

ANALYSE AF NETCOMPANY A/S efter årsregnskab 2023

De finansielle mål for 2023 blev nået. I 2024 sigter Netcompany mod en organisk vækst på 7-10 % og en EBITDA-margin på 15-18 %. I 2026 forventer Netcompany at løfte omsætningen organisk til 8,5 mia. kr. og forbedre EBITDA-marginen til mindst 20 %. Der er lagt en realiserbar plan for at forbedre indtjeningen. Frem til og med 2026 vil der blive returneret 2 mia. kr. til aktionærene – primært via køb af egne aktier. På sigt forventer vi en pænt løft i aktiekursen.

- I 2023 realiserede selskabet en vækst på 10,7 % i lokale valutaer og 9,6 % i rapporteret valuta (danske kroner). EBITDA-marginen endte på 14,9 %. Guidance lød på en vækst på 8-10 % og en EBITDA-margin i den nedre del af intervallet 15-18 %.
- 2023 blev et usædvanligt år for Netcompany, idet der i Danmark var nulvækst for første gang nogensinde. Det har ført til lav udnyttelse af de danske medarbejdere og dermed trukket indtjeningen ned. Indtjeningen blev desuden negativt påvirket af investeringer i nye platforme, ændringer i organisationen, udviklingen af Go-To-Market strategien og flytning til nye lokaler i København og Athen.
- De internationale enheder vækstede alle med over 20 % og står nu for over halvdelen af koncernens omsætning. Samtidig er indtjeningen på vej op i de internationale enheder.
- Der blev sidste år opnået et gennembrud i UK, hvor Netcompany er blevet valgt til at deltage i DAL-AS-projektet. Ordren har en samlet værdi på 1,1 mia. GBP med opgaveløsning over de næste fire år. DAL-AS-projektet er ikke indregnet i Guidance for 2024, og det er endnu usikkert, hvor stor en andel der tilfalder Netcompany.
- I Norge er der indgået en spændende aftale med Avinor, der driver 43 lufthavne i landet. Over de næste syv år skal Avinors aktiviteter effektiviseres via digitalisering til en samlet kontraktsum på 1,2 mia. NOK.

AKTUEL KURS: 276**Børs: C25 indekset****Markedsværdi: 13.690 mio. DKK****Antal aktier: 49,6 mio. styk (korrigeret for egne aktier)**

- Lufthavnsløsninger kan på sigt blive udvidet til en lang række andre lufthavne i Europa og er derfor et segment med vækstpotentiale.
- De finansielle mål frem til og med 2026 fastholdes. Der er lagt en realiserbar plan for, hvordan EBITDA-marginen skal kunne løftes til mindst 20 % i 2026, hvilket i så fald vil næsten fordoble EBITDA-resultatet i 2026. Det skal blandt andet ske ved salg baseret på genbrug af tidligere udført arbejde.
- I perioden frem til og med 2026 vil selskabet returnere 2 mia. kr. til aktionærene, primært via køb af egne aktier. Alene i år vil der blive købt egne aktier for 500 mio. kr. I runde tal vil der blive opkøbt 6-7 mio. egne aktier, hvilket sammenholdt med stigende indtjening i samme periode vil reducere aktiens prisfastsættelse (P/E) betragteligt.
- Strategien er uændret at blive en ledende digital aktør i Europa i 2030.
- Som følge af de finansielle mål for 2024 og siden perioden frem til 2026 ser vi basis for en markant optur i aktiekursen. Det vil blive forstærket af selskabets opkøb af egne aktier, men så sandelig også af inddækning af shortpositioner. Faktum er nemlig, at over 9 % af alle aktier er shortsolgt. Shorterne kan kun inddække sig ved at købe tilsvarende aktier. Henset til udbud/efterspørgsel taler dette for en markant optur i aktiekursen.
- Vi er blevet langt mere positive på casen, og som noget nyt viser vi nedenfor også estimeret kursinterval på 18-36 måneder.

