

ANALYSE AF NORTH MEDIA A/S efter årsregnskab 2023

Tilfredsstillende resultat i 2023. Udsigt til markant omsætningsvækst i 2024 efter køb af SDR Svensk Direktreklam. Forretningsudvikling og optimering fortsætter i koncernen for at skabe langsigtet shareholder value.

- North Media består af **Last Mile** (FK Distribution og SDR Svensk Direktreklam) og **Digital Services** (BoligPortal, Ofir og Bekey).
- Udviklingen i 2023 var tilfredsstillende og levede op til ledelsens egne forventninger.
- Som forventet var der volumenfald i FK Distribution, men fortsat pæn indtjening.
- BoligPortal udviklede sig som forventet og øgede omsætningen med 14 % til 107 mio. kr. EBIT-resultatet steg med 46 %.
- Jobportalen Ofir oplevede som ventet fald i markedet for jobannoncer. Ny hjemmeside, fokusering på data og kunstig intelligens skal styrke og lette brugeroplevelsen.
- I Bekey var der et lavere aktivitetsniveau, som påvirkede omsætning og indtjening.
- Koncernens nettoresultat endte på 116,7 mio. kr. Et afkast på koncernens kapitalberedskab sikrede imidlertid et overskud på 264,4 mio. kr. svarende til et resultat pr. aktie på 14,3 kr. Sat i forhold til aktuel kurs svarer det til en prissætning (P/E) på 4,7.
- Der stilles forslag om et udbytte på 4,0 kr. pr. aktie svarende til et direkte afkast på 5,9 %.
- I 2023 købte North Media fuldt ejerskab over Boligmanager, hvilket skal accelerere produktudviklingen i BoligPortal.

AKTUEL KURS: 67,4

Børs: Mid Cap indekset

Markedsværdi: 1.211 mio. kr.

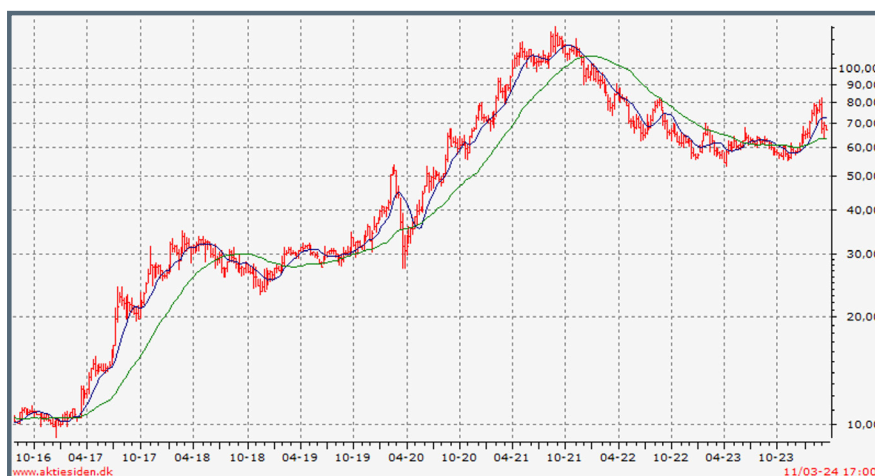
Antal aktier: 17,970 mio. styk (korrigeret for egne aktier)

- For at styrke den digitale platform minetilbud.dk har North Media købt teknologi til publicering af online-kataloger og -tilbud fra softwarevirksomheden Aviou.
- I december 2023 blev SDR Svensk Direktreklam købt kontant for 350 mio. SEK. Købet finansieres via kapitalberedskabet.
- SDR Svensk Direktreklam er en pendant til FK Distribution, og trods visse forskelligheder er der også mange ligheder med potentiale for gensidig udvikling af produkter og infrastruktur.
- Det forventes også, at der i 2024 vil blive investeret i at udvide volumenforretningerne. Afskrivninger relateret til købet af SDR Direktreklam vil stige.
- North Media har en stærk balance. Der er 161 mio. kr. i kontanter og 652 mio. kr. placeret i store likvide værdipapirer.
- North Media fortsætter strategien om via skalerbare forretningsmodeller at skabe langsigtet værdi til koncernen og aktionærerne.
- North Media aktien steg sidste år med 21,1 % inkl. udbytte. Mid Cap-indekset steg ca. 3 %. År til dato er aktien steget med 3,6 %. North Media er en lidt overset aktie, som vi mener er et godt køb til nuværende kurs.

