

ANALYSE AF NORTH MEDIA A/S efter halvårsregnskab

Guidance for 2022 er blevet præciseret. De langsigtede finansielle mål frem mod 2024 fastholdes.

- Ambitionerne for 2023-2024 er at løfte koncernomsætningen organisk i niveauet 3 % årligt og at opretholde en overskudsgrad i niveauet 20 %.
- FK Distribution ventes i perioden 2023-2024 at holde samme omsætning som i 2022 og opretholde en stabil overskudsgrad i niveauet 22 %. Digital Services bestående af BoligPortal, Ofir og Bekey ventes at opnå en årlig omsætningsvækst i niveauet 20 % og en stigning i overskudsgraden til 18 % i 2024.
- På den korte bane skæmmes regnskabet af et urealiseret tab på 211 mio. kr. på North Medias kapitalberedskab. Det skal dog ses i forhold til, at man siden 2015 inklusive tabet i første halvår har opnået gevinster på 203 mio. kr. samlet set. North Media har en langsigtet investeringsstrategi.
- Kapitalberedskabet sikrer, trods faldet i første halvår, finansielt råderum til eventuelle opkøb og ambitionen om udlodning af 5 kr. i udbytte årligt foreløbigt frem til og med regnskabsåret 2024.
- North Media er en god langsigtet placeringsmulighed, hvilket passer ideelt til selskabets strategi om langsigtet at skabe værdi til aktionærerne.

AKTUEL KURS: 68

Børs: Mid Cap indekset (fra 01-01-2022)

Markedsværdi: 1.253 mio. kr.

Antal aktier: 18,426 mio. styk (korrigeret for egne aktier)

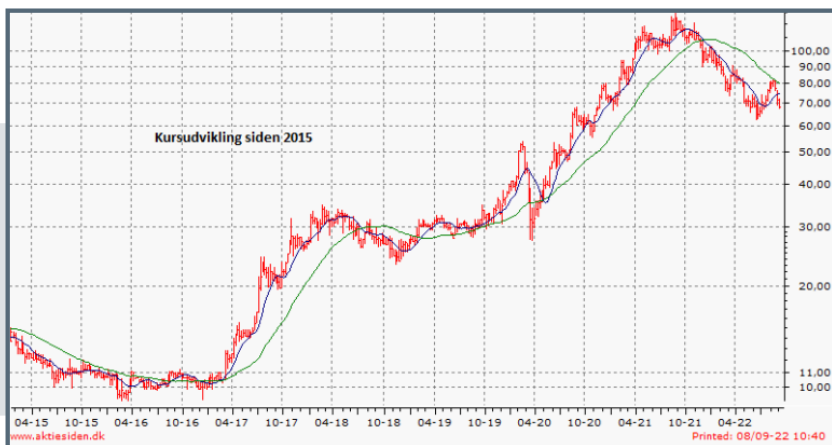
AKTIEVURDERING

Kursudvikling 0-6 mdr.: 65-90 (før 80-110)

Kursudvikling 12-18 mdr.: 90-130 (før 110-130)

Q3 regnskab den 02-11-2022

Næste analyse efter årsregnskabet i februar 2023



Kursudvikling seneste 12 måneder:

Høj 133,4 / Lav 62,5

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.

ANALYSE AF NORTH MEDIA A/S efter halvårsregnskab

Overordnet har omsætning og driftsindtjening udviklet sig som forventet efter en god start på 2022. Forventningerne indsnævres og ligger fortsat tæt på oprindelig Guidance. I første halvår er der udloddet 5 kr. i udbytte. Stort urealiseret kurstab på værdipapirporteføljen, der dog overordnet set fortsat har givet store afkast siden 2015.

I første halvår er der opnået en omsætning på 508 mio. kr. svarende til en vækst på 1,3 %. Helt som forventet faldt omsætningen med 1,1 % i det største forretningsben FK Distribution, mens Digital Services har haft en vækst på 16,4 %. EBIT har ikke udviklet sig på samme positive måde, idet der er tale om et EBIT-fald på 31,7 mio. kr. til 100,1 mio. kr. Det skyldes højere lønninger til de 10.000 deltidsansatte omdelere af tryksager og aviser, generelt stigende udgifter til transport, udgifter til fremtidig vækst i Digital Services, herunder udgifter til købet af Boligmanager, samt udgiftsførsel af udviklingsomkostninger i Bekey. Det 50 % ejede Karman Connect (tidligere Lead Supply) udvikler sig positivt og bidrager med 4,0 mio. kr., hvilket bogføres som andel af resultat efter skat i associeret virksomhed.

