

ANALYSE AF NETCOMPANY A/S efter Q1-regnskab

Guidance for 2022 fastholdes med forventning om en omsætningsvækst på 48-56 % og en EBIT-DA-margin på over 20 %.

- Ledelsen fastholder forventningerne til 2022. Aktionærerne har dog mistet troen på aktien, der i år er faldet med ca. 50 %. Efter det betydelige kursfald prisfastsættes aktien til en P/E 2022E på 28,0 baseret på Aktieinfos estimat for 2022. Det er forholdsvis lavt for en aktie med store vækstambitioner og bestående lønsom vækst.
- Aktien er gået fra IN til YT. Det er sket i en periode med generelle kursfald på verdens børser, hvor især vækstaktier er hårdt ramt. Euforisk stemning er afløst af dyb pessimisme. Som aktionær eller potentiel ny aktionær gælder det om at se bort fra de kortsigtede fluktuationer. Frygt og grådighed er enhver investors værste fjender. Når en aktie stiger, hopper man gerne med. Ved fald vil man ikke eje den pågældende aktie.
- Netcompany er som udgangspunkt det samme selskab, som da aktien var IN. Prisfastsættelsen er blevet meget mere interessant (reduceret risiko), mens den operationelle risiko er øget som følge af købet af Intrasoft.
- Intrasoft udvider forretningsomfanget betydeligt, og der åbnes nye markeder, lande og kundegrupperinger. Bagsiden af medaljen, som på sigt skal ses som en positiv mulighed, er, at Intrasoft har en langt lavere lønsomhed end Netcompany Core (Danmark, Norge, UK og Holland). Da Netcompany i 2016, 17 og 19 købte op i Norge, UK og Holland sås samme situation med lav lønsomhed i de opkøbte enheder. Efterfølgende er det lykkedes at bringe indtjeningen op til eller tæt på Netcompany-standard. Det øger tilliden til, at det også vil lykkes med Intrasoft.

AKTIEVURDERING

Kursudvikling 0-6 mdr.: 325 - 450

Kursudvikling 12-18 mdr.: 450 - 600

Næste regnskab: Q2-regnskab 11-08-2022

AKTUEL KURS: 345

Børs: C25 indekset

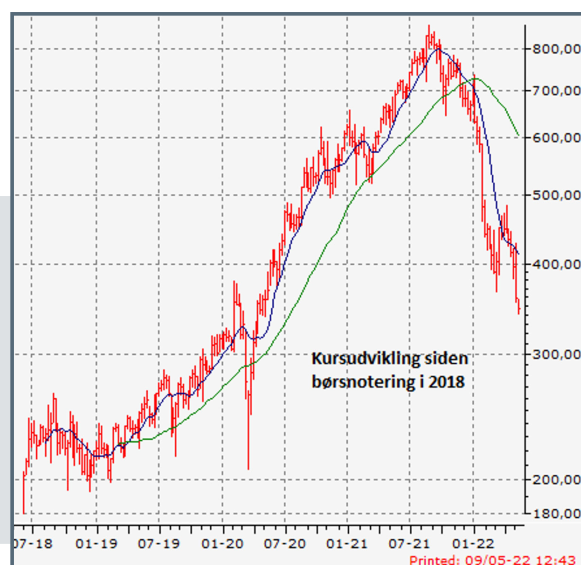
Markedsværdi: 17.250 mio. DKK

Antal aktier: 50 mio. styk

- Målet for Netcompany er at blive en ledende digital aktør i Europa i 2030. Første store skridt er købet af Intrasoft. Nye opkøb/etableringer ventes at omfatte Sverige, Finland og Tyskland.
- 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.
- Netcompany har udført en række samfundskritiske opgaver på hjemmemarkedet i Danmark, samt i mindre målestok i Norge, UK og Holland. Markedet er langt fra udtømt, og nu åbnes der nye markeder og lande.
- Forudsat ledelsen formår at fastholde høj lønsom vækst, er Netcompany et godt køb til aktuel kurs.

