



HOYLU

PROGNOSTISERAS VÄXA MED 25 % UNDER
FJÄRDE KVARTALET 2018

2018-11-20

BULL & BEAR-ANALYS

ANALYTIKER:
PATRIK OLOFSSON



pt. Oct. July June Aug. 5



Analyst Group grundades 2014, en tid då informationen att tillgå gällande små- och medelstora bolag ansågs vara bristfällig. Därför valde Analyst Groups grundare att starta upp en analystjänst med visionen att belysa och sprida korrekt information för att ge bättre stöd i investeringsbeslut.

Idag är Analyst Group ett snabbväxande analyshus med huvudsäte i Stockholm och med filial i Lund. Vi arbetar utifrån värdeorden engagemang, passion och förtroende, med ambitionen att skriva korrekta och objektiva analyser. Därför erbjuder vi två typer av analys. Vi erbjuder dels bolag som vi anser intressanta, att på uppdrag, utföra analyser mot ersättning. Samtidigt tillhandahåller vi oberoende analyser på bolag som vi anser har särskilt intressant investeringsidé.

Vår vision är att vara en digital plattform vilken presenterar djupgående information och investeringsidéer för att bidra till ökad transparens.

Som länk mellan investerare och företag ger vi stöd i investeringsbeslut, kapitalallokering och kommunikationsvägar.

Vår filosofi bygger på vår bakgrund som investerare och analytiker.

Vi skriver analyser såsom vi skulle vilja läsa dem.

Vi tycker att det är viktigt med full transparens och är noga med att belysa eventuella intressekonflikter. Dessutom är ersättningen på förhand avtalad och är inte beroende av innehållet i analysen.

Under 2017 har vi utarbetat en ny policy. Läs vår policy [här](#)

INNEHÅLL

Hoylu AB ("Hoylu" eller "Bolaget") levererar innovativa lösningar för digitala arbetsytor. Verktöget Hoylu Suite möjliggör för företag att leverera högkvalitativt samarbete på den moderna arbetsplatsen med funktionen att använda vilken enhet som helst, för att arbeta smartare och roligare inom olika branscher såsom teknik, läkemedel, konstruktion, entreprenad, tillverkning, resor, gästfrihet, grafisk design och många fler. Hoylu är noterade på Nasdaq First North Stockholm sedan 2017.



4

Värde drivare

Hoylus mjukvara och produkter är redan testade på marknaden och med en nu mer etablerad organisation kan försäljningen komma att stiga kraftigt framgent. Affärsmodellen är skalbar och möjliggör goda bruttomarginaler. Nya ordrar, samarbeten och utvecklingen av fler produkter och system kan bidra till ökat värdeskapande.

Innehållsförteckning

Introduktion	4
Kommentar Q3-18	5
Investeringsidé	6
Bolagsbeskrivning	7
Marknadsanalys	8
Finansiell prognos	9-12
Värdering	13
Bull & Bear	14-15
VD-intervju, Stein Revelsby	16
Ledning & styrelse	17-18
Appendix	19
Disclaimer	20

4



Historisk Lönsamhet

Hoylu som bolag har existerat en kort tid och är idag inte lönsamma. Av den anledningen tilldelas ett lågt betyg, vilket endast grundar sig i Hoylus koncernhistorik och är ej framåtblickande.

3



Riskprofil

Både mjukvaran och hårdvaran som Hoylu tillhandahåller har funnits på marknaden en längre tid med bevisad försäljningskapacitet. Det minskar den produktspecifika risken. Den primära risken är att Hoylu dröjer med att nå positivt kassaflöde och vid upprepade tillfällen behöver söka extern finansiering, t.ex. genom nyemission eller lånefinansiering, innan verksamheten blir lönsam.

3



Ledning & Styrelse

Hoylu består av ett erfaret team och VD Stein Revelsby har mångårig erfarenhet, t.ex. från sin tid på Anoto, vilket kan bidra till att utveckla Hoylu i rätt riktning och undvika fallgropar på vägen. Resterande del av styrelsen är meriterad och har lämpliga kompetenser. Insynsägande för ledning och styrelse uppgår idag till ca 28 %.

5

4

3

2

1

1

2

3

4

5



Analyst Groups betygsättande i form av Bull eller Bear syftar till att förmedla en övergripande betygsskala baserat på vad som framkommit i och med analysen. Betyget är noggrant framtaget ur en process vilket innefattar en omfattande kvalitativ analys samt invägning av flera analytiker. Bull är en metafor för en positiv inställning. Beroende på kategori kan betyget baseras på en framåtblickande, bakåtblickande eller en kombination av båda två i förhållande till bolaget. Bear är en metafor för en negativ inställning. Beroende på kategori kan betyget baseras på en framåtblickande, bakåtblickande eller en kombination av båda två i förhållande till bolaget.

HOYLU AB (HOYLU)

PROGNOSTISERAS VÄXA MED 25 % UNDER FJÄRDE KVARTALET 2018



Hoylu har på kort tid byggt upp organisationen och senaste året levererat flertalet orders till kunder runtom hela världen. Med befintliga distributions- och partnersavtal, nuvarande orderbok och potentiella leads, kan Hoylu komma att öka försäljningen snabbt. Med fortsatt bibehållen kostnads kontroll kan därmed Bolaget närma sig lönsamhet. I ett Base scenario prognostiseras omsättningen till ca 35 MSEK år 2018. Utifrån gjord prognos och en relativvärdering, härleds ett potentiellt värde per aktie om 6 kr på 2018 års prognos.

▪ För fjärde kvartalet prognostiseras en tillväxt om 25 %

Hoylu har totalt kommunicerat 11 orders under 2018. Analyst Group bedömer att dessa kommunicerade ordervärden per 2018-11-19, tillsammans med vissa tidigare orders från 2017, motsvarar en orderbok under Q4-18 om ca 12,2 MSEK. Det kvarstår fortfarande 1,5 månad av kvartalet, vilket innebär möjlighet för ytterligare orders. För Q4-18 prognostiseras en tillväxt om ca 25 %, motsvarande en omsättning om 14,3 MSEK.

Marknaden för Enterprise Collaboration fortsätter växa

Den globala marknaden för Enterprise Collaboration förväntas växa med 13,1 % per år till 2021, för att då uppgå till ett värde om 49,5 mdUSD. Marknaden för mjukvarusystem som används inom Enterprise Collaboration förväntas nå ett värde om 8,4 mdUSD år 2020. Hoylu gynnas av dessa marknadstrender.

▪ Hoylu har byggt upp organisationen på kort tid – tecknat flera intressanta kundavtal

Sedan förra året har Hoylu genomgått en intensiv uppbyggnadsfas av organisationen. Under perioden februari-april 2017 gjorde Hoylu flera förvärv, bl.a. mjukvarubolaget We-inspire, Creative Minds Consulting och produkten Huddlewall från Scaleable Display Technologies. Hoylu äger även 10 % i VR-och AR-bolaget VR Global. Idag har Hoylu kunder som Proctor & Gamble, Holland America Line, Daimler samt tio av världens största byggföretag, t.ex. Skanska, Suffolk m.fl.

▪ Skalbar affärsmodell

Hoylus långsiktiga affärsmodellen innebär att Hoylus mjukvara erbjuds via traditionell licensiering, där abonnemangsmodellen innebär återkommande intäkter och förutsägbara kassaflöden. Då mjukvaran enkelt kan installeras av kunden, utan några direkta kostnader, är affärsmodellen skalbar med höga bruttomarginaler.

▪ Hoylu är inte lönsamma idag

I slutet av september 2018 uppgick kassan till ca 1,3 MSEK och under oktober 2018 upptog Hoylu ett konvertibelt lån om 10 MSEK. Det minskar den finansiella risken på kort sikt.

AKTIEKURS | 4,85 kr

VÄRDERINGSINTERVALL 2018 ÅRS PROGNOSE

BEAR 3,3 kr	BASE 6,0 kr	BULL 7,0kr
-----------------------	-----------------------	----------------------

Värderingen baseras på flera antaganden och både prognoser och en förändrad kapitalstruktur kan komma att påverka värderingen.

HOYLU			
Stängningskurs (2018-11-19)	4,85		
Antal Aktier	14 865 711		
Market Cap (MSEK)	72,1		
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-11,3 ¹		
Enterprise Value (EV) (MSEK)	57,8		
V.52 prisintervall (SEK)	2,83 – 13,28		
UTVECKLING			
1 månad	-13,7 %		
3 månader	+31,3 %		
1 år	-9,4 %		
YTD	-37,4 %		
HUVUDÄGARE (KÄLLA: MODULAR FINANCE PER 2018-09-30) ²			
Fougner Invest AS	17,09 %		
Edvin Austbø	6,46 %		
AS Forvaltning Standard	3,49 %		
Nada Yada AB	2,72 %		
Recall Capital Nordic AB	2,69 %		
VD OCH ORDFÖRANDE			
Verkställande Direktör	Stein Revelsby		
Styrelseordförande	Mats Andersson		
FINANSIELL KALENDER			
Delårsrapport 4 2018	2018-02-08		
PROGNOS (BASE), TSEK	2017	2018E	2019E
Nettoomsättning	27 322	34 699	50 313
<i>Omsättningsstillväxt</i>	n.a	27 %	45 %
Bruttoresultat	18 690	24 079	36 802
<i>Bruttomarginal</i>	68%	69%	73%
EBITDA	-18 648	-17 499	-3 630
<i>EBITDA-marginal</i>	-68%	-50%	-7%
Nettoresultat	-21 939	-24 619	-11 462
<i>Nettomarginal</i>	-80%	-71%	-23%
P/S	2,6	2,1	1,4
EV/EBIT	neg.	neg.	neg.
P/E	neg.	neg.	neg.

¹Inkl. konvertibelt lån om 10 MSEK utställt under oktober/november 2018.

²Gäller per 2018-09-30 enligt Holdings. .

