

HOYLU AB (HOYLU)

VINNER DEN STÖRSTA ORDERN I BOLAGETS HISTORIA



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 40 MSEK år 2019. Utifrån gjord prognos och en relativvärdering, härleds ett potentiellt värde per aktie om 5,5 kr på 2019 års prognos i ett Base scenario.

▪ Lägre försäljning än estimerat men bra kostnadskontroll

Under Q1-19 uppgick omsättningen till 6,5 MSEK (5,3), motsvarande en tillväxt om 21 % mot jämförbart kvartal 2018. Vår prognos om ca 8,6 MSEK var således i överkant. I rapporten framgår att aktivitetsnivån för första kvartalet har varit hög men att Hoylu inte kunde avsluta så många affärer som de hade planerat. Samtidigt bibehåller Hoylu sin disciplin avseende god kostnadskontroll där rörelsekostnaderna under Q1 uppgick till 10,7 MSEK, vilket kan jämföras med 10,3 MSEK under föregående kvartal (Q4-18). Hoylu har genomgående varit tydliga i sin kommunikation med att de inte kommer dra på sig en större kostnadskostym innan intäkterna är på en tillfredsställande nivå.

▪ Erhåller rekordstor order om 25 MSEK över tre år

Holland American Line, som tidigare är kund till Hoylu, gjorde under maj 2019 en ny beställning av mjukvarulösningar, underhåll, tjänster och support motsvarande 25 MSEK över en treårsperiod. Ordern kommer att faktureras månadsvis över treårsperioden, vilket i genomsnitt motsvarar ca 8,3 MSEK per år, motsvarande 25 % av helårsomsättningen 2018. Ordervärdet är således betydande och att ordern dessutom består av mjukvara resulterar i en högre bruttomarginal.

▪ Fokus 2019 är att öka antalet slutanvändare av Hoylu Suite

Hoylu har klarat av många av de strikta säkerhetskrav som flera av deras största kunder ställer, nu skiftar fokus mot att under 2019 växa antalet slutanvändare till Hoylu Suite och utveckla Hoylus SaaS-modell. Det här har alltid varit den långsiktiga affärsmodellen och som med tanke på dess skalbarhet möjliggörs högre försäljningsnivåer och bättre marginaler.

▪ Likviditeten är fortsatt en utmaning

Vi bedömer att Hoylu per sista maj 2019 har ca 4,9 MSEK i kassan (inklusive konvertiblemissionen om 5 MSEK under maj). Även fast utestående kundfordringar uppgår till ca 13 MSEK är nuvarande likviditet i Bolaget låg och ytterligare extern kapitalanskaffning framgent kan inte uteslutas.

AKTIEKURS | 4,1 kr

VÄRDERINGSINTERVALL 2019 ÅRS PROGNOSE

BEAR 3,0 kr	BASE 5,5 kr	BULL 7,0kr
-----------------------	-----------------------	----------------------

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

HOYLU	
Aktiekurs (2019-05-23)	4,1
Antal Aktier	14 865 711 ¹
Market Cap (MSEK)	60,9
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	30,3 ²
Enterprise Value (EV) (MSEK)	91,2
V.52 prisintervall (SEK)	2,83 – 6,56

UTVECKLING	
1 månad	+1,6 %
3 månader	+13,7 %
1 år	-4,6 %
YTD	+8,3 %

HUVUDÄGARE (KÄLLA: MODULAR FINANCE PER 2019-03-31) ³	
Fougner Invest AS	19,80 %
Edvin Austbø	6,46 %
AS Forvaltning Standard	3,49 %
Recall Capital Nordic AB	2,69 %
Trellevika Invest AS	2,46 %

VD OCH ORDFÖRANDE	
Verkställande Direktör	Stein Revelsby
Styrelseordförande	Björn Wallin

FINANSIELL KALENDER	
Delårsrapport 2 2019	t.b.a.

PROGNOS (BASE), MSEK	2017	2018	2019E	2020E
Nettoomsättning	27,3	33,5	40,2	50,2
<i>Omsättningsstillväxt</i>	n.a	23 %	20%	25 %
Bruttoresultat	18,7	23,2	28,6	36,4
<i>Bruttomarginal</i>	68%	69%	71%	73%
EBITDA	-18,6	-18,9	-14,6	-7,6
<i>EBITDA-marginal</i>	-68%	-56%	-36%	-15%
Nettoresultat	-21,9	-28,0	-24,0	-16,9
<i>Nettomarginal</i>	-80%	-84%	-60%	-34%
P/S	2,2	1,8	1,5	1,2
EV/EBIT	neg.	neg.	neg.	neg.
P/E	neg.	neg.	neg.	neg.

¹Före utspädning av utestående konvertibler.

²Inklusive emission maj 2019, samt tidigare utställda konvertibellån.

³Gäller per 2019-03-31 enligt Holdings.

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 2014-2019). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.