

Indtjeningen blev genoprettet i 2018 efter PostNord's exit fra reklameomdeling. Online-aktiviteterne har opnået god indtjening. Avis-segmentet søger at opnå en genrejsning. BEKEY skal ekspandere sig frem til positiv indtjening. Aktiebeholdningen på 400 mio. kr. gav et rekordafkast i 2019 og er smalt fokuseret på stærke selskaber.

- FK Distribution er det afgørende selskab indtjeningsmæssigt. Det er her slaget skal udkæmpes i de kommende år. I en vurdering af aktiens udviklingsmulighed er det derfor denne virksomheds forhold, som skal vurderes. Perspektivet er lovende for de næste par år med rygvind fra bredere salg og fordelene ved skift til kun en gang ugentlig omdeling.
- En trussel skal afværges, idet regeringen har stillet sig positiv over for et forslag om skift til en tvungen JaTak ordning for modtagelse af reklamer. En sådan regel skal dog først accepteres af EU, som tidligere har afvist denne metode i national lovgivning. Et lovkrav om positivt tilvalg af trykte reklamer (JaTak ordning) kan føre til en negativ forandring af dette marked.
- På mellemlangt sigt arbejdes der på at løfte datterselskabernes indtjening. Her er aviserne inde i en svær fase for at finde frem til en positiv fremtid som forretning. De digitale firmaer klarer sig samlet set godt og rummer goodwill værdi. BEKEY er ved at opnå et takeoff i brugen af sine systemer til adgangsløsninger ved yderdøre.
- Et generationsskifte på ejersiden rykker alt andet lige tættere på, 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 ud fra P/E-tal (5,1 ud fra 2020E) som følge af den flotte indtjeningsevne. Det likvide beredskab er placeret aktivt i en aktieportefølje bestående af tidens ledende frontløberselskaber. Her ser Aktieinfo risiko for en afspring.
- På kort sigt anbefaler vi Hold, mens vi på langt sigt ser positivt på casen.

Anbefaling:

Kort sigt: Hold

Langt sigt: Køb

Forventet kursudvikling 0-6 mdr.: 48–60

Forventet kursudvikling 12-18 mdr.: 60–90

Tidligere anbefaling: Ingen (første analyse)

Aktuel Kurs: 50

Børs: SmallCap indekset

Markedsværdi: 915 mio. kr.

Antal aktier: 18,298 mio. styk

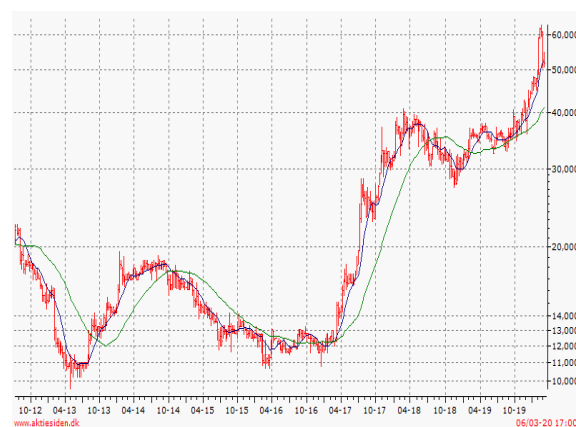
Næste regnskab: Q1 den 07-05-2020



Selskabets forventninger til indeværende regnskabsår

Fortsat fremgang i driftsresultatet er overskriften fra 160 til 160-190 mio. kr. Omsætningen ansættes til 1.075-1.125 mio. kr. (1.130). For **FK Distribution** og **North Media Online** ventes indtjeningsfremgang. I **BEKEY** ventes driftstabet reduceret. For **North Media Aviser** ventes et let voksende driftsunderskud som følge af investeringer i salgsfremmende aktiviteter. For kapitalafkastet (der var særdeles højt i 2019) fremlægges ingen guidance, og med placering i aktier afhænger det af kursudviklingen. Den største ændring bliver et skift i strukturen fra 2 til 1 ugentlig omdeling i FK Distribution. Indsatsen går generelt ud på at øge omsætningen og kombinere fysisk-digital formidling af reklametilbud fra butikker og andre udbydere. På generalforsamlingen den 27-03 stilles der forslag om at øge udbyttet fra 3 til 4 kr.

Kursudvikling siden 2012:



Høj / lav seneste 12 måneder: Høj 63,0 / Lav 32,5



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.

