

**Høj indtjening i første halvår. Guidance for 2020 løftes. Avis-segmentet er blevet frasolgt. De tre tilbageværende forretningsaktiviteter udviser alle fremgang i indtjening. I august er der udloddet et ekstraordinært udbytte på 4 kr.**

- FK Distribution er gået fra to til en ugentlig omdeling af tryksager og lokalaviser – en proces der er forløbet hurtigere end forventet. Det har løftet indtjeningen i dette afgørende datterselskab markant. North Media Online og BEKEY udviste to-cifret procentuel vækst i omsætningen og bidrager også med indtjeningsfremgang, hvilket er første indikation på, at disse to forretninger kan kompensere for det strukturelt betingede volumenfald i FK, som var ekstraordinært højt i Q2 på grund af Covid-19. Værdipapirbeholdningen, der er placeret i aktier, er steget fra 400 mio. kr. ved årets indgang til 493,8 mio. kr. ved udgangen af juli måned. Alt er gået North Medias vej.
- Avis-aktiviteterne er blevet solgt til Jysk Fynske Medier. Den tidligere direktør for denne forretningsdel har overtaget ansvaret for forretningsudvikling. Det vil formentlig sætte yderligere fart i udviklingen. For FK Distribution, Ofir og til dels Lead Supply gælder det om at optimere driften og indtjeningen. Vækstfokus er lagt på FK Digital, BoligPortal, BEKEY og Ofir. Sidstnævnte er på vej ud af sin turn-around og venter positiv drift i 2021.
- De største trusler er de politiske sonderinger om at indføre en tvungen JaTak ordning. Et lovkrav om positivt tilvalg af reklamer kan føre til et betydeligt tab af volumen i FK Distribution. En sådan regel kan dog kun indføres efter accept i EU, der tidligere har afvist denne metode i national lovgivning. Trussel nr. 2 skyldes en afgørelse truffet i Konkurrencerådet angående selskabets sammenkobling af salg af fysisk og digital distribution af tilbudsaviser via minetilbud.dk, som dog har beskedet kommerciel betydning. North Media har dog af principielle årsager anket dommen.
- Et generationsskifte på ejersiden må rykke nærmere, idet Richard Bunck (stifter og ejer af 55,75 %) er 80 år. Som investor må man imødesee forandringer, som kan føre til nye beslutninger om strategien fremover for koncernens udvikling. En positiv Joker.
- Aktien er lavt prissat med et estimeret P/E-niveau omkring 5 og et kurs/indre værdi forhold på 1,4. På baggrund af de flotte resultater i første halvår, de positive udsiger for fremtiden og aktiens lave prisfastsættelse anbefaler vi køb af aktien.

Aktuel Kurs: 70

Børs: SmallCap indekset

Markedsværdi: 1.257 mio. kr.

Antal aktier: 17,955 mio. styk (korrigeret for egne aktier)

Næste regnskab: Q3 den 05-11-2020



## Selskabets forventninger til indeværende regnskabsår

Efter et flot første halvår fremsætter ledelsen igen forventninger til 2020, hvor omsætningen ventes at nå 1.005-1.045 mio. kr. Dette skøn er eksklusiv North Media Aviser, der i maj er blevet frasolgt. Korrigeret herfor ventes en omsætning over 2019-niveau. EBIT før særlige poster ventes i intervallet 215-245 mio. kr., hvilket er betydeligt højere end forventet ved årets start (160-190 mio. kr.). Indtjeningen forbedres i alle aktiviteter, men det største bidrag kommer fra FK Distribution, hvor overgangen fra to til en gang ugentlig omdeling af tryksager og lokalaviser er forløbet hurtigere end forventet. År til dato er der udloddet 4 kr. i udbytte, ligesom selskabet har købt egne aktier og nu ejer 10,47 % af aktierne.

