

# AKTIEANALYS

FULL COVERAGE



## SHORTCUT MEDIA

*Ny tillväxtplan motiverar uppvärdering*

30/11/2020

Analytiker: Joakim Walldoff & Philip Johansson

Analyst Group grundades 2014, en tid då informationen att tillgå gällande små- och medelstora bolag ansågs vara bristfällig. Därför valde Analyst Groups grundare att starta upp en analystjänst med visionen att belysa och sprida korrekt information för att ge bättre stöd i investeringsbeslut.

Idag är Analyst Group ett snabbväxande analyshus med huvudsäte i Stockholm och med filial i Lund. Vi arbetar utifrån värdeorden engagemang, passion och förtroende, med ambitionen att skriva korrekta och objektiva analyser. Därför erbjuder vi två typer av analys. Vi erbjuder dels bolag som vi anser intressanta, att på uppdrag, utföra analyser mot ersättning. Samtidigt tillhandahåller vi oberoende analyser på bolag som vi anser har särskilt intressant investeringsidé.

Vår vision är att vara en digital plattform vilken presenterar djupgående information och investeringsidéer för att bidra till ökad transparens.

Som länk mellan investerare och företag ger vi stöd i investeringsbeslut, kapitalallokering och kommunikationsvägar.

---

Vår filosofi bygger på vår bakgrund som investerare och analytiker.

Vi skriver analyser såsom vi skulle vilja läsa dem.

Vi tycker att det är viktigt med full transparens och är noga med att belysa eventuella intressekonflikter. Dessutom är ersättningen på förhand avtalad och är inte beroende av innehållet i analysen.

Läs vår policy [här](#)

# INNEHÅLL

Shortcut Media ("SMG" eller "Bolaget") är en mediekoncern inom filmkommunikation som utgörs av dotterbolagen Bond Street Film och Oddway Film. SMG är främst verksamma på den svenska marknaden, och tillhandahåller ett komplett erbjudande för att hantera alla beståndsdelar i att producera rörligt material. Kundbasen består bland annat av storföretag, datorspelsutvecklare, OTT/TV-distributörer och myndigheter. Shortcut har varit noterat på Spotlight Stock Market sedan år 2016.

## INNEHÅLLSFÖRTECKNING

Introduktion	4
Kommentar Q3-20	5
Investeringsidé	6
Bolagsbeskrivning	7-8
Marknadsanalys	9
Finansiell Prognos	10-12
Värdering	13-16
Bull & Bear	17
VD-intervju	18-19
Ledning & Styrelse	20
Appendix	21-22
Disclaimer	23

## VÄRDEDRIVARE

9 av 10

SMG estimeras, givet att Bolaget lyckas exekvera på sin tillväxtplan, växa sin omsättning kraftigt framgent, dels genom organisk såväl som förvärvsdriven tillväxt. Om SMG därtill kan visa på en EBITA-marginal i spannet 5-10 %, som är Bolagets målsättning, finns betydande uppsida framöver i aktien, anser Analyst Group.

## HISTORISK LÖNSAMHET

7 av 10

SMG har, om avskrivningar för Goodwill räknas bort, visat lönsamhet samtliga år sedan Bolaget noterades under 2016, förutom år 2018. EBITA-marginalen har svängt över tid, men Bolaget visade för räkenskapsåret 2019 den högsta EBITA-marginalen sedan år 2016. Hittills under 2020 har SMG visat på starka EBITA-marginaler, givet den rådande situationen med Covid-19, men det återstår att se hur väl Bolaget kan hantera kostnadsbasen i takt med att de börjar förvärva bolag.

## LEDNING & STYRELSE

9 av 10

Ledningen och styrelsen i SMG består av ett starkt team, med flera nyckelpersoner som både har varit engagerade i Bolaget under en längre tid, samt har lång erfarenhet från olika, och för SMG relevanta, branscher. Insiderägandet i SMG är stort, med ca 50 % av Bolaget ägt av insiders, vilket inger förtroende som aktieägare.

## RISKPROFIL

4 av 10

Den finansiella risken i SMG bedöms som relativt låg, då Bolaget har en liten nettokassa och då Bolaget är lönsamma på rörelsenivå (EBITA). Det som gör att riskprofilen ökar något är att Bolaget är verksamt på en konjunkturkänslig och snabbväxande bransch, samt viss osäkerhet kring hur Bolagets tillväxtplan fram till år 2022 faller ut.

