



VÄRDE- SKAPARE

ADMICOM

Översättning: Den ursprungliga rapporten publicerades på finska den 14/10/2024 kl. 15.07 EEST.

inde
res.

CONNECTING INVESTORS AND COMPANIES.

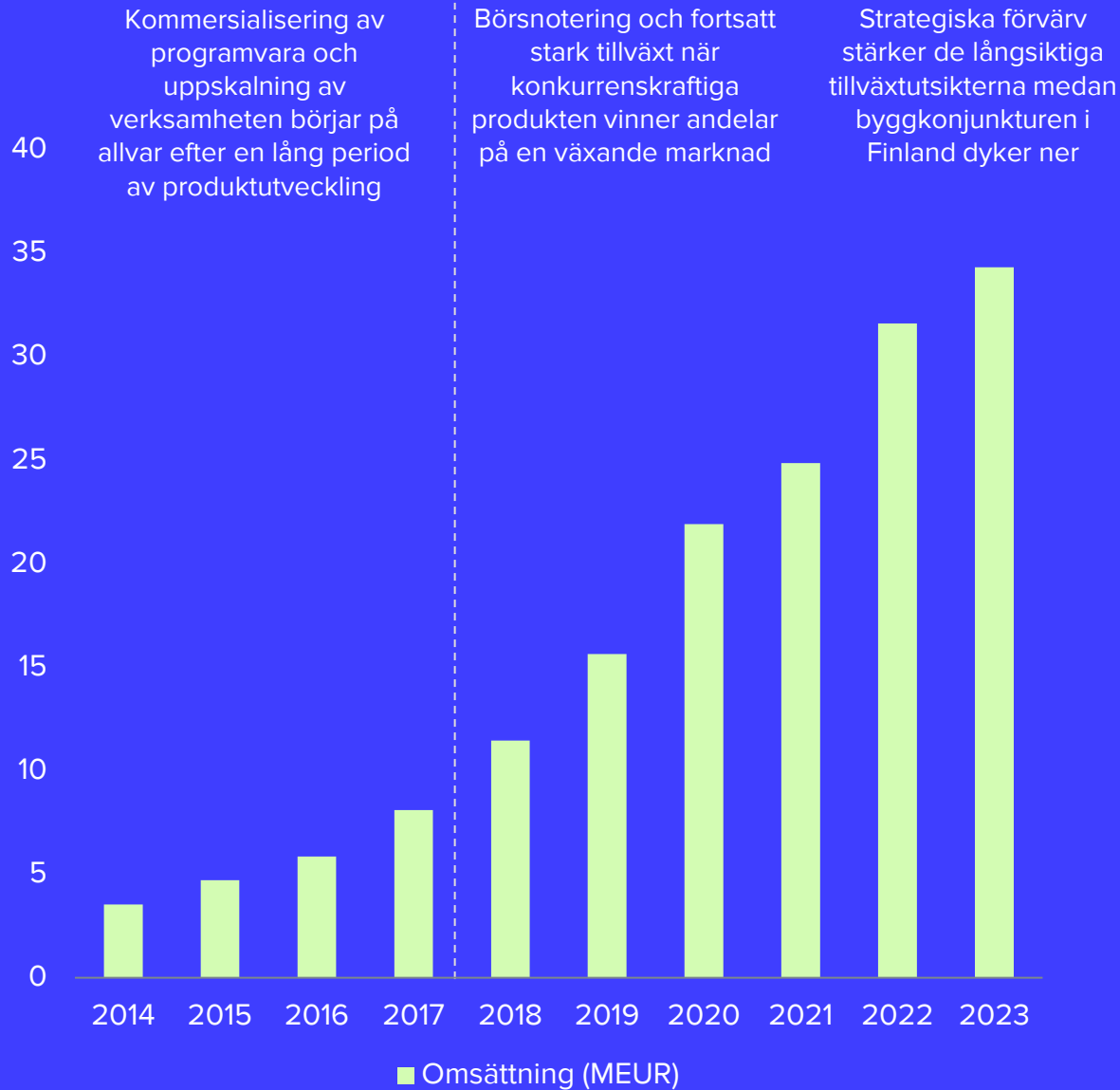
VÄRDESKAPARE-KONCEPTET

- I Värdeskapare-konceptet lyfter vi fram bolag som har skapat betydande aktieägarvärde
- Rapporterna innehåller inga prognoser, utan baseras enbart på historiska data och nyckeltal som härletts från dessa
- Vi värderar bolag baserat på följande indikatorer:
 - Omsättningsutveckling
 - Utveckling av rörelseresultat och lönsamhet (%)
 - Avkastning på kapital (%)
 - Kassaflöde från verksamheten
 - Utveckling av aktiekursen och historisk värdering
 - Data kommer främst från Bloomberg
- Vi tittar på den långsiktiga utvecklingen och alla siffror presenteras för tidsperioden 2014-2023
- Rapporterna utgör inte investeringsrekommendationer



