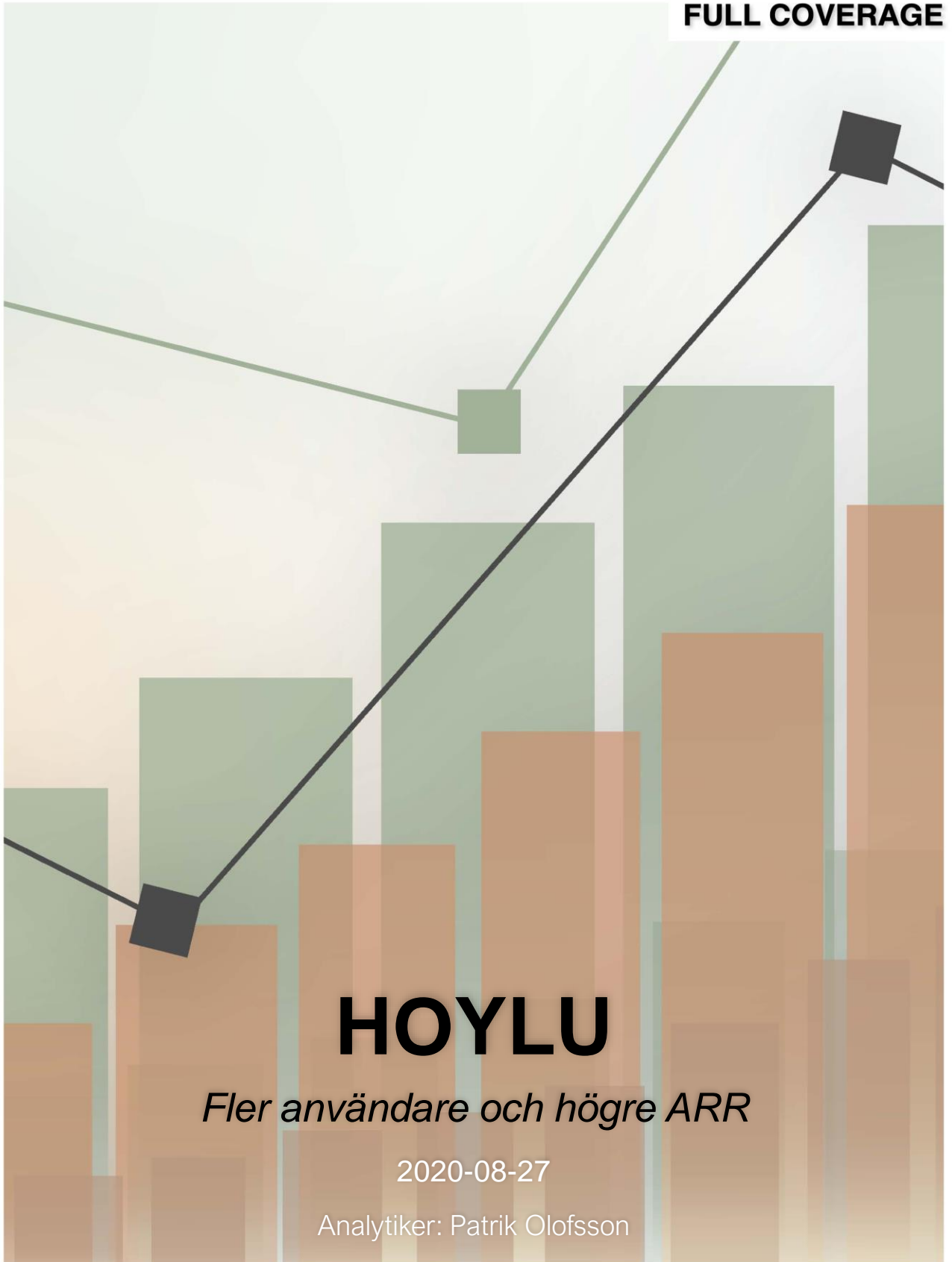


AKTIEANALYS

FULL COVERAGE



HOYLU

Fler användare och högre ARR

2020-08-27

Analytiker: Patrik Olofsson

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 den bästa informationslänken mellan de många investerarna och företagen.

Som länk mellan investerare och företag ger vi stöd i investeringsbeslut, kapitalallokering och kommunikationsvägar.

Vi tror på att hjälpa företag och investerare att bättre förstå varandra

INNEHÅLL

Hoylu AB ("Hoylu" eller "Bolaget") levererar innovativa lösningar för digitala arbetsytor, där Bolagets uppdrag är att göra distansarbete och informationsutbyte enkelt. Genom Hoylus anpassningsbara Connected Workspaces™ levererar Bolaget programvarulösningar till företag, organisationer och individer i praktiskt taget alla branscher som gör det möjligt för alla team, stora som små, att arbeta effektivt och säkert i ett intuitivt och enkelt arbetsflöde. Hoylu är noterade på Nasdaq First North Growth Market sedan 2017.

INNEHÅLLSFÖRTECKNING

Introduktion	4
Kommentar Q2-20	5
Investeringsidé	6
Bolagsbeskrivning	7
Marknadsanalys	8
Finansiell prognos	9-11
Värdering	12
Bull & Bear	13-14
VD-intervju, Stein Revelsby	15
Ledning & styrelse	16
Appendix	17
Disclaimer	18

VÄRDEDRIVARE

5 av 10

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.

HISTORISK LÖNSAMHET

4 av 10

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.

LEDNING & STYRELSE

6 av 10

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.

RISKPROFIL

4 av 10

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. I och med den kapitalanskaffning som skett via emissionerna under maj/juni 2020, har Hoylu stärkt sin balansräkning, vilket vi menar minskar den finansiella risken.

Analyst Groups betygsättning utgår från fyra huvudparametrar där varje huvudparameter består av ett flertal underparametrar med individuell betygsättning, vilka summerar till ett viktat slutbetyg för varje huvudparameter.

Värde drivare, Historisk Lönsamhet och Ledning & Styrelse sträcker sig från 1 till 10, där 10 är högsta betyg.

Riskprofil sträcker sig från 1 till 10, där 10 är att anse som högst risk.

HOYLU AB (HOYLU)

FLER ANVÄNDARE OCH HÖGRE ARR



Hoylu fortsätter öka antalet anslutna användare parallellt med att ARR-intäkterna ökar även under Q2, ett fortsatt gott tecken på att affärsplanen med att övergå till högre andel mjukvaruintäkter går åt rätt håll. Under våren har Hoylu stärkt sin balansräkning vilket i kombination med rådande marknadstrender, som ställer nya krav på organisationer för effektivare samarbetslösningar, bör ge Hoylu rätt förutsättningar för att skala upp sin försäljning under hösten. I ett Base scenario prognostiseras en omsättning om ca 36 MSEK för 2020 och utifrån gjord prognos och en relativvärdering, härleds ett potentiellt värde per aktie om 3,2 kr (2,5) på 2020 års prognos.

▪ Växer med närmare 30 % under Q2

Inför Q2-rapporten var omsättningen redan känd, då Hoylu tidigare släppt sina preliminära intäktssiffror för kvartalet. Trots Corona-pandemins framfart kunde Bolaget uppvisa en tillväxt om 29 %, vilket förvisso var under vår prognos om 40 % men är samtidigt en prestation som vi anser är bra. 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.

▪ ARR-intäkterna kan "boostas" ytterligare under hösten

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 21,3 MSEK i slutet av juni, vilket är en ökning från 15,0 MSEK vid utgången av december 2019. Det här ser vi som ett tecken på att Hoylus långsiktiga affärsmodell börjar ge resultat. Efter att ny programvara lanserats i början av maj, följt av lanseringen av moduler för *Pull-planning* och *PI Planning*, har Hoylu märkt en stark tillväxt i antalet registrerade användare men som dock inte visas i ARR-ökningen då den nya programvaran kom med en 60-dagars gratis testperiod. Vid bra konverteringsgrad kan det därmed ge en extra "boost" i ARR-intäkterna under kommande kvartal.