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.

AKTIEVURDERING

Kursudvikling 0-6 mdr.: 65-75 (før 60-70)
Kursudvikling 12-18 mdr.: 75 - 80 (før 70-80)
Generalforsamling den 12-04-2024
Næste regnskab: Q1 regnskab den 16-05-2023
Næste analyse efter halvårsregnskabet 15-08-2024



Kursudvikling seneste 12 måneder:

Høj 82,8 / Lav 53,2

Tilfredsstillende regnskab for 2023. Udsigt til et attraktivt udbytte på 4,0 kr. pr. aktie.

North Media omsatte sidste år for 949 mio. kr. svarende til et organisk fald på 5 %. Last Mile faldt med 6 % efter forventet strukturelt vigende volumen. Digital Services øgede omsætningen med 4 %, hvor især BoligPortal imponerede ved at løfte omsætningen til rekordhøje 107 mio. kr. og samtidig øgede overskudsgraden til 33 %. Ofirs omsætning faldt derimod med 15 %, mens EBIT endte på -5,1 mio. kr. En ny strategi for genopretning af Ofir igangsættes. Bekey er udfordret med et omsætningsfald på 6 % og et fald i EBIT-resultatet til -19,9 mio. kr. Der er iværksat en turnaround-proces. Det associerede selskab, Karman Connect, så også tilbagegang med et fald i omsætningen på 25 % og et fald i EBIT-resultatet til 6,6 mio. kr.

Koncernens EBITDA endte på 177 mio. kr. (219 i 2022) og EBIT på 150 mio. kr. (192 i 2022).

Netto endte 2023 med et driftsoverskud på 116,7 mio. kr. (153,6 i 2022). Koncernens kapitalberedskab steg til 813 mio. kr., hvoraf 161 mio. er i kontanter og 652 mio. kr. er placeret i likvide værdipapirer. Der blev opnået et afkast på 189 mio. kr. på værdipapirporteføljen, hvorfor årets nettoresultat endte på 264 mio. kr. svarende til 14,3 kr. pr. aktie. Af årets overskud fra driften stilles der forslag om en pay-out ratio på 62 % eller 80,2 mio. kr. (71,9 eksklusive egne aktier) svarende til 4,0 kr. i udbytte. Generalforsamlingen afholdes den 12-04-2024.

SELSKABETS FORVENTNINGER TIL 2024

North Media har i december 2023 købt SDR Svensk Direktreklam AB, der indregnes i guidance for 2024. Her venter North Media en omsætningsvækst på ca. 40 % til 1.310-1.375 mio. kr. (949 mio. kr. i 2023).

EBITDA ventes i niveauet 170-210 mio. kr. (177 mio. kr. i 2023) og EBIT i niveauet 110-150 mio. kr. (150 mio. kr. i 2023).

GUIDANCE FOR SEGMENTER

Last Mile: Omsætning 1.145-1.195 mio. kr. (784,6 mio. kr. i 2023). EBITDA 175-205 mio. kr. (165,5 i 2023). EBIT 127-157 mio. kr. (153,6 i 2023). Omsætningsvæksten kommer primært fra købet af SDR Svensk Direktreklam AB.

BoligPortal: Omsætning 111-120 mio. kr. (107 mio. kr. i 2023). EBITDA 36-40 mio. kr. (39,6 i 2023). EBIT 32-36 mio. kr. (35,4 i 2023).

Ofir: Omsætning 32-35 mio. kr. (34 mio. kr. i 2023). EBITDA -12 til -9 mio. kr. (-5 i 2023). EBIT -12 til -9 mio. kr. (-5,1 i 2023).

Bekey: Omsætning 22-25 mio. kr. (23,5 mio. kr. i 2023). EBITDA -24 til -21 mio. kr. (-19,5 i 2023). EBIT -24 til -21 mio. kr. (-19,9 i 2023).

ANALYSE AF NORTH MEDIA A/S efter årsregnskab 2023

Resultatet for 2023 er tilfredsstillende, og aktien handler til aktuel kurs til en P/E 2023 på 4,7 (10,7 eksklusiv værdipapirafkastet) og et kurs/indre værdi forhold på 1,1.

