

ANALYSE AF NETCOMPANY A/S efter H1-regnskab

Guidance for 2022 fastholdes, dvs. en omsætningsvækst på 48-56 % og en EBITDA-margin på over 20 %.

- Høj vækst på 59,2 % i første halvår, hvilket i høj grad skyldes købet af Intrasoft pr. 31-10-2021. Den organiske vækst på blot 10,6 er let skuffende og endda kun på 7,3 % i andet kvartal. Et højt sygefravær blandt personalet har medført en reduceret udnyttelsesgrad af medarbejdernes ressourcer og reduceret væksten.
- Højt sygefravær kombineret med ekstra arbejdsindsats til løsning af tre igangværende projekter i Norge og et i Holland har også påvirket indtjeningen negativt, hvorfor bruttomarginen i halvåret er faldet til 29,2 % fra 36,8 % i samme periode året før. Tilpasset EBITDA-margin er som en konsekvens heraf faldet til 16,7 % fra 25,1 % på samme tid sidste år.
- En høj ordrebog (især i Netcompany-Intrasoft fra EU-institutioner) giver en visibilitet for resten af 2022, som gør ledelsen komfortabel med at fastholde Guidance for 2022. Sygefraværet er pr. udgangen af andet kvartal normaliseret, hvilket taler for en langt bedre udnyttelsesgrad og finansiell performance i resten af året.
- Et svagt punkt er en uhørt høj udskiftning blandt personalet, idet 23,9 % af medarbejderne i andet kvartal har valgt at forlade Netcompany. Der er altid en høj udskiftning i IT-branchen, men tallet er ganske enkelt for højt, og det skal Netcompany have ændret på. Lønforhold er en faktor at forbedre sig på, men det vil vægte negativt på indtjeningen. Heldigvis er man lykkedes med at tiltrække netto 650 nye medarbejdere i koncernen.

AKTIEVURDERING

Kursudvikling 0-6 mdr.: 285-375 (før 325 – 450)
Kursudvikling 12-18 mdr.: 375-550 (før 450 – 600)
Næste regnskab: Q3 regnskab den 03-11-2022

AKTUEL KURS: 301

Børs: C25 indekset

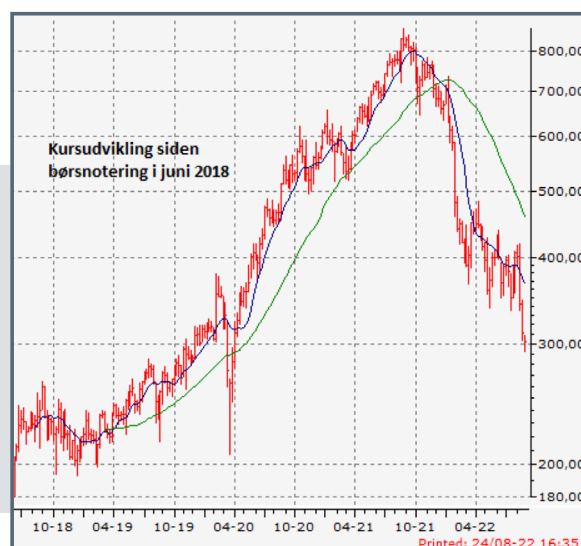
Markedsværdi: 15.050 mio. DKK

Antal aktier: 50 mio. styk

- Euforisk stemning er afløst af dyb pessimisme hos investorerne. Som aktionær eller potentiel ny aktionær gælder det om at se bort fra de kortsigtede fluktuationer. Netcompany er som udgangspunkt det samme selskab, som da aktien var IN hos investorerne. Prisfastsættelsen er blevet meget mere interessant med et P/E-niveau på ca. 28, men den operationelle risiko er øget som følge af købet af Intrasoft.
- Digitaliseringsmarkedet er enormt, og Netcompany er klar til at få sin andel heraf. Covid-19 har vist vigtigheden af, at både stater og virksomheder kan agere digitalt – også i krisetider. EU's genopretningsfond har afsat over 1.000 mia. kr. til medlemslandenes digitaliseringsinvesteringer i perioden 2021-2026.
- Til nuværende kurs anser vi risk/reward som værende interessant med begrænset downside risk efter det markante kursfald. Køb af aktien bør som udgangspunkt være langsigtet.