I en virksomhed med bredt favnende aktiviteter vil der altid være segmenter, der udvikler sig bedre end forventet og modsat. Samlet kan det dog konkluderes, at udviklingen mere eller mindre følger ledelsens forventninger. Fald i volumen af tryksager og aviser omdelt via FK Distribution er således helt som forventet let faldende, og for helåret ventes uændret et volumenfald på ca. 4 %. Ofir har formidlet flere betalte stillingsannoncer end ventet, og fortsætter væksten i nye jobsegmenter. Integrationen af Boligmanager i BoligPortal udvikler sig som forventet, og Bekey fortsætter væksten i den kommunale forretning.

Driften i koncernen har således sikret et resultat pr. aktie på 4,4 kr., og baseret på ledelsens udmelding for 2022 estimerer vi for året et resultat pr. aktie på 7,5-8,0 kr. Baseret på driften og forventningerne hertil handler aktien til attraktive nøgletal for price/earning og kurs/indre værdi.

Kapitalberedskab

Siden 2015 har North Media investeret dele af selskabets kapitalberedskab i store likvide børsnoterede aktier og aktiebaserede investeringsforeninger. Det har medført, at værdipapirbeholdningen er gået fra 196 mio. kr. i 2015 til 557 mio. kr. pr. 30-06-2022. 203 mio. kr. kan henføres til værdistigninger, mens der er foretaget nettokøb for 158 mio. kr. Første halvår har medført store kursfald på de internationale aktiebørser, hvorfor North Media har haft et urealiseret tab på 211 mio. kr. svarende til 27,9 %. I juli er der dog genvundet 86 mio. kr., hvorfor urealiseret tab pr. 31-07-2022 er blevet begrænset til 125 mio. kr. eller ca. 17 %.

Baseret på udviklingen på de internationale aktiemarkeder har North Media lidt større urealiserede kurstab end det generelle fald på markederne. Der vil altid være udsving på aktiemarkederne. North Media har dog som nævnt ovenfor haft flere gode år med store urealiserede kursgevinster, og investeringsstrategien er, i lighed med den overordnede strategi for North Media-koncernen, langsigtet.

Styrken ved at have et højt kapitalberedskab er, at det giver mulighed for at foretage strategiske opkøb (Boligmanager), kapitalmæssig styrke til at modstå pres fra nye og eksisterende konkurrenter samt ændringer i konjunkturerne. Desuden giver kapitalberedskabet mulighed for årligt at udlodde 5 kr. i udbytte. Her hæfter vi os ved, at ud af kapitalberedskabet er 114 mio. kr. pr. 30-06-2022 placeret på konto. Dermed er der allerede allokert reserver til at opretholde udbytteudlodningen uanset den fremtidige udvikling i værdipapirporteføljen.

SELSKABETS FORVENTNINGER TIL 2022

Forventningerne på koncernniveau konkretiseres til en omsætning på 1.015-1.040 mio. kr. (før 1.010-1.045) og et EBIT-resultat på 195-220 mio. kr. (før 190-220 svarende til en overskudsgrad på uændret cirka 20 %).

GUIDANCE FOR SEGMENTER

FK Distribution: Omsætning 851-866 mio. kr. (før 850-870 mio. kr.) og EBIT-resultat på 192-208 mio. kr. (før 190-210 mio. kr. Realiseret i 2021: 888,8 / 249 mio. kr.

BoligPortal: Omsætning 94-98 mio. kr. (før 93-99) og et EBIT-resultat på 21-25 mio. kr. (før 18-22). Realiseret i 2021: 84,6 / 26,8 mio. kr.

Ofir: Omsætning 43-46 mio. kr. (før 42-46 og uændret et EBIT på 5-7 mio. kr. Realiseret i 2021: 36 / 5,6 mio. kr.

Bekey: Omsætning 27-30 mio. kr. (før 25-30 og uændret et negativt EBIT på 12-14 mio. kr. Realiseret i 2021: 24 / -29,3 mio. kr.