Markant vækstfremgang forventes i 2024

I december 2023 købte North Media SDR Svensk Direktreklam, der derfor indregnes i estimatet for 2024. Omsætningen ventes at stige med ca. 40 % til 1.310-1.375 mio. kr. 375-400 mio. kr. af fremgangen ventes at komme fra opkøbet. EBITDA ventes i niveauet 170-210 mio. kr., mens EBIT ventes at lande på 110-150 mio. kr. Året vil blive præget af afskrivninger på opkøb, integrationsudgifter og vækstfremmende omkostninger relateret til Digital Services. Det skal bemærkes, at samarbejdet med Deutsche Post afvikles ultimo marts 2024. 2024 bliver således et år med markant fremgang på top linjen, men en nogenlunde uændret bundlinje. Hertil kommer eventuelt afkast på værdipapirbeholdningen. I januar er værdien af porteføljen vokset med 46,2 mio. kr.

Stærkt kapitalberedskab giver finansiell frihed til opkøb, udbytte m.m.

Et kapitalberedskab på 813 mio. kr. placeret med 161 mio. kr. kontanter og 652 mio. kr. i værdipapirer giver North Media finansiell styrke til at foretage opkøb, opretholde et højt udbytte m.m. uden at være afhængig af banklån.

North Media besluttede ultimo 2015 at investere overskudslikviditet i værdipapirer, og siden er startbeholdningen på 196 mio. kr. vokset til 652 mio. kr. Værdistigninger udgør 408 mio. kr., hvortil kommer netto 48 mio. kr. nye køb. I forbindelse med investeringer i fuldt ejerskab af Boligmanager, køb af teknologi til publicering af onlinekataloger og -tilbud fra softwarevirksomheden Aviou og SDR Svensk Direktreklam er antallet af aktier i porteføljen blevet reduceret til 10 mod 16 ved starten af 2022 svarende til et nettosalg på 108 mio. kr. Tilbage i porteføljen er Novo Nordisk, Nvidia, Microsoft, Genmab, Apple, Teradyne, Mercadolibre, Sea og to investeringsforeninger forvaltet af Fundamental Invest.

Opkøb af SDR Direktreklam AB til en attraktiv pris

Som nævnt ovenfor har North Media sidste år foretaget opkøb i Boligmanager (styrker BoligPortal), Aviou (styrker onlineplatformen minetilbud i FK Distribution) og SDR Svensk Direktreklam (styrker FK Distribution), hvor sidstnævnte blev købt for 350 mio. SEK. Henset til at selskabet i 2024 venter at bidrage med en omsætning på 375-400 mio. kr., et EBITDA-resultat på 41-53 mio. kr. og et EBIT-resultat på 7-19 mio. kr. anses købsprisen til en EBITDA-faktor på 4-6 som attraktiv.

Det svenske marked for adresseløse forsendelser ligner i høj grad det danske marked, hvor FK Distribution har en markedsledende position. Denne blev styrket, da PostNord i 2018 trak sig fra det danske marked. I 2023 trak PostNord sig fra det svenske marked. FK Distributions erfaringer fra det danske marked, herunder selskabets unikke pakketeknologi, vil formentlig blive overført til det svenske marked, hvor det dog skal nævnes, at SDR Svensk Direktreklam opererer på en lidt anderledes måde med manuel pakning pr. rute og med distribution fra både egne kontorer og via franchisers. Det sagt, så ser vi synergipotentialer i opkøbet.

SDR Svensk Direktreklam pakkede og omdelte over 1,2 mia. tilbuds- og lokalaviser samt selekteret post i 2023, 2,2 mio. husstande i Sverige modtog hver uge tilbudsaviser, mens lokale ugeaviser blev leveret til over 4,5 mio. husstande. Pakning foretages manuelt, og på det punkt ser vi basis for, at FK Distributions pakketeknik vil kunne skabe positiv indtjenings effekt på sigt.

Beskrivelse af og udviklingen i koncernens forretningsenheder

Last Mile: FK Distribution er førende i Danmark indenfor pakning og husstandsdeling af tilbuds- og ugeaviser. Via en unik maskinel pakning kan FK Distribution håndtere forskellige NejTak-ordninger, herunder den i Danmark indførte NejTak+-ordning, der på sigt kan blive indført i Skandinavien og EU, og som i så tilfælde vil skabe ekstra interesse for selskabets pakketeknologi. FK Distribution driver desuden onlineplatformen minetilbud.dk, der tilbyder digital formidling af tilbudsaviser og kataloger. Via indsamlet data om forbrugerne kan FK Distribution tilbyde selekteret post målrettet den enkelte forbrugers præferencer.

