

ANALYSE AF COLUMBUS efter halvårsregnskab 2023

Ni kvartaler i træk med vækst. Guidance for 2023 fastholdes: Organisk vækst på 8-12 % og en EBITDA-margin på 7,4-9,0 %.

- Columbus leverer, hvad der stilles i udsigt. Der er opnået en vækst korrigeret for opkøb og valuta på 16 % i andet kvartal (19 % korrigeret for valuta og inklusiv opkøb) og 14 % i første halvår. Valutamodvind som følge af fald i værdien af især NOK og SEK gør dog, at væksten i kroner ender på 11 % i andet kvartal og 9 % i første halvår. Målet om en organisk vækst i lokale valutaer på 8-12 % vil med stor sandsynlighed blive nået.
- Valutamodvind påvirker indtjeningen negativt, men alligevel er det lykkedes at forbedre EBITDA-marginen til 7,3 % i første halvår mod 6,4 % i samme periode året før. I andet halvår vil modgangen fra valuta næppe blive lige så udtalt som i første halvår. Guidance målet om en EBITDA-margin i intervallet 7,4-9,0 % vil med stor sandsynlighed blive indfriet.
- I andet kvartal er det lykkedes at fakturere 70 % af konsulenternes timeforbrug. Det vidner om øget effektivitet, der er et af målene fra Focus23 strategien.
- I første halvår meldes der om tilgang af en række nye kunder. Det styrker pipelinen.
- Columbus udvikler løbende nye løsninger målrettet kundernes behov. Nyst udviklede løsninger er rettet mod ESG-compliance og kunstig intelligens. Indenfor IT-og cybersikkerhed har Columbus oprustet med købet af ICY Security.

AKTUEL KURS: 6,24

Børs: Nasdaq Copenhagen Mid Cap

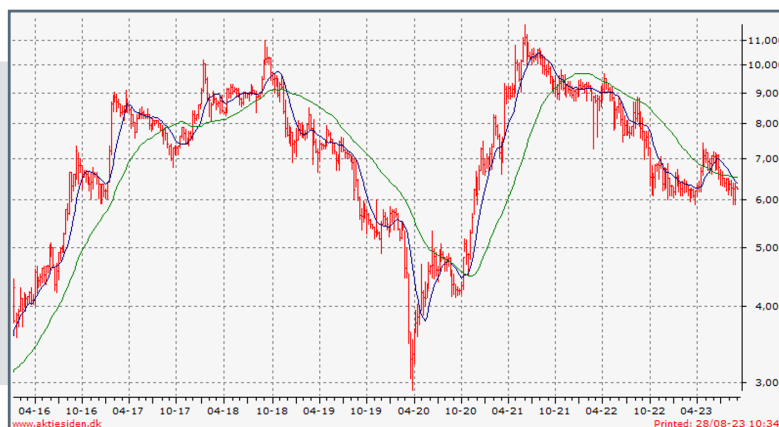
Markedsværdi: 806,7 mio. DKK

Antal aktier: 129,3 mio. styk

- Med eksekvering af Focus23 strategien fremstår Columbus stringent og fokuseret på servicering af kernekundegruppen, bestående af større detail-, fødevarer- og produktionsvirksomheder, hvor Columbus har sin helt store styrke.
- De opstillede mål i Focus23 planen indfries, og fundamentet for fremtidig lønsom vækst er lagt. I fjerde kvartal ventes ledelsen at løfte sløret for perioden 2024-26. Vi forventer, at der vil være et mål om fastholdelse af en organisk vækst på 10 % og en forbedring af indtjeningsmarginerne. Hvis det bliver tilfældet, og hvis Columbus også formår at eksekvere i perioden 2024-26, så vil det afspejle sig i aktiekursen.
- Vi gentager vores holdning fra seneste analyse. Columbus er fejlagtigt en overset aktie, der rummer mere value-for-money end aktiekursen tilsiger.

Graf er korrigeret for udbyttet på 6,0 kr. i 2021 samt tidligere års udbytter. Grøn og blå linje viser hhv. 200 og 50 dages glidende gennemsnit.

Kursudvikling 12 mdr.: høj 8,5 / lav 5,88



AKTIEVURDERING

Kursudvikling 0-6 mdr.: 6,5 – 8 (uforandret)

Kursudvikling 12-18 mdr.: 8 – 12 (uforandret)

Næste regnskab: Q3 den 15-11-2023

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.

