

Hoodin

Mangold Insight - Uppdragsanalys - Uppdatering 2021-02-09

MANGOLD

En kompass i informationsdjungeln

Hoodin har sett en lovande start på 2021. Bolaget, vars produkt är en plattform för bevakning och inhämtning av digital information, har slutit avtal med sju nya partners sedan årsskiftet. Bolagets möjlighet att öka sin försäljning under 2021 är hög. Implementationen av EU:s regelverk MDR 2020, investeringar i produkt- och kundutveckling, samt stark marknadstillväxt väntas utgöra pådrivande faktorer.

Ökade ekonomiska muskler genom teckningsoption

Mangold ser positivt på rådande teckningsoption i bolaget, som ligger till grund för fortsatt verksamhetsutveckling. Kapitalet ska användas till produktutveckling och försäljning. Hoodin har identifierat utländskt intresse för bolagets tjänst, och kommer att arbeta med kunder i en rad geografiska marknader. Primärt ligger fokus på Sverige, men även på Storbritannien och Irland där de lokala marknaderna är stora och efterfrågan hög. Genomförandet av bolagets investeringar är med största sannolikhet garanterat givet en mycket stark kassautveckling och fortsatt förtroende från marknaden.

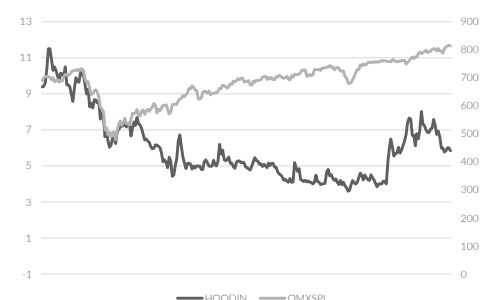
Upprepad rikt Kurs

Mangold upprepar rikt kursen för Hoodin om 10,70 kronor på 12 månaders sikt. Vi motiverar det med en förväntad stark försäljningstillväxt genom befintliga partners och arbete med kundanskaffning, samtidigt som bolaget kontinuerligt investerar i förbättringar av plattformen.

Information

Rek/Rikt kurs (kr)	Köp 10,70
Risk	Hög
Kurs (kr)	5,79
Börsvärde (Mkr)	79
Antal aktier (Miljoner)*	13,2
Free float	69%
Ticker	HOODIN
Nästa rapport	2021-03-23
Hemsida	www.hoodin.com
Analytiker	Emil Ohlsson

*exklusive aktier från teckningsoption februari 2021



Kursutveckling %

	1m	3m	12m
HOODIN	-1,1	51,6	-39,4
OMX SPI	5,2	13,4	15,9

Nyckeltal

	2 020	2021P	2022P	2023P	2024P
Försäljning (tkr)	885	1 787	4 121	9 500	18 649
EBIT (tkr)	-8 147	-7 005	-6 395	-5 121	-1 903
Vinst före skatt (tkr)	-8 150	-7 025	-6 416	-5 142	-1 923
VPA, justerad (kr)	-0,38	-0,42	-0,38	-0,30	-0,11
EV/Försäljning	95,34	47,21	20,48	8,88	4,52
EV/EBITDA	neg	neg	neg	neg	775,11
EV/EBIT	neg	neg	neg	neg	neg
P/E	neg	neg	neg	neg	neg

Ägarstruktur

	Antal aktier	Kapital
Marcus Emne	1 747 417	13,27%
Entreprenörskapital	1 225 034	9,30%
Northern Capsek Ventures	1 107 545	8,41%
Jakob Jensen Prühs	832 014	6,32%
Alexander Wietz	764 300	5,80%
Jan Halling	342 192	4,70%
Avanza Pension	446 684	3,39%
Lennart Bergström	310 229	2,36%
Totalt	13 167 091	100,0%

Hoodin - Investment case

Stark försäljningstillväxt väntas 2021

Hoodins omsättning minskade för året 2020, samtidigt som den ökade med 27 procent i det fjärde kvartalet jämfört med det tredje. Bolaget påvisar positivt momentum i nya slutna avtal i slutet av 2020, och i början av 2021 kommunicerade bolaget att de slutit avtal med sju nya partners inom medicinteknik, med första partneravtal på både spanska och afrikanska marknaden. Utöver detta har expansion till Storbritannien och Irland givit utdelning med två partnerskap efter kort tid. Hoodins möjlighet till kontinuerligt ökande tillväxt är mycket hög givet marknadens efterfråga, men också i samband med EU:s nya regulatoriska krav på läkemedels- och medicinteknikbolag (MDR 2020) med slutdatum i maj.

Investeringar och expansion trigger försäljningstillväxt

Användarvänlighet i fokus

I den senaste versionen av Hoodins plattform erbjuder bolaget tjänster som innefattar informationsbevakning dygnet runt, personifiering i layout, samt filtrering av data och informationsdelning. Bolagets plattform har utvecklats till att bli ännu mer användarvänlig och dynamisk, och framgent avser ökade investeringar ge stöd för att maximera kundnöjdhet. Genom högre kundnöjdhet ökar sannolikheten för fortsatt prenumeration på Hoodins plattform, vilket i sin tur ökar licensintäkterna.

Hoodins plattform optimerar kundupplevelsen

Unik plattform som möter efterfråga

Hoodin vill ge sina användare möjlighet till proaktivt informationsintag istället för reaktivt. Idag uppskattas ett medelstort företag förlora 170 000 timmar årligen på manuell inhämtning och hantering av information, och marknaden för mediaövervakning spås växa med 14 procent årligen mellan 2018 och 2027. Hoodins differentiering gentemot andra aktörer bygger på att bevakningen kan göras med industri- och behovsanpassade inställningar. Konkurrerande tjänster baserar bevakningen på hur söktjänster, som till exempel Google, indexerar den eftersökta informationen som nyhetskällor, vilket automatiskt ger bortfall av information som kan anses relevant. Denna information kan Hoodins tjänst istället fånga upp.

Ett medelstort bolag förlorar 170 000 timmar på inhämtning av information

Lovande start i Storbritannien och Irland

Nicholas Well rekryterades till Hoodin för att positionera bolaget i Storbritannien och Irland. I februari 2021 kommunicerade bolaget att det ingått partnerskap med Bluefinch Medical och MedicPro, två bolag verksamma inom medicinteknik och läkemedel. Detta vittnar om effektiv kundanskaffning vilket talar för att bolaget kan nå upp till de 600 potentiella kunder de har lokaliserat inom medicinteknik och läkemedel, vilket i sin tur skulle innebära inkrementella intäkter om 9,3 miljoner kronor givet ett fulltecknat årsabonnemang.

Två partneravtal i Storbritannien och Irland

DCF-värdering visar fortsatt på uppsida

Mangold har använt sig av en DCF-värdering av Hoodin och ett avkastningskrav på 14 procent. Riktkursen har satts till 10,70 kronor, en uppsida på cirka 85 procent mot dagens kurs. Försäljningstillväxt som triggas av bolagets expansion och regelverket MDR 2020, samt ökad marknadsefterfråga, ligger till grund för den motiverade kursen.

DCF-värdering indikerar uppsida om 85 procent

Hoodin - Uppdatering

2021 tar vid där 2020 slutade

Hoodin redovisar en minskad omsättning för 2020. Detta är i linje med förