

Særdels tilfredsstillende Q1 regnskab medfører et løft i Aktieinfos aktievurdering. Basen er skabt for den proces, som Columbus skal undergå i perioden frem til og med 2023 for at levere på strategiplanen Focus23. Ikke kerneaktiviteter er blevet frasolgt/lukket, og Columbus fremstår som en fokuseret konsulentvirksomhed. Søren Krogh Knudsen tiltræder pr. 07-06-2021 som ny topchef, og han synes at have de helt rette kompetencer til at styre Columbus sikkert frem mod øget lønsom vækst.

- Som led i strategiplanen Focus23 har Columbus i Q1 foretaget nogle vigtige dispositioner for fremadrettet at fremstå mere fokuseret med en kundecentrisk tilgang til store kunder i kernesegmenterne. Softwaresekskabet To-Increase blev i januar solgt til en høj pris på 115 mio. EUR. En stor del af provenuet er blevet sendt retur til aktionærerne i form af et ekstraordinært udbytte på 6 kr. pr. aktie. Privat cloud-delen er solgt til Atea, aktiviteterne i Baltikum er blevet solgt og Spanien lukket ned.
- Columbus fastholder Guidance for 2021, men implicit er der tale om en opjustering. Ved årets start var Guidance nemlig inklusive forretningen i Baltikum. Der ventes nu en organisk omsætningsfremgang på 5-14 % og en stigning i EBITDA på 1-21 %, dvs. en forbedring i forhold til oprindelige forudsætninger. Columbus ansætter igen nye medarbejdere.
- Strategiplanen Focus23 har som mål at løfte omsætningen organisk med mindst 10 % fra 2023. Det skal ske via en fokuseret indsats mod store kunder i kernesegmenterne fødevarer, detail og produktion. Værdiskabende løsninger med kunden i centrum omkring digital transformation er nøgleordet for at fastholde kunderne over tid. Kundetilfredsheden og -loyaliteten er høj og stigende. Stigende tilbagevendende omsætning vidner om høj kundetilfredshed.
- Til at eksekvere strategiplanen tiltræder Søren Krogh Knudsen pr. 07-06-2021 som ny CEO. I de seneste 13 år har han været ansat hos PA Consulting Group, senest som Regional Head of Norden og Global Head of sales. I sin ansættelse hos PA Consulting Group har han rådgivet virksomheder omkring digital transformation, design af driftsmodeller og strategieksekvering. Hans profil synes at passe ideelt til Columbus, og efter Aktieinfos vurdering har bestyrelsen truffet et klogt valg.
- Såfremt Columbus lykkes med at nå målet om en gradvist stigende organisk vækst i omsætning og indtjening med klare mål for 2023, rummer aktien yderligere upside. En positiv Joker kan være fremkomst af et take-over bud på selskabet.

Aktievurdering:

Kursudvikling 0-6 mdr.: 9 – 12 (før 7-10)

Kursudvikling 12-18 mdr.: 12 – 16 (uforandret)

Næste regnskab: Q2 regnskab 18-08-2021

Kursudvikling 12 mdr.: Høj 15,72 / lav 6,97

Aktuel Kurs: 11,14

Børs: OMX Copenhagen Mid Cap

Markedsværdi: 1.388 mio. DKK

Antal aktier: 124,6 mio. styk



Selskabets forventninger til 2021:

Efter Q1 fastholdes forventningen om en omsætning i intervallet 1.650-1.800 mio., kr. og et EBITDA-resultat i intervallet 125-150 mio. kr. Guidance er dog nu rensset for de frasolgte aktiviteter i Baltikum, så reelt er der tale om en opjustering. Organisk ventes salget at stige med 5-14 % mod før 0-9 %. EBITDA ventes at stige 1-21 % mod før -2 til +18 %.

Der er efter generalforsamlingen den 27-04 fragået et ekstraordinært udbytte på 6 kr.

Focus23 strategiplanen har uforandret som mål gradvist at løfte den organiske salgsvækst til minimum 10 % i 2023 på en lønsom måde.



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.

God start på 2021. Guidance fastholdes, men nu uden Baltikum-aktiviteterne. Ny topchef tiltræder 07-06-2021.

