

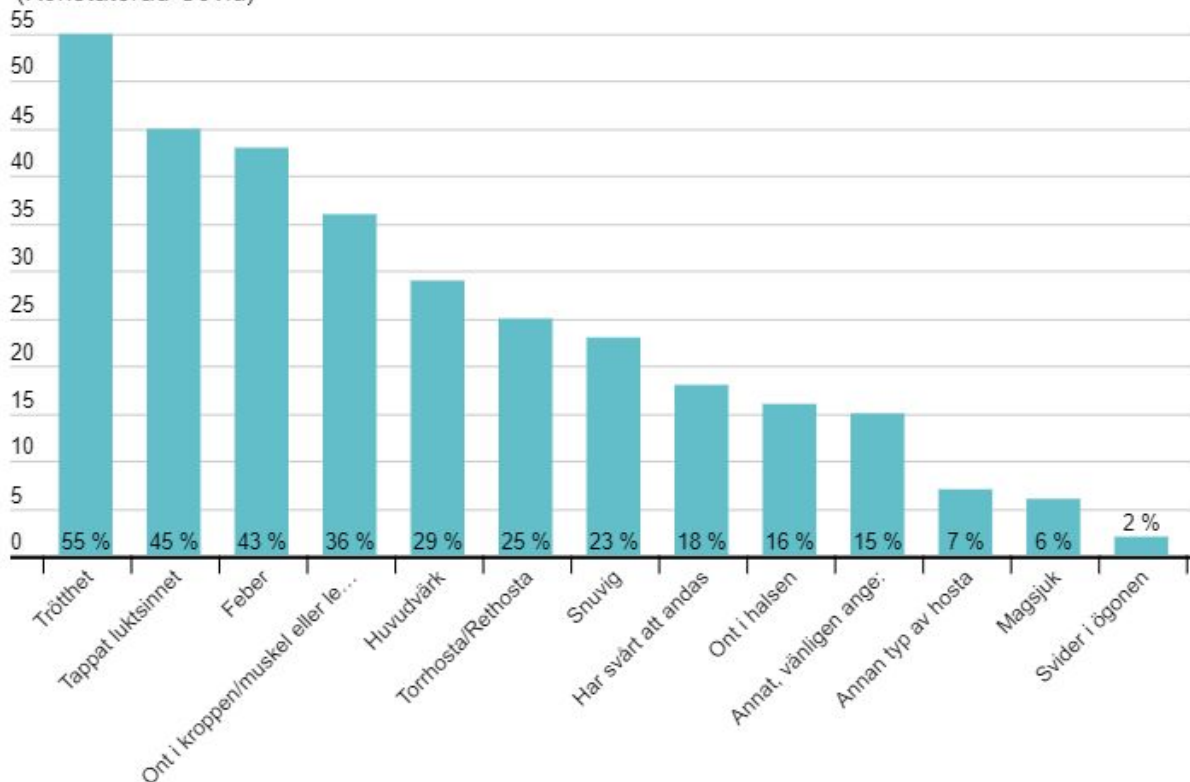
NOVUS Analys
23 september,
2020

2019/2020 blev ett mellanår för analys och undersökningsföretaget Novus Group. Avslutningen blev desto bättre och den långsiktige ser möjligen ett köpläge inför riksdagsvalet 2022.

20200823

Vad var värst med sjukdomen du hade?

(Konstaterad Covid)




Novus Group genomför ungefär 800 000 intervjuer årligen. Bolaget är förmodligen mest känt för väljarbarometern som görs på uppdrag av SVT.

Novus Group	
Börskurs: 3,14 kr	Antal aktier: 10,4 m
Börsvärde: 33 Mkr	Nettokassa: 8 Mkr
VD: Torbjörn Sjöström	Ordförande: Jan Scherman

Novus Group (**3,14 kr**) är ett undersöknings- och analysföretag som förmodligen mest är känt för sin produkt Väljarbarometern där den politiska opinionen mäts och presenteras i såväl TV, radio som i dagspressen. Novus är alltså ett slags konsultbolag som genomför olika opinions- och marknadsundersökningar på uppdrag av exempelvis myndigheter, föreningar, fackförbund, politiska partier och företag. Bolaget grundades 2006. VD är Torbjörn Sjöström som tillsammans med sin familj är bolagets dominerade ägare med över 60 procent av aktierna. Novus har varit noterade på Spotlight Stock Market sedan 2007. Huvudkontoret ligger i Stockholm och Novus har drygt 30 anställda. Likviditeten i aktien är tunn. Igår omsattes exempelvis inte en enda aktie.