Facts om North Media

- Koncernens forretningsgrundlag er baseret på formidling af papirbåren og digitale informationer samt tilbud mellem detailhandel og forbrugerne. North Media leverer altså kunder til sine kunder. Evnen til at ramme forbrugerne på flere forskellige måder med en omkostningseffektiv indsats og lav miljøbelastning er parametrene i selskabets tilbud til sine erhvervs kunder.
- Koncernen består af fire datterselskaber med hver sin daglige ledelse:
- **FK Distribution** (Forbruger-Kontakt) med omdeling af trykte reklameskrifter er det største og vigtigste segment. Udviklingen i brugen af internettet til kommunikation er på samme tid ven og fjende. På den ene side går udviklingen klart i retning af øget digital kommunikation, som fjerner brugen af trykt papir. Omvendt har denne udvikling ført til en så drastisk udfordring for hovedkonkurrenten PostNord, at de reelt har trukket sig ud af markedet for distribution af disse former for tryksager, da de har reduceret deres frekvens for almindelig postomdeling. FK Distribution har dermed fået gode markedsforhold, men den glidende overgang til digitale medier vil føre til stigende volumen fremover.
- **North Media Aviser** udgiver otte lokalaviser i hovedstadsområdet, nyhedssitet minby.dk og erhvervsavisen Erhverv København. I Nordøstsjælland udgives Helsingør Dagblad samt Lokalavisen Nordsjælland med tilhørende nyhedssites, helsingordagblad.dk og nsnet.dk. Her er der tale om gratisaviser orienteret mod annoncering af tilbud målrettet private forbrugere som indtægtsgrundlag. Ambitionen er, at medierne skal være de bedste annoncemidler for små og store erhvervsdrivende i hvert lokalområde. Den lokale forankring er en vigtig konkurrenceparameter. Indholdsmæssig relevans for de lokalområder, hvor aviserne udgives, er nøglen til at fastholde og tiltrække betalende annoncører.
- **North Media Online** består af digitale platforme, der formidler lejemøbler, job og lån. Platformene opbygger databaser med lejemøbler, jobsøgende og låntagere og matcher dem med udlejere, arbejdsgivere og långivere. **BoligPortal** er Danmarks største platform med formidling af lejemøbler. Portalen formidler ca. 100.000 flytninger årligt via et samarbejde mellem over 3.000 professionelle og over 20.000 private udlejere. En lignende platform kaldet **BostadsPortal** er lanceret i Sverige. **Ofir** er en jobformidlingsplatform med formidling af ca. 30.000 stillingsannoncer årligt via samarbejde med mere end 1.000 arbejdsgivere og 60 % af Danmarks kommuner. Endelig består denne division af **Lead Supply**, som ejes 50 %. Her udbydes hjælp til forbrugerne i deres forsøg på at finde de rette lån, hvilket sker ved formidling af kunder til banker og udlånsvirksomheder, fx matchbanker.dk og fairlån.dk.
- **BEKEY** er udviklet som et hjælpemiddel for koncernens reklameomdelere, så de kan få adgang til aflåste opgange i etageejendomme. Metoden rummer en række fordele, idet man ikke skal gøre brug af fysiske nøgler men en digital nøgle, hvorved det altid kan dokumenteres, hvem og hvornår man har låst sig ind. Konceptet udvides til brug for kommunale hjemmeplejere og distributionsvirksomheder, der skal levere varer til kunder.
- 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.
- Aktiviteterne er løntunge, og man beskæftigede sidste år 539 medarbejdere plus ca. 10.000 deltidsansatte omdelere (typisk unge; normen for ansættelsestid er ca. 1 år). Samlet lønudgift i 2019 var 515 mio. kr., hvilket svarer til 45,6 % af omsætningen.
- Set i forhold til aktivitetsomfanget har selskabet en forholdsvis lav investeret kapital på 330 mio.kr., hvoraf fast ejendom står for 258 mio. kr. Egenkapitalen er bogført til 671 mio. kr., og soliditeten er høj med en egenkapitalandel på 69 %. Man råder derfor over en stor finansiel reserve, der pt. er placeret i aktier.
- Ejerforholdet domineres af Richard Bunck (født 1940) via Baunegaard ApS, der ejer 55,75 % af aktierne. Egne aktier udgør 10,07 % pr. ultimo februar. Yderligere opkøb af egne aktier vil blive foretaget i 2020 op til 500.000 styk aktier, hvoraf 354.100 er erhvervet pr. ultimo februar 2020.
- Direktionen består af fem personer: Ordførende koncerndirektør og CFO Kåre Stausø Wigh (født 1969), Lasse Ingemann Brodt (født 1973) administrerende direktør for **Forbruger-Kontakt**, Lasse Brunnenberger Wulff Hansen (født 1990) administrerende direktør **North Media Aviser**, Henrik Løvig Jensen (født 1974) administrerende direktør **North Media Online** og Jannik Bray Christensen (født 1981) administrerende direktør **BEKEY**. Bestyrelsens formand er Mads Dahl Møberg Andersen (født 1962).