▪ Trenden med att arbeta på distans 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 av den växande trenden att arbeta på distans där pandemin påskyndar användningen och efterfrågan av effektiva digitala samarbetslösningar.

AKTIEKURS 2,65 kr	2020 ÅRS PROGNOS	
VÄRDERINGSINTERVALL	BASE	BULL
BEAR	3,2 kr	4,0 kr
1,9 kr		

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

HOYLU	
Aktiekurs (2020-08-26)	2,65
Antal Aktier (st.)	81 029 637
Market Cap (MSEK)	214,7
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-14,3
Enterprise Value (EV) (MSEK)	200,4
V.52 prisintervall (SEK)	1,00 – 4,30

UTVECKLING	
1 månad	+61,7 %
3 månader	+30,5%
1 år	-11,5 %
YTD	-25,4 %

HUVUDÄGARE (KÄLLA: MODULAR FINANCE PER 2020-07-30)	
Fougner Invest AS	23,3 %
Alden AS	15,5 %
TCC Invest AS	11,5 %
Bimo Kapital	8,2 %
Pine AS	2,4 %

VD OCH ORDFÖRANDE	
Verkställande Direktör	Stein Revelsby
Styrelseordförande	Björn Wallin

FINANSIELL KALENDER	
Delårsrapport 3 2020	2020-11-20

PROGNOS (BASE), MSEK	2017	2018	2019	2020E
Nettoomsättning	27,3	33,5	26,9	36,3
Omsättningstillväxt	n.a	23 %	-20%	35%
Bruttoresultat	18,7	23,2	18,5	25,3
Bruttomarginal	68%	69%	69%	70%
EBITDA	-18,6	-18,9	-31,1	-18,9
EBITDA-marginal	-68%	-56%	-116%	-52%
Nettoresultat	-21,9	-28,0	-47,4	-29,2
Nettomarginal	-80%	-84%	-176%	-80%
P/S	7,9	6,4	8,0	5,9
EV/EBIT	neg.	neg.	neg.	neg.
P/E	neg.	neg.	neg.	neg.

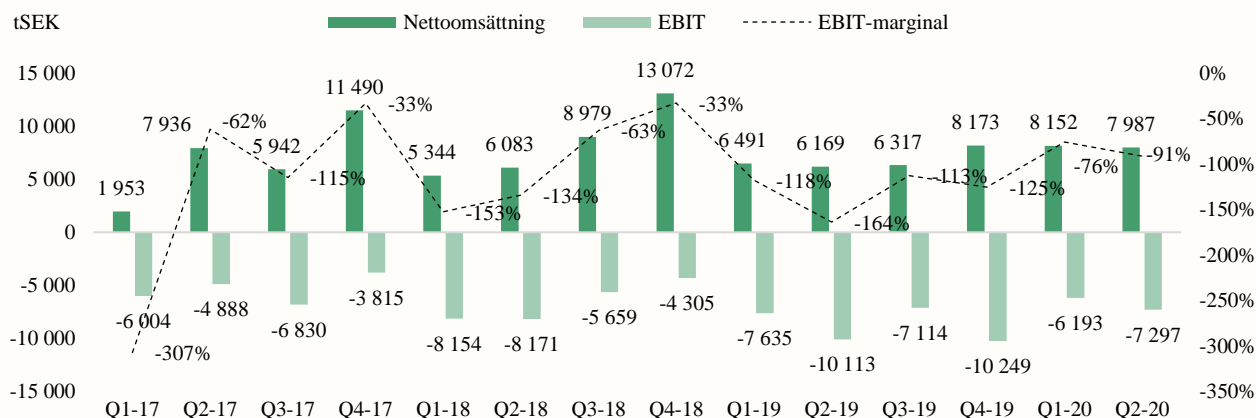
KOMMENTAR Q2-20

OMSÄTTNING REDAN KÄND INFÖR RAPPORT

I mitten av juli släppte Hoylu sina preliminära försäljningssiffror för Q2-20, där det framgick att omsättningen under andra kvartalet uppgick till 8,0 MSEK (6,2), motsvarande en ökning om 29 %. Jämfört med vårt estimat om 8,8 MSEK var utfallet således 0,8 MSEK lägre, samtidigt som vi anser att 29 % tillväxt är en bra prestation under ett minst sagt annorlunda Q2. I pressmeddelandet framgick även att Hoylus ARR uppgår till 21,3 MSEK i slutet av juni, en ökning från 20,7 MSEK i slutet av mars och från 15,0 MSEK vid utgången av december 2019.

Trots Corona-pandemin kunde Hoylu visa tillväxt även under andra kvartalet 2020.

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



Källa: Hoylu

Under årets andra kvartal ökar Hoylus rörelsekostnader från Q1-20 med ca 0,7 MSEK och uppgick därmed till 11,2 MSEK. Under kvartalet har en del engångsfaktorer uppstått, vilket vi tror är förklaringen till den något högre kostnadsbasen under Q2. Sett till Hoylus kapitalförbrukning, s.k. *burn rate*, uppgick denna till -6,7 MSEK/månad, vilket kan jämföras med -4,4 MSEK/månad under årets första kvartal. Även om Hoylu genom vårens kapitaliseringar har en god finansiell ställning idag, så hade vi gärna sett en lägre *burn rate* under Q2. En förklarande faktor till den högre nivån är bl.a. en sämre utveckling i rörelsekapitalet, där vi även noterar att under de senaste tre kvartalen så har Hoylus kundfordringar i absoluta tal ökat med i genomsnitt 31 % per kvartal räknat från Q3-19, samtidigt som omsättningen legat relativt konstant omkring 8 MSEK senaste tre kvartalen. Här menar vi att utrymme för förbättring finns, där en kortare betalningstid mot kunderna skulle stärka Hoylus rörelsekapital och således bidra till en bättre likviditet.

Likväl är som sagt den finansiella ställningen god idag, där kassan vid utgången av juni uppgick till 18,2 MSEK. Då ska det även tilläggas att ytterligare 11 MSEK från den tidigare genomförda företrädesemissionen samt 3,8 MSEK från den riktade emissionen har registrerats först efter den sista juni och ska därmed tillgodoräknas kassan.

Uppdaterad prognos och värdering

I samband med Hoylus Q2-rapport har endast mindre justeringar gjorts för vår helårsprognos för 2020. I ett Base scenario estimeras en omsättning om 8,2 MSEK under Q3-20 och 36 MSEK för helåret 2020. Tillväxten motiveras av bl.a. att historiska orders kan komma att skalas upp, samt att Hoylu idag har bevisat att de kan sälja till stora globala företag, dessa referensaffärer kan således resultera i en snöbollseffekt under året.

I övrigt noteras en intressant transaktion i marknaden – MURAL tar in 118 MUSD

Tidigare i veckan, den 25 augusti, meddelade det amerikanska företaget MURAL att de genomför en Serie B-runda och inhämtar ca 118 MUSD i externt kapital. MURAL erbjuder en plattform för digitala arbetsytor som underlättar distanssamarbete, ett erbjudande som således har likheter med Hoylus. Transaktioner likt den som MURAL genomför ger en uppfattning om hur efterfrågan kring dessa typer av lösningar ser ut, där vi anser att nuvarande trend talar för Hoylu.

INVESTERINGSIDÉ

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 vilken kan stärkas av en ökad andel återkommande intäkter. I ett Base scenario prognostiseras omsättningen till ca 36 MSEK för 2020. Utifrån gjord prognos och en relativvärdering, samt inklusive den nettolikvid som tillkommer via bl.a. en större *Private Placement* under våren, härleds ett potentiellt värde per aktie om 3,2 kr (2,5) på 2020 års prognos i ett Base scenario.

Skalbar affärsmodell möjliggör exponentiell tillväxt

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. Hoylus långsiktiga affärsmodellen innebär att Hoylus mjukvara (Hoylu Connected Workspaces) 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

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 2020 gör större beställningar.