Analyst Groups betygsättning utgår från fyra huvudparametrar där varje huvudparameter består av ett flertal underparametrar med individuell betygsättning, vilka summerar till ett viktat slutbetyg för varje huvudparameter.

**Värde drivare, Historisk Lönsamhet och Ledning & Styrelse** sträcker sig från 1 till 10, där 10 är högsta betyg.

**Riskprofil** sträcker sig från 1 till 10, där 10 är att anse som högst risk.

SMG är en mediakoncern som erbjuder bland annat trailers, beställnings- och reklamfilm samt 3D-animation och visuella effekter, genom varumärkena Bond Street, Shortcut, Oddway och Frost Studio. I ett Base scenario estimeras SMG omsätta 83,0 MSEK under år 2021, med ett justerat nettoresultat om ca 3,7 MSEK. Givet ett justerat P/E-tal om 13,0x, ger detta ett motiverat pris per aktie om ca 3,99 kr.

#### ▪ Ska dubbla verksamheten fram till år 2022

I samband med bolagets Q3-20 rapport, så offentliggjorde SMG en ny tillväxtplan, som kommer innebära att organisationen ska fördubblas fram till år 2022, och öka omsättningen till 120 MSEK. Bolaget kommer samtidigt sträva efter att behålla en rörelsemarginal (EBITA) inom spannet 5 till 10 %, vilket skulle kunna innebära ett EBITA-resultat mellan 6-12 MSEK under år 2022. SMG planerar att uppnå dessa mål genom att dels fortsätta växa organiskt, samt dels genom att göra kompletterande förvärv, som kommer bredda och förstärka organisationen.

#### ▪ Verkar på en växande marknad

SMG är aktiva på den svenska media- och filmkommunikationsmarknaden, vilket är en marknad under tillväxt, som väntas växa med 8 % under år 2021. Bolaget är därtill starkt inom områden på den svenska media- och filmkommunikationsmarknaden som växer snabbare än marknaden som helhet, områden såsom sociala medier och online video, som båda väntas visa en tvåsiffrig tillväxt under år 2021. Analyst Group bedömer även att chanserna för SMG att ta marknadsandelar framgent är goda, och att möjligheterna att ta marknadsandelar kommer öka i takt med att SMG växer som bolag, och utökar sitt utbud av tjänster ytterligare.

#### ▪ Värderas till 3,99 kr i ett Base scenario

I ett Base scenario förväntas SMG exekvera på sin tillväxtplan, och fortsätta växa verksamheten efter ett tufft 2020. Bolaget estimeras visa ett justerat nettoresultat om 3,7 MSEK och 5,0 MSEK under år 2021 respektive år 2022. Baserat på det prognostiserade justerade nettoresultatet, och applicerad multipelvärdning, härleds ett motiverat värde per aktie om ca 3,99 kr på år 2021 prognos.

#### ▪ Komplexa försäljningsprocesser är en risk

Det föreligger en risk i att tidigare ingångna ramavtal kan komma att justeras framgent, ett exempel på en sådan händelse är det avtal med Discovery som kommer justeras ned med start i fjärde kvartalet under räkenskapsåret 2020. För en investerare är det därmed viktigt att bevaka hur SMG:s nyförsäljning utvecklas under 2020 och framgent, och hur Bolaget kommunicerar kring rådande konjunkurläge och dess påverkan.

AKTIEKURS | 3,04 kr

VÄRDERINGSINTERVALL 2021 ÅRS PROGNOSE

<b>BEAR</b> 2,57 kr	<b>BASE</b> 3,99 kr	<b>BULL</b> 5,61 kr
------------------------	------------------------	------------------------

#### SHORTCUT MEDIA (SMG)

Senast betalt (2020-11-27)	3,04
Antal Aktier (st.)	10 075 487
Market Cap (MSEK)	30,6
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-0,4
Enterprise Value (MSEK)	30,2
V.52 prisintervall (SEK)	1,2 – 4,30
Lista	Spotlight Stock Market

#### UTVECKLING

1 månad	17,5 %
3 månader	24,4 %
1 år	24,4 %
YTD	15,9 %

#### HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS)

Anders Brinck	21,7 %
Lennart Larsson	10,6 %
Nordnet Pensionsförsäkring	8,0 %
Fredrik Larsson	7,8 %
Onoterat AB	5,4 %