Columbus har fået en flot start på 2021 trods en nedgang i salget på 8 % til 421 mio. kr., hvilket skyldes et betydeligt fald i antal ansatte som en direkte konsekvens af Covid-19 udfordringerne. Servicesalget faldt med 5 % som følge af det reducerede antal konsulenter især inden for Cloud ERP-forretningen. Norge har dog udvist vækst i Q1, og dermed også en forbedring i driften. Koncernen er igen begyndt at foretage ansættelser, og der meldes om stigende kundeaktivitet, hvilket startede i Q4 2020 og er fortsat ind i Q1 i år. Omsætningen steg med hhv. 4 %, 9 % og 45 % i segmenterne Digital Commerce, Data & Analytics samt Customer Experience & Engagement, hvilket er blandt selskabets strategiske segmenter. Columbus Care salget faldt 4 %, mens andelen af tilbagevendende omsætning steg til at udgøre 23 % af den samlede omsætning (op fra 22 % i samme kvartal sidste år). Pipelinen af kundeopgaver er solid, hvilket er årsag til den optimistiske Guidance for året.

På indtjeningssiden imponerer EBITDA ved at stige hele 40 % - eller på justeret basis med 26,1 % - til 55 mio. kr. EBITDA-marginen er derfor steget med hele 3,4 %-point til 13,0 %. Indtjeningsfremgangen skyldes stram fokus på omkostningerne, herunder reducerede udgifter til medarbejdere, mindre rejseaktivitet, færre tab på kunder og ikke mindst en effektiv udnyttelse af konsulenternes timeforbrug. Andelen af fakturerbare timer er steget fra 54 % af de totale antal timer i Q1 2020 til 58 %, og det løfter indtjeningen betydeligt. **Før skat resultatet er steget med 103 % til 48 mio. kr.**, hvilket skyldes det ovenfor nævnte sammenholdt med voksende finansindtægter fra valutakorrektioner.

Nettoresultatet er påvirket markant af indtægterne fra salget af software-selskabet To-Increase for brutto 115 mio. EUR (ca. 856 mio. kr.), hvoraf ca. 90 mio. EUR (ca. 670 mio. kr.) er indtægtsført. Nettoresultatet ender derfor i kvartalet på 766 mio. kr., men korrigeret for frasolgte enheder er tallet på 45 mio. kr. Det er en betydelig indtjeningsfremgang fra Q1 2020 på 20,6 mio. kr. **Regnskabet er særdeles tilfredsstillende.**

Sverige er selskabets største enkeltmarked, og her er omsætningen faldet med 9,8 % i forhold til Q1 2020 – altså lidt mere end koncernens samlede nedgang. Nedgangen i USA, hvor der tidligere har været udfordringer, og hvor der er indsat en ny ledelse til at gennemføre en turn-around proces, er på niveau med koncernens. **Det tyder på, at udfordringerne i USA er ved at blive løst.** Men vi savner noget uddybende information i regnskabet specifikt om udviklingen i USA.

Columbus fastholder den tidligere udmeldte Guidance om en omsætning på 1,6-1,85 mia. kr. Den oprindelige Guidance var inklusive Baltikum, der dog i Q1 er blevet afviklet. Den fastholdte omsætningsprognose er baseret på en organisk vækst på 5-14 % mod 0-9 % i forbindelse med årsregnskabet. På indtjeningssiden fastholdes EBITDA-intervallet til 125-150 mio. kr. svarende til en stigning på 1-21 % mod oprindeligt minus 2-plus 18 %. Trods uforandret Guidance går det altså bedre for Columbus, end hvad selskabet stillede i udsigt i forbindelse med fremlæggelsen af årsregnskabet.

Straks efter generalforsamlingen den 27-04-2021 har Columbus udloddet 6 kr. i ekstraordinært udbytte svarende til i alt 776 mio. kr.

Focus23 strategiplanen har som mål at sikre en gradvist stigende organisk salgsvækst til mindst 10 % i 2023.

I mange år har Columbus foretaget opkøb og ad den vej skabt vækst i omsætningen. Nu er der lagt en strategisk plan for at skabe organisk vækst med et mål om mindst 10 % med virkning fra 2023. Indtjeningen skal følge med op.

