

ARR växer i snabbare takt, upp 44% i kvartalet

Accelererande tillväxt i de återkommande intäkterna

Bolagets omsättning för kvartalet växte med hela 56% till 13,1 miljoner kronor (8,4). Tillväxten i de återkommande intäkterna (ARR, annual recurring revenue) accelererade under kvartalet och uppgår nu till 46,2 miljoner kronor på årsbasis jämfört med 32,2 miljoner kronor samma kvartal föregående år. Det motsvarar en ökning med 44% på årsbasis och 24% jämfört med kvartalet innan. Den kraftiga tillväxten förklaras av en ny större kund samt flertalet nya orders från befintliga kunder.

Under det andra kvartalet har den kraftiga tillväxten kommit från segmentet mobile products, något som dock påverkade bruttomarginalen negativt, vilken minskade till 67,3% mot 71,5% kvartalet innan.

Bolaget har under kvartalet fortsatt att jobba med att minska sina rörelsekostnader, vilket ledde till att rörelseresultat i kvartalet landade på -8,1 miljoner kronor att jämföra med -11,3 miljoner kronor kvartalet innan. Drivande i minskningen av rörelsekostnaderna har varit att bolaget har flyttat utveckling från USA till Europa och på så sätt kunnat minska antalet anställda något. En annan faktor är en minskning av lokalkostnader genom fokus på distansarbete och co-working.

Ny modul lanserad under kvartalet

En kundundersökning som bolaget genomfört mynnade ut i en önskan om bättre visualisering av projekten. Under kvartalet har Hoylu därför lanserat en ny modul för att stödja agila arbetsprocesser. Modulen följer ramverket SAFe (Scaled Agile Framework), för hur agila processer ska drivas. Den mall som bolaget utarbetat möjliggör även en sömlös integrering till Jira och Agility. Det är något som bolaget tror kunna öppna upp för bearbetning av nya marknader och kunder. Redan nu har bolaget en stor kund som använder sig av den nya modulen med framgång.

Tillväxtfokus fortsätter att kräva kapital

Fokus på tillväxt och den omläggning av strategi som bolaget tidigare har initierat och som givit resultat i kvartalet, kommer fortsatt att kräva kapital. Det kommer dröja ett antal år tills bolaget når lönsamhet och ytterligare finansiering kan därför komma att behövas enligt vår bedömning.

Hoylu

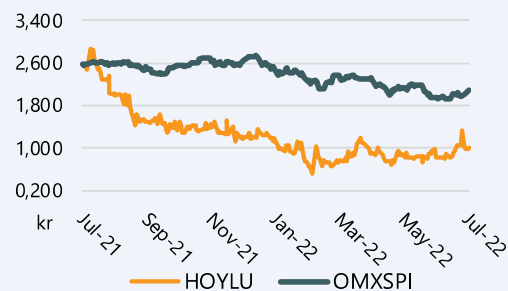
Rapportkommentar

Datum 25 juli 2022
Analytiker Martin Stojilkovic

Basfakta

Bransch Mjukvara
Styrelseordförande Johan Lindqvist
Vd Truls Baklid
Noteringsår 2017
Listning First North Stockholm
Ticker Hoylu
Aktiekurs 1,00 kr
Antal aktier, milj. 91,7
Börsvärde, mkr 91,7
Nettoskuld, mkr 43,8
Företagsvärde (EV), mkr 135,5
Webbplats www.hoylu.com

Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2021	2022p	2023p	2024p
Nettoomsättning	33,3	46,6	63,0	81,9
Rörelseres. (EBIT)	-49,9	-43,8	-20,7	-1,2
Nettoresultat	-52,3	-46,4	-23,3	-3,8
Vinst per aktie	-0,57 kr	-0,51 kr	-0,25 kr	-0,04 kr
Omsättningstillväxt	14%	40%	35%	30%
Rörelsemarginal	-150%	-94%	-33%	-2%
Vinstmarginal	-157%	-100%	-37%	-5%
P/E-tal	-1,8	-2,0	-3,9	-23,9
EV/ebit	-2,7	-3,1	-6,6	-109,4
P/S-tal	2,8	2,0	1,5	1,1
EV/omsättning	4,1	2,9	2,2	1,7