Ambitionerne for 2023-2024 er fortsat at opnå en årlig omsætningsvækst i niveauet 3 %, en overskudsgrad i niveauet 20 %, samt udlodning af et årligt udbytte på 5,0 kr. pr. aktie.



ANALYSE AF NORTH MEDIA A/S efter halvårsregnskab

Nettounderskud i første halvår

Halvårets nettoresultat er naturligvis markant påvirket af det store urealiserede kurstab på værdipapirer. Netto udviser bundlinjen således et underskud på 83,3 mio. kr. svarende til -4,5 kr. pr. aktie. Korrigeret for kurstabet ville periodens resultat være 81,0 mio. kr. eller 4,4 kr. pr. aktie. Vi kan derfor konkludere, at driften overordnet set udvikler sig på linje med forventningerne, hvilket er positivt. Aktien som investering skal vurderes ud fra driften, og ikke om aktiemarkedet stiger eller falder.

Med udsigt til fastholdelse af et stabilt udbytte på 5 kr. årligt frem til 2024, høj og forbedret lønsomhed i Digital Services og med FK Distribution som en fortsat cash-cow vurderer vi, at investeringscasen er intakt. Langsigtet køb er derfor vores vurdering, men på den korte bane kan man ikke undgå at skele til udviklingen i kapitalberedskabet, da der på den korte bane er negativt pres på aktiemarkederne henset til usikkerhed omkring krigen i Ukraine, stigende inflation og deraf afledte stigende renter.

Udviklingen i de fire forretningssegmenter og forventningerne til 2022

Last Mile bestående af FK Distribution er Danmarks klart førende distributør af tilbudsviser og lokalaviser. Volumen er som forventet let faldende, hvilket både skyldes strukturelle forhold, og dertil at annoncørerne har valgt at bruge tyndere og billigere papir i deres tryksager på grund af de voldsomt stigende priser på papir. Det reducerer omsætningen hos FK Distribution. Digital formidling af tilbudsviser og kataloger sker via platformen minetilbud, der i halvåret har udvist to-cifret vækst. Indtægterne fra samarbejdet om pakning af tryksager for Deutsche Post bidrager positivt til omsætning og indtjening, men med et lavere volumen end forventet ved samarbejdet start. Eksempelvis er pakning til Lübeck blevet udskudt til fjerne kvartal. For nærværende er der indgået aftale om pakning til 475.000 tyske husstande hver uge med potentiale for udvidelse til at omfatte 1,9 mio. nordtyske husstande. FK Distributions produktions- og distributionssystem er førende i verden og kan sortere og pakke individuelle tryksager baseret på en automatiseret og effektiv teknologi.

FK Distribution omsatte i halvåret for 426,4 mio. kr. og opnåede et EBIT-resultat på 97,1 mio. kr. svarende til en overskudsgrad på 22,8 %. Det er helt på linje med selskabets langsigtede mål. Vi finder det opløftende, at man har opnået en flot indtjening til trods for højere variable omkostninger samt ændret kunde- og produktmix. Halvåret har desuden været præget af stigende udgifter til omdelerne, øgede udgifter til personale rekruttering samt stigende priser på pakning og transport.

For at modsvare disse omkostningsstigninger har FK Distribution iværksat en række besparesestiltag for at sikre opretholdelse af en overskudsgrad i niveauet 23 %. I år lancerer man desuden en datadrevet løsning, så annoncører kan kommunikere på tryk til specifikke postkasser med en meget målrettet markedsføring.

I en tid hvor forbrugernes købekraft udhules af stigende fødevarer- og energipriser øges fokus på de ugentlige tryksager. Forbrugerne jager de gode tilbud. Samtidig intensiveres kampen om forbrugerne, hvorfor annoncørerne formentlig vil opretholde høje marketingsbudgetter, og jævnfør nævnt i tidligere regnskaber fra North Media har de trykte reklamer stor betydning for, hvor forbrugerne foretager deres indkøb.

FK Distribution er og vil forblive et stabilt og cash-genererende forretningsben med udsigt til opretholdelse af nuværende volumen.

Realiseret i H1 2022: Omsætning 426,4 mio. kr., EBIT 97,1 mio. kr. og en overskudsgrad på 22,8 %.