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

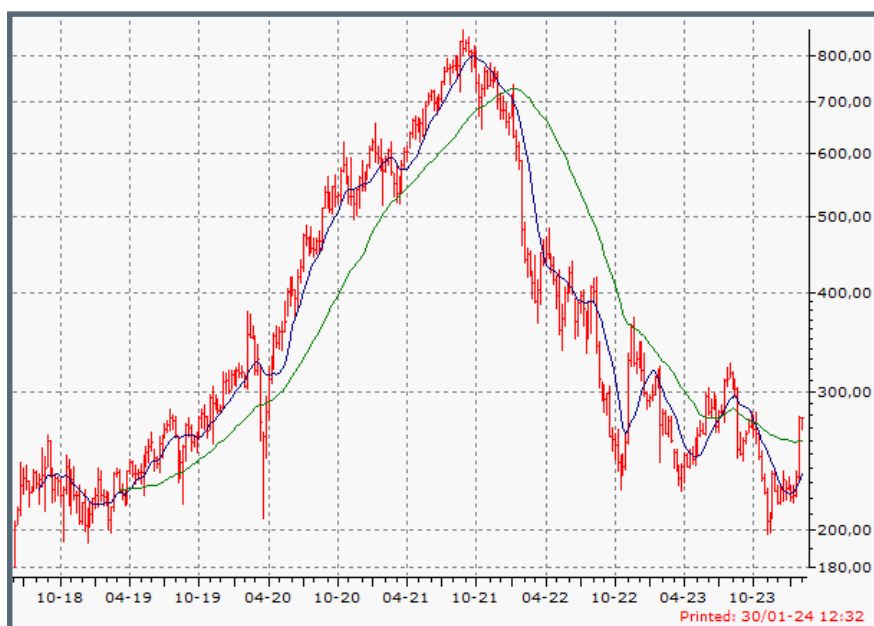
Kursudvikling 0-6 mdr.: 250-300

Kursudvikling 12-18 mdr.: 325-375

Forventet kursudvikling 18-36 mdr.: 375-500

Næste regnskab: Q1 den 03-05-2024

Kursudvikling seneste 12 måneder: Høj 325,3 / Lav 198,1



2023 endte som ledelsen forventede i seneste tilpassede Guidance.

Trods en historisk svag udvikling på det danske marked endte året som ledelsen forventede. Der var markant vækst på internationale markeder, der nu tegner sig for over halvdelen af koncernomsætningen, og også bidrager med stigende indtjening. Danmark har altid været trækhesten med høj vækst, men ikke i 2023. Privatkunderne har været tilbageholdende med at indgå nye aftaler, og samtidig har der været mindre ny lovgivning, som har krævet nye digitaliseringsopgaver. Det har medført lav udnyttelse og tilpasning af medarbejderstaben i Danmark, Det danske marked var dog i bedring sidst på året, hvorfor Netcompany igen forventer øget aktivitet i Danmark i 2024 og årene frem. Danmark med 2.837 ansatte leverede således en negativ vækst på 0,2 % og et fald i EBITDA-marginen til 22,2 %.

Intrasoft leverede derimod en høj vækst på 20,6 % med fremgang i både public og privat-segmentet. EBITDA-marginen på 11 % levner dog plads til forbedring fremadrettet. UK løftede salget med 21,9 % drevet af markant fremgang i privatdelen. I løbet af 2023 er der mange ressourcer til at få del i DALAS-kontrakten, der fra midten af 2024 (eventuelt først fra 2025) kan bidrage med vækst og indtjening. For nærværende har Netcompany ikke indregnet noget fra DALAS-kontrakten i 2024-Guidance. EBITDA-marginen endte på beskedne 13,4 % negativt påvirket af arbejdet med DALAS-kontrakten. Norge så fremgang i både public og privat med en samlet vækst på 25,8 %. Norge leverede en negativ EBITDA-margin på 1,3 %

SELSKABETS FORVENTNINGER TIL 2024

Organisk omsætningsvækst på 7-10 % (10,7 % i 2023) og en EBITDA-margin på 15-18 % (14,9 % i 2023). EBITDA-marginen vil i år stige blandt andet som følge af bortfald af en række ekstraordinære udgifter i 2023 (lancering af Go-To-Market strategien, investering i nye platforme samt flytning til nye kontorer i København og Athen).