Kursudvikling seneste 12 måneder:

Høj 861,5 / Lav 343



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 Q1-regnskab

Kvartalsvis vækst på 60,4 % inklusive købet af Intrasoft. Indtjeningsmarginerne presses af det gennemførte opkøb og en række specielle forhold. Guidance for 2022 fastholdes.

I Q1 opnåede Netcompany en omsætning på 1.371,5 mio. kr. svarende til en vækst på 60,4 %. Netcompany-Intrasoft stod for 46,6 % af væksten, mens der i Netcompany Core (Danmark, Norge, UK og Holland) blev opnået en organisk vækst på 13,8 %. Væksten i Core ligger en del under de normale vækstrater på ca. 20 %. Væksten på det vigtigste marked i Danmark var på 13,7 % i Private-delen og 9,4 % i Public. Marginen var lavere end i tidligere år. Private i Norge udviste negativ vækst, mens Public steg med 18,3 % som følge af vundne udbud i slutningen af 2021. UK så en stærk vækst i Public på 44,8 % efter tilgang af store kunder som NHS og HMRC. Det bemærkes i regnskabet, at man har vundet ordrer i Public i Q1 2022. Private-segmentet øgede salget med 5,8 %. Holland udgør fortsat en lille del af det samlede koncernsalg, men her var der også tale om fremgang. Netcompany-Intrasoft opnåede et salg på 398,5 mio. kr., efter vundne aftaler med Public-kunder (EU-Kommissionen og Grækenland).

EBITDA endte på 259,4 mio. kr., hvilket er en fremgang fra 234,8 mio. kr. Henset til den øgede omsætning lander EBITDA-marginen lidt skuffende på blot 18,9 % mod 27,5 % i samme kvartal sidste år. Opgjort for Core-delen var EBITDA-marginen på 23,3 %. EBITA faldt til 202,3 mio. kr. svarende til en margin på 14,8 %. EBITA i Core-forretningen er opgjort til 20,8 %, hvilket er en nedgang fra 25,3 %. Bruttomarginalen var også under pres. I en sammenligning med Q1 2021 skal man dog tage en række forhold af ekstraordinær karakter i betragtning. Q1 sidste år var præget af Covid-19 nedlukningen, hvilket medførte et meget lavt antal afholdte feriedage hos medarbejderne, ligesom der var meget begrænset markedsføringsaktivitet, herunder forretningsrejser. I år er aktiviteten genskabt med ferieafholdelse, forretningsrejser m.m., hvorfor udgifterne er højere i år. Det forklarer en del af de lavere marginer. Dertil kommer indlemmelsen af Netcompany-Intrasoft, idet marginerne her er lavere end i Netcompany, ligesom det var tilfældet i de første år efter opkøbene i Norge, UK og Holland. Det giver derfor ikke et retvisende billede af sammenlignelige Q1 i år med Q1 sidste år.

Udviklingen kan umiddelbart virke lidt skuffende, men den er i tråd med ledelsens estimater for året, og derfor fastholdes årets guidance om en organisk omsætningsvækst i Core-delen på 13-18 %, hvortil kommer vækst fra købet af Intrasoft på 35-38 % svarende til en ventet vækst i omsætningen i år på 48-56 %. Dette mål synes opnåeligt henset til en realiseret vækst i Q1 på 60,4 %. På indtjeningssiden er målet en EBITDA-margin på over 20 % (realiseret i Q1 i år på 18,9 %). EBITDA-marginen i Core ventes at overstige 25 % (realiseret i Q1 på 23,2 %) og over 9 % i Netcompany-Intrasoft. De relativt lavere marginer i Intrasoft-delen viser potentialet ved opkøbet. Ligesom det har været tilfældet med købene i Norge, UK og Holland har Netcompany købt sig ind i en virksomhed, der ikke opnår de samme marginer, som Netcompany i årevis har vist. Man skal som investor derfor ikke forledes til at tage udviklingen i Q1 for retningsgivende for fremtiden. Marginerne i Intrasoft skal på sigt bringes op til Netcompany-standard – en proces som man har vist sig at kunne effektuere på via tidligere opkøb.