Organisationen har byggts upp på kort tid

Hoylu har 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 (idag HoyluWall) från Scaleable Display Technologies. Idag har Hoylu tecknat stora kunder som Proctor & Gamble (har installerat Hoylus lösning i nära 30 kontor, 19 olika platser i nio länder), Holland America Line, Daimler samt tio av världens största byggföretag, t.ex. Skanska, Suffolk, Balfour Beatty m.fl. Det kan även nämnas att Holland American Line under maj 2019 gjorde ytterligare en beställning motsvarande 25 MSEK över en treårsperiod, vilket för Hoylu blev den största ordern i Bolagets historia. På senare tid har även Hoylu expanderar kraftigt inom energisektorn, där Bolaget har mottagit stororders från bl.a. BP och Shell med återkommande intäkter.

Prognos och värdering

Hoylu har ingått flera distributions- och partneravtal senaste åren och för 2018 uppgick omsättning till ca 33,5 MSEK, vilket dock minskade till 26,9 MSEK under 2019. 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 36 MSEK år 2020. Baserat på en målmultipel om P/S 7 på 2020 års försäljning, samt inklusive nettolikviden från emissionerna under maj/juni 2020, erhålls ett värde per aktie om 3,2 kr på 2020 års prognos. Värderingen baseras på att antagna händelser inträffar och nuvarande värdering är uppdaterad i samband med Q2-rapporten 2020.

Hoylu är inte lönsamma idag – men har stärkt sin kassa under våren 2020

Att skala upp försäljningen och öka lönsamheten är en utmaning och Hoylu måste växa med bibehållen kostnadskontroll. Med tanke på utgående kassa under juni, samt efterföljande emissionslikvider om ca 14,8 MSEK som får adderas, anser vi att Hoylu är välfinansierade med en stark balansräkning som kan stötta Bolaget i den tänkta tillväxtresan.

DEN
LÅNGSIKTIGA
AFFÄRSMODELL
EN INNEBÄR
HÖG MARGINAL

HOYLU HAR
TECKNAT
FLERA STORA
KUNDER

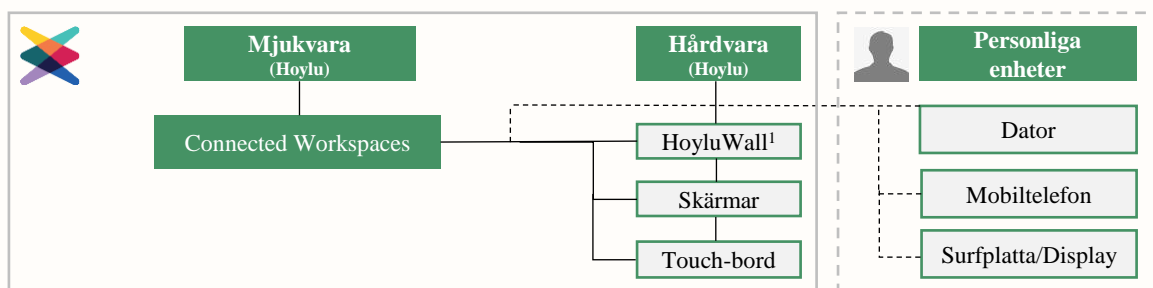
36 MSEK
OMSÄTTNING
2020 HELÅR

BOLAGSBESKRIVNING

Hoylu levererar innovativa lösningar för digitala arbetsytor, med uppdraget att göra distansarbete och informationsutbyte enkelt. Genom Bolagets anpassningsbara Connected Workspaces™ levererar Hoylu programvarulösningar till företag, organisationer och individer i praktiskt taget alla branscher som gör det möjligt för alla team, stora som små att arbeta effektivt och säkert i ett intuitivt och enkelt arbetsflöde. Hoylu är noterade på Nasdaq First North Growth Market sedan 2017.

Primär produktportfölj

Hoylu Connected Workspaces 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 HoyluWalls.



BRED
PRODUKT-
PORTFÖLJ
MED
BEFINTLIG
FÖRSÄLJNING

TECKNAT
FLERA
INTRESSANTA
KUNDER,
BL.A.:

P&G

Holland
America Line

DAIMLER

SUFFOLK

SKANSKA

Balfour Beatty



SAAS-
MODELL
GÖR ATT
HOYLU KAN
SKALA UPP
SNABBT

¹HoyluWall 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.

Intäktmodell

- **Licensförsäljning:** Hoylus långsiktiga affärsmodell är försäljningen av Hoylus Connected Workspaces 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 Connected Workspaces och produkten HoyluWall, 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. storformatskärmar 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.

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.

MARKNADSANALYS

Visual 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:

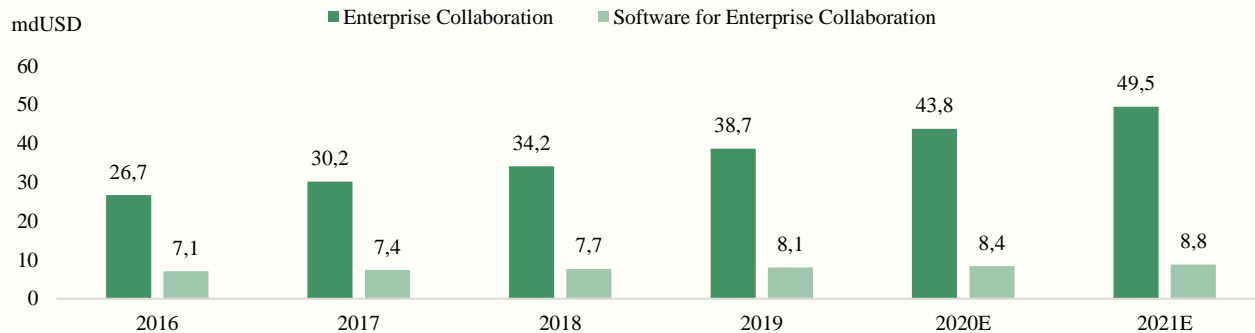


Marknaden förväntas fortsätta växa

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



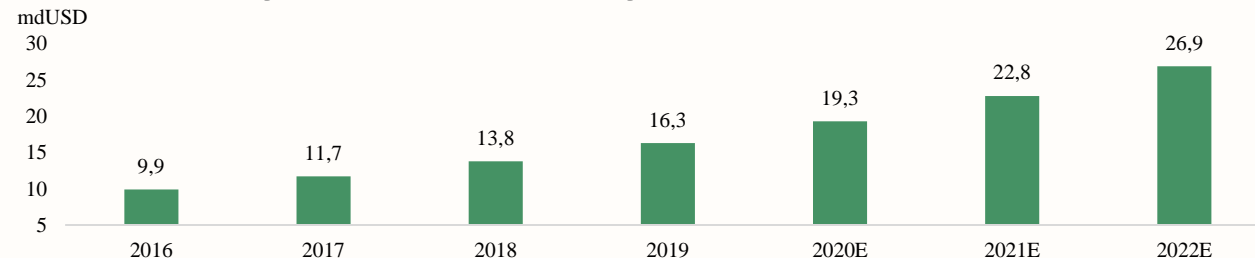
Källa: Apps run the world (2016)

Den breda teknikutvecklingen skapar fler sätt att applicera mjukvarulösningar

Mjukvaran som utvecklas för Visual- 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