SELSKABETS FORVENTNINGER FREM TIL OG MED 2026

Netcompany fastholder i 2026 at øge omsætningen til 8,5 mia. kr. (6,1 i 2023) og forbedre en EBITDA-marginen til mindst 20 %. I samme periode vil der blive distribueret 2 mia. kr. til aktionærerne, primært via opkøb af egne aktier. Alene i 2024 ventes der købt egne aktier for mindst 500 mio. kr.

Den estimerede årlige omsætningsvækst frem til og med 2026 ventes at fordele sig som følger:

- Danmark: 7-12 %**
- Intrasoft: 5-10 %**
- UK: 10-30 %**
- Norge: 20-30 %**
- Holland: 20-30 %**

EBITDA-marginen ventes styrket ved en bedre udnyttelse af arbejdskraften i Danmark, en forbedret indtjening i Norge og Holland samt en marginforbedring i Intrasoft.

ANALYSE AF NETCOMPANY A/S efter årsregnskab 2023

men dog med udsigt til en profitabel vækst i 2024. Holland, der er den mindste landeenhed, løftede sit salg, der udelukkende sker til privatsegmentet med hele 44,7 %. EBITDA-marginen endte på 2,7 %, så også her er der basis for forbedring fremadrettet.

Finansposterne steg markant til 138 mio. kr. som følge af den stigende rente. Desuden er der afholdt engangsudgifter til udvikling af koncernens platforme og lanceringen af Go-To-Market strategien. Flytning af hovedkontoret i København og kontoret i Athen til nye og større faciliteter har også påvirket udgifterne. Dertil kommer en uhørt høj skatteprocent, hvorved nettoresultatet endte på 304 mio. kr. – en nedgang på 49 % fra 602,8 mio. kr. i 2022. Det lave indtjeningsniveau skyldes dog en række enkeltstående og ekstraordinære forhold, herunder at Danmark for første gang nogensinde ikke oplevede vækst. Vores konklusion for 2023 er, at Netcompany er kommet godt igennem et udfordrende år, hvor selskabet med sin nye strategi og udvidede platformstiltag står styrket til fremtiden.

Mulighed for opjustering i 2024

Ledelsen spiller efter Aktieinfos vurdering konservativt ud for 2024 med en guidet organisk vækst på 7-10 %. Visibiliteten for 2024 ser nemlig lovende ud. Ved årets start er der indgået bindende kontrakter på 4.566,1 mio. kr. og dertil forventede nye ordrer på 338 mio. kr. Det vil sige, at 75 % af årets forventede omsætning mere eller mindre allerede er sikret. I det lys synes Guidance at være til den lave side. Vi hæfter os ved, at eventuelt positivt bidrag fra DALAS-kontrakten ikke er indregnet. Det må skyldes, at Netcompany endnu ikke er sikker på, om kontrakten når at materialisere sig i 2024, eller måske først med virkning fra 2025. Fremrykkes tidspunktet for DALAS-kontrakten, vil det føre til en opjustering af 2024-Guidance.

EBITDA-marginen ventes at lande i intervallet 15-18 %. Det var også udgangspunktet for 2023, hvor marginen som nævnt landede på 14,9 %. Specifikt for de danske aktiviteter nævnes det i regnskabet, at der mod slutningen af 2023 igen var positivt momentum med tilgang af nye ordrer. Det vil alt andet lige bidrage til en forbedring af EBITDA-marginen i 2024 og årene derefter.

Netcompany er en god langsigtet placeringsmulighed

2023 blev et svagt år indtjeningsmæssigt jævnfør det tidligere beskrevne. I 2024 ser vi basis for, at året ender i toppen af eller måske endda over selskabets nuværende Guidance. Det vigtige er, at Netcompany holder fast i de finansielle mål for 2026. Det vil medføre en markant aktivitets- og indtjeningsfremgang frem mod slutningen af 2026.

Der er fortsat basis for at få del i nye EU-ordrer, ligesom tilgangen af Avinor i Norge kan åbne for et kæmpe marked. Lufthavne i store byer i Europa er nødsaget til at effektivisere driften for at følge med den stigende passagertrafik. Fysiske udvidelser er vanskelige i mange store lufthavne, hvorfor mere effektiv drift og øget sikkerhed er nøgleord i flowet i en lufthavn. Erfaringer fra samarbejdet i Københavns Lufthavne og nu også med Avinor i 43 lufthavne i Norge, vil kunne åbne for tilgang af mange flere lufthavne som kunder.

Efter en mat udvikling i Danmark må der forventes stigende aktivitet i de kommende år. Digitaliseringsbehovet er klart for opadgående, ligesom nye love konstant kræver nye tiltag på IT-området. Cybersikkerheden skal også styrkes i både offentlige instanser og private virksomheder. Vi finder det derfor meget sandsynligt, at Netcompany vil kunne nå de opstillede mål for 2024 og 2026.

Investeringsmæssigt skal det bemærkes, at over 9 % af de udestående aktier er shortsolgt jævnfør data fra Finanstilsynet. Shorterne kan kun dække sig ind ved at købe tilsvarende aktier, hvilket sammenholdt med Netcompanys køb af egne aktier vil sikre høj efterspørgsel, og dermed stigende aktiekurs. Dette scenarie vil blive yderligere styrket i takt med, at Netcompany leverer på 2024 og 2026-målene.

Da Netcompany frem til 2026 formentlig køber 6-7 mio. egne aktier, forbedres P/E-prissætningen både som følge af stigende indtjening men også som følge af færre aktier at fordele resultatet på (EPS stiger). Ved en prissætning til P/E 20 svarer det til et kursmål i 2026 på 360. Ved en P/E på 25 svarer til en kurs i 2026 på 450.

Fokus på to vigtige vundne ordrer sidste år.

I 2023 har Netcompany indgået nye ordrer med Geodatastyrelsen (public kunde), der varetager ejendomsregistrering og søkortlægning i Danmark og Grønland. Dertil er kommet en ordre fra et ikke navngivet EU-land, National Health Service (public kunde i UK), Bankernes EDB Central i Danmark (privat kunde), mens Intrasoft har vundet nye EU-ordrer samt nye opgaver i Grækenland.

ANALYSE AF NETCOMPANY A/S efter årsregnskab 2023

To ekstraordinært spændende ordrer får betydning for vækstmulighederne fremadrettet.

- Netcompany er sammen med Accenture, Capgemini og IBM blevet valgt som foretrukne partnere til arbejdet med Digital and Legacy Applications Services Framework (DALAS) på vegne af Crown Commercial Services (CCS). Ordren har en samlet værdi på 1,1 mia. GBP med løsning over de næste fire år. Hvor stor en andel af rammeaftalen, der tilfalder Netcompany, er ikke oplyst, men den kan blive betragtelig.
- Aftalen med Avinor i Norge anser vi som en potentiel game-changer. Via Airhart er der allerede et samarbejde med Københavns Lufthavne, som altså nu udvides til at omfatte drift af 43 lufthavne i Norge. Aftalen har en værdi på 1,2 mia. NOK. Et fællestræk for mange lufthavne nær store europæiske storbyer er, at det både er vanskeligt og dyrt at udvide dem fysisk. Via samarbejdet med Københavns Lufthavne og nu også Avinor kundgøres Netcompanys ekspertise overfor andre lufthavnsoperatører. Formålet er at effektivisere hele driften af lufthavne fra indtjekning, bagagehåndtering, catering, sikkerhedstjek, optimering af flytrafikken m.m. Jo mere effektiv en lufthavn bliver, jo flere fly og passagerer kan der håndteres uden massive investeringer i udvidelse af lufthavnsbygninger, landingsbaner m.m. Når tingene virker i Københavns Lufthavne og siden i de mange lufthavne drevet af Avinor, vil det tiltrække opmærksomhed fra andre lufthavne. Det kan på sigt blive meget stort. Som altid er den mest vanskelige proces at vinde den første kunde, hvorefter flere vil følge med qua opnåede erfaringer.

Netcompany fastholder målet om at blive en ledende digital aktør i Europa i 2030.

Med købet af Intrasoft i 2021 tog Netcompany et stort skridt på vejen mod at blive en ledende digital aktør i Europa i 2030. For at nå dette mål, skal forretningen imidlertid løbende udvides geografisk til DACH-regionen (Tyskland, Østrig og Schweiz), Sverige og Finland. På sigt kan udvidelse til andre store lande i Europa som Frankrig, Spanien og Italien eventuelt også komme på tale.