Affärsvärldens huvudscenario	2020	2021E	2022E	2023E
Omsättning	56	57	63	64

- Tillväxt	-0,3%	+2,0%	+10,0%	+2,0%
Rörelseresultat	1	2	4	3
- Rörelsemarginal	1,0%	3,0%	7,0%	5,0%
Resultat efter skatt	0	1	3	2
Vinst per aktie	0,04	0,13	0,32	0,23
Utdelning per aktie	0,00	0,10	0,13	0,15
Direktavkastning	0,0%	3,2%	4,0%	4,8%
Avkastning på eget kapital	3%	10%	23%	15%
Avkastning på operativt kapital	100%+	100%+	100%+	100%+
Nettoskuld/EBIT	-13,3	-5,7	-2,8	-4,2
P/E	78,7	24,2	9,8	13,7
EV/EBIT	42,6	14,5	5,6	7,8
EV/Sales	0,4	0,4	0,4	0,4

Novus Group har brutet räkenskapsår som löper från juli - juni. Omsättningen har ökat från 33 Mkr 2012/13 till 56 Mkr under det senaste räkenskapsåret. Historiskt sett har rörelsemarginalen varit bättre under åren då det är riksdagsval i Sverige. Under valåren 2014 och 2018 var rörelsemarginalen 7,7% respektive 8,6%. Vi gissar att denna trend håller i sig inför valet 2022. [infogram id="_/KL31DeHIUS6AgC3liyR8" prefix="3hV" format="interactive" title="Novus Group sep 2020"] **Det senaste** räkenskapsåret 2019/20 som avslutades efter midsommar var händelserikt. Inte minst med tanke på viruskrisen. Det inledande kvartalet under räkenskapsåret är vanligtvis det säsongsmässigt svagaste på grund av semesterperiod (juli - sep). Under räkenskapsårets första halvår sjönk omsättningen med 15% och rörelsemarginalen var minus 8% jämfört med +6% året innan.

Novus	Q1 19/20	Q2 19/20	Q3 19/20	Q4 19/20
	juli - sep	okt - dec	jan - mar	apr - jun
Omsättning	7,0 Mkr	16,8 Mkr	17,5 Mkr	14,6 Mkr
Tillväxt y/y	-32%	-5%	23%	4%
Rörelseresultat	-3,4 Mkr	1,4 Mkr	1,3 Mkr	1,2 Mkr
Rörelsemarginal	- 48,4%	8,6%	7,5%	8,2%
Vinst per aktie	-0,33 kr	0,11 kr	0,10 kr	0,09 kr

Andra halvan var desto bättre och Novus ökade omsättningen med 23% och 4% i tredje och fjärde kvartalet. Totalt sett var omsättningen oförändrad på helårsbasis medan rörelsemarginalen landade på 1,0% jämfört med 2,9% året innan. Under förra hösten kom det fram att Statistiska Centralbyråns (SCB) samarbetspartner, konsultfirman Evry, levererat felaktiga siffror kring arbetslösheten. Det var mycket skrivelser kring detta och **SCB bröt sedan sitt avtal med Evry**. Novus syn på saken finns **att läsa här**. **Många förknippningar** som sagt Novus med olika valundersökningar. Vid EU-valet ifjol var Novus det undersökningsföretag som kom närmast det slutgiltiga valresultatet. Det är positivt för varumärket. Ungefär var tionde svensk uppger Novus om man ber dem om att nämnda det undersökningsföretag de först tänker på. Novus hade tidigare samarbete med TV4 men sedan 2017 publiceras bolagets månatliga väljarbarometer istället hos SVT.

Bolag	Rörelsemarginal 2019
Novus Group	1,0%
Demoskop	Negativ
Kantar Sifo	8,9%
Ipsos	9,9%

