

HOYLU AB (HOYLU)

ÅTERKOMMANDE INTÄKTER ÄR FOKUS UNDER 2020



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 38 MSEK för 2020. Utifrån gjord prognos och en relativvärdering, härleds ett potentiellt värde per aktie om 4 kr på 2020 års prognos i ett Base scenario.

Engångskostnader tynger resultat under Q4

Inför Q4-rporten var omsättningen redan känd, då Hoylu tidigare släppt sina preliminära intäktsiffror för kvartalet. Mer intressant var därför att undersöka hur kostnadsbasen utvecklades under slutet av 2019. Under Q4 uppgick rörelsekostnaderna (SG&A) till -14,6 MSEK (-10,2), vilket således är en ökning mot jämförbart kvartal 2018 samt föregående kvartal 2019 (Q3). Efter samtal med Hoylu får vi förklaringen att ökningen beror på ett antal engångskostnader, och att dessa inte kommer fortsätta under kommande kvartal 2020.

Kassan stärkt via emission och konvertibellån

Per sista december 2019 uppgick kassan till 0,6 MSEK, där årets sista kvartalet visade på en *burn rate* om ca 1,2 MSEK/månad. Efter perioden har Hoylu genomfört en företrädesemission vilken tillförde Bolaget ca 2,2 MSEK före emissionskostnader. Kort efter meddelade Hoylu även att de genomfört en konvertibeemission och stärkt kassan med ytterligare 10 MSEK. Med en *burn rate* i linje med Q4-19, skulle Hoylu därmed vara finansierade tills efter sommaren 2020, allt annat lika.

Endast mindre prognosjusteringar

I samband med Q4-rapport har Analyst Group endast gjort mindre justeringar för helårsprognosen 2020. I ett Base scenario estimeras en omsättning om 7,6 MSEK under Q1-20 och 38 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.

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.

AKTIEKURS 1,98 kr

VÄRDERINGSINTERVALL	2020 ÅRS PROGNOSE	
BEAR 1,5 kr	BASE 4,0 kr	BULL 5,0 kr

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

HOYLU	
Aktiekurs (2020-03-02)	1,98
Antal Aktier	28 256 095
Market Cap (MSEK)	55,9
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	26,3 ¹
Enterprise Value (EV) (MSEK)	82,2
V.52 prisintervall (SEK)	1,40 – 5,00

UTVECKLING	
1 månad	-34,1 %
3 månader	-21,2%
1 år	-46,2 %
YTD	-41,6 %

HUVUDÄGARE (KÄLLA: MODULAR FINANCE PER 2019-12-31) ²	
Fougner Invest AS	20,1 %
Edvin Austbø	13,1 %
Satoshi Nakajima	4,2 %
Camelback	3,9 %
AS Forvaltning Standard	3,5 %

VD OCH ORDFÖRANDE	
Verkställande Direktör	Stein Revelsby
Styrelseordförande	Björn Wallin

FINANSIELL KALENDER				
Delårsrapport 1 2020	2020-05-15			
PROGNOS (BASE), MSEK	2017	2018	2019	2020E
Nettoomsättning	27,3	33,5	27,2	38,0
<i>Omsättningsstillväxt</i>	n.a	23 %	-19%	40%
Bruttoresultat	18,7	23,2	18,8	26,8
<i>Bruttomarginal</i>	68%	69%	69%	71%
EBITDA	-18,6	-18,9	-29,4	-13,5
<i>EBITDA-marginal</i>	-68%	-56%	-108%	-35%
Nettoresultat	-21,9	-28,0	-45,5	-20,7
<i>Nettomarginal</i>	-80%	-84%	-168%	-54%
P/S	2,0	1,7	2,1	1,5
EV/EBIT	neg.	neg.	neg.	neg.
P/E	neg.	neg.	neg.	neg.

¹Inklusive konvertibelt lån om 10 MSEK samt företrädesemission om ca 2 MSEK under jan/feb 2020.

²Gäller per 2019-12-31 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

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.