



HOYLU

INTRESSANT ORDERLÄGE OCH UPP TILL BEVIS UNDER
H2-18

2018-08-20

BULL & BEAR-ANALYS

ANALYTIKER:
PATRIK OLOFSSON



ept. 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 Q2-18	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. För ett högre betyg hade vi velat se större andel insiderägande.

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)

INTRESSANT ORDERLÄGE OCH UPP TILL BEVIS UNDER H2-18



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 under 2018. Med fortsatt bibehållen kostnadskontroll kan därmed Bolaget närma sig lönsamhet. I ett Base scenario prognostiseras omsättningen till >35 MSEK år 2018. Utifrån gjord prognos och en relativvärdering, härleds ett potentiellt värde per aktie om 6 kr på 2018 års prognos.

▪ Har erhållit orders om 11 MSEK för leverans under H2-18

I samband med 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. Tillsammans med en potentiell uppföljningsorder om 15 MSEK till lärosäten i Förenade Arabemiraten, samt andra möjliga orders, ser orderboken intressant ut under H2-18.

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

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.

▪ 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 juni 2018 uppgick kassan till ca 3,8 MSEK, och kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick under Q2-18 till ca -4,5 MSEK. Det kan således inte uteslutas att Hoylu är i behov av ytterligare externt kapital under 2018 innan verksamheten kan bli lönsam.

AKTIEKURS | 3,7 kr

VÄRDERINGSINTERVALL 2018 ÅRS PROGNOS

BEAR 3,0 kr	BASE 6,0 kr	BULL 8,0kr
-----------------------	-----------------------	----------------------

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

HOYLU	
Stängningskurs (2018-08-17)	3,695
Antal Aktier	14 865 711
Market Cap (MSEK)	54,9
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-3,8
Enterprise Value (EV) (MSEK)	51,1
V.52 prisintervall (SEK)	3,36 – 13,28

UTVECKLING	
1 månad	+4,7 %
3 månader	-14,9 %
1 år	-2,9 %
YTD	-49,5 %

HUVUDÄGARE (KÄLLA: MODULAR FINANCE PER 2018-06-30)	
Fougner Invest AS	15,24 %
Edvin Austbø	6,46 %
Nada Yada AB	2,72 %
Recall Capital Nordic AB	2,69 %
Markus Johansson	2,51 %

VD OCH ORDFÖRANDE	
Verkställande Direktör	Stein Revelsby
Styrelseordförande	Mats Andersson

FINANSIELL KALENDER	
Delårsrapport 3 2018	2018-11-09
Bokslutskommuniké	t.b.a

PROGNOS (BASE), TSEK	2017	2018E	2019E
Nettoomsättning	27 322	35 519	51 502
<i>Omsättningstillväxt</i>	<i>n.a</i>	30%	45%
Bruttoresultat	18 690	24 908	37 672
<i>Bruttomarginal</i>	68%	70%	73%
EBITDA	-18 648	-16 281	-2 760
<i>EBITDA-marginal</i>	-68%	-46%	-5%
Nettoresultat	-21 939	-22 801	-9 419
<i>Nettomarginal</i>	-80%	-64%	-18%
P/S	2,0	1,5	1,1
EV/EBIT	neg.	neg.	neg.
P/E	neg.	neg.	neg.

KOMMENTAR Q2-18

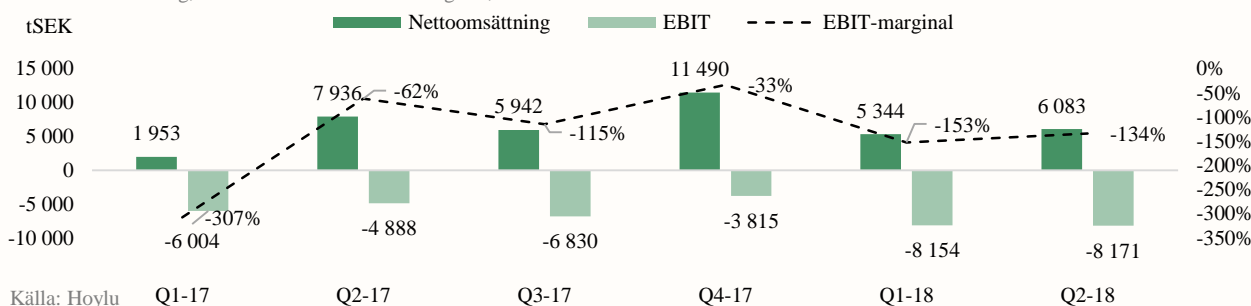
**LÄGRE
OMSÄTTNING
ÄN VÄNTAT,
MEN RÖRELSE-
KOSTNADER
ENLIGT
PROGNOS**

Omsättning når inte upp till förväntningarna, men kostnadskontrollen bibehålls

Omsättningen under Q2-18 uppgick till ca 6,1 MSEK, vilken kan jämföras med 7,9 MSEK under jämförbar period föregående år. I vår tidigare analys från maj hade vi räknat med betydligt högre omsättning. Den svaga omsättningen förklaras av att större kunder kräver djupare utvärdering och mer förankring innan avslut än vad Hoylu räknat med. Större bolag har längre ledtider och beslutsprocesser än t.ex. SME-bolag. Bruttomarginalen om 68 % var i linje med våra förväntningar. Rörelsekostnaderna (exkl. finansiella kostnader) om 12,3 MSEK var också i linje med våra förväntningar, och innebär endast en försiktig ökning mot föregående kvartal (12,0 MSEK), men inget vi anser vara alarmerande. Trots den låga omsättningen får det anses positivt att Hoylu kan 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 28,9 MSEK.

