

# North Media: Kapital bruges nu vækstskabende

Efter en markant kursstigning er North Medias aktiekurs kommet op på det niveau, som vi i ØU Formue 44/2023 vurderede ville være en korrekt prissætning. Men siden da har North Media foretaget et vigtigt opkøb, og det giver anledning til en revurdering af North Medias værdiansættelse.

Årsregnskabet 2023 viste et omsætningsfald på 4,9 pct. fra 995 mio. kr. til 949 mio. kr. og en tilbagegang i driftsresultatet (EBIT) fra 192 mio. kr. til 150 mio. kr. svarende til et fald på 21,7 pct.

Tallene lyder voldsomme, men de giver reelt først mening, når de sættes i forhold til selskabets udmeldte forventninger ved årets start.

**1) Forventet omsætning.** Ved årets start forventes en omsætning i intervallet 920-975 mio. kr., og den realiserede omsætning på 949 mio. kr. endte indenfor det forventede interval. Afvigelsen fra forventningsmedianen var mindre end én procent, så det kunne næsten ikke gøres bedre.

**2) Forventet EBIT.** For driftsresultatet lå forventningen i intervallet 125-160 mio. kr., og også her ligger det realiserede resultat på 150 mio. kr. indenfor det forventede interval. Her er der en positiv afvigelse fra forventningsmedianen på 5,3 pct.

Så de tilsyneladende dårlige regnskabstal var altså reelt godt nyt for aktionærene, når de ses i et lidt større perspektiv.

Men hvordan ser det så ud fremadrettet?

For 2024 forventes en stigning i omsætningen fra 949 mio. kr. til intervallet 1310-1375 mio. kr., og en stigning på 38-45 pct. kalder på en forklaring.

Den ligger i North Medias køb af SDR Svensk Direktreklam AB for 350 mio. SEK. betalt i kontanter. SDR er Sveriges største distributør af brochurer, og købet er vigtigt på både kort og lang sigt, hvor effekterne vil være meget forskellige.

**1) SDR - kort sigt.** På kort sigt bliver effekten af købet negativ pga. de af- og nedskrivninger, samt øvrige omkostninger, der nu engang følger med køb og integration af en virksomhed af betydelig størrelse.

Hvis det forudsættes, at SDR havde været en integreret del af North Media i 2023, ville selskabet have bidraget med 365 mio. kr. i omsætning og 26 mio. kr. i EBIT. Men pga. diverse omkostninger i forbindelse med købet forventes North Medias EBIT i 2024 at blive 0-40 mio. kr. lavere end i 2023.

Her hæfter vi os ved, at North Media holder muligheden åben for, at alle omkostninger ved købet af SDR i bedste fald kan dækkes af dels vækst i koncernens øvrige selskabers indtjening og dels indtjeningen fra SDR. North Medias udmeldinger er traditionelt forsigtige, så dette bør læses som et positivt signal.

**2) SDR - lang sigt.** På længere sigt er købet udtryk for, at North Medias ledelse er parat til at bruge selskabets gigantiske beholdning af kontanter og værdipapirer til køb af vækst. Det er et positivt budskab til investorerne om, at North Media ikke blot kan værdiansættes som en investeringsforening.

Selvom North Medias forventninger til 2024 ved første øjekast virker bekymrende, er det vores opfattelse, at årsregnskabet 2023 faktisk er positiv læsning for investorerne. Vi hæver kursmålet til 84.

**Bruno Japp**

## Konklusion

Aktuel kurs	69,30
Kortsigtet (< 3 mdr)	Hold
Langsigtet (12 mdr)	Kursmål 84

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

Disclaimer: Læs [her](#) om ØU's aktieanalyser.

Aktuelle signaler		
	Signal	Kommentar
Teknik: 20 dages MA	Neutral	Kursen er på niveau med MA20 i 73
Teknik: 50 dages MA	Neutral	Kursen er på niveau med MA50 i 72
Teknik: 200 dages MA	Op	Kursen ligger over MA200 i 63
Shortselling	Neutral	Der er ingen shortpositioner
Aktietilbagekøb	Neutral	Intet aktietilbagekøb
Analytikerjusteringer	Op	Analytikere har opjusteret overskudsestimater de seneste fire uger
Sektor	Neutral	Media er i neutral trend
Storaktionærer/insidere	Neutral	Ingen ændringer seneste måned
Teknisk analyse	Støtte/Modstand	Nærmeste støtte ved kurs 65 med modstand ved niveauet omkring kurs 80,5