

Wirtek realiserede endnu en stærk år/år vækst i Q2 2022. Ledelsen fastholder sin guidance. Et nyt opkøb skal accelerere væksten. Aktieinfo vurderer, at selskabet formår at slå egne forventninger med en mulig tilvækst på 15 nye medarbejdere.

AKTUEL KURS: 16,5

Børs: First North i Danmark

Markedsværdi: 123,1 mio. DKK

Antal aktier: 7.462.212 styk

- Wirtek leverede en år/år omsætningsvækst på 59 % til 15,5 mio. kr. i Q2 2022 med en organisk vækst på 32 %. EBITDA blev forbedret med 190 %. Væksten aftog dog med 5,5 % set i forhold til første kvartal. Den svagere udvikling i Q2 skyldes primært sæsonudsving. Aktieinfo forventer, at den organiske vækst fortsætter i et niveau på cirka 15-20 % i årets sidste to kvartaler.
- Med en højere end forventet vækst siden lanceringen af Accelerate25 strategiplanen primo 2021, kunne ledelsen allerede i april præsentere en opdateret strategiplan, Accelerate25XL. Her opjusteres de langsigtede omsætningsmål med 30 % til 130 mio. kr. i 2025 og EBITDA med hele 80 % til 18 mio. kr. Med en stærk udvikling siden lanceringen af Accelerate25 var en opjustering af de langsigtede mål forventet af Aktieinfo.
- Et væsentligt nedslagspunkt i den nye strategiplan er ambitionen om en notering på den danske hovedbørs, Nasdaq Copenhagen. En notering på hovedbørsen vurderes at drive aktien mod højere multipler på sigt, da en øget likviditet i aktien vil bringe afkastkravet til egenkapitalen ned. Tendensen til højere multipler på hovedbørsen ses også hos Wirteks peer-group.
- Wirtek har i juli underskrevet en ikke bindende købsaftale på det andet rumænske opkøbsmål siden lanceringen af den oprindelige 2025 vækstplan. Inklusive opkøbet estimerer vi nu en omsætning på cirka 71 mio. kr. og et EBITDA resultat på 9,9 mio. kr. for indeværende år. Går due diligence processen problemfrit, er en opræcisering af guidance sandsynlig.
- I H1 2022 har Wirtek øget sin andel af internationale kunder fra 49 % til 50 %. Andelen af fakturerbare medarbejdere er faldet fra 88 % til 87 %, men forventes ligesom andelen af internationale kunder at stige igen ved yderligere opkøb.

- Investeringerne i en stærkere og mere effektiv organisation tynger Wirteks indtjeningssevne midlertidigt, men styrker de langsigtede perspektiver markant, da evnen til at tiltrække og fastholdelse af talenter er afgørende indenfor IT-outsourcing. Wirtek leverer fortsat på alle strategiens parametre, og selskabet er "on track" til at nå delmålene i den ambitiøse strategiplan. Ledelsen tager fortsat de rigtige skridt mod bæredygtig vækst i IT-outsourcing industrien.
- Wirtek opererer i et stort globalt IT-outsourcing marked i høj vækst, som tegner stærke vækstmuligheder på sigt. Ifølge en opdateret prognose fra Statista forventes markedet for IT-outsourcing at vokse med 8,3 % CAGR fra 2022-2027. Wirteks vækst på internationale markeder ligger over markedsvæksten, og selskabet fremstår trods sin størrelse særdeles konkurrencedygtige på det globale marked.
- Med vækst gennem yderligere opkøb og en organisk vækst, der forventes fortsat i årets sidste to kvartaler, ser vi meget positivt på aktien. Ifølge Aktieinfos estimerer (eksklusive det mulige opkøb) handler aktien til en P/E forward på 16,8. Trods stejle vækstudsigter er Wirtek-aktien ca. 18 % lavere prissat end sin direkte Peer-group (målt på P/E forward). Aktien har stort kurspotentiale og bør, ifølge Aktieinfo, handle i en fair-value range på 21-26. Kursmålet hæves som følge af de estimerede effekter af det mulige opkøb. Investorer bør imidlertid fortsat holde sig for øje, at en lav børsomsætning øger volatiliteten og dermed risikoen i aktien på kort sigt.