ANALYSE AF NORTH MEDIA A/S efter årsregnskab 2023

SDR Direktreklam pakker og husstandsomdeler tilbuds- og ugeaviser i Sverige, og styrker dette forretningssegment. De to selskaber har forskellige forretnings- og distributionsmodeller men også en række karakteristika med potentiale for synergier og ny produktudvikling.

FK Distribution har et godt miks af de traditionelle annonceformer kombineret med den digitale tilgang. Tilbudsaviser er fortsat detailhandelns stærkeste markedsføringskanal. Dagligvarekæder udgør en stigende andel af volumen. Ca. 54 % af alle danske husstande har en NejTak ordning, hvoraf de 16 % omfatter NejTak+ ordningen. Husstandsomdelte tryksager har en høj effekt for forbrugernes indkøb, og tidligere analyser har påvist, at størstedelen af forbrugerne læser tilbudsaviserne for at spare penge. Omdelte reklamer er fortsat en effektiv markedsføring til kommunikation mellem detailhandelen og forbrugerne.

Minetilbud.dk er den digitale tilgang for tilbudsaviser med over 500.000 månedlige brugere og dermed en af Danmarks største digitale handelspladser. Dette segment skal udvikles og skaleres, og til den opgave er Lasse Gubbertsen blevet ansat. Softwarevirksomheden Avious teknologi til publicering af online-kataloger og -tilbud er blevet købt for at understøtte minetilbud.dk's ekspansion. Minetilbud.dk flyttes i løbet af 2024 til Digital Services.

FK Distribution oplever som forventet faldende volumen. Sidste år førte høje papirpriser til, at en række kunder indskrænkede omfanget af tilbudsaviserne. Visse kundegrupper gik dog modsat og udvidede deres markedsføring. Andelen af forbrugere, der ønsker de husstandsomdelte aviser og tryksager fastholdes. Der er således tale om en strukturel volumennedgang, der er blevet mitigeret via stram omkostningsstyring. Minetilbud.dk opnåede negativ vækst i 2023, mens der var fremgang for selekteret post.

FK Distribution har haft et samarbejde om pakning af tryksager for Deutsche Post omfattende 475.000 husstande i Nordtyskland. Deutsche Post vil pr. 01-04-2024 stoppe udgivelsen af Einkaufsfaktuell, og samarbejdet mellem de to parter er derfor under udfasning. Det overrasker Aktieinfo, da vi snarere havde set samarbejdet blive udvidet.

FK Distribution distribuerer årligt 1,2 mia. tilbudsaviser, lokalaviser og selekteret post i Danmark. Minetilbud.dk har årligt over 100 mio. læsninger af digitale tilbudsaviser. Med virkning fra i år tilfører SDR Svensk Direktreklam årlig distribution af 1,2 mia. tilbuds- og lokalaviser i Sverige.

Last Mile stod sidste år for 82,7 % af koncernomsætningen og bidrog med et EBIT-resultat på 153,6 mio. kr.

Realiseret i 2023: Omsætning 784,6 mio. kr. EBITDA 165,5 mio. kr. EBIT 163,6 mio. kr. EBIT-margin på 19,6 %.

Fremadrettet strategi:

- Forretningsudvikle driften og udbygge markederne for pakning og omdeling i Danmark og Sverige.
- Opbygge model for maskinel adresseret pakning på nærmarkeder.
- Vokse organisk og via opkøb.
- Øge væksten i minetilbud.dk.

Guidance for 2024 inkl. SDR: Omsætning 1.145-1.195 mio. kr. EBITDA 175-205 mio. kr. EBIT 127-157 mio. kr.

BoligPortal driver portalerne Boligportal.dk og Bostadsportal.se. Boligportal.dk er den største danske formidler af lejeboliger (lejligheder, huse, rækkehuse og studieboliger) og er derfor bindeled mellem private og professionelle udlejere og lejeboligsøgende. Der er tale om en bredt favnende lejeboligplatform med flere, større og mere robuste indtægtsstrømme 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. Derudover opnås der indtægter fra salg af data til ejendomsudviklere og -investorer baseret på indsamlet data om udbud og efterspørgsel på boligmarkedet.