Realiseret i 2021: Omsætning 888,8 mio. kr., EBIT 249,0 mio. kr. og en overskudsgrad på 28,0 %

Guidance for 2022: Omsætning på 851-866 mio. kr., et EBIT-resultat på 192-208 mio. kr., overskudsgrad i niveauet 23 %.

BoligPortal er Danmarks største formidler af lejeboliger som bindeled mellem lejere og professionelle/private udlejere. Der er tale om en bredt favnende lejeboligplatform med flere, større og mere robuste indtægsstrømme efter tilføjelse af en række nye services. BoligPortal tilbyder værdiskabende services både gratis og via abonnementsordning (fx SaaS produktet Data Insights), ligesom der generes indtægter fra serviceleverandører af el, internet og forsikring. Man driver desuden den noget mindre søsterportal BostadsPortal i Sverige, der skaleres på samme IT-plattform som BoligPortal. Relevante produkter og services fra Danmark vil løbende blive rullet ud i Sverige, hvilket skal give skaleringsgevinster. Tidligere i år købtes en ejerandel på 51 % af Boligmanager for 12 mio. kr. fordelt med 4 mio. kr., kontant og et indskud i Boligmanager på 8 mio. kr. BoligPortal har ret til at købe (og sælgerne kan kræve det) resten af Boligmanager til en pris baseret på udviklingen i både omsætning og overskudsgrad svarende til en ventet pris på 1,5 x omsætningen i Boligmanager i regnskabsåret 2026. Boligmanager forventes at give et beskedent bidrag til omsætningen i andet halvår 2022. Med dette køb udvides selskabets tilbud til ejendomsadministratorer, der på SaaS-vilkår kan købe et system til håndtering af lejekontrakt, deposita, opkrævninger, betalinger, restancer, forbrugsregnskaber, moms, bogføring og kommunikation med lejerne – altså et nyt forretningsben. Købet belaster EBIT med -8 mio. kr. i år. For halvåret meldes der om høj vækst i omsætningen fra partneraftaler og annonceprodukter til udlejere.



ANALYSE AF NORTH MEDIA A/S efter halvårsregnskab

Realiseret i H1 2022: 46,4 mio. kr., EBIT 11,4 mio. kr. og en overskudsgrad på 24,6 %.

Realiseret i 2021: Omsætning 84,8 mio. kr., EBIT 26,8 mio. kr. og en overskudsgrad på 31,6 %

Guidance for 2022: Omsætning på 94-98 mio. kr., et EBIT-resultat på 21-25 mio. kr., overskudsgrad i niveauet 24 %.

Jobplatformen Ofir har i år fortsat de gode takter fra 2021, hvor dette forretningsben for første gang udviste overskud. Der meldes om to-cifret vækst i annonceomsætningen fra den offentlige sektor, mens den er mere moderat fra private arbejdsgivere. Ofir har desuden fortsat væksten i nye jobsegmenter. Udviklingen af en ny dataplatform og et datawarehouse er foran tidsplanen, og datawarehouse er lanceret. Her gælder det via målrettede kampagner på blandt andet sociale medier om, at gøre passivt jobsøgende (folk i arbejde) opmærksom på nye mulige karriereskift. I en tid med næsten fuld beskæftigelse er det et klokt strategisk træk, der kan øge aktiviteterne.

Realiseret i H1 2022: Omsætning 22,1 mio. kr., EBIT 2,9 mio. kr. og en overskudsgrad på 13,1 %.

Realiseret i 2021: Omsætning 36,0 mio. kr., EBIT 5,6 mio. kr. og en overskudsgrad på 15,6 %

Guidance for 2022: Omsætning på 43-46 mio. kr., et EBIT-resultat på 5-7 mio. kr., overskudsgrad i niveauet 13 %.

Bekey leverer digitale adgangssystemer, der via et cloud-baseret administrationssystem, giver godkendte brugere adgang til aflåste etageejendomme og private hjem, som har tilmeldt sig løsningen. Aflåste døre åbnes via en app på mobiltelefonen, efter at der i forvejen er installeret en SmartLock i private hjem og indsat en chip i dørtelefonen (SmartRelay) i etageejendomme. 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.