Kursudvikling seneste 12 måneder:

Høj 27,4 / Lav 15,15

AKTIEVURDERING

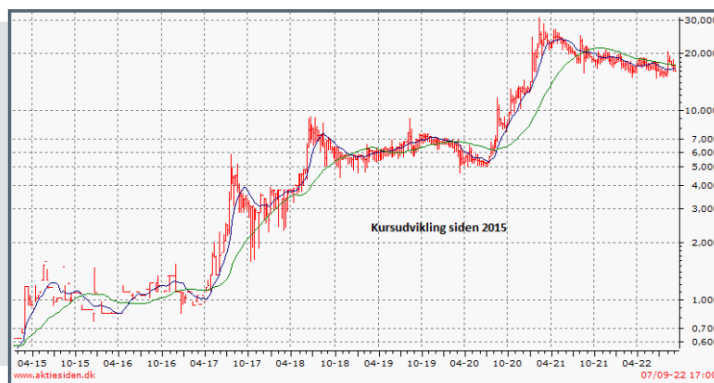
Kursudvikling 0-6 mdr.: 21 - 26

Kursudvikling 12-18 mdr.: 26 - 30

Næste regnskab: Q3 rapport 09-11-2022

Næste analyse udfærdiges efter

årsregnskabet 22-03-2023



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.



Sæsonudsving og investeringer i organisationen tynger omsætning og EBITDA i andet kvartal 2022, som dog landede helt 'in-line' med ledelsens forventninger. Wirtek har haft en stærk finansiell udvikling i regnskabsårets første halvår.

Wirtek har leveret et stærkt første halvår og er på rette spor til at nå delmålene i den ambitiøse opjusterede vækstplan, Accelerate25XL. Investeringer i organisationen såsom ansættelse af en ny CFO og en HR-direktør være med til at skabe en attraktiv arbejdsplads på sigt, og forberede organisationen til bæredygtig vækst og vækst gennem opkøb. Yderligere organisatoriske tiltag skal samtidig bidrage til at nå ledelsens mål om en medarbejderfastholdelsesgrad på >85 % inden 2024. Mens de seneste investeringer i organisationen tynger indtjeningsevnen en smule, er disse helt kritiske for den langsigtede investeringscase.

Med en omsætningsvækst på 59 % (år/år) i Q2 og en EBITDA vækst på 190 % holder ledelsen fast i forventningerne om en omsætning på 64-69 mio. kr. og EBITDA på 8,6-9,6 mio. kr. for året. En organisk vækst på 15-20 % i andet halvår vil være tilstrækkeligt til at nå årets guidance. Wirtek er altså ikke afhængig af, at det nyeste opkøbsmål bliver en succes for at nå sin guidance for 2022.

Yderligere opkøb i sigte. 15 konsulenter kan slutte sig til Wirteks organisation.

Som led i ledelsens strategi forventer Wirtek at gennemføre et opkøb af et mindre rumænsk IT-konsulenthus, der skal bidrage med en tilgang af 15 nye medarbejdere og skal skabe ny vækst særligt på internationale markeder. Ud fra de hidtidige oplysninger om opkøbsmålet estimerer Aktieinfo et øjeblikkeligt årligt omsætningsbidrag på cirka 5 mio. kr. og et EBITDA bidrag på 0,5-0,6 mio. kr. Der tages her udgangspunkt i Wirteks gennemsnitlige omsætning per medarbejder og CoreBuild selskabernes øjeblikkelige finansielle bidrag. Estimerne bygger udelukkende på AktieInfos egne antagelser. Efter integrationen af CoreBuild-selskaberne i 2021 har vi stor tiltro til, at Wirtek kan accelerere den profitable vækst yderligere. Wirteks ledelse forventer, at den endelige due diligence proces er færdiggjort primo september. En bindende opkøbsaftale forventes indenfor få uger. Due diligence processen er ofte en formalitet i opkøbsprocessen, og vi forventer at opkøbet bliver en succes i tråd med opkøb og integration af CoreBuild-selskaberne i 2021 – dog i en mindre skala.