ANALYSE AF COLUMBUS efter halvårsregnskab 2023

Den nuværende strategiplan, Focus23, har som mål gradvist at øge den organiske vækst til 10 % fra 2023. Dette mål forventer Aktieinfo med stor sandsynlighed nået, da omsætningen er steget med 14 % i første halvår (i lokale valutaer og justeret for opkøb).

Columbus har opnået en organisk vækst i lokale valutaer og rensat for opkøb på 16 % i andet kvartal og 14 % i halvåret. Størst vækst er opnået i Dynamics (16 % i Q2) og i den danske del af koncernen (16 % organisk i Q2). 39 % af serviceomsætningen i første halvår kommer fra Sverige og 17 % fra Norge. Begge landes valutaer er i år faldet markant i værdi, hvorfor den rapporterede vækst i andet kvartal endte på 11 % og 9 % for halvåret. Det er vækstraterne på 16 og 14 %, der skal ses i forhold til koncernens mål om en organisk vækst i år i lokale valutaer på 8-12 %. Columbus vil med stor sandsynlighed nå det vigtige hovedmål for Focus23 strategien.

Omsætningen steg i andet kvartal til 390 mio. kr. og 781 mio. kr. for halvåret. Columbus melder om stor kundeinteresse for selskabets mange digitale løsninger, hvilket i år har medført til tilgang af nye kunder som blandt andre **Nuuday** (security-løsning), **Cambridge University Press Association** (Customer Experience & Engagement og Digital Commerce løsning), **Camurus** (Data & Analytics løsning), **Nefab** (Digital Commerce), **Confederation of Norwegian Enterprise** (Customer Experience & Engagement), **XXL** (pilotprojekt), **KappAhl** (langsigtet partnerskab om D365 implementering og drift), **Stella Polaris** (Infor løsning), **Jyske Bank** (opgradering af sikkerhedsplatform) og **Bang & Olufsen** (implementering af ny service platform). Det styrker pipeline og baner vej for opretholdelse af høj vækst fremadrettet. Ledelsen nævner i det seneste regnskab, at nye kunder tiltrækkes som følge af, at Columbus i markedskredse anses som en seriøs og kompetent digital rådgiver. At det er tilfældet, vidner en i øvrigt lang referenceliste bestående af selskaber som fx **Lantmännen**, **Schibsted**, **Toyota Material**, **Jackson's Bakery**, **Danish Agro** m.fl. vist på selskabets hjemmeside om.

Columbus har løbende udviklet en række løsninger målrettet selskabets fokuskundegruppe. Der er tale om løsninger, der bidrager til at løse kundernes digitale omstilling, så de kan fremtidssikre deres forretninger. Columbus følger tidens trends og har udviklet løsninger, der kan hjælpe kundernes grønne omstilling, kunstig intelligens og IT-sikkerhed. Der er i seneste kvartal lanceret et AI Innovation Program med henblik på udvikling af nye services. Aktiviteterne med IT-sikkerhed har også fået ekstra fokus via købet af ICY Security ApS, der som en af de største i Norden indenfor sikring af adgang til forretningskritiske data, tilfører Columbus ekspertise, medarbejdere og kunder. Købet er sket pr. 11-04-2023 og har allerede i andet kvartal bidraget med 13 mio. kr. til omsætningen. Salg af IT-sikkerhedsløsninger udgjorde i andet kvartal 3 % af omsætningen.

Købsprisen er 125 mio. kr., hvoraf 40 mio. kr. er betalt up-front. Restkøbesummen var bundet op på earn-out betingede vilkår og erlægges over de næste tre år. Baseret på sidste års regnskab tilfører ICY Security 66,5 mio. kr. til omsætningen og 4,6 mio. kr. til EBITDA. ICY Securitys hovedkontor ligger kun få hundrede meter fra Columbus' hovedkontor. Det giver mulighed for synergier mellem medarbejderne, eventuelt sammenlægning af kontorerne, positive synergier ved krydssalg mellem de bestående kunder samt udvidelse geografisk til de lande, hvor Columbus har aktiviteter. Købet af ICY Security kan være det første af flere indenfor cyber- og IT-sikkerhed, der er et marked i hastig vækst.

