



ERIK PENSER BANK

Penser Access | IT-tjänster | Sverige | 14 februari 2023

Codemill

Starkt avslut på 2022

Starkt avslut på 2022

Codemill fortsätter uppvisa god tillväxt, med en omsättning på 16,4 mkr (11,1) motsvarande en tillväxt på 48% y/y. Det fjärde kvartalet har historiskt varit bolagets starkaste kvartal, och mönstret bestod under 2022. Tillväxten drevs av både konsultuppdrag och de återkommande mjukvaruintäkterna, vilka enligt våra beräkningar växte med 54% och 40% y/y. En del av tillväxten berodde på avtalet med Sky UK LTD där Codemill under 8 veckor i Q4 levererade både UX och UI till ett värde av ca. 1 mkr.

Andra kvartalet i rad med positivt EBITDA

Bolaget fortsätter sitt arbete för att nå lönsamhet och positivt kassaflöde. Kostnadsbesparingsprogrammet fortsatte att visa effekt under det fjärde kvartalet där bolaget rapporterade EBITDA på 1,2 mkr (-4,3), vilket motsvarar en marginal på 7,4%. Kostnadsbesparingsprogrammet leder till att personalkostnaderna är lägre än snittet under det senaste året och att övriga externa kostnader fortsätter att minska. Omsättningsökningen i kombination med lägre kostnader är de främsta bidragarna till den positiva EBITDA-marginalen.

Nytt stort avtal

Efter kvartalets utgång offentliggjordes ett 5-årigt avtal med Deutsche Bank UK värt ca. 15 mkr. Codemill ska utveckla Deutsche Banks nya videosystem för egen produktion av rörlig media. Uppdraget omfattar både mjukvara, konsultuppdrag och hårdvara. Codemill är ansvariga för att leverera hela lösningen med allt från hårdvaran till mjukvara för postproduktionshantering. Vi återkommer med utförligare analys.

Estimatändring

22e

23e

24e

Totala intäkter

0,0%

0,0%

0,0%

EBITDA, just.

0,0%

0,0%

0,0%

EBIT, just.

0,0%

0,0%

0,0%

Kommande händelser

Q4 - rapport

14 februari 2023

Bolagsfakta (mkr)

Antal aktier

14m

Börsvärde

75

Nettoskuld

-5

EV

70

Free float

34%

Daglig handelsvolym, snitt

5k

Bloomberg Ticker

CDMIL SS EQUITY

Analytiker

Hugo Lisjö

Hugo.lisjo@penser.se

Prognos (mkr)

2021

2022e

2023e

2024e

Totala intäkter

38

59

62

70

Tillväxt

18%

55%

6%

13%

EBITDA, just.

-17

3

16

17

EBIT, just.

-28

-12

0

0

EPS, just.

-2,1

-0,9

0,0

0,0

EPS-tillväxt

N.m.

57%

96%

25%

EK/aktie

4,6

3,6

3,6

3,6

EBIT-marginal

Neg.

Neg.

Neg.

0,5%

ROCE, just.

Neg.

Neg.

Neg.

0,6%

EV/Sales

3,1x

1,2x

1,2x

1,0x

EV/EBITDA

-

27,9x

4,6x

4,3x

EV/EBIT

-

-

-

195,1x

P/EK

2,2x

1,5x

1,5x

1,5x

FCF yield

-

-

-

1%

Nettoskuld/EBITDA

1,1x

-0,7x

-0,1x

-0,1x

Värde och risk

Potential

3

Risk

2.5

Finansiell ställning

2

Historik & meriter

2

Aktiekurs

5,5 kr

Kursutveckling 12 mån

Intressekonflikter

Yes

No

Likviditetsgarant

✓

Certified adviser

✓

Transaktioner 12m

✓

Disclosure

Denna publikation (nedan "Publikationen") har sammanställts av Erik Penser Bank AB (nedan "Banken") i informationssyfte, för allmän spridning, och är inte avsedd att vara rådgivande. Banken har tillstånd att bedriva bank- och värdepappersverksamhet och står under svenska Finansinspektionens tillsyn. Innehållet har grundats på information från allmänt tillgängliga källor vilka bedömts som tillförlitliga. Sakinnehållets riktighet och fullständighet liksom lämnade prognoser och rekommendationen kan dock aldrig garanteras av Banken.

Som ett steg i utformandet av Publikationen har det analyserade bolaget (nedan "Bolaget") verifierat faktainnehållet i Publikationen. Bolaget kan dock aldrig påverka de delar av Publikationen som innefattar slutsatser eller värderingar.