Aktuelt ligger selskabets gearing på 1,4 x EBITDA, og dertil har Netcompany en kreditfacilitet på ca. 1,9 mia. kr. øremærket opkøb. Prisen har en afgørende betydning ved kommende opkøb, men det er også vigtigt at finde emner, der kan sikre samspil til Netcompany-koncernen, bidrage til at fremskynde væksten, og/eller giver adgang til specifikke produkter og teknologier, der kan anvendes på kernemarkederne. I 2023 købte Netcompany 20 % af Festina Finance for 106,5 mio. kr. Dermed blev koncernen styrket indenfor segmentet Bank og Finans.

Intrasoft, som blev købt i 2021, har et stærkt fodfæste i Grækenland, Luxembourg og Belgien med en god historik for løsning af EU-projekter. Sidstnævnte virker som en reference for at få andel i de mange nye potentielle ordrer relateret til EU-Kommissionens strategi om at gøre medlemslandene mere digitale. EU's Recovery and Resilience Facility (RRF) har for perioden 2021 til 2026 afsat hele 1.400 mia. kr., hvoraf 26 % forventes anvendt til medlemslandenes digitalisering. Grækenland er et vigtigt land for Netcompany-Intrasoft, og her er der fra EU afsat 20 mia. kr. til digitalisering og transformation af den offentlige sektor, hvortil kommer 2,8 mia. kr. til andre sektorer. Med sit stærke aftryk i Grækenland er målet at få andel i en stor del af disse opgaver. Intrasoft har aktuelt en ordrebeholdning på 7 mia. kr., hvoraf 1,9 mia. kr. ventes realiseret i 2024 og resten i årene 2025-2031.

Europa-Parlamentet vedtog i november 2022 NIS2-direktivet, som skal sikre et højt fælles niveau for net- og informationssikkerhed i Europa. Direktivet er rettet mod virksomheder og organisationer, der spiller en afgørende rolle i samfundets funktion og yder vitale tjenester. Direktivet er blevet udvidet til at omfatte flere sektorer end oprindeligt planlagt, og det øger derfor behovet for digitalisering og opbygning af et værn mod cybertrusler. Direktivet træder i kraft i 2024, og ledelsen i sådanne selskaber kan blive gjort ansvarlig på eventuelle brud af loven.

De finansielle mål frem til og med 2026 fastholdes:

- Omsætningen skal stige til mindst 8,5 mia. kr. svarende til en gennemsnitlig årlig vækst på ca. 14 % med udgangspunkt i 2022.
- EBITDA-marginen skal stige til mindst 20 %. Det svarer til ca. 1,7 mia. kr. i 2026 eller næsten dobbelt op set i forhold til 2023.
- Endelig er det et mål at returnere mindst 2 mia. kr. til aktionærerne. Det vil ske via udbytter eller opkøb af egne aktier med hovedvægten lagt sidstnævnte. Alene i år ventes der købt egne aktier for 500 mio. kr.



ANALYSE AF NETCOMPANY A/S efter årsregnskab 2023

Go-To-Market strategi skal understøtte fremtidig vækst.

Netcompany lancerede sidste år et Govtech Framework bestående af hundredvis af samfundskritiske løsninger baseret på mere end 2.000 komponenter med henblik på at forenkle salgsprocessen. Nye og bestående kunder får mulighed for at se, hvordan kunderne optimalt kan sammensætte de rette løsninger baseret på arbejde, som Netcompany allerede har udført og opnået teknologisk viden og ekspertise om. Genbrugssalg på baggrund af allerede løste opgaver øger lønsomheden.

Netcompany har udvalgt 8 kundesegmenter (4 offentlige og 4 private), hvor man især vil satse på at vinde nye ordrer i fremtiden baseret på allerede opnået viden og opgaveudførelse. Kendskabet til Netcompany og selskabets kernekompetencer skal øges via markedsføring og kunde-til-kunde leads. Salgs- og marketingomkostningerne stiger som følge af denne nye strategi, men for et selskab af Netcompanys størrelse er det overraskende, at der kun blev anvendt 54,7 mio. kr. herpå sidste år. Det tyder på, at kunderne i høj grad kommer af sig selv, netop baseret på Netcompany flotte track-rekord med allerede udførte store og komplekse IT-opgaver til aftalt tid, kvalitet og pris. Som hidtil sikres dette ved at lade IT-folk lede hele processen, idet man derved sikrer, at man leverer, hvad der lovedes til rette tid.