Columbus er global leder inden for Infor M3 og Microsoft Dynamics, nordisk leder i e-commerce inden for kernekundegruppen af fødevarer-, detail- og produktionskunder, og har en ledende position i Cloud og digital transformation. Covid-19 har øget fokus på en digital tilgang hos kunderne. Det er fra denne base, at man nu vil sikre markant vækst. **Vejen til at nå de fastsatte finansielle mål er en fokuseret forretningsmodel med tilbud om værdiskabende løsninger for kunder baseret på en kundecentrisk tilgang.**

Et højt serviceniveau udført af dygtige konsulenter skal sikre høj kvalitet i arbejdsudførelsen, således at kunderne bliver hos Columbus "for life". Gentagen omsætning har som mål at stige i procent af den samlede omsætning, hvilket kun kan ske via høj kundetilfredshed og -loyalitet. I 2016 lanceredes Columbus Pulse, som er et globalt loyalitets- og tilfredshedsprogram, der måler kundernes loyalitet månedligt. I 2019 var scoren 14, mens den ultimo 2020 var steget til 24. At bringe dette "nøgletal" yderligere op er vigtigt for at nå selskabets mål i 2023. Det stiller krav til at have de rette produkter og at levere værdiskabende rådgivning og løsninger i høj kvalitet.

Markedet er til stede og vokser jævnfør en rapport vist i årsregnskabet fra Columbus fra analysebureauet Gartner. 83 % af respondenterne i en undersøgelse har tilkendegivet, at de vil øge deres digitale forretningsinitiativer i 2021. Specifikt nævnes behov for en digital arbejdspladsteknologi til at støtte arbejde hjemmefra, brug af kunstig intelligens, automatisering af robotprocesser og anvendelse af Cloud-løsninger m.m. Det er værdiskabende løsninger, som Columbus kan levere. Produktpaletten er på plads i form af "9 Doors to Digital Leadership". Det omfatter værdiskabende totalløsninger til effektiv styring af salg og e-handel, økonomi, logistik, produktion, opfyldelse af de voksende krav til regulering, kontrol og lovgivning omkring kvalitetsstyring m.m. Der tilføjes løbende nye

produkter som fx hjælp til at reducere kundernes ressourceforbrug og forurening ved produktionsprocesser, energioptimering og affaldshåndtering, ligesom der er udviklet løsninger til Rental, Lease & Equipment. I samme Gartner-rapport estimeres salgsvæksten for perioden 2021-2025 for de produkter, som er omfattet af "9 Doors to Digital Leadership" til 21,2 % for Application Management Services, 20,5 % for Cloud Infrastructure Services, 17,5 % for Digital Commerce, 15,6 % for Compliance & Business Continuity, 15,5 % for Data & Analytics, 15,4 % for Business Applications Integration, 11,2 % for Modern Workplace, 9,9 % for Strategy & Change og 9,6 % for Cloud ERP. **Markedet er således til stede for at kunne opnå de finansielle mål i 2023.**

Focus23 har fire elementer: "Focus & Simplify, Empower, Sustain and Delight". Columbus har meget hurtigt ageret på fokusering og simplificering via frasalg/nedlukning af ikke kerne-aktiviteter. Columbus er således i fuld gang mod at blive et konsulenthus med værdiskabende rådgivning og kundeudviklingsprogrammer m.m. som vigtigste forretning med fortsat fokus på udvalgte grupper af store kernekunder.

Vi hæfter os ved, at andelen af fakturerbare konsulenttimer i kvartalet steg til 58 % mod 54 % på samme tid sidste år. Det er en vigtig KPI til at måle selskabets succes med den nye strategiplan. Generelt er der høj efterspørgsel efter specialiserede IT-medarbejdere, hvilket trækker lønningerne op, og nu andrager 63,5 % af omsætningen. Derfor er det vitalt, at personalekapaciteten udnyttes bedst muligt, og at man hele tiden sikrer arbejde til konsulenterne, så deres timeforbrug kan faktureres kunderne. På dette punkt har Columbus i adskillige år haft en stabil evne til at sikre fakturering af over 50 % af konsulenternes timeforbrug.