Med udgangspunkt i de ovenstående estimater og en realistisk EBITDA-multipel for et mindre unoteret IT-outsourcing selskab estimerer vi, at opkøbet samlet set kommer til at koste 3,5-4,5 mio. kr. Dermed kan Wirtek ved en succesfuld integration opnå en direkte ROI på cirka 11-14 % på opkøbet, hvilket er flot i forhold til, hvad en almindelig investor kan forvente at opnå i gennemsnit med egne midler. Dette er en af årsagerne til, at Wirteks strategi om vækst via opkøb skaber væsentlige højere aktionærværdi, end hvis selskabet i stedet valgte at sende hele sin overskudslikviditet tilbage til aktionærerne. Accelereret vækst via opkøb vurderes derfor som den helt rette strategi for Wirtek.

Betalingen af det rumænske opkøbsmål vil formentlig delvist foregå kontant og delvist via en earn-out aftale, hvor vi forventer, at størstedelen foregår kontant. Wirtek har pr. 30-06-2022 likvide midler på 6,5 mio. kr., hvorfor opkøbet umiddelbart vil kunne gennemføres uden væsentlig udvanding af eksisterende aktionærer eller høj gældsættelse. Da Wirtek tidligere har bevist evnen til at integrere en ny organisation og skabe aktionærværdi via inorganisk vækst, vurderes opkøbsmålet alt taget i betragtning, som et særdeles stærkt strategisk træk af ledelsen, der fortsætter med

SELSKABETS FORVENTNINGER TIL 2022

Efter en opjustering primo marts forventer Wirtek en omsætning på 64-69 mio. kr. og et EBITDA resultat på 8,6-9,6 mio. kr. Det er en vækst i omsætningen på 41-52 % og en vækst i EBITDA på 39-54 %. Efter præsentationen af den opjusterede strategiplan, Accelerate25XL, er det finansielle mål for resultat før skat 15 mio. kr. i 2025.

16,8

Wirtek handler til en
P/E 2022E på 16,8

130 mio.

Med lanceringen af den opjusterede strategiplan, Accelerate25XL, har Wirtek et mål at omsætte for 130 mio. kr. i 2025



WIRTEK A/S ANALYSE efter Q2-rapport 2022

at eksekvere på Accelerate25XL. Med en organisation der ydermere er endnu bedre rustet til inorganisk vækst end tidligere, er det danske IT-outsourcing selskab kommet godt fra start i forhold til at nå de opjusterede langsigtede finansielle mål, som blev præsenteret i april. Wirtek formår på denne måde at vokse medarbejderstaben i en industri, hvor der er rift om talenter og knaphed på arbejdsmarkedet. Formår ledelsen igen at lave en gnidningsfri integration, som vi så det ved opkøbet af CoreBuild-selskaberne, er en opræcisering af den seneste guidance for 2022 meget sandsynlig.

Set i forhold til sine nærmeste Peers handler Wirtek fortsat til en væsentlig discount. Med stejlere vækstforventninger bør Wirtek prissættes væsentlig højere i fremtiden. En notering på hovedbørsen i 2025 kan sikre en mere effektiv prisfastsættelse af aktien.

Hvis 2022 lander i den øvre del af ledelsens guidance, skal Wirtek levere en profitabel omsætningsvækst på 24 % CAGR fra 2021 for at nå de ambitiøse langsigtede finansielle mål. Dette ser i den grad realistisk ud med en organisk vækst på 18 % i 2021 regnskabsåret, hvor opkøbet af CoreBuild har sikret en stejlere vækstkurve. Med et nyt strategisk opkøb i sigte allerede nu, har Aktieinfo stor tiltro til, at Wirtek kan udvælge og integrere yderligere opkøb i fremtiden og som minimum nå i mål med strategiplanen. Antages dette estimeres en P/E 2025 på kun 10,5, hvilket i den grad vil gøre aktien til et attraktivt og meget lavt prissat investeringsobjekt, såfremt selskabet fortsat kan skabe høj vækst.