Källa: Bolaget, Analysguiden

Investerings

Bolagets SaaS-intäkter fortsätter växa varje kvartal

Under 2021 la bolaget om sin strategi mot att fokusera på att växa de återkommande intäkterna. Tillväxten inom bolagets SaaS- (Software as a service) intäkter ser vi fortsatt kommer att vara hög. Vi förväntar oss att denna del av verksamheten kommer att växa med höga tvåsiffriga tal. Än så länge har bolaget ett betydande bidrag från mobile products, där bruttomarginalen inte är lika hög. Det gör att tillväxten från den SaaS inte får samma genomslag i siffrorna. Men i takt med att SaaS-intäkterna växer snabbare över tid, förväntar vi oss även att bruttomarginalen kommer att öka. Vi hoppas också att bolaget framöver går tillbaka till att återigen ge information om antalet användare (betalande och gratis), såsom bolaget gjorde under föregående år.

Tillväxten kräver fortsatt finansiering

Under det andra kvartalet fylldes kassan på med ytterligare 20,6 miljoner kronor genom två konvertibla lån. Kvartalet stängde med en kassa på 13,25 miljoner kronor. Det ökade fokus på att attrahera nya kunder, en ökning av marknadsföringsinsatserna samt omstöpnigen av bolaget mot mer återkommande intäkter tror vi kommer leda till ett ökat behov av finansiering.

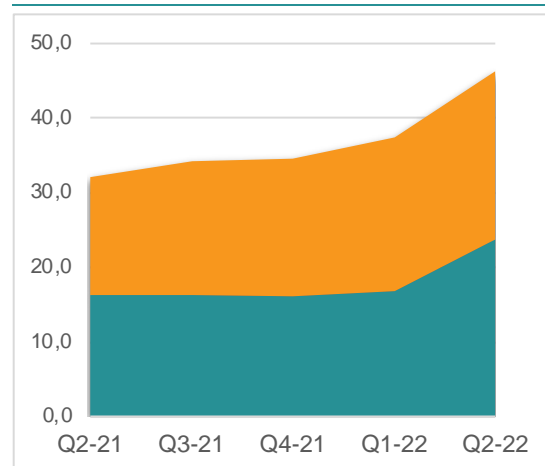
Givet det negativa fria kassaflödet under kvartalet tror vi inte att det senaste lånet kommer att vara det sista utan ytterligare finansiering kommer troligen att behövas ta in under 2022. Detta för att kunna fortsätta accelerera sälj- och marknadsföringsinsatser samt utvecklingen av ytterligare vertikaler. Det kommer att leda till framtida utspädningen av antalet aktier och till högre finansieringskostnader. Finansiering är alltså alltjämt en risk för bolaget och kommer vara det en tid framöver tills vi ser svarta siffror.

Den nya VD:n levererar på bolagets tillväxtstrategi

Truls Baklid, som blev VD för Hoylu i slutet av januari i år, har lagt om strategin, jobbat med bolagets kundanskaffningsprogram och identifierat områden där bolaget kan minska sina rörelsekostnader. Under resten av året förväntar vi oss att kostnadsnivån behålls på liknande nivåer som i det andra kvartalet samt att ARR från SaaS-delen visar på en högre tillväxt. Men risken i detta läge är ändå fortsatt hög och vi ser fortsatt störst risk i en hög kostnads massa, negativt kassaflöde och ett fortsatt behov av finansiering under ett antal år framöver. Vi gör i dagsläget en viss uppjustering i riktningen utifrån vår DCF-värdering jämfört med kvartalet innan. Vi ökar det motiverade värdet något och anser att ett motiverat värde är runt 0,63 - 0,79 (0,54 - 0,57) kronor på 12 månader sikt är rimligt.