## Anbefaling:

Kort sigt: Køb

Langt sigt: Køb

Forventet kursudvikling 0-6 mdr.: 65-85

Forventet kursudvikling 12-18 mdr.: 90-115

Tidligere anbefaling: Hold/ Køb 09-03-2020 ved kurs 50

## Kursudvikling siden 2013:



Høj / lav seneste 12 måneder: Høj 76,0 / Lav 32,1



Aktieinfo modtager honorar fra selskabet for det udførte analysearbejde. Konklusion og anbefaling er alene udtryk for Aktieinfos vurdering, og selskabet kan ikke påvirke anbefaling og kursmål. I øvrigt henvises til ansvarsfraskrivelsen på sidste side.

## Facts om North Media

- North Media er etableret i 1965. Hovedkontoret ligger i Søborg. Man råder over pakkefaciliteter i Tåstrup og Tilst. Koncernens forretningsgrundlag er formidling af papirbåren og digitale informationer samt services med det klare formål at levere kunder til selskabets kunder. Det sker via platforme og kanaler til kommunikation mellem erhvervsliv og forbruger. Der er tale om volumenforretninger med en strategi om at være markedsleder i de enkelte segmenter. Forretningen optimeres løbende med fokus på langsigtet vækst og stigende indtjening. North Media har et mål om udlodde stabile og attraktive udbytter til aktionærerne. Fra tid til anden købes egne aktier.
- Pr. 01-05-2020 har Jysk Fynske Medier overtaget North Media Aviser A/S, hvorefter koncernen ikke længere udgiver aviser. Herefter består koncernen af tre datterselskaber med hver sin daglige ledelse:
- **FK Distribution** (Forbruger-Kontakt) er det største datterselskab og for nærværende cash-cowen. Aktiviteten består af omdeling af tryksager, lokalaviser m.m. til p.t. 2,3 mio. husstande med et omfang på over 25 mio. tryksager og lokalaviser hver uge. FK Distribution har løbende effektiviseret og kan i dag foretage 7.000 pakninger af tryksager m.m. på blot en time. Denne effektive pakningsmetode har været testet for Deutsche Post i Flensborg, og for tiden pågår der forhandlinger om indgåelse af en pakkeaftale. Den fysiske omdeling af tryksager kombineres med digitale satsninger som minetilbud.dk og daily.dk, hvor sidstnævnte er i testfase. FK kombinerer den fysiske omdeling med digitale satsninger. FK har været igennem en meget positiv udvikling siden PostNord trak sig fra markedet i 2018. Nyeste effektivitetstiltag er at gå fra to til en ugentlig omdeling, hvilken omstilling er forløbet hurtigere end forventet til gavn for indtjeningen. Vækstpotentialet i FK indskrænker sig til de digitale satsningsområder.
- **North Media Online** består af digitale platforme, der formidler lejeboliger, job og lån. Platformene opbygger databaser med lejeboliger, jobsøgende og låntagere og matcher dem med udlejere, arbejdsgivere og långivere. **BoligPortal** er Danmarks største og førende platform med formidling af lejeboliger. Portalen formidler årligt ca. 100.000 flytninger via et samarbejde mellem over 3.000 professionelle og over 20.000 private udlejere. Nyeste tiltag er et tilbud om virtuelle fremvisninger af lejeboliger. BoligPortal er en markedsplads, der udvides med værdiskabende services og indtægter fra serviceleverandører. Det vil give mere stabile indtægter og pengestrømme. En lignende platform kaldet **BostadsPortal** er lanceret i Sverige. Der var høj vækst i både Sverige og Danmark i H1. BoligPortal stod for 81 % af omsætningen i dette segment i Q2. Konceptet er skalerbart med mulighed for udbredelse til andre lande. **Ofir** er en jobplatform med formidling af ca. 30.000 stillinger årligt via samarbejde med blandt andre mere end 1.000 arbejdsgivere. Endelig består denne division af **Lead Supply**, som ejes 50 %. Her udbydes hjælp til forbrugerne for at finde de rette lån, hvilket sker ved formidling af kunder til banker og udlånsvirksomheder, fx matchbanker.dk og fairlån.dk. I 2019 blev der formidlet ca. 30.000 lån. North Media Online rummer stort vækstpotentiale.
- **BEKEY** blev oprindeligt udviklet, så koncernens reklameomdelere kunne få adgang til aflåste opgange i etageejendomme via en app på mobiltelefon. Metoden rummer en række fordele, idet man ikke skal gøre brug af fysiske nøgler, der kan kopieres. Desuden er det altid muligt at dokumentere, hvem og hvornår man har låst sig ind. Efterfølgende er konceptet blevet videreudviklet, så distributører og hjemmeplejen også kan gøre brug af BEKEY's løsninger. 50 % af alle opgange i Storkøbenhavn gør brug af BEKEY-konceptet. Målet er at 70 % af alle opgange inden udgangen af 2020 skal gøre brug heraf. Kundesegmentet med kommunal hjemmepleje kaldes "Homecare", som p.t. anvendes af 67 kommuner i Danmark og Norge. "Homecare" stod for ca. 80 % af omsætningen i Q2 og var overskudsgivende i Q2 og H1. BEKEY rummer stort vækstpotentiale.
- De digitale satsninger er målrettet mod specifikke segmenter med hver deres respektive særlige behov og profil. Herigennem søger man at beskytte sig mod den brede (pris-)konkurrence på internettet og at oparbejde en solid markedsandel. Ideen er, at man placerer sig så stærkt med sine platformstilbud, at markedskræfterne vil rette deres opmærksomhed herhen og derfor placere deres udbud her. Efterspørgslen fremkommer takket være det store udbud og brugervenligheden i setup'et.
- North Media beskæftiger pr. udgangen af første halvår 440 medarbejdere. Dertil kommer omkring 10.000 deltidsansatte omdelere (typisk unge; normen for ansættelsestid er ca. 1 år).
- Egenkapitalen er bogført til 781,4 mio. kr., og soliditeten er høj med en egenkapitalandel på 69 %. Kapitalberedskabet udgør pr. 30-06-2020 hele 690 mio. kr., heraf 231 mio. kr. i kontanter og 459 mio. kr. i værdipapirer (aktier).
- Ejerforhold: Richard Bunck (født 1940) via Baunegaard ApS ejer 55,75 %. Egne aktier udgør 10,47 % pr. 30-06-2020.
- Direktionen består af fem personer: Kåre Stausø Wigh (født 1969) er ordførende koncerndirektør og CFO, Lasse Ingemann Brodt (født 1973) administrerende direktør for **Forbruger-Kontakt**, Henrik Løvig Jensen (født 1974) administrerende direktør **North Media Online**, Jannik Bray Christensen (født 1981) administrerende direktør **BEKEY** og Lasse Brunnenberger Wulff Hansen (født 1990) direktør for forretningsudvikling. Bestyrelsens formand er Mads Dahl Møberg Andersen (født 1962).