2019 blev et godt år for North Media – gode udsigter for 2020

2019 blev et godt år for North Media. Omsætningen faldt godt nok 1 %, hvilket skyldes omsætningsfald i FK Distribution og North Media Aviser. Derimod var der vækst i North Media Online og BEKEY. På koncernniveau landede omsætningen på 1.130 mio. kr., EBITDA før særlige poster på 190,6 mio. kr. og EBIT før særlige poster på 160,3 mio. kr. Mens omsætningen faldt marginalt, steg indtjeningen betydeligt fra EBITDA og EBIT før særlige poster i 2018 på hhv. 137,2 og 109,7 mio. kr. De opnåede resultater ligger inden for de mål, som ledelsen løftede Guidance til i november måned. Omsætningens fordeling var FK Distribution 82, North Media Aviser 8, North Media Online 8 og BEKEY 2 %. Låneformidlingen udføres i associerede selskaber, som derfor ikke indgår direkte i resultatopgørelsen.

FK Distribution opnåede en omsætning på 926 mio. kr. og et EBIT-resultat før særlige poster på 172 mio. kr. svarende til en EBIT-margin på 18,6 % (op fra 14,4 % året før). Udviklingen må betegnes som meget tilfredsstillende. Ledelsen forventer en lidt lavere omsætning i 2020 som følge af et fald i lokalavisvolumen. Omstilling fra to ugentlige til én ugentlig omdeling ventes at forbedre indtjeningen. Guidance for 2020 lyder på et salg på 870-910 mio. kr. og et EBIT før særlige poster på 175-190 mio. kr. FK Distribution vil således også i 2020 blive den primære cash cow.

North Media Aviser omsatte for 94 mio. kr. og opnåede et negativt EBIT før særlige poster på -5,6 mio. kr. Trods underskud er der tale om en betydelig forbedring fra -8,7 mio. kr. året før. Udviklingen i 2020 vil blive præget af voksende udgifter til styrkelse af det redaktionelle indhold og den digitale platform. Der forventes en omsætning på 87-91 mio. kr. og et negativt EBIT før særlige poster på -12 til -8 mio. kr. Målsætningen er at opnå break-even senest ved udgangen af 2021.

North Media Online løftede både salg og indtjening i 2019, og de gode takter ventes fortsat i 2020. Salget steg med 6 % til 86,2 mio. kr. og EBIT før særlige poster fra -4,1 mio. kr. til +6,8 mio. kr. I indeværende år vil BoligPortal blive udvidet med nye services til lejere og udlejere, Ofir vil øge fokus på stillingsannoncering og udvide distributionsnetværket, hvilket skal sikre fortsat resultatfremgang til 10-14 mio. kr. baseret på en stigende omsætning til 93-97 mio. kr.

BEKEY løftede marginalt salget til 24,5 mio. kr. mens EBIT før særlige poster endte uforandret på -10,4 mio. kr. BEKEY rummer potentiale for udvidelse af dækningen af SmartRelays på aflåste opgange i København fra 50 til over 70 %, ligesom der vil blive satset på at udvide samarbejdet med distributionsselskaber og kommuner, der anvender BEKEY's nøgleløsning i Danmark og Norge. Salget ventes at stige til 25-30 mio. kr. i 2020, mens EBIT før særlige poster ventes marginalt forbedret til -10 til -7 mio. kr.