Bekey har fokus på **distributører, ejendomme og hjemmeplejen**. Førstenævne giver distributører adgang til at aflevere dagligvarer, måltidskasser, pakker, aviser m.m. til slutbrugerne i private hjem, især etageejendomme. I distributørsegmentet er der blandt andet aftaler med Aarstiderne og nemlig.com, og med virkning fra i år med Plantorama, der leverer grønne planter. Ejendomme dækker over løsninger, hvor beboere kan give viceværter, håndværkere, rengøring, tilsyn af elevatorer, flyttefolk m.fl. adgang til aflåste etageejendomme. For begge kundekategorier betaler kunderne en fast månedlig licens pr. opgangsdør, en månedlig licens pr. låseenhed og engangsbetaling for hardware. Kerneområdet rent geografisk er postnumrene 1050-2990 – altså København, Frederiksberg og de fleste kommuner i Region Hovedstaden. Det er planen at udvide dækningen til andre større danske byer i 2022. Erfaringer opnået i disse nye byer kan på sigt blive udvidet til andre større danske byer, og på sigt til større byer uden for Danmark.

I konceptet målrettet hjemmeplejen har man aftaler med cirka en tredjedel af de danske kommuner med typisk 4 års varighed med mulighed for option på forlængelse i 2 år. Aftalen med Københavns Kommune er dog 10-årig. Kommunerne betaler en månedlig licens for hver aktiv låseenhed og et engangsbetalt beløb for hardware. I Norge har man via forhandlere indgået aftaler med en række kommuner. Der er også indgået forhandleraftaler i Sverige. Fremadrettet er der mulighed for indgåelse af aftaler med mange flere kommuner i både Danmark, Norge og Sverige, og potentielt også andre lande.

Omsætningen er klart for opadgående efter igangsættelse af indgåede aftaler med danske kommuner, hvoraf nogle aftaler er blevet udskudt fra 2021 til i år. Hjemmeplejen i Danmark udgør hovedparten af omsætningen og er profitabel. Krigen i Ukraine har medført øgede udgifter til flytning af ukrainske IT-udviklere til andre mere sikre områder. EBIT belastes af udgiftsførte omkostninger til udvikling og opsætningen af SmartRelays. Arbejdet med at tiltrække nye brugere i segmentet Ejendomme og Distributører fortsætter.

Realiseret i H1 2022: Omsætning 13,3 mio. kr., EBIT -7,5 mio. kr. og en overskudsgrad på -56,4 %.

Realiseret i 2021: Omsætning 24,0 mio. kr., EBIT -29,3 mio. kr. (efter nedskrivning på 20,1 mio. kr.)

Guidance for 2022: Omsætning på 27-30 mio. kr., et negativt EBIT-resultat på 12-14 mio. kr.

Aktien som investering

Aktien startede året i kurs 108, så selv om vi korrigerer for udbyttet på 5 kr. pr. aktie må udviklingen år til dato betegnes som skuffende. Som nævnt tidligere i analysen forløber driften som forventet af ledelsen. Præciseringen af Guidance for i år er marginal, hvilket dækker over en lidt bedre end ventet udvikling i BoligPortal, mens resten af koncernen leverer som forventet. Omsætningen ventes således tæt på niveau med 2021, mens EBIT ventes at falde med 10-20 %. Det kan dog forklares med købet af Boligmanager, stigende udgifter til lønninger og transport, et forventet volumenfald i FK Distribution og udgiftsførelse af visse udviklingsudgifter. Som tidligere nævnt er det vores holdning, at driften forløber tæt på det forventede. Et urealiseret kursfald på værdipapirbeholdningen i første halvår på 211 mio. kr. skæmmer, men her gælder det, at afkastet på værdipapirer siden 2015 fortsat er positivt med 203 mio. kr. Aktieinfo forventer fald på aktiebørserne på kort sigt i takt med det stigende renteniveau, men langsigtet og i tråd med selskabets overordnede strategi forventer vi stigende aktiekurser generelt betragtet.

