

Ökade licensintäkter och dubblerat antal användare

Årliga återkommande intäkter på 24 miljoner kronor

Tredje kvartalet innebar en 13 procentig ökning av Hoylus återkommande intäkter. Detta innebär att årliga återkommande intäkter (AAR) inklusive långsiktiga tjänsteavtal uppgår till 24 miljoner kronor i slutet av tredje kvartalet, upp från 21,3 miljoner kronor i slutet av andra kvartalet. Den totala omsättningen för kvartalet uppgår till 6,1 miljoner kronor (6,3). Bolaget förbättrar sin bruttomarginal under kvartalet till 73 procent (69) och gör ett rörelseresultat på -8,3 miljoner kronor (-7,1). Minskningen i rörelseresultatet är huvudsakligen hänförligt till ökade avskrivningar.

Antalet användare ökar med 100 procent

Den stabila ökningen i AAR är hänförlig till en imponerande användartillväxt under det tredje kvartalet. Bolaget uppger i sin kvartalsrapport att antalet användare ökat med 11 000 under kvartalet, vilket motsvarar en 100 procentig ökning från kvartalet innan. Man uppger att bolagets största kund idag har 4 000 registrerade användare varav 2 000 är betalande kunder. Det utpräglade fokuset på att öka antalet betalande användare ger därmed utdelning och allt fokus kommande perioder kommer vara ökade konverteringar och stabil användartillväxt.

Förbättrad funktionalitet och ny stor order

Kvartalet och tiden efter perioden har inneburit ett antal spännande nyheter för Hoylu. Funktionaliteten i bolagets mjukvara har förbättrats och de erbjuder nu en nativ applikation för Apple Appstore, vilket innebär att mjukvaran anpassats specifikt för Apple operativsystemet. Bolaget har även introducerat ett mallbibliotek i mjukvaran, som ökar möjligheten att anpassa arbetsytorna till olika branscher och arbetssituationer. Man introducerade även röstnings och timerfunktioner i arbetsytorna under kvartalet. Efter kvartalets utgång tillkännagav bolaget att man nått en ny, stor order med byggföretaget Walbridge. Hoylus tjänst och Pull Planning Modulen kommer användas för att modernisera och förbättra byggplaneringen och arbetsflödena inom bolaget. Hoylu gick även efter kvartalet med i Lean Construction Institute (LCI), en organisation som verkar för att förbättra och förnya arbetssätt inom byggnadsplanering. Hoylu sponsrar dess 22:a årliga virtuella kongress och visar där upp bland annat sin Pull Planning Modul.

Hoylu

Rapportkommentar

Datum 3 december 2020
Analytiker Nils Hellström & Johan Hellström

Basfakta

Bransch Teknologi
Styrelseordförande Björn Wallin
Vd Stein Revelsby
Noteringsår 2017
Listning First North Stockholm
Ticker HOYLU
Aktiekurs 2,38 (2020-12-01)
Antal aktier, milj. 81
Börsvärde, mkr 193
Nettoskuld, mkr -13,8
Företagsvärde (EV), mkr 179
Webbplats www.hoylu.com

Kursutveckling senaste året



Prognoser & Nyckeltal, mkr

| | 2019 | 2020P | 2021P | 2022P |
|---------------------|----------|----------|----------|----------|
| Omsättning | 27,2 | 31,3 | 45,4 | 70,3 |
| Rörelseres. (ebit) | -35,1 | -28,1 | -18,5 | -0,5 |
| Nettoresultat | -45,5 | -33,1 | -23,5 | -5,5 |
| Vinst per aktie | -0,56 kr | -0,41 kr | -0,29 kr | -0,07 kr |
| Omsättningstillväxt | 12% | 15% | 45% | 55% |
| Rörelsemarginal | -129% | -90% | -41% | -1% |
| Vinstmarginal | -167% | -106% | -52% | -8% |
| P/E-tal | -4,2 | -5,8 | -8,2 | -34,9 |
| EV/ebit | -5,1 | -6,4 | -9,7 | -346,8 |
| P/S-tal | 7,1 | 6,2 | 4,3 | 2,7 |
| EV/omsättning | 6,58 | 5,72 | 3,95 | 2,55 |