29,2 % af koncernsalget i Q1 kom fra Netcompany-Intrasoft med betydeligt lavere marginer. Desuden er der sket en mindre forskydning i salgsmikset, idet Public i Q1 stod for 64 % (61 % i Q1 2021), mens Private-delen tegnede sig for 36 % (39 % i Q1 2021). Gælden er vokset til at udgøre 2,8 x løbende 12 måneder EBITA.

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 at overstige 20 %.

Omsætningsvækst på 60,4 % i første kvartal

Ved kurs 345 handler aktien til en P/E 2022E på 28.

Langsigtet køb er Aktieinfos vurdering.



ANALYSE AF NETCOMPANY A/S efter Q1-regnskab

Trods en højere gældsætning er der en uudnyttet kreditfacilitet på 517 mio. kr. op til kreditrammen på 2.759,6 mio. kr. Derudover har man tilsagn fra banken om en ekstra facilitet på 400 mio. kr. øremærket opkøb. Netto stod der 132,7 mio. kr. på bundlinjen mod 199,5 mio. kr. i samme periode sidste år svarende til et resultat pr. aktie på 2,71 kr. mod 4,06 kr. for et år siden. Igen skal det pointeres, at de to kvartaler ikke tåler en direkte sammenligning, også fordi man i Q1 sidste år bogførte en indtægt på 49,5 mio. kr. værende tilpasning af earn-out prisen for erhvervelsen af Q-Delft i Holland.

Indtjeningsmæssigt opnår Netcompany fortsat de højeste marginer på hjemmemarkedet i Danmark, og en vigtig del af processen er at bringe marginerne i tilkøbte enheder op på Netcompany-standard via krydssalg mellem lande og opnåelse af synergier. Norge nærmer sig målet, ligesom det går den rigtige vej i UK. Processen i Holland er blevet forlænget i tid som følge af en ændring af ledelsen og andre udefrakommende forhold.

I løbet af Q2 vil Netcompany købe egne aktier for 50 mio. kr. Som nævnt er indtjeningen i Q1 lidt til den svage side, men vi køber præmissen om, at det i høj grad skyldes ekstraordinære forhold, og at sammenligning med Q1 2021 ikke giver et retvisende billede. Vi hæfter os ved, at ledelsen fastholder Guidance for 2022. Langsigtet er Netcompany en stærk case med stor upside for aktiekursen.

Købet af Intrasoft rummer store perspektiver

Medarbejderne er Netcompanys vigtigste aktiv. IT-sektoren er dog som altid præget af en høj rotation af medarbejdere, hvilket for Netcompany har medført fragang af hele 17,4 % af medarbejderstaben i Q1 i år med den største fragang i Holland, Norge og UK og kun i begrænset omfang i Danmark. Set over 12 måneder har hver fjerde medarbejder fundet nye jobmuligheder udenfor Netcompany. Heldigvis tiltrækker Netcompany fortsat nye medarbejdere, men det er forbundet med "tabt" arbejdstid hele tiden at skulle oplære nye medarbejdere. Knaphed på kandidater risikerer at øge lønudgifterne. Med tilgang af over 2.850 nye medarbejdere via Intrasoft kan det blive en måde at løse medarbejderknapheden på. Ca. 60 % af de ansatte arbejder i Core-delen (Danmark, Norge, UK og Holland og ca. 40 % i Netcompany-Intrasoft. 71 % af salget hentes i Core-delen. Med effektiviseringer bør det være muligt at frigøre medarbejdere i Netcompany-Intrasoft til på sigt at arbejde på Core-projekter.