Den svenske søsterportal er betydeligt mindre end den danske, men der skaleres på samme IT-plattform. Relevante produkter og services fra Danmark vil løbende blive rullet ud i Sverige, hvilket skal give skaleringsgevinster.

ANALYSE AF NORTH MEDIA A/S efter årsregnskab 2023

Boligportals omsætning steg med 14 % og nåede et rekordniveau på 107 mio. kr. Der blev opnået højere end ventede indtægter fra udlejerannoncering, mens Bostadsportal.se udviklede sig langsommere end ventet. Nye produkter løftede omsætningen med 16 % og stod for 11 % af den samlede omsætning.

North Media har i årets løb købt de resterende 51 % af aktierne i Boligmanager, som nu ejes fuldt ud. Boligmanager udvider 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.

I 2024 vil der fortsat blive eksekveret på den lagte transformations- og vækststrategi. Markedspladsen skal fortsat udvikle sig til at blive en lejeboligplatform med fuld integration af services mellem lejere og udlejere samt optimering og automatisering af alle processer med henblik på at øge indtægtsstrømmen. Specifikt skal BostadsPortal.se udvikles for at få flere boliger på portalen, blandt andet via partnerskaber. Succesfulde tiltag indført i Danmark skal udvikles til det svenske marked.

Boligportal.dk havde i 2023 ca. 652.000 månedlige besøgende, over 121.000 annoncerede lejeboliger og over 29.000 underskrevne flytterapporter. Boligportal.se havde over 156.000 månedlige besøg på hjemmesiden og over 2.000 underskrevne lejekontrakter.

Realiseret i 2023: Omsætning 107,0 mio. kr. EBITDA 39,6 mio. kr. EBIT 35,4 mio. kr. EBIT-margin på 33,1 %.

Guidance for 2024: Omsætning på 111-120 mio. kr. EBITDA 36-40 mio. kr. EBIT 32-36 mio. kr.

Ofir er Danmarks næststørste private jobportal med formidling af jobopslag på ofir.dk, og andre jobportaler, herunder Google JobAds og sociale medier. Aktiviteten påvirkes af konjunkturerne, idet der normalt er flere stillingsopslag i perioder med stigende vækst og lav arbejdsløshed. Lav arbejdsløshed prægede 2023, men alligevel var der 39.400 nye jobopslag på ofir.dk, hvilket er på niveau med før Corona. For at genskabe dynamik lancerede Ofir sidste år en ny søgeoptimeret hjemmeside med AI-baserede værktøjer, hvor et af målene blandt andet er at gøre passivt jobsøgende (folk i arbejde) opmærksom på nye mulige karriereskift. Udviklingen i 2023 levede ikke op til forventningerne. Lucas Carstensen Castenborg tiltrådte som administrerende direktør i oktober 2023, og hans opgaver er blandt andet at genskabe vækst og indtjening, at gøre Ofir mindre konjunkturfølsom og afsøge muligheder for partnerskaber.

Ofir formidlede sidste år over 293.000 jobopslag og havde over 850.000 månedlige besøgende på ofir.dk. Ofir estimeres at have en markedsandel på 12 % og over 400.000 kandidater i egen database.

Realiseret i 2023: Omsætning 34,0 mio. kr. EBITDA -5,0. EBIT -5,1 mio. kr. EBIT-margin -15,0 %.

Guidance for 2024: Omsætning på 32-35 mio. kr. EBITDA -12 til 9 mio. kr. EBIT - 12 til 9 mio. kr.

Bekey leverer digitale adgangssystemer til aflåste opgangsdøre og private hjem i Danmark og Norge. Adgangen styres af et cloudbaseret system, der tildeler krypterede, digitale nøgler til godkendte brugere, der kan åbne via en app på en mobiltelefon.

Bekeys adgangssystemer består af Netkey, der er et cloudbaseret adgangssystem med tildeling af nøgleadgang til brugere, Bekey Mobil App, der giver brugerne adgang til digitale låse, SmartRelay, der er en chip i dørtelefonen i aflåste opgange, SmartLock, der er en enhed ved døren til private hjem og endelig SmartKeybox, der er en nøgleboks, der kan åbnes via en mobiltelefon. 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 en bruger har låst sig ind.