KOMMENTAR Q3-18

LÄGRE
OMSÄTTNING
ÄN VÄNTAT,
MEN RÖRELSE-
KOSTNADER
ENLIGT
PROGNOS

Omsättning något lägre än väntat

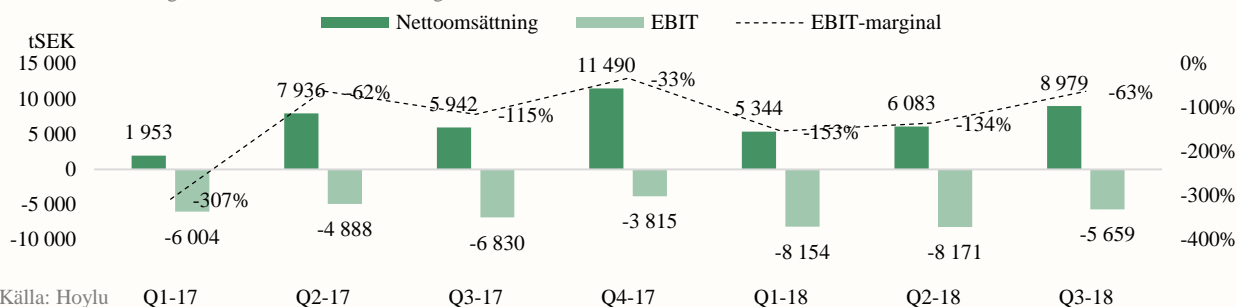
Omsättningen under Q3-18 uppgick till ca 9 MSEK, vilken kan jämföras med 6 MSEK under jämförbar period föregående år. I den aktieanalys som publicerades den 20 augusti 2018 estimerade vi en något högre omsättning under Q3-18 om ca 10,6 MSEK. 9 MSEK motsvarar dock en tillväxt om 50 % mot 2017 och är ändå att anse som godkänd. Hoylus arbete med större företagskunder börjar ge resultat och på senare tid har Hoylu erhållit flera intressanta orders, bl.a. från USA:s flygvapen och armé. Ordern till flygvapnet är extra intressant, dels på grund av dess storlek om ca 3,5 MSEK, dels då den består av både hårdvara och mjukvarulicenser.

Bra kostnadskontroll i rörelsen

Bruttomarginalen om 67 % var 3 % längre än vad vi räknat med, men är likväl att anse som godkänd. Rörelsekostnaderna (exkl. finansiella kostnader) om ca 10 MSEK är i linje med våra estimat, och innebär samtidigt en minskning mot föregående kvartal (10,9 MSEK under Q2-18). Det är positivt att Hoylu fortsätter verka med bibehållen kostnadskontroll.

Det är tydligt att Hoylu verkar i en bransch med säsongsmässiga svängningar. Samtidigt är Hoylu fortfarande en relativt liten aktör, vilket innebär en viss beroendeställning mot stora kunder och således oförutsägbara intäkter. Omsättning LTM uppgår till 31,9 MSEK.

Historisk omsättning, EBIT-resultat och EBIT-marginal, kvartalsbasis



Källa: Hoylu

Kassan stärkt via konvertibel om 10 MSEK

Vid utgången av kvartalet uppgick kassan till ca 1,3 MSEK. Under slutet av oktober beslutade Hoylu om en riktad emission till ett antal större aktieägare via en konvertibler om 10 MSEK, något som därmed innebär att Bolagets kassa stärkts.

Uppdaterad prognos och värdering

I samband med Hoylus Q3-rapport har en uppdatering av gjorda prognoser och således värdering gjorts. I ett Base scenario estimeras en omsättning om 14,3 MSEK under Q4-18, vilket med en tillämpad P/S-multipel på helåret 2018 motiverar ett potentiellt värde per aktie om 6 kr.

MSEK	Före Q3-18		Efter Q3-18	
	Q4-18E	2018E	Q4-18E	2018E
Nettoomsättning	13,5	35,5	14,3	34,7
Övriga rörelseintäkter	0,0	0,0	0,0	0,0
Totala intäkter	13,5	35,5	14,3	34,7
Kostnad sålda varor	-4,0	-10,6	-4,2	-10,6
Bruttoresultat	9,5	24,9	10,1	24,1
Bruttomarginal	70%	70%	70%	69%
SG&A	-9,9	-41,2	-9,9	-41,6
Övriga rörelseposter	0,0	0,0	0,0	0,0
EBITDA	-0,4	-16,3	0,2	-17,5
EBITDA-marginal	-3%	-46%	1%	-50%
Av- och nedskrivningar	-1,5	-5,8	-1,4	-5,7
EBIT	-1,8	-22,1	-1,2	-23,2
EBIT-marginal	-14%	-62%	-9%	-67%

Scenario, värde per aktie	Före Q3-18	Efter Q3-18
Base, 2018 års prognos:	6,0	6,0
Bull, 2018 års prognos:	8,0	7,0
Bear, 2018 års prognos:	3,0	3,3

Gjord prognos om 34,7 MSEK på 2018 år helår, med en målmultipel om P/S 2,5, innebär en potentiell uppsida om 23 % från stängningskurs 2018-11-19. I samband med Q4-rapporten för 2018 kommer utvärdering av prognos och värdering att göras.

INVESTERINGSIDÉ

Hoylu har på kort tid byggt upp organisationen och senaste året levererat flertalet orders till kunder runtom hela världen. Med befintliga distributions- och partnersavtal, nuvarande orderbok och potentiella leads, kan Hoylu komma att öka försäljningen snabbt. Med fortsatt bibehållen kostnadskontroll kan därmed Bolaget närma sig lönsamhet. I ett Base scenario prognostiseras omsättningen till ca 35 MSEK år 2018. Baserat på en relativvärdering, härleds ett potentiellt värde per aktie om 6 kr på 2018 års prognos.

Marknaden för Enterprise Collaboration växer

Den globala marknaden för Enterprise Collaboration förväntas växa med 13,1 % per år till 2021, för att då uppgå till ett värde om 49,5 mdUSD. Marknaden för mjukvarusystem som används inom Enterprise Collaboration förväntas nå ett värde om 8,4 mdUSD år 2020. Hoylu gynnas av dessa marknadstrender.

Skalbar affärsmodell möjliggör exponentiell tillväxt

Hoylus långsiktiga affärsmodellen innebär att Hoylus mjukvara (Hoylu Suite) erbjuds via traditionell licensiering, där abonnemangsmoellen innebär återkommande intäkter och förutsägbara kassaflöden. Då mjukvaran enkelt kan installeras av kunden, utan några direkta kostnader, är affärsmodellen skalbar med höga bruttomarginaler. Hoylu avser även inkludera sin mjukvara i tredje parts hårdvara genom s.k. *bundling*. T.ex. när en hårdvaruleverantör säljer interaktiva storformatsskärmar så skulle Hoylus mjukvara kunna ingå. Hoylu kommunicerade ett sådant avtal med LG under oktober 2017. Beroende på aktörers storlek och intäkter från affärssegmentet kan Hoylu öka omsättningen avsevärt och erhålla löpande intäkter, direkt från kund eller hårdvaruleverantören.

Hoylu har levererat flera orders som kan komma att skalas upp under 2018

Hoylu har levererat ett flertal orders till olika aktörer runt om i världen. De initiala ordervärdena, när dessa har kommunicerats, har generellt varit låga. Det kan förklaras av den försäljningsstrategi som Hoylu har, d.v.s. att kunder erbjuds mindre orders initialt, vilka sedan kan komma att skalas upp. Med tanke på hur många orders Hoylu levererat finns det goda chanser att samma aktörer under 2018 gör större beställningar. Hoylu har totalt kommunicerat 11 orders under 2018. Analyst Group bedömer att dessa kommunicerade ordervärden per 2018-11-19, tillsammans med vissa tidigare orders från 2017, motsvarar en orderbok under Q4-18E om ca 12,2 MSEK. Det kvarstår fortfarande ca 1,5 månad av kvartalet, vilket innebär möjlighet för ytterligare orders. För Q4-18 prognostiseras en tillväxt om ca 25 %, motsvarande en omsättning om 14,3 MSEK.

Organisationen har byggts upp på kort tid

Hoylu har genomgått en intensiv uppbyggnadsfas av organisationen. Under perioden februari-april 2017 gjorde Hoylu flera förvärv, bl.a. mjukvarubolaget We-inspire, Creative Minds Consulting och produkten Huddlewall från Scaleable Display Technologies. Hoylu äger även 10 % i VR-och AR-bolaget VR Global. Ledningspersoner och styrelse i Hoylu äger tillsammans ca 28 % av Bolagets aktier. Idag har Hoylu tecknat stora kunder som Proctor & Gamble (har installerat Hoylus lösning i nära 30 kontor, 19 olika platser i nio länder), Holland America Line, Daimler samt tio av världens största byggföretag, t.ex. Skanska, Suffolk, Balfour Beatty m.fl.

Prognos och värdering

Hoylu har ingått flera distributions- och partneravtal under 2017 och 2018, per Q3-18 uppgår tolv månader rullande omsättning till ca 31,9 MSEK. Hoylu har levererat flera orders, dels mindre initiala orders, dels av större karaktär. Om Bolaget kan öka konverteringsgraden av potentiella affärsorders/leads till faktiskt försäljning, kan omsättningen stiga snabbt. I ett Base scenario prognostiseras Hoylu omsätta ca 35 MSEK år 2018. Baserat på en målmultipel om P/S 2,5 på 2018 års försäljning, härled från en relativvärdering, erhålls ett värde per aktie om 6 kr på 2018 års prognos. Värderingen baseras på att antagna händelser inträffar och nuvarande värdering är uppdaterad i samband med Q3-18. Prognoserna kommer fortsatt att utvärderas löpande.

Hoylu är inte lönsamma idag

Att skala upp försäljningen och öka lönsamheten är en utmaning och Hoylu måste växa med bibehållen kostnadskontroll. Bolaget har kunnat hålla kostnadsbasen stabil under senaste kvartalen, vilket är att anse som positivt. I september 2018 uppgick kassan till ca 1,3 MSEK och under oktober 2018 upptog Hoylu ett konvertibelt lån om 10 MSEK. Det minskar den finansiella risken på kort sikt.