**Flot indtjeningsfremgang trods negativ Covid-19 effekt. Omsætning på niveau med sidste år men indtjeningen er forbedret markant. Positivt afkast på værdipapirbeholdningen. EBIT før særlige poster ventes at stige 30-48 % i forhold til 2019.**

Målsætningen er konstant at øge effektiviteten og volumen på en profitabel måde og skabe langsigtet værdi. I det lys forekommer frasalget af North Media Aviser A/S pr. 01-05-2020 at være en klog beslutning. Ledelsen har i flere år arbejdet på at gøre aviserne rentable, og det gik den rigtige vej, men Jysk Fynske Medier er givetvis en bedre ejer. Driftsresultatet og avance fra salget indgår i resultatopgørelsen som ophørte aktiviteter med 6,4 mio. kr. i Q2 og 3,5 mio. kr. i H1. Avis-delen har som følge af tabt annonceomsætning under Covid-19 modtaget støtte på 3,8 mio. kr., hvilket dog vil blive betalt tilbage. Et "problembarn" er blevet afhændet, og den tidligere leder af dette segment får nu status af direktør for forretningsudvikling. Ressourcer frigives således til at fokusere på at gøre forretningen endnu bedre i de andre segmenter. BoligPortal og BEKEY rummer store muligheder, hvilket også gælder den digitale del af FK.

