

AYIMA AB (AYIMA B)

LÖNSAMHET RUNT HÖRNET



Ayima verkar på en marknad med god underliggande tillväxt och har genom förvärvet av LeapThree ett starkt helhetserbudande inom digital marknadsföring. För helåret 2018 presenterade Bolaget en omsättningsökning om 41 %, och givet framtida besparingar förväntas Ayima åter nå lönsamhet under Q2-19. Framöver väntas tillväxt härstamma från både Storbritannien och Nordamerika, där Bolagets presenterade avtalsvärde hittills i år uppgår till 16,9 MSEK. I ett Base scenario estimeras ett EBIT-resultat om 11,9 MSEK år 2019. Baserat på en likaviktad DCF- och peer-värdering härleds ett potentiellt värde per aktie om 21,0 SEK.

Ayimas adresserbara marknad fortsätter att växa

Marknaden för *SEO* väntas växa med en CAGR om 4,7 % fram till 2020, till en nivå om 79 mdUSD. Marknaden för *Digital Analytics* estimeras växa med en CAGR om 20,8 % under perioden 2015-2022, för att då nå en nivå om 4,9 mdUSD, främst drivet av den rådande övergången från fysiska butiker till onlinehandel. Ayima, som genom förvärvet av LeapThree nu är ledande inom både *SEO* och *Digital Analytics*, är välpositionerade för att kapitalisera på tillväxten.

Satsning i Nordamerika ger förutsättningar för fortsatt tillväxt inom alla affärsområden

Sedan inledningen av 2018 har Ayima annonserat avtal i Nordamerika till ett värde av 37,8 MSEK, medan avtalsvärdet i Storbritannien under samma period uppgår till 30,3 MSEK. Detta anses vara en fingervisning om framtiden, där Nordamerika på lång sikt väntas bli Bolagets största marknad. Med anledning av expansionen väntas Ayima ha möjlighet att öka omsättningen inom samtliga affärsområden framgent.

Ökning i antalet kunder innebär lägre risk

Under 2016 blev Bolagets resultat lidande som ett resultat av ett stort kundtapp, då Verizon sänkte sin marknadsföringsbudget och därav sa upp en stor del av sina avtal med Ayima. Med anledning av detta har Bolaget de senaste åren arbetat för att öka antalet kunder i syfte att minska den kunds specifika risken. Satsningen har hittills varit framgångsrik, i och med att Bolaget har ökat antalet kunder från 51 till 78 under de senaste 18 månaderna.

Genomförd emission ger ökade möjligheter för tillväxt under lönsamhet

Ayima avslutade nyligen en företrädesemission vilken inbringade 10,2 MSEK. Emissionen är avsedd att stärka balansräkningen, möjliggöra potentiella förvärv och investera i Bolagets framtida tillväxt för att kapitalisera på den starka underliggande marknadstrenden. Även om nyemissioner sällan är att föredra tolkas nyemissionen som ett bevis på att styrelsen är redo att ta kortsiktigt tuffa beslut i syfte att på lång sikt möjliggöra både högre lönsamhet och högre aktiekurser.

AKTIEKURS | 13,2 kr

VÄRDERINGSINTERVALL

| | | |
|------------------------|------------------------|------------------------|
| BEAR 11,0 kr | BASE 21,0 kr | BULL 31,0 kr |
|------------------------|------------------------|------------------------|

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

| AYIMA | | | |
|--------------------------------------|------------------|--------|--------|
| Stängningskurs (2019-06-04) | 13,2 | | |
| Antal Aktier | 5 819 662 | | |
| Market Cap (MSEK) | 97,8 | | |
| Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK) | -1,1 | | |
| Enterprise Value (EV) (MSEK) | 96,7 | | |
| V.52 prisintervall (SEK) | 12,9 – 36,50 | | |
| UTVECKLING | | | |
| 1 månad | -8,7 % | | |
| 3 månader | -17,3 % | | |
| 1 år | n.a. | | |
| YTD | 2,57 % | | |
| HUVUDÄGARE (KÄLLA: AYIMA 2018-10-30) | | | |
| New Equity Venture International | 20,5 % | | |
| Timothy Webb | 17,9 % | | |
| Michael Nott | 16,9 % | | |
| Michael Jacobson | 15,8 % | | |
| Michael Feiner | 7,2 % | | |
| VD OCH ORDFÖRANDE | | | |
| Verkställande Direktör | Michael Jacobson | | |
| Styrelseordförande | Mike Nott | | |
| FINANSIELL KALENDER | | | |
| Delårsrapport 4 2019 | t.b.a. | | |
| Bokslutskommuniké | t.b.a. | | |
| Prognos (base), tSEK | | | |
| | 2018A | 2019E | 2020E |
| Nettoomsättning | 182,8 | 218,1 | 248,1 |
| <i>Omsättningstillväxt</i> | 41% | 19% | 14% |
| Bruttoresultat | 97,3 | 130,9 | 148,9 |
| <i>Bruttomarginal</i> | 53,23% | 60,00% | 60,00% |
| EBIT | -5,8 | 11,9 | 25,4 |
| <i>EBIT-marginal</i> | -3% | 5% | 10% |
| Nettoresultat | -6,3 | 12,4 | 20,7 |
| <i>Nettomarginal</i> | -3% | 6% | 8% |
| P/S | 0,6 | 0,5 | 0,4 |
| EV/EBIT | neg. | 8,8 | 4,1 |
| P/E | neg. | 8,5 | 5,1 |

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

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 **Ayima 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.