ANALYSE AF NORTH MEDIA A/S efter halvårsregnskab

Investorerens primære mål er at investere i selskaber, der skaber værdi. Det vurderer vi, at North Media gør. Volumen i FK Distribution anses for at have fundet et langsigtet holdbart niveau, med mindre der fra politisk side skulle blive vedtaget krav om en JaTak ordning til husstandsomdelte tryksager. I Digital Services er et uudnyttet skaleringspotentiale. Ting tager tid, men det går den rigtige vej. North Media har en aktionærvenlig politik og vil udlodde 5 kr. i udbytte pr. år frem til og med 2024 (altså udbetaling i 2025). Med nuværende kurs er der tale om en attraktiv return på investeringen. Koncernens mål er at fastholde omsætningen i FK Distribution på 2022 niveau med en stabil overskudsgrad i niveauet 22 %, mens Digital Services skal vækste 20 % årligt og opnå en overskudsgrad på 18 % i 2024.

Investorerne har i stigende grad fokus på miljøet. De vil kun investere i selskaber, der gør noget aktivt for at begrænse miljøbelastningen. North Media adresserer dette ved at opsætte solceller på pakkefaciliteterne i Tåstrup og Tilst, hvorved 40 % af strømforbruget genereres herfra. Desuden pointeres det, at tilbudsaviserne fremstilles på baggrund af genbrugspapir, at aviserne indsamles og genbruges til fx æggebakker og køkkenruller, ligesom Bekey leverer et positivt bidrag, da digitale adgangsveje betyder, at chauffører undgår at køre forgæves med varer.

På den korte bane udfordres North Media af det negative ved de store urealiserede kursfald på koncernens beholdning af værdipapirer, men langsigtet er vi fortsat positive på aktien. Det er jo trods alt driften, at et selskab skal måles på, og her er kombinationen af en cash-cow i form af FK Distribution kombineret med de digitale satsninger på BoligPortal, Ofir og Bekey et godt miks.

STYRKER

Kombinationen med massemarkedsføring i en traditionel form via FK Distribution og digitale services i form af minetilbud.dk, BoligPortal, Ofir og Bekey er spændende og rummer vækstpotentiale. FK Distribution råder over en unik pakketeknologi, der i første omgang har ført til et samarbejde med Deutsche Post med mulighed for lignende samarbejder på andre nærmarkeder. Selskabet er markedsleder, hvilket gør det vanskeligt for "newcommers" at trænge ind på markedet. Et stærkt kapitalberedskab giver plads til udlodning af udbytte, køb af egne aktier samt handlefrihed til at foretage udvalgte opkøb, såfremt man finder emner, der passer ideelt ind i konceptet.

SVAGHEDER

FK Distribution har ingen håndfast beskyttelsesbarriere mod konkurrence - ud over sin markedsposition, kapacitet og unikke pakketeknologi. Trykt materiale er en form for information, som på sigt kan blive presset af nye, hurtige, billige og mere fleksible tilbud på internettet. I flere år har man oplevet volumenfald i antal omdelte tryksager og ugeaviser. Man er afhængig af, at forbrugerne fortsat vil modtage de ugeomdelte tryksager og lokalaviser, hvor man er i stor konkurrence med markedsføring på internettet.

NORTH MEDIA A/S

MULIGHEDER

FK Distribution har mulighed for at benytte sin position inden for husstandsomdeling ved at tilføje andre forsendelser, bl.a. målrettede kampagner. Samarbejdet med Deutsche Post rummer vækstpotentiale, og konceptet kan udvides til andre samarbejdspartnere i andre nærtliggende lande. Minetilbud og Digital Services rummer et stort vækstpotentiale og har derfor stor skaleringsværdi.

TRUSLER

Den største trussel er at kunne fastholde forbrugernes ønske om at modtage husstandsomdelte tryksager og aviser, idet papirbårne reklamer belaster miljøet - uanset at North Media gør brug af genbrugspapir m.m. Volumen falder strukturelt år for år, men såfremt der fra politisk side skulle blive fremsat krav om en JaTak ordning, kan volumen falde markant.