DEN
LÅNGSIKTIGA
AFFÄRSMODELL
EN INNEBÄR
HÖG MARGINAL

HOYLU HAR
TECKNAT
FLERA STORA
KUNDER

35 MSEK
OMSÄTTNING
2018 HELÅR

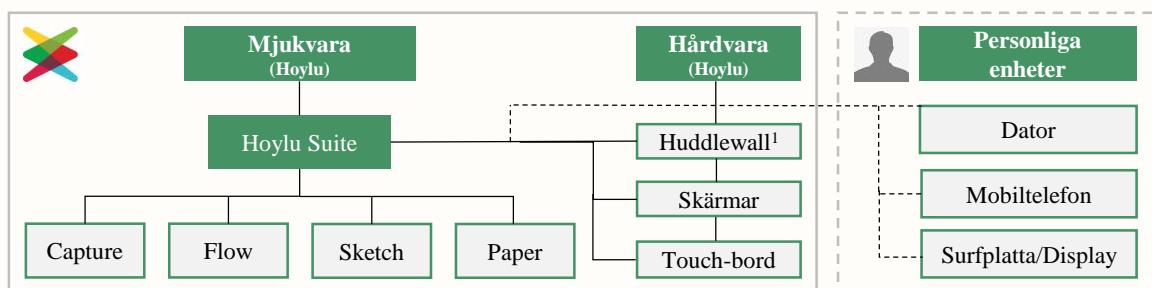
BOLAGSBESKRIVNING

Hoyle levererar innovativa lösningar för digitala arbetsytor. Verktyget Hoyle Suite möjliggör för företag att leverera högkvalitativt samarbete på den moderna arbetsplatsen med funktionen att använda vilken enhet som helst, för att arbeta smartare och roligare inom olika branscher såsom teknik, läkemedel, konstruktion, entreprenad, tillverkning, resor, gästfrihet, grafisk design och många fler. Hoyle är noterade på Nasdaq First North Stockholm sedan 2017.

Primär produktportfölj

Hoyle Suite kan användas lokalt eller via molnet om användaren i realtid vill ansluta från flera olika geografiska platser. Mjukvaran kan användas fristående eller i kombination med programvara från tredje part, t.ex. Adobe, Microsoft, Cisco, Zoom m.fl. Mjukvaran kan användas via mobiltelefon, dator, på stora skärmar, touch-bord och Huddlewalls.

BRED
PRODUKT-
PORTFÖLJ
MED
BEFINTLIG
FÖRSÄLJNING



TECKNAT
FLERA
INTRESSANTA
KUNDER,
BL.A.:

P&G

Holland
America Line

DAIMLER

SUFFOLK

SKANSKA

Balfour Beatty

SAAS-
MODELL
GÖR ATT
HOYLE KAN
SKALA UPP
SNABBT

¹Huddlewall är en stor interaktiv väggskärm där en arbetsyta på ca 2–11 meter i bredd kan skapas. Det, i kombination med Hoyle's teknik och mjukvara, ger användaren god översikt och möjligheten att arbeta med stora mängder data och innehåll.

Intäktmodell

- **Licensförsäljning:** Hoyle's långsiktiga affärsmodell är försäljningen av Hoyle Suite som erbjuds till kunder via traditionell abonnemangsmodell, där kunden betalar t.ex. per månad eller år.
- **Bundling av egen hård- och mjukvara:** på kort- till medellång sikt erbjuder Hoyle bundling av egen hård- och mjukvara, t.ex. en kombination av Hoyle Suite och produkten Huddlewall, vilket är en stor interaktiv väggskärm där en arbetsyta på ca 2–11 meter i bredd kan skapas. Med Hoyle's mjukvara får användaren god översikt och möjligheten att arbeta med stora mängder data och innehåll. Denna typ av egen hård- och mjukvarubundling är nödvändig för att förbereda marknaden för Hoyle's lösningar samt bygga upp kassaflöde på kort sikt.
- **Bundling med tredje part:** Hoyle ser även möjligheten att bundla sin mjukvara med tredje parts hårdvara, t.ex. storformatsskärmar och displayer. Hoyle har idag ett avtal med LG om just detta.

Utöver dessa intäktsskällor arbetar Hoyle även med lösningar för s.k. Smart Offices och Smart Buildings, där Hoyle kan arbeta tillsammans med kunden för att ta fram rätt lösning.

Kostnadsdrivare

Hoyle's långsiktiga affärsmodell är att i högre grad övergå till ren mjukvaruförsäljning av användarbaserade licenser, s.k. Software-as-a-Service. Bolagets mjukvara är kommersiellt redo och vid ökade volymer tillkommer endast mindre kostnader, vilket resulterar i höga bruttomarginaler. På kort- till medellång sikt fortsätter även Hoyle att erbjuda försäljning av hårdvara för att bygga upp kassaflöden. Försäljning av hårdvara innebär lägre bruttomarginal. Utöver egna säljare arbetar Hoyle med partners och distributörer, vilket minskar anställningsbehovet, även om Hoyle antas öka personalen allt eftersom försäljningen stiger. I samband med Q2-rapporten 2018 kommunicerade Hoyle att omstruktureringar kommer innebära en minskning fasta kostnader om 1 MSEK/kvartal.

Strategiska utmaningar

Hoyle arbetar idag med en vertikal strategi där Bolaget fokuserar på bl.a. fastighets- och byggbranschen, utbildningsindustrin, finansiell sektor. Hoyle har erhållit flertalet orders från olika aktörer runt om i världen, vilka innefattat både hård- och mjukvaruförsäljning. Många av dessa orders är att anse som s.k. pilotorders, vilket innebär att kunder under en viss tid utvärderar produkterna genom att göra en mindre beställning. Hoyle's utmaning är nu att förkorta försäljningscyklerna från pilotstadiet till större företagsutrustning. Det kommer även kräva att Bolaget utbildar sina säljare för att klara av att följa efterfrågan, samtidigt som likviditeten i Bolaget måste balanseras väl.

MARKNADSANALYS

Creative Collaboration är en undermarknad för Enterprise Collaboration systems, vilket kan beskrivas som system liknande sociala medier, där anställda kan dela information (internt och externt) och arbeta tillsammans oberoende av geografisk position. Fem exempel på trender som förväntas driva efterfrågan av system inom Enterprise Collaboration är:

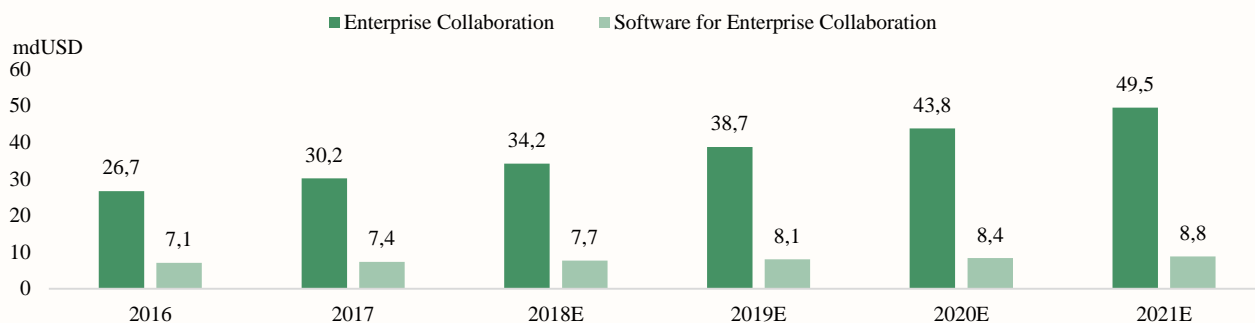


Marknaden förväntas fortsätta växa

Den globala marknaden för Enterprise Collaboration förväntas växa från en storlek om 26,7 mdUSD till 49,5 mdUSD mellan 2016 och 2021, motsvarande en genomsnittlig årlig tillväxt (CAGR) om ca 13,1 %. Den globala marknaden för de mjukvarusystem som används inom Enterprise Collaboration estimeras växa från 7,1 mdUSD till 8,4 mdUSD mellan 2016 och 2020.

Det finns flera drivkrafter som väntas bidra till att marknaden för Enterprise Collaboration ska växa.

Global marknadsstorlek Enterprise Collaboration och Software for Enterprise Collaboration



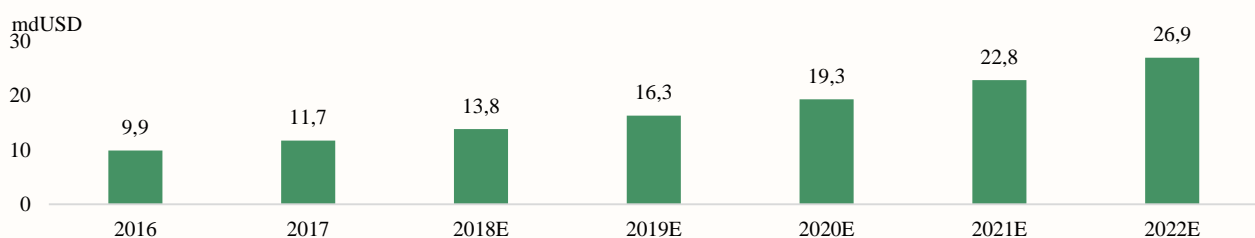
Källa: Apps run the world (2016)

Den breda teknikutvecklingen skapar fler sätt att applicera mjukvarulösningar

Mjukvaran som utvecklas för Creative- och Enterprise Collaboration kan appliceras på flera olika sätt när teknik inom bredare fält utvecklas, t.ex. utvecklingen av IoT, 3D-ljud, VR, AR och utveckling av mer avancerade storformatsskärmar och touch-displayer. Gällande storformatsskärmar är det vanligt att dessa kombineras med inbyggd mjukvara för att höja användarupplevelsen. Marknaden för interaktiva storformatsskärmar förväntas växa från 9,9 mdUSD till 26,9 mdUSD mellan 2016 och 2022, vilket motsvarar en årlig genomsnittstillväxt (CAGR) om 15,5 %.

Marknaden för interaktiva storformatsskärmar växer. Det är vanligt att denna typ av skärmar kombineras med inbyggd mjukvara.