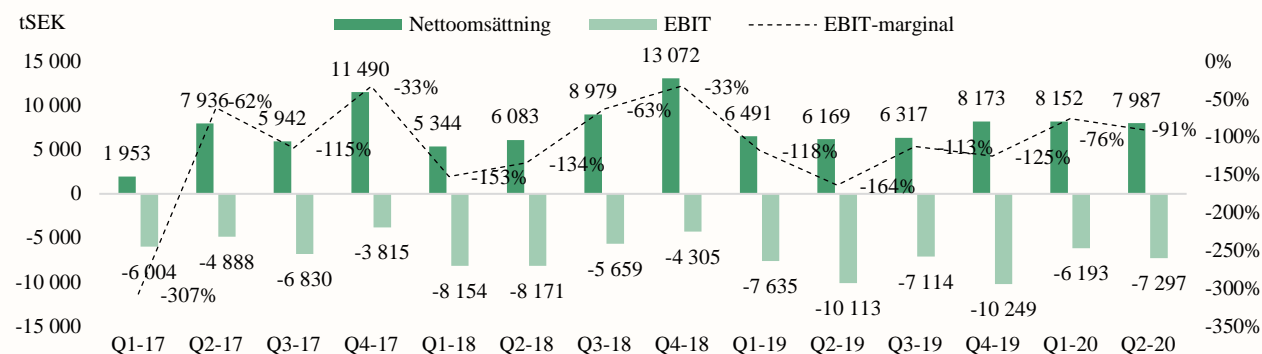
De teknologiska framstegen inom de olika segmenten gällande IoT, 3D-ljud, VR, AR och interaktiva storformatsskärmar skapar nya möjligheter för företag att tillämpa system och mjukvara inom Enterprise Collaboration. Ny teknik i kombination med ökat behov av kommunikation, mer komplexa marknadsklimat,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

FINANSIELL PROGNOIS

För 2019 helår uppgick omsättningen till ca 26,9 MSEK, motsvarande en minskning om 20 %. Omsättningen är därmed inte på tillräckliga nivåer för att täcka, eller överstiga, Bolagets fasta kostnader. Dock har Hoylu utvecklats med en god kostnadskontroll, där fasta rörelsekostnader i genomsnitt har uppgått till omkring 10-11 MSEK/kvartal senaste kvartalen.

Trots en turbulent start på 2020 med utbrottet av Covid-19, kunde Hoylu uppvisa tillväxt även under Q2-2.

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 2020

För 2020 antas en organisk helårstillväxt om ca 35 %, vilket motiveras av marknadens generella tillväxt, nuvarande orderstock, uppskalning av tidigare orders samt nya tillkommande affärer.

Under 2018 kommunicerade Hoylu 11 orders via pressmeddelande, där vi estimerar att merparten av dessa tillföll redovisad omsättning för helåret 2018. Den 22 oktober 2018 meddelade Hoylu att de med återförsäljaren Ed Corp satte ett försäljningsmål omkring 15 MSEK över en 12-månadersperiod. Försäljningsprognos utgår från målet att sälja 1 000 displayer till över 750 skolor, med en potential på ytterligare 15 000 studentlicenser per månad. Det innebär ökade SaaS-intäkter för Hoylu, något som är en del av Bolagets långsiktiga intäktsmodell.

Under 2019 kommunicerade Hoylu totalt 22 orders till ett sammanlagt värde om ca 39 MSEK. Den 23 maj 2019 erhöll Hoylu en rekordstor order från Holland American Line motsvarande 25 MSEK över en treårsperiod, ordern i sig utgör ett starkt ekonomiskt värde samtidigt som det ger Hoylu en bra referensaffär som sänder positiva signaler till industrin. Den 29 november 2019 kommunicerade Hoylu att de mottagit en stor 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. Under januari 2020 mottog Hoylu ytterligare en order från energisektorn, närmare bestämt från BP, där den initiala ordern uppgår till ett värde av 1 MSEK och är en kombination av mjukvaru- och produktintäkter.

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 2020.

Kvartal	Q1-19 (A)	Q2-19 (A)	Q3-19 (A)	Q4-19 (A)
Intäktsfördelning	24%	23%	23%	30%

Kvartal	Q1-20 (A)	Q2-20 (A)	Q3-20 (E)	Q4-20 (E)
Intäktsfördelning	22%	22%	23%	33%

FINANSIELL PROGNOIS

Brutto- och rörelsekostnader

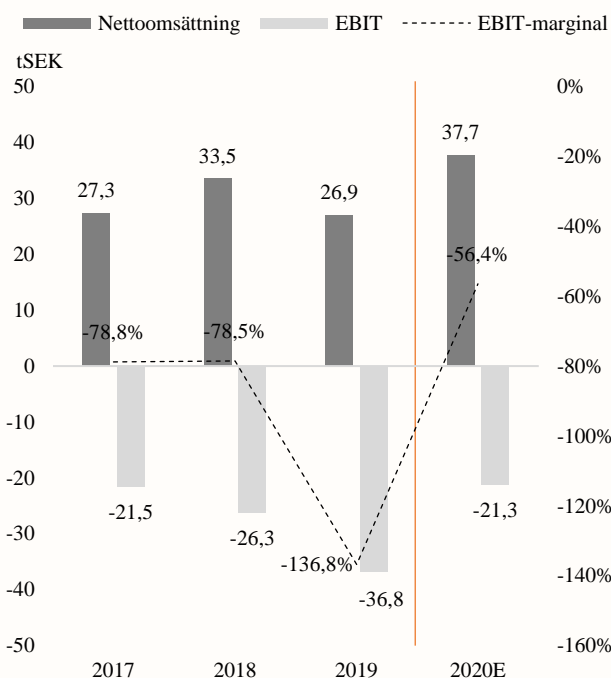
Hoylus bruttomarginal uppgår till 69 % LTM, målsättningen är att prestera en bruttomarginal över 70 %. Försäljning av hårdvara har lägst bruttomarginal, där bruttomarginaler omkring 50 % i genomsnitt antas gälla. Då Hoylu fortfarande har relativt hög försäljning av hårdvara, har det minskat marginalen 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. Under augusti och september 2018 har Hoylu kommunicerat ytterligare mjukvaruorders. I samband med Q4-rapporten som publicerades under februari 2019 skrev Hoylu att efter ha klarat av de strikta säkerhetskrav som många av Bolagets största kunder ställer, skiftar nu fokus mot att växa antalet användare och utveckla Hoylus SaaS-modell. Per den sista juni 2020 uppgick Hoylus återkommande intäkter (ARR) till 21,3 MSEK. Denna typ av intäkt bidrar till att bruttomarginalen kan stiga under kommande kvartal.

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

Nedan framgår prognoser gjorda efter Q1-20.

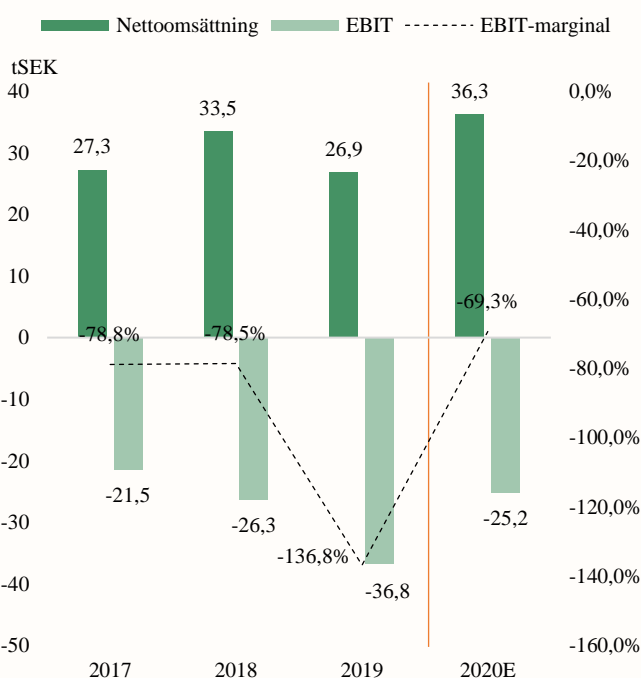
Omsättning, EBIT-resultat och EBIT-marginal



Analyst Groups prognos

Nedan framgår prognoser gjorda efter Q2-20.