ADMICOM I KORTHET

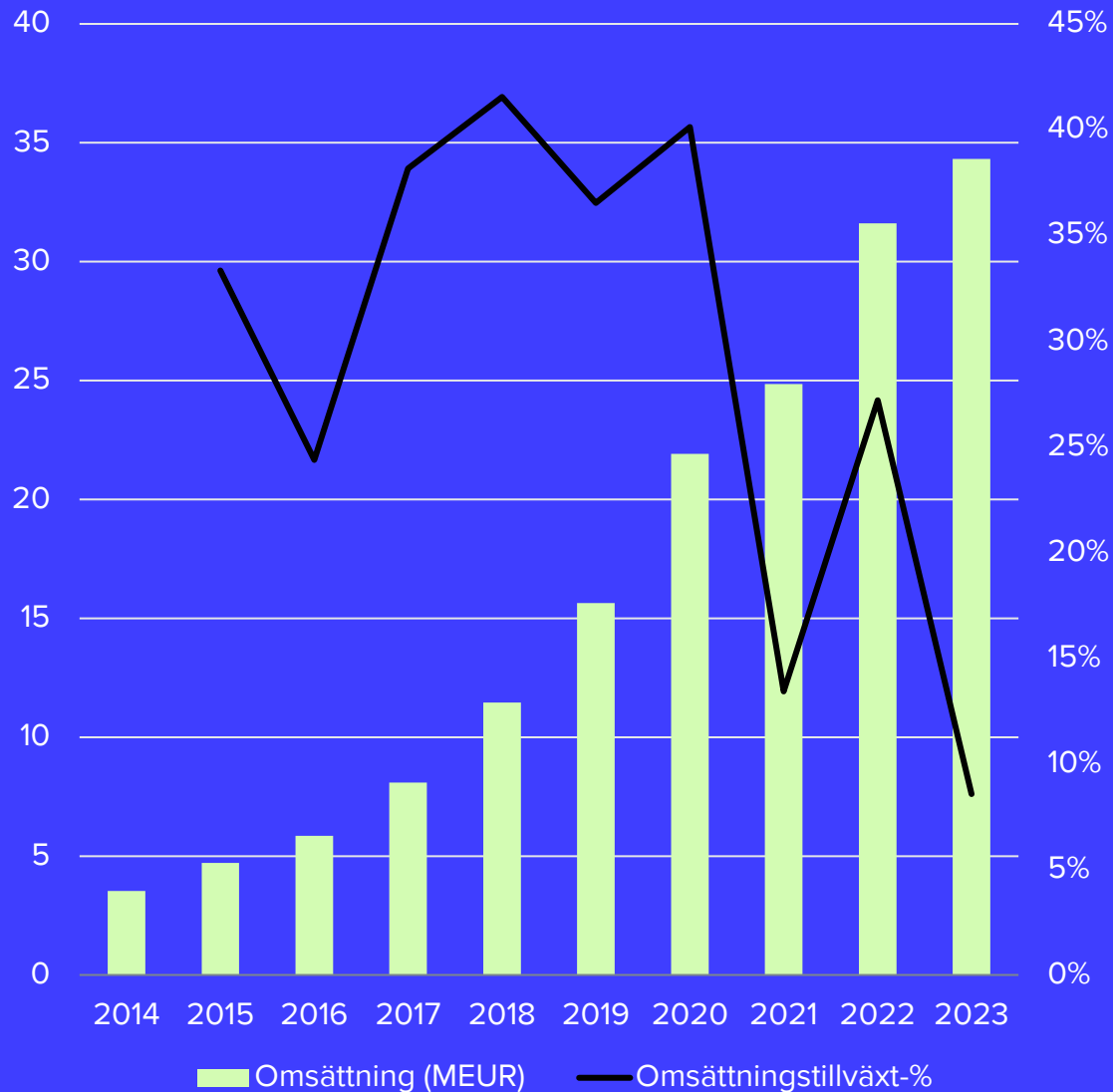
TIDSLINJE



- Admicom är en finsk leverantör av programvara för byggbranschen som arbetar med SaaS-modellen.
- 2004-2012: Produktutveckling och kommersiella pilotprojekt med kunder i husteknikindustrin.
- 2013-2019: Uppskalning och expansion till bygg- och industribolag.
- 2020-2023: 6 strategiska förvärv för att expandera och utveckla produkt- och serviceutbudet. Strategin fokuserar på att bli en mjukvaruleverantör inom byggbranschen.