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



Källa: Hoylu

Omstrukturering av organisationen ska minska fasta kostnader med 1 MSEK/kvartal

I Stein Revelsbys VD-ord framgår det att Hoylu har genomfört ett antal förändringar av organisationen för att fokusera mer på försäljning, förbättra kund- och partnerhantering samt support. Nettoeffekten innebär en ökad del resultatbaserad rörlig kompensation och en minskning av fasta kostnader med ca 1 MSEK per kvartal. Effekten kommer att vara synlig fr.o.m. 2018-07-01. Vi ser positivt på att Hoylu minskar sin fasta kostnadsbas och således förbättrar kassaflödet, något som är mycket viktigt i nuvarande läge.

Tillkommande orders om 11 MSEK under Q3 och Q4 2018.

I samband med publiceringen av delårsrapporten 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. Kunderna anges vara bl.a. Holland America Line, Skanska, Daimler, Bene, Barton Melow och LAX Integrated Express Solutions. Om 11 MSEK inkluderas i rapporterad omsättning för 2018, uppgår Hoylus ackumulerade omsättning 2018 till ca 22,4 MSEK per den 10 augusti 2018. Det kan jämföras med 2017 års helårsomsättning om 27,3 MSEK.

Vid utgången av kvartalet uppgick kassan till 3,8 MSEK

Hoylus kassaflöde från den löpande verksamhet uppgick till ca -4,5 MSEK under Q2-18, och vid utgången av kvartalet uppgick kassan till ca 3,8 MSEK. Det kan inte uteslutas att Hoylu kommer behöva tillföras ytterligare extern finansiering innan ett positivt kassaflöde kan nås.

Uppdaterad prognos och värdering

H2-18 har försäljningsmässigt varit svagare än väntat vilket till stor del förklaras av att försäljningscyklerna varit längre. I samband med Q2-rapporten 2018 har vi justerat ned våra finansiella estimat och således vårt värderingsintervall. Värde drivare för aktien under H2-18 bedöms vara fler orders och ökad omsättning. En potentiell och intressant order är den uppföljningsorder till lärosätena i Förenade Arabemiraten, med ett potentiellt ordervärde om 15 MSEK under 2018. Läs mer på sidorna 10-13 för uppdaterad finansiell prognos, analys av orderboken och värdering.

Scenario – potentiellt värde per aktie	Före Q2-18	Efter Q2-18	Förändring
Base, 2018 års prognos:	3,0	3,0	0 %
Bull, 2018 års prognos:	8,5	6,0	-29 %
Bear, 2018 års prognos:	11,0	8,0	-27 %

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 under 2018. Med fortsatt bibehållen kostnadskontroll kan därmed Bolaget närma sig lönsamhet. I ett Base scenario prognostiseras omsättningen till >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 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 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. Ett exempel är den order som gick till lärosäten i Förenade Arabemiraten, vilken inbringade 5 MSEK under 2017. Ordern kan komma att följas upp under 2018 till fler lärosäten, med ett potentiellt ordervärde om 15 MSEK.

Organisationen har byggts upp på kort tid

Hoylu grundades hösten 2016 av Stein Revelsby som tidigare varit VD för Anoto. När han lämnade Anoto handplockade han ett antal medarbetare att inkludera i Hoylu och sin vision om att bli det ledande företaget för innovativa samarbetslösningar. Sedan hösten 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. Ledningspersoner och styrelse i Hoylu äger tillsammans ca 12,1 % av Bolagets aktier.

Prognos och värdering

Hoylu har ingått flera distributions- och partneravtal under 2017 och 2018, per Q2-18 uppgår tolv månader rullande omsättning till ca 28,9 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 Q2-18. Vid annorlunda utfall framgent, positivt eller negativt, kan värderingen korrigeras. 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 slutet av juni 2018 uppgick kassan till ca 3,8 MSEK, och under Q2-18 var kassaflödet från den löpande verksamheten -4,5 MSEK. Det kan således inte uteslutas att Hoylu är i behov av ytterligare finansiering under 2018 innan verksamheten kan bli lönsam.

DEN
LÅNGSIKTIGA
AFFÄRSMODELL
EN INNEBÄR
HÖG MARGINAL

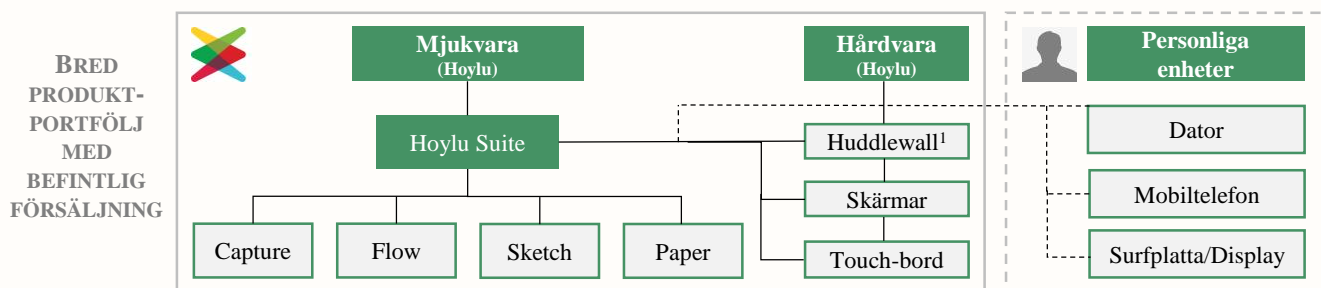
>35 MSEK
OMSÄTTNING
2018 HELÅR

BOLAGSBESKRIVNING

Hoylu 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.

Primär produktportfölj

Hoylu 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.



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

Intäktsmodell

- **Licensförsäljning:** Hoylus långsiktiga affärsmodell är försäljningen av Hoylu 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 Hoylu bundling av egen hård- och mjukvara, t.ex. en kombination av Hoylu Suite och produkten Huddlewall, vilket är en stor interaktiv väggskärm där en arbetsyta på ca 2–11 meter i bredd kan skapas. Med Hoylus 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 Hoylus lösningar samt bygga upp kassaflöde på kort sikt.
- **Bundling med tredje part:** Hoylu ser även möjligheten att bundla sin mjukvara med tredje parts hårdvara, t.ex. storformatsskärmar och displayer. Hoylu har idag ett avtal med LG om just detta.

