

# HOYLU AB (HOYLU)

## BÖRJAR ÖKA ANDELEN MJUKVARUINTÄKTER



Hoylu har senaste året levererat flertalet orders till kunder runtom hela världen. Affärsplanens inledande fas, med en initialt större andel hårdvaruförsäljning för att bygga kassaflöde, börjar nu gå över till nästa fas i form av en högre andel mjukvaruförsäljning. Övergången skapar ett visst hack i tillväxtkurvan, vilket varit fallet under 2019. Under 2020 förväntar vi oss att Hoylu kan växa vidare, med fortsatt bra bruttomarginal. I ett Base scenario prognostiseras omsättningen till ca 26 MSEK för 2019 och 39 MSEK för 2020. Utifrån gjord prognos och en relativvärdering, härleds ett potentiellt värde per aktie om 4,5 kr på 2020 års prognos i ett Base scenario.

### Sjunkande försäljning under Q3-19 men bra kostnadskontroll

Under Q3 uppgick omsättningen till 6,2 MSEK (9,0), motsvarande en minskning om -30 % mot jämförbart kvartal 2018. Vår prognos om ca 10 MSEK var således i överkant. Sett till Hoylus kostnadsbas för rörelsen hade vi prognostiserat totala rörelsekostnaderna till ca 10,8 MSEK, vilket således var i nära linje med rapporterade 10,0 MSEK. Hoylu utvecklas således fortsatt med stabil kostnadskontroll, något som är av stor vikt i dagsläget.

### Erhållit stororder från Shell-gruppen

Hoylu har mottagit en mjukvaruorder från Royal Dutch Shell plc., vilka är en del av Shell-gruppen. Den initiala ordern är för Shell Norge och uppgår till lägst 1,2 MSEK under en 3-årsperiod, med årliga återkommande intäkter (ARR) på 400 000 SEK. Affären som avser mjukvaru-licenser innebär en hög bruttomarginal. Orders av denna typ är viktiga framgent för Hoylu, dels för att driva tillväxten, dels för att öka lönsamheten. Att ordern dessutom kommer från en stor aktör som Shell anser vi i sig utgör ett starkt signalvärde och är en bra referensaffär som potentiellt kan öppna nya dörrar för Hoylu.

### Kommer börja redovisa återkommande intäkter från och med Q1-20

Från och med första kvartalet 2020 kommer Hoylu att börja rapportera årliga återkommande intäkter, där Bolaget förväntar sig en signifikant ökning när stora företag fortsätter att öka sitt användande av Hoylu inom deras verksamheter. Detta nyckeltal är något en investerare bör följa noga.

### Likviditeten stärkt via konvertibellån

Vid utgången av september uppgick Hoylus kassa till ca 1,5 MSEK, tillsammans med 6,9 MSEK i kortfristiga kundfordringar. Efter periodens utgång har ett konvertibelt lån om 6 MSEK upptagits, vilket således har stärkt den finansiella ställningen.

## AKTIEKURS | 2,60

### VÄRDERINGSINTERVALL 2020 ÅRS PROGNOSE

<b>BEAR</b> 2,0 kr	<b>BASE</b> 4,5 kr	<b>BULL</b> 6,0 kr
-----------------------	-----------------------	-----------------------

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

HOYLU				
Aktiekurs (2019-12-02)	2,60			
Antal Aktier	25 010 678			
Market Cap (MSEK)	64,9			
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	27,1 <sup>1</sup>			
Enterprise Value (EV) (MSEK)	92,0			
V.52 prisintervall (SEK)	2,10 – 5,00			
UTVECKLING				
1 månad	-29,8 %			
3 månader	-7,3%			
1 år	-42,0 %			
YTD	-36,2 %			
HUVUDÄGARE (KÄLLA: MODULAR FINANCE PER 2019-09-30) <sup>2</sup>				
Fougner Invest AS	22,6 %			
Edvin Austbø	13,8 %			
Satoshi Nakajima	4,2 %			
Camelback	3,5 %			
AS Forvaltning Standard	3,5 %			
VD OCH ORDFÖRANDE				
Verkställande Direktör	Stein Revelsby			
Styrelseordförande	Björn Wallin			
FINANSIELL KALENDER				
Delårsrapport 4 2019	t.b.a.			
PROGNOS (BASE), MSEK	2017	2018	2019E	2020E
Nettoomsättning	27,3	33,5	25,9	38,9
Omsättningsstillväxt	n.a	23 %	-23%	50%
Bruttoresultat	18,7	23,2	18,0	27,5
Bruttomarginal	68%	69%	69%	71%
EBITDA	-18,6	-18,9	-25,6	-13,0
EBITDA-marginal	-68%	-56%	-99%	-33%
Nettoresultat	-21,9	-28,0	-34,7	-20,3
Nettomarginal	-80%	-84%	-134%	-52%
P/S	2,4	1,9	2,5	1,7
EV/EBIT	neg.	neg.	neg.	neg.
P/E	neg.	neg.	neg.	neg.

<sup>1</sup>Inklusive konvertibelt lån om 6 MSEK upptaget under oktober 2019.  
<sup>2</sup>Gäller per 2019-09-30 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](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 **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.