

# SHORTCUT MEDIA (PUBL) (SMG)

## MEDIEMARKNADEN GÅR STARKT

Ag

SMG är en mediekoncern inom rörlig bild som erbjuder bland annat trailers, beställnings- och reklamfilm samt 3D-animation och visuella effekter, genom varumärkena Bond Street, Shortcut, Oddway, Magoo och Frost Studio. I ett Base scenario estimeras SMG omsätta 90,3 MSEK under år 2022, med ett EBITDA-resultat om 6,0 MSEK. Givet en forward EV/EBITDA-multipel om 10x, motiveras ett potentiellt värde per aktie om 4,20 kr.

### Bra start på 2022 – omsättning i linje med estimat

SMG levererade under Q1-22 en omsättning som mer eller mindre var i linje med våra estimat, uppgående till 21,7 MSEK, motsvarande en tillväxt om 89 % Y-Y, varav Analyst Group estimerar att den organiska tillväxten uppgick till ca 18 %. Den estimerade organiska tillväxten var därmed högre än den totala tillväxten i medieinvesteringarna i Sverige under samma period, vilken är en positivt datapunkt från rapporten. Det rapporterade EBITA-resultatet om 1,2 MSEK var dock lägre än vår förväntansbild, primärt förklarad av en lägre än estimerad bruttomarginal under Q1-22. SMG har vidtagit åtgärder för att stärka lönsamheten inom ett av Bolagets tre geografiska områden som för närvarande ej levererar enligt lönsamhetsmålen, vilket väntas få full effekt i mitten av Q4-22. Givet utfallet i Q1-22 har vi valt att behålla våra omsättningsprognoserna samtidigt som vi har valt att revidera ned estimaten rörande lönsamheten, då vi nu estimerar en något lägre bruttomarginal än tidigare.

### Mediemarknaden fortsätter att gå starkt

Effekterna av kriget i Ukraina har ännu inte satt sitt spår i medieinvesteringarna, vilka växte med ca 8,5 % under Q1-22, där onlinesegmenten har gått än desto starkare. Givet att kriget i Ukraina inte får någon större effekt på mediemarknaden framöver finns det många faktorer som talar för att helåret 2022 kan fortsätta på inslagen väg med flertalet stora event i fokus, såsom riksdagsval och fotbolls-VM, vilket i kombination med ökad efterfrågan av rörlig bild i spåren av pandemin, baddar för stark organisk tillväxt för SMG kommande kvartal.

### Reviderat värderingsintervall

Q1-rapporten visade på en lägre lönsamhet än vad vi estimerat, varför vi har valt att göra mindre justeringar i våra lönsamhetsestimater för SMG under dels år 2022, dels under resterande prognosperiod, vilket således har, tillsammans med en multipelkontraktion bland peergruppen, påverkat värderingsintervallet i respektive scenario. Vår långsiktiga vy på Bolaget är fortfarande intakt och vi bedömer att SMG är väl positionerade inom mediemarknaden med ett konkurrenskraftigt helhetserbjudande inom rörlig bild, vilket baddar för lönsam tillväxt under prognosperioden.

**AKTIEKURS** 2,99 kr

**VÄRDERINGSINTERVALL 2022 ÅRS PROGNOSE**

<b>BEAR</b> 2,41 kr	<b>BASE</b> 4,20 kr	<b>BULL</b> 6,83 kr
------------------------	------------------------	------------------------

SHORTCUT MEDIA (SMG)					
Senast betalt (2022-06-03)	2,99				
Antal Aktier (st.)	12 157 148				
Market Cap (MSEK)	36,3				
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	12,1				
Enterprise Value (MSEK)	48,4				
V.52 prisintervall (SEK)	2,6 – 4,8				
Lista	Spotlight Stock Market				
UTVECKLING					
1 månad	-8,0 %				
3 månader	-14,6 %				
1 år	-26,9 %				
YTD	-21,1 %				
HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS)					
Lennart Larsson	15,9 %				
Anders Brinck	14,2 %				
Nordnet Pensionsförsäkring	7,5 %				
Marcus Andersson	7,1 %				
Bond Street Film Holding AB	4,9 %				
VD OCH ORDFÖRANDE					
Verkställande Direktör	Peter Söderlind				
Styrelseordförande	Anders Brinck				
FINANSIELL KALENDER					
Delårsrapport 2 2022	2022-08-30				
PROGNOS (BASE), MSEK	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>Nettoomsättning</b>	<b>57,9</b>	<b>71,1</b>	<b>90,3</b>	<b>99,4</b>	<b>107,3</b>
Omsättningstillväxt	-15,8%	22,8%	27,0%	10,0%	8,0%
<b>Bruttoresultat</b>	<b>35,1</b>	<b>49,2</b>	<b>60,4</b>	<b>67,2</b>	<b>73,6</b>
Bruttomarginal	60,7%	69,3%	66,8%	67,6%	68,6%
<b>EBITDA</b>	<b>2,4</b>	<b>-3,2</b>	<b>6,0</b>	<b>8,2</b>	<b>10,8</b>
EBITDA-marginal	4,2%	-4,5%	6,6%	8,2%	10,1%
P/S	0,6	0,5	0,4	0,4	0,3
EV/S	0,8	0,7	0,6	0,5	0,5
EV/EBITDA	19,9	-15,0	8,1	5,9	4,5

# 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 frånsäger 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: <https://www.analystgroup.se/interna-regler-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 Group** (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 äger inte aktier i bolaget.

## Upphovsrätt

Denna analys är upphovsrättsskyddad enligt lag och är AG Equity Research AB egendom (© AG Equity Research AB 2014-2022). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.