SELSKABETS FORVENTNINGER
TIL 2023

Columbus fastholder på baggrund af udviklingen i første halvår, en stærk pipeline og ordrebeholdning og inklusiv det opkøbte ICY Security forventningerne om en organisk vækst i omsætningen i lokale valutaer på 8-12 % til 1.550-1.600 mio. kr. og et EBITDA-resultat på 119-139 mio. kr. svarende til en EBITDA-margin på 7,4-9,0 %.

HIGHLIGHTS FOR 2023

I fjerde kvartal vil selskabet præsentere en ny strategiplan for perioden 2024-26.

ANALYSE AF COLUMBUS efter halvårsregnskab 2023

Tilbagevendende omsætning steg med 8 % i andet kvartal til 53 mio. kr. Tilbagevendende omsætning fra Care-kontrakter steg også pænt. En voksende andel af tilbagevendende omsætning bidrager positivt til indtjeningen, da dette salg ikke kræver udviklingsudgifter.

Indtjening negativt påvirket af valutamodvind på SEK og NOK

I andet kvartal er det lykkedes at fakturere 70 % af konsulenternes timeforbrug – en fremgang fra 64 % i samme periode året før. Vækst i salget, høj faktureringsgrad og voksende tilbagevendende omsætning bidrager positivt til indtjeningen. Modsat er indtjeningen blevet negativt påvirket af valutamodvind efter fald i valutakurserne på NOK og SEK. Andet kvartal er historisk årets svageste hos Columbus, og EBITDA ligger da også i kvartalet lidt skuffende på kun 18 mio. kr. Marginen på 4,6 % ligger dog tæt på sidste års niveau på 4,7 %. For halvåret steg EBITDA-resultatet derimod med 24 % til 57 mio. kr. svarende til en forbedring af marginen fra 6,4 % i 2022 til 7,3 % i første halvår 2023.

Guidance for 2023 fastholdes

Columbus venter fortsat en omsætning på 1.550-1.600 mio. kr. svarende til en organisk vækst i lokale valutaer på 8-12 %. EBITDA ventes i niveauet 119-139 mio. kr. svarende til en margin på 7,4-9,0 %.

Aktieinfo forventer et resultat pr. aktie i år på 0,34 kr. Aktien handler således til en P/E 2023E på 18,4. En sammenlignelig aktie som Netcompany handler til en P/E 2023E lige over 30. Columbus har en bogført egenkapital på 5,3 kr. pr. aktie, hvilket skal sættes i forhold til den aktuelle kurs på 6,24. Det skal bemærkes, at en stor del af balancen udgøres af immaterielle aktiver.

Aktieinfos holdning er fortsat, at Columbus er et godt langsigtet køb. Aktien må betegnes som billig, men desværre er investorinteressen lille med lav daglig omsætning i aktien. Storaktionæren Ib Kunøe fortsætter med at købe op i aktien. Hans commitment er intakt. Det burde give andre investorer et incitament til også at købe sig ind i aktien. Efter vores vurdering er Columbus et oplagt take-over emne for en stor aktør i branchen, der ønsker et brohoved til nogle attraktive markeder i Skandinavien, UK og USA.

Sidste år med strategiplanen Focus23. Målene bliver indfriet. Hvad bliver målene for strategiperioden 2024-26?

Focus23 strategien blev lanceret for 3 år siden. Den nuværende CEO Søren Krogh Knudsen blev i april 2021 ansat for at eksekvere på planen. De opstillede mål var:

- Columbus skal være kundernes betroede rådgiver med fokus på kundernes behov og løsninger, der skaber værdi.
- Forretningsmodellen skal forenkles og være fokuseret på servicering af større fødevarer-, detail- og produktionsvirksomheder.
- Alle services skal omfatte rådgivning og løsninger inden for digital omstilling.
- Columbus skal opnå lønsom vækst ved at udvikle, fokusere og forenkle forretningen med øget kundecentrering og digital rådgivning.
- Med den forenklede forretningsmodel skal der opnås synergier i organisationen.
- Målet for omsætningen: Minimum 10 % årlig vækst fra 2023.

