

## ANALYSE AF NETCOMPANY A/S efter Q1 regnskab 2023

God start på året og forventningerne til 2023 fastholdes. Aktien er fair prisfastsat for nærværende, men med udsigt til fortsat høj lønsom vækst flere år frem er aktien et godt langsigtet køb.

- Netcompany fastholder forventningerne til 2023, dvs. en organisk salgsvækst på 8-12 % og en EBITDA-margin på 15-18 %.
- I første kvartal voksede salget organisk med 13,7 % i lokale valutaer. Valutamodvind på især NOK medførte en omsætningsvækst i danske kroner på 12,3 %.
- EBITDA-marginen faldt med 3,2 procentpoint til 15,7 %, hvilket er indenfor det guidede interval for året.
- Udviklingen i Netcompany UK imponerer med en omsætningsvækst på hele 22,9 % og en EBITDA-margin på 20,1 %. Norge og Holland vækster også flot, men indtjeningen ligger fortsat på et alt for lavt niveau, om end marginerne er let stigende. Her er der plads til en forventet forbedring.
- Netcompany-Intrasoft øgede salget med 21 % og EBITDA-marginen fra 8,5 % for et år siden til 11,6 %. Det går den rigtige vej.
- Netcompany er kommet flot igennem Q1, men ledelsen advarer om et potentielt udfordrende år. Guidance indregner derfor risiko for en forestående recession i Europa, hvor investeringsklimaet kan blive negativt påvirket af den høje inflation og stigende renter. Netcompany indregner delvist, at beslutninger om store IT-investeringer kan blive udskudt – ikke aflyst.
- I år investeres der i en ny Go-To-Market strategi, der kræver ekstra ressourcer, herunder øgede udgifter til markedsføring.

### AKTIEVURDERING

Kursudvikling 0-6 mdr.: 250-325 250-325 (uændret)  
 Kursudvikling 12-18 mdr.: 325-450 325-450 (uændret)  
 Næste regnskab: Q2-regnskab den 16-08-2023.

**AKTUEL KURS: 270,5**

**Børs: C25 indekset**

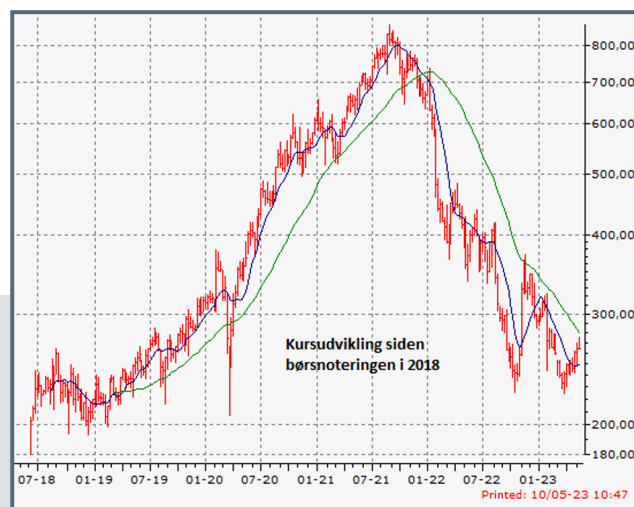
**Markedsværdi: 13.525 mio. DKK**

**Antal aktier: 50 mio. styk**

- Trods udfordringer i 2023 venter Netcompany fortsat flot omsætningsvækst og en fin indtjening.
- Fremtidsudsigterne er lovende. Behovet for digitalisering både i offentlig og privat regi er stort, og EU har afsat betydelige milliardbeløb til at styrke medlemslandenes digitaliseringsproces. Netop ovenfor EU-institutioner står Netcompany sammen med Intrasoft stærkt, og der meldes da også om en betydelig ordrebeholdning til EU-institutioner.
- Aktiekursen er fra efteråret 2021 droppet markant. Det medfører, at aktien for nærværende handler til en P/E 2023E i niveauet 26,5. Netcompany-aktien nærmer sig således et billigt niveau, der afspejler kortsigtet usikkerhed men som ikke indregner det fremtidige vækstpotentiale. I vores optik er aktien nær en varig bund, hvilket muliggør et godt langsigtet køb.

### Kursudvikling seneste 12 måneder:

Høj 439 / Lav 224,2



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 2023

**God start på året. Netcompany UK imponerer med en EBITDA-margin på 20,1 %. Guidance fastholdes.**

Omsætningen voksede i Q1 med 13,7 % i lokale valutaer, men faldet i værdien af især norske kroner medførte en rapporteret omsætningsvækst i danske kroner på 12,3 %. EBITDA-resultatet faldt til 242,1 mio. kr. svarende til en EBITDA-margin på 15,7 % (18,9 % i samme periode året før). Netto tjente Netcompany i kvartalet 103,3 mio. kr. eller 2,1 kr. pr. aktie. Resultat pr. aktie opgjort over de seneste fire kvartaler andrager 11,65 kr., hvorved aktien handler til en P/E på 23,2. P/E-tallet er kommet ned i et acceptabelt niveau.

Omsætningen fordeler sig med 66,6 % til Public kunder, hvor der blev opnået en vækst på 17,1 %, mens 33,4 % af omsætningen kom fra Private kunder, hvor der blev opnået en mere moderat omsætningsvækst på 3,8 %. Grundet usikre makroøkonomiske forhold med stigende renter og høj inflation er især Privat kunderne blevet mere langsomme i deres beslutningsproces. Denne situation forventer Netcompany fortsætter (og den vil blive forværret i tilfælde af recession i Europa), hvorfor man er temmelig forsigtig med at guide en vækst på bare 8-12 % for året.

De danske aktiviteter øgede salget med 6,1 %, hvilket er under de historiske vækstrater i Danmark. Man opretholdt en fortsat høj, men dog faldende, EBITDA-margin i Danmark på 21,5 %. Indtjeningsfaldet forklares med medarbejderudskiftning og udgifter til selskabets nye Go-To-Market strategi.

Netcompany-Intrasoft øgede salget med 21 % drevet af en vækst i antal ansatte på 14,3 % og en stærk udvikling i salget til Public kunder og EU-relaterede aktiviteter. EU's tiltag med støtte til digitalisering af medlemslandene har især begunstiget salget i Grækenland og EU generelt. EBITDA-marginen blev forbedret fra 8,5 % til 11,6 %. Det går den rigtige vej for Netcompany-Intrasoft, hvor der meldes om en stærk ordrepipeline.

Netcompany UK øgede salget med hele 22,9 %, hvor der især sås en stærk vækst i Public-segmentet. Medarbejdertallet voksede med 20,7 %. Pipeline af nye ordrer vokser. EBITDA-marginen på 20,1 % er absolut tilfredsstillende, og er fastholdt på Netcompany standard.

Indtjeningen halter derimod i både Norge og Holland. De norske aktiviteter øgede salget med 27,6 % med især et stærkt bidrag fra salg til Private kunder. EBITDA-marginen er godt nok steget fra 1,4 % til 2,2 %, men her er der virkelig basis for forbedring, hvilket også anses for muligt af ledelsen. Holland sælger endnu udelukkende til Public-segmentet med en vækst på flotte 22,1 % trods en stigning i medarbejdertallet på blot 7,1 %. Kvartalet har været kendetegnet af høj udnyttelse af de hollandske medarbejders indsats og et stigende prismiks. EBITDA-marginen er blevet løftet fra 0,5 % til 1,6 %.

Hensigten med købene uden for Danmark er og var, at bringe indtjeningsmarginerne op på Netcompany-standard (marginer på over 20 %). Det er lykkedes i UK, og det går den rigtige vej i Intrasoft, Norge og Holland, men der udestår fortsat et stort arbejde for at bringe marginerne yderligere op. Når det sker, vil indtjeningen blive løftet markant. Ting tager tid, og i dette tilfælde har det især i Norge og Holland taget noget længere tid end først antaget.

Netcompany beskæftigede pr. udgangen af Q1 i alt 7.497 ansatte svarende til en vækst år/år på 15,1 %. Væksten i antal medarbejdere følger således væksten i koncernens omsætning. Det viser vigtigheden af, at Netcompany hele tiden formår at tiltrække

### SELSKABETS FORVENTNINGER TIL 2023

Netcompany forventer i år øgede investeringer i nye platforme, ekstraordinære udgifter til flytning af hovedsædet og kontoret i Athen, inflationsprægede lønstigninger og dertil risiko for recession i Europa, hvilket kan medføre længere og udskudt beslutningstid hos kunderne.

Efter et Q1 med en organisk vækst på 12,3 % (13,7 % i lokale valutaer) og en EBITDA-margin på 15,7 % fastholdes forventningerne om en organisk omsætningsvækst på 8-12 % og en EBITDA margin på 15-18 %.

I efterstående skema er Aktieinfos estimer baseret på en omsætningsvækst på 11 % og en EBITDA-margin på ca. 17 %.

### HIGHLIGHTS

**Omsætningsvækst i Q1 på 12,3 %  
(13,7 % i lokale valutaer).**

**EBITDA-margin på 15,7 %.**

**984 nye ansatte år/år**

**Aktien handler til en P/E  
2023E på 26,5.**



# ANALYSE AF NETCOMPANY A/S efter Q1 regnskab 2023

nye ansatte for at kunne opretholde høje vækstrater. IT-branchen er som altid kendetegnet af en høj rotation blandt medarbejderne. Hele 20 % af de ansatte er over de seneste år stoppet hos Netcompany, men det er lykkedes at erstatte dem og dertil endda hele 984 helt nye medarbejdere. Churn-raten kan forekomme høj, men sådan er det i IT-sektoren.

Netcompany har rigeligt finansielt råderum til driften og til opkøb. Hovedparten af gælden forfalder i 2025 med en option på 2 x et års forlængelse. Ud af en gældsramme på 2.845,4 mio. kr. er der en uudnyttet kreditfacilitet på 971,1 mio. kr. + 2.000 mio. kr. øremærket til opkøb. For nærværende taler ledelsen ikke om nye store opkøb, men udvidelse til Sverige og Finland synes åbenlyse muligheder, hvis de rette tilbud/muligheder måtte opstå. Alternativt kan åbning af disse to markeder blive gjort fra bunden af.

Den finansielle gearing er efter en nedbringelse af gælden i Q1 på 200 mio. kr. på 1,6 x EBITDA mod 2,8 x for et år siden. Det frie cash-flow er steget til 141,6 mio. kr. og cash-conversion raten til 109,2 %.

Samlet er vores konklusion, at året er startet tilfredsstillende for Netcompany. Usikkerhed vil dog som i alle andre virksomheder præge 2023. Makroøkonomisk usikkerhed med krig i Ukraine, for høj inflation og stigende rente får naturligvis kunderne til at være mere tilbageholdende. Netcompany fastholder efter en udmærket start på året, at der i år opnås en organisk omsætningsvækst på 8-12 % (12,3 % i Q1) og en EBITDA-margin på 15-18 % (15,7 % i Q1).

Faktum er, at digitaliseringsbehovet er enormt, hvorfor Netcompany har alle odds for en kunne opretholde høje vækstrater og stigende marginer i årene der kommer. Det gør aktien til en langsigtet lovende placeringsmulighed. Efter massive kursfald er aktien fair prisfast og formentlig meget tæt på en varig bund.