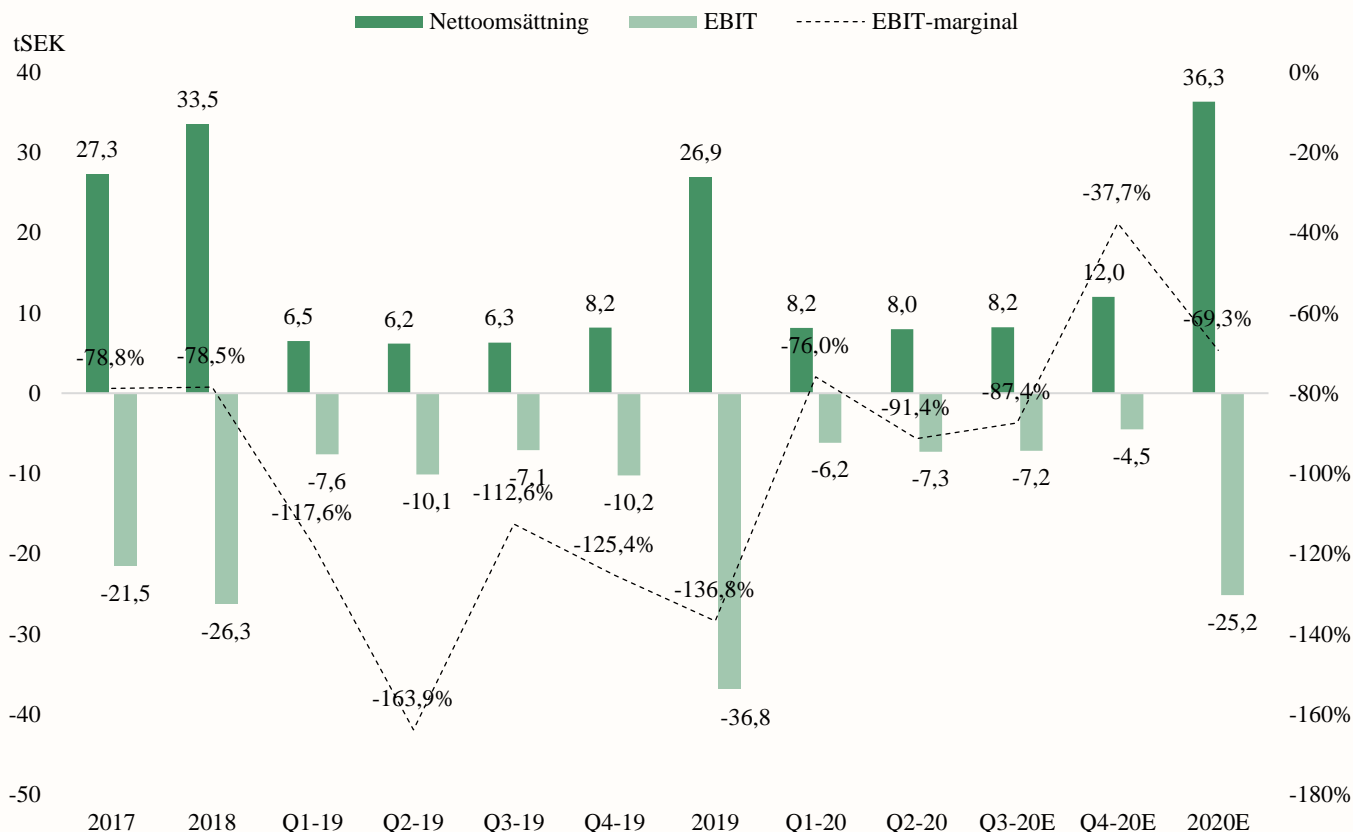
Omsättning, EBIT-resultat och EBIT-marginal



Analyst Groups prognos

FINANSIELL PROGNOIS

Följande sektion summerar gjorda prognoser på kvartals- och årsbasis för 2020.



tSEK	2017	Q1-18	Q2-18	Q3-18	Q4-18	2018	Q1-19	Q2-19	Q3-19	Q4-19	2019	Q1-20	Q2-20	Q3-20E	Q4-20E	2020E
Nettoomsättning	27,3	5,3	6,1	9,0	13,1	33,5	6,5	6,2	6,3	8,2	26,9	8,2	8,0	8,2	12,0	36,3
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	0,0
Totala intäkter	27,3	5,3	6,1	9,0	13,1	33,5	6,5	6,2	6,3	8,2	26,9	8,2	8,0	8,2	12,0	36,3
Kostnad sålda varor	-8,6	-1,5	-1,9	-3,0	-3,9	-10,3	-1,9	-2,0	-2,0	-2,5	-8,4	-2,5	-2,5	-2,5	-3,6	-11,0
Bruttoresultat	18,7	3,8	4,2	6,0	9,2	23,2	4,5	4,2	4,4	5,7	18,5	5,7	5,5	5,7	8,4	25,3
Bruttomarginal	68%	72%	68%	67%	70%	69%	70%	68%	69%	69%	69%	69%	69%	70%	70%	70%
SG&A	-34,8	-10,6	-10,9	-10,2	-10,3	-42,1	-10,7	-10,7	-10,0	-14,6	-49,6	-10,5	-11,2	-11,2	-11,3	-44,2
Övriga rörelseposter	-2,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-2,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBITDA	-18,6	-6,8	-6,7	-4,2	-1,2	-18,9	-6,2	-8,6	-5,6	-9,0	-31,1	-4,9	-5,7	-5,5	-2,9	-18,9
EBITDA-marginal	-68%	-127%	-110%	-47%	-9%	-56%	-95%	-140%	-89%	-110%	-116%	-60%	-71%	-67%	-24%	-52%
Av- och nedskrivningar	-2,9	-1,4	-1,5	-1,4	-3,2	-7,4	-1,5	-1,5	-1,5	-1,3	-5,7	-1,3	-1,6	-1,6	-1,6	-6,3
EBIT	-21,5	-8,2	-8,2	-5,7	-4,3	-26,3	-7,6	-10,1	-7,1	-10,2	-36,8	-6,2	-7,3	-7,2	-4,5	-25,2
EBIT-marginal	-79%	-153%	-134%	-63%	-33%	-79%	-118%	-164%	-113%	-125%	-137%	-76%	-91%	-87%	-38%	-69%
Finansnetto	-0,4	-0,1	-0,2	-0,5	-0,8	-1,6	-0,9	-1,1	-0,6	-7,7	-10,5	-0,9	-1,1	-1,0	-1,0	-4,0
EBT	-21,9	-8,3	-8,4	-6,2	-5,1	-27,9	-8,5	-11,2	-7,8	-17,9	-47,3	-7,1	-8,4	-8,2	-5,5	-29,2
Skatt	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nettoresultat	-21,9	-8,3	-8,4	-6,2	-5,1	-28,0	-8,5	-11,2	-7,8	-17,9	-47,4	-7,1	-8,4	-8,2	-5,5	-29,2
Nettomarginal	-80%	-155%	-138%	-69%	-39%	-84%	-131%	-182%	-123%	-220%	-176%	-87%	-105%	-100%	-46%	-80%

VÄRDERING

Analyst Groups prognos – Base scenario	2018	2019	12 månader rullande	2020E
Omsättningstillväxt	23%	-20%	-12%	35%
Bruttomarginal	69%	69%	69%	70%
EBITDA-marginal	-57%	-116%	-82%	-52%
EBIT-marginal	-80%	-137%	-101%	-69%
Nettomarginal	-85%	-176%	-135%	-80%
P/S	6,4	8,0	7,0	5,9
EV/S	6,0	7,4	6,5	5,5
EV/EBITDA	-10,4	-6,4	-8,0	-10,6
EV/EBIT	-7,5	-5,4	-6,5	-8,0
P/E	-7,6	-4,5	-5,2	-7,4

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
5,7	6,1	85 %

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 18,1 mdUSD (2020-08-26) och tolv månader rullande omsättning uppgår till 3,2 mdUSD.

bimobject®

P/S	EV/S	Bruttomarginal
18,4	17,8	98 %

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 Growth Market och värderas till 2,1 mdSEK (2020-08-26 och tolv månader rullande omsättning uppgår till 138 MSEK).