Källa: Bolaget, Analysguiden

Investeringsstes

Långsiktigt förändrade arbetsbeteenden

Effekten av Covid-19 pandemin är har varit en uppenbar ökning av distansarbete. Detta har medfört ett allt större tryck på digitala samarbetstjänster. Trots att ett vaccin nu finns på horisonten så är det många som nu förutspår långsiktigt förändrade arbetsätt. Bill Gates har bland annat sagt att han tror att 50 procent av allt affärsresande och 30 procent av all kontorstid kommer försvinna efter pandemin. Allt fler aktörer spår en framtid med hybridkontor där mindre tid kommer spenderas på arbetsplatsen och mer samarbete sköts digitalt. Hoylu ligger därmed rätt i tiden i långsiktiga trender och deras inriktning mot visualiserade arbetsflöden särskiljer dem från många konkurrenter.

Återkommande intäkter är tongivande

Fullt fokus framöver för bolaget ligger på att öka de årliga återkommande intäkterna. Tredje kvartalet innebar en 13 procentig ökning i AAR. Detta ligger under bolagets mål om 20 procent ökning varje kvartal, en siffra som vi förväntar oss att bolaget kommer lyckas med kommande perioder. Bolagets förmåga att kapitalisera på de unika marknadsförhållanden som råder för tillfället är avgörande och ännu starkare tillväxt kommande kvartal är inte en orimlig förväntning. Fler branschspecifika moduler för slå igenom på fler branscher samt ett accelererat konverteringsarbete med befintliga större kunder blir viktiga delar i detta arbete.

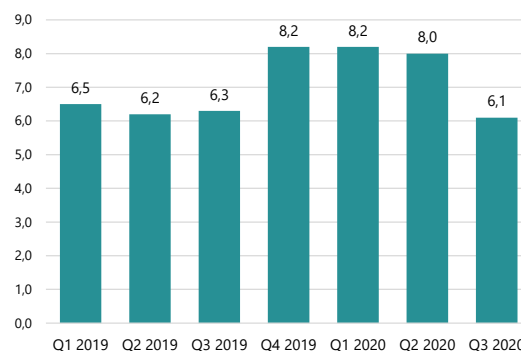
Förväntar oss stark tillväxt kommande år

Resultatet från kvartalsrapporten ligger i linje med våra tidigare prognoser. Vi ser fortsatt omsättning på 31,3 miljoner kronor för helåret 2020 och förväntar oss sedan en 45 procentig genomsnittlig tillväxttakt över prognosperioden. Vi ser fortsatt lönsamhet från 2023 och framåt, något som kan förbättras om bolaget uppvisar starkare tillväxt eller lägre kostnader än väntat. Finansieringsmässigt lämnar bolaget kvartalet med likvida medel om 13,8 miljoner kronor, stärka av en emission tidigare under kvartalet. Med ett fritt kassaflöde för kvartalet på -19,1 är ytterligare emissioner att förvänta.

Vi behåller fortsatt vårt motiverade värde på aktien till 2,7 – 4,1 kr. Denna grundar sig i en DCF-värdering för prognosperioden 2020–2026 med mellan 13–15,5 procent diskonteringsränta och en genomsnittlig tillväxt på 45 procent årligen. Jämfört med andra SaaS-bolag ser värderingen fullt rimlig ut och utrymme finns för höga värderingar i sektorn. Bolaget har redan idag en imponerande kundlista och har hittat en egen attraktiv nische på en växande marknad. Risken är stor då lönsamhet är långt bort men kan bolaget uppvisa stark tillväxt och kraftigt ökande användarantal ser framtiden ljus ut.

Ökar licensintäkter med 13 procent

Omsättning Q12019 – Q32020, i miljoner kronor. Årliga återkommande intäkter ökar i kvartalet från 21,3 till 24.