Global marknadsstorlek Enterprise Collaboration och Software for Enterprise Collaboration



Källa: MarketsandMarkets

Viktiga drivkrafter till fortsatt efterfrågan av lösningar inom Enterprise Collaboration

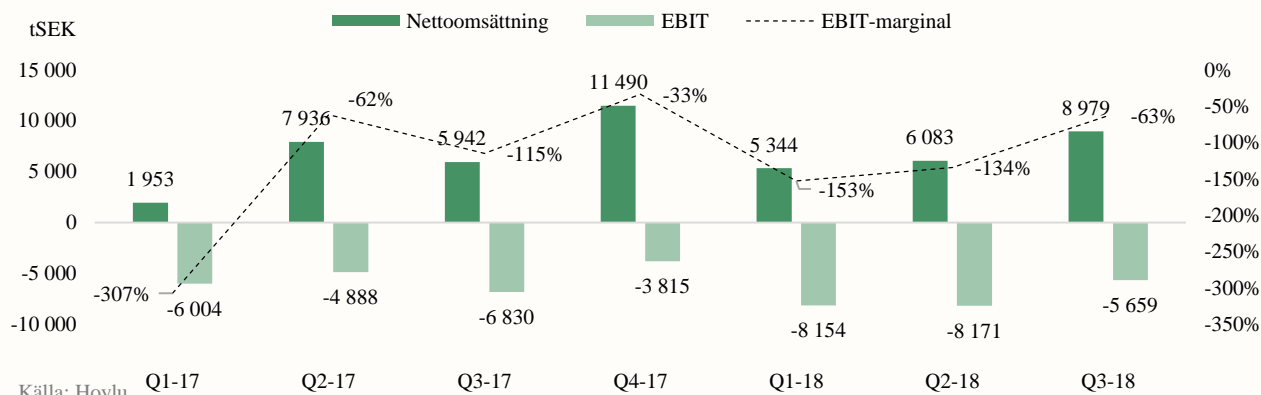
De teknologiska framstegen inom de olika segmenten gällande IoT, 3D-ljud, VR, AR och interaktiva storformatsskärmar skapar nya möjligheter för företag att tillämpa system och mjukvara inom Enterprise Collaboration. Ny teknik i kombination med ökat behov av kommunikation, mer komplexa marknadsklimat, större arbetsplatser och viljan att fortsätta växa är viktiga drivare till efterfrågan av lösningar inom Enterprise Collaboration.

FINANSIELL PROGNOSE

Hoylu grundades hösten 2016 och har således kort historik. 2017 var Bolagets första verksamhetsår, under vilket omsättningen successivt steg under året för att nå 27,3 MSEK den 31 december. Q3-18 uppgår tolv månader rullande omsättning till 31,9 MSEK. Hoylu är inte lönsamma idag.

Hoylu har under de senaste kvartalen visat en varierande omsättning och rörelsemarginal, vilket delvis kan förklaras av branschens säsongvariationer, men också att mot relativt större aktörer är det svårt för Hoylu att styra försäljningsprocesser där ledtiderna kan vara långa.

Omsättning, EBIT och EBIT-marginal



Källa: Hoylu

Framgent förväntas Hoylu öka sin försäljning primärt genom organisk tillväxt från dels nya affärer, dels genom att skala upp pilotorders till tidigare kunder. Hoylu har inte uttalat någon förvävsstrategi, varför inga sådana intäkter inkluderas i gjorda prognoser.

Omsättningsprognos 2018 och 2019

För 2018 och 2019 antas en organisk helårstillväxt om ca 27 % respektive 45 %, vilket motiveras av marknadens generella tillväxt, nuvarande orderstock, uppskalning av tidigare orders samt nya tillkommande affärer. Det är en tillväxt i linje med vad som antagits i tidigare analys.

I samband med publiceringen av Q2-rapporten 2018 kommunicerade Hoylu att de mottagit skriftliga orders och muntliga åtaganden för leverans under Q3-18 och Q4-18, med ett affärsvärde om ca 11 MSEK. Efter detta har Hoylu rapporterat fler orders, där framförallt en order om ca 3,5 MSEK till amerikanska flygvapnet sticker ut. Per 2018-11-19 uppskattar Analyst Group att Hoylu har ca 12,2 MSEK i orderboken för Q4-18. Inkluderas detta uppgår Hoylus ackumulerade omsättning 2018 till ca 32,6 MSEK per den 19 november 2018. Fjärde kvartalet är inte stängt än och vi räknar med att fler orders tillkommer. Under Q4-17 meddelade Hoylu att de mottagit en order för tre campus i Förenade Arabemiraten på 5 MSEK, med ett framtida perspektiv gällande elva ytterligare campus under 2018 med ett uppskattat ordervärde på 15 MSEK. Med befintliga och potentiellt tillkommande orders ser orderboken intressant ut och underbygger gjord prognos om fortsatt tillväxt.

Hoylu har exponering mot flera olika branscher och vertikaler, vilket resulterar i att försäljning kan fluktuera vissa månader beroende på typ av kund. Stora globala företag och försäljningscykler tenderar att vara längre när affärsstorlekarna är större. Historiskt har första och tredje kvartalet varit relativt svagare för Hoylu, vilket i hög grad även gäller för branschen som helhet.

Följande intäktsfördelning antas i genomsnitt gälla för kommande kvartal under 2018 och 2019. 2018 har något mer ojämn fördelning, som ett resultat av Hoylu förväntas utvecklas i en något mer exponentiell takt. Under 2019 förväntas intäkterna vara mer jämnt fördelade mellan kvartalen med en mer stabil organisation på plats, även om andra och fjärde kvartalet fortsatt förväntas vara relativt starka.

Kvartal	Q1-18 (A)	Q2-18 (A)	Q3-18 (A)	Q4-18 (E)
Intäktsfördelning	15%	18%	26%	41%
Kvartal	Q1-19 (E)	Q2-19 (E)	Q3-19 (E)	Q4-19 (E)
Intäktsfördelning	19%	27%	23%	31%

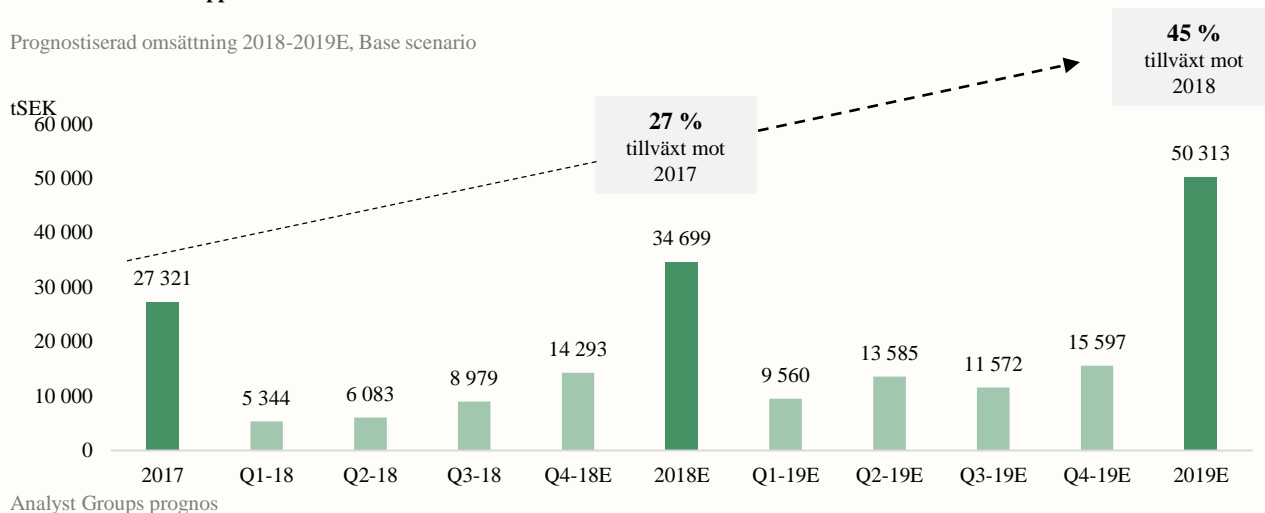
**ORDER-
BOKEN SER
INTRESSANT
UT INFÖR
Q4-18**

FINANSIELL PROGNOSS

För 2018 och 2019 antas således följande fördelning av omsättningen:

Hoylu förväntas kunna växa organiskt under både 2018 och 2019, där den licensbaserade försäljningen är en viktig komponent för att snabbt kunna skala upp tillväxten.

Prognostiserad omsättning 2018-2019E, Base scenario



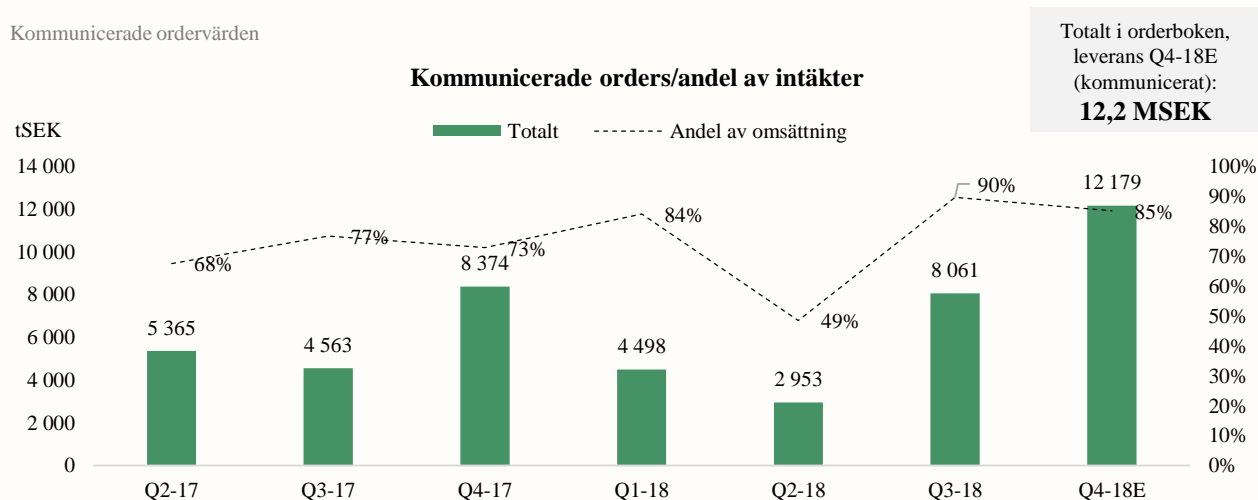
Orderläge i förhållande till faktisk och prognostiserad omsättning

**85 %
AV Q4-18
PROGNOS
REDAN I
ORDERBOKEN**

Under 2017 och 2018 har Hoylu kommunicerat flera orders av varierande storlek. Under 2017 kommunicerade Hoylu 14 affärer via pressmeddelande, att jämföra med 11 st. 2018 per idag (2018-11-19). Vi bedömer att Hoylu per den 19 november 2018 har ca 12,2 MSEK i orderboken i kommunicerade orders för leverans under Q4-18, vilket är ca 85 % av vår prognostiserade omsättning för kvartalet. Våra beräkningar utgår från kommunicerade orders, och för de orders som sträcker sig över flera kvartal har vi gjort uppskattningar avseende periodisering. Det är även viktigt att nämna att vi valt att ej inkludera den potentiella uppföljningsorder om 15 MSEK till lärosätena i Förenade Arabemiraten, vilket motiveras av en mer konservativ ansats.