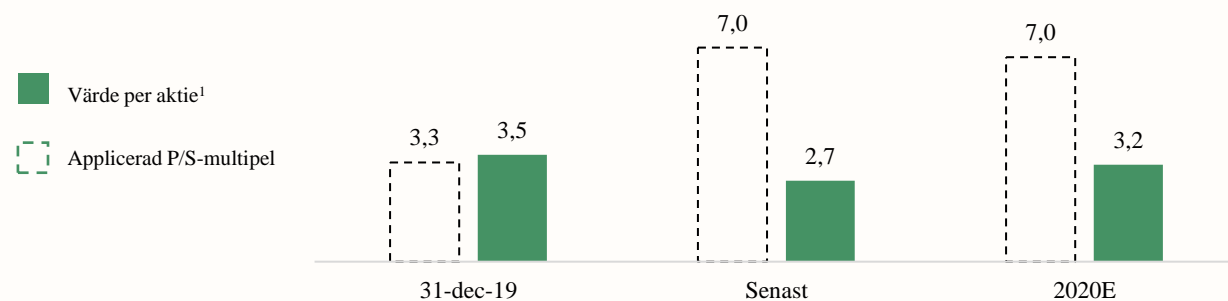
Av de två nämnda bolagen är BIMobject det mindre och Hoylu har idag mer likheter med det bolaget än Citrix. Citrix är en större aktör med betydligt fler år på marknaden. Det kan även tilläggas att nuvarande branschsnitt (globalt) avseende värdering av bolag likt Hoylu är omkring P/S 6-7. Med tanke på Hoylus korta historik, motiveras en viss konservativ ansats i värderingen och Hoylu måste fortfarande bevisa sin långsiktiga affärsmodell. Utrymme bedöms fortfarande finnas för uppvärdering från dagens nivåer, där en P/S-multipel om 7 tillämpas på 2020 års prognos, vilket således är i linje med vad Hoylu handlas till idag LTM. I värderingen har även den nettolikvid som Hoylu erhöll under våren 2020 via en *Private Placement*, en riktad emission samt en företrädesemission inkluderats. Vid P/S 7 på 2020 års prognos, samt inklusive nämnd nettolikvid, motsvarar det ett *Market Cap* om ca 258 MSEK, eller ca 3,2 kr per aktie, på 2020 års prognostiserade omsättning.

3,2 KR
PER AKTIE
PÅ 2020
ÅRS
PROGNOS
(BASE)

Följande är en illustration av potentiell uppvärdering.

Värdering givet tillämpad P/S-multipel

□ P/S-multipel ■ Värde per aktie



Analyst Groups prognos

¹Beräknat utifrån 81 029 637 utestående aktier

BULL & BEAR

Bull scenario

Hoylu verkar i en marknad med god tillväxt, där företag 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 mjukvara 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 2020 växer Hoylu i en högre takt än angivet Base scenario. Det motiveras primärt av en högre andel licensförsäljning där mjukvaran Hoylu Connected Workspaces 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 kostnads massa. Det förväntas dock ske i relativt lägre takt än den förväntade omsättningstillväxten.

Bull-faktorer i urval

- **Högre andel licensförsäljning (SaaS) relativt hårdvara**

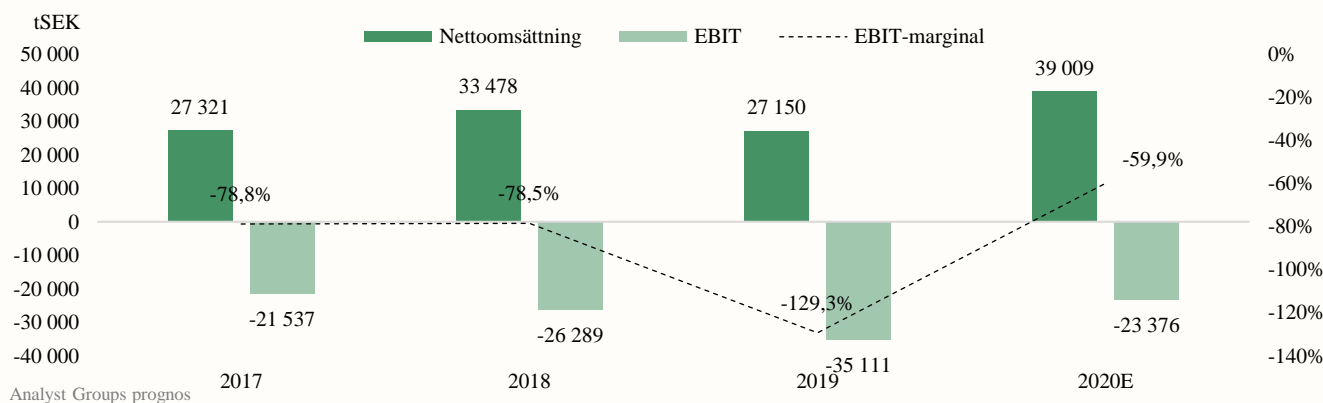
Hoylus långsiktiga affärsmodell är försäljningen av Hoylu mjukvara som erbjuds till kunder via traditionell licensiering och som en abonnemangsmo­dell, där kunden betalar per månad eller år. Om Hoylu kan addera användare i högre takt kommer det bidra till en exponentiell omsättningstillväxt, samt förbättrade 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 successivt stiger.

Omsättning och EBIT-resultat, Bull scenario



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:

4,0 KR
PER AKTIE
PÅ 2020
ÅRS
PROGNOS
(BULL)

	31-dec-19	Senast	2020E
P/S	3,2	7,0	8,0
Värde per aktie ¹	3,5	2,7	4,0

¹Beräknat utifrån 81 029 637 utestående aktier

BULL & BEAR

Bear scenario

Hoylu skrev 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. Q3-18 såg bättre ut men Hoylu är fortfarande ett relativt litet bolag, och en situation likt den under Q2-18 kan komma att ske vid fler tillfällen. Q4-18 blev ändå en godkänd avslutning på 2018 men utmaningen Hoylu står inför är fortsatt att skala upp tidigare pilotorders och öka antalet återkommande kunder, något som även var en faktor under 2019. Bolaget har flera potentiella affärer och *leads*, i ett Bear scenario konverteras inte dessa i tillräckligt hög grad till försäljning. 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. Hoylu har exempelvis mellan oktober 2018 och oktober 2019 gjort fyra emissioner av konvertibler och under 2020 genomförde Bolaget en företrädesemission samt ytterligare emission av konvertibel i början av året, och under våren en mer omfattande Private Placement samt ytterligare emission i form av både företrädare och riktad. I ett Bear scenario, innefattande låg försäljning och fortsatt förlust, kan ytterligare kapitalanskaffningsrundor komma att spåda ut befintliga aktieägare, något som värderingen på själva Bolaget kan få svårt att väga upp i ett Bear scenario.

Bear-faktorer i urval

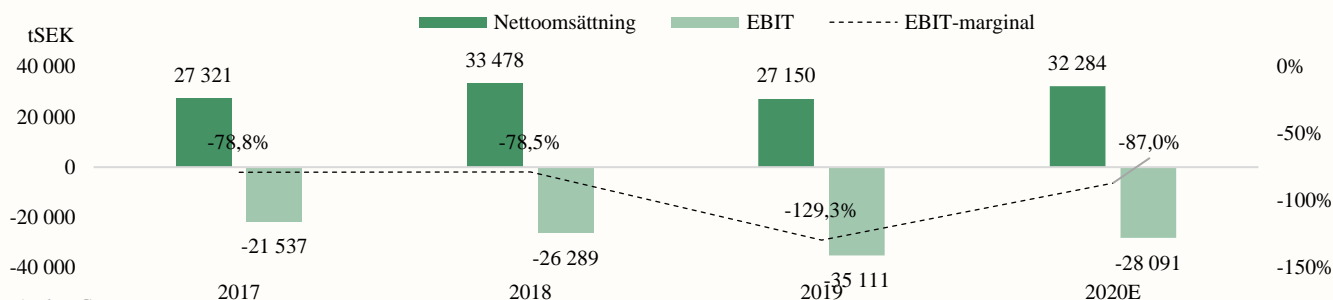
- **Svårighet att konvertera *leads*/pilotorders till större värden resulterar i låg försäljning**
- **Fortsatt förlust och nyemissioner**

Hoylu har flera aktiva kunder och befintlig försäljning och omsättningen LTM uppgår till ca 31 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



Analyst Groups prognos

1,9 KR
PER AKTIE
PÅ 2020
ÅRS
PROGNOS
(BEAR)

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:

	31-dec-19	Senast	2020E
P/S	3,2	7,0	4,2
Värde per aktie ¹	3,5	2,7	1,9

Med tanke på utgående kassa under juni och efterföljande likvid om 14,3 MSEK från emissionerna under, anser vi att Hoylu är välfinansierade med en stark balansräkning vilket minskar den finansiella risken på kort sikt.

