

Marknadsefterfrågan på innovativa PaaS-verktyg för drift, och lanseringar av webbsidor har ökat markant de senaste åren. Divios produktportfölj är skraddarsydd för att matcha efterfrågan, och genom Bolagets molnplattform möjliggörs drift och lansering av webbsidor. Med övergången till en mer försäljningsorienterad strategi framöver bedöms Divio ha goda möjligheter att kapitalisera på den underliggande marknadstillväxten. Genom en effektiv affärsmodell som genererar höga marginaler, återkommande intäkter och lågt operationellt kapitalbindande, antas Bolaget kunna växa kraftigt för att år 2021 omsätta 90 MSEK. Baserat på en flerårsuppvärdering, och P/S 3,5x som målmultipel på 2020 års försäljning, motiveras ett värde per aktie om 3,0 kr år 2020 i ett Base scenario.

#### Marknaden för PaaS växer starkt

Divio är verksamma på marknaden Product-as-a-Service (PaaS), en marknad som för tillfället befinner sig i en kraftig tillväxtfas, där molnbaserade tjänster såsom Divios teknik är stora tillväxt drivare. En anledning till den ökande efterfrågan på molnbaserade tjänster är att dessa medför infrastrukturella- och kostnadsstruktur-mässiga fördelar för slutkunden. Genom *outsourcing* av servrar och system till en extern part (såsom Divio) behöver inte kunder fysiskt ha dessa i sina fastigheter. Ovanstående faktorer resulterar i en marknadstillväxt om ca 26 % årligen under perioden 2016-2022, enligt Market Research Future.

#### Återkommande intäkter medför en stark bas

Divio säljer sina tjänster i form av en abonnemangstjänst, vilken genererar återkommande intäkter. Med ett skifte i fokus från produktutveckling till en uppskalad försäljningsorganisation väntas de återkommande intäkterna att öka markant framgent. Samtidigt väntas Bolaget att kunna erhålla goda marginaler och effektivitet i affärsmodellen, då Divio hittills växt snabbt utan några större marknadsföringsinsatser. Analyst Group bedömer det som sannolikt att Divio, när marknadsföringsarbetet nu skalas upp, kan åstadkomma stark tillväxt såväl på första som sista raden. De återkommande intäkterna uppgår LTM till cirka 7,4 MSEK och väntas uppgå till ca 77 MSEK år 2021. Ovanstående antagande väntas resultera i att Divio når en EBIT-marginal 11 % år 2021.

#### Divios affärsmodell är nu heltäckande

Divio har tills nyligen främst kunnat förse kunder vars hemsidor varit utvecklade i Django. Med hjälp av ett starkt fokus på produktutveckling fungerar Divios tjänst idag för de flesta programmeringsspråk. Detta är något som väntas vara en stark värde drivare och något som kommer kunna generera betydande intäkter framgent, då Bolaget nu riktar sig mot en större målmarknad.

### TECKNINGSKURS | 1,5 kr<sup>1</sup>

VÄRDERINGSINTERVALL, 2020 ÅRS PROGNOSEN

|                       |                       |                       |
|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| <b>BEAR</b><br>1,8 kr | <b>BASE</b><br>3,0 kr | <b>BULL</b><br>4,5 kr |
|-----------------------|-----------------------|-----------------------|

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

| DIVIO                               |              |  |                   |
|-------------------------------------|--------------|--|-------------------|
| Teckningskurs                       |              |  | 1,50 <sup>1</sup> |
| Antal Aktier                        |              | 43 989 186 (varav 750 000 A aktier) <sup>2</sup> |                   |
| Market Cap (MSEK)                   |              |  | 66,0              |
| Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)       |              |  | -10,7             |
| Enterprise Value (EV) (MSEK)        |              |  | 55,3              |
| V.52 prisintervall (SEK)            |              |  | n.a               |
| UTVECKLING                          |              |  |                   |
| 1 månad                             |              |  | n.a               |
| 3 månader                           |              |  | n.a               |
| 1 år                                |              |  | n.a               |
| YTD                                 |              |  | n.a               |
| KONTROLLERANDE ÄGARE (KÄLLA: DIVIO) |              |  |                   |
| Christian Bertschy                  |              |  | 17,4 %            |
| MGMT Investor Group                 |              |  | 12,3 %            |
| Vimpu Intressenter                  |              |  | 10,3 %            |
| Vemture Holding SARL,SPF            |              |  | 5,9 %             |
| Blasieholmen Investment Group       |              |  | 5,7 %             |
| VD OCH ORDFÖRANDE                   |              |  |                   |
| Verkställande Direktör              |              |  | Jon Levin         |
| Styrelseordförande                  |              |  | Gustav Martner    |
| FINANSIELL KALENDER                 |              |  |                   |
| 2019                                |              |  | t.b.a.            |
| Prognos (Base), MSEK                | 2019E        | 2020E  | 2021E             |
| <b>Omsättning</b>                   | <b>14,7</b>  | <b>37,8</b>                                      | <b>89,6</b>       |
| Tillväxt                            | 38%          | 157%   | 115%              |
| Bruttokostnader                     | -2,9         | -7,6   | -17,6             |
| Rörelsekostnader                    | -34,3        | -35,1  | -56,5             |
| <b>EBITDA</b>                       | <b>-22,4</b> | <b>-4,9</b>                                      | <b>15,5</b>       |
| EBITDA-marg.                        | -152%        | -13%   | 17%               |
| Avskrivningar                       | -5           | -5   | -5                |
| <b>EBIT</b>                         | <b>-26,9</b> | <b>-10,3</b>                                     | <b>10,1</b>       |
| EBIT-marg.                          | Neg.         | Neg.   | 11%               |
| P/S                                 | 4,5          | 1,7  | 0,7               |
| EV/EBIT                             | Neg.         | Neg.   | 5,5               |

<sup>1</sup>Teckningskurs i samband med börsnotering (början av december).

<sup>2</sup>Antalet aktier som kommer vara utstående vid börsnotering.

# 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 frånsäger 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](http://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 översyn 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 **Divio Technologies 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.