Første halvår er forløbet særdeles godt med positiv indtjeningsfremgang i alle forretningsområder. Koncernens omsætning endte på 510,3 mio. kr., hvilket er uforandret set i forhold til samme periode sidste år. EBIT før særlige poster er forbedret fra 68,7 mio. kr. til 121,9 mio. kr. FK Distribution leverer hovedparten af indtjeningsfremgangen, hvilket skyldes omstillingen fra to til en ugentlig omdeling af tryksager, lokalaviser m.m. BoligPortal har bidraget med højere omsætning fra salg af produkter og annoncering til udlejere og lejere, og "Homecare", der står for ca. 80 % af salget i BEKEY, gav overskud. Ofir's omsætningsfremgang er som forventet, mens Covid-19 har påvirket volumener i FK Distribution negativt samt i nogen grad forsinket implementering af nogle "Homecare" løsninger hos kommunale kunder. Indhentning af tilladelser til montering af SmartRelays på aflåste opgangen i Storkøbenhavn er i nogen grad blevet forsinket.

**FK Distribution** opnåede en omsætning på 447 mio. kr. og et EBIT-resultat før særlige poster på 118 mio. kr. svarende til en EBIT-margin på 26,4 % (op fra 16,1 % året før). Indtjeningen løftes især af overgangen til en gang ugentlig omdeling. Ledelsen påpeger, at en så stor omkostningsbesparelse kun kan foretages én gang, men lægger samtidig ikke skjul på, at der er mulighed for yderligere effektiviseringer. Testpakning for Deutsche Post i Flensborg er et eksempel på, at forretningen også kan udvides. På sigt må man dog forvente et fald i volumen på den nuværende forretning, mens der er vækstpotentiale i den digitale del af forretningen. Guidance for 2020 lyder på en omsætning på 880-910 mio. kr. (935 mio. kr. i 2019) men et EBIT-resultat før særlige poster på hele 210-235 mio. kr. (172 mio. kr. i 2019). FK Distribution vil således også i 2020 blive den primære cash cow.

**North Media Online** omsatte i H1 for 49,8 mio. kr., hvilket er en fremgang på 17,5 %. Fremgangen skyldes især BoligPortal og i begrænset omfang Ofir. EBIT i North Media Online steg fra 2,5 til 11,3 mio. kr. BoligPortal opnåede et EBIT på 14,1 mio. kr. – en betydelig fremgang fra 3,7 og 6,9 mio. kr. i hhv. 2018 og 2019. Ofir reducerede sit underskud til -1,9 mio. kr. – en klar forbedring fra -6,2 og -3,3 mio. kr. i hhv. 2018 og 2019. Ofir forventes at give overskud i 2021. I indeværende år er BoligPortal blevet udvidet med nye services til lejere og udlejere, mens Ofir øger fokus på stillingsannoncering på sociale og faglige medier for at ramme både aktive og passive jobsøgende. Guidance for årets omsætning løftes til 98-102 mio. kr. (86 mio. kr. i 2019) og et EBIT-resultat før særlige poster på 19-22 mio. kr. (6,8 mio. kr. i 2019).

**BEKEY** løftede salget til 14,0 mio. kr. – en fremgang fra 11,2 mio. kr. i samme periode sidste år. Driftsunderskuddet blev forbedret fra -5,4 til -3,3 mio. kr. I andet kvartal har man startet et pilotprojekt med ejendomsadministratorer for at opnå forståelse af ejendommenes brugsbehov, fordele og nytteværdi af BEKEY-løsningen i Opgangsprojekter. Projektet belastede EBIT med 2 mio. kr. i Q2. BEKEY forventes i år at udvide dækningen af SmartRelays på aflåste opgange i Storkøbenhavn fra 50 til 70 %, ligesom der vil blive satset på at udvide samarbejdet med distributionsselskaber og kommuner, der anvender BEKEY's nøgleløsning i Danmark og Norge. Aktuelt samarbejdes der med 67 kommuner (hjemmeplejen) i Danmark og Norge. Salget ventes fortsat at stige til 25-30 mio. kr. i 2020, mens driftsunderskuddet opgjort på EBIT før særlige poster ventes forbedret til -8 til -6 mio. kr. (realiseret -10 mio. kr. i 2019).