OMSÄTTNINGSTILLVÄXT: 29 % CAGR

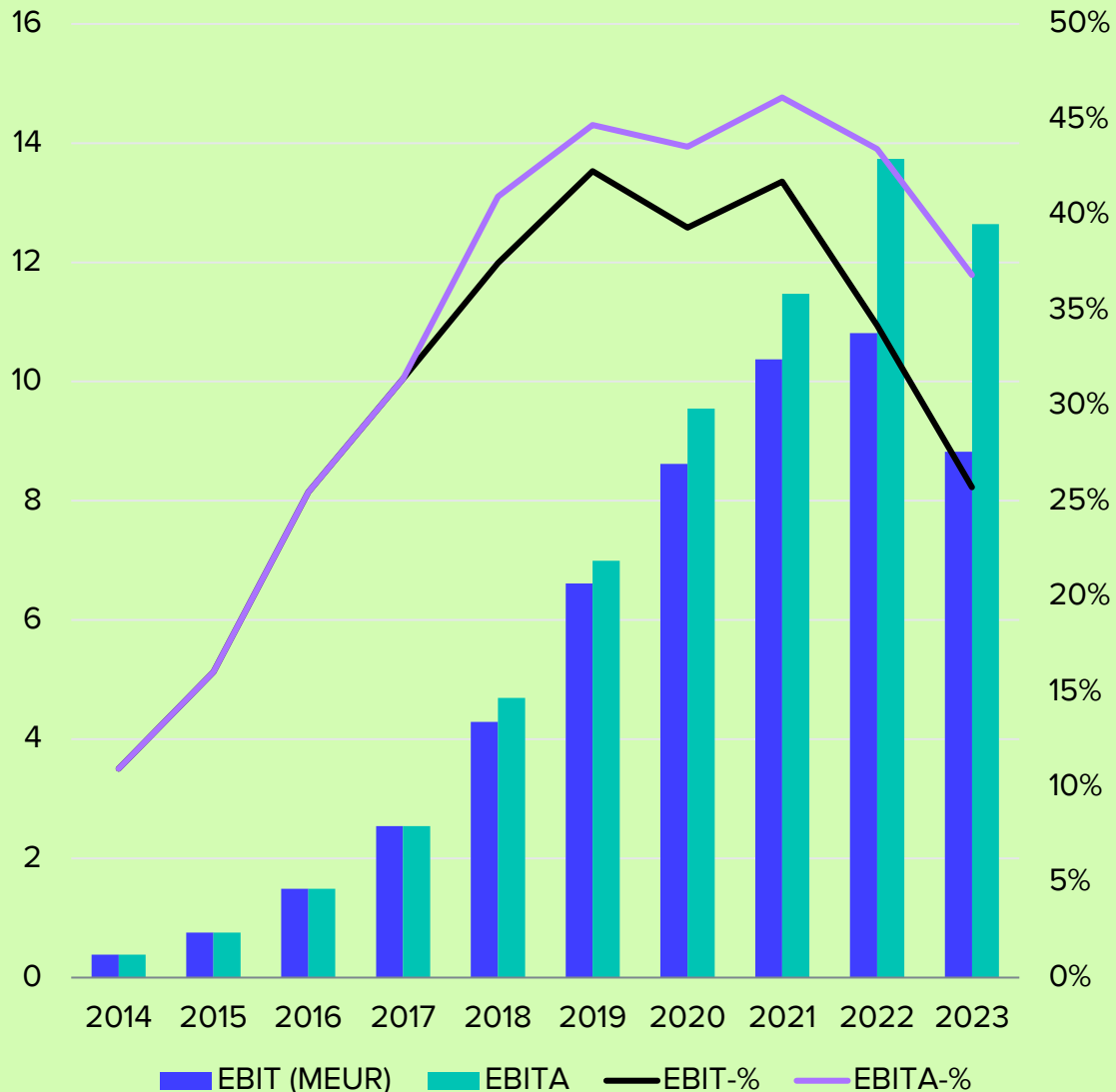


- Admicoms omsättning har ökat med i genomsnitt 29 % per år under de senaste tio åren
- Stark tillväxt återspeglar den framgångsrika kommersialiseringen av ett skalbart SaaS ERP-system för små och medelstora byggbolag
- Fram till 2019 var tillväxten främst organisk, varefter Admicom även har gjort förvärv för att utöka produktutbudet
- Under de senaste åren har den mycket svaga situationen på byggmarknaden i Finland bromsat bolagets organiska tillväxt