## Vækstpotentiale i det tilkøbte Intrasoft.

Pr. 31-10-2021 købte Netcompany Intrasoft. Her 1½ år efter kan det konkluderes, at integrationen forløber godt, og Intrasoft bidrog da også markant til væksten i 2022. De gode takter er fortsat i Q1, hvor omsætningen i Netcompany-Intrasoft steg med 21 % til 482,2 mio. kr. og EBITDA-marginen fra 8,5 % til 11,6 %. Intrasoft har bidraget med en række nye medarbejdere, nye kompetencer, åbning af nye markeder, kundesegmenter og lande, idet Intrasoft især står stærkt i lande som Grækenland, Luxembourg og Belgien med en god historik for udførelse af arbejde med EU-projekter. Pr. april 2023 har Netcompany-Intrasoft en ordrebog på 7.364,9 mio. kr. rettet mod EU-institutioner, hvoraf 1.167,7 mio. kr. forventes konverteret til omsætning i 2023. Den resterende ordrebog på 5.715,1 mio. kr. forventes eksekveret i perioden 2024-2030.

Den stærke fælles base med løsning af komplekse IT-løsninger i et nu bredere geografisk område skal videreudvikles og skabe synergier. Målet er 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) for perioden 2021 til 2026 er på 1.400 mia. kr., hvoraf 26 % estimeres at blive 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.

## Go-To-Market strategi skal understøtte fremtidig vækst.

Som et nyt tiltag igangsat i år vil Netcompany via sit Govtech Framework bestående af hundredvis af samfundskritiske løsninger baseret på mere end 2.000 komponenter forenkle salgsprocessen. Der vil i år blive investeret i denne lettelse af salgsprocessen ved at give nye og bestående kunder 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. Mersalg på baggrund af allerede løste opgaver giver høj lønsomhed.

Netcompany har udvalgt 8 kundesegmenter (4 offentlige og 4 private sektorer), 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 anvendes 12 mio. kr. herpå i det seneste kvartal. Det tyder på, at kunderne ofte 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 skal dette sikres ved at lade IT-folk lede IT-folk i hele processen, idet man derved sikrer, at man kan levere, hvad der lovedes.

## ANALYSE AF NETCOMPANY A/S efter Q1 regnskab 2023

### De 8 udvalgte kundesegmenter er:

Offentlige kunder indenfor **skat og told** (platformene Ermis, Proteus, Netcompany 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 Profits, 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.

### Målsætningen for 2030 er at blive en førende IT-service leverandør i Europa.

Der er tale om et ambitiøst mål, der kun lykkes ved fortsat udvidelse af den geografiske tilstedeværelse. På det europæiske landkort mangler lande som Sverige, Finland, Frankrig og DACH-regionen (Tyskland, Østrig og Schweiz).

Timing af opkøb er vigtig, så man ikke betaler en for høj pris, ligesom der skal være et vist samspil mellem opkøbte enheder, så der kan opnås synergier. I visse lande kan der blive tale om Greenfield etableringer og bolt-on opkøb. Store opkøb vil kun blive foretaget, hvis de kan bidrage til at fremskynde væksten, og /eller at Netcompany via opkøb får adgang til specifikke produkter og teknologier, der kan anvendes på kernemarkederne.

Strategien om at blive en førende IT-service leverandør i Europa i 2030 er meget visionær, hvilket vil kunne sikre betydelige synergier via stordrift. Basen skal dog være på plads før nye markante opkøb.

### STYRKER

Netcompany har i over 20 år løst store og komplekse digitaliseringsopgaver for offentlige og private kunder på hovedmarkedet i Danmark, og fra 2016 og frem også på nye markeder i Norge, UK og Holland (Netcompany Core). Købet af Intrasoft i 2021 har udvidet den geografiske dækning og giver adgang til nye kundesegmenter, herunder EU-institutioner. Govtec Framework giver overblik over tidligere udførte opgaver, hvilket skal sikre en hurtig Go-To-Market approach, hvilket der i år foretages investeringer i. Digitaliseringsbehovet er meget stort, og Netcompany har de rettet kompetencer.