Kursudvikling seneste 12 måneder:

Høj 861,5 / Lav 296,4



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.

ANALYSE AF NETCOMPANY A/S efter H1-regnskab



Netcompany fastholder forventningerne til 2022 efter en omsætningsvækst på 59,2 % i første halvår. Den organiske vækst og indtjeningen skuffer, hvilket dog skyldes en række ekstraordinære forhold. Langsigtet er casen intakt.

Med en vækst på hele 59,2 % i første halvår er Netcompany godt på vej mod at kunne realisere den guidede omsætningsvækst på 48-56 % for 2022. Den organiske vækst var dog i første halvår kun på 10,6 %, hvilket må betegnes som utilfredsstillende, idet Netcompany historisk over de seneste mange år har haft en organisk vækst tæt på 20 %. Kernemarkedet i Danmark formåede kun at vækste 8,6 %, hvilket skyldes et ekstraordinært højt sygefravær, der vurderes at have reduceret væksten med 3,0 % i første halvår. Sygefraværet er nu normaliseret, hvilket taler for et godt andet halvår, da der nu må være opstået en ophobning af opgaver til løsning inden udgangen af året. Norge havde en negativ vækst på 7,2 %, hvilket skyldes en kombination af højt sygefravær og tilpasninger af tre projekter, hvilket har krævet ekstra arbejdsindsats. I UK var der en vækst på 29,9 % drevet af en stærk udvikling med løsning af opgaver for Public kunder, herunder NHS og HMRS. Holland, der udelukkende er rettet mod Private-kunder, oplevede en vækst på 9,8 %. Holland udgør en lav andel af den samlede omsætning.

Netcompany-Intrasoft opnåede en vækst på 8,7 % med acceleration af aktiviteterne i løbet af andet kvartal. I dette segment meldes der om indgåelse af betydelige ordrer fra EU-institutioner og privatkunder i Grækenland. Public-segmentet i Grækenland har oplevet træghed i beslutningsprocesserne, men dog med tegn på at efterspørgslen begynder at vinde momentum.

EBITDA-marginen var på 17,8 % og dermed en del under det ventede niveau på over 20 % for helåret. Den relativt svage indtjening kan dog forklares med et ekstraordinært højt sygefravær blandt de ansatte (reduceret udnyttelsesgrad af medarbejderne), ekstraudgifter til løsning af tre opgaver i Norge og tilpasning af et projekt i Holland, hvor der også blev afholdt udgifter til fratrædelsesordninger og ansættelse af nye medarbejdere.

Første halvår må derfor betragtes som en periode med overordnet god gang i salget men altså med let vigende indtjening, der dog kan forklares med de ovenfor nævnte ekstraordinære engangsudfordringer. Desuden skal den lavere indtjening også ses i relation til den sammenlignelige periode sidste år, der var præget af rejserestriktioner relateret til Covid-19, og dermed lavere udgifter til rejseaktivitet, medarbejderudvikling m.m.

Overordnet er der ingen tegn på afmatning i efterspørgslen efter opgaveløsninger fra Netcompany. Vi hæfter os ved, at det er lykkedes at vinde betydelige udbud overfor EU-kunder, der er et nyt og særdeles spændende segment for Netcompany-Intrasoft.

Så vidt vi forstår regnskabet og de ledsagende udtalelser fra ledelsen, forløber udviklingen overordnet betraget som forventet. I en så stor koncern vil der altid være visse udefrakommende udfordringer, der løbende skal løses, og som kan presse indtjeningen midlertidigt. Internt gælder det fortsat om at bringe marginerne ved de senere års opkøb op på Netcompany-standard. Udviklingen i UK viser, at man er rigtig godt på vej til at bringe vækst og lønsomheden op på dette store marked. Norge er ramt af midlertidige udfordringer, mens Holland er blevet forlænget i tid som følge af en ændring af ledelsen og en lidt længere turn-around proces. I Netcompany-Intrasoft skal indtjeningen løftes.