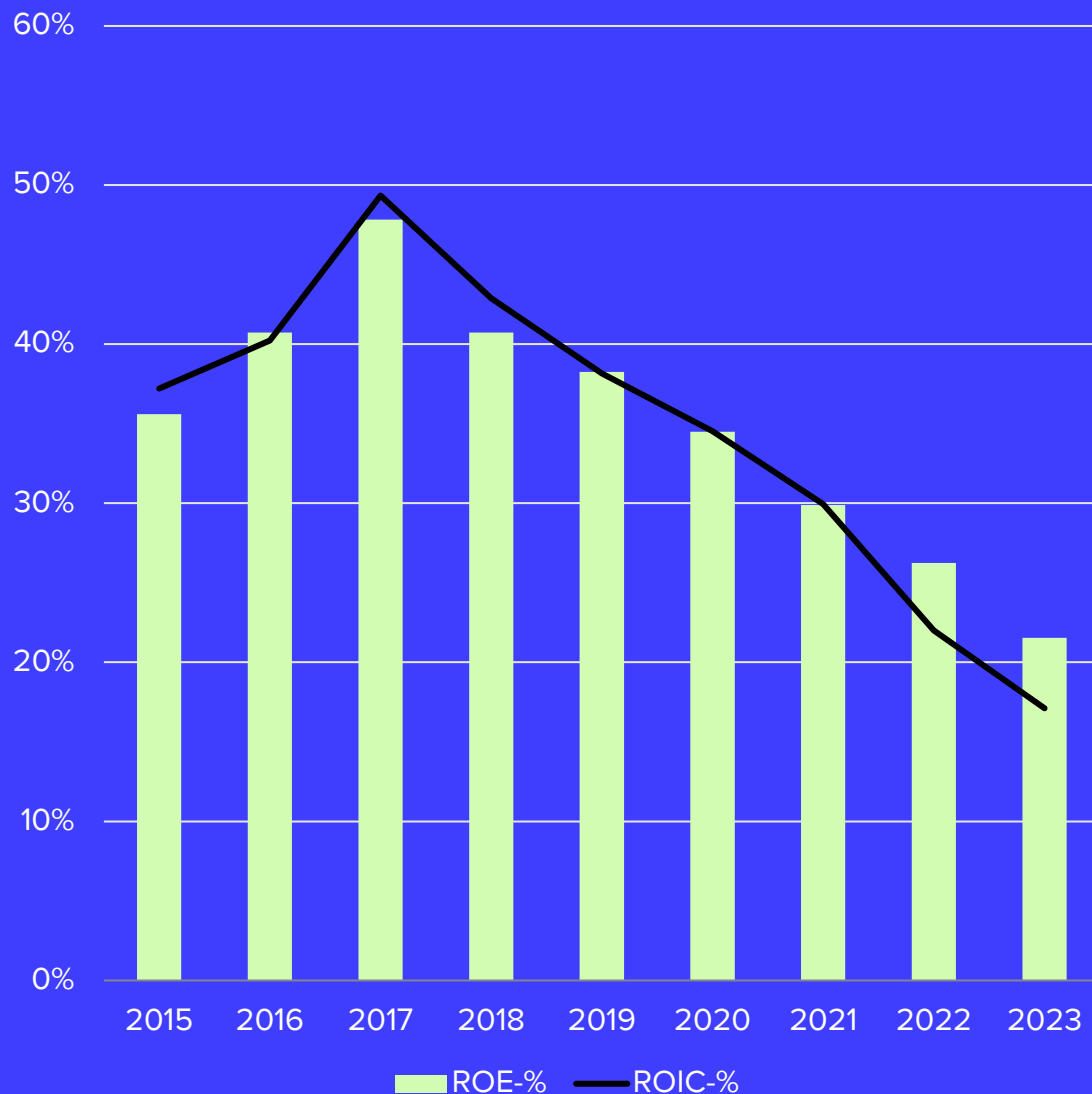
RÖRELSERSULTAT

TILLVÄXT: 48 % CAGR



- Rörelseresultat har vuxit snabbare än omsättningen då lönsamheten har skalats i takt med tillväxten
- Under de senaste åren har redovisade EBIT belastats av goodwillavskrivningar på förvärv (FAS-redovisning), som har justerats i beräkningen av EBITA-rörelseresultatet
- EBITA har i genomsnitt stigit med 55 % per år under granskningsperioden
- EBITA-marginalen har legat på en mycket stark nivå på 37-46% under de senaste åren, vilket återspeglar en framgångsrik kommersialisering och en mycket skalbar affärsmodell
- Sedan 2023 har investeringarna i organisationen och utvidgningen av produktportföljen ökat när Admicom förbereder sig för nästa tillväxtfas