Källa: Bolag, Analysguiden

Moduler skapar unikt erbjudande

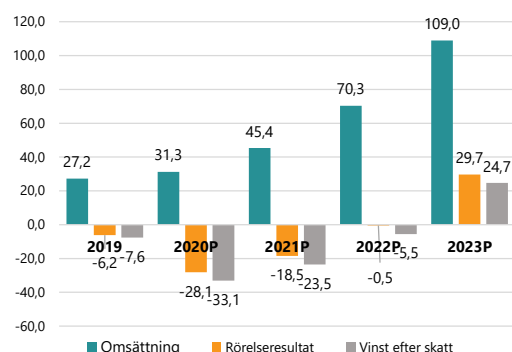
Bolagets användning av branschspecifika Moduler, bland annat Pull Planning för byggbranschen, differentierar bolaget från konkurrenterna. Modulerna skapar ett unikt erbjudande med stor potential i digitaliseringen av samarbetsarbete.



Källa: Bolaget, Analysguiden

Förväntar oss lönsamhet 2023

Prognoser för omsättning, rörelseresultat och vinst 2020–2023, i miljoner kronor.



Källa: Bolaget

Motiverat värde: 2,7–4,1 kr

Om Hoylu

Hoylu är ett teknologibolag som tillhandahåller en unik mjukvara för digitalt samarbete. Bolaget grundades av vd Stein Revelsby 2016 och bör noterades året därpå. Aktien handlas idag på First North listan med ett börsvärde omkring 200 miljoner kronor. Hoylu har gått från att vara ett bolag inriktat mot att sälja mjukvaran genom ihopsatta hårdvarupaket till att använda en mer fokuserad SaaS-strategi. SaaS betyder ”software as a service” och innebär att man tillhandahåller programvara och mjukvara på en licensbaserad modell. Bolaget har idag 40 anställda, varav 10 arbetar i EU och 30 i USA. Hoylus huvudkontor ligger i Stockholm medan produkthantering och utveckling av mjukvara sker i Seattle, USA. I maj 2020 lanserade bolaget den senaste versionen av sin mjukvaruplattform.

Bolaget tillhandahåller lösningar för vad man kallar för att dela och visualisera information på distans. Enkelt uttryckt innebär detta att man erbjuder digitala samarbetsytor med innovativ design med möjligheten att importera andra filer och dokument. Hoylu tror att enkel och intuitiv visualisering är en hörnsten i att förbättra kommunikation och säkerställa framgångsrikt online-arbete. Man erbjuder därtill en hårdvarubundle i form av produkten Hoylu Wall, vilket kan beskrivas som en smart, digital whiteboardtavla. Omsättning har sedan noteringen 2016 legat omkring 30 miljoner kronor på årsbasis. Bolaget gjorde ett resultat helåret 2019 på -45,5 miljoner kronor. Intäkterna kommer delvis från licensintäkter på mjukvara och dels från hårdvaruförsäljning genom distributörsnätverk. Stein Revelsby är grundare och tillika nuvarande vd för Hoylu. Han har en lång bakgrund som företagsledare och bland annat som vd i bolaget Anoto. Ägarlistan i övrigt domineras av huvudsakligen norska privatinvestorer. Inom ledningen återfinns ett antal personer med bred erfarenhet från flertalet innovativa teknologibolag.

Ett brett erbjudande av lösningar för att dela arbete

Bolaget erbjudande består av mjukvarulösningar, branschspecifika ”moduler” samt hårdvara.



Källa: Bolaget

Visualiserar distansarbete

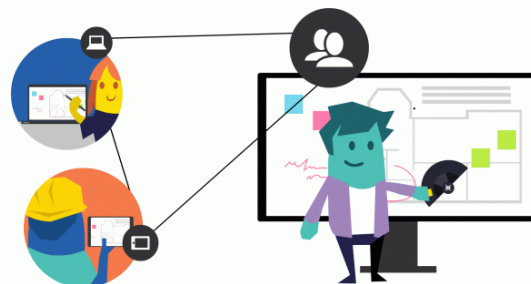
Hoylus uppdrag är att göra distansarbete och informationsdelning enkelt och visuellt.



Källa: Hoylu

Kraftigt växande marknad

Marknaden för distansarbete växer kraftigt, inte minst till följd av Covid-19 pandemin. Enligt Owl Labs arbetar hela 52 procent av anställda globalt hemifrån minst 1 dag per vecka.



Källa: Bolaget, Owl Labs

Började som ett forskningsprojekt

Hoylus lösningar för virtuella arbetsytor började som ett projekt på University of Applied Sciences i Österrike, som sedan köptes ut. Bolaget har ännu ett kontor där, samt ett närvaro i USA, Storbritannien och Sverige.