SELSKABETS FORVENTNINGER TIL 2022

Netcompany fastholder forventningerne om en organisk omsætningsvækst i 2022 på 13-18 %. Dertil kommer effekten af Intrasoft på 35-38 %, hvorfor Guidance er en omsætningsvækst på koncernniveau på 48-56 %. EBITDA-marginen ventes fortsat at overstige 20 %.

Væksten i første halvår var på 59,2 %, heraf 10,6 % organisk. EBITDA-marginen endte på 16,7 %.



ANALYSE AF NETCOMPANY A/S efter H1-regnskab

EBITDA-marginen er i løbet af halvåret steget til 10,5 % mod 9,7 % i samme periode sidste år (proforma opgørelse, da købet først fandt sted pr. 31-10-2021). Danmark vil fortsat være "cash-cowen", idet vækst og indtjening i første halvår er negativt påvirket af ekstraordinære og ikke forventeligt gentagne udfordringer. Det er i en normal situation i Danmark, at der opnås de højeste marginer, og det vil på sigt fortsat være gældende, indtil integrationsprocesserne er vellykket overstået.

IT-branchen er kendetegnet af en stor medarbejderrotation, hvor medarbejderne skifter til andre IT-selskaber, og modsat får man også medarbejdere fra andre. Vi er bekymrede over, at 23,9 % af de ansatte i Q2 valgte at forlade Netcompany. Det er en betydelig stigning fra 18,3 % i samme periode sidste år. Heldigvis har Netcompany formået at tiltrække netto 650 nye medarbejdere, hvoraf de 400 er blevet ansat i Netcompany-Core og 250 i Netcompany-Intrasoft. Den store udskiftning blandt medarbejderne må antages at være en stor udfordring for Netcompany, da man hele tiden skal uddanne et stort antal netto nytilkomne medarbejdere til "The Netcompany spirit". Set ude fra må der kunne hentes store fordele, hvis man kunne blive i stand til bedre at holde på medarbejderne, da det vil øge effektiviteten, reducere udgifterne til oplæring m.m.

Tilgodehavender hos kunder er steget, da kunderne trækker betalingerne i tid. Det skyldes dog formentlig primært, at kunderne i Netcompany-Intrasoft traditionelt har haft længere betalingsfrister. Faktum er dog, at det svækker cash-conversion og likviditeten. Det er efter vores vurdering vigtigt, at Netcompany i de kommende kvartaler formår at sikre en hurtigere inddrivelse af kundernes udestående. Selskabets gæld ligger på en faktor 2,4x i forhold til seneste 12 måneders EBITA. Gældsforøgelsen skyldes primært opkøbet af Intrasoft. Nye aftaler er i seneste kvartal forhandlet på plads med selskabets banker og består af en kreditfacilitet på 2,8 mia. kr. og 2,0 mia. kr. øremærket opkøb. Den likvide reserve i form af trækingsretter udgør pr. 30-06-2022 lige over 1,0 mia. kr. og må vurderes som værende fuldt tilstrækkelig.

Baseret på udviklingen i Q2 og H1 kan det konstateres, at Netcompany har været ramt af en række udefrakommende udfordringer, der næppe gentages i andet halvår. Det forekommer derfor sandsynligt, at de finansielle mål for 2022 kan nås – efter Aktieinfos vurdering dog nok i den nedre del af udmeldt interval. Langsigtet er Netcompany en spændende investeringscase jf. senere omtale i analysen.