De 8 udvalgte kundesegmenter er:

Offentlige kunder indenfor **skat og told** (platformene Ermis og Solon Tax), **offentlig sikkerhed** (løsninger til grænsekontrol, fængselsdrift, politi m.m.), **Healthcare** (blandt andet digitalisering af hospitaler) og **Digital Government** (fx løsninger som Mit.dk og Perseus).

Kernesegmenterne indenfor private virksomheder er **transport og logistik** (fx Airhart udviklet i samarbejde med Københavns Lufthavn), **telekommunikation, bank og finans** (fx platformene Perseus og DX4B) samt **energi- og forsyningsindustrien**.

Der er tale om 8 segmenter, hvor der i de kommende mange år vil kunne opnås vækst, og som må betegnes som samfundskritiske. Verden skal blive endnu mere digital, og Netcompany har løsningerne hertil.

OM NETCOMPANY A/S

- Netcompany er etableret i 2000 med hovedkontor i København og kontorer i Aarhus og Aalborg. Danmark betegnes som hjemmemarkedet og er sammen med Norge, UK, Holland, Grækenland, Belgien og Luxembourg at betragte som hovedmarkeder. Herudover er Netcompany geografisk repræsenteret i Cypern, Polen, Rumænien, Jordan, De Forenede Arabiske Emirater, USA, Sydafrika og Vietnam. Polen og Vietnam betragtes som ressourcecentre.
- Aktiviteterne og den geografiske dækning er i 2016, 2017 og 2019 blevet udvidet via opkøb i Norge, UK og Holland. Pr. 31-10-2021 købte Netcompany Intrasoft International S.A. med hovedsæde i Luxembourg, hvorved Netcompany overtog næsten 3.000 nye medarbejdere, fik adgang til nye lande/markeder, nye kompetencer og en stærk position rettet mod EU-institutioner. Opkøbet skete i tråd med strategien og målsætningen om at blive en ledende digital aktør i Europa i 2030. I september 2023 købte Netcompany en ejerandel på 20 % i Festina Finance A/S.
- Netcompany er en Next Gen IT-serviceleverandør, der leverer IT-løsninger til support af kundernes digitale transformation. Opgaveudførelsen omfatter udvikling, vedligehold og drift af digitale platforme, kernesystemer og brugerflader til private virksomheder (Private) og offentlige kunder (Public) med en omsætningsmæssig fordeling sidste år på 67,6 % Public og 32,4 % Private.
- Opgaveløsningerne består i udvikling og vedligehold med en fordeling sidste år på 34 / 65 %, mens 1 % kom fra salg af licenser. Aftaler med Public-kunder har typisk karakter af en lang tidsperiode på op til 7 år med systemetablering i 1 ½ år og drift/vedligehold i resten af perioden. Opgaver for private kunder strækker sig typisk over 1-1½ år.
- Netcompany fokuserer vækstindsatsen på privatkundesiden på løsning af opgaver for kunder inden for transport/logistik, telekommunikation, finans og energiforsyning, mens public er fokuseret på løsning af opgaver indenfor skat og toldbehandling, sikkerhed, healthcare og digitalisering for offentlige myndigheder. Disse 4+4 industrier er nøje udvalgt, idet man i forvejen har stor ekspertise i sådanne opgaveløsninger.
- Netcompany har leveret samfundskritiske løsninger som Mit.dk, borger.dk, sundhed.dk, håndtering af børne- og ungdomsydelser samt sociale pensioner, ATP-udbetalinger, skatteinddrivelsessystem for SKAT, skoleplatformen AULA, COVIDmeter, Smittestop med flere. Sidste år vandt Netcompany nye ordrer med blandt andre NHS (UK), P&O Ferries, Erhvervsstyrelsen og Allente i Norge, ligesom Netcompany er blevet valgt som en af fire foretrukne leverandører til DALAS-projektet i UK. I Norge er det lykkedes at indgå en stor fler-årig aftale med den norske lufthavsoperatør Avinor.