Med en ny offentliggjort ambition om notering på den danske hovedbørs forventes det, at Wirtek om få år vil handle på et mere likvidt marked, og at selskabet vil begynde en internationalisering af ejerstrukturen. Det vurderes således, at selskabet bør handle til en P/E omkring 25 ved nuværende renteniveau i 2025, såfremt selskabet stadig forventer en tocifret årlig organisk vækst. Dette svarer til en up-side på 138 % indenfor de næste 3 år fra nuværende kursniveau. Wirtek er for nuværende ikke prissat som en vækstende IT-virksomhed i et gunstigt marked. Dette fremgår tydeligt, hvis man kigger på selskabets peer-group, der i gennemsnit handler til en P/E forward som ligger mere end 18 % over Wirteks. Med en ledelse der har fundet opskriften på høj bæredygtig vækst, bør selskabet prissættes højere i fremtiden. Vi ser altså et fortsat stort kurspotentiale i Wirtek samt en relativt lav langsigtet risiko, taget aktiens størrelse i betragtning.

IT-consulting Peers	Markedsværdi (MDKK)	Omsætning 2022E (MDKK)	Netto resultat 2022E (MDKK)	EBITDA-margin 2022E	Omsætningsvækst 2022E	P/E 2022E
Columbus A/S (DK)	1.008,4	1.575,0	62,0	8,4%	11,4%	16,3
B3 Consulting Group (SE)	771,7	1.046,0	39,6	9,4%	13,3%	26,8
CAG Group AB (SE)	410,3	708,0	42,0	11,0%	8,4%	13,8
NETUM GROUP OYJ (FIN)	330,4	233,6	10,4	13,7%	40,2%	25,7
Gennemsnit	630,2	890,7	38,5	10,6%	18,3%	20,7
Median	591,0	877,0	40,8	10,2%	12,4%	21,0
Wirtek A/S	123,1	68,0	7,1	13,8%	49,9%	16,8

Forventninger til 2022 er udtryk for AktieInfos egne estimer eksklusive det mulige opkøb.



STYRKER

Wirtek er en etableret aktør på markedet for IT-outsourcing med en historik på +20 år. Selskabet kan fremvise en lang række loyale kunder, hvor 80 % af selskabets omsætning er sikret på kontrakt fra årets start. Den høje andel af tilbagevendende omsætning danner et stærkt grundlag for profitabel vækst. Wirteks ledelse er storaktionærer i selskabet, og derfor motiverede til at eksekvere på selskabet finansielle mål. Ledelsen viste med integrationen af CoreBuild opkøbet en stærk evne til at skabe aktionærværdi gennem inorganisk vækst, hvilket styrker de fremtidige udsigter for stejl indtjeningsvækst. Dette bør i den grad bør tillægges stor vægt af investorer. Med en oprustning af organisationen og en general høj fastholdelsesgrad af veluddannede medarbejdere sammenlignet med branchegennemsnittet er Wirtek konkurrencedygtige i kampen om dygtige IT-konsulenter. Wirtek investerer fortsat massivt i at skabe en attraktiv arbejdsplads, hvilket findes kritisk for den langsigtede case. Med en vækst, som de seneste 9 år har ligget over markedsvæksten, tager Wirtek markedsandele og beviser dermed sin konkurrencedygtighed i markedet trods sin stadig relativt lille størrelse.

SVAGHEDER

Wirteks relativt lave omsætning pr. medarbejder på 363 tusind kr. (baseret på H1 2022) udfordrer ikke forretningsmodellen for nærværende, men kan blive et problem, hvis lønniveauet i IT-branchen stiger markant som følge af øget konkurrence om kvalificerede medarbejdere. Wirtek er stadig relativt afhængig af det danske marked, hvor 50 % af omsætningen fordelte sig i Q2 2022. Konsulenthus-forretningsmodellens skalérbarhed begrænses af arbejdsmarkedet, og høj organisk vækst er kun muligt, så længe det er muligt at tiltrække nye IT-medarbejdere i markedet. Wirtek imødekommer forretningsmodellens udfordring med det strategiske mål om at blive en 'best in class workplace', hvor seneste store investering var ansættelsen af en HR-direktør i 2021. En lav børsomsætning må stadig betragtes som en svaghed for aktien, der er noteret på First North. Børsomsætningen bør dog stige markant ved en notering på hovedbørsen, som bestræbes inden 2025. Aktien er grundet førnævnte stadig følsom overfor negative afvigelser ved f.eks. aktiesalg fra hovedaktionærer.