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

Kostnadsdrivare

Hoylus 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 Hoylu att erbjuda försäljning av hårdvara för att bygga upp kassaflöden. Försäljning av hårdvara innebär lägre bruttomarginal. Utöver egna säljare arbetar Hoylu med partners och distributörer, vilket minskar anställningsbehovet, även om Hoylu antas öka personalen allt eftersom försäljningen stiger. I samband med Q2-rapporten 2018 kommunicerade Hoylu att omstruktureringar kommer innebära en minskning fasta kostnader om 1 MSEK/kvartal.

Strategiska utmaningar

Hoylu arbetar idag med en vertikal strategi där Bolaget fokuserar på bl.a. fastighets- och byggbranschen, utbildningsindustrin, finansiell sektor. Hoylu 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. Hoylus 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.

**SAAS-
MODELL
GÖR ATT
HOYLU KAN
SKALA UPP
SNABBT**

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:

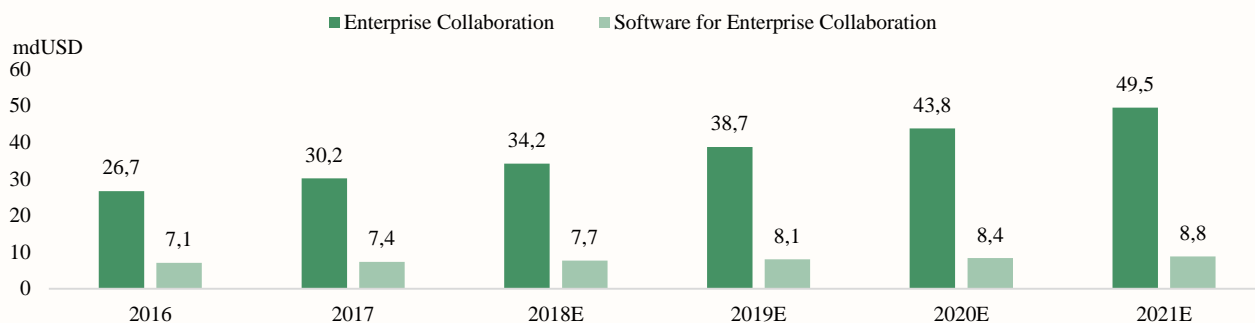


Marknaden förväntas fortsätta växa

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



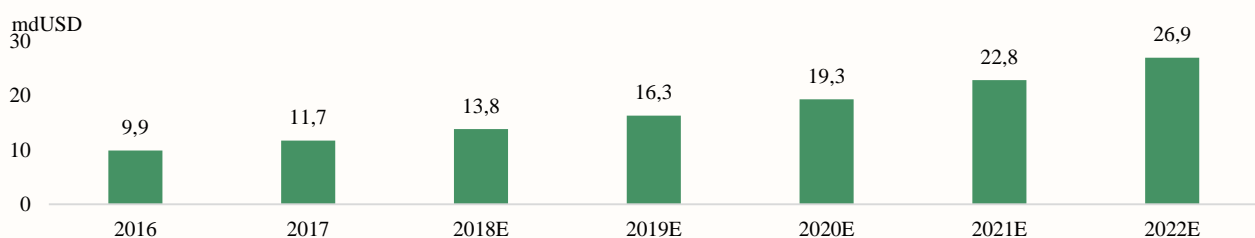
Källa: Apps run the world (2016)

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

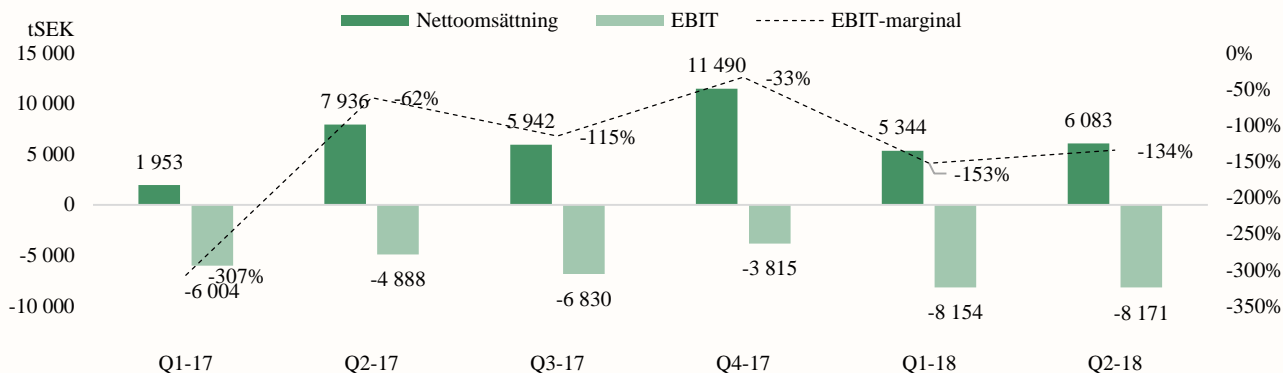
De teknologiska framstegen inom de olika segmenten gällande IoT, 3D-ljud, VR, AR och interaktiva storformatsskärmar skapar nya möjligheter för företag att tillämpa system och mjukvara inom Enterprise Collaboration. Ny teknik i kombination med ökat behov av kommunikation, mer komplexa marknadsklimat,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

FINANSIELL PROGNOSS

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. Q2-18 uppgår tolv månader rullande omsättning uppgår till 28,9 MSEK. Hoylu är ännu inte lönsamma.

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 förvärsstrategi, varför inga sådana intäkter inkluderas i gjorda prognoser.

Omsättningsprognos 2018 och 2019

För 2018 och 2019 antas en organisk helårstillväxt om ca 30 % respektive 45 %, vilket motiveras av marknadens generella tillväxt, nuvarande orderstock, uppskalning av tidigare orders samt nya tillkommande affärer. Det är en lägre tillväxt än vad som antagits i tidigare analys, vilket motiveras av att första halvan av 2018 försäljningsmässigt visat sig svagare än vad vi räknat med.

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. Om 11 MSEK inkluderas i rapporterad omsättning för 2018, uppgår Hoylus ackumulerade omsättning 2018 till ca 22,4 MSEK per den 10 augusti 2018. Under Q4-18 meddelande 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.

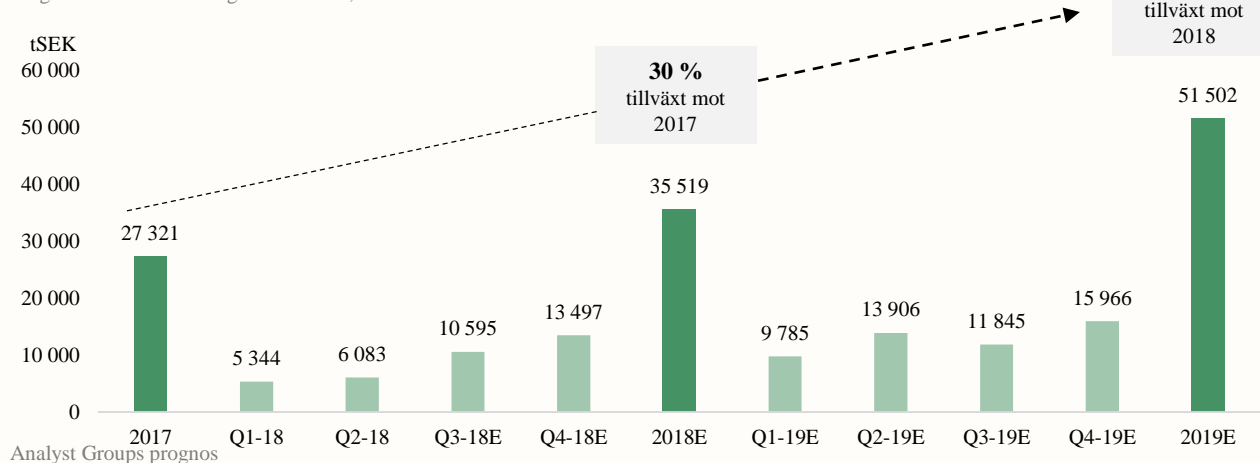
Kvartal	Q1-18 (A)	Q2-18 (A)	Q3-18 (E)	Q4-18 (E)
Intäktsfördelning	15%	17%	30%	38%
Kvartal	Q1-19 (E)	Q2-19 (E)	Q3-19 (E)	Q4-19 (E)
Intäktsfördelning	19%	27%	23%	31%

FINANSIELL PROGNOSES

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



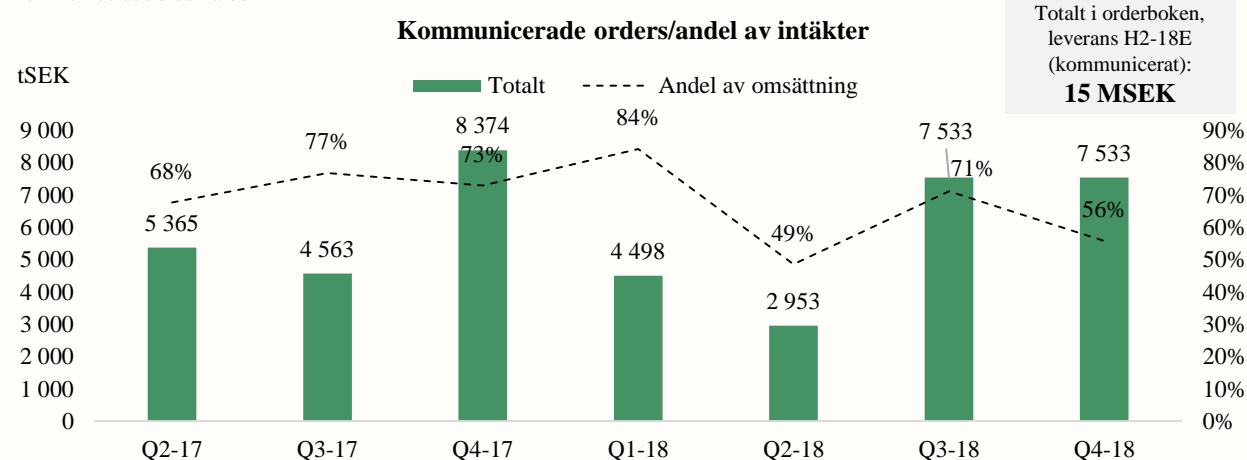
Orderläge i förhållande till faktisk och prognostiserad omsättning

63 %
AV H2-18
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 7 st. 2018 per idag (2018-08-20). Vi bedömer att Hoylu per den 10 augusti 2018 har ca 15 MSEK i orderboken i kommunicerade orders för leverans under H2-18, vilket är ca 63 % av vår prognostiserade omsättning för H2-18. 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 H1-18, samt samt prognostiserad kvartalsomsättning Q3-18 och Q4-18.

Kommunicerade ordervärden



Källa: Analyst Group

Hoylu har fått in mer än 50 återkommande order från befintliga kunder under perioden Q3-17 till Q1-18, och ytterligare orders och inkommande förfrågningar därefter. Hoylu skriver själva i samband med sin Q1-rapport 2018 att de förväntar sig att försäljningscyklerna kommer att förkortas, samt att orderstorlekarna kommer att öka. Detta är således något en investerare borde beakta framgent, då det är viktiga faktorer 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. Vid fler orders likt denna, kan bruttomarginalen stiga.