De gröna staplarna är en uppskattning kring hur vi tror kommunicerade orders bokförs per kvartal. Den svarta linjen ställer det i relation till faktiskt kvartalsomsättning 2017 och redovisade kvartal 2018, samt samt prognostiserad kvartalsomsättning Q4-18.

Kommunicerade ordervärden



Källa: Analyst Group

Hoylu har fått in mer än 50 återkommande orders från befintliga kunder under perioden Q3-17 till Q1-18, och ytterligare orders och inkommande förfrågningar därefter. Hoylu skrev själva i samband med sin Q1-rapport 2018 att de förväntar sig att försäljningscyklerna kommer att förkortas, samt att orderstorlekarna kommer att öka. Det har till viss del varit fallet och Hoylu har kommunicerat större orders under H2-18, vilket anses vara ett tecken på att försäljningsarbetet börjar resultera i just högre ordervärden. Detta är viktigt för att Hoylu ska kunna växla upp försäljningssiffrorna.

FINANSIELL PROGNOSES

Brutto- och rörelsekostnader

Hoylus bruttomarginal uppgår till 68 % LTM, målsättningen är att prestera en bruttomarginal över 70 %. Försäljning av hårdvara har lägst bruttomarginal, där bruttomarginaler omkring 50 % i genomsnitt antas gälla. Då Hoylu fortfarande har relativt hög försäljning av hårdvara, har det minskat marginalen på kort sikt. Kostnader som belastar är framförallt den produktion och det material som varje enhet förutsätter. Även om hårdvaran har en lägre marginal, och Hoylus licensförsäljning förväntas öka, står hårdvaran för en nödvändig intäkt på kort sikt för att Bolaget ska kunna bygga nödvändiga kassaflöden till dess att volymen av licensbaserade affärer ökat. Vid försäljning av mjukvarulicenser antas Hoylu ha en bruttomarginal närmare 100 %. Under mars 2018 kommunicerade Hoylu att de ingått ett flerårigt mjukvaruavtal med Grafisch Lyceum Rotterdam, (GLR), den holländska kreativa högskolan för media, design och teknik vilken är den största kreativa högskolan i sitt slag i Nederländerna. Denna order representerar den första rena ordern med mjukvarulicenser. Under augusti och september 2018 har Hoylu kommunicerat ytterligare mjukvaruorders. Vid fler orders likt denna, kan bruttomarginalen stiga.

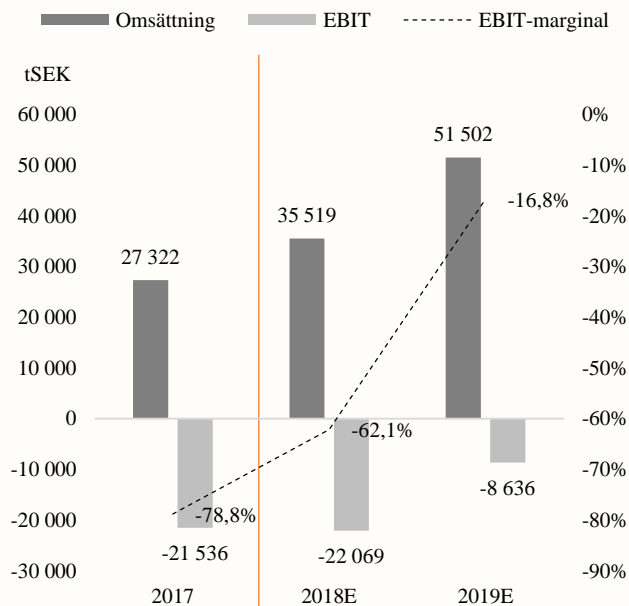
Hoylu arbetar bl.a. med partners och distributörer för att nå ut med sina produkter och tjänster globalt. Hittills har Bolagets rörelsekostnader varit relativt stabila mellan kvartalen, vilket är en medveten strategi. Framöver, när kassaflöden börjar visa positiva siffror, förväntas Hoylu öka antalet egna anställda vilket primärt antas bestå av ett större antal säljare. Det kommer bidra till ökad omsättning, men som samtidigt belastar resultatet negativt. En högre bruttomarginal, enligt motivering ovan, kan dock bidra till att motverka delar av marginaleffekten.

Jämförelse och uppföljning av prognoser

På sida 12 framgår en övergripande prognos för Hoylu. På denna sida presenteras en jämförelse med våra tidigare prognoser från föregående analys som publicerades i samband med Q2-rapporten 2018.

Nedan framgår prognoser gjorda efter Q2-18

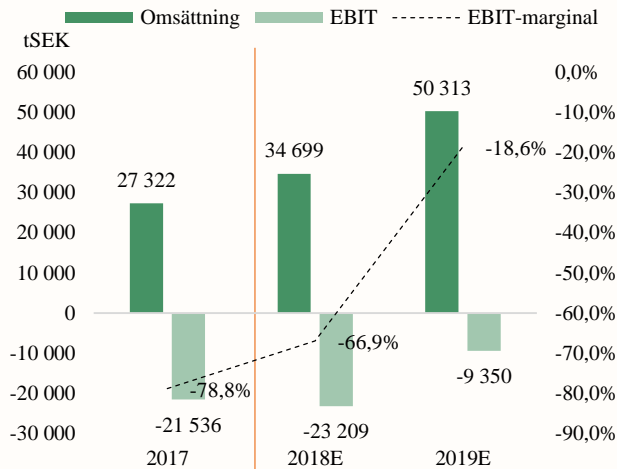
Omsättning, EBIT-resultat och EBIT-marginal



Analyst Groups prognos.

Nedan framgår prognoser gjorda efter Q3-18

Omsättning, EBIT-resultat och EBIT-marginal



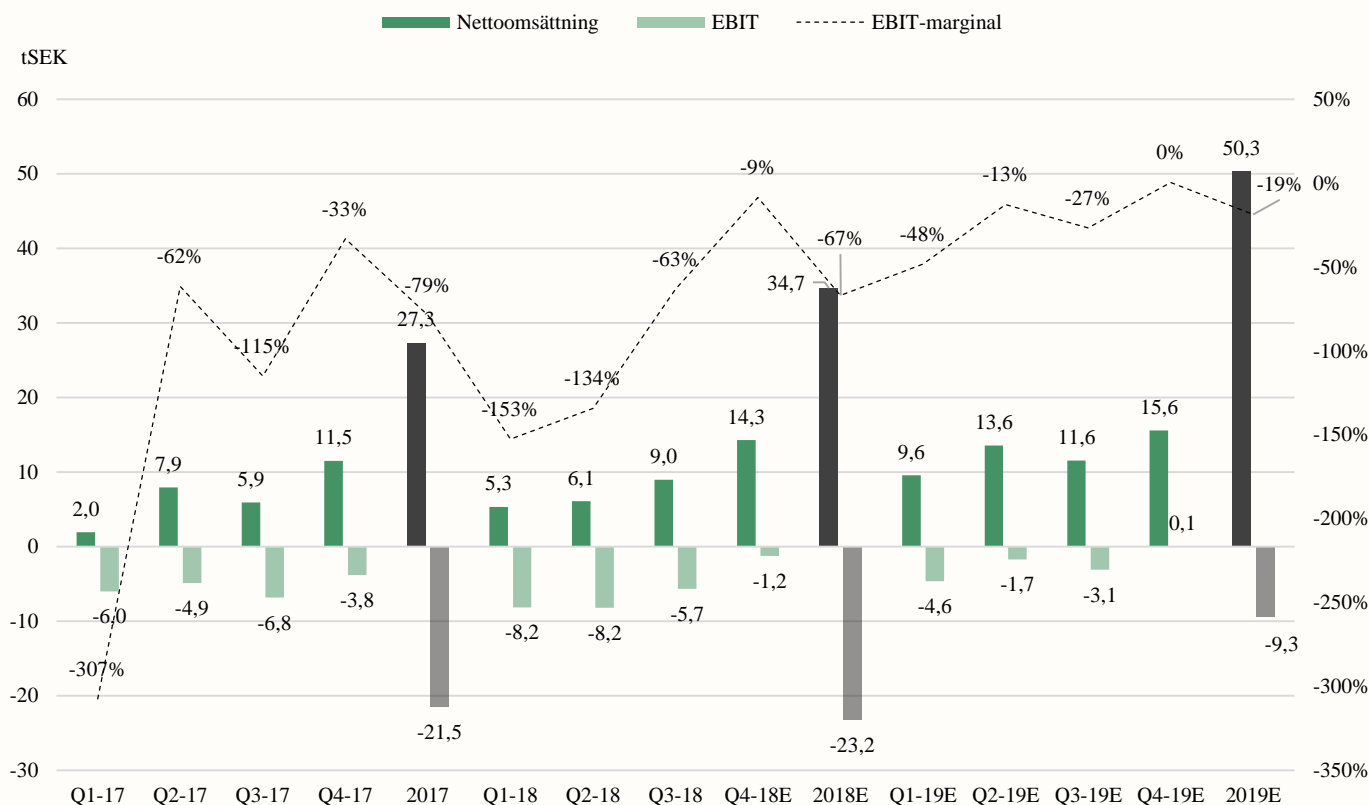
Förändring mot tidigare prognos	2018E	2019E
Omsättning	-2 %	-2 %
EBIT (tSEK)	-1 139	-713
EBIT-marginal	-5 %	-2 %

Analyst Groups prognos.

Omsättningen under Q3-18 kom in något lägre än väntat, om än marginellt. Prognoserna har därför justerats ned något mot tidigare. Hoylu har flera potentiella affärer på gång med flera leads, dessa måste dock fortfarande konverteras till faktisk försäljning.