Aktievurdering

Kursudviklingen i de senere år vidner om en investeringscase, hvor investorerne først flokkedes om aktien for siden at dumpe den. I august 2018 blev aktien børsnoteret til kurs 155. Siden er fulgt en markant optur med 861,5 som topnotering i august sidste år. Nu handler aktien tæt på kurs 300, svarende til et fald fra toppen på ca. 65 %. I selvsamme periode har Netcompany foretaget et stort opkøb af Intrasoft, der næsten har fordoblet medarbejderantallet og aktiviteten, og en så stor akquisition kan forklare en mindre del af investorernes øgede skepsis. Der er altid risici (og muligheder) forbundet med opkøb. Opkøb i årene 2016, 2017 og 2019 i Norge, UK og Holland havde som mål indenfor få år at bringe de tilkøbte enheder op på Netcompany standard med en indtjeningsmargin på over 20 %. Det har vist sig vanskeligere end først antaget og trækker ud i tid, selvom udviklingen især i Norge og UK er opløftende. Holland lagges og turn-around processen trækker ud i tid. Holland udgør dog så lidt af den samlede aktivitet, at det ikke kan forklare mismodet omkring aktiekursens udvikling.

Kursfaldet fra toppen skal efter vores vurdering forklares med følgende tre forhold: 1) I august 2021 var optimismen blevet for udtalt med en for høj prisfastsættelse. Aktien var prissat ud fra markant vækst og øget lønsomhed mange år frem, hvilket investorerne billigede - dengang. 2) Stigende rente påvirker prisfastsættelsen af især vækstaktier (negativ bias – hvilket også har ramt andre IT-selskaber og Nasdaq-indekset). 3) Siden august har vi haft en periode med generelle kursfald på alle typer af aktier, men især vækstaktier. Investorerne kræver nu en højere risikopræmie for denne type af aktier, hvilket generelt har ført til faldende aktiekurser.

Aktien er gået fra en periode med euforisk optimisme til pessimisme. Efter Aktieinfos vurdering handler aktien nu til langt mere acceptable multipler med en P/E 2022E på ca. 28, idet vi estimerer et resultat pr. aktie i år på 10,6. Og det er vel at mærke i et år præget af udefrakommende udfordringer. Lige så vel som at der må være grænser for, hvor langt op en aktie kan stige, så må der også være grænser den modsatte vej. Køberinteressen er nu lav, da mange ser i kurslisten og fravælger en aktie, der er faldet markant. Her vil vi erindre om Warren Buffets let omskrevne regel for investering: "Køb når andre vil sælge, og sælg når andre vil købe". På den korte bane vægter de forestående rentestigninger negativt på en vækstaktie som Netcompany, men en del (måske det hele?) af det negative kan nu være indregnet. Vi kan ikke med sikkerhed sige, hvor bunden måtte være, men langsigtet synes aktien at være et godt køb. Der er lagt en plan for opretholdelse af høj lønsom vækst mange år frem, og hvis Netcompany lykkes med strategien, vil upsiden i aktiekursen også vise sig – på sigt. De kortsigtede fluktuationer i aktiekursen skal man som investor dog være i stand til at klare.



ANALYSE AF NETCOMPANY A/S efter H1-regnskab

Netcompany har potentiale til mange år med lønsom vækst – målet er at blive en førende IT-service leverandør i Europa i 2030

Covid-19 har sat fokus på vigtigheden af en digital tilgang både i den offentlige sektor og i Private-segmentet (virksomheder).

Danmark er et af de lande i Verden, der er længst fremme i digitaliseringsprocessen. Netcompany har løst mange og store infrastruktur-opgaver for danske virksomheder og offentlige instanser, og selskabet er kendt for at løse opgaverne til rette pris, tid og kvalitet med få undtagelser.

Trods over 20 år på bagen med løsning af mange store digitaliseringsopgaver – længst tid i Danmark og siden 2016, 17 og 19 også i Norge, UK og Holland - har Netcompany med en markedsandel i Danmark på 12 % mulighed for ekspansion på hjemmemarkedet. Vækstrejsen i Norge, UK og Holland er først lige begyndt, da man i disse lande kun har en markedsandel på 1,7 % i Norge og 0,2 % i de to andre lande. Det gælder med andre ord om at ”eksportere” succesen fra Danmark til de øvrige lande, hvor det gælder om at få fodfæste og blive en kendt og veletableret aktør til løsning af store digitaliseringsopgaver. Hidtil har Netcompany kun i beskedent omfang gjort brug af markedsføring.