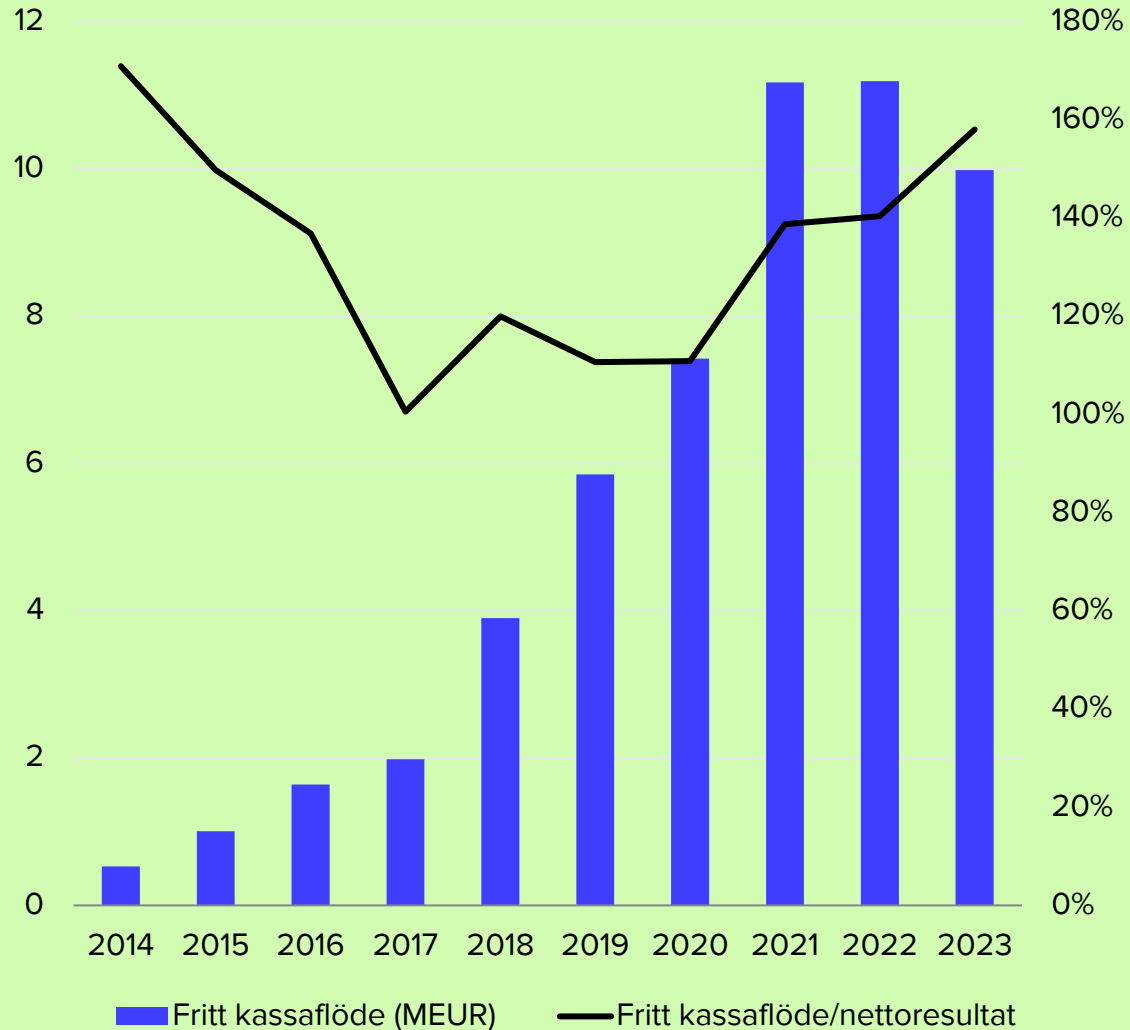
GENOMSNITTLIG AVKASTNING PÅ KAPITAL: ~35 %



- Avkastning på eget kapital (ROE): 35 % (genomsnitt)
- Avkastning på investerat kapital (ROIC): 35 % (genomsnitt)
- Avkastning på nytt investerat kapital (RONIC) för perioden: 32 %
- Hög lönsamhet och ett mycket lågt investeringsbehov höjer avkastningen till en stark nivå
- Goodwillnedskrivningar på förvärv som gjorts under senare år pressar redovisade resultatsiffror och därmed kapitalavkastningen
- Produktutvecklingskostnader har i stort sett inte aktiverats i balansräkningen, utan de redovisas direkt via resultaträkningen som kostnader



KASSAFLÖDE: MYCKET RIKLIGT



- Fritt kassaflöde genererat av verksamheten har alltid varit rikligt
- I genomsnitt har fritt kassaflöde varit klart högre än det redovisade nettoresultatet (på grund av goodwillavskrivningar som inte påverkar kassaflödet)
- Admicom har allokerat starka kassaflödet till förvärv och har även historiskt betalat relativt hög utdelning



AKTIENS AVKASTNING: >30 % (CAGR)



- Admicoms aktie har stigit från februari 2018 med cirka 441 % till sin nuvarande nivå (14 oktober 2024: EUR 53,0)
- Aktiens värde har ökat med cirka 28 % per år
- Admicom har betalat utdelning, och enligt Bloomberg har aktiens totala avkastning varit ~ 507 %
- Den årliga totalavkastningen för perioden är 30,6 %
- Även om avkastningarna för hela perioden har varit fantastiska, har aktien sjunkit med nästan 42 % under de senaste tre åren
- OBS! Data från Bloomberg samlades in den 14 oktober 2024