I august 2023 kan det konkluderes, at de opsatte mål bliver indfriet. Det giver troværdighed, også omkring den kommende strategiplan, der ventes lanceret i fjerde kvartal i år for perioden 2024-26. Vi konkluderer, at Columbus efter en række organisatoriske optimeringer er lykkedes med at øge effektiviteten. Den dybe brancheindsigt i kernekundegruppen ser ud til at bære frugt, da der er kommet mange nye kunder til. Kundetilfredsheden og -loyaliteten er høj.

Columbus har formået at tilpasse sig kundernes skiftende behov og ønsker. Det ses af, at Columbus løbende har udviklet nye services målrettet kundernes ESG-compliance, AI-løsninger og senest også IT- og cybersikkerhed – altså en udvidelse af den i forvejen brede palette af serviceløsninger dækkende fx løsninger til e-handel, styring af økonomi-, logistik- og lagerfunktioner, produktion, kvalitetsstyring, ressourceforbrug, produktions- og supply chain optimering, datagennemsigthed m.m.

ANALYSE AF COLUMBUS efter halvårsregnskab 2023

Med eksekveringen af Focus23 strategien er der skabt et fundament, hvorfra det er muligt at opretholde høj lønsom vækst fremadrettet. Vi anser det for sandsynligt, at den nye strategiplan sigter mod en gennemsnitlig årlig vækst på 10 % med hovedsigtet lagt på at bringe indtjeningen op. Hvis vi får ret i, at fokus rettes mod indtjeningsforbedring, og hvis det lykkes frem mod 2026, vil en investering i Columbus blive endnu mere attraktiv. Investorerne har det med at søge mod aktier, der performer godt. Det er endnu ikke tilfældet med Columbus, hvis aktiekurs i 2022 faldt med 34 %, og år til dato ligger fladt. Dette skal dog korrigeres for et årligt udbytte på 0,125 kr. Aktieinfos pointe er, at det går bedre for Columbus, end aktiekursen viser. Columbus leverer, hvad der stilles i udsigt, og det er vigtigt i en vurdering af en akties potentiale. Storaktionæren fortsætter med at købe op i aktien.

STYRKER

Columbus er en førende rådgivningsvirksomhed målrettet fødevarer-, detail- og produktionsvirksomheder, hvor Columbus har stor ekspertise i at udvikle værdiskabende digitale løsninger til kunderne. Ved at fokusere på en mere snæver kundegruppe opnår Columbus stor brancheindsigt. Det tiltrækker nye kunder. Samtidig giver det mulighed for at øge tilbagevendende omsætning med høj dækningsgrad. Intern effektivisering har sikret, at stadig flere af konsulenternes arbejdstimer faktureres. Columbus har udviklet løsninger, der lever op til kundernes behov. Markedet for digitalisering vokser, herunder også behovet for en styrkelse af IT-sikkerheden. Columbus har en flot track-record både hvad angår kundenavne, løste opgaver, awards fra fx Microsoft m.m.

SVAGHEDER

Columbus er en løntung virksomhed, der konstant skal sikre sig nye kundeopgaver. 96 % af forretningen består af servicesalg målrettet kunder inden for fødevarer, detail og produktion (snæver kundekreds). Dette er dog samtidig en styrke, da Columbus med sit stringente fokus opnår stor viden om kunderne, deres behov og fremstår som specialister.

Columbus®

MULIGHEDER

Stadig flere virksomheder opruster digitalt for at optimere deres forretning, ligesom behovet for en styrkelse af IT-sikkerheden er i vækst. Med en fokuseret strategi på udvalgte kundesegmenter opnås der mulighed for at øge gentagen omsætning (genbrug af udført arbejde), hvilket gør forretningsmodellen skalerbar. Columbus udfører opgaveløsning på tværs af landegrænser for større internationale virksomheder i en nøje udvalgt kundegruppe, hvor Columbus har specialistviden. Der er tale om værdiskabende end-to-end løsninger målrettet kundernes digitale omstilling. Columbus er en take-over kandidat.

TRUSLER

Columbus er sårbar ved at satse på større kunder i sin udvalgte kundegruppe. Kampen om talenter i IT-sektoren er intens. Det er derfor vigtigt at sikre en så lav churn blandt medarbejderne som muligt, da konsulenter med fagkundskab relateret til kunde grupperne er selskabets største aktiv. Columbus er en lille aktør i det store marked for digitalisering, men dog en kendt og anerkendt aktør i selskabets kernekunde gruppe.