2020 har udviklet sig positivt hele vejen igennem koncernen. Kapitalberedskabet er i halvåret forøget med 205 mio. kr. til 690 mio. kr. pr. 30-06-2020. Specifikt skyldes ca. 85 mio. kr. dog forlængede frister for betaling af moms og skatter. Målet er et kapitalberedskabet på 550 mio. kr. ultimo 2020. Der er opnået et særdeles flot afkast på værdipapirbeholdningen på 14,6 % i første halvår svarende til 56,9 mio. kr. Efter statusdagen er værdipapirbeholdningen pr. 31-07 steget 34,7 mio. kr. til 493,8 mio. kr. Investeringerne sker med langt sigt for øje, og der er kun sket få udskiftninger i årets løb. Investeringerne pr. 31-07 er placeret i 13 aktier og to fonde: Amazon, Genmab, SimCorp, Ørsted, Mastercard, DSV, Visa, Novo Nordisk, Teradyne, Facebook, Microsoft, Sea, Mercadolibre og to fonde under Fundamental Invest. I regnskabet fremhæves det, at risikoen i porteføljen er beregnet til 36,4 %. Risikoen er beregnet som den årlige (annualiserede) standardafvigelse målt over de seneste 90 handelsdage. "Value at risk" som angiver det maksimale tab i løbet af tre måneder med 95 % sandsynlighed, udgør 137,6 mio. kr.

### Fremtidsudsigterne

FK Distribution, BoligPortal og BEKEY er markedsledere, hvilket ikke er tilfældet for Ofir. Det er ud fra denne styrkeposition, at forretningen skal videreudvikles. Og her kommer Lasse Brunnenberger Wulff Hansen, der tidligere var administrerende direktør for North

Media Aviser, og nu har ansvaret for retningsudvikling til at spille en vigtig rolle. Selvom det går aldeles fremragende for North Media, er der fortsat en række muligheder for optimering, effektivisering og nyudvikling. Det gør casen interessant.

**FK Distribution** har fortsat mulighed for at optimere produktionen. Desuden ligger der potentiel forretning og indtjening ved at udvide koblingen mellem de fysiske og digitale services. Dertil kommer muligheden for salg af nye produkter, fx magasinpost og direct mail. Pakning af tryksager for andre kan efter Aktieinfos vurdering blive et nyt forretningsområde med udbredelse i både Tyskland, Sverige og Norge. Udfaldet af forhandlinger med Deutsche Post i Flensborg efter den gennemførte testperiode kendes endnu ikke men kan blive en døråbner. Det er vigtigt, at der satses på digitalisering, da der er risiko for, at især den yngre del af befolkningen på sigt vil fravælge fysiske tryksager med volumenfald til følge (bæredygtighed, ressourceforbrug m.m.). Processen mod digitalisering er igangsat med minetilbud.dk og testfasen af daily.dk, og her er der vækstmuligheder.

**North Media Online** rummer betydelig upside for både aktivitet (eventuelle opkøb), stigende omsætning og indtjening. **BoligPortal** er markedsleder i Danmark og aktiv på det svenske marked. Efter Aktieinfos vurdering må aktiviteten i Sverige forventes udvidet, og konceptet kan også udbredes til en række andre lande – primært de nærliggende lande. BoligPortal i Danmark er ved at transformere sig fra en markedsplads til en virksomhed med tre ben bestående af markedspladsen, værdiskabende services og indtægter fra serviceleverandører. Det sker ved at udbytte den digitale infrastruktur, hvor data fra markedspladsen udnyttes til at videreudvikle value-added services, fx digital fremvisning, som blev lanceret i marts i år. Det sikrer mere stabile indtægter og pengestrømme. Samme udvikling ventes at ske i Sverige. Med BoligPortal har North Media fundet en niche, idet fokus i markedet ellers primært er på køb og salg af ejendomme/lejligheder. Man står derfor stærkt i dette nichemarked, der har stort potentiale. Jobmarkedet er altid stort, men det har hidtil været svært for **Ofir** at distancere sig markant fra rækken af andre udbydere af stillingsannoncer. En plan er lagt for at udvide jobuniverset, idet stillinger formidles på sociale medier (Facebook, LinkedIn) samt i fagmedier. Det sker for at ramme både aktive og passive jobsøgende. Målet er at Ofir skal være overskudsgivende i 2021. Enten skal det lykkes med at styrke fokus på sociale medier – alternativt kan Ofir sælges. Omkring långivning er grænsefladen banker, finansselskaber og crowd funding, hvilket betyder hård konkurrence og høje krav til IT-setup'et.