### SVAGHEDER

Netcompany skal konstant vinde nye, lukrative ordrer, der skal udføres i høj kvalitet. Medarbejderne er det vigtigste aktiv i en opgaveudførende virksomhed, og det er en udfordring hele tiden at tiltrække nok nye medarbejdere til at sikre fortsat høj vækst. Branchen er kendetegnet af en stor udskiftning. Det kræver allokering af ressourcer til at oplære de nye medarbejdere. Mangel på IT-folk kan føre til lønpres.

netcompany

### MULIGHEDER

Intrasoft giver adgang til ekspansion i en række nye lande, markeder og sektorer med mulighed for gensalg af allerede udviklede løsninger med høje marginer. Govtec Framework giver mulighed for at vise kunderne, hvordan Netcompany har løst tidligere opgaver. Der akkumuleres hele tiden viden og opbygges flere og flere delsystemer/platforme. 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.

### OM NETCOMPANY A/S

- Netcompany er etableret i 2000 med hovedkontor i København. Aktiviteterne og den geografiske dækning er i 2016, 2017 og 2019 blevet udvidet via opkøb i Norge, Storbritannien og Holland. Pr. 31-10-2021 købte Netcompany Intra-soft 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 sker i tråd med strategien og målsætningen om at blive en ledende digital aktør i Europa i 2030.
- Hovedmarkederne er Danmark, Norge, Storbritannien og Holland (kaldet Netcompany Core) og nye markeder via Intrasoft i primært Grækenland, Belgien og Luxembourg. Koncernen har kontorer i Aarhus, Aalborg, Oslo, Trondheim, Delft, London, Leeds, Bruxelles, Luxembourg, Thessaloniki, Patras og Athen samt ressourcecentre i Warszawa og Ho Chi Minh City.
- 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).
- I 2022 stod Public for 65 % af salget, mens andelen til Private lå på 35 %. Opgaveløsningerne består i udvikling og vedligehold med en fordeling sidste år på 48 / 52 %. 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.
- Netcompany fokuserer vækstindsatsen på privatkundesiden på løsning af opgaver for kunder inden for transport og 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. Mersalg af allerede løste opgaver øger skalerbarheden.
- 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. Løsninger i privat-segmentet er leveret til blandt andre Topdanmark, Novo Nordisk, Sydbank, DOT, AO Johansen, LD Fonde, Alfa Laval og CPH Airports.
- Den gennemsnitlige årlige salgsvækst har i mange år ligget tæt på 20 %. I 2022 opnåede Netcompany en omsætningsvækst på 52,7 %, heraf 14,9 % organisk. I Q1 2023 steg salget i lokale valutaer organisk med 13,7 % og 12,3 % ved omregning til kroner. Omsætningens geografiske fordeling i 2022 var (2021-tal vist i parentes): Danmark 51,9 % (71,3 %), Intrasoft 31,2 % (7,9 %), UK 9,7 % (11,2 %), Norge 5,3 % (7,4 %) og Holland 1,9 % (2,3 %).

#### LEDELSEN & BESTYRELSE



**André Rogaczewski**  
CEO



**Claus Jørgensen**  
COO



**Thomas Johansen**  
CFO



**Bo Rygaard**  
Bestyrelsesformand

## ANALYSE AF NETCOMPANY A/S efter Q1 regnskab 2023

- 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. 31-03-2023 beskæftigede koncernen 7.497 ansatte mod 6.513 på samme tid året før. Kun 6,5 % af de ansatte udfører administrative opgaver, mens resten udfører kundeorienteret arbejde.
- Aktien blev børsnoteret i Large-Cap den 07-06-2018 til kurs 155 og kom i C25 indekset i december 2020. Aktiekursen faldt sidste år 58,2 %, hvilket skal sammenlignes med et fald i C25-indekset på 13,5 % og et fald på 33,1 % i Nasdaq-indekset. År til dato er aktiekursen faldet yderligere 8,0 %.
- Netcompany havde ultimo 2022 cirka 25.000 registrerede aktionærer (15.798 året før). Cirka 44 % af alle aktier ejes af udenlandske investorer og cirka 18 % ejes af selskabets ledelsesgruppe (direktionen og partnergruppen). Netcompany estimerer, at 40 % 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) er med en ejerandel på 10,3 % den største aktionær fulgt af Danske Bank med en ejerandel på 5,1 %. Selskabet ejer 901.359 egne aktier svarende til 1,8 % af de udstedte aktier.