FINANSIELL PROGNOIS

Följande sektion summerar gjorda prognoser på kvartals- och årsbasis mellan 2018 och 2019.



tSEK	Q1-17	Q2-17	Q3-17	Q4-17	2017	Q1-18	Q2-18	Q3-18	Q4-18E	2018E	Q1-19E	Q2-19E	Q3-19E	Q4-19E	2019E
Nettoomsättning	2,0	7,9	5,9	11,5	27,3	5,3	6,1	9,0	14,3	34,7	9,6	13,6	11,6	15,6	50,3
Övriga rörelseintäkter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Totala intäkter	2,0	7,9	5,9	11,5	27,3	5,3	6,1	9,0	14,3	34,7	9,6	13,6	11,6	15,6	50,3
Kostnad sålda varor	-0,4	-2,5	-2,0	-3,8	-8,6	-1,5	-1,9	-3,0	-4,2	-10,6	-2,8	-3,8	-3,1	-3,8	-13,5
Bruttoresultat	1,6	5,4	4,0	7,7	18,7	3,8	4,2	6,0	10,1	24,1	6,8	9,8	8,5	11,8	36,8
Bruttomarginal	80%	69%	67%	67%	68%	72%	68%	67%	70%	69%	71%	72%	73%	75%	73%
SG&A	-5,0	-9,6	-9,9	-10,3	-34,8	-10,6	-10,9	-10,2	-9,9	-41,6	-10,0	-10,1	-10,2	-10,3	-40,4
Övriga rörelseposter	-2,5	0,0	0,0	0,0	-2,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBITDA	-6,0	-4,1	-6,0	-2,6	-18,6	-6,8	-6,7	-4,2	0,2	-17,5	-3,2	-0,3	-1,7	1,5	-3,6
EBITDA-marginal	-307%	-52%	-100%	-22%	-68%	-127%	-110%	-47%	1%	-50%	-33%	-2%	-14%	10%	-7%
Av- och nedskrivningar	0,0	-0,8	-0,9	-1,3	-2,9	-1,4	-1,5	-1,4	-1,4	-5,7	-1,4	-1,4	-1,4	-1,4	-5,7
EBIT	-6,0	-4,9	-6,8	-3,8	-21,5	-8,2	-8,2	-5,7	-1,2	-23,2	-4,6	-1,7	-3,1	0,1	-9,3
EBIT-marginal	-307%	-62%	-115%	-33%	-79%	-153%	-134%	-63%	-9%	-67%	-48%	-13%	-27%	0%	-19%
Finansnetto	0,0	0,0	-0,2	-0,1	-0,4	-0,1	-0,2	-0,5	-0,5	-1,4	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-2,1
EBT	-6,0	-4,9	-7,0	-4,0	-21,9	-8,3	-8,4	-6,2	-1,8	-24,6	-5,1	-2,2	-3,6	-0,5	-11,5
Skatt	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nettoresultat	-6,0	-4,9	-7,1	-4,0	-21,9	-8,3	-8,4	-6,2	-1,8	-24,6	-5,1	-2,2	-3,6	-0,5	-11,5
Nettomarginal	-308%	-62%	-119%	-35%	-80%	-155%	-138%	-69%	-12%	-71%	-54%	-17%	-31%	-3%	-23%

VÄRDERING

Analyst Groups prognos – Base scenario	2017	12 månader rullande	2018E	2019E
Omsättningstillväxt	n.a	n.a	27,0%	45,0%
Bruttomarginal	68,4%	68,1%	69,4%	73,1%
EBITDA-marginal	-68,3%	-63,5%	-50,4%	-7,2%
EBIT-marginal	-78,8%	-80,9%	-66,9%	-18,6%
Nettomarginal	-80,3%	-84,2%	-71,0%	-22,8%

Nyckeltal	2017	12 månader rullande	2018E	2019E
P/S	2,6	2,3	2,1	1,4
EV/S	2,2	1,9	1,8	1,2
EV/EBITDA	-3,3	-3,0	-3,5	-16,8
EV/EBIT	-2,8	-2,4	-2,6	-6,5
P/E	-3,3	-2,7	-2,9	-6,3

För att ge värderingen perspektiv undersöks amerikanska *Citrix* och svenska *BIMobject*. Även om det råder vissa skillnader, finns likheter mellan företagen och Hoylu avseende affärsmodell, adresserbar marknad och kunderbjudande.

CITRIX®

P/S	EV/S	Bruttomarginal
5,4	5,2	85 %

Citrix är ett amerikanskt bolag grundat 1989. Bolaget är verksamma inom molnbaserade tjänster och tillhandahåller bl.a. mjukvara för att underlätta samarbete och erbjuder produkter som GoToMeeting, ShareFile och molnbaserade lagringslösningar. Citrix är noterade på Nasdaq (USA-börsen) och värderas till 15,8 mdUSD (2018-11-19) och tolv månader rullande omsättning uppgår till 2,9 mdUSD.

bimobject®

P/S	EV/S	Bruttomarginal
23,4	20,7	88 %

BIMobject, grundat 2011, noterades på First North 2014 och är med ca 130 anställda verksamma i mer än tio länder världen över. BIMobject arbetar inom digitalisering av byggindustrin och erbjuder s.k. BIM-objekt (*Building Information Modeling*), vilket kan beskrivas som 3D-modellering för projektering och visualisering. Konceptet att underlätta processer och samarbeten för företag påminner om Hoylus verksamhet. BIMobject är noterade på Nasdaq First North och värderas till 2,8 mdSEK (2018-11-19) och tolv månader rullande omsättning uppgår till 118,5 MSEK.

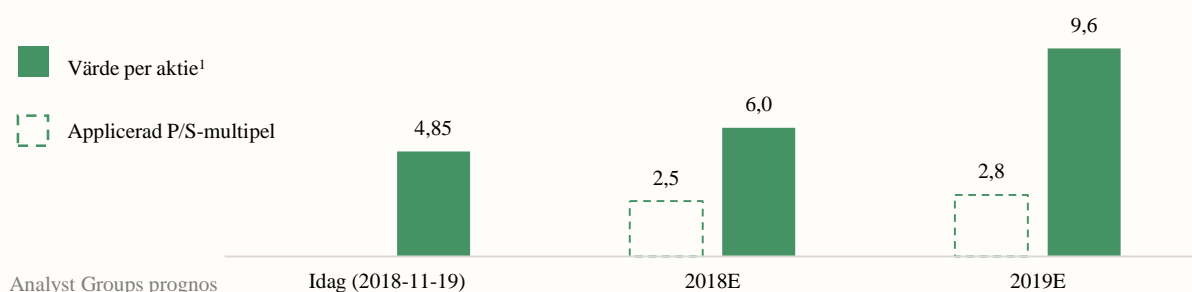
Av de två nämnda bolagen är BIMobject det mindre och Hoylu har idag mer likheter med det bolaget än Citrix. Citrix är en större aktör med betydligt fler år på marknaden. Det kan även tilläggas att nuvarande branschsnitt (globalt) avseende värdering av bolag likt Hoylu är omkring P/S 6-7. Med tanke på Hoylus korta historik, motiveras en värderingsrabatt. Hoylu handlas LTM till P/S 2,3, och Bolaget måste fortfarande bevisa sin långsiktiga affärsmodell. Utrymme bedöms fortfarande finnas för uppvärdering från dagens nivåer, där en konservativ P/S-multipel om 2,5 idag tillämpas på 2018 års prognos. Givet att en fullvärdering inte sker omedelbart, utan att värderingen stiger över tid, illustrerar nedan graf följande potentiella värderingsnivåer 2018-2019, där tillämpad multipel rör sig närmare branschens genomsnitt. Vid P/S 2,5 på 2018 års prognos, motsvarar det ett *Market Cap* om ca 90 MSEK, eller ca 6 kr per aktie, på 2018 års prognostiserade omsättning.

6 KR
PER AKTIE
PÅ 2018
ÅRS
PROGNOS
(BASE)

Följande är en illustration av potentiell uppvärdering kommande två år.

Värdering givet tillämpad P/S-multipel

□ P/S-multipel ■ Värde per aktie



¹Beräknat utifrån 14 865 711 utestående aktier. Kommer uppdateras vid eventuell förändring av kapitalstrukturen eller prognoser.

BULL & BEAR

Bull scenario

Hoylu verkar i en marknad med god tillväxt, där företaget blir allt mer digitala. Resultat ska levereras snabbt och arbetsstyrkor och individer blir alltmer spridda, samtidigt som arbetsredskap ska ha samma enkelhet som mobilapplikationer istället för avancerade system och processer. Det skapar ett behov av nya förutsättningar och lösningar för att organisationer ska kunna samarbeta och förmedla information på ett effektivt vis. Hoylu har sedan 2016 byggt upp den egna organisationen och med produkterna på plats bevisat att dessa är kommersiellt gångbara.

Hoylus adresserbara marknad är omfattande i storlek, och att Hoylu Suite är ett s.k. agnostiskt system (fungerar med i stort sett all hårdvara), är enkel att använda och möjliggör distanssamarbete i realtid, bedöms därmed erbjudandet vara konkurrenskraftigt.

Under 2018 och 2019 växer Hoylu i en högre takt än angivet Base scenario. Det motiveras primärt av en högre andel licensförsäljning där mjukvaran Hoylu Suite når ut till allt fler användare. Den ökade försäljningen av mjukvara relativt hårdvara förväntas driva rörelsemarginalerna uppåt. I takt med att Hoylu växer och går närmare break-even förväntas Bolaget utöka den egna personalstyrkan, vilket bidrar till högre kostnadsmassa. Det förväntas dock ske i relativt lägre takt än den förväntade omsättningstillväxten.

Bull-faktorer i urval

- **Högre andel licensförsäljning (SaaS) relativt hårdvara**

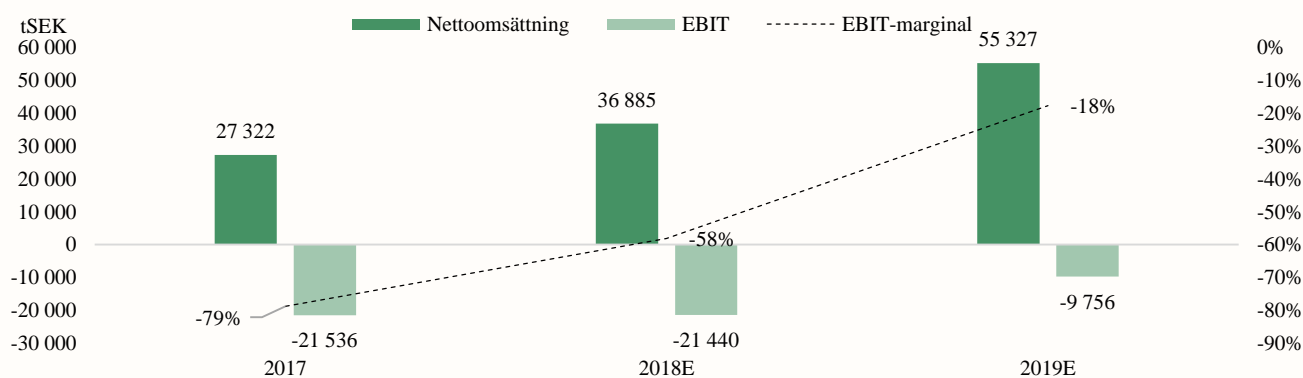
Hoylus långsiktiga affärsmodell är försäljningen av Hoylu Suite som erbjuds till kunder via traditionell licensiering och som en abonnemangsmode, där kunden betalar per månad eller år. Om Hoylu kan addera användare i högre takt kommer det bidra till en exponentiell omsättningstillväxt, samt förbättrade marginaler.

- **Bundling med tredje part**

Hoylu kan bundla sin mjukvara med tredje parts hårdvara, t.ex. storformatsskärmar och displayer. Hoylu har idag ett avtal med LG om just detta och fler liknande avtal kan komma att driva på försäljningen ytterligare.

I ett Bull scenario förväntas Hoylu växa i en högre takt, samtidigt som marginalerna stiger.

Omsättning och EBIT-resultat, Bull scenario



Analyst Groups prognos.

7 KR
PER AKTIE
PÅ 2018
ÅRS
PROGNOS
(BULL)

Då Hoylu i ett Bull scenario antas växa i högre takt och nå högre marginaler i verksamheten, kan det motivera att aktien ska handlas till en högre värdering. Givet följande värderingsmultiplar, och gjorda prognoser, erhålls följande värdering:

	2017	2018E	2019E
P/S	2,6	2,8	3,0
Potentiellt värde per aktie ¹	n.a	7,0	11,2

¹Beräknat utifrån 14 865 711 utestående aktier. Kommer uppdateras vid eventuell förändring av kapitalstrukturen eller prognoser.

BULL & BEAR

Bear scenario

Hoylu skrev i sin Q2-rapport 2018 att de inte nådde sitt intäktsmål för kvartalet, där de underskattat de längre försäljningscyklerna i stora företag och att större åtaganden normalt är föremål för mer noggrann utvärdering. Q3-18 såg bättre ut men Hoylu är fortfarande ett relativt litet bolag, och en situation likt den under Q2-18 kan komma att ske vid fler tillfällen. Utmaningen Hoylu står inför är att skala upp tidigare pilotorders och öka antalet återkommande kunder. Bolaget har flera potentiella affärer och *leads*, i ett Bear scenario konverteras inte dessa i tillräckligt hög grad till försäljning. Ett exempel på viktig order är den till lärosätena i Förenade Arabemiraten med potential om 15 MSEK 2018. Vid otillräckliga affärer och för få återkommande orders, resulterar det i en lägre omsättning, vilket gör att Hoylu inte kan skala upp den egna organisationen. I ett Bear scenario antas således kostnadsmassan på rörelsenivå vara relativt konstant, men den låga försäljningen innebär fortsatt förlustresultat.

Hoylu har under senaste året gjort flera emissioner, vilket för noterade tillväxtbolag förvisso inte är ovanligt. I ett Bear scenario, innefattande låg försäljning och fortsatt förlust, kan upprepade kapitalanskaffningsrundor komma att späda ut befintliga aktieägare, något som värderingen på själva Bolaget kan få svårt att väga upp i ett Bear scenario.

Bear-faktorer i urval

- **Svårighet att konvertera leads/pilotorders till större värden resulterar i låg försäljning**

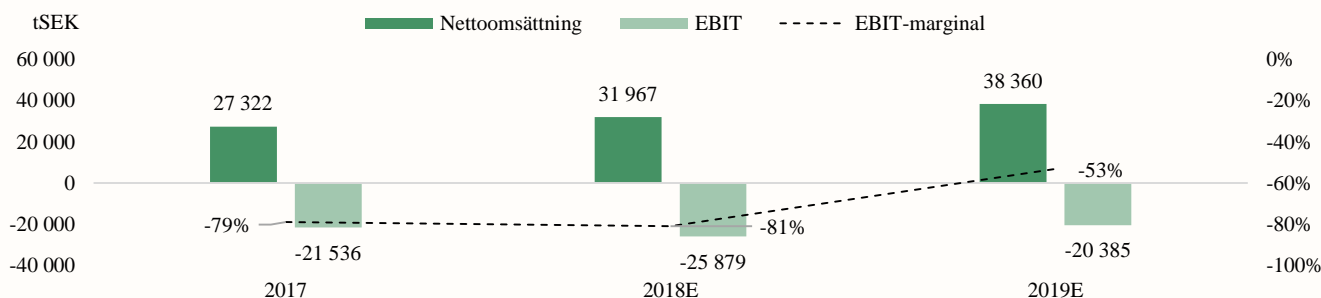
Hoylu har flera aktiva kunder och befintlig försäljning och omsättningen LTM uppgår till 31,9 MSEK. Detta är dock otillräckligt och får Bolaget svårigheter att konvertera pilotorders och *leads* till mer försäljning av större ordervärden, kommer det troligen driva värderingen nedåt.

- **Fortsatt förlust och nyemissioner**

Om inte försäljningen ökar kommer nuvarande kostnadsmassa innebära fortsatt förlustresultat. För att få mer tid på sig att vända trenden kommer Hoylu behöva ytterligare finansiering. Vid flera finansieringsrundor, och utebliven prestation, kan inte bolagsvärderingen väga upp utspädningen i ett Bear scenario.

I ett Bear scenario förväntas Hoylu växa i en lägre takt med fortsatt förlust i verksamheten.

Omsättning och EBIT-resultat, Bear scenario



Analyst Groups prognos.

Då Hoylu i ett Bear scenario antas växa i lägre takt och med sämre marginaler i verksamheten, kan det motivera att aktien ska handlas till en lägre värdering. Givet följande värderingsmultiplar, och gjorda prognoser, erhålls följande värdering:

3,3 KR
PER AKTIE
PÅ 2018
ÅRS
PROGNOS
(BEAR)

	2017	2018E	2019E
P/S	2,6	1,5	1,2
Potentiellt värde per aktie ¹	n.a	3,3	3,1

Med tanke på det låga resultatet, nuvarande kassa och hur rörelsekapitalbehovet ser ut, kan det inte uteslutas att Hoylu behöver inhämta nytt externt kapital framgent. Vid utgången av Q3-18 uppgick likvida medel till ca 1,3 MSEK. Efter perioden, under oktober, inhämtade Hoylu 10 MSEK via utställande av ett konvertibelt lån. Kassan är således påfyllt, något som minskar den finansiella risken på kort sikt.

¹Beräknat utifrån 14 865 711 utestående aktier. Kommer uppdateras vid eventuell förändring av kapitalstrukturen eller prognoser.

VD-INTERVJU, STEIN REVELSBY



Tredje kvartalet är avklarat, vad är du nöjd respektive mindre nöjd med? Om du fick nämna tre saker som kan förbättras, vilka hade det varit?

Fornøyd med at veksten kommer, og at våre store kunder ekspanderer med våre produkter. 1. Product Marketing og Web skal forbedres. 2. Use Case og Value Proposition dokumentasjon skal forbedres (ref 1). 3. Volum-økning fra skjerm-partnere (NEC og LG) har tatt lengre tid enn vi beregnet.

Under Q3-18 växte ni med ca 50 % mot Q2-18. Vad har varit de primära drivarna till tillväxten?

Mer business med befintlige kunder.

Av de orders ni kommunicerat på senaste, är det någon av dessa som du är extra stolt över och varför?

US Airforce og US Army da det er stort potensiale.

Bruttomarginalen uppgick till ca 67 % under Q3-18, vi hade räknat med en något högre marginal. Vilka faktorer har primärt påverkat er bruttomarginal under kvartalet?

Fortsatt stor interesse for Hoylu Wall og endring av business model – men marginene kommer til å øke ettersom SaaS inntektene øker.

Om du för investerare fick belysa något som idag är extra viktigt att närmast följa i Hoylus verksamhet, vad hade det varit?

Tilvekst kvartal til kvartal, samt hvordan vi stadig vinner dealer med Fortune 500 bolag. Det viser at vi blir akseptert som en seriøs leverandør og at det finnes stort behov for våre produkter.

Den 12 november 2018

LEDNING & STYRELSE

Källa innehav: Hoylu hemsida.



Stein Revelsby, VD och Styrelseledamot

Stein har varit VD i Hoylu sedan 2016 och tidigare erfarenheter innefattar bl.a. styrelseledamot i Cenium AS och Virtualworks Inc. Han har även varit styrelseledamot och VD i Anoto Group AB. Utöver nuvarande uppdrag i Hoylu sitter Stein i styrelsen för Abyssinia Resources AS och Belle Epoque AS. Stein innehar utbildningen MBE från Norwegian School of Management (BI). Aktieinnehav 518 975 st. samt optioner 625 900 st.



Karl Wiersholm, CFO och Legal

Karl har erfarenhet som finanschef från flera bolag, t.ex. Anoto Group AB, Athletic DNA Inc., Doyenz Inc. och i Auction Edge Inc. var han tillfällig finanschef. I Anoto Inc. (dotterbolag) hade han även en roll som styrelseledamot. Utöver sitt nuvarande uppdrag i Hoylu är Karl även styrelseledamot i Athletic DNA Inc. Karl innehar utbildningar som BBA Finance från University of Wisconsin, Juris Doctor (JD) från University of San Diego – School of Law och MS Accountancy från San Diego State University. Aktieinnehav 293 975 st. samt optioner 227 950 st.



Satoshi Nakajima, Chief Technology Officer

Satoshi Nakajima har under 2018 tillträtt som CTO och President för Hoylu Japan. Satoshi kommer styra den strategiska inriktningen för Bolagets produkter och leda innovationsarbetet. Han kommer också leda Hoylus nyöppnade kontor i Tokyo, Japan. Satoshi var tidigt anställd på Microsoft där han arbetade i 14 år som bl.a. mjukvaruarkitekt för Windows och Internet Explorer. Han var ansvarig för ett antal viktiga innovationer på Microsoft, såsom Internet Explorers komponentindelning och integration med Microsoft Office och Windows. Satoshi lämnade Microsoft för att grunda Ignition Partners LLC, ett investmentbolag med säte i Bellevue, Washington som fokuserar på trådlös kommunikation. Han grundade också Xevo Inc. år 2000 där han var VD. Han var också Corporate Officer på Square Enix Holdings Co., Ltd. Han har en MSc i elektroteknik från Waseda University i Tokyo och en MBA från University of Washington.



Neil Fishman, Chief Engineer

Neil har varit Chief Engineer i Hoylu sedan 2017. Han har tidigare varit vice ingenjörskontrollör vid Xevo samt haft ledande befattningsroll i Xbox Store, Microsoft Corporation. Neil har en kandidatexamen i System- och Datorvetenskap från Rensselaer Polytechnic Institute, samt en masterexamen i System- och datorvetenskap från Harvard Universitet. Aktieinnehav 295 233 st. samt optioner 190 466 st.