Ökat SaaS-intäkterna med 44%

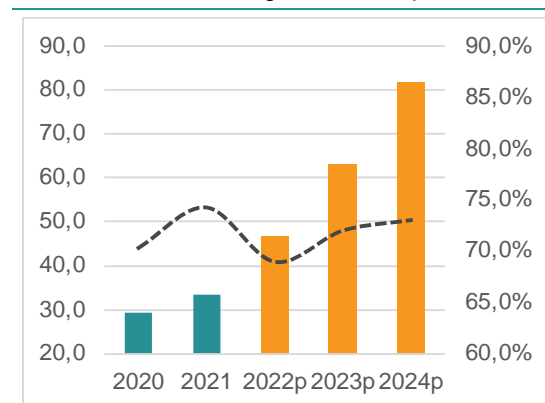
Vänster axel ARR i Mkr, Mobile Products (grön), SaaS (orange).



Källa: Bolaget

SaaS leder till högre bruttomarginal

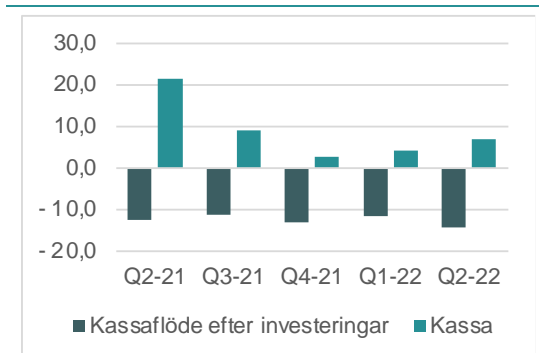
Bruttoresultat och bruttomarginal, 2020-2024p, i Mkr och %.



Källa: Bolaget, Analysguidens prognoser.

Fyllt på kassan efter kvartalet

Kassa efter investeringar och kassa, Q2 2021 - Q2 2022, i Mkr.



Källa: Bolaget, Analysguidens prognoser

Motiverat värde 0,63 - 0,79 kr

Prognoser och värdering

Kraftigt lyft för de återkommande intäkterna

Även om de återkommande intäkterna växer kraftigt, var det främst mobile products som drev tillväxten. Här behöver bolaget få upp konverteringstakten av gratisanvändare, så att intäkterna drivs av SaaS-segmentet framöver. Men givet den starka starten för halvåret 2022, justerar vi upp den genomsnittliga tillväxten till 37% från 30% de kommande 5 åren, med en bruttomarginal som över tid letar sig upp över 75%.

Kostnadsmassan fortsatt hög

I sin senaste kvartalsrapport bekräftade bolaget att de utvecklat nya moduler, kompatibla med Jira och Agility, för bygg- och ingenjörbranschen, vilket vi tycker är klart positivt. Till det ska också läggas utveckling av ytterligare integrationer mot andra programvaror, där bolaget tidigare skapat integrationer till Jira och Agility, men även Teams, Webex och Zoom. Men allt detta kommer fortsatt att driva på kostnadsmassan och vi skissar på att bolaget har ett antal år kvar innan de visar ett positivt rörelseresultat. Det är först efter 2024 vi tror att så kommer att vara fallet. Det bör dock tilläggas att även om rörelseresultat blir negativt, förväntas det negativa rörelseresultatet minska i snabb takt de kommande åren. Under tiden skissar vi på ytterligare kapitaltillskott i form av konvertibla lån eller nyemissioner.

Värdering

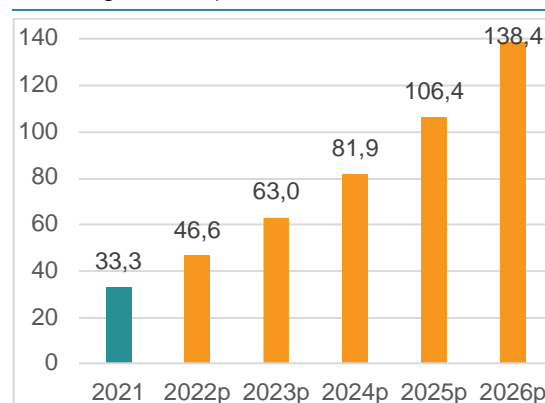
Vi fortsätter att värdera bolaget med en DCF-värdering och mot bakgrund av ovan gör vi en viss uppjustering av det motiverade värdet på 12 månaders sikt efter rapporten från den andra kvartalet. Det rådande sentimentet i marknaden med högre volatilitet och höjningar av räntor gör att vi behåller WACC:en på 16% (16%).