Med købet af Intrasoft er koncernen blevet udvidet markant med nye medarbejdere, kontorer og tilstedeværelse i en række nye lande, herunder adgang til EU-institutioner, samt nye kundesegmenter. Det skal udnyttes optimalt og skabe mersalg, idet kunder relateret til offentlige institutioner under EU-kommissionen har et voksende behov for udvikling af IT-løsninger, herunder digitalisering. På privatkundesiden har Intrasoft en stærk stilling i sektorer som telekommunikation, bank og finans samt i energisektoren. Selskabet råder desuden over produkter og services målrettet til toldbehandling, skattehåndtering og sociale ydelser.

Intrasoft er således et vigtigt opkøb, der skal bane vej for opnåelse af selskabets mål om at blive en førende IT-service leverandør i Europa i 2030. Der udestår dog på den korte bane et enormt arbejde med at integrere Intrasoft i Netcompany, men vi har tillid til, at også denne integrationsproces vil lykkes, også selvom processen i Norge, UK og Holland har været længere, end hvad ledelsen i forbindelse med disse opkøb i 2016, 2017 og 2019 ventede.

Netcompany vil være en førende IT-service leverandør i Europa i 2030.

Med købet af Intrasoft er første skridt taget med tilstedeværelse i en række nye 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.

Hvor hurtigt man træder på speederen vil efter vores vurdering afhænge af udviklingen i Netcompany-Intrasoft, hvor det i første omgang gælder om via Netcompany Govtech Framework kombineret med Intrasofts kendskab til EU-systemet og kunder i nye lande at sikre mersalg og optimere lønsomheden. Dertil kommer brug af Intrasofts erfaringer med Public og Private kunder i sine operationsfelter, og modsat skal opnåede kompetencer i Netcompany anvendes overfor Intrasoft-kunderne. Det er vigtigt at undgå "vokseværk", før dette fundament er stabilt. Aktieinfo ser således gerne, at ekspansionstempoet drosles lidt ned på kort sigt, men ellers synes ekspansion til især Sverige, Finland og Tyskland at ligge lige for. Det vil komplementære den geografiske dækning godt.

ANALYSE AF NETCOMPANY A/S efter Q1-regnskab

Digitaliseringsmarkedet er stort

Danmark er et af de lande i Verden, der er længst fremme i digitaliseringsprocessen. Netcompany har løst mange og store infrastrukture opgaver for danske virksomheder og offentlige instanser, og kun igangsættelsen af Mit.dk har givet ridser i lakken. Generelt er Netcompany kendt som en aktør, der løser opgaverne til rette pris, tid og kvalitet.

Gov Tech Framework bestående af hundredvis af samfundskritiske løsninger baseret på mere end 2.000 komponenter blev lanceret i 2020 og visualiserer, hvordan kunderne optimalt kan sammensætte de rette løsninger baseret på arbejde, som Netcompany allerede har udført og opnået teknologisk viden og ekspertise om. Det bidrager til skalerbarheden og øget indtjening.

Selvom Netcompany har løst mange store digitaliseringsopgaver i Danmark, har selskabet endnu kun en andel på 12 % af markedet. Der er altså fortsat plads til vækst i Danmark, og der opstår hele tiden nye muligheder. Ekspansionsmulighederne er endnu større på markedet i Norge, hvor man kun har en markedsandel på 1,7 %. I UK og Holland er andelen på blot 0,2 %, så her er mulighederne endnu større - især da markedet i UK volumenmæssigt er enormt.

Intrasoft-købet har åbnet nye kernelande som Belgien (EU-Kommissionen), Spanien, Luxembourg og Grækenland, hvor man pt. har en markedsandel på 4,6 %, 0,1 %, 4,8 % og 21,2 %. Man står stærkt i Grækenland, hvilket dog dækker over, at landet bortset fra Bulgarien er det mindst digitale land i Europa. Regeringen i landet er sig dette forhold bevidst, og behovet og potentialet i landet er derfor stort. 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.

Behovet for digitalisering er der, EU-pengene hjælper, og dertil kommer øget fokus fra Private kunder. Digitaliseringsprocessen er i mange lande først lige begyndt, herunder i et stort land som Tyskland, hvor Netcompany planlægger at etablere sig/købe op.