Bekey har fokus på **Hjemmeplejen, Distributører og Ejendomme**. **Hjemmeplejen** er det klart største segment og udgør 83 % af omsætningen. I segmentet **Distributører** gives der adgang til at aflevere dagligvarer, måltidskasser, pakker, aviser m.m. til slutbrugere i private hjem og er især velegnet i aflåste etageejendomme. **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. I 2023 var der over 75.000 installerede, digitale låseenheder i Danmark og Norge, og der blev sidste år foretaget over 16,9 mio. automatiserede døråbninger (33 % til aflåste opgange og 67 % til private hjem). Bekey arbejder på udvikling af et nyt forretningsområde for beboere.

ANALYSE AF NORTH MEDIA A/S efter årsregnskab 2023

Udviklingen i 2023 var ikke tilfredsstillende efter et omsætningsfald på 6 % og negativ indtjening. En turnaround proces blev indledt sidste år med mål om i 2024 at forbedre IT-infrastrukturen, standardisere og automatisere interne processer, udvikle en beboerløsning og generelt at øge kendskabet til Bekey. Målet er at gøre Bekey til en automatiseret, skalerbar og højvolumenforretning.

Realiseret i 2023: Omsætning 23,5 mio. kr. EBITDA -19,5 mio. kr. EBIT -19,9 mio. kr. EBIT-margin på -85 %.

Guidance for 2024: Omsætning på 22-25 mio. kr. EBITDA -24 til -21 mio. kr. EBIT -24 til -21 mio. kr.

STYRKER

Koncernens aktiviteter er baseret på en skalerbar platformstankegang. North Media er markedsleder i alle koncernens segmenter, hvilket giver en høj indtrængningsbarriere for konkurrenter. FK Distribution er best-in-class omkring maskinel pakning og håndtering af Nej-Tak og Nej-Tak+ ordninger. Det giver en betydelig konkurrencemæssig fordel i sektoren. Købet af SDR Direktreklam AB i Sverige virker som et perfect match med mulighed for opnåelse af volumen og synergier. Købsprisen på 4-6x sidste forventet EBITDA anses for fair. Et højt kapitalberedskab giver koncernen stor handlefrihed både for opkøb, udbytteudlodning og køb af egne aktier.

SVAGHEDER

FK Distribution og SDR Svensk Direktreklam 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. North Media er afhængig af, at forbrugerne fortsat vil modtage de ugeomdelte tryksager og lokalaviser, hvor man er i stor konkurrence med markedsføring på internettet. Samarbejdet med Deutsche Post er under udfasning.

NORTH MEDIA A/S

MULIGHEDER

FK Distribution har mulighed for at styrke sin position inden for husstandsomdeling med selekteret post. SDR Svensk Direktreklam har ligeledes mulighed for at udvide sin position i Sverige. Minetilbud og Digital Services rummer et stort vækstpotentiale og har derfor stor skaleringsværdi. FK Distribution har stor dataviden og en unik pakketeknologi (kan håndtere NejTak og NejTak+ ordningerne), hvorfor der er potentiale for pakning og/eller salg af teknologi til aktører på nærmarkederne. Selekteret post har vækstpotentiale. Minetilbud.dk, BoligPortal, Ofir og Bekey har et stort vækstpotentiale med mulighed for at søge høj-volumen forretning. Salg af dataviden (Digital Insights) om lejere og jobsøgende rummer potentiale

TRUSLER

Den største trussel er at kunne fastholde forbrugernes ønske om at modtage husstandsomdelte tryksager og aviser, idet papirbårne reklamer i nogles optik belaster miljøet. Her skal det dog nævnes, at North Medias kunder gør brug af genbrugspapir, ligesom North Media arbejder målrettet mod 100 % klimavenlig transport og 100 % brug af vedvarende energi på kontorer og i produktionshallerne. Volumen falder strukturelt år for år. Et politisk krav om en JaTak ordning vil påvirke volumen negativt. Denne trussel er dog markant reduceret, da den danske regering i november har fastholdt den nuværende NejTak-ordning.

