

Shortcut Media Group (PubL) (SMG)

Förbättrad lönsamhetsprofil

Oro för en annalkande lågkonjunktur till följd av b.l.a. hög inflation och en stigande räntemiljö medförde till en ökad försiktighet, tillika minskad investeringsvilja, inom mediemarknaden under 2022 års senare hälft. Parallellt vidtog SMG lönsamhetshöjande åtgärder under år 2022, vilket Analyst Group bedömer, tillsammans med en nedkylning av mediemarknaden, hämmade den organiska tillväxten. I ett Base scenario estimeras SMG omsätta 40,9 MSEK¹ under år 2023, med ett EBITDA-resultat om 3,4 MSEK. Givet en forward EV/EBITDA-multipel om 5,5x, motiveras ett potentiellt värde per aktie om 1,12 kr.

▪ En svag mediemarknaden satte ton under Q4-22

Under Q4-22 uppgick nettoomsättningen till 16,5 MSEK, vilket å ena sidan motsvarade en tillväxt om ca 15,1 % Q-Q, å andra sidan ca -35 % Y-Y. Det fjärde kvartalet är i regel det starkaste, rent säsongsmissigt, vilket förklarar den sekventiella tillväxtökningen, men utfallet var till trots klart under våra estimat om ca 19,2 MSEK. SMG har under H2-22 erlagt mycket tid på att kostnadsoptimera verksamheten, vilket tillsammans med tillkommande administrationsarbete relaterat Bond Street Films konkurs, har upptagit betydande tid och fokus från den operativa ledningen, på bekostnad av t.ex. säljarbete, vilket bedöms vara förklarande faktorer till den lägre än estimerade omsättningen. Mediemarknaden har därtill varit svag under Q4-22, vilken uppvisade en negativ tillväxt om ca 8 %, vilket därtill var en tillväxthämmande faktor för SMG under det fjärde kvartalet.

▪ Tudelade effekter från konkursen av Bond Street Film

Efter en längre period av betydande lönsamhetsproblem i dotterbolaget Bond Street Film ("BSF"), meddelade SMG under januari månad år 2023 att en ansökan om konkurs för BSF har inlämnats. Analyst Group bedömer att effekten av detta är tudelad, där SMG å ena sidan medförs en förbättrad lönsamhetsprofil då kvarvarande dotterbolag under längre tid har utvecklats under god lönsamhet. Å andra sidan bedömer Analyst Group att konkursen av BSF kan komma att hämma Bolagets konkurrenskraft på mediemarknaden då produkt-erbjudande blir något smalare. Att SMG dock har lyckats behålla flertalet av BSF:s tidigare affärer är en positiv datapunkt, där överförande av viktiga kundavtal och nyckelkompetens förväntas slutföras under Q1-23.

▪ Reviderat värderingsintervall

Givet ovan resonemang, en estimerad nedgång på mediemarknaden år 2023, utfallet under Q4-22 och konkursen av BSF, har Analyst Group reviderat prognoserna, tillika värderingsintervallet. Framöver bedöms SMG kunna uppvisa god lönsamhet, givet dotterbolagen STARK Film och Magoos historik av goda marginaler, vilket väntas medföra en starkare kassaflödesgenerering inom rörelsen. Samtidigt bedömer Analyst Group att SMG:s smalare produkt-erbjudande initialt minskar Bolagets konkurrenskraft och därmed förmåga att vinna marknadsandelar i samma takt som tidigare, även om SMG fortsatt har en stark position inom de mer snabbväxande digitala mediesegmenten.

VÄRDERINGSINTERVALL

Bear

0,48 kr

Base

1,12 kr

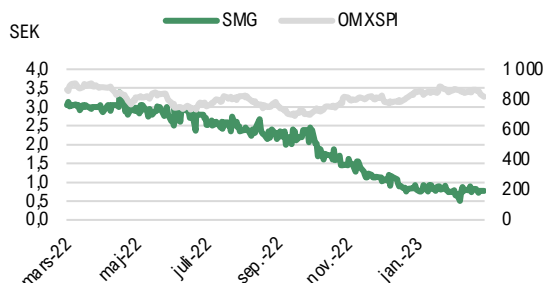
Bull

1,77 kr

NYCKELDATA

Senast betalt (2023-03-14)	0,71
Antal Aktier (st.)	12 157 148
Market Cap (MSEK)	8,7
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	5,7
Enterprise Value (MSEK)	14,4
Lista	Spotlight Stock Market
Kvartalsrapport 1 2023	2023-05-31

KURSVÄRDEKLING



HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS)

Lennart Larsson	30,0 %
Marcus Andersson	7,7 %
eBlitz Group	5,5 %
Fredrik Larsson	4,9 %
Avanza Pension	3,8 %

PROGNOSE (MSEK)	2021	2022	2023E ¹	2024E	2025E
Nettoomsättning	66,9	74,4	40,9	42,9	45,5
Omsättningstillväxt	15,6%	11,1%	-45,0%	5,0%	6,0%
Bruttoresultat	45,3	49,8	34,9	36,7	39,0
Bruttomarginal	67,7%	67,0%	85,3%	85,4%	85,6%
EBITDA	-3,5	4,3	3,4	4,1	4,8
EBITDA-marginal	-5,3%	5,8%	8,3%	9,6%	10,5%
P/S	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2
EV/S	0,2	0,2	0,4	0,3	0,3
EV/EBITDA	-4,0	-10,8	4,3	3,5	3,0

¹ Den signifikanta minskningen Y-Y härrörs till konkursen av BSF.

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: <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 2014-2023). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.