

SHORTCUT MEDIA (PUBL) (SMG)

OMSÄTTNINGSREKORD MED FORTSATT TILLVÄXT ATT VÄNTA



SMG är en mediakoncern som erbjuder bland annat trailers, beställnings- och reklamfilm samt 3D-animation och visuella effekter, genom varumärkena Bond Street, Shortcut, Oddway, Magoo och Frost Studio. I ett Base scenario estimeras SMG omsätta 84,7 MSEK under år 2022, med ett EBITDA-resultat om 6,3 MSEK. Givet en EV/EBITDA om 11x, motiveras ett fundamentalt nuvärde per aktie om 5,27 kr.

Q2-21 blev ett All-Time-High i topline

SMG:s Q2-rapport blev ett tydligt kvitto på att Q1-21 endast var ett hack i tillväxt- och lönsamhetskurvan, vari SMG levererade en omsättning om 19,2 MSEK (13,4) vilket motsvarar ett All Time High på kvartalsbasis. Offensiva operationella satsningar under Q1-21, återhämtning på mediamarknaden och konsolideringen av strukturaffärerna Magoo och Klapp & Co är alla förklaringar till den starka omsättningstillväxten. SMG har även ett bredare produkt erbjudande än någonsin efter nyligen gjorda förvärv och fått tillgång till nya kundbaser, vilket gör Bolaget än desto mer konkurrens-kraftiga på marknaden samtidigt som det bäddar för stark organisk tillväxt framgent.

Stärkta marginaler genom värdeskapande förvärv

I Q2-rapporten uppvisade SMG dels starkt underliggande lönsamhet, med en förbättrad bruttomarginal, dels starkt operativ lönsamhet, vilket medför att SMG under kvartalet kunde generera ett starkt organiskt kassaflöde. Bolaget har vid utgången av Q2-21 ökat skuldsättningen, i syfte att finansiera förvärv, och är något vi i detta fall ser positivt på, då SMG, som klarat pandemin relativt bättre än marknaden, kan tillvarata möjligheterna som finns på den fragmenterade mediamarknaden. Hittills under 2021 har SMG genomfört två värdeskapande förvärv till attraktiva multiplar och låg utspädning, vilket skapar aktieägarvärde, och har ett LOI-avtal med en ytterligare aktör. Med estimerade stärkta marginaler kommande kvartal tillåts SMG att successivt amortera ned nuvarande skuld om 7,5 MSEK vilket skulle reducera den finansiella risken, även om vi idag anser att den risken genererar bra *risk reward*.

Mediamarknaden börjar återhämta sig

I Q2-21 steg medieinvesteringarna kraftigt, med en tillväxt om 32 % YoY, där segmenten online video och social media, vilka SMG är starka inom, även i detta kvartal presterade bättre än marknaden. Ackumulerat för 2021¹ uppgår mediainvesteringarna till 7,2 mdSEK vilket är ca 11 % högre än 2020, men är samtidigt en minskning om 1,3 mdSEK jämfört med 2019, det innebär att ungefär halva nedgången efter pandemin är återhämtad. Då marknaden successivt börjar normaliseras är en fortsatt *catch-up* effekt att vänta under H2-21, vilket ger bränsle för fortsatt stark tillväxt för SMG.

AKTIEKURS 4,19 kr

VÄRDERINGSINTERVALL 2022 ÅRS PROGNO

| | | |
|------------------------|------------------------|------------------------|
| BEAR 3,07 kr | BASE 5,27 kr | BULL 8,07 kr |
|------------------------|------------------------|------------------------|

SHORTCUT MEDIA (SMG)

| | |
|-------------------------------|------------------------|
| Senast betalt (2021-08-31) | 4,19 |
| Antal Aktier (st.) | 10 777 199 |
| Market Cap (MSEK) | 45,2 |
| Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK) | 4,4 |
| Enterprise Value (MSEK) | 49,6 |
| V.52 prisintervall (SEK) | 1,97 – 5,40 |
| Lista | Spotlight Stock Market |

UTVECKLING

| | |
|-----------|--------|
| 1 månad | 2,2 % |
| 3 månader | 5,8 % |
| 1 år | 68,9 % |
| YTD | 24,0 % |

HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS)

| | |
|-----------------------------|--------|
| Anders Brinck | 17,2 % |
| Lennart Larsson | 13,5 % |
| Fredrik Larsson | 6,2 % |
| Bond Street Film Holding AB | 5,7 % |
| Lars Blik | 5,4 % |

VD OCH ORDFÖRANDE

| | |
|------------------------|-----------------|
| Verkställande Direktör | Peter Söderlind |
| Styrelseordförande | Anders Brinck |

FINANSIELL KALENDER

Delårsrapport Q3-21 2021-11-25

| Prognos (Base), MSEK | 2020 | LTM | 2021E | 2022E | 2023E |
|----------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Nettoomsättning | 58,3 | 57,1 | 75,3 | 84,7 | 93,1 |
| <i>Omsättningstillväxt</i> | -15,2% | -10,5% | 29,0% | 12,5% | 10,0% |
| Bruttoresultat | 35,9 | 37,0 | 47,9 | 54,4 | 60,5 |
| <i>Bruttomarginal</i> | 61,6% | 64,8 % | 63,7% | 64,2% | 64,9% |
| EBITDA | 2,9 | 0,1 | 4,5 | 6,3 | 9,0 |
| <i>EBITDA-marginal</i> | 5,0% | 0,2% | 6,0% | 7,5% | 9,7% |
| P/S | 0,8 | 0,8 | 0,6 | 0,5 | 0,5 |
| EV/S | 0,8 | 0,9 | 0,7 | 0,6 | 0,5 |
| EV/EBITDA | 17,1 | 412,9 | 11,0 | 7,8 | 5,5 |

¹ Avser perioden januari-juli 2021

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 frånsäger 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 2014-2021). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.