OM COLUMBUS

- Columbus er etableret i 1989 og har kontorer og/eller datterselskaber i Danmark (hovedkontor i Ballerup), Sverige, Norge, UK, Tyskland, USA, Chile, Polen, Tjekkiet og Indien. Indien fungerer som globalt udviklingscenter med ensartet løsning af opgaver samt høj konkurrenceevne. Via Columbus Care tilbydes support 24/7.
- Columbus er en global digital rådgivnings- og IT-servicevirksomhed, der tilbyder værdiskabende end-to-end kundeorienterede løsninger til store kunder indenfor kernegruppen bestående af fødevarer-, detail- og produktionsvirksomheder med international tilstedeværelse.
- Columbus har over 2.500 kunder, implementeret mere end 9.000 business løsninger og løser over 80.000 kundeopgaver årligt.
- Målet er at være den foretrukne serviceudbyder af digitale forretningsløsninger globalt ved at tilbyde valueskabende forretningsløsninger til at transformere, maksimere og fremtidssikre kundernes forretning på det digitale felt. Columbus er partner fra start til slut med rådgivning, opgaveløsning og siden drift af digitale løsninger som cloud, ERP, e-commerce, analytics, businessintelligence, applikationer og infrastruktur, som er beregnet til at styre kundens salg, økonomi, logistik og produktion. Produktpaletten omfatter Strategy & Change (værdidrevet forretningstransformation), Cloud ERP (digitalisering af kundernes forretningsprocesser), Data & Analytics (effektiv datadrevet tilgang), Business & Application Integration (integrering af applikationer for at gøre kunder mere digitale), Application Management (servicering af kundernes platforme), Digital Commerce (digital handel med sikker teknisk infrastruktur), Customer Experience & Engagement (viden om kundernes kunder) samt cyber- og IT-sikkerhed efter købet af ICY Security. Project og Care Business fremstår som to globale forretningsenheder kaldet Dynamics og M3.
- Columbus har et tæt samarbejde med Microsoft og har fem gange været Microsoft Global Partner of the Year. Selskabet er markedsleder i digital e-handel i Skandinavien og på globalt plan med Infor3 løsninger. I Norden og UK er Columbus førende indenfor Cloud ERP og Digital Commerce i selskabets nøgleindustrier. I 2018 modtog Columbus hæderen at være InforM3 EMEA Partner of the Year.
- Salgets fordeling i første halvår 2023: Service 96 % / produktsalg 4 %. Omsætningens procentuelle fordeling: Dynamics 52 %, M3 21 %, Digital Commerce 15 %, Data & Analytics 5 %, Customer Experience & Engagement 4%, Security 2 %, Strategy & Change 1 %, øvrige 1 %. Den geografiske fordeling af servicesalget: Sverige 39 %, Danmark 22 %, Norge 17 %, UK 13 %, USA 6 %, øvrige 3 %.

LEDELSE OG BESTYRELSE



Søren Krogh Knudsen
CEO & President



Brian Iversen
CFO



Ib Kunø
Bestyrelsesformand

ANALYSE AF COLUMBUS efter halvårsregnskab 2023

- Koncernen beskæftigede i første halvår gennemsnitligt 1.562 ansatte mod 1.517 på samme tid året før. Hovedparten af selskabets ansatte er konsulenter.
- Executive Board består af CEO Søren Krogh Knudsen (født 1974) og CFO Brian Iversen (født 1969). Ib Kunøe (født 1943) er bestyrelsesformand og storaktionær.
- Columbus har været børsnoteret siden 1998 og er noteret på Nasdaq Copenhagen i Midcap-indekset med tickerkoden COLUM. Den daglige omsætning lå frem til 24-08-2023 gennemsnitligt på 355.000 kr. fordelt på gennemsnitligt 32 handler.
- Ultimo 2022 havde selskabet 7.366 aktionærer (7.987 ultimo 2021 og 6.716 ultimo 2020). Ib Kunøe personligt og via Consolidated Holdings ejede ultimo 2022 i alt 50,13 % af aktierne. I løbet af maj og juni måned har Ib Kunøe løbende købt aktier svarende til ekstra 0,64 %. Protector Forsikring ASA har en ejerandel på 6,71 %.
- Columbus har en politik om at udlodde min.10 % af den nominelle aktiekapital svarende til 0,125 kr. pr. aktie i udbytte.