North Medias likviditetsoverskud investeres aktivt i værdipapirer, og herpå opnåede man i 2019 et afkast på hele 45,6 %, hvilket er imponerende flot. Pr. ultimo 2019 udgør kapitalberedskabet 485 mio. kr., hvoraf 85 mio. kr. er i likvider og 400 mio. kr. investeret i værdipapirer. Det investerede beløb er investeret i 11 udvalgte aktier: Amazon, Mastercard, Visa, Teradyne, Facebook, SimCorp, Genmab, DSV, Ørsted, Vestas og Novo Nordisk samt to fonde under Fundamental Invest. Strategien er at bringe kapitalberedskabet op på 550 mio. kr. ultimo 2020, hvilket vil kræve en heldig og dygtig hånd omkring selskabets investeringer. Aktiefos holdning er, at der er betydelig risiko på aktiemarkedet for tiden, og vi forventer et vanskeligt år for aktierne. Efter vores vurdering består porteføljen af aktier, der allerede er steget meget, og derfor i vores optik rummer betydelig downside risiko.

Generelt har 2019 været et rigtig godt år for North Media som koncern. FK Distribution er fortsat cash cowen, afkastet på selskabets værdipapirbeholdning var særdeles flot og flere af datterselskaber har forbedret driften.

Fremtidsudsigterne

Ledelsen søger at kombinere aktiviteten med distribution af trykt materiale hos **FK Distribution** med nye tilbud om digital markedsføring. Hensigten er, at man herigennem kan bygge videre på sin styrkeposition inden for trykt materiale og både bevare dette volumen og imødekomme det skift i adfærden, som unge generationer udviser.

Udgivelsen af **North Media Aviser** er delt op i små geografiske områder for at orientere annonceringen fra de lokale butikker og serviceudbydere mod kunderne i præcis deres byområde. Angående indholdet af redaktionelt stof kan man så benytte sig af det samme input og herigennem opnå fordele ved stordrift. Den forretningsmæssige idé fra North Media Avisers side er at skaffe reklameindtægter, og derfor er der tale om en form for platform til generel annoncering udformet som lokalt orienterede aviser. De husstandsomdelte reklamer (FK Distribution's virkefelt) benyttes i hovedsagen af store landsdækkende butikskæder. Frekvensen for udgivelsen giver mulighed for opsamling af annoncer over tid, og dermed en mindre hektisk struktur end dagbladene må leve med.

North Media Online er blevet profitabel. Der er ikke klart, hvordan de to aktiviteter fordeler sig, men det tyder på, at BoligPortal klarer sig bedst og har formået at placere sig i et reelt nyt og specielt markedssegment for udlejning af boliger. Pointen må ligge i strukturen, hvor der foregår en markant forandring af tidligere tiders ikke-transparente og stærkt regulerede forhold for lejeboliger, samtidig med at antallet

af udbudte lejligheder nærmest er eksploderet som følge af det ekstremt lave renteniveau, nybyggeri, en mere fri lejelovgivning og øget rotation blandt især unge mennesker som lejere i kraft af skiftende parforhold og flytning forceret af hensyn til nye ansættelsesforhold /uddannelse samt en stor stigning i antallet af udenlandske borgere med midlertidig bopæl her i landet. I denne niche ser man ud til at have ramt et "hul" i markedet og har opnået en solid position. Jobmarkedet er altid stort i lighed med ejerboligmarkedet, men det er svært for Ofir at distancere sig markant fra rækken af andre udbydere af stillingsannoncer. Omkring långivning er grænsefladen banker, finansselskaber og crowd funding, hvilket betyder hård konkurrence og høje krav til IT-setup'et.

BEKEY er udsprunget af FK Distributions eget behov for at få adgang til boliger i etagebyggeri. Det har været et meget langstrakt forløb at bringe konceptet ud til bred anvendelse og få andre med samme behov til at benytte systemløsningen. Det er omsider lykkedes, og dermed er der udsigt til stop for underskud og start på positiv indtjening. Samtidig muliggøres anvendelse i flere og flere byer og lande end Danmark og Norge. Grundlæggende udfører BEKEY en hjælpefunktion og er ikke en naturlig del af en koncern, der er orienteret mod bred markedsføring og moderne medier.

De langsigtede muligheder og udfordringer

Forbrugernes fokus på miljøbelastningen ved trykte reklamer tages dybt alvorligt af ledelsen, som på alle mulige måder søger at profilere selskabet som en grøn og samfundsgavnlig virksomhed. Argumentet er, at man spiller en vigtig rolle inden for markedsføring, som sikrer at forbrugere og vareudbydere kan komme i kontakt med hinanden. Dermed medvirker man til en effektivt fungerende samfundsøkonomi, hvilket er til gavn for alle i form af lavere priser på masseproducerede varer. Stort volumen er en nødvendighed.