En måde at vise nye potentielle kunder, hvad Netcompany tidligere har løst af opgaver, er Gov Tech Framework bestående af hundredvis af samfundskritiske løsninger baseret på mere end 2.000 komponenter. På denne måde visualiseres det, hvordan kunderne optimalt kan sammensætte de rette løsninger baseret på arbejde, som Netcompany allerede har udført og opnået teknologisk viden og ekspertise om.

Intrasoft, som blev købt ultimo oktober sidste år, åbner for vækst i nye lande som Belgien (EU-institutioner), Spanien, Luxembourg og Grækenland, hvor man i henhold til oplysninger fra årsregnskabet har en markedsandel på 4,6 %, 0,1 %, 4,8 % og 21,2 %. Intrasoft har en stærk position i Grækenland, der sammen med Bulgarien er det mindst digitale land i Europa. EU har afsat 5.300 mia. kr. til en genopretningsfond, hvoraf mindst 20 % er øremærket digital transformation. I det lys er Grækenland interessant, idet landet er langt bagefter resten af Europa, og dels fordi Intrasoft i forvejen er den største leverandør til den græske regering. Intrasoft er et stort opkøb, der som tidligere nævnt øger den operationelle risiko, men som også åbner for potentiale, idet Intrasoft har et godt fodfæste med offentlige kunder relateret til EU. På privatkundesiden har Intrasoft en stærk stilling inden for telekommunikation, bank og finans samt i energisektoren. Selskabet råder desuden over produkter og services målrettet toldbehandling, skattehåndtering og sociale ydelser. Opgaven er at sikre en hurtig og smidig integration, at opnå ensartet opgavehåndtering, at skalere salget med krydssalg og i sidste ende at sikre en varig og lønsom vækst.

Netcompany vil være en førende IT-service leverandør i Europa i 2030. Det kræver åbning af nye markeder

Netcompany er godt positioneret i Danmark, Norge, UK og Holland (Netcompany Core). Belgien Spanien, Luxembourg og Grækenland og kommet til via købet af Intrasoft (Netcompany-Intrasoft). På det europæiske landkort mangler dog fortsat en række lande. Ledelsen har stillet en udvidelse til Sverige (greenfield etablering) i udsigt i løbet af 2022, ligesom Finland er et yderst relevant marked. DACH-regionen (Tyskland, Østrig og Schweiz) er også udset som markeder, hvor der kan forventes etablering med hovedfokus lagt på Tyskland. Tyskland er langt tilbage i digitaliseringsprocessen, hvorfor etablering her giver rigtig god mening. Et stort land som Frankrig er også en mulighed, og landet anses af Aktieinfo for at være langt tilbage digitaliseringsmæssigt.

Ledelsen har store ambitioner, men heldigvis køber man ikke for enhver pris, hvilket ses af et forsøg på køb i Sverige og Finland, hvor man ikke kunne enes om pris og konditioner (der købes ikke for enhver pris). Lønsom vækst er vigtigt for at retfærdiggøre prissætningen på Netcompany-aktien. Det er derfor vigtigt, at man i første omgang fokuserer på at opnå de ønskede synergier ved de senere års opkøb, før man kaster sig over nye markeder. Strategien om at blive en førende IT-service leverandør i Europa i 2030 forekommer dog interessant, da man via stordrift kan opnå betydelige synergier. Basen skal dog være på plads før nye markante opkøb.

SENESTE ANALYSER

Dato	Kurs	Forventet kursudvikling	
		0-6 måneders sigt	12-18 måneders sigt
10-05-2022	345	325-450	450-600
28-01-2022	475	450-550	550-650
16-11-2021	760	725-825	825-900
13-09-2021	810	750-875	875-975