Källa: Bolaget

Marknaden

Hoylu är verksamma på marknaden för "Enterprise Collaboration". Marknaden kan beskrivas som produkter och lösningar som förenklar, möjliggör och förändrar sättet medarbetare samarbetar på projekt. Den globala marknaden är stor och MarketsandMarkets uppskattar den årliga tillväxttakten till 9,2 procent. År 2019 estimerade organisationen att den totala marknaden var värd 31 miljarder dollar, en siffra som förväntas öka till hela 48,1 miljarder dollar år 2024. Värt att notera är att dessa prognoser gjordes innan Covid-19 krisen, något tveklöst inneburit att denna redan starka tillväxt accelereras ytterligare. Inom denna större marknad är Hoylu aktiva inom segmentet "Visuellt samarbete", en framväxande kategori med särskilt hög tillväxt.

Miljardmarknad för samarbetslösningar

Den globala marknaden för "Enterprise collaboration" uppskattas ha ett värde mellan 30–40 miljarder dollar och förväntas växa minst kring 10 procent årligen.



Källa: MarketsandMarkets, Pexels.

Från att ha varit ett bolag mer inriktad mot kombinerade hårdvarulösningar har Hoylu bytt inriktning till en SaaS-modell. SaaS blir en allt vanligare affärsmodell för teknologibolag. Det som kännetecknar en SaaS modell är att kunderna prenumererar på den molnbaserade mjukvaran på en licensbasis. Den totala marknaden för SaaS bolag uppgår 2020 till 104,7 miljarder dollar enligt Gartner. Man prognostiserar även att denna marknad kommer växa kraftigt under de kommande åren, för att uppgå till över 140,5 miljarder dollar 2022. Detta motsvarar en tillväxt kommande två åren på över 16 procent.

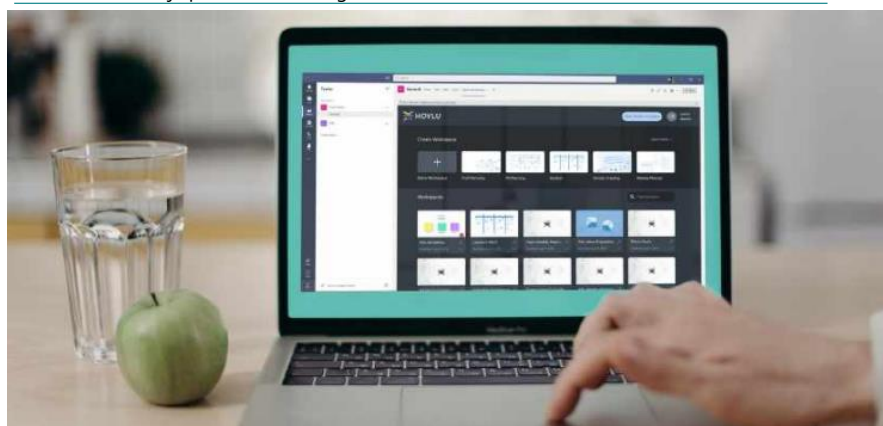
Inom den större marknaden för kreativa samarbetslösningar positionerar sig Hoylu nu med sin nya SaaS-modell på marknaden för "Team Collaboration Software". Detta är en marknad för mjukvara specifikt utformad för att möjliggöra enkelt samarbete inom arbetsgrupper. Marknaden växer kraftigt och växa till hela 16,6 miljarder dollar år 2025 enligt Grandview Research. Fortune Business Insights framhåller en förväntad årlig tillväxttakt även i denna marknad på över 13 procent årligen. Marknaden är stor men bolaget har hittat en nisch inom segmentet "Visuellt samarbete", vilket innebär att de större aktörerna på samarbetsmarknaden som Slack, Google och Microsoft snarare är samarbetspartners än konkurrenter.

