

Att Hoylu ökar sin ARR även under Q1 ser vi som ett tydligt tecken på att affärsplanens inledande fas, med en initialt större andel hårdvaruförsäljning för att bygga kassaflöde, nu övergår till nästa fas i form av en högre andel mjukvaruförsäljning. Under våren stärker Hoylu sin balansräkning väsentligt, vilket i kombination med rådande marknadstrender som ställer nya krav på organisationer för effektivare samarbetslösningar, ger Hoylu fortsatt goda möjligheter att skala upp sin verksamhet under året. I ett Base scenario prognostiseras en omsättning om ca 38 MSEK för 2020 och utifrån gjord prognos och en relativvärdering, härleds ett potentiellt värde per aktie om 2,5 kr på 2020 års prognos.

### ▪ Omsättning och resultat i linje med estimat

Inför Q1-rapporten var omsättningen redan känd, då Hoylu tidigare släppt sina preliminära intäktsiffror för kvartalet. Trots Corona-pandemins framfart kunde Bolaget uppvisa en tillväxt om 26 %, med samtidigt bibehållen kostnadskontroll, vilket vi såklart ser positivt på. Under våren har Hoylu lanserat nya programvaror, bl.a. ett integrerat program och tjänst för Microsoft Teams. Det här tillägget utökar Hoylus partnerskap med Microsofts ekosystem som redan utnyttjar Azure- och Office365-produkter samt gör Hoylu lättillgängligt i Microsoft Teams App Store. Med tanke på att Microsoft har en stor andel av marknaden och att många använder företagets olika lösningar för samarbete, t.ex. som Teams, kan det här hjälpa till att driva Hoylus försäljning ytterligare under kommande månader.

### ▪ Fortsätter öka sin ARR

Under 2020 har Hoylu börjat rapportera årliga återkommande intäkter (ARR), där Bolaget förväntar sig en signifikant ökning när stora företag fortsätter att öka sitt användande av Hoylu inom deras verksamheter. Hoylus ARR uppgick till 20,7 MSEK i slutet av mars, vilket är en ökning från 15,0 MSEK vid utgången av december. Det här ser vi som ett tecken på att Hoylus långsiktiga affärsmodell börjar ge resultat.

### ▪ Rådande trender med "hemmakontor" gynnar Hoylu

Precis som många andra blir även Hoylu påverkade av effekterna från Covid-19, men till skillnad från vissa andra aktörer så gynnas Hoylu extra mycket av den "nya" trenden att arbeta på distans där pandemin påskyndar användningen och efterfrågan av samarbetslösningar.

### ▪ Stärker sin balansräkning väsentligt

Hoylu genomför under maj/juni en *Private Placement* om ca 63 MSEK, en företrädesemission om ca 11 MSEK och en riktad emission om ca 4 MSEK. Givet full teckning i företrädesemission samt den riktade emissionen, och en uppskattad *burn rate* om ca 2-3 MSEK/månad framgent, är Hoylu minst sagt välfinansierade.

## AKTIEKURS 2,0 kr

### VÄRDERINGSINTERVALL 2020 ÅRS PROGNOS

<b>BEAR</b> 1,2 kr	<b>BASE</b> 2,5 kr	<b>BULL</b> 3,5 kr
-----------------------	-----------------------	-----------------------

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

HOYLU				
Aktiekurs (2020-05-25)	2,0			
Antal Aktier	79 512 199 <sup>1</sup>			
Market Cap (MSEK)	159,0 <sup>1</sup>			
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-52,4 <sup>1</sup>			
Enterprise Value (EV) (MSEK)	106,6 <sup>1</sup>			
V.52 prisintervall (SEK)	1,00 – 4,30			
UTVECKLING				
1 månad	-7,4 %			
3 månader	-20,0%			
1 år	-44,4 %			
YTD	-42,9 %			
HUVUDÄGARE (KÄLLA: MODULAR FINANCE PER 2020-03-31) <sup>2</sup>				
Fougner Invest AS	23,3 %			
Edvin Austbø	14,8 %			
Satoshi Nakajima	4,2 %			
Camelback	3,7 %			
AS Forvaltning Standard	3,5 %			
VD OCH ORDFÖRANDE				
Verkställande Direktör	Stein Revelsby			
Styrelseordförande	Björn Wallin			
FINANSIELL KALENDER				
Delårsrapport 2 2020	2020-08-21			
PROGNOS (BASE), MSEK				
	2017	2018	2019	2020E
<b>Nettoomsättning</b>	27,3	33,5	26,9	37,7
Omsättningstillväxt	n.a	23 %	-20%	40%
<b>Bruttoresultat</b>	<b>18,7</b>	<b>23,2</b>	<b>18,5</b>	<b>26,4</b>
Bruttomarginal	68%	69%	69%	70%
<b>EBITDA</b>	<b>-18,6</b>	<b>-18,9</b>	<b>-31,1</b>	<b>-15,9</b>
EBITDA-marginal	-68%	-56%	-116%	-42%
<b>Nettoresultat</b>	<b>-21,9</b>	<b>-28,0</b>	<b>-47,4</b>	<b>-24,6</b>
Nettomarginal	-80%	-84%	-176%	-65%
P/S	5,8	4,8	5,9	4,2
EV/EBIT	neg.	neg.	neg.	neg.
P/E	neg.	neg.	neg.	neg.

<sup>1</sup>Inklusive Private Placement om 63 MSEK (just. för kvittning om 27 MSEK). Företrädesemission om 11 MSEK samt riktad emission om 4 MSEK under maj/juni 2020. Nyckelvärden utgår från antagande om full teckning.

# 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 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 **Hoylu 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 2014-2020). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.