SENESTE ANALYSER

Forventet kursudvikling

Dato	Kurs	0-6 måneders sigt	12-18 måneders sigt
30-05-2023	7,1	6,5-8,0	8-12
04-04-2023	6,4	6-8	8-12
25-11-2022	6,88	6-8	8-12
13-09-2022	7,77	7,5-9,0	9-13

ANALYSE AF COLUMBUS efter halvårsregnskab 2023

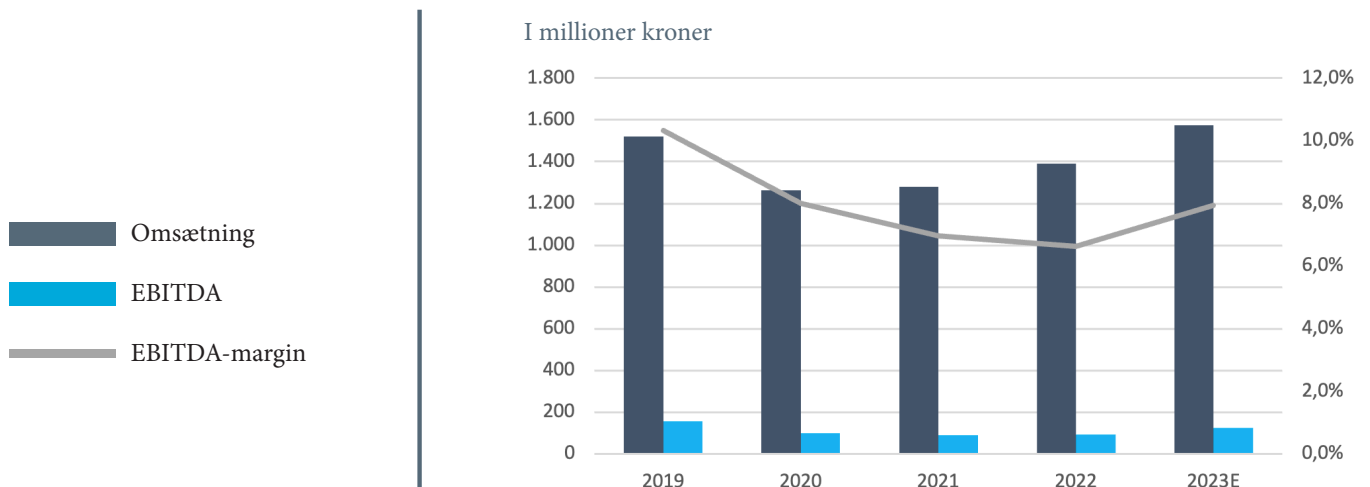


REGNSKABSTAL

mio. kr.	2019	2020	2021	2022	2023E
Omsætning	1.521	1.263	1.279	1.389	1.575
EBITDA	157	101	89	92	125
EBIT	13	51	40	35	65
EBT	2	34	37	32	50
Netto efter minoriteter	21	49	759*	30**	45
Balance	1.655	1.641	1.269	1.184	1.300
Immaterielle aktiver	1.127	987	834	796	875
Egenkapital (moder)	665	712	741	706	700
Gns. antal ansatte	1.834	1.665	1.455	1.536	1.560
EBITDA-margin i %	10,3	8,0	7,0	6,6	7,9
Res. pr. aktie	-0,16	0,19	5,85	0,23	0,34
Indre værdi	5,34	5,72	5,73	5,46	5,4
Udbytte	0,0	0,0	6,0	0,125	0,125
Egenkapitalforrentning %	3,3	7,0	104,5	-1,6	6,4

*Tallet er inklusiv indtægt fra salg af softwaresekskabet To-Increase.

**Aktiviteten med mindre kunder i USA, datterselskabet i Baltikum og aktiviteterne i Rusland blev frasolgt sidste år med et tab på 41 mio. kr., hvorfor nettoresultatet inklusive disse ekstraordinære poster var -11 mio. kr.





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 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.