Aktieinfo ser tre hovedopgaver på fem års sigt: 1) opretholdelse af høj indtjening fra omdeling af trykt materiale (ikke kun reklamer og ugeaviser), 2) placering som en ledende aktør i digital markedsføring (langsigtet vækstmulighed og en vej til at håndtere det gradvise skift i formen for kommunikation fra papir til internettet) og endelig 3) et generationsskifte vedrørende ejerforholdet (hovedaktionæren Richard Bunck er 80 år) med en ny ejer/leder i spidsen. Et skift i ejerforholdet kan bane vej for ny dynamik og mulige forandringer rettet mod fremtidens behov og markedsmuligheder. Kerneopgaven består i at sikre FK Distribution en fremtid, hvor den digitale udbredelse ikke ødelægger den høje indtjening. De øvrige aktiviteter kan drives, udvikles eller frasælges individuelt og har deres egne markedsforhold at arbejde under. **BEKEY** har mulighed for at udvide aktiviteterne med indgåelse af aftaler med kommuner og distributører, mens intentionen for **North Media Online** er fortsat at forbedre indtjeningen.

Ledelsen er i fuld gang med at udvide kundekredsen inden for fysisk distribution, ligesom man har etableret sin egen annonceplatform (minetilbud.dk). Samtidig er det vigtigt at fastholde de største kunder inden for trykte reklamer, da de har så stor indflydelse, at de er trendsættende og kan ændre hele det danske reklamemarkeds struktur. Distribution af trykt materiale har man godt greb om og mulighed for konstruktivt at håndtere trods udsigt til et vigende marked samlet betragtet. Den største udfordring og uklarhed gælder indtjeningsevnen inden for digital annoncering, hvor man støder ind i butikskædernes egne hjemmesider og inhouse metoder til profilering, markedsføring og e-handel. Samtidig kommer man i karambolage med en stor generel annonceplatform som Google.

Ejerskabet er et aspekt, som ligger uden for ledelsens område, men uanset det er spørgsmålet særdeles vigtigt. En-eller-anden sikring af fremtidens ejerskabsforhold skal findes og implementeres, da det kan komme til at forandre koncernens forhold afgørende. I kraft af den store likvide beholdning og den interne struktur med datterselskaber, som eventuelt kan frasælges, vil det være muligt at gennemføre et ejerskifte ved at mobilisere selskabets egne reserver. Sagt mere konkret: den investerede kapital er på 330 mio. kr. minus realkreditlån relateret hertil på 127 mio. kr., altså netto kun 203 mio. kr. Som følge af de koncentrerede markedsforhold i den danske medie-branche må det formodes, at lokalaviserne rummer en goodwill værdi, hvilket også må gælde for BoligPortal aktiviteten.

Aktievurdering

De gode tider startede igen i 2018. Nu gælder det om at cementere markedspositionen og udnytte momentum. Indtjeningen har mulighed for at opnå en yderligere stigning i de kommende år både fra hovedselskabet FK Distribution og ved fremgang i alle de øvrige datterselskaber. Børsværdien er 915 mio. kr. Cash reserven udgør netto 342 mio. kr., og dermed er Economic Value (nettoværdien af virksomheden) på 573 mio. kr. Den negative gearing i en periode med lave renter opfattes normalt som en belastning blandt analytikere og investorer i aktiemarkedet. Strukturen indebærer dog en lavere risikoprofil som sidegevinst, men reelt er der ikke tale om en negativ gearing, idet aktieporteføljen på 400 mio. kr. er større end beløbet for de finansielle nettoaktiver på 342 mio. kr. Man har til dels en realkreditfinansieret aktieportefølje.

Indtjeningen i 2019 var formidabel med en pæn stigning i driftsoverskuddet og et særdeles højt afkast på aktiebeholdningen. Aktieinfo estimerer i år en fremgang i driftsresultatet fra 160 til 180 mio. kr. Afkastet af finansielle aktiver kan teoretisk skemalægges til 7 % årligt som norm. Ud fra disse tal skønner vi et nettoresultat på 165 mio. kr. (EPS 9,1 kr.). Egenkapitalen vil så blive forrentet med 22-23 %.