Aktievurdering

Selvom Netcompany leverer i henhold til Guidance, så har investorerne handlet aktien markant ned. Fra en top i august 2021 på kurs 861,5 er aktien droppet med ca. 60 %. Alene i år er kursen faldet ca. 50 %. Der er primært tre årsager til det massive kursfald. 1) Aktien handlede i august 2021 til ekstremt høje P/E-multipler. Aktien var prissat ud fra markant vækst og øget lønsomhed mange år frem, hvilket investorerne billigede - dengang. 2) Renten er stigende, og det påvirker prisfastsættelsen af især vækstaktier (negativ bias). 3) Siden august har vi haft en periode med generelle kursfald på alle typer af aktier, men især vækstaktier. Investorerne kræver en højere risikopræmie for denne type af aktier, hvilken tilpasning har medført et betydeligt fald i aktiekursen.

Efter det massive kursfald er P/E kommet ned i niveauet 28. Aktien er gået fra en periode med euforisk optimisme til dyb pessimisme. Mange investorer mener fejlagtigt, at risikoen i Netcompany-casen er vokset, hvorfor salg på Børsen trækker nye salg, indtil bunden ses. 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, så 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.

SENESTE ANALYSER

Dato	Kurs	Forventet kursudvikling	
		0-6 måneders sigt	12-18 måneders sigt
28-01-2022	475	450-550	550-650
16-11-2021	760	725-825	825-900
13-09-2021	810	750-875	875-975
11-05-2021	645	600-675	675-725

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 har Netcompany købt Intrasoft International S.A. med hovedsæde i Luxembourg, hvorved Netcompany har overtaget 2.850+ nye ansatte, adgang til nye lande/markeder, nye kompetencer og en stærk position rettet mod kunder inden for EU-kommissionen.
- Hovedmarkederne består fremadrettet af 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 Polen og Vietnam er ressource-centre, idet der ikke er salg i disse lande) tilføjer Intrasoft kontorer i Doha, Jordan, USA, Sydafrika, Qatar, Vietnam og Zambia.
- 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 Q1 2022 var på 64 / 36 % mod 61 / 39 % i 2021. Opgaveløsningerne består i udvikling og vedligehold med en fordeling i Q1 2022 på 48 / 52 % 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 Q1 var væksten hele 60,4 % inklusive det tilkøbte Intrasoft-selskab, hvorfra 46,6 % af væksten kom – altså organisk 13,8 %. Geografisk er Danmark det vigtigste marked, men andelen er faldende efter overtagelsen af Intrasoft, hvorved salget spredes mere ud geografisk. Procentvis opgørelse af salget i Q1 2022 var: Danmark 53,2 %, UK 9,9 %, Norge 5,5 %, Holland 2,1 % og Intrasoft 29,2 %. De oprindelige aktiviteter betegnes som Netcompany Core, hvortil kommer Intrasoft.

LEDELSEN & BESTYRELSE



André Rogaczewski
CEO



Claus Jørgensen
COO



Thomas Johansen
CFO



Bo Rygaard
Bestyrelsesformand

ANALYSE AF NETCOMPANY A/S efter Q1-regnskab

- 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.
- Pr. 31-03-2022 beskæftigede koncernen gennemsnitligt 6.513 ansatte, hvilket er en fremgang på 3.404 fra samme periode sidste år. Personaletilgangen skyldes primært købet af Intrasoft.
- 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). 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 1,5 % af de udstedte aktier.

netcompany

STYRKER

Behovet for løsning af digitaliseringsopgaver er stort. Netcompany har bevist evnen med succes at løse samfundskritiske løsninger for både offentlige og private kunder på hovedmarkerne i Danmark, Norge, UK og Holland (Netcompany Core). Geografisk har man efter købet af Intrasoft adgang til kunder i en række nye lande og nye kundegrupper, herunder EU-administrationen. EU har afsat over 1.000 mia. kr. til at digitalisere medlemslandene i perioden frem til 2026. Det giver adgang til betydelige nye markeder.