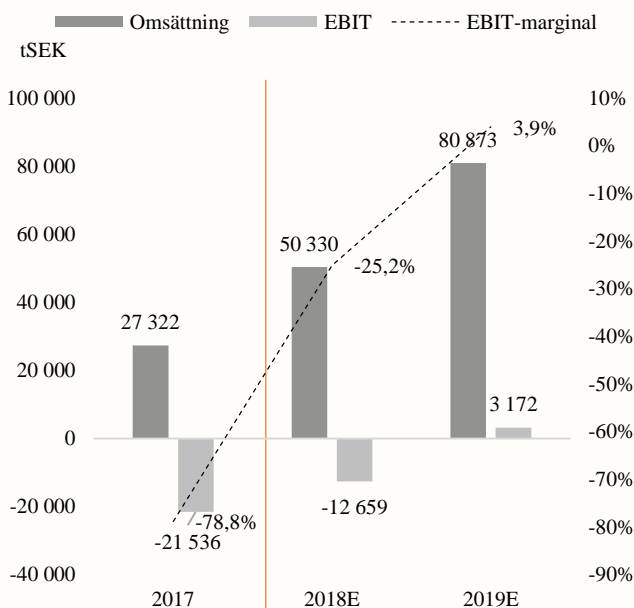
Hoylu arbetar bl.a. med partners och distributörer för att nå ut med sina produkter och tjänster globalt. Hittills har Bolagets rörelsekostnader varit relativt stabila mellan kvartalen, vilket är en medveten strategi. Framöver, när kassaflöden börjar visa positiva siffror, förväntas Hoylu öka antalet 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 Q1-rapporten 2018.

Nedan framgår prognoser gjorda efter Q1-18

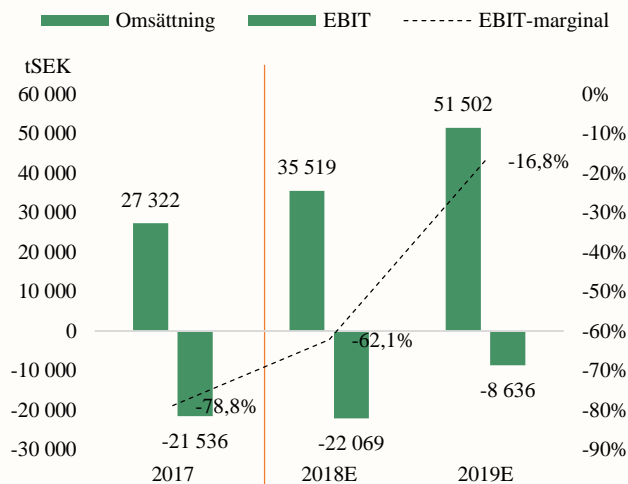
Omsättning, EBIT-resultat och EBIT-marginal



Analyst Groups prognos.

Nedan framgår prognoser gjorda efter Q2-18

Omsättning, EBIT-resultat och EBIT-marginal



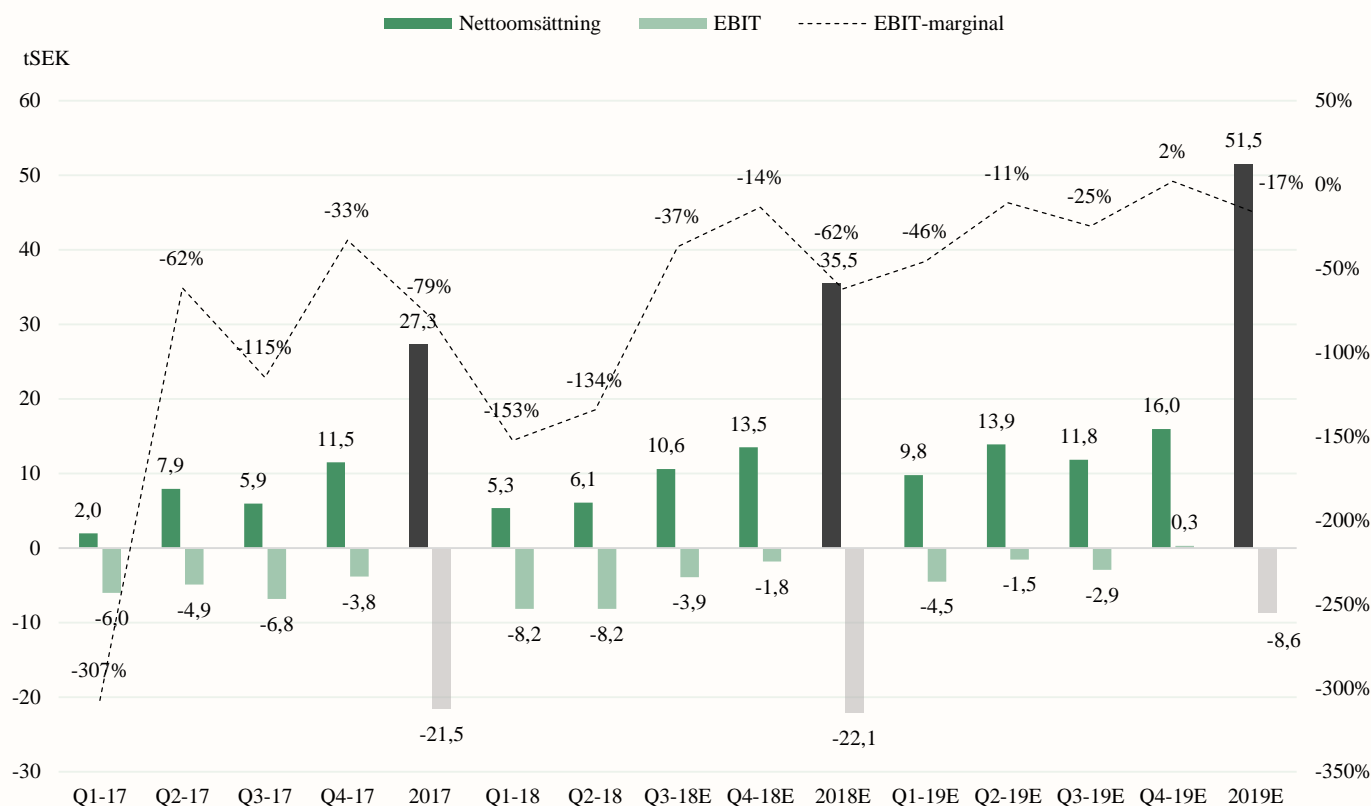
Förändring mot tidigare prognos	2018E	2019E
Omsättning	-29%	-36%
EBIT	-9,4 MSEK	-11,8 MSEK
EBIT-marginal	-37%	-21%

Analyst Groups prognos.