#### VD OCH ORDFÖRANDE

Verkställande Direktör	Anders Brinck
Styrelseordförande	Anders Uhnér

#### FINANSIELL KALENDER

Bokslutskommuniké 2020	2021-02-24
------------------------	------------

PROGNOS (BASE), MSEK	2019	2020E	2021E	2022E
<b>Omsättning</b>	<b>68,8</b>	<b>57,1</b>	<b>83,0</b>	<b>105,2</b>
<i>Omsättningsstillväxt</i>	<i>15,1%</i>	<i>-17,0%</i>	<i>45,5%</i>	<i>26,7%</i>
<b>Bruttoresultat</b>	<b>43,1</b>	<b>35,8</b>	<b>52,1</b>	<b>66,3</b>
<i>Bruttomarginal</i>	<i>62,6%</i>	<i>62,6%</i>	<i>62,8%</i>	<i>63,0%</i>
<b>EBITA</b>	<b>3,0</b>	<b>2,7</b>	<b>4,7</b>	<b>6,4</b>
<i>EBITA-marginal</i>	<i>4,4%</i>	<i>4,7%</i>	<i>5,7%</i>	<i>6,1%</i>
<b>Nettoresultat</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,6</b>	<b>1,2</b>	<b>2,2</b>
<i>Nettomarginal</i>	<i>-0,8%</i>	<i>-1,0%</i>	<i>1,4%</i>	<i>2,1%</i>
EV/EBITA	10,3	11,4	6,5	4,8
P/E	-60,2	-237,8	20,3	11,1
Justerat P/E	9,8	18,2	10,1	7,5

# DISCLAIMER

---

## Ansvarsbegränsning

Dessa analyser, dokument eller annan information härrörande AG Equity Research AB (vidare AG) är framställt i informationssyfte, för allmän spridning, och är inte avsett att vara rådgivande. Informationen i analyserna är baserade på källor och uppgifter samt utlåtanden från personer som AG bedömer tillförlitliga. AG kan dock aldrig garantera riktigheten i informationen. Alla estimat i analyserna är subjektiva bedömningar, vilka alltid innehåller viss osäkerhet och bör användas varsamt. AG kan därmed aldrig garantera att prognoser och/eller estimat uppfylls. Detta innebär att investeringsbeslut baserat på information från AG eller personer med koppling till AG, alltid fattas självständigt av investeraren. Dessa analyser, dokument och information härrörande AG är avsett att vara ett av flera redskap vid investeringsbeslut. Investerare uppmanas att komplettera med ytterligare material och information samt konsultera en finansiell rådgivare inför alla investeringsbeslut. AG fransäger sig allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av material härrörande AG.

## Intressekonflikter och opartiskhet

För att säkerställa Analyst Groups oberoende har Analyst Group inrättat interna regler för analytiker, utöver detta så har alla analytiker undertecknat avtal i vilket de är skyldiga att redovisa alla eventuella intressekonflikter.

Dessa har utformats för att säkerställa att *KOMMISSIONENS DELEGERADE FÖRORDNING (EU) 2016/958 av den 9 mars 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 vad gäller tekniska standarder för tillsyn för de tekniska villkoren för en objektiv presentation av investeringsrekommendationer eller annan information som rekommenderar eller föreslår en investeringsstrategi och för uppgivande av särskilda intressen och intressekonflikter* efterlevs.

För fullständiga regler för våra analytiker se: [www.analystgroup.se/ansvarsbegransning](http://www.analystgroup.se/ansvarsbegransning)

## Bull and Bear- Rekommendationer

Rekommendationerna i form av bull alternativt bear syftar till att förmedla en övergripande bild av Analyst Groups åsikt. Rekommendationerna är utarbetade genom noggranna processer bestående av kvalitativ research och övervägning samt diskussion med andra kvalificerade analytiker.

Definition Bull: Bull är en metafor för en positivt inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en positiv framtidsutveckling för bolaget.

Definition Bear: Bear är en metafor för en pessimistisk inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en negativ framtidsutveckling för bolaget.

## Övrigt

Denna analys är en så kallad uppdragsanalys. Detta innebär att Analyst Group har mottagit betalning för att göra analysen. Uppdragsgivare **Shortcut Media AB** (vidare Bolaget) har inte haft någon möjlighet att påverka de delar där Analyst Group har haft åsikter om Bolaget, framtida värdering eller annat som skulle kunna tänkas utgöra en subjektiv bedömning.

De delar som Bolaget har kunnat påverka är de delar som är rent faktamässiga och objektiva.

Analytiker Joakim Walldoff och Philip Johansson äger inte aktier i bolaget.

## Upphovsrätt

Denna analys är upphovsrättsskyddad enligt lag och är AG Equity Research AB egendom (© AG Equity Research AB 2014-2020). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.