Vi gillar bolagets produkter och den nya strategin med fokus på återkommande intäkter samt konvertering till fler betalande användare. Risken är hög och prognoserna vilar på att bolaget ska kunna uppvisa en fortsatt stark tillväxt och minskande rörelsekostnader, något som skapar en högre osäkerhet. Vi vill helt enkelt se att bolaget lyckas leverera på det som de kommunicerar och att den minskade kostnadsmassan i det andra kvartalet består framöver.

Vi tycker att ett motiverat värde är runt 0,63 – 0,79 kronor de kommande 12 månaderna för bolagets aktie. Jämfört med kvartalet innan, där vi hade ett rimligt värde på 0,54 – 0,57 kronor, justerar vi således riktkursen en bit uppåt.

Genomsnittlig tillväxt 37%

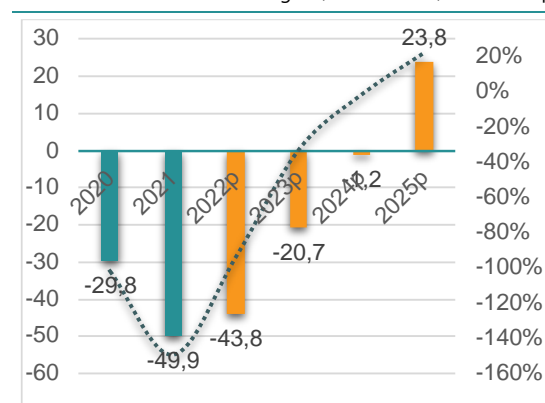
Omsättning 2021-2026p, Mkr



Källa: Bolaget, Analysguidens prognoser

Några år kvar till lönsamhet

Rörelseresultat och rörelsemarginal, i Mkr och %, 2020-2025p



Källa: Bolaget, Analysguidens prognoser.

Ser ytterligare nedsida i aktien

DCF-värdering över prognosperioden 2022-2026

Risfri ränta	2,0%
Systematisk risk premie	7,6%
Småbolagspremie	5,0%
WACC	16,0%
CAGR 2022-2026	37%
Slutvärde, msek	314
Enterprise Value, msek	116
Nettoskuld, msek	43,7
Långfristiga skulder, msek	0,1
Börsvärde	72,4
Säkerhetsmarginal	0-20%
Antal utestående aktier, milj.	91,7
Motiverat värde per aktie, SEK	0,63- 0,79
Senaste värde, 2022-07-22	1,000
Uppsida/nedsida	- 21-37%

Källa: Bolaget, Analysguidens prognoser

Om Hoylu

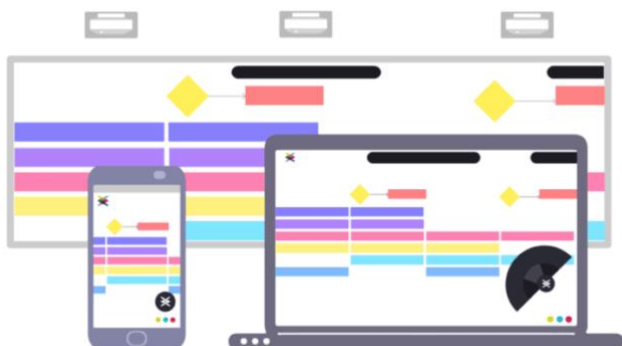
Hoylu är ett teknologibolag som tillhandahåller en unik mjukvara för digitalt samarbete. Bolaget grundades av vd Stein Revelsby 2016 och bör noterades året därpå. Aktien handlas idag på First North listan med ett börsvärde omkring 77 miljoner kronor. Hoylu har gått från att vara ett bolag inriktat mot 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. Per 31 juni 2022 har bolaget 34 anställda, varav 9 arbetar i EU och 25 i USA. Hoylus huvudkontor ligger i Stockholm medan produkthantering och utveckling av mjukvara sker i Seattle, USA. I maj 2020 lanserade bolaget en ny version av sin plattform som sedan uppdaterats med specifika moduler för bygg- och ingenjörbranschen under året samt integrerats med Jira, Agility och Cisco Webex.