Omsättningen under både Q1-18 och Q2-18 kom in lägre än väntat, varför prognoser har justerats ned mot tidigare. En av förklaringarna till den låga försäljningen är att försäljningscyklerna i stora företag tagit längre tid än väntat. Hoylu har flera potentiella affärer på gång med flera leads, dessa måste dock fortfarande konverteras till faktisk försäljning. En större justering har gjorts för 2019 för att utgå från ett mer konservativt scenario. Den långsiktiga affärsmodellen måste fortfarande bevisas, och prognoser får uppdateras löpande.

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	Q3-18E	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	10,6	13,5	35,5	9,8	13,9	11,8	16,0	51,5
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	10,6	13,5	35,5	9,8	13,9	11,8	16,0	51,5
Kostnad sålda varor	-0,4	-2,5	-2,0	-3,8	-8,6	-1,5	-1,9	-3,2	-4,0	-10,6	-2,8	-3,9	-3,2	-3,9	-13,8
Bruttoresultat	1,6	5,4	4,0	7,7	18,7	3,8	4,2	7,4	9,5	24,9	6,9	10,0	8,7	12,0	37,7
Bruttomarginal	80%	69%	67%	67%	68%	72%	68%	70%	70%	70%	71%	72%	73%	75%	73%
SG&A	-5,0	-9,6	-9,9	-10,3	-34,8	-10,6	-10,9	-9,9	-9,9	-41,2	-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	-2,5	-0,4	-16,3	-3,0	-0,1	-1,5	1,8	-2,8
EBITDA-marginal	-307%	-52%	-100%	-22%	-68%	-127%	-110%	-23%	-3%	-46%	-31%	0%	-12%	11%	-5%
Av- och nedskrivningar	0,0	-0,8	-0,9	-1,3	-2,9	-1,4	-1,5	-1,5	-1,5	-5,8	-1,5	-1,5	-1,5	-1,5	-5,9
EBIT	-6,0	-4,9	-6,8	-3,8	-21,5	-8,2	-8,2	-3,9	-1,8	-22,1	-4,5	-1,5	-2,9	0,3	-8,6
EBIT-marginal	-307%	-62%	-115%	-33%	-79%	-153%	-134%	-37%	-14%	-62%	-46%	-11%	-25%	2%	-17%
Finansnetto	0,0	0,0	-0,2	-0,1	-0,4	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,7	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,8
EBT	-6,0	-4,9	-7,0	-4,0	-21,9	-8,3	-8,4	-4,1	-2,0	-22,8	-4,7	-1,7	-3,1	0,1	-9,4
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	-4,1	-2,0	-22,8	-4,7	-1,7	-3,1	0,1	-9,4
Nettomarginal	-308%	-62%	-119%	-35%	-80%	-155%	-138%	-39%	-15%	-64%	-48%	-12%	-26%	1%	-18%

VÄRDERING

Analyst Groups prognos – Base scenario	2017	12 månader rullande	2018E	2019E
Omsättningstillväxt	n.a	n.a	30,0%	45,0%
Bruttomarginal	68,4%	68,2%	70,1%	73,1%
EBITDA-marginal	-68,3%	-76,3%	-45,8%	-5,4%
EBIT-marginal	-78,8%	-93,5%	-62,1%	-16,8%
Nettomarginal	-80,3%	-96,0%	-64,2%	-18,3%

Nyckeltal	2017	12 månader rullande	2018E	2019E
P/S	2,0	1,9	1,5	1,1
EV/S	1,9	1,8	1,4	1,0
EV/EBITDA	-2,7	-2,3	-3,1	-18,5
EV/EBIT	-2,4	-1,9	-2,3	-5,9
P/E	-2,5	-2,0	-2,4	-5,8

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
5,5	6,0	86 %

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 16,1 mdUSD (2018-08-17) och tolv månader rullande omsättning uppgår till 2,9 mdUSD.

bimobject®

P/S	EV/S	Bruttomarginal
32,5	29,4	88 %

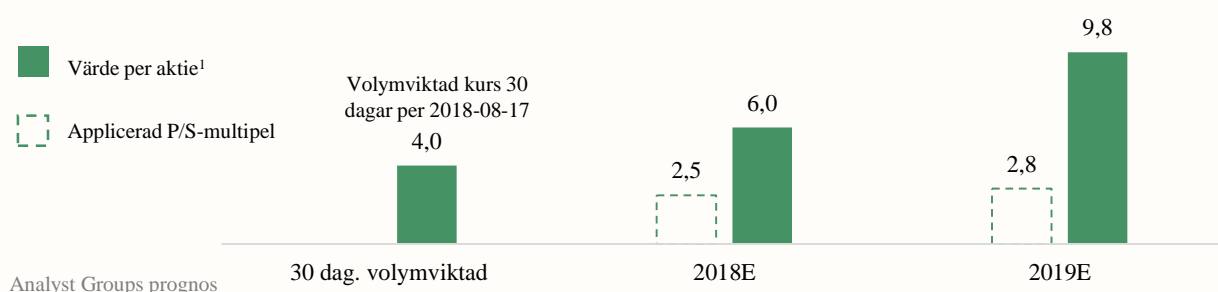
BIMobject, grundat 2011, noterades på First North 2014 och är med ca 130 anställda verksamma i mer än tio länder världen över. BIMobject arbetar inom digitalisering av byggindustrin och erbjuder s.k. BIM-objekt (*Building Information Modeling*), vilket kan beskrivas som 3D-modellering för projektering och visualisering. Konceptet att underlätta processer och samarbeten för företag påminner om Hoylus verksamhet. BIMobject är noterade på Nasdaq First North och värderas till 3,4 mdSEK (2018-08-17) och tolv månader rullande omsättning uppgår till 104,5 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 6,6. Med tanke på Hoylus korta historik, motiveras en värderingsrabatt. Hoylu handlas LTM till P/S 2,1, och Bolaget måste fortfarande bevisa sin långsiktiga affärsmodell. Q2-18 kom in svagt och ledningen har en del att bevisa för aktieägarna. 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 6,0 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



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.