OM NETCOMPANY A/S

- Netcompany er etableret i 2000 og har hovedkontor i København. Den geografiske tilstedeværelse er i 2016, 2017 og 2019 blevet udvidet via opkøb i Norge, Storbritannien 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.
- Hovedmarkederne er Danmark, Norge, Storbritannien og Holland (kaldet Netcompany Core) og nye markeder via Intrasoft i primært Grækenland, Belgien, Luxembourg og Spanien. Udover de oprindelige kontorer i Aarhus, Aalborg, Oslo, Trondheim, Delft, London, Leeds, Warszawa og Ho Chi Minh City (kontorerne i Warszawa og Ho Chi Minh er ressource-centre, idet der ikke er salg i disse lande) tilføjer Intrasoft kontorer i Bruxelles, Luxembourg, Thessaloniki, Patras og Athen.
- Med købet af Intrasoft er ambitionen at blive en ledende digital aktør i Europa i 2030 mod før i Nordeuropa.
- Netcompany er en Next Gen IT-serviceleverandør, som arbejder med udvikling, vedligehold og drift af digitale platforme, kernesystemer og brugerflader til private virksomheder (Private) og offentlige kunder (Public).
- 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 m.m.
- Selskabet adresserer offentlige kunder (kaldet Public) og virksomhedskunder (kaldet Private). Salgsfordelingen i H1 2022 var på 64 / 36 % mod 61 / 39 % i samme periode 2021. Opgaveløsningerne består i udvikling og vedligehold med en fordeling i H1 2022 på 47 / 53 % mod 63 / 37 % sidste år. Aftaler med Public-kunder har 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 går bevidst efter at byde på og vinde relevante projekter, hvor man kan levere de rette løsninger til kunderne til attraktive marginer i opgaveudførelsen. Man byder kun, hvis man føler sig ganske sikker på at få den endelige ordre.
- Den gennemsnitlige årlige salgsvækst har været på cirka 20 % organisk igennem mere end 10 år. I 2021 var den organiske vækst på 18 %. I H1 er der rapporteret en vækst på 59,2 %, hvilket skyldes sidste års køb af Intrasoft. Organisk skuffede væksten med kun 10,6 %. Geografisk er Danmark det vigtigste marked med en andel på 52,7 % af koncernsalget fulgt af 30,7 % fra Intrasoft, 10,0 % i UK, 4,9 % i Norge og 1,7 % i Holland.
- Ledelsesgruppen 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.

LEDELSEN & BESTYRELSE



André Rogaczewski
CEO



Claus Jørgensen
COO



Thomas Johansen
CFO



Bo Rygaard
Bestyrelsesformand

ANALYSE AF NETCOMPANY A/S efter H1-regnskab

- Pr. 30-06-2022 beskæftigede koncernen gennemsnitligt 6.719 ansatte, hvilket er en fremgang på 3.481 fra samme periode sidste år. Personaletilgangen skyldes i høj grad købet af Intrasoft. 6,5 % af de ansatte udfører administrative opgaver.
- Aktien blev børsnoteret i Large-Cap den 07-06-2018 til kurs 155 og kom i C25 indekset i december 2020.
- Netcompany havde ultimo 2021 i alt 15.798 registrerede aktionærer (8.750 året før). Der foreligger ikke tal pr. 30-06-2022. Ca. 60 % af aktierne ejes af udenlandske investorer. Netcompany estimerer, at 53 % af aktierne ejes af inden- og udenlandske pensionskasser. AC NC Holding ApS (ejet ligeligt af André Rogaczewski og Claus Jørgensen) er med en ejerandel på 10,3 % den eneste aktionær med en ejerandel over 5 %. Selskabet ejer 857.602 egne aktier pr. 11-08-2022 svarende til 1,7 % af de udstedte aktier.

netcompany

STYRKER

Netcompany har en stærk historik omkring løsning af store digitaliseringsopgaver for offentlige og private kunder på hovedmarkederne i Danmark, Norge, UK og Holland (Netcompany Core). Med købet af Intrasoft har Netcompany styrket medarbejderbasen, ligesom man har fået adgang til kunder i en række nye lande og nye kundegrupper, herunder EU-institutioner. EU har afsat over 1.000 mia. kr. til at digitalisere medlemslandene i perioden frem til 2026. Digitaliseringsbehovet er meget stort.