Aktien handles korrigeret for udbytte ($50-4 = 46$) til P/E 5,1. Det direkte afkast på et års sigt forventer vi vil blive 8,7 % ($4/46$). Indre værdi efter udbytte er 33, og Kurs/Indre værdi er dermed 1,4. Værdiansættelsen er lav. Det fremadrettede perspektiv drejer sig om evnen til at videreudvikle FK Distribution som forretning og gennemføre en turnaround for North Media Aviser og BEKEY. De to selskaber påregnes samlet at få en omsætning på ca. 125 mio. kr. med et underskud i år på ca. 20 mio. kr. Man har altså mulighed for at opnå positiv indtjening fra den urentable andel, der svarer til 11 % af omsætningen.

Styrker – Svagheder – Muligheder –Trusler

Styrker: En stærk stilling inden for massemarkedsføring er omdrejningspunktet for aktiviteterne. Man søger at fungere som nært placeret leverandør for de største detailkæder. Man opererer i et Business-to-Business marked med krav til omstillingsparathed, og det giver mulighed for vækst ved succes. Evnen til at imødekomme kundernes ønsker er høj. Økonomisk har man et meget stort finansielt beredskab og dermed styrke og handlefrihed. Selskabet har en markedsledende rolle. Intentionen er at udlodde et konstant udbytte, og baseret på den aktuelle aktiekurs er der tale om et højt direkte afkast til aktionærerne.

Svagheder: Man har ingen håndfast beskyttelsesbarriere mod konkurrence - ud over sin markedsposition og kapacitet. Aviserne har ingen fællesnævner/konkurrenceparameter men en profil som annonceringssted for lokale udbydere af varer og services. Trykt materiale er en gammeldags form for information, som presses mere og mere fra nye, hurtige, billige og mere fleksible tilbud på internettet.

Muligheder: Man har mulighed for at benytte sin position inden for husstandsdeling ved at tilføje andre forsendelser (men fortsat ikke deciderede breve), så der bliver tale om en slags semipostfunktion med 1 x ugentlig frekvens. Den digitale annonceplatform kan udvikles i kølvandet på denne stamforretning, 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 (for at gøre den relevant at følge med i løbende for brugerne) i stil med som Sweetdeal/Spotdeal konceptet er en klar mulighed med potentiale.

Trusler: En eventuel ændring af lovgivningen for at beskytte miljøet og borgerne vedrørende trykte reklamer med et skift fra den nuværende NejTak ordning til et princip om aktiv beslutning ved en JaTak ordning udgør en alvorlig udfordring. Hovedgruppen bestående af ca. 50 % af alle husstande uden nogen tilkendegivelse i dag om reklamemodtagelse (og dermed accept af modtagelse) tvinges dermed til at sige JaTak, NejTak eller NejTak+. Det kan udløse et stort fald i antallet af reklamemodtagere, og dermed åbnes der op for en revurdering fra butikskædernes side af denne metode i bred markedsføring. Det kan fremrykke et skift fra trykte til digitale reklamemetoder. Udgivelsen af gratisaviser står over for en vanskelig opgave med at finde en struktur, som kan give fornuftig indtjening.

Regnskabstal

mio. kr.	2015	2016	2017	2018	2019	2020E
Omsætning	1.012	881	899	1,145	1.130	1.120
EBITDA	56	11	28	137	191	210
EBIT	-1	-26	0	110	160	180
EBT	-15	-70	29	73	268	210
Nettoresultat	-12	-64	28	56	205	165
Balance	850	766	785	825	968	1.100
Nettolikvider	114	107	128	196	342	470
Immaterielle aktiver	115	55	56	53	53	50
Materielle aktiver	327	311	322	322	325	325
Egenkapital	521	460	497	539	671	790
Antal ansatte	604	548	560	575	539	550
EPS	-0,5	-3,4	1,5	3,0	11,0	9,1
Udbytte	0	0	0	1,5	3,0	4,0
Indre værdi	28	25	26	28	36	44
EBIT margin %	-0,1	-3,0	0,0	9,6	14,2	16,1
Egenkapitalforrentning%	NA	NA	5,8	10,8	33,9	22,6
Egenkapitalandel %	71	60	63	65	69	72

Seneste analyse: Ingen. Denne udgave er den første.

**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.