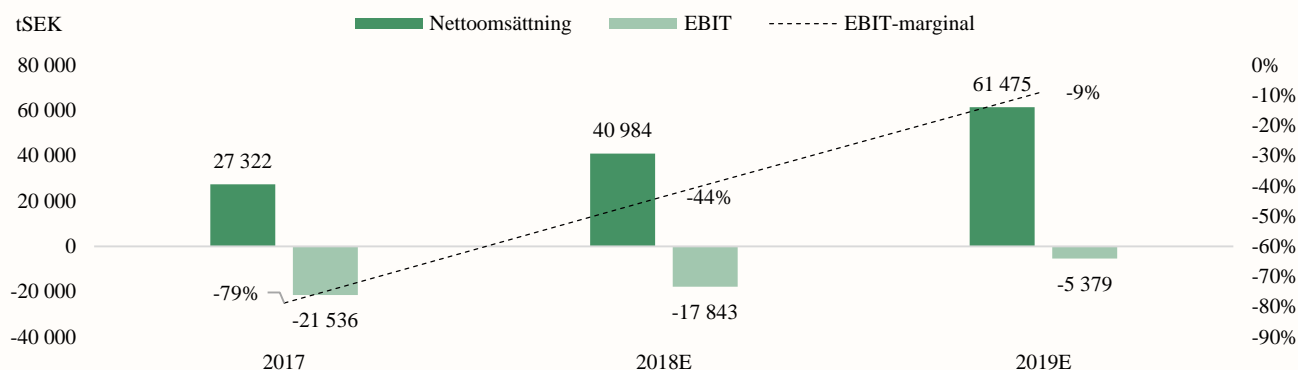
Under 2018 och 2019 växer Hoylu i en högre takt än angivet Base scenario. Det motiveras primärt av en högre andel licensförsäljning där mjukvaran Hoylu Suite når ut till allt fler användare. Den ökade försäljningen av mjukvara relativt hårdvara förväntas driva rörelsemarginalerna uppåt. I takt med att 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 abonnemangsmo­dell, 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.

8 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	2,5	2,9	3,0
Potentiellt värde per aktie ¹	n.a	8,0	12,4

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

BULL & BEAR

Bear scenario

Hoylu skriver 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. Hoylu är fortfarande ett relativt litet bolag, och denna situation kan komma att ske vid upprepade 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

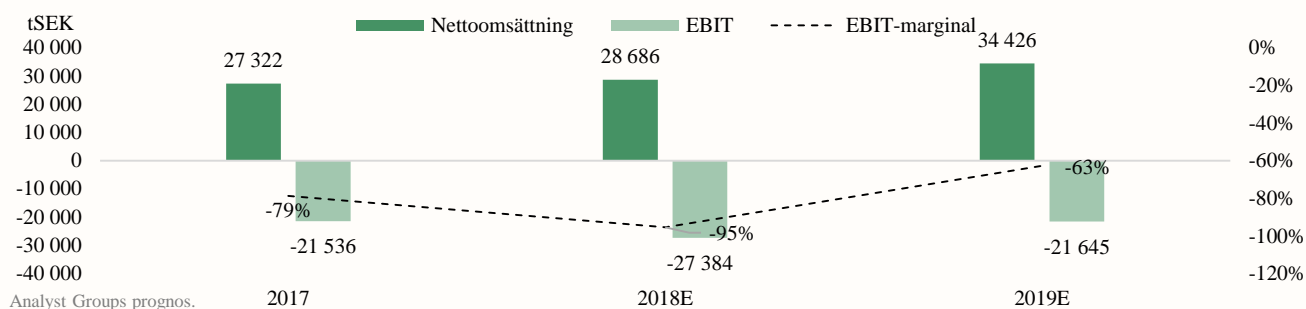
- **Svårighet att konvertera *leads*/pilotorders till större värden resulterar i låg försäljning**
- **Fortsatt förlust och nyemissioner**

Hoylu har flera aktiva kunder och befintlig försäljning och omsättningen LTM uppgår till 28,9 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.

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



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 KR
PER AKTIE
PÅ 2018
ÅRS
PROGNOS
(BEAR)

	2017	2018E	2019E
P/S	2,5	1,5	1,2
Potentiellt värde per aktie ¹	n.a	3,0	2,8

I angivet Bear scenario blir Hoylu inte lönsamma under prognosperioden som sträcker sig till år 2019. Med tanke på det låga resultatet, nuvarande kassa och hur rörelsekapitalbehovet ser ut, kan det inte utslutas att Hoylu behöver inhämta nytt externt kapital relativt omgående. Vid utgången av Q2-18 uppgick likvida medel till ca 3,8 MSEK, och under Q2-18 uppgick kassaflödet från den löpande verksamheten till -4,5 MSEK.

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

VD-INTERVJU, STEIN REVELSBY



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

Jeg er fornøyd med at vi har ferdigstilt og kvalifisert produktet i forhold til de strenge sikkerhetskrav mange av våre kunder har, at vi har levert løsninger både på Amazon Web Service samt MSFT Azure Cloud, samt at våre største kunder som P&G, Suffolk, Skanska, Holland America Line og Daimler fortsetter å ekspandere med våre produkter. Mindre fornøyd med at vi ikke nådde vårt salgsmål som var break-even nivå. 3 saker: tettere samarbeid med våre partnere for å korte ned salgssyklus, mer målrettet markedsføring der vi har gode referanser, mer systematisk salgsarbeid.