**BEKEY** rummer også et stort vækstpotentiale. Konceptet er rullet ud, og nu gælder det om at indgå aftaler med endnu flere kommuner og distributører. BEKEY giver fordele både for bruger og borger. Volumen er på vej op. Ultimo 2020 ventes mindst 70 % af alle opgange i Storkøbenhavn at gøre brug af BEKEY's løsning. Udviklingsomkostningerne er afholdt, hvorfor der ligger en betydelig upside, hvis/når konceptet bliver udbredt til andre store byer både i Norden og Europa generelt.

### Aktien er et godt langsigtet køb

Forretningskonceptet kan udvides betydeligt. Vi ser derfor positivt på denne aktie, som er decideret billig. Fem forhold må dog påpeges som risici: 1) Der må forventes et faldende volumen af tryksager i FK Distribution. Det vil blive forstærket, hvis der kommer krav om en JaTak ordning omkring modtagelse af tryksager, lokalaviser m.m., da mange forbrugere har fokus på miljøbelastningen og bæredygtighed. For nærværende er der indført en NejTak+ ordning, hvor forbrugerne kan vælge kun at modtage udvalgte tryksager og lokalaviser. 2) Konkurrencerådet har den 30-06-2020 truffet en afgørelse om, at FK Distribution har overtrådt konkurrencelovgivningen ved at sammenkoble salg af fysisk og digital distribution af tilbudsaviser. Afgørelsen er anket af principielle årsager, da North Media mener, at deres tilbud er til gavn for danske formidlers mulighed for at konkurrere effektivt mod globale online-giganter til gavn for kunder og forbrugere. 3) Efter Aktieinfos vurdering rummer værdipapirporteføljen en risiko. 4) Det er vigtigt at kunne fastholde de største kunder inden for trykte reklamer. 5) Man er i karambolage med en stor generel annonceplatform som Google.

Plussiden rummer en række positive forhold: 1) Indtjeningen er høj og aktien handler på attraktive nøgletal. 2) Det er fortsat muligt med yderligere effektivisering og opnåelse af synergier til gavn for indtjeningen. 3) Den bestående forretning har mulighed for at blive udvidet. 4) Selskabet har en attraktiv udbyttepolitik – også omkring køb af egne aktier. 5) Kapitalberedskabet er så stort, at det giver frihed, fleksibilitet og uafhængighed af banker til at jage muligheder som fx opkøb. 6) North Media er markedsleder, og det indebærer volumenfordele, som holder konkurrenter væk fra markedet. 7) Forretningskonceptet er skalerbart. 8) Et skift i ejerforholdet kan bane vej for ny dynamik og mulige forandringer rettet mod fremtidens behov og markedsmuligheder. 9) Potentiel udvidelse af med nye kunder inden for fysisk distribution. 10) Der er etableret egen annonceplatform (minetilbud.dk).