MULIGHEDER

IT-outsourcing markedet fik et vækst-boost under Covid-19 krisen, som har understreget vigtigheden af digitalisering blandt små- og mellemstore virksomheder (disse udgør cirka 80 % af Wirteks omsætning). Markedet forventes fortsat at vokste på globalt plan. I 2021 gik Wirtek ind på markedet for Cyber Security services, som forventes høj vækst fremover. Formår Wirtek at specialisere sig indenfor dette marked, kan det indeholde store perspektiver på sigt. Yderligere opkøb er i den grad en mulighed i markedet for IT-outsourcing. Som led i strategiplanen er ledelsen tæt på at gennemføre andet opkøb på blot to år, hvilket kan accelerere væksten på ny.

TRUSLER

Strukturelle lønstigninger såsom indførelse af en EU-mindsteløn kan true forretningsmodellen. Ligeledes kan den høje efterspørgsel på IT-medarbejdere presse lønninger og omkostninger op og gøre det sværere at vækste organisationen organisk. IT-konsulent industrien er præget af lave konkurrencebarrierer, hvilket kan medføre øget konkurrence på sigt. Større spillere i markedet kan imidlertid distancere sig, ved at kunne tilbyde attraktive arbejdspladser for talentfulde medarbejdere. Tiltrækning og fastholdelse af talenter fremstår således som den største trussel mod Wirteks forretningsmodel i de kommende år. Stiger renterne fremover mere end markedet antager for nu, kan dette også true aktiekursen hos Wirtek. Det forventes derudover, at CEO Michael Aaen vil nedbringe sine høje ejerandel de kommende år grundet behov for diversificering af personlig formue. Dette truer ikke Wirtek som langsigtet investeringscase, men kan presse kursen ned på kort sigt grundet lav børsomsætning. Modsat vil et øget free float i aktien kunne hæve likviditeten.

OM WIRTEK A/S

- Med nuværende direktør Michael Aaen i spidsen udsprang det danske IT-outsourcing selskab Wirtek A/S som spin-off fra Nokia i 2001. Wirtek har hovedkontor i Aalborg og har fire udviklings- og testcentre i Rumænien, hvor hovedparten af selskabets 181 medarbejdere (per 30-06-2022) arbejder. Med en børsnotering i 2006 er Wirtek A/S blandt de første selskaber på First North vækstbørsen.
- Wirteks kernekompetencer består i udvikling af og rådgivning indenfor softwareløsninger samt levering af elektronisk udstyr, hvor førstnævnte udgjorde 70 % af omsætningen i Q2 2022. Wirtek har opbygget lange relationer med sine kunder, hvor flere har været hos selskabet i mere end 10 år. Hele 80 % af Wirtek's omsætning er sikret på kontrakt hos eksisterende kunder ved årets start.
- Danmark er selskabets største marked med en andel på 50 % af omsætningen i Q2 2022 fulgt af USA 19 %, Holland 23 %, Rumænien 2 %, UK 4 % og Tyskland 2 %. Med Accelerate25XL strategien har Wirtek til mål at øge andelen af internationale kunder. Siden 2020 er det lykket at hæve andelen fra 29 % til 50 % af selskabet samlede omsætning, samtidig med at den danske markedsandel fortsat er vokset.
- Forretningsmodellen har en fleksibel omkostningsstruktur. Omsætningen er fra 2017 til 2021 steget med 33 % CAGR og EBITDA med 55 %. Omsætning pr. medarbejder er lav for et europæisk IT-selskab, men et lavt lønniveau i Rumænien er med til at sikre konkurrencedygtighed og profitabel vækst. Baseret på et gennemsnitligt antal medarbejdere på 175 ligger omsætningen per medarbejder på 363 tusind kr. Niveaulet forventes at stige fremover, da selskabet har nået et organisatorisk niveau til at omfavne flere forretningsområder, og vækste yderligere organisk med den nuværende medarbejderstab. Lønniveaulet er imidlertid også steget en del grundet høj efterspørgsel på IT-talenter, hvorfor EBITDA-marginen ikke forventes en markant forbedring.
- Efter en stærkere end ventet udvikling siden lanceringen af Accelerate25 strategien kunne ledelsen præsentere en opdateret 2025-strategi kaldet Accelerate25XL. Her opjusteres 2025-omsætningsmålet med hele 30 % til 130 mio. kr., hvilket svarer til en CAGR på 30 % fra 2021. Derudover opjusteres resultat før skat målet med 50 % til 15 mio. kr. Strategiplanen indeholder samtidig de oprindelige mål om en konstant EBITDA-margin over 6 % (lå på 11,2 % i Q2 2022 trods investeringer i organisationen), hvilket viser at selskabet kun ønsker profitabel toplinjevækst. Derudover har selskabet fortsat til mål at åbne minimum et sourcing-center udenfor Rumænien. Det oprindelige mål om en medarbejderfastholdelse på minimum 90 % i 2023 er blevet justeret til minimum 85 % inden 2024. En markant tilføjelse til planen er, at Wirtek bestræber sig på en notering på hovedbørsen inden 2025. Dette anses af Aktieinfo, som en væsentlig fremtidig kurstrigger, da aktien dermed vil handle på et mere effektivt marked og formentlig til højere multipler.