Under Q2-18 nådde ni inte upp till ert tillväxtnål. Hur ska ni arbeta för att vända trenden under Q3 och Q4?

Ref 3 saker under punkt 1. Men vi merker også større antall innkommende leads ettersom markedet blir kjent med at vi finnes. Tradeshows og roadshows med LG og NEC har også begynt å gi resultater.

I samband med er delårsrapport kommuniserade ni att ni per den 9 augusti har ackumulerade skriftliga order och muntliga åtaganden för leverans under Q3 och Q4 till ett värde om 11 MSEK. Kan du ge någon härledning kring fördelningen av dessa 11 MSEK mellan respektive kvartal?

Ca 50/ 50 som det ser ut nå.

Under första halvåret uppgick kostnaderna för R&D till 5,2 MSEK, motsvarande ca 19 % av era totala driftskostnader. Hur bedömer du att dessa kostnader kommer utvecklas under andra halvan av 2018?

Stabilt. Samme nivå.

Ni har genomfört förändringar i organisationen, vilket från den 1 juli 2018 innebär en ökad del resultatbaserad rörlig kompensasjon och en minskning av fasta kostnader med ca 1 MSEK/kvartal. Kan du berätta lite mer om vad den rörliga kompensasjonen innebär och hur den fungerar?

Alle som jobber med salg og business development har en lavere fastlønn og høyere bonus.

Kassaflödet från er löpande verksamhet uppgick till ca -4,5 MSEK under Q2-18, och vid utgången av kvartalet uppgick er kassa till ca 3,8 MSEK. Hur ser du på er finansiella ställning idag?

Det er så klart tight men vi ser en betydelig forbedring under høsten. Vi har jo ingen stor kapitalbinding utover lønn til ansatte og konsulter. Vi har bevisst valgt å ikke ta inn mer kapital enn vi strengt tatt behøver- samtidig som det ikke er så enkelt å estimere tilveksttakten når man bygger en ny virksomhet.

Om du för investerare fick belysa något som är extra viktigt att följa i Hoylus verksamhet under andra halvan av 2018, vad hade det varit?

Hvilke nye partnere som vi signerer og som gir oss mer kraft på markedet samt nye kontrakter med kunder som har stort tilvekstpotensiale. Videre så må investorene vurdere risk / reward der man vurderer vår børsverdi mot potensialet når store enterprise-kunder (vi har nevnt enkelte bolag i rapporten) ekspanderer til en bredere anvendelse av våre produkter.

Den 13 augusti 2018

LEDNING & STYRELSE



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.



Neil Fishman, Chief Engineer

Neil har varit Chief Engineer i Hoylu sedan 2017. Han har tidigare varit vice ingenjörchef 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 Visuell 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.



John Cary, Chief Information Officer

John har varit Chief Information Officer (CIO) i Hoylu sedan 2017. Han har tidigare varit Chief Technical Officer (CTO) vid Xevo. John har en ingenjör- och ekonomi-kandidatexamen från University of California, Los Angeles. Aktieinnehav 130 520 st. samt optioner 341 040 st.

LEDNING & STYRELSE



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.

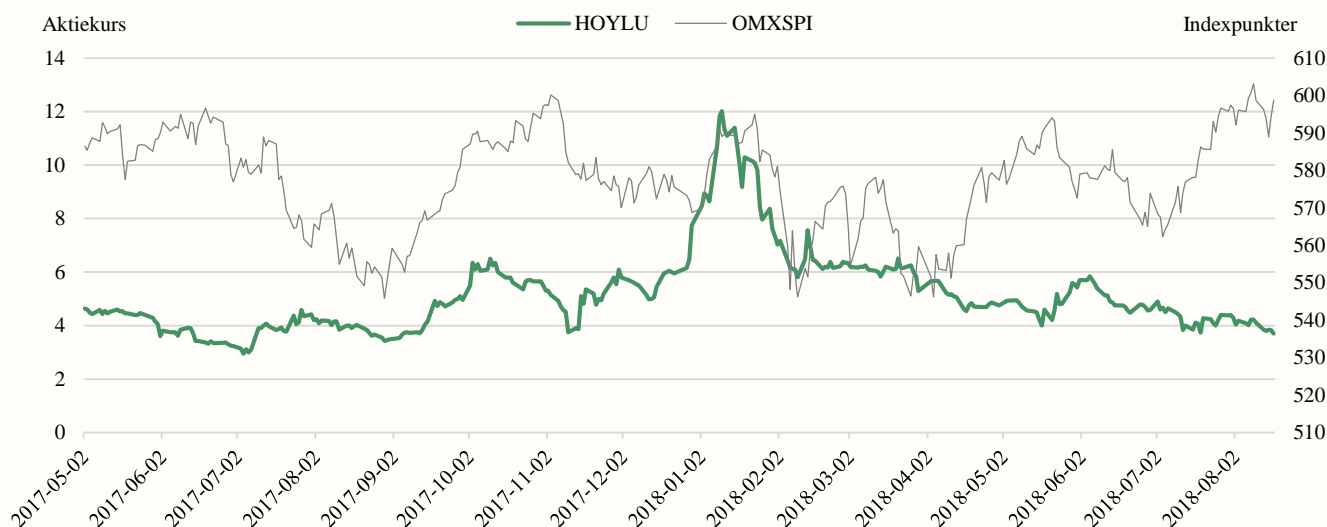


Jon Ullmark, Styrelseledamot

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. Jon innehar utbildningen MSc in Computer Science vid Kungliga Tekniska Högskolan i Stockholm. Aktieinnehav 18 273 st. samt optioner 76 546 st.

APPENDIX

Aktiekursens utveckling



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

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