5 994	-4 442	-4 017	-5 082	-5 323	-6 040	-6 251
<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>138</b>	<b>1 799</b>	<b>2 143</b>
Avskrivningar	-704	-2 007	-2 122	-2 187	-2 091	-1 182	-1 401	-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>-1 263</b>	<b>957</b>	<b>1 327</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>-1 263</b>	<b>957</b>	<b>1 327</b>
Finansisella intäkter	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Finanssliella kostnader	-44	-344	-262	-207	0	-140	-140	-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>-1 405</b>	<b>832</b>	<b>1 195</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>-1 405</b>	<b>832</b>	<b>1 195</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>-1 405</b>	<b>832</b>	<b>1 195</b>

Källa: EPB

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	2 252	1 810	1 393
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>2 252</b>	<b>1 810</b>	<b>1 393</b>
Varulager	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga omsättningstillgångar	871	2 091	1 305	1 061	2 866	2 653	3 008	3 668	3 929
Likvida medel	57	50	130	1 989	1 824	330	1 752	2 983	4 433
<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>4 760</b>	<b>6 651</b>	<b>8 362</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>7 012</b>	<b>8 462</b>	<b>9 757</b>
<b>Eget Kapital och skulder</b>									
Eget Kapital	3 524	332	2 403	3 494	2 222	2 236	2 883	3 713	4 908
<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>2 883</b>	<b>3 713</b>	<b>4 908</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	3 770	4 487	4 787
<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>4 128</b>	<b>4 745</b>	<b>4 846</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>7 012</b>	<b>8 462</b>	<b>9 757</b>

Källa: EPB

Kassaflödesanalys							
	2018A	2019A	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
Rörelseresultat	-7 891	-4 612	-1 230	153	-1 263	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	-25	57	38
<b>Kassaflöde från den operationella verksamheten</b>	<b>-8 997</b>	<b>-2 723</b>	<b>552</b>	<b>1 026</b>	<b>-28</b>	<b>1 731</b>	<b>2 050</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>-528</b>	<b>1 331</b>	<b>1 650</b>
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
<b>Kassaflöde</b>	<b>80</b>	<b>1 859</b>	<b>-664</b>	<b>-1 495</b>	<b>1 422</b>	<b>1 231</b>	<b>1 450</b>

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