Focus23-planen giver grobund for optimisme fremadrettet. Q1-regnskabet viser, at man er på rette vej. Bagsiden af medaljen ved planen er, at Columbus har en høj operationel risiko ved den bevidste satsning på store kunder indenfor bestemte forretningssegmenter. Tab af store kunder skal som hidtil undgås.

Ny topchef skal eksekvere på den lagte strategi

Siden august sidste år har Hans Henrik Thrane både været CFO og midlertidig CEO. Nu er en varig topchef endelig fundet. Pr. 07-06-2021 tiltræder Søren Krogh Knudsen som CEO. I de seneste 13 år har han været ansat hos PA Consulting Group, senest som Regional Head of Norden og Global Head of sales. I sin ansættelse hos PA Consulting Group har han rådgivet virksomheder med et særligt fokus på digital transformation, design af driftsmodeller og strategieksekvering.

Hans profil synes at passe ideelt til den strategiske rejse, som Columbus er i færd med. Alle hans spidskompetencer ligger helt i tråd med Columbus-strategien. Vi er derfor særdeles positive overfor det personvalg, som bestyrelsen har truffet.

Styrker – Svagheder – Muligheder – Trusler

Styrker: Columbus fremstår som en stærk og fokuseret partner med rådgivning og værdiskabende løsninger til selskabets kundegruppe. Kundeloyaliteten og -tilfredsheden er høj, hvilket bl.a. ses af en stigende andel af gentagen omsætning. Fokusering på at gøre det man er bedst til er en styrke. Forretningen er skalerbar og rummer stordriftsfordele.

Svagheder: Med den nye strategiplan er Columbus fortsat afhængig af store kunder inden for kundesegmenterne Food, Retail og Manufacturing. Man bliver i endnu højere grad afhængig af projektsalg og nye, skiftende opgaver. Man er afhængig af et fortsat godt samarbejde med Microsoft.

Muligheder: Gentaget salg med varige kunderelationer skal øge vækst og indtjening. Markedsmæssigt er positionen blevet styrket markant med købet af iStone i Sverige. Columbus har en mere klar profil, ligesom man har lanceret flere produkter med fokus på at forbedre bæredygtigheden hos kunderne. Columbus er en take-over mulighed placeret i en attraktiv branche.

Trusler: Det er vigtigt at fastholde kunder og medarbejdere. De gentagne opkøb har skabt høje bogførte værdier af goodwill og andre immaterielle aktiver, hvilket kan føre til behov for impairment tests. Hvis der er tale om strukturelle udfordringer i USA, kan det blive vanskeligt at sikre en succesfuld turn-around.

Regnskabstal

I mio. kr.	2017	2018	2019	2020	2021E
Omsætning	1.219	1.875	1.761	1.655	1.725
EBITDA	146	171	157	138	150
EBIT	107	108	13	83	100
EBT	102	115	2	66	85
Netto efter minoriteter	96	97	21	49	66
Balance	852	1.633	1.655	1.641	1.400
Immaterielle aktiver	543	1.084	992	923	900
Egenkapital (moder)	549	636	665	712	750
Gns. antal ansatte	1.194	1.845	1.999	1.847	1.750
EBITDA-margin i %	12,0	9,1	8,9	8,4	8,7
Res. pr. aktie	0,8	0,78	-0,16	0,44	0,52
Indre værdi	4,58	5,23	5,34	5,72	6,0
Udbytte	0,125	0,125	0,0	6,0*	0,125
Egenkapitalforrentning%	17,3	16,0	3,3	7,0	9,0

Tal for 2017-2018 er ikke tilpasset og inkluderer ophørte operationer. Balanceposter for 2016-2019 inkluderer fortsat og ophørt drift. * der er tale om et ekstraordinært udbytte.