OM NORTH MEDIA A/S

- North Media er etableret i 1965 med hovedsæde i Søborg. FK Distribution har pakketerminaler i Tåstrup og Tilst.
- Forretningen består i pakning og distribution af tryksager, tilbuds- og ugeaviser til forbrugere samt 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 virksomhed og Danmarks førende distributør af tryksager og lokale ugeaviser. FK driver desuden den digitale platform minetilbud.dk. SDR Svensk Direktreklam blev købt i december 2023 og indgår fremadrettet i Lat Mile. 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 skalerer aktiviteterne på.
- North Media ejer 50 % af fintech virksomheden Karman Connect, der formidler kontakt mellem banker og forbrugere med en kommissionsbaseret forretningsmodel.
- Ordentlighed, ansvarlighed, ærlighed og kvalitet er nøglebegreber for North Media koncernens virke. På det miljømæssige område har man etableret solceller på pakketerminalerne i Tåstrup og Tilst, hvilket reducerer el-forbruget og skal bidrage til at koncernen udelukkende anvender vedvarende energi inden udgangen af 2030. I forbindelse med årsregnskabet for 2023 har North Media, som en af de første under 100 større danske virksomheder, udarbejdet et ESG-regnskab tilpasset de nye CSRD-krav (EU-krav). I årsrapporten for 2024 vil alle væsentlige ESRS-områder være inkluderet. For at bidrage til den grønne omstilling har selskabet investeret 4 mio. EUR i bæredygtige fonde under Copenhagen Infrastructure Partners.
- North Media beskæftigede pr. 31-12-2023 i alt 399 (420 for et år siden) medarbejdere samt ca. 10.000 deltidsansatte omdelere.
- Egenkapitalen er pr. 31-12-2023 steget med 161 mio. kr. til 1.157 mio. kr. Stigningen skyldes årets resultat på 264 mio. kr. fraregnet udbytte på 74 mio. kr., salg af egne aktier for 7 mio. kr. som følge af et aktieoptionsprogram samt køb af egne aktier for 36 mio. kr.
- Kapitalberedskabet udgjorde ultimo regnskabsåret 813 mio. kr. (764 mio. kr. ultimo 2022). 161 mio. kr. opretholdes i likvid reserve, mens 652 mio. kr. er investeret i 10 likvide værdipapirer. Antal investeringer blev sidste år reduceret fra 16 til 10, idet en del af værdipapirporteføljen blev frasolgt til dækning af købet af SDR Svensk Direktreklam. Formålet med et højt kapitalberedskab er at kunne udnytte markedsmulighederne, nå strategiske mål og modstå konkurrencesituationen. Det giver desuden mulighed for opkøb, udlodning af udbytte og sikrer uafhængighed af bankgæld og kapitaltilførsel fra aktionærerne.

LEDELSE OG BESTYRELSE



Lasse Ingemann Brodt
Koncernchef/Group CEO



Kåre Stausø Wigh
Koncernøkonomidirektør



Lisbeth Britt Larsen
Koncern HR-direktør



Martin Frandsen Tobberup
Koncerndirektør for digital drift og udvikling



Ole Elverdam Borch
Bestyrelsesformand

ANALYSE AF NORTH MEDIA A/S efter årsregnskab 2023

- Aktionærforhold pr. 31-12-2023: Antal aktionærer er 3.410 (3.772 ultimo 2022). De 30 største aktionærer bestående af danske pensionskasser, investeringsforeninger, private investeringselskaber, ledere i selskabet samt internationale kapitalforvaltere og "family offices" ejede ultimo sidste år 84,84 % af aktierne. Andelen af internationale aktionærer er oplyst til ca. 11,5 %. Richard Bunck (født 1940) ejede via Baunegaard ApS 56,56 % og North Media 10,4 % af alle udstedte aktier.
- For regnskabsåret 2023 indstilles det til beslutning på førstkommende generalforsamling, at der udloddes et udbytte på 4 kr. (uændret fra 2022). Det svarer til en pay-out ratio på 62 % eller 80,2 mio. kr. (71,9 mio. kr. korrigeret for selskabets egenbeholdning). North Media fortsætter således med at udlodde et stabilt og attraktivt udbytte.
- Aktiekursen steg sidste år fra kurs 57 til 65 svarende til en stigning på 14 %. Medregnet udbyttet var afkastet på 21,1 %, hvilket skal ses i forhold til et afkast på ca. 3 % for de danske Mid Cap aktier.
- Direktionen udgøres af administrerende direktør Lasse Ingemann Brodt (født 1973), koncernøkonomidirektør Kåre Stausø Wigh (født 1969), koncern HR-direktør Lisbeth Britt Larsen (født 1973) og koncerndirektør, digital drift og udvikling Martin Frandsen Tobberup (født 1981). Forbruger-Kontakt, BoligPortal A/S, Ofir A/S og Bekey ledes af de administrerende direktører Andreas Hald, Anders Hyldborg, Lucas Carstensen Castenberg og Christian Hesselaa.
- Bestyrelsen på 5 personer ledes af Ole Elverdam Borch (født 1956). Stifter og storaktionær Richard Bunck er næstformand.