SVAGHEDER

Netcompany skal konstant vinde nye, lukrative ordrer, der skal udføres i høj kvalitet. Medarbejderne er det vigtigste aktiv i en opgaveudførende virksomhed. IT-branchen er kendt for høj udskiftning blandt medarbejderne, men tallet er hos Netcompany på hele 23,9 %. Det stiller krav om hele tiden at tiltrække nye medarbejdere og oplære dem til Netcompany-standard. Det kræver allokering af ressourcer. Mangel på IT-folk risikerer at skabe lønpres.

netcompany

MULIGHEDER

Aktiviteterne udvides til nye lande, markeder og sektorer med mulighed for gensalg af allerede udviklede løsninger. Det øger skalerbarheden med mulighed for opnåelse af høje marginer. Der akkumuleres viden og opbygges flere og flere delsystemer. Markedet for digitalisering og løsning af store samfundsmæssige IT-opgaver har mulighed for at vokse markant mange år frem.

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.

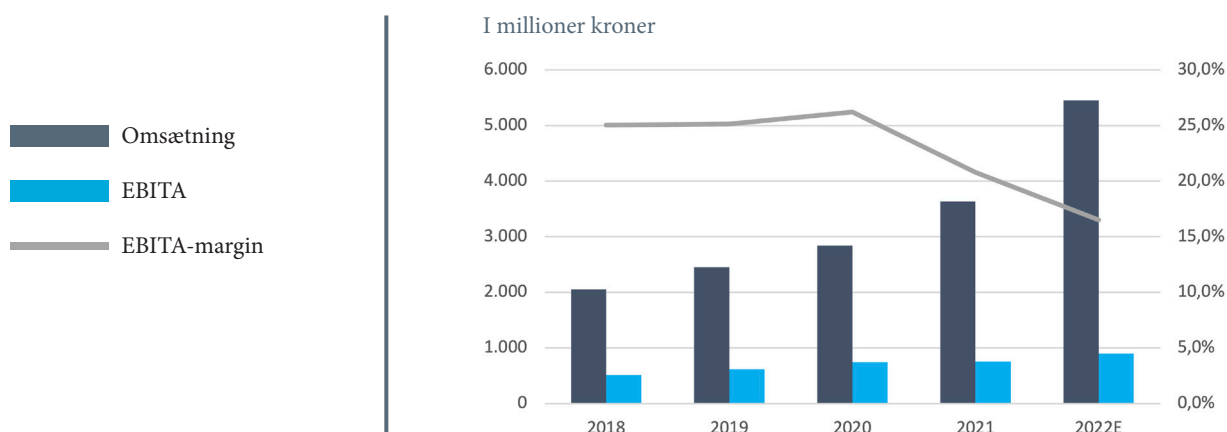
ANALYSE AF NETCOMPANY A/S efter H1-regnskab



REGNSKABSTAL

I mio. kr	2018	2019	2020	2021	2022E
Omsætning	2053	2454	2839	3632	5450
Service cost	1236	1458	1683	2299	3750
Overhead cost	302	378	410	578	800
EBITA ordinært	514	617	744	755	900
Særlige poster	-34	-4	-0	-0	-0
Amortisering	-115	-102	-99	-51	-140
EBIT	364	511	645	704	760
Finansposter	-109	-14	-193	24	-100
EBT	256	497	452	728	660
Skat	-74	-109	-130	-130	-130
Nettoresultat	181	389	322	574	530
Antal ansatte ultimo	2000	2293	2768	6505	6500
Aktiver	3485	3728	4039	7021	7200
Immaterielle poster	2684	2551	2451	3896	4400
Egenkapital	1806	2072	2429	3038	3500
EBITA ordinær %	25,0	25,2	26,2	20,8	16,5
EBT %	12,5	20,3	15,9	20,0	12,1
Egenkap. forrentning %	10,50	20,0	14,3	21,0	16,2
Indtjening pr. aktie	3,65	7,9	6,6	11,6	10,6
Udbytte	0	0	1,0	1,0	0
Indre værdi	36,1	41	49	60,8	70

Note: Pr. 31-10-2021 indregnes Intrasoft i beregninger ovenfor. Estimer er udtryk for Aktieinfos vurdering.





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.