LEDELSEN & BESTYRELSE



André Rogaczewski
CEO



Claus Jørgensen
COO



Thomas Johansen
CFO



Bo Rygaard
Bestyrelsesformand

ANALYSE AF NETCOMPANY A/S efter årsregnskab 2023

- Omsætningen steg sidste år med 10,7 % i lokal valuta og 9,6 % i rapporteret valuta (DKK). Der er således tale om en noget mere afdæmpet vækst end de 14,9 %, der blev opnået i 2022.

Omsætning i mio. kr. i lokal valuta	Danmark	Intrasoft	UK	Norge	Holland
Omsætning	2.872	2.089,2	658,4	367,4	148,6
%-andel af koncernomsætning	46,8	34,1	10,7	6,0	2,4
Organisk vækst i %	-0,2	20,6	21,9	25,8	44,7
Bruttomargin i %	37,2	19,9	25,1	15,2	21,4
Justeret EBITDA-margin	22,2	11,0	13,4	-1,3	2,7
Klientorienterede medarbejdere	2.837	3.228	613	355	162

- Executive Management består af CEO André Rogaczewski (født 1968), COO Claus Jørgensen (født 1967) og CFO Thomas Johansen (født 1970). Bo Rygaard (født 1965) er formand for bestyrelsen.
- Pr. 31-12-2023 beskæftigede koncernen gennemsnitligt 7.684 ansatte mod 6.906 på samme tid året før. 6,4 % (6,6 % ultimo 2022) af de ansatte udfører administrative opgaver, mens resten udfører kundeorienteret arbejde.
- Aktien blev børsnoteret den 07-06-2018 til kurs 155. Aktiekursen faldt sidste år 23,3 %, mens C25 indekset til sammenligning steg med 7,1 %. I december 2023 blev aktien flyttet fra C25 til Large Cap-indekset.
- Netcompany havde ultimo 2023 ca. 32.000 registrerede aktionærer (ca. 25.000 året før). Ca. 40 % af alle aktier ejes af udenlandske investorer og ca. 10 % ejes af selskabets ledelsesgruppe (direktionen og partnergruppen). Netcompany estimerer, at 41 % af aktierne ejes af inden- og udenlandske pensionskasser. AC NC Holding ApS (ejet ligeligt af André Rogaczewski og Claus Jørgensen, der begge er i direktionen) har en ejerandel på 10,3 %. Pr. 31-12-2023 ejede Netcompany 429.144 egne aktier svarende til 0,9 % af de udstedte aktier.

netcompany



STYRKER

Mangeårig historik med succesfuld løsning af store og komplekse digitaliseringsopgaver for offentlige og private kunder. Geografisk stor spredning på et voksende antal lande i Europa og EU-institutioner. Klar strategi med en række platformsløsninger målrettet specifikke kundegrupper (fire mod private og fire mod public-kunder). Govtec Framework giver kunderne indblik i tidligere udførte opgaver, og sikrer en hurtig Go-To-Market approach. Opgaver udføres i stigende grad på baggrund af tidligere løste opgaver, hvilket øger visibiliteten for kunderne og indtjeningsmarginerne hos Netcompany. Digitaliseringsbehovet og -markedet vokser.

SVAGHEDER

Netcompany skal konstant vinde nye ordrer for at opretholde en attraktiv vækst, men også konstant tiltrække nye medarbejdere. Det er vigtigt at sikre en høj udnyttelsesgrad af medarbejderne, hvilket hele tiden kræver right-sizing. IT-sektoren er kendetegnet af en høj churn blandt medarbejderne, hvilket stiller store krav til at fastholde, tiltrække og uddanne tilstrækkeligt med medarbejdere. Medarbejdertilfredsheden er lav. Knaphed på IT-folk kan føre til lønpres.

netcompany

MULIGHEDER

Ekspansion er muligt til en række nye lande, markeder og sektorer. Netcompany har finansielt råderum til opkøb. Løsninger til at effektivisere lufthavne rummer vækstpotentiale. Strategien om genbrug af tidligere løste opgaver forbedrer indtjeningsmarginerne på sigt. Indtjeningen vil blive styrket markant qua den ventede vækst i de kommende år med et mål om en EBITDA-margin på mindst 20 % i 2026. Opkøb af egne aktier for omkring 2 mia. kr. i samme tidsperiode vil forbedre indtjening pr. aktie. Markedet for digitalisering og løsning af store samfundsmæssige IT-opgaver er i vækst.

