

# Stadig potentiale i North Media trods stigning på 1000%

**North Medias 1. kvartalsregnskab 2021 fortæller om tilbagegang i omsætningen på 6 procent, men en eksplosiv trecifret procentfremgang på bundlinjen. Dette billede af årets første kvartal er naturligvis misvisende.**

Forklaringen finder vi i North Medias store værdipapirbeholdning, som ultimo 1. kvartal bestod af 16 papirer med en samlet værdi på 581 mio. kr. Der er tale om en blanding af primært danske og amerikanske aktier, og kursudsving på aktiemarkedet påvirker derfor North Medias bundlinjeresultat kraftigt.

I 1. kvartal 2020 ramte Corona-frygten både det danske og det internationale aktiemarked, og med så stor en aktiebeholdning ramte det North Media hårdt. Beholdningens kursværdi blev reduceret med 11 procent alene i årets første kvartal, og opgjort i kroner og ører er det minus 45 mio. kr.

Tabet eliminerede to tredjedele af koncernens primære driftsresultat (EBIT) på 65,8 mio. kr.

## 1. kvartalsregnskab 2021

mio. kr.	2021	2020	+/- (%)
Nettoomsætning	242,7	256,7	-5,5
Bruttoresultat	148,8	154,3	-3,6
EBITDA	71,3	72,8	-2,1
EBIT	64,2	65,8	-2,4
Resultat før skat	64,5	19,7	227,4
Periodens resultat	52,8	15,3	245,1

EBITDA = Driftsresultat ekskl. af- og nedskrivninger  
EBIT = Det primære driftsresultat

Det er nødvendigt at kende denne forhistorie for at forstå regnskabstallene for 1. kvartal 2021, som ellers isoleret set giver et misvisende billede af årets start for North Media.

Korrigeret for den ekstraordinære post i sammenligningskvartalet 2020 reduceres fremgangen på bundlinjen fra 245 procent til 10 procent.

## Aktiekurs seneste 12 måneder



Men selvom korrektionen fjerner 96 procent af den officielle procentvækst, er fremgangen stadig positiv. Ikke mindst eftersom den er opnået på trods af et omsætningsfald på 6 procent. Stigningen i EBIT-margin fra 25,6 procent i 1. kvartal 2020 til 26,5 procent i år skyldes omkostningsreduktioner.

Koncernens omsætningsfald på 6 procent ligger i den største division, FK Distribution, hvor omsætningen faldt 7 procent. North Media betegner tilbagegangen som "mainly due to timing differences".

Det uddybes med en forklaring om, at markingskampagner pga. corona er udskudt fra januar/februar til senere på året. Der er altså reelt ikke tale om et fald i omsætningen, men blot om en periodeforskydning.

Det er et positivt budskab, som da også afspejler sig i North Medias forventninger til 2021. De justeres en smule, så den nedre grænse i forventningen til årets omsætning løftes med 10 mio. kr. til 995-1025 mio. kr., mens nederste grænse for forventet EBIT løftes med 5 mio. kr. til 235-255 mio. kr.

Omregner vi medianen i de nye intervaller til EBIT-margin forventes den nu at blive 24,3 mod 23,0 i 2020.

På trods af en kursstigning på over 1000 procent de seneste 4½ år har North Media ikke nødvendigvis toppet endnu.

Aktiens nøgletal er stadig lave, og med en gennemsnitlig omsætning på næsten 90.000 aktier om dagen de seneste 12 måneder, kan aktien ikke længere betegnes som illikvid. Den forsigtige investor afventer dog på kort sigt en stigning forbi kurs 120, før han overvejer et køb.

**Bruno Japp**

**Aktuel kurs** **109,00**  
**Kursmål (3 mdr)** **121,00**

Læs tidligere analyser af [North Media](#) her. Password er abonnent email, og adgangskode kan hentes [her](#).

## Konkurrentnøgletal næste 12 måneder

(mio. kr.)	P/E <sup>1)</sup>	EV/EBIT <sup>2)</sup>	Afkast <sup>3)</sup>
North Media	10,58	7,91	4,72
Branchemedian	19,21	15,22	3,02
Vocento SA	13,31	10,45	2,91
HT&E Limited	17,16	10,53	3,87
Alma Media	18,44	14,15	3,46

<sup>1)</sup> Price/Earning = Prisen for en krone af selskabets overskud

<sup>2)</sup> Markedsværdien plus gæld / driftsresultatet

<sup>3)</sup> Dividend Yield = Udbytte/aktie set i forhold til aktiekursen