

# SHORTCUT MEDIA (PUBL) (SMG)

## VIDTAR ÅTGÄRDER FÖR ATT STÄRKA LÖNSAMHETEN

Ag

SMG är en mediekoncern inom rörlig bild vilka 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 80,1 MSEK under år 2023, med ett EBITDA-resultat om 4,7 MSEK. Givet en forward EV/EBITDA-multipel om 8,5x, motiveras ett potentiellt nuvärde per aktie om 1,47 kr<sup>1</sup>.

### ■ Lägre omsättning än väntat i Q3

Under Q3-22 uppgick nettoomsättningen till 14,3 MSEK, motsvarande en minskning om ca 6 % Y-Y och ca 35 % Q-Q. Analyst Group estimerar den organiska tillväxten till ca -19 % under Q3-22 vilket Analyst Group anser är i underkant, då det är lägre än såväl den breda mediemarknaden som de digitala segmenten online video och social media. Säsongsmässigt är det tredje kvartalet det svagaste för SMG, likväl för andra medieaktörer, till följd av semesterperiod, men utfallet var under våra prognoser, då vi estimerat en nettoomsättning om 17-18 MSEK. EBITDA-resultatet uppgick till -2,3 MSEK, men belastades även under detta kvartal av engångskostnader hänfört till kostnadsbesparande åtgärder och omstrukturering, i syfte att öka lönsamheten inom Bond Street Film. Givet senast vunna ordrar och ramavtal, stark uppvisad tillväxt inom online video i oktober och att det fjärde kvartalet är ett säsongsmässigt starkt kvartal, estimeras SMG stärka omsättningen under Q4-22. Däremot, givet utfallet i Q3-22, en lägre uppvisad organisk tillväxt under år 2022 än estimerat samt svagare konjunkturella utsikter under år 2023, har vi reviderat våra prognoser.

### ■ Fortsätter vinna långa ramavtal

Under Q4-22 har SMG fortsatt vunnit viktiga långa ramavtal inom offentlig sektor, senast från Statens Skolinspektion och Skatteverket, till ett totalt ordervärde om 11-13 MSEK över fyra år. Bolaget har ett stark *track record* av att vinna upphandlingar med myndigheter, vilket dels ger stark vidimering, dels medför en stabil grund för framtida intäktströmmar, likväl en ökad resistens i orolig tider.

### ■ Reviderat värderingsintervall

Givet ovan resonemang samt utfallet under Q3-22 har Analyst Group valt att revidera ned tillväxttakten under prognosperioden, vilket således har påverkat estimerat EBITDA-resultat, med hänsyn till lägre förväntad skalbarhet samt svagare uppvisad lönsamhet än prognostiserad. Analyst Group anser dock 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 produkt erbjudande. Detta, i kombination med Bolagets långa ramavtal inom offentlig sektor bedöms medföra en ökad konjunkturell resistens framgent.

**AKTIEKURS** 1,12 kr

**VÄRDERINGSINTERVALL 2023 ÅRS PROGNOIS (NUVÄRDE)**
**BEAR**  
0,96 kr

**BASE**  
1,47 kr

**BULL**  
2,30 kr

#### SHORTCUT MEDIA (SMG)

Senast betalt (2022-12-06)	1,12
Antal Aktier (st.)	12 157 148
Market Cap (MSEK)	13,6
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	16,9
Enterprise Value (MSEK)	30,5
V.52 prisintervall (SEK)	1,0 – 3,9
Lista	Spotlight Stock Market

#### UTVECKLING

1 månad	-30,4 %
3 månader	-52,3 %
1 år	-70,4 %
YTD	-70,5 %

#### HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS)

Lennart Larsson	29,9 %
Marcus Andersson	7,2 %
eBlitz Group	5,5 %
Bond Street Film Holding AB	4,9 %
Fredrik Larsson	3,9 %

#### VD OCH ORDFÖRANDE

Verkställande Direktör	Lennart Larsson
Styrelseordförande	Anders Uhnér

#### FINANSIELL KALENDER

Bokslutskommuniké 2022	2023-02-28
------------------------	------------

PROGNOS (BASE), MSEK	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>Nettoomsättning</b>	<b>57,9</b>	<b>71,1</b>	<b>77,1</b>	<b>80,1</b>	<b>84,9</b>
Omsättningstillväxt	-15,8%	22,8%	8,4%	4,0%	6,0%
<b>Bruttoresultat</b>	<b>35,1</b>	<b>49,2</b>	<b>52,2</b>	<b>54,6</b>	<b>58,3</b>
Bruttomarginal	60,7%	69,3%	67,7%	68,1%	68,6%
<b>EBITDA</b>	<b>2,4</b>	<b>-3,2</b>	<b>3,8<sup>2</sup></b>	<b>4,7</b>	<b>6,1</b>
EBITDA-marginal	4,2%	-4,5%	4,9% <sup>2</sup>	5,9%	7,1%
P/S	1,6	0,2	0,2	0,2	0,2
EV/S	1,8	0,4	0,4	0,4	0,4
EV/EBITDA	9,6	-9,8	8,4	6,8	5,3

<sup>1</sup> Mer information om hur nuvärdet har härlett återges under värderingsavsnittet.

<sup>2</sup> Justerat för estimerade engångskostnader om 5,3 MSEK för år 2022.

# 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.