netcompany

### SENESTE ANALYSER

#### Forventet kursudvikling

Dato	Kurs	0-6 måneders sigt	12-18 måneders sigt
31-01-2023	266	250-325	325-450
07-11-2022	330	300-375	375-500
25-08-2022	301	285-375	375-550
10-05-2022	345	325-450	450-600

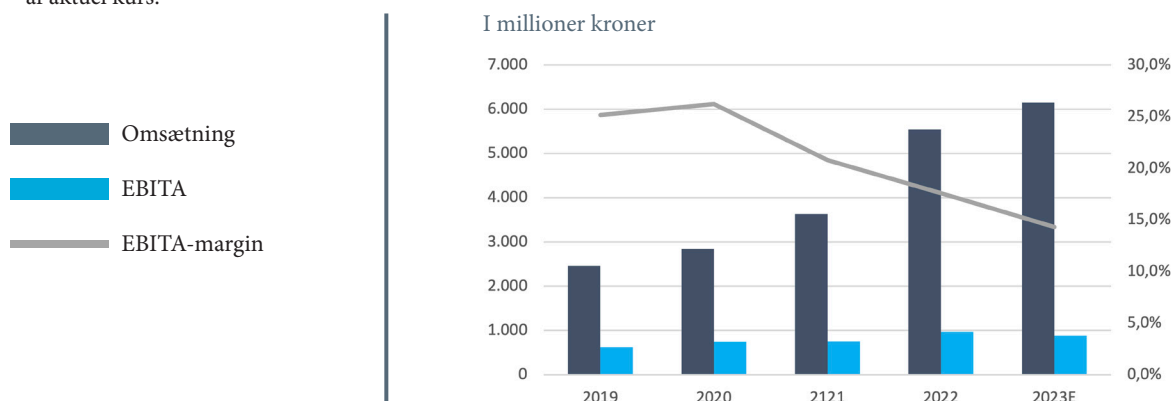
## ANALYSE AF NETCOMPANY A/S efter Q1 regnskab 2023



### REGNSKABSTAL

I mio. kr	2019	2020	2021	2022	2023E
Omsætning	2454	2839	3632	5545	6150
Service cost	1458	1683	2299	3772	4300
Overhead cost	378	410	578	799	970
EBITA ordinært	617	744	755	974	880
Særlige poster	-4	-0	-0	-0	-0
Amortisering	-102	-99	-51	-134	-125
EBIT	511	645	704	839	755
Finansposter	-14	-193	+24	-83	-125
EBT	497	452	728	757	630
Skat	-109	-130	-154	-154	130
Nettoresultat	389	322	574	603	500
Antal ansatte ultimo	2293	2768	6505	7353	8000
<b>Aktiver</b>	<b>3728</b>	<b>4039</b>	<b>7021</b>	<b>7194</b>	<b>7300</b>
Immaterielle poster	2551	2451	3896	3879	4400
Egenkapital	2072	2429	3038	3527	4000
<b>EBITA ordinær %</b>	<b>25,2</b>	<b>26,2</b>	<b>20,8</b>	<b>17,6</b>	<b>14,3</b>
EBT %	20,3	15,9	20,0	13,7	10,2
Egenkap. forrentning %	20,0	14,3	21,0	18,4	13,3
<b>Indtjening pr. aktie</b>	<b>7,9</b>	<b>6,6</b>	<b>11,6</b>	<b>12,15</b>	<b>10,2</b>
Udbytte	0	1,0	1,0	0	0
Indre værdi	41	49	60,8	71,8	81,5
Price/earning ultimo kurser	40,1	93,9	60,7	24,2	26,5*

Pr. 31-10-2021 indregnes Intrasoft. Estimer for 2023 er udtryk for Aktieinfos vurdering. \* tallet er udtryk for estimeret P/E 2023 på baggrund af aktuel kurs.





### 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.