SENESTE ANALYSER

Dato	Kurs	Forventet kursudvikling	
		0-6 måneders sigt	12-18 måneders sigt
22-08-2023	63	60-70	70-80
13-02-2023	61,5	55-65	65-80
08-09-2022	68	65-90	90-130
16-02-2022	85	80-110	110-130

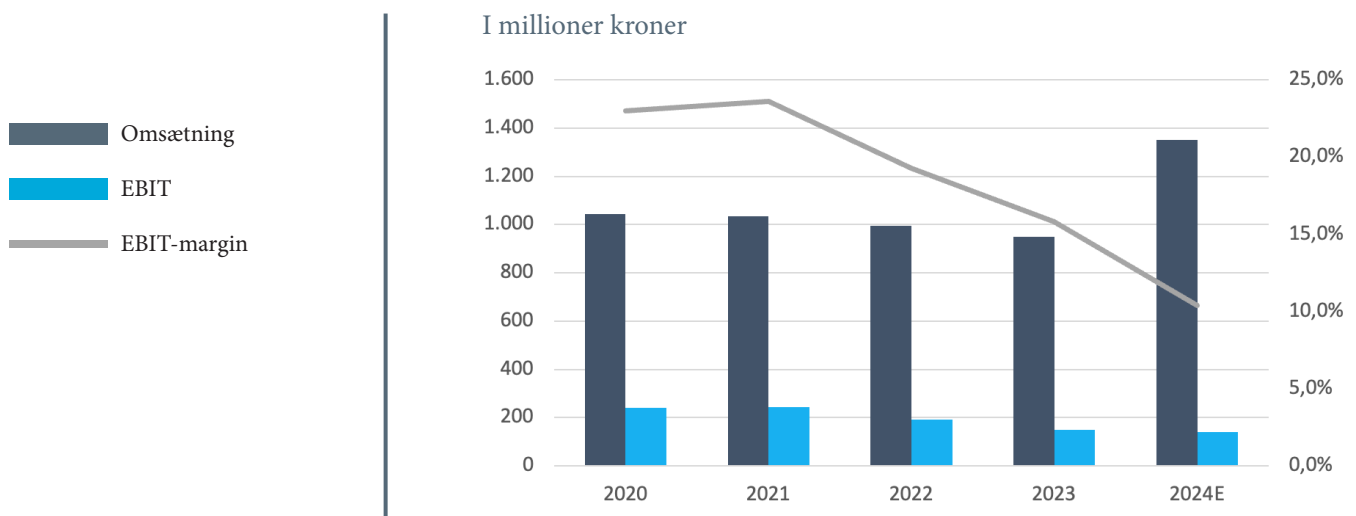
ANALYSE AF NORTH MEDIA A/S efter årsregnskab 2023



REGNSKABSTAL

mio. kr.	2019	2020	2021	2022	2023	2024E
Omsætning	1.046	1.045	1.034	995	949	1.350
EBITDA	193	270	292	219	177	190
EBIT	170	240	244	192	150	140
EBT	276	388	347	1	340	190
Årets resultat	205	307	274	2	264	150
Ekskl. værdipapirafkast	110	186	193	154	117	110
Balance	968	1.189	1.321	1.211	1.613	1.650
Kapitalberedskab	485	739	883	764	813	860
Egenkapital	671	879	1.080	995	1.156	1.200
Antal ansatte	461	445	411	420	399	400
EPS	11,0	16,7	14,7	0,1	14,3	6,1
EPS ekskl. værdipapirer	5,9	10,3	10,6	8,3	6,3	8,3
Udbytte	3,0	4,0	5,0	5,0	4,0	4,0
Indre værdi	36	44	54	54	59	67
EBIT-margin %	15,9	23,0	23,6	19,3	15,8	10,4
Egenkapitalforrentning%	33,9	39,5	27,9	0,2	24,6	12,7
Egenkapitalandel %	69	74	82	83	71,7	72,7

NB: 2024-tal er udtryk for Aktieinfos estimater. Vi har indregnet et afkast på værdipapirporteføljen på 10 %. Der er tale om et usikkert gæt fra vores side.





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.