Børsværdien er 1.257 mio. kr. korrigeret for beholdningen af egne aktier. Cash reserven udgør netto 553 mio. kr., og dermed er Economic Value (nettoværdien af virksomheden) på 704 mio. kr. Årets driftsoverskud estimerer Aktieinfo til 240 mio. kr. – eller 187 mio. kr. fratrukket skat. Baseret på Economic Value sat i forhold til EBIT handler aktien til en P/E 2020E på blot 3,8 eller 5,1 baseret på nettoresultatet. Det er uhørt lavt for et så velkonsolideret selskab. Investorerne kræver dog formentlig en discount i aktien, idet der dels er tale om en aktie noteret i small-cap indekset, og ud fra det faktum, at kun 34 % af aktierne er ude i frit flow. Det giver begrænset likviditet i aktien. Aktien burde kunne prisfastsættes til en P/E på ca. 10, og set i det lys rummer aktien en betydelig upside.

## Styrker – Svagheder – Muligheder – Trusler

**Styrker:** En stærk stilling inden for massemarkedsføring. Man opererer i et Business-to-Business marked med krav til omstillingsparathed, og det giver mulighed for vækst ved succes. BEKEY's løsninger er baseret på en unik teknologi, mens omdrejningspunktet i BoligPortal, Ofir, og Lead Supply er baseret på en stærk digital infrastruktur. Økonomisk har man et meget stort finansielt beredskab og dermed styrke og handlefrihed. Selskabet er markedsleder. Højt og stabilt udbytte.

**Svagheder:** Man har ingen håndfast beskyttelsesbarriere mod konkurrence - ud over sin markedsposition, kapacitet og en stærk digital infrastruktur. Trykt materiale er en gammeldags form for information, som presses mere og mere fra nye, hurtige, billige og mere fleksible tilbud på internettet.

**Muligheder:** De digitale annonceplatforme kan udvikles, og koblingen af fysisk distribution og digital formidling rummer et stort fremtidigt potentiale. E-handel og en tilbudsplatform med en bred række af hurtigt skiftende særlige tilbud i stil med som Sweetdeal/Spotdeal konceptet er en klar mulighed med potentiale.

**Trusler:** En eventuel ændring af lovgivningen med et skift til en JaTak ordning for at modtage husstandsomdelte tryksager er den største trussel.

## Regnskabstal

mio. kr.	2015	2016	2017	2018	2019	2020E
Omsætning	1.012	881	899	1,145	1.130	1.030
EBIT	-1	-26	0	110	160	240
EBT	-15	-70	29	73	268	315
Nettoreultat	-12	-64	28	56	205	245
Balance	850	766	785	825	968	1.150
Nettolikvider	114	107	128	196	342	700
Immaterielle aktiver	115	55	56	53	53	55
Materielle aktiver	327	311	322	322	325	320
Egenkapital	521	460	497	539	671	890
Antal ansatte	604	548	560	575	539	450
EPS	-0,5	-3,4	1,5	3,0	11,0	13,6
Udbytte	0	0	0	1,5	3,0	4,0
Indre værdi	28	25	26	28	36	50
EBIT margin %	-0,1	-3,0	0,0	9,6	14,2	23,3
Egenkapitalforrentning%	NA	NA	5,8	10,8	33,9	31,4
Egenkapitalandel %	71	60	63	65	69	77

## Seneste analyser:

Dato	Kurs	Anbefaling:	
		Kort sigt	Langt sigt
09-03-2020	50	Hold	Køb



## **Forbehold og ansvarsfraskrivelse**

Denne analyse er udarbejdet af Aktieinfo på baggrund af offentligt tilgængeligt materiale omkring selskabet. Der er indgået en aftale om analysedækning med selskabet med opdatering efter halv- og helårsregnskaberne. Aktieinfo modtager et honorar for det udførte analysearbejde. Konklusion og anbefaling er alene udtryk for Aktieinfos vurdering. Aktieinfo, John Stihøj og/eller Lau Svenssen ejer ikke aktier i North Media A/S på analysetidspunktet.

Aktieinfo kan ikke drages til ansvar for rigtigheden af oplysningerne i analysen, ej heller for opstået tab eller manglende fortjeneste som følge af at råd og forslag følges, og efterfølgende viser sig at være tabsgivende eller resultere i ikke opnået fortjeneste. Det anbefales altid at rådføre sig med et pengeinstitut eller en mægler før der disponeres. Investering i aktier er altid behæftet med risiko for tab.