

# SHORTCUT MEDIA (PUBL) (SMG)

## LÄGGER GRUNDEN FÖR STARKARE LÖNSAMHET



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 87,7 MSEK under år 2022, med ett justerat EBITDA-resultat om 5,2 MSEK. Givet en forward EV/EBITDA-multipel om 9,8x, motiveras ett potentiellt värde per aktie om 3,50 kr.

### Mediemarknaden visar tecken på avmattning

SMG levererade under Q2-22 en nettoomsättning som var något under Analyst Groups estimat, uppgående till 21,9 MSEK, motsvarande en tillväxt om 14,1 % Y-Y, där vi estimerat att den organiska tillväxten uppgick till ca -6,1 %. Parallellt har det varit en minskad aktivitet inom den svenska mediemarknaden under merparten av Q2-22, där en negativ tillväxt uppvisades inom segmenten *online video* och *social media* under månaderna maj-juli. Det rapporterade EBITDA-resultatet kom i negativt territorium om -45 tSEK, men belastas av engångskostnader relaterat till de kostnadsbesparande åtgärder som SMG vidtagit för att stärka lönsamheten inom ett av Bolagets tre geografiska områden som för närvarande ej levererar enligt lönsamhetsmålen. Justerat för dessa, vilka har estimerats till 1,7 MSEK, hade EBITDA-resultatet inkommit mer eller mindre i linje med våra estimat. Givet omsättningsutfallet i H1-22, negativ estimerad organisk tillväxt under Q2-22 samt att mediemarknaden visar tecken på avmattning, har vi valt att justera ned omsättningsestimaten för år 2022, vilket bidrar till en sänkt prognos avseende EBITDA under samma period.

### Fortsätter vinna marknadsandelar inom Gaming

Ett av SMG:s prioriterade affärsområden är *Gaming*, där dotterbolaget Bond Street Film under Q2-22 har vunnit ytterligare två nya kunder. Parallellt har samarbetsavtalet med spelbolaget Fast Travel Group burit frukt genom erhållen order under kvartalet. Analyst Group ser positivt på att SMG successivt tagit marknadsandelar inom *Gaming* då marknaden väntas växa stark framgent, vilket möjliggör för SMG att växa tillsammans med Bolagets kunder i en ökad utsträckning.

### Reviderat värderingsintervall

Givet ovan resonemang har Analyst Group valt att revidera ned tillväxttakten något under år 2022, vilket också har påverkat estimerat EBITDA-resultat. Detta, i kombination med en multipelkontraktion bland peergruppen, har medfört en justering i värderingsintervallet i respektive scenario. Vår långsiktiga vy på Bolaget är fortsatt intakt och Analyst Group bedömer att SMG är väl positionerade inom mediemarknaden genom de förvärv som genomförts då det har medfört en större koncern och därav ökad vidimering, skalfördelar samt ett mer konkurrenskraftigt produktutbudande.

**AKTIEKURS** 2,14 kr

**VÄRDERINGSINTERVALL 2022 ÅRS PROGNOIS**
**BEAR**  
2,02 kr

**BASE**  
3,50 kr

**BULL**  
5,12 kr

SHORTCUT MEDIA (SMG)					
Senast betalt (2022-09-05)	2,14				
Antal Aktier (st.)	12 157 148				
Market Cap (MSEK)	26,0				
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	10,4				
Enterprise Value (MSEK)	36,4				
V.52 prisintervall (SEK)	2,1 – 4,8				
Lista	Spotlight Stock Market				
UTVECKLING					
1 månad	-11,3 %				
3 månader	-18,4 %				
1 år	-45,1 %				
YTD	-35,6 %				
HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS)					
Lennart Larsson	15,9 %				
Anders Brinck	14,2 %				
Nordnet Pensionsförsäkring	7,5 %				
Marcus Andersson	7,2 %				
Bond Street Film Holding AB	4,9 %				
VD OCH ORDFÖRANDE					
Verkställande Direktör	Peter Söderlind				
Styrelseordförande	Lennart Larsson				
FINANSIELL KALENDER					
Delårsrapport 3 2022	2022-11-30				
Prognos (Base), MSEK	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>Nettoomsättning</b>	<b>57,9</b>	<b>71,1</b>	<b>87,7</b>	<b>97,3</b>	<b>106,1</b>
Omsättningstillväxt	-15,8%	22,8%	23,3%	11,0%	9,0%
<b>Bruttoresultat</b>	<b>35,1</b>	<b>49,2</b>	<b>58,6</b>	<b>65,9</b>	<b>72,9</b>
Bruttomarginal	60,7%	69,3%	66,8%	67,7%	68,7%
<b>EBITDA</b>	<b>2,4</b>	<b>-3,2</b>	<b>5,2</b>	<b>8,2</b>	<b>11,2</b>
EBITDA-marginal	4,2%	-4,5%	2,5%	8,5%	10,5%
P/S	0,4	0,4	0,3	0,3	0,2
EV/S	0,6	0,5	0,4	0,4	0,3
EV/EBITDA	15,0	-11,3	7,0	4,4	3,3

# 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.