¹Beräknat utifrån 81 029 637 utestående aktier

VD-INTERVJU, STEIN REVELSBY



Trenderna i marknaden gällande arbete på distans förändras snabbt just nu, där det kan argumenteras för att rådande pandemi skyndar på utvecklingen. Om du jämför idag med för ett år sedan, hur märker ni och era säljare skillnad när ni är i kontakt med kunder?

Det fantes også tidligere mange gode argumenter for å digitalisere arbeidsprosesser samt å effektivisere settet man gjennomfører prosjektmøter og dokumenterer gruppearbeid, men mange bedrifter har jobbet under en hypotese om at man er mer effektiv på et kontor. Etter at kontoret ble stengt som følge av pandemien og alle ble tvunget til å tenke nytt, så oppdager stadig flere at effektiviteten går opp, det er mindre distraksjoner, mindre sløsing med tid i trafikk, samt større frihet til å organisere sin arbeidsdag uten å sitte i et møterom. Forutsetningen er at man har bra verktøy for deling av informasjon og at man lykkes å engasjere sine medarbeidere på et bra sett. Kundene er vesentlig mer engasjerte i å utvikle gode løsninger samt å utmane tradisjonell tenkning, men mange har for store forventninger til at generelle verktøy som videokonferanse og skjermdeling er tilstrekkelig for effektiv samhandling. Et gammeldags ledersyn er også at man må ha folk på et kontor for å kontrollere at de jobber, og at de jobber mindre når de jobber hjemme. I en digital verden så er ikke dette lenger et argument da det er enkelt å måle produktivitet, deltakelse og resultat online. Flere og flere bedrifter konkluderer derfor med at arbeidstiden vil fordeles i større grad mellom kontor og hjem, der kontoret blir et alternativ for sosial omgang med kolleger og for de som ikke har optimale forhold for å jobbe hjemme.

Senaste tre kvartalen har era kundfordringer økat med i gjennomsnitt 31 % per kvartal, räkna från Q3-19, samtidigt som omsättningen legat relativt jämnt omkring 8 MSEK. Vilka faktorer har varit drivande till de ökade kundfordringarna och ser du att ni kan vända trenden kommande kvartal?

Dette er litt tilfeldig men beror på at vi har hatt større fakturering mot enkelte kunder og at Covid-19 pandemien har medført lengre betalingstider generelt. Vi tror ikke dette er en trend som fortsetter og vi ser heller ingen solvensrisiko i denne porteføljen. Alle våre kunder er store foretak som vil fortsette sin business selv i tøffere tider.

Under våren har ni lanserat er nya mjukvaruplattform och efter det följt upp med ytterligare produktsläpp. Kan du sammanfatta lite kring vad för styrkor och fördelar som finns med er nya plattform och hur det kan bidra till en högre tillväxt över tid?

Jeg skriver om dette i VD ordet, men i korthet så er styrken at den er enkel å anvende for alle, informasjonen kan deles i realtid, tilgjengelig på alle hardware plattformer, funker med alle videokonferanseløsninger, og informasjonen lagres automatisk også slik at man får kontinuitet i arbeidet etter at videomøtet tar slutt. Om man har ukentlige møter så vil historien ligge på samme sted, samt visuelt, uberoende av filformat. Visuell informasjon i kontekst er mer effektiv enn sekvensiell informasjon i foldere. Man behøver ikke lenger skrive separate møtereferat og sende på email. Man har stor frihet til å lage egne templates og man kan koble ulike workspaces til hverandre på samme sett som man etablerer break-out rooms i videomøte, -igjen med fordel at man får satt informasjon i sammenheng. Utover dette som er generelle fordeler, så har Hoylu valgt en unik strategi med å lage spesifikke moduler med logikk tilpasset arbeidsprosesser. Et eksempel er Pull Planning som er en Lean metodikk som blant annet anvendes i byggeprosesser. Kort sagt så består logikken i å organisere aktiviteter i rett sekvens, registrere og rapportere årsaker til forsinkelser, sende beskjed til leverandør av neste aktivitet når jobben er gjort, ko-ordinere og rapportere hvor mange dager og personer som behøves for en bestemt aktivitet, samt å kunne anvende erfaring fra ett prosjekt videre i neste prosjekt. I motsetning til en analog plan eller en statisk template, så gir Hoylu's moduler mulighet for å automatisere produktivetsrapporter løpende i prosjektet.

Den 21 augusti 2020

LEDNING & STYRELSE

Källa innehav: Hoylu hemsida.



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. Stein innehar utbildningen MBE från Norwegian School of Management (BI). Aktieinnehav 518 975 st. samt 375 900 st. syntetiska optioner och 1 600 000 st. optioner.



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 187 950 st. syntetiska optioner och 800 000 st. optioner.



Travis Beaven, Chief Product Officer

Travis har varit Chief Product Officer (CPO) i Hoylu sedan 2017 och har en ledande roll inom Product & Engineering. 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 187 950 st. syntetiska optioner och 800 000 st. optioner.



Truls Baklid, Chief Operating Officer

Truls Baklid har en lång meritlista av chefspositioner inom IT-branschen. Han har stor kunskap inom affärsutveckling, ledning av säljteam och av att driva kundnöjdhet, Software as a Service (SaaS) och återkommande intäkter. Baklid kommer senast från en position som General Manager Nordics på ayfie Group, ett bolag som tillhandahåller ledande lösningar inom sök- och textanalys inom juridik, regelefterlevnad (compliance), finans, hälsovård och media. Aktieinnehav 976 666 st. och 200 000 st. optioner.



Björn Wallin, Styrelseordförande

Björn Wallin är grundare och VD i Recall Capital Group. Björn har erfarenhet som VD, CFO och styrelseuppdrag från flera svenska noterade tillväxtbolag. Han har även varit Noteringschef och VD på Nordic Growth Market samt styrelseledamot i GXG Markets, båda reglerade skandinaviska börser. Björn har stor internationell erfarenhet som härrör från ledande positioner i flera företag med omfattande globala nätverk. Björn inbjöds också att verka som adjungerad medlem av Kollegiet för Svensk Bolagsstyrning och har varit en återkommande talare i Sverige i ämnen som inkluderar, bolagsstyrnings- och noteringsfrågor. Björn har inget aktieinnehav och innehar inga optioner i Hoylu. Innehar 150 000 st. optioner.



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. Innehar 150 000 st. optioner.