TRUSLER

Intern styring er vigtig for at sikre en lønsom vækst i et stadigt større geografisk område. Løsning af store komplekse opgaver er behæftet med risici (kompensation ved ikke korrekt opgaveudførelse). Knaphed på medarbejdere og høj udskiftning er en trussel for opretholdelse af den høje vækst.

SENESTE ANALYSER

Forventet kursudvikling

Dato	Kurs	0-6 måneders sigt	12-18 måneders sigt
08-11-2023	201,4	190-220	220-275
18-08-2023	255	240-300	325-450
11-05-2023	270,5	250-325	325-450
31-01-2023	266	250-325	325-450

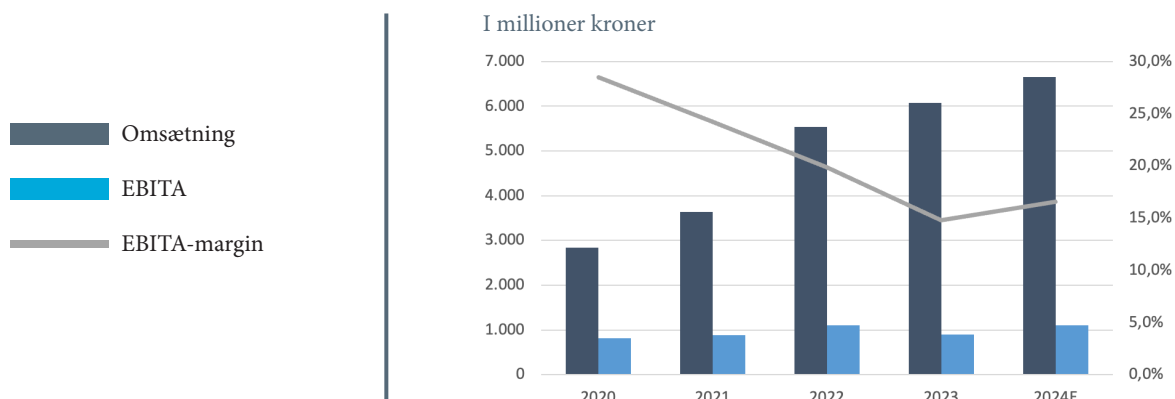
ANALYSE AF NETCOMPANY A/S efter årsregnskab 2023



REGNSKABSTAL

I mio. kr	2020	2021	2022	2023	2024E
Omsætning	2839	3632	5545	6078	6650
Adj. EBITDA	809	881	1106	901	1100
Særlige poster	-0	-0	-0	-0	-0
EBIT	645	704	839	578	750
Finansposter	-193	+24	-83	-146	-125
EBT	452	728	757	432	625
Skat	-130	-154	-154	-128	125
Nettoresultat	322	574	603	304	500
Antal ansatte ultimo	2768	6505	7353	7684	8400
Aktiver	4039	7021	7194	8160	8400
Immaterielle poster	2451	3896	3879	3733	3900
Egenkapital	2429	3038	3527	3824	3900
Adj. EBITDA margin	28,5	24,3	20,0	14,8	16,5
EBT %	15,9	20,0	13,7	7,1	9,4
Egenkap.forrentning %	14,3	21,0	18,4	8,3	12,9
Indtjening pr. aktie	6,6	11,6	11,6	6,09	10,4
Udbytte	1,0	1,0	1,0	0	0
Indre værdi	49	60,8	60,8	77,1	81,3
Price/earning ultimo kurser	93,9	60,7	60,7	37,1	26,5*

Pr. 31-10-2021 er Intrasoft indregnet. Estimer for 2024 er udtryk for Aktieinfos vurdering. * tallet er udtryk for estimeret P/E 2024 på baggrund af aktuell kurs (276).





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 fire gange årligt med opdatering efter hver regnskabsmeddelelse. Aktieinfo modtager et honorar for det udførte analysearbejde. Konklusion og anbefaling er alene udtryk for Aktieinfos vurdering. Aktieinfo og/eller John Stihøj ejer aktier i selskabet 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.