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 2021 på -52,3 miljoner kronor. Intäkterna kommer delvis från licensintäkter på mjukvara och dels från hårdvaruförsäljning genom distributörsnätverk. I januari 2022 tog Truls Baklid över VD-rollen från Stein, då styrelsen vill fokusera på att accelerera tillväxt internationellt.

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 erbjuder erbjudande består av mjukvarulösningar, branschspecifika "moduler" samt hårdvara.



Källa: Bolaget

Marknaden

Hoylu är verksamma på marknaden för "Enterprise Collaboration". Marknaden kan beskrivas som produkter och lösningar som

Visualiserar distansarbete

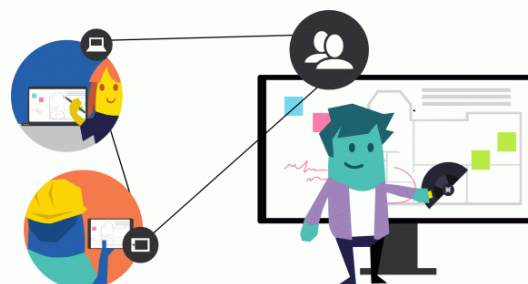
Hoylus uppdrag är att göra distansarbete och informationsdelning enkelt och visuellt.



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

förenklar, möjliggör och förändrar sättet medarbetare samarbetar på projekt. Den globala marknaden är stor och Mordor Intelligence uppskattar att den "the collaborative whiteboard software market" är värd 1,7 miljarder USD 2021. Fram till 2027 förväntas den marknaden ha växt till 4,4 miljarder USD, vilket är en årlig ökning med 18,36%. När det gäller segmentet "Online Project Management Software", förväntas detta segment växa enligt Persistent Market Research med en årlig tillväxt på 8,5% fram till 2032, från 4,6 miljarder USD till 10,4 miljarder USD. Med andra ord finns det en enorm potential för den marknads som Hoylu är aktiv på.

Miljardmarknad för samarbetslösningar

Den globala marknaden för "Enterprise collaboration" uppskattas ha ett värde mellan 30–40 miljarder dollar och förväntas växa minst kring 8,5 procent årligen.



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 postit lappar, ritningsverktyg och kalendrar.

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

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 utvecklade 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 fokus på enkla, intuitiva lösningar.

Affärsmodell

Bolagets mjukvara säljs som en licensbaserad modell direkt genom deras hemsida. Hoylu 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 Project och 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.

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 för rullande 12 månader (1 juli 2021 - 31 juni 2022) ökade den till omkring 39,1 miljoner, tack vare en hög tillväxt i de återkommande intäkterna. Bolagets förmåga att fortsätta uppvisa en hög tillväxt av de återkommande intäkterna är därför tongivande. Detta leder osökt in på nästa uppenbara risk, nämligen eventuella framtida behov av nytt kapital.

Bolaget lämnar det andra kvartalet med en kassa på 13,25 miljoner kronor. Kassaflödet för det andra kvartalet uppgår till 6,5 miljoner kronor, tack vare två konvertibla lån på totalt 20,6 miljoner kronor under samma kvartal. Det är troligt att bolaget kommer behöva i ny finansiering i närtid då lönsamhet ännu är några år bort. Detta kan komma att innebära fortsatt utspädning av aktieantalet.

Därtill bör också risken i marknaden som helhet beaktas. Bolaget befinner sig på en marknad som kännetecknas av snabb förändring. Detta ställer höga krav på bolag att snabbt anpassa sig till förändrade krav från konsumenter. Något som 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 marknadsföringssatsningar.

Denna marknad kännetecknas även 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. Även om bolaget befinner sig på en del av marknaden där konkurrensen är något mindre 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.

Analytikern Martin Stojilkovic äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.

Ansvarig analytiker:

Martin Stojilkovic