SVAGHEDER

Netcompany skal hele tiden vinde nye ordrer og effektivt styre medarbejdernes timeforbrug. Der er en stor udskiftning blandt medarbejderne, hvorfor man konstant skal tiltrække nye medarbejdere og siden uddanne dem til Netcompany-standard. Mangel på IT-folk risikerer at skabe lønpres. Mersalg og nye kunder samt udvidelse af bestående kundeopgaver er afgørende for at fastholde det høje væksttempo.

netcompany

MULIGHEDER

Udvidelse geografisk og til nye kundegrupper giver mulighed for fortsat høj vækst. Salg af allerede udviklede løsninger i et land, kan videresælges i andre lande. Det giver skaberbarhed med mulighed for opretholdelse af høje marginer. Der akkumuleres hele tiden 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 påkrævet for at håndtere 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. Aktien er dyr målt på gængse nøgletal.

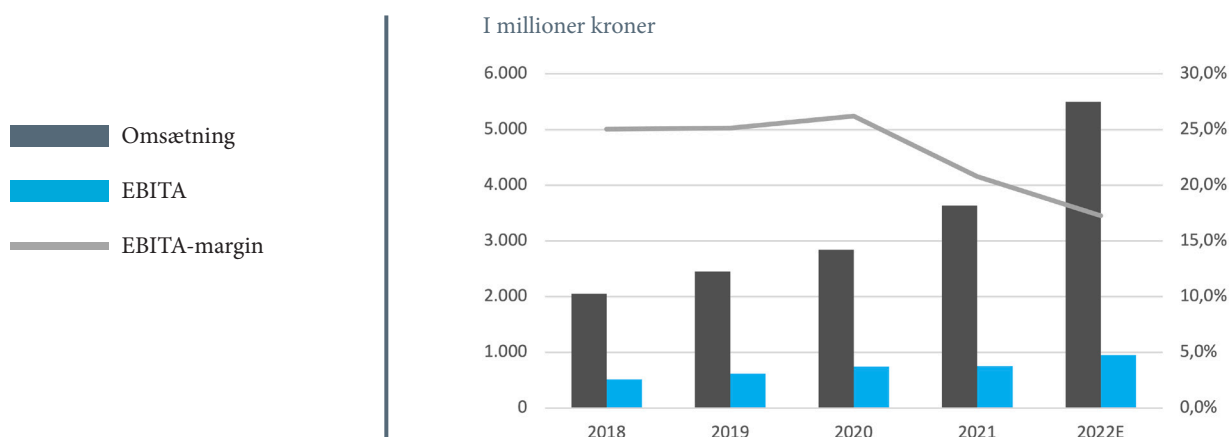
ANALYSE AF NETCOMPANY A/S efter Q1-regnskab



REGNSKABSTAL

I mio. kr	2018	2019	2020	2021	2022E
Omsætning	2053	2454	2839	3632	5500
Service cost	1236	1458	1683	2299	3650
Overhead cost	302	378	410	578	900
EBITA ordinært	514	617	744	755	950
Særlige poster	-34	-4	-0	-0	-0
Amortisering	-115	-102	-99	-51	-150
EBIT	364	511	645	704	850
Finansposter	-109	-14	-193	24	-100
EBT	256	497	452	728	750
Skat	-74	-109	-130	-130	-135
Nettoresultat	181	389	322	574	615
Antal ansatte ultimo	2000	2293	2768	6505	6500
Aktiver	3485	3728	4039	7021	7500
Immaterielle poster	2684	2551	2451	3896	4500
Egenkapital	1806	2072	2429	3038	3500
EBITA ordinær %	25,0	25,2	26,2	20,8	17,3
EBT %	12,5	20,3	15,9	20,0	13,6
Egenkap. forrentning %	10,50	20,0	14,3	21,0	18,8
Indtjening pr. aktie	3,65	7,9	6,6	11,6	12,3
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.





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 ikke 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.