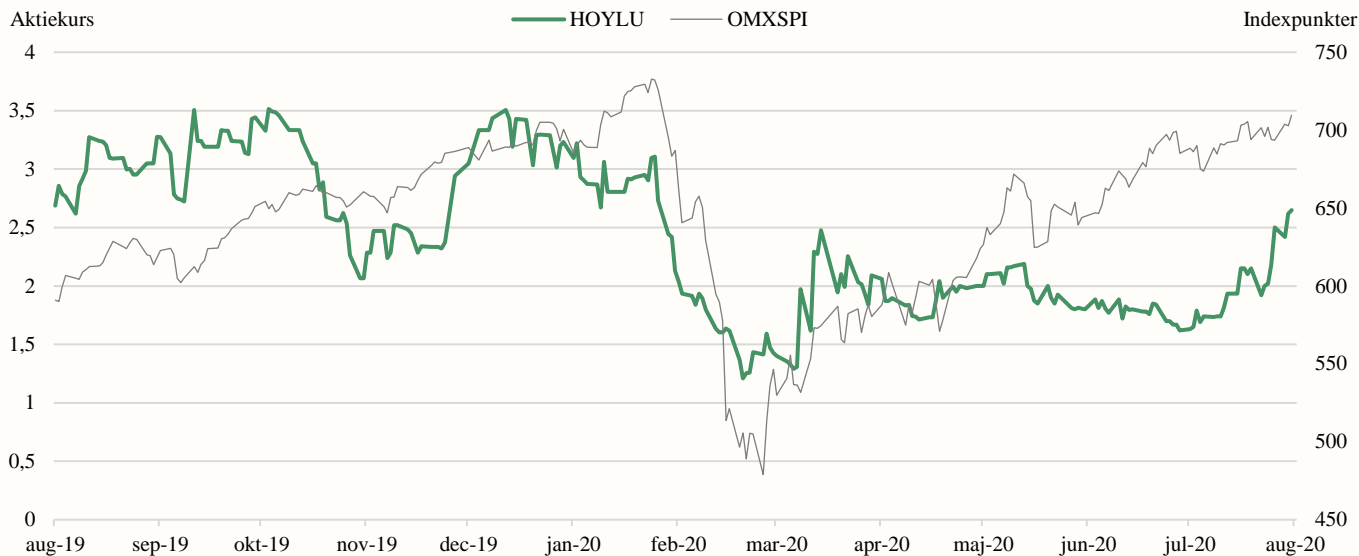


Hans Othar Blix, Styrelseledamot

Hans Othar är VD och styrelseordförande i Skadi Capital LLC och Skadi AS. Blix har arbetat som investerare, konsult och professionell styrelseledamot i mer än 25 år i över 40 teknik- och IT-företag i Skandinavien och USA. Blix har bred erfarenhet av affärsstrukturer och förhandlingar, investerarrelationer, börsintroduktioner, fusioner och förvärv, omstrukturering, nödlägen, ekonomi, strategisk planering och genomförande samt kapitalanskaffningar och utträden. Han är en norsk medborgare och bor för närvarande stadigvarande i USA. Hans Othar Blix har en Master's of Business and Marketing från Oslo Business School i Norge samt en examen i datavetenskap från EDB Skolen. Aktieinnehav 1 773 647 st. och 150 000 st. optioner.

APPENDIX

Aktiekursens utveckling



tSEK	2017	2018	2019
Nettoomsättning	27 322	33 478	27 150
	0	0	0
Summa intäkter	27 322	33 478	27 150
Kostnad sålda varor	-8 632	-10 264	-8 396
Bruttoresultat	18 690	23 214	18 754
Bruttomarginal	68,4%	69,3%	69,1%
SG&A	-34 809	-42 068	-46 063
Övriga rörelseposter	-2 529	0	-2 100
EBITDA	-18 648	-18 854	-29 409
EBITDA-marginal	-68,3%	-56,3%	-108,3%
Av- och nedskrivningar och amorteringar	-2 888	-7 435	-5 702
EBIT	-21 536	-26 289	-35 111
EBIT-marginal	-78,8%	-78,5%	-129,3%
Finansnetto	-375	-1 647	-10 323
EBT	-21 911	-27 936	-45 434
Skatt	-28	-74	-46
Årets resultat (nettoresultat)	-21 939	-28 010	-45 480
Nettomarginal	-80,3%	-83,7%	-167,5%

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

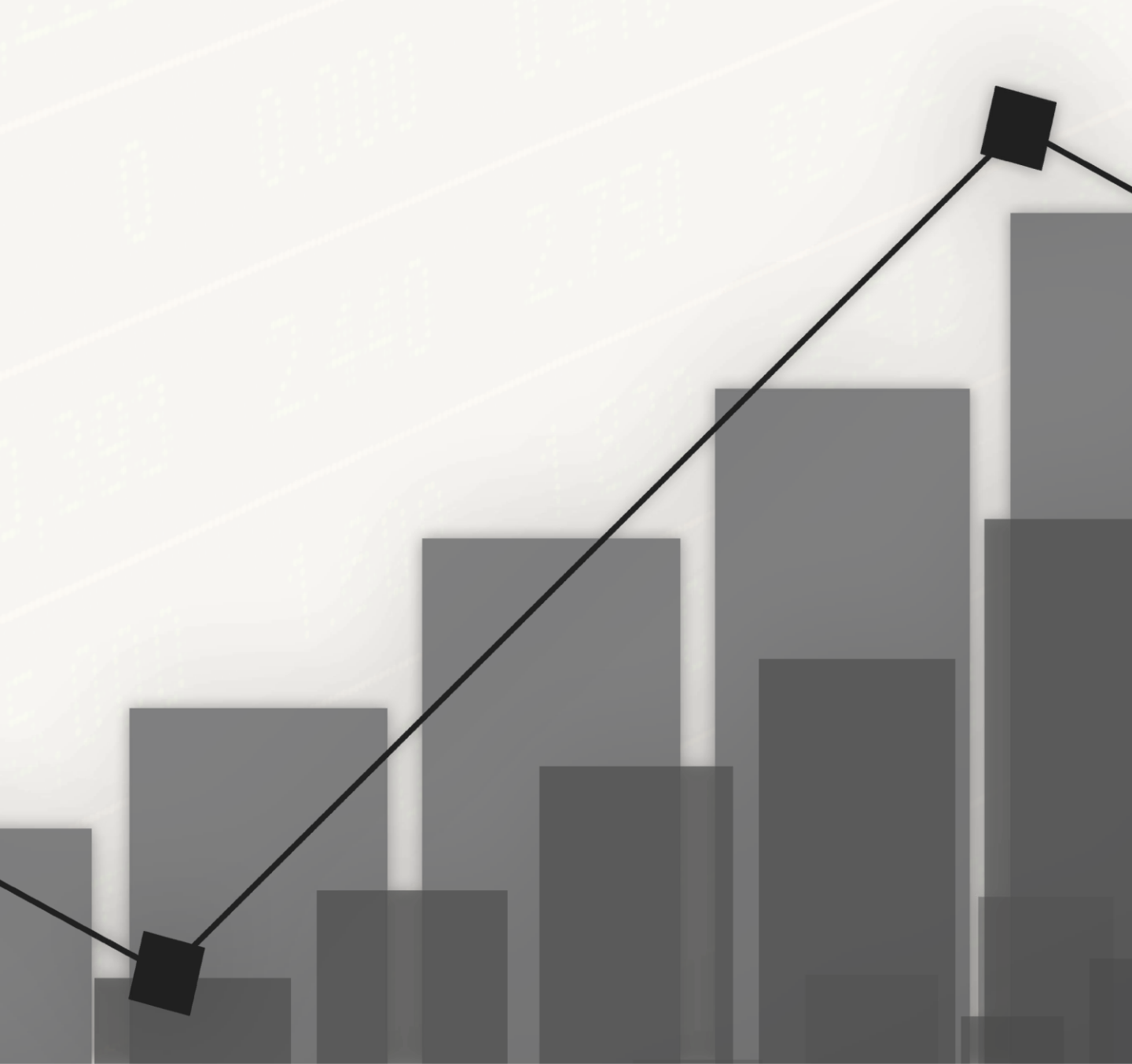
Denna analys är en så kallad uppdragsanalys. Detta innebär att Analyst Group har mottagit betalning för att göra analysen. Uppdragsgivare **Hoynu AB** (vidare Bolaget) har inte haft någon möjlighet att påverka de delar där Analyst Group har haft åsikter om Bolaget, framtida värdering eller annat som 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 2014-2020). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.



AG EQUITY RESEARCH AB

Org.nr: 556999-0939 | Mail: info@analystgroup.se
Riddargatan 35 114 57, Stockholm | Bankgatan 1A 223 52, Lund