OM NORTH MEDIA A/S

- North Media er etableret i 1965 med hovedsæde i Søborg og pakkefaciliteter i Tåstrup og Tilst. I slutningen af maj er installation af et solcelleanlæg med tilhørende batteriløsning taget i brug på ejendommen i Tåstrup, hvilket vil levere 40 % af terminalens strømforbrug. Opsætning af et lignende anlæg i Tilst påbegyndes ultimo august i år.
- Forretningen består i pakning og distribution af tryksager, tilbuds- og ugeaviser til forbrugere og drift af den digitale platform minetilbud. Dertil kommer digitale services via platforme og kanaler til kommunikation og servicering mellem erhvervsliv, udlejere, lejere, kommuner, borgere og forbrugere. Der er tale om volumenforretninger med en strategi om at være markedsleder. Forretningen optimeres løbende med fokus på langsigtet vækst og stigende indtjening.
- Koncernen består af to forretningssegmenter: Last Mile og Digital Services. Last Mile omfatter FK Distribution, der er en valuedrevet solid virksomhed med stabil indtjening og Danmarks førende distributør af tryksager og lokale ugeaviser. Digital Services består af vækstvirksomhederne BoligPortal (Danmarks største formidler af lejeboliger og services til udlejere og lejere), Ofir (Danmarks bredeste jobunivers) og Bekey (digitale adgangsløsninger til opgange og døre). Fælles for alle aktiviteter i North Media er platformstankegangen, som virksomhederne skalere aktiviteterne på.
- North Media ejer 50 % af fintech virksomheden Karman Connect (tidligere kendt som Lead Supply). Karman Connect formidler kontakt mellem banker og forbrugere med en kommissionsbaseret forretningsmodel.
- North Media beskæftigede pr. 30-06-2022 i alt 422 (406 for et år siden) medarbejdere plus cirka 10.000 deltidsansatte omdelere.
- Egenkapitalen er pr. 30-06-2022 bogført til 910,8 mio. kr., hvilket er et fald på 169,2 mio. kr. set i forhold til ultimo 2021. Faldet skyldes udbetalt udbytte på 92 mio. kr. (der udbetales ikke udbytte på beholdningen af egne aktier), periodens underskud på 83,3 mio. kr. og salg af egne aktier for 10,0 mio. kr.
- Kapitalberedskabet er pr. 30-06-2022 på 671 mio. kr. fordelt på 114 mio. kr. i kontanter og 557 mio. kr. i værdipapirer.
- Aktionærforhold: Antal aktionærer steg sidste år fra 2.015 primo året til 4.168 pr. 31-12-2021. Tilgangen skyldes især nye private, danske investorer. Andelen af internationale aktionærer steg fra 10,3 % til 11,3 %. Richard Bunck (født 1940) ejer via Baunegaard ApS 55,75 % og North Media ejer selv 8,12 % (1.629.000 aktier).
- North Media har en strategi om at udlatte stabile og attraktive udbytter på 5 kr. årligt foreløbigt til og med 2024. Fra tid til anden købes egne aktier. Inklusive udbyttet i år har North Media over fem år udbetalt 386 mio. kr. til aktionærerne ved udbytter og opkøb af egne aktier.
- Pr. 01-01-2022 er aktien rykket fra Small Cap-indekset til Mid Cap-indekset. Aktiekursen steg sidste år med 35,3 % og 41,6 % inklusive udbyttet.
- Med virkning fra 02-04-2022 er koncerndirektionen i North Media A/S blevet ændret fra fem til tre medlemmer bestående af administrerende direktør Lasse Ingemann Brodt (født 1973), CFO Kåre Stausø Wigh (født 1969) og HR-direktør Lisbeth Britt Larsen. Forbruger-Kontakt, Bolig-Portal A/S, Ofir A/S og Bekey ledes af de administrerende direktører Lasse Ingemann Brodt, Anders Hyldborg, Karsten Vikke og Jannik Bray Christensen.
- Bestyrelsen på 5 personer ledes af Ole Elverdam Borch (født 1956). Stifter og storaktionær Richard Bunck er næstformand.