Produkten

Själva kärnan i bolagets erbjudande är Hoylus mjukvaran, som de valt att kalla Connected Workspaces. Enkelt uttryckts utgörs mjukvaran av stor mängd olika arbetsytor. Varje arbetsyta kan liknas med en whiteboardtavla, uppdelad i en mängd olika rektanglar. Arbetsytan har ett stort antal funktioner som är tänkta att möjliggöra enkelt, visuellt kreativt samarbete. Dessa funktioner nås genom en intuitiv verktygslåda. Exempel på funktionerna är bland annat digitala post-it lappar, ritningsverktyg och kalendrar. Bolaget har satsat hårt på att förenkla användarupplevelsen och göra det enkelt att få tillgång till en workspace och att lätt och smidigt importera dokument till en arbetsyta.

Enkla och intuitiva virtuella arbetsytor

Hoylus Connected Workspaces utgör virtuella arbetsytor som förenklar kommunikation och samarbete med hjälp av en stor mängd funktioner.

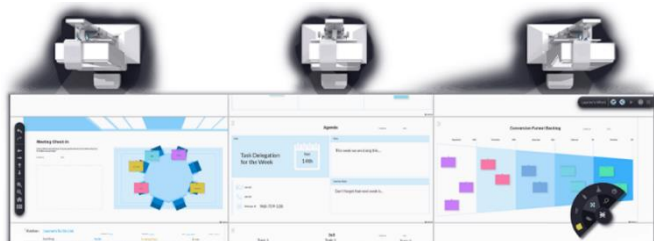


Källa: Bolaget

Bolaget erbjuder även en hårdvarubaserad produkt vid namn HoyluWall, som skapar en interaktiv samarbetsdisplay direkt på väggen. Den består av projektorer, magnetiska tavlor, en plastfilm och pennor som kan styra arbetsytan. Produkten säljs som en ”software bundle”, vilket innebär att hårdvaran förutsätter att man även använder bolagets mjukvara. Ingen hårdvaruutveckling sker själva utan bolaget sätter ihop paketen själva från beprövade leverantörer. HoyluWall utgör ett komplement och ofta en väg in i större organisationer, där denna installeras i mötesrum för att mjukvaran sedan kan spridas vidare inom företaget.

Interaktiv väggskräm med samarbetslösningar

HoyluWall utgör en hårdvarubundle där bolagets mjukvara kombineras med utvald hårdvara för en digital arbetsyta direkt på väggen.



Tillsammans med deras mjukvara erbjuder också Hoylu vad man kallar för moduler. Modulerna utgör insticksprogram som kan läggas till i ett företags arbetsytor. De består en mängd olika funktioner och verktyg, specialiserade för moduler och branschen i fråga. Ett exempel är Hoylus Pull Planning Module. Modulen digitaliserar ett vanligt arbetssätt inom bland annat byggindustrin, kallat ”pull planning”. Arbetssättet innebär kortfattat att man identifierar slutmålet och sedan arbetar baklänges. Man identifierar därmed varje steg i processen och kan tydligt se vem som ansvarar för vad och när. Detta görs traditionellt ofta med post-it lappar på en större whiteboard. Modulen Hoylu utvecklat digitaliserar detta arbetssätt och tillhandahåller verktyg och funktioner möjliggöra enkel pull planning över nätet. Att erbjuda moduler anpassade för specifika branscher och industrier möjliggör att Hoylu specialiserar sin plattform samtidigt som man bibehåller fokuset på enkla, intuitiva lösningar.

Unika specialiserade moduler ökar funktionaliteten

Bolagets särskiljer sig genom att erbjuda moduler med verktyg och funktionalitet anpassad för specifika branscher, exempelvis byggbranschen.



Affärsmodell

Bolagets mjukvaran säljs på en licensbaserad modell direkt genom Hoylus hemsida. Bolaget uppger att snittkunden har cirka 30 användare och den genomsnittliga intäkten per användare är kring 17 dollar. Hoylu erbjuder en gratislösning, där kunden får tillgång till 3 arbetsytor. Nästa steg är Hoylu Plus, med obegränsat antal arbetsytor som kostar 8 dollar per månad. Slutligen finns Hoylu Enterprise, lämpligt för större organisationer. Detta alternativ börjar på 25 dollar per användare, för att successivt minska till 12 dollar i takt med att antal användare hos kunden ökar till mer än 5000. Säljorganisationen är uppbyggd med dels specifika säljare som arbetar endast mot större, potentiella Enterprise kunder. Därtill matchar bolaget kunder med ett så kallat ”Customer Success Team”. Dessa arbetar med att utbilda, supportera och träna kunderna att nyttja Hoylus funktioner till fullo. Produkten HoyluWall genom återförsäljare och distributörer. Man lyfter här fram bolaget TIG som en viktig samarbetspartner. TIG arbetar med en rad olika tillverkare för olika lösningar för mötesrum.