HISTORISK VÄRDERING



- Admicoms historiska värdering har fluktuerat kraftigt och i genomsnitt legat på relativt höga nivåer
- Den genomsnittliga EV/EBITDA-multipeln under perioden har varit cirka 24x och medianen cirka 21x
- Uppgifterna som presenteras i diagrammet kommer från Bloomberg och samlades in den 14 oktober 2024. Detta nyckeltal jämför det aktuella företagsvärdet (EV) med konsensusprognos för de kommande 12 månaderna (EBITDA).
- Vi uttalar oss inte om bolagets aktuella värdering i denna rapport





VIKTIGA FAKTORER BAKOM FRAMGÅNGEN?*

- Konkurrenskraftig programvara: branschspecifika funktioner och avancerad automatisering
- Betydande ökning av populariteten för molnbaserad programvara under det senaste decenniet
- Framgångsrik expansion av produktportföljen genom förvärv
- Uppnå och upprätthålla en stark marknadsposition i Finland
- Genomgående utmärkt lönsamhet och låga kapitalkrav



METOD

VARFÖR VI ANVÄNDER UTVALDA KPI:ER

- Omsättningstillväxt indikerar efterfrågan på bolagets produkt eller tjänst
- Lönsamheten, mätt som rörelsemarginal, återspeglar faktorer som prissättningskraft, affärsmodellens- och verksamhetens effektivitet
- Avkastning på kapital, i kombination med intäkstillväxt och lönsamhetsmått, indikerar kapitaleffektivitet och värdeskapande i förhållande till kapitalkostnaden (t.ex. WACC)
- Fritt kassaflöde visar bolagets och dess affärsmodells förmåga att generera väsentliga kassaflöden, som är avgörande för att fastställa det totala värdet på bolaget
- Aktiekursens utveckling återspeglar typiskt sett bolagets förmåga att skapa långsiktigt aktieägarvärde
- Tillsammans ger dessa mått en omfattande bild av verksamhetens kvalitet, särskilt när de analyseras över tid

ANGÅENDE NYCKELTALEN

Denna rapport baseras på data från Bloomberg om intäkter, EBIT, ROE-%, ROIC-%, aktiekurs och värderingsmultiplar (såsom EV/EBIT). Vi har även gjort egna beräkningar av RONIC-% för hela perioden samt fritt kassaflöde från verksamheten. De beräkningsmetoder som använts beskrivs nedan.

RONIC-% (FÖR HELA PERIODEN)

RONIC beräknas som förhållandet mellan förändringen i rörelseresultat NOPAT T+1 - NOPAT T+0 och förändringen i investerat kapital ICT+1 - ICT+0. I praktiken berättar detta för investeraren hur mycket nytt kapital bolaget har investerat i sin verksamhet för att uppnå tillväxt i rörelseresultatet.

$$RONIC = \frac{NOPAT_1 - NOPAT_0}{IC_1 - IC_0}$$

Eftersom vi beräknar RONIC-% för hela 10-årsperioden speglar den den genomsnittliga avkastningen på nytt investerat kapital under hela perioden.

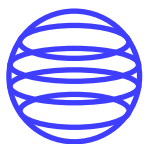
Fritt kassaflöde genererat av verksamheten

Grundläggande beräkningen är: nettokassaflöde från verksamheten - nettokassaflöde från investeringar justerat för förvärv och avyttringar - IFRS 16 hyresskulder i nettokassaflödet från finansiering. Ibland behövs ytterligare korrigeringar för att få rätt bild, men vi strävar efter att siffrorna är jämförbara mellan bolag.

Beräkningsmetoden återspeglar i synnerhet verksamhetens förmåga att skapa kassaflöde. Den tar inte ställning till kapitalallokering, men ledningens förmåga att allokerat kapital återspeglas i andra siffror, särskilt på längre sikt.



TACK!



OM DU ÄR INTRESSERAD KAN DU
HITTA MER INFORMATION OM
BOLAGET HÄR

CONNECTING INVESTORS AND COMPANIES.