LEDELSE OG BESTYRELSE



Michael Aaen
Chief Executive Officer



Emmett King
Chief Operating Officer



Aurora Nicoleta Peșteșan
Chief Financial Officer



Sorin Luca
Director of Electronic
Equipment Services

- Første store led i effektueringen af strategiplanen var købet af de rumænske søsterselskaber CoreBuild SRL og Core Technology Services SRL til en samlet pris på cirka 10 mio. kr. Wirtek gennemførte en succesfuld integration af selskaberne som bidrog med en af Aktieinfo anslået omsætning på 12 mio. kr. og en EBIDTA på 1,5 mio. kr. i H2 2021. Med ledelsens stærke evne til at udvælge og integrere selskaberne vurderes Wirtek til at have skabt høj aktionærværdi ved opkøbet, og vi har stor tiltro til, at dette kan gentages. Ledelsen fortsætter eksekveringen af den nu opdaterede strategi-plan, hvor due diligence på et nyt rumænsk opkøbsmål forventes færdiggjort ultimo august. Ud fra de hidtil oplyste informationer estimerer Aktieinfo et direkte EBITDA bidrag på 0,5-0,6 mio. kr. (år), såfremt opkøbet lykkes.
- Efter CoreBuild-opkøbet og yderligere medarbejdertilgang som følge af høj organisk vækst beskæftiger Wirtek 181 medarbejdere 30-06-2022. Wirteks organisation har nu en størrelse, hvor selskabet kan dække de fleste forretningsområder indenfor IT-outsourcing. Derfor kan det forventes, at omsætning pr. medarbejder vil stige de kommende år og bidrage til en forbedret profitabilitet i takt med den organiske vækst. Andelen af fakturerbare medarbejdere faldt fra 88 % til 87 % i løbet af H1 2022, som følge af en forstærkning af organisationen, men forventes at stige ved gennemførelse af yderligere opkøb.
- Wirteks bestyrelse og direktion afstår fra lønstigninger og bonuspakker i perioden frem til og med 2023 mod i stedet at få del i et motiverende warrant-program. Dette viser ledelsens commitment og tro på fremtiden. Det forventes af Aktieinfo, at der lanceres et nyt warrant-program efterfølgende, som skal binde ledelsen til at nå nye langsigtede finansielle mål.
- Selskabets daglige ledelse består af CEO Michael Aaen, COO Emmet King, Director of Software Engineering Services Adina Balea, Director of Electronic Equipment Services Sorin Luca, Director of Marketing Réka Borbély-Bándy, CFO Aurora Nicoletta Pestesan og Director of HR & Administration Ema Marcu.
- Bestyrelsen ledes af Kent Moustén Sørensen og består desuden af Jens Uggerhøj og Michael Aaen. CEO og medlem af bestyrelsen Michael Aaen er uddannet M.Sc. i Computer Science og har en diplomuddannelse i management fra Henley Business School. Han har over 30 års ledelseserfaring i IT-industrien og har stået i spidsen for Wirtek A/S siden han stiftede selskabet som et spin-off fra Nokia i 2001.
- Wirtek A/S blev børsnoteret på Nasdaq Copenhagen First North Growth Market i 2006 til kurs 44. Tickerkoden er WIRTEK. Storaktionærer: Aaen Holding ApS og Michael Aaen personligt ejer totalt 33,1 %, EI Invest ApS og Kent Moustén Sørensen personligt ejer totalt 12,9 %, mens bestyrelsesmedlem Jens Uggerhøj ejer 4,8 %.
- Aktiekursen steg med 160 % fra primo 2020 til ultimo 2021. Fra primo 2022 til d.d. har kursen dog været stillestående trods en fortsat positiv udvikling i investeringscasen. Omsætteligheden har hidtil ligget på 85.500 kr. i daglig børsomsætning i 2022. Ved en eventuel børsnotering på Nasdaq Copenhagen inden 2025 (som led i Accelerate25XL strategien) vil omsætteligheden i aktien alt andet lige stige markant, hvorfor en væsentlig likviditetsrisiko reduceres.