Seneste fire analyser:

Dato	Kurs	Forventet kursudvikling før udbytte	
		0-6 måneders sigt	12-18 måneders sigt
24-03-2021	15,1	7-10 (korrigeret for udbytte)	12-16 (korrigeret for udbytte)
24-11-2020	11	10-13	13-16
08-09-2020	7,1	6-8	9-11
19-05-2020	7,3	6-8	9-11

Fakta om Columbus

- Columbus blev etableret i 1989 og børsnoteret i 1998. Hovedkontoret ligger i Ballerup. Pr. 31-03-2021 beskæftigede selskabet 1.659 medarbejdere (1.836 året før). Hovedparten af de ansatte er konsulenter. Lønudgiften udgør 63,5 % af omsætningen.
- Softwarevirksomheden To-Increase blev frasolgt i januar i år, mens private cloud-aktiviteter er blevet solgt til Atea. Aktiviteterne i Spanien og Baltikum er blevet lukket. Det sker som led i selskabets nye strategi Focus23, hvor man vil fremstå som en ren international IT-konsulentvirksomhed med salg af softwareløsninger og værdiskabende konsulentydelse til erhvervs-kunder. Fokusgruppen er fødevarer-, detail-, produktionsvirksomheder. Generelt består Columbus' opgaver af end-to-end digitale løsninger som cloud, ERP, e-commerce, analytics, businessintelligence og drift af applikationer og infrastruktur, som er beregnet til at styre kundens salg, økonomi, logistik og produktion – altså værdiskabende produkter med afgørende betydning i driften hos de pågældende erhvervs-kunder (Business-to-Business).
- Via produktpaletten "9 Doors to Digital Leadership" tilbydes værdiskabende løsninger som Business Innovation, Enterprise Resource Planning, Team & Business Productivity, Analytics & Business Insight, Business & Application Integration, Customer Experience, Compliance & Business Continuity, Application Management og Cloud & Infrastructure Management. Disse services er fundamentet for den vækstrejse, som er målet for strategiplanen Focus23.
- Microsoft er en vigtig samarbejdspartner. Microsoft Dynamics 365 er velegnet til brug i cloud-løsninger, hvilket Columbus satser offensivt på. Omlægning til cloud-løsninger indikeres af ledelsen til at rumme et stort potentiale især i de næste tre-fire år.
- Columbus har over 5.000 kunder på verdensplan. Fem gange er Columbus blevet udnævnt som "Microsoft Global Partner of the Year". Selskabet fremstår som global leder inden for Infor M3 og Microsoft Dynamics, nordisk leder i e-commerce inden for kernekundegruppen og har en ledende position i Cloud og digital transformation.
- Columbus har tre globale udviklingscentre i Indien, Polen og Tjekkiet med over 400 ansatte. De sikrer en høj konkurrenceevne og giver ensartethed i løsningen af opgaver for kunderne, ligesom support varetages herfra. Omkostningsmæssigt og operationelt giver placeringen i disse lande store fordele med adgang for de fleste kunder i hele deres normale arbejdstid.
- Den geografiske fordeling af salget i Q1 var: Sverige 36 %, Danmark 19 %, Norge 16 %, USA 14 %, UK 11 %, Rusland 3 %, resten af verden 1 %.
- Hans Henrik Thrane (født 1968) er CFO og midlertidigt CEO. Pr. 07-06-2021 tiltræder Søren Krogh Knudsen som ny CEO. Ib Kunøe (født 1943) er bestyrelsesformand og storaktionær.
- Ultimo 2020 havde selskabet 6.716 aktionærer (2019: 6.233), der repræsenterede 97,75 % af aktierne. Pr. 20-05-2021 ejer Ib Kunøe personligt og via Consolidated Holdings 47,67 % af alle aktier. Bestyrelsen og Executive Management ejer i alt 48,31 % af aktierne. Det frie flow af aktier er således på 51,69 %. I forhold til ultimo 2020 kan det konstateres, at Protector Forsikring ASA er gået fra en ejerandel på 5,03 % til nu under 5,0 %. Selskabet har et relativt stort warrant incitamentsprogram for de ledende medarbejdere. Aktiekursen steg sidste år med 16,5 % og endte året i kurs 11,24. År til dato er aktiekursen steget med yderligere 46 % inklusive det udloddede udbytte på 6,0 kr.
- Columbus har til hensigt årligt at udlodde et udbytte på min. 10 % af den nominelle aktiekapital svarende til 0,125 kr. pr. aktie. Udbyttet i år på 6,0 kr. i år er ekstraordinært og skyldes frasalget af softwarevirksomheden To-Increase.

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, og 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.