Risker

Det finns ett antal betydande risker som Hoylu står inför den kommande tiden. Inledningsvis bör beaktas att Hoylu ännu är relativt tidigt i sin utveckling och är ännu en bit från lönsamhet. Omsättningen har de senaste åren legat kring 30 miljoner kronor och trots tecken på en större ökning under helåret 2020 är ännu inget säkert. Bolagets förmåga att inom en relativt snar framtid uppvisa stark tillväxt är därför tongivande. Detta leder osökt in på nästa uppenbara risk, nämligen eventuella framtida behov av nytt kapital.

Vid slutet av tredje kvartalet uppgår kassan till 13,9 miljoner kronor. Denna har stärkts kraftigt genom nyemissionslikvid under kvartalet. Det fria kassaflödet, det vill säga nettokassaflödet innan finansiering, uppgår till -19,1 miljoner kronor under kvartalet. Under samma kvartal förra året var denna siffra -14,4. Det är därmed uppenbart att ytterligare finansiering kommer behövas och man kan därmed räkna med fler emissioner i framtiden. Detta medför en risk för större utspädning eller högre finansiella kostnader om kapitalanskaffningen istället görs genom lån.

Därtill bör också risken i marknaden som helhet beaktas. Bolaget befinner sig på en marknad som kännetecknas av snabb förändring. Detta ställer högre krav på bolag att snabbt anpassa sig till förändrade krav från konsumenter. Detta medför kontinuerliga, ofta kostsamma, krav på innovation och utveckling. Marknaden är också i stort fragmenterad och består av en mängd olika kundtyper, från olika branscher, med vitt skilda behov. Detta skapar inte bara möjligheter utan ställer även högre krav på bolagets säljorganisation och marknadssatsningar.

Denna marknad kännetecknas också av stark konkurrens. Det finns ingen brist på aktörer på marknaden och Hoylu är jämfört med många andra ännu en liten aktör. Trots att bolaget framhåller unika funktioner såsom moduler så innebär den hårda konkurrensen en påtaglig risk att bolaget inte lyckas ta betydande marknadsandelar. Trots att bolaget befinner sig på en del av marknaden där konkurrensen är något mindre så är det inte omöjligt att en större aktör, såsom Google eller Microsoft, själva introducerar liknande lösningar och tar stora marknadsandelar.

Disclaimer

Aktiespararna, www.aktiespararna.se, publicerar analyser om bolag som sammanställts med hjälp av källor som bedömts tillförlitliga. Aktiespararna kan dock inte garantera informationens riktighet. Ingenting som skrivs i analysen ska betraktas som en rekommendation eller uppmaning att investera i något finansiellt instrument. Åsikter och slutsatser som uttrycks i analysen är avsedd endast för mottagaren. Analysen är en så kallad Uppdragsanalys där det analyserade Bolaget tecknat ett avtal med Aktiespararna. Analyserna publiceras löpande under avtalsperioden och mot sedvanlig fast ersättning. Aktiespararna har i övrigt inget ekonomiskt intresse avseende det som är föremål för denna analys. Aktiespararna har rutiner för hantering av intressekonflikter, vilket säkerställer objektivitet och oberoende.

Innehållet får kopieras, reproduceras och distribueras. Aktiespararna kan dock inte hållas ansvariga för vare sig direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut fattade på grundval av information i denna analys.

Investeringar i finansiella instrument ger möjligheter till värdestegringar och vinster. Alla sådana investeringar är också förenade med risker. Riskerna varierar mellan olika typer av finansiella instrument och kombinationer av dessa. Historisk avkastning ska inte betraktas som en indikation för framtida avkastning.

Analytikerna Nils Hellström och Johan Hellström äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.

Ansvarig analytiker:

Nils Hellström och Johan Hellström