LEDELSE OG BESTYRELSE



Lasse Ingemann Brodt
Administrerende direktør



Kåre Stausø Wigh
CFO



Lisbeth Britt Larsen
HR-direktør



Ole Elverdam Borch
Bestyrelsesformand

ANALYSE AF NORTH MEDIA A/S efter halvårsregnskab



REGNSKABSTAL

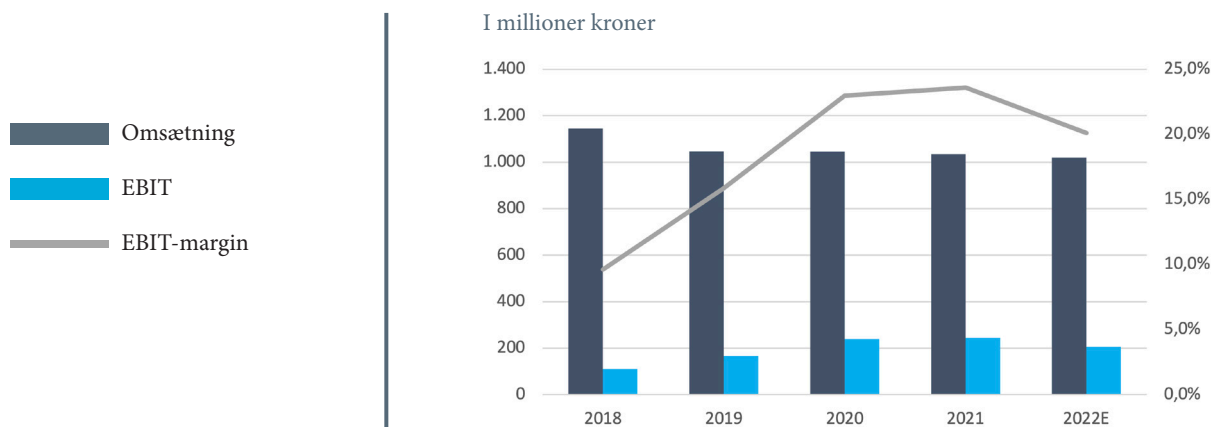
| mio. kr. | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022E |
|--------------------------|------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Omsætning | 899 | 1.145 | 1.046 | 1.045 | 1.034 | 1.020 |
| EBIT | 0 | 110 | 166 | 240 | 244 | 205 |
| EBT | 29 | 73 | 276 | 388 | 347 | 182 |
| Nettoresultat | 28 | 56 | 205 | 307 | 274 | -50 |
| Balance | 785 | 825 | 968 | 1.189 | 1.321 | 1.150 |
| Likvider | 40 | 71 | 85 | 154 | 130 | 125 |
| Immaterielle aktiver | 56 | 53 | 53 | 56 | 49 | 50 |
| Materielle aktiver | 322 | 322 | 325 | 306 | 290 | 300 |
| Egenkapital | 497 | 539 | 671 | 879 | 1.080 | 1.000 |
| Antal ansatte | 560 | 575 | 461 | 445 | 411 | 425 |
| EPS | 1,5 | 3,0 | 11,0 | 16,7 | 14,7 | -2,7* |
| Udbytte | 0 | 1,5 | 3,0 | 4,0 | 5,0 | 5,0 |
| Indre værdi | 26 | 28 | 36 | 44 | 54 | 54 |
| EBIT margin % | 0,0 | 9,6 | 15,9 | 23,0 | 23,6 | 20,1 |
| Egenkapitalforrentning % | 5,8 | 10,8 | 33,9 | 39,5 | 27,9 | -5,0 |
| Egenkapitalandel % | 63 | 65 | 69 | 74 | 82 | 87 |

NB: Vores estimat for EBT og nettoresultat er behæftet med stor usikkerhed, da afkast på værdipapirer vanskeligt kan estimeres. Vores ovennævnte estimat er baseret på et negativt afkast på værdipapirer i 2022 på 25,0 %. *Korrigeret for et estimeret negativt afkast på værdipapirer andrager EPS jævnfør vore estimater 7,5-8,0.

SENESTE ANALYSER

Forventet kursudvikling

| Dato | Kurs | 0-6 måneders sigt | 12-18 måneders sigt |
|------------|------|-------------------|---------------------|
| 16-02-2022 | 85 | 80-110 | 110-130 |
| 06-09-2021 | 124 | 115-140 | 140-180 |
| 19-02-2021 | 98 | 90-115 | 115-140 |
| 03-09-2020 | 70 | 65-85 | 90-115 |





JOHN STIHØJ

Født 1960. Mangeårig erfaring fra den finansielle branche, bla. via ansættelse i skandinaviske banker i Luxembourg i 7 år. Selvstændig indenfor den finansielle branche siden 1994. Ejer af Aktieinfo Danmark ApS.

Aktieinfo er stiftet i 2001 og er et af Danmarks førende, uafhængige analysehuse med fokus på både danske og udenlandske aktier.



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 og/eller John Stihøj 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.