Åsikter som lämnats i Publikationen är analytikerns egna åsikter vid tillfället för upprättandet av Publikationen och dessa kan ändras. Det lämnas ingen försäkran om att framtida händelser kommer att vara i enlighet med åsikter framförda i Publikationen. Informationen i Publikationen ska inte uppfattas som en uppmaning eller råd att ingå transaktioner. Informationen tar inte heller sikte på enskilda mottagares kunskaper och erfarenheter av placeringar, ekonomiska situation eller investeringsmål. Publikationen utgör därmed inget investeringsråd och ska inte heller uppfattas som sådan. Detta innebär att investeringsbeslut baserat på Publikationen alltid fattas självständigt av investeraren och Banken fransäger sig därmed allt ansvar för eventuell förlust eller direkt/indirekt skada som grundar sig på användandet av denna Publikation. Placeringar i finansiella instrument är förenade med ekonomisk risk då dessa både kan öka och minska i värde. Att en placering historiskt haft en god värdeutveckling är ingen garanti för framtiden.

Motiverat värde och risk

Det motiverade värdet speglar ett värde för aktien per den dag analysen publicerats i ett intervall motsvarande ca 5-10%. Banken använder sig av en rad olika värderingsmodeller för att värdera finansiella instrument såsom till exempel kassaflödesmodeller, multipelvärdering samt styckningskalkyler.

Värderingsmetod och ansats för att bestämma motiverat värde ska framgå av analysen och kan variera från bolag till bolag. Väsentliga antaganden för värderingen baseras på vid var tid tillgänglig marknadsdata och ett enligt oss rimligt scenario för bolagets framtida utveckling. Värderingsmetoden ska läsas tillsammans med riskklassificeringen. Vad gäller riskklassificeringen: klassificeras aktien enligt skalan Hög, Medel, Låg utifrån ett antal kända parametrar som är relevanta för Bolaget. En generell riktlinje för att klassificeras som låg risk är att Bolaget har positivt kassaflöde och att ingen enskild faktor påverkar omsättningen mer än 20%. Motsvarande generella beskrivning av hög risk är att Bolaget inte nått positivt kassaflöde alternativt att en enskild faktor påverkar omsättningen mer än 50%.

För mer detaljerad information om värderingsmodeller klicka [här](#).

Allmänt

Bankens medgivande krävs om hela eller delar av denna Publikation mångfaldigas eller sprids. Publikationen får inte spridas till eller göras tillgänglig för någon fysisk eller juridisk person i USA (med undantag av vad som framgår av Rule 15a – 16, Securities Exchange Act of 1934), Kanada eller något annat land som i lag fastställt begränsningar för spridning och tillgänglighet av innehåll i Publikationen.

Bankens analysavdelning regleras av organisatoriska och administrativa regelverk som inrättats i syfte att förebygga och förhindra intressekonflikter och att säkerställa analytikernas objektivitet och oberoende. För att förebygga intressekonflikter har Banken bl. a. vidtagit åtgärder för att förhindra otillbörlig informationsspridning, även kallade 'Chinese Walls'. Analysavdelningen är därmed fysiskt avskild från Corporate Finance-avdelningen som inte heller får delta i framtagandet eller lämna synpunkter på en publikation. Banken har även interna regler för att hantera eventuella intressekonflikter mellan analytikern, Bolaget och Banken.

Det kan dock, från tid till annan, förekomma att Banken utför uppdrag för ett bolag som är omnämnt i en Publikation. Banken kan bl. a. vara rådgivare eller emissionsinstitut till bolaget eller likviditetsgarant i ett av bolagets värdepapper. Om så är fallet har det angivits i Publikationen. Banken, dess ägare, styrelseledamöter eller anställda kan äga aktier i det analyserade bolaget. Banken har dock utarbetat interna restriktioner för när anställdas handel får ske i ett finansiellt instrument som är föremål för analysen samt utformat interna regler för anställdas egna affärer som gäller för analytiker. Alla anställda i Banken ska redovisa sina innehav i värdepapper samt alla transaktioner. Den analytiker som har utarbetat Publikationen, och andra medverkande som har vetskap om analysens slutsats, får inte för egen räkning handla i berörda finansiella instrument eller med därtill relaterade finansiella instrument.

Banken betalar lön till analytiker som även kan bestå av vinstdelning av Bankens resultat men aldrig knutet till en annan avdelnings ekonomiska resultat.

Den i Publikationen lämnade analysen har utförts i enlighet med villkoren för tjänsten "Penser Access" som Banken utför åt Bolaget. Klicka [här](#) för mer information om tjänsten.

Om annat inte uttryckligen anges i Publikationen uppdateras analysen kvartalsvis samt när Bankens analysavdelning finner att så är påkallat av t.ex. väsentliga förändrade marknadsförutsättningar eller händelser relaterade till det analyserade bolaget eller finansiella instrument.

Banken erhåller ersättning från Bolaget för tjänsten Penser Access.

Erik Penser Bank (publ.)

Apelbergsgatan 27 Box 7405 103 91 STOCKHOLM

tel: +46 8 463 80 00 fax: +46 8 678 80 33 www.penser.se