Réka Borbély-Bándy
Director of Marketing



Adina Balea
Director of Software
Engineering Services



Ema Marcu
Director of HR &
Administration



Kent Moustén Sørensen
Chairman of the Board

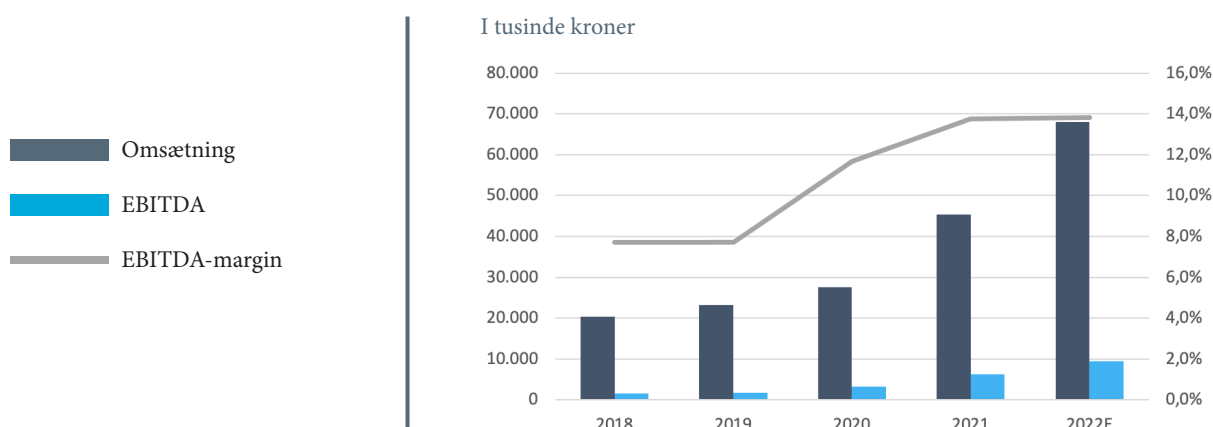




REGNSKABSTAL

I tusinde kroner	2018	2019	2020	2021	2022E
Omsætning	20.405	23.216	27.626	45.372	68.000
EBITDA	1.573	1.793	3.223	6.242	9.400
Driftsresultat	1.352	1.395	3.066	5.427	8.100
Resultat før skat	1.353	1.345	3.041	5.246	7.900
Resultat efter skat	1.005	1.512	4.893	4.794	7.100
Balance	6.840	8.080	13.998	26.679	31.098
Egenkapital	2.979	3.705	7.448	9.410	13.800
Kortfristet gæld	3.861	4.347	6.489	17.202	14.000
Gns. antal fuldtidsansatte	61	70	71	137	180
EBITDA-margin i %	7,7	7,7	11,7	13,8	13,8
EBT-margin i %	6,6	5,8	11,0	11,6	11,6
Resultat pr. aktie i kroner	0,15	0,22	0,71	0,66	0,98
Udbytte pr. aktie i kroner	0,11	0,16	0,20	0,37	0,40
Egenkap. forrentning i %	37,20	45,20	87,70	56,87	61,10

Aktieinfos estimater for 2022 er eksklusive det mulige opkøb.



SENESTE ANALYSE

Forventet kursudvikling for udbytte

Dato	Kurs	0-6 måneders sigt	12-18 måneders sigt
18-05-2021	23,4	20-26	26-30
23-11-2021	20,0	20-26	26-30



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, 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.