Marknaden för olika typer av undersökningar omsätter ungefär två miljarder kronor i Sverige. Novus har en marknadsandel på ungefär 3%. I valsammanhang känner nog många till konkurrenter som Demoskop, Kantar Sifo, Inizio, Sentio och Ipsos. Det sistnämnda företaget, Ipsos, är för övrigt ett stort globalt undersökningsbolag som även är börsnoterat i Frankrike. Under 2019 uppvisade Ipsos en rörelsemarginal på 10%. Valbarometern är dock en liten del av Novus totala verksamhet. Andra konkurrenter är till exempel reklambyråer och konsultfirmor som i olika grad sysslar med undersökningar. Kunderna utgörs av exempelvis av företag, offentlig sektor, media samt ideella organisationer. Det kan således handla om undersökningar kring hur stor en viss marknad är, kundbeteende etcetera. Novus genomför ungefär 1000 undersökningar per år. **Viruskrisen har** medfört att många personer arbetar hemifrån. Många företag och organisationer är i behov att skaffa sig kunskap och förståelse kring förändring som Covid-19 medför. Å andra sidan minskar efterfrågan av andra typer av undersökningar. Novus har haft full arbetsstyrka under pandemin och inte genomfört några permitteringar. Bolaget har således heller inte mottagit några statliga stöd. Novus uppger att de ser en betydligt högre svarsfrekvens i de genomförda undersökningarna nu under viruskrisen. **Ungefär hälften** av omsättningen kommer från privata företag och andra hälften kommer från offentlig sektor. Novus redovisar inte exakt hur fördelningen ser ut på kvartalsbasis, då det sannolikt varierar en del. Bolaget ser dock störst tillväxtpotentialer inom den privata marknaden. Novus har cirka 800 aktiva kunder och är inte beroende av någon enskild kund. VD Torbjörn Sjöström menar att Novus har lojala kunder som vanligtvis återkommer. Den svenska marknaden står uppskattningsvis för 90% av intäkterna. Novus har en undersökningspanel som administrerar cirka 150 000 panelmedlemmar. Den svenska panelen består av drygt 40 000 aktiva medlemmar som i snitt svarar på 1-2 undersökningar per månad och totalt 12-15 per år. Novus har själva valt detta relativt låga intervall för att personerna som deltar i undersökningarna inte skall bli några slags proffs-tyckare utan istället representera hela svenska folket. Vissa konkurrerande undersökningspaneler svarar på ungefär 20 undersökningar i månaden, vilket enligt Novus påverkar tillförlitligheten negativt. Det låter rimligt. **Framöver räknar** vi med att omsättningen stiger ungefär 2% årligen. Vi räknar dock med att intäkterna stiger något mer inför valet 2022. Marginalmässigt skissar vi på en rörelsemarginal omkring 5% på sikt. De senaste fem åren är snittet just knappt 5%. Rörelsemarginalen brukar som sagt vara något högre under valåren. Använder vi en multipel på 9 gånger rörelsevinsten (EV/Ebit) finns en uppsida på cirka 40% på radarn. Novus siktar på en vinstmarginal på 10%. Skulle bolaget närma sig det målet är uppsidan i aktien sannolikt stor (se optimistiskt scenario). Risken är att konkurrensen och prispresen tilltar och att marginalerna pressas (pessimistiskt scenario). Styrelsen har inte föreslagit någon utdelning i år. Tidigare har Novus delat ut mellan 0,10 - 0,20 kr per aktie. Nettokassan uppgick till cirka 8 Mkr den 30 juni 2020. Novus planerar att byta räkenskapsår från brutet till kalenderår. Kommande räkenskapsår blir således förkortat och avslutas vid årsskiftet. I våras valdes Jan Scherman in som ordförande i Novus. Scherman har tidigare varit VD på TV4 och haft ledande positioner på Bonnier.

AFFÄRSVÄRLDENS SLUTSATS

Novus har under flera år uppvisat en positiv rörelsemarginal. 2019/2020 blev något av ett mellanår för bolaget då inledningen var svag. I en allt mer föränderlig värld lär behovet av undersökningar av olika slag vara växande. Uppsidan i vårt huvudscenario är helt okej. Insynsägandet är stort vilket är ett plus. Baksidan är att likviditeten i aktien blir lövtunn. Det är ett minus. Vi landar i en neutral hållning. Men för den som gillar lönsamma småbolag kan Novus vara ett alternativ. Framförallt om man har tålamod inför valet 2022. Aktiekursen har historiskt sett nämligen toppat strax innan riksdagsvalen 2010, 2014 och 2018. [infogram id="_/T6y7DwEdTFOhDSzCy5fA" prefix="sTe" format="interactive" title="Novus sep 2020"]

Novus Group tio största ägare	Värde (Mkr)	Andel
Lena Kristina Sjöström	18,73	61,41%
Avanza Pension	2,17	7,11%
Carl Tunberg	1,47	4,82%
AB Frederik Fiedler	1,03	3,37%

Göran Erlandsson	0,96	3,13%
Torbjörn Sjöström	0,80	2,64%
Kristin Sjöström	0,42	1,37%
Mikael Olsson	0,35	1,16%
Gabriel Shilazi	0,27	0,90%
Nordnet Pensionsförsäkring	0,26	0,84%
Källa: Holdings		

Denna PDF finns tillgänglig hos Spotlight Stock Market genom ett samarbete med Affärsvärlden, där analysen tidigare publicerats för analystjänstens prenumeranter. Analysen i original inklusive kursdiagram och annan grafik nås via länken nedan.

<https://www.affarsvarlden.se/analys/i-vantan-pa-valtider>