Travis Beaven, Chief Product Officer

Travis har varit Chief Product Officer (CPO) i Hoylu sedan 2017. Han är grundaren till bolaget Creative Minds LLC och har tidigare varit CPO i bolaget Xevo. Travis har en kandidatexamen i Design- och Visuella Kommunikation från Seattle Art Institute. Aktieinnehav 293 975 st. samt optioner 187 950 st.



Christi McCorkle, Chief Marketing Officer

Christi har varit Chief Marketing Officer (CMO) i Hoylu sedan 2018. Hon har tidigare varit vice produktionschef vid Xevo samt Senior Manager vid Disney Parks and Resorts. Christi har en kandidatexamen i Computer Information Systems vid Jacksonville University, samt en MBA inom General Management vid University of Florida. Aktieinnehav 21 144 st. samt optioner 82 288 st.



Jon Ullmark, GM EMEA och styrelseledamot

Jon har tidigare varit extern VD för C Security Systems AB och utöver sitt nuvarande uppdrag i Hoylu är han styrelseledamot i Azurans Capital Project Insure AB och Dafo Brand AB. Han är även styrelsesuppleant i reconsider AB. I sin tidigare roll som Area Manager på Semcon har Jon genomfört digitala transformationer och mjukvarustrategier inom IoT och AI åt några av Sveriges största industriföretag. Han har varit ansvarig för stora utvecklingsteam och komplexa projekt. Han har jobbat både med små startup-företag och stora organisationer. Jon innehar utbildningen MSc in Computer Science vid Kungliga Tekniska Högskolan i Stockholm. Aktieinnehav 18 273 st. samt optioner 76 546 st.

LEDNING & STYRELSE

Källa innehav: Hoylu hemsida.



Mats Andersson, Styrelseordförande

Mats är en senior strategisk rådgivare och har erfarenheter från flera ledande befattningsroller, t.ex. som tidigare styrelseordförande i Team Sportia AB, IQS AB och Active Sport Group Europe AB. Han har även varit VD i Anticimex AB. Utöver sitt nuvarande uppdrag i Hoylu är Mats styrelseordförande i Dafo Brand AB, Bluetest AB, Cleanwatertech CWT AB och Azurans Capital Project Insure AB. Han är även styrelseledamot i Un Invest i Norden AB och ZiugDoc AB. Mats har utbildning inom ekonomi, juridik och psykologi. Aktieinnehav 226 104 st. samt optioner 52 508 st.

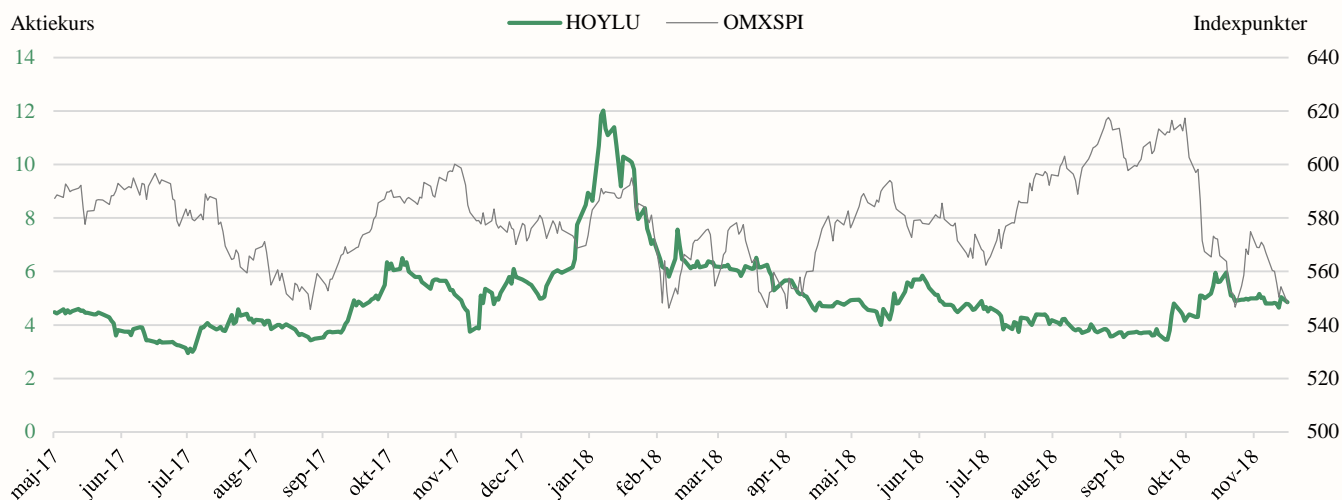


Ian Sandmael, Styrelseledamot

Ian är VD och medgrundare till företaget Work, ett konsultföretag som arbetar med produktdesign med säte i Oslo. Via Work har Ian arbetat med välkända aktörer som Cisco, Acano, WB Samson, Hafslund, Defa, Rica och Hatteland Display. Han har tidigare arbetat på IDEO i San Fransisco, där han hanterat internationella klienter som Microsoft och Proctor & Gamble. Ian har en kandidatexamen i Produktdesign vid Art Center College, Pasadena Kalifornien. Aktieinnehav 0 st., optioner: 0 st.

APPENDIX

Aktiekursens utveckling



tSEK	Q1-17	Q2-17	Q3-17	Q4-17	2017	Q1-18	Q2-18	Q3-18
Nettoomsättning	1 953	7 936	5 942	11 490	27 322	5 344	6 083	8 979
Summa intäkter	1 953	7 936	5 942	11 490	27 322	5 344	6 083	8 979
Kostnad sålda varor	-383	-2 498	-1 969	-3 782	-8 632	-1 502	-1 927	-2 961
Bruttoresultat	1 570	5 438	3 973	7 708	18 690	3 842	4 156	6 018
Bruttomarginal	80%	69%	67%	67%	68%	72%	68%	67%
SG&A	-5 042	-9 556	-9 939	-10 272	-34 809	-10 615	-10 858	-10 247
Övriga rörelseposter	-2 529	0	0	0	-2 529	0	0	0
EBITDA	-6 000	-4 117	-5 965	-2 563	-18 647	-6 772	-6 701	-4 229
EBITDA-marginal	-307%	-52%	-100%	-22%	-68%	-127%	-110%	-47%
Av- och nedskrivningar och amorteringar	-3	-770	-864	-1 251	-2 888	-1 381	-1 469	-1 430
EBIT	-6 003	-4 887	-6 829	-3 814	-21 535	-8 153	-8 170	-5 659
EBIT-marginal	-307%	-62%	-115%	-33%	-79%	-153%	-134%	-63%
Finansnetto	-5	-6	-218	-147	-375	-138	-189	-528
EBT	-6 011	-4 894	-7 048	-3 962	-21 911	-8 293	-8 361	-6 187
Skatt	0	-4	-5	-18	-28	-8	-19	0
Årets resultat (nettoresultat)	-6 011	-4 898	-7 053	-3 980	-21 939	-8 301	-8 380	-6 187
Nettomarginal	-308%	-62%	-119%	-35%	-80%	-155%	-138%	-69%

DISCLAIMER

Ansvarsbegränsning

Dessa analyser, dokument eller annan information härrörande AG Equity Research AB (vidare AG) är framställt i informationssyfte, för allmän spridning, och är inte avsett att vara rådgivande. Informationen i analyserna är baserade på källor och uppgifter samt utlåtanden från personer som AG bedömer tillförlitliga. AG kan dock aldrig garantera riktigheten i informationen. Alla estimat i analyserna är subjektiva bedömningar, vilka alltid innehåller viss osäkerhet och bör användas varsamt. AG kan därmed aldrig garantera att prognoser och/eller estimat uppfylls. Detta innebär att investeringsbeslut baserat på information från AG eller personer med koppling till AG, alltid fattas självständigt av investeraren. Dessa analyser, dokument och information härrörande AG är avsett att vara ett av flera redskap vid investeringsbeslut. Investerare uppmanas att komplettera med ytterligare material och information samt konsultera en finansiell rådgivare inför alla investeringsbeslut. AG fransäger sig allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av material härrörande AG.

Intressekonflikter och opartiskhet

För att säkerställa Analyst Groups oberoende har Analyst Group inrättat interna regler för analytiker, utöver detta så har alla analytiker undertecknat avtal i vilket de är skyldiga att redovisa alla eventuella intressekonflikter.

Dessa har utformats för att säkerställa att *KOMMISSIONENS DELEGERADE FÖRORDNING (EU) 2016/958 av den 9 mars 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 vad gäller tekniska standarder för tillsyn för de tekniska villkoren för en objektiv presentation av investeringsrekommendationer eller annan information som rekommenderar eller föreslår en investeringsstrategi och för uppgivande av särskilda intressen och intressekonflikter* efterlevs.

För fullständiga regler för våra analytiker se: www.analystgroup.se/ansvarsbegransning

Bull and Bear- Rekommendationer

Rekommendationerna i form av bull alternativt bear syftar till att förmedla en övergripande bild av Analyst Groups åsikt. Rekommendationerna är utarbetade genom noggranna processer bestående av kvalitativ research och övervägning samt diskussion med andra kvalificerade analytiker.

Definition Bull: Bull är en metafor för en positivt inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en positiv framtidsutveckling för bolaget.

Definition Bear: Bear är en metafor för en pessimistisk inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en negativ framtidsutveckling för bolaget.

Övrigt

Denna analys är en så kallad uppdragsanalys. Detta innebär att Analyst Group har mottagit betalning för att göra analysen. Uppdragsgivare **Hoynu AB** (vidare Bolaget) har inte haft någon möjlighet att påverka de delar där Analyst Group har haft åsikter om Bolaget, framtida värdering eller annat som skulle kunna tänkas utgöra en subjektiv bedömning.

De delar som Bolaget har kunnat påverka är de delar som är rent faktamässiga och objektiva.

Analytiker äger inte aktier i bolaget.

Upphovsrätt

Denna analys är upphovsrättsskyddad enligt lag och är AG Equity Research AB egendom (© AG Equity Research AB 2014-2018). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.

Ag

Analyst Group

AG EQUITY RESEARCH AB

RIDDARGATAN 35
114 57 STOCKHOLM

© AG Equity Research AB 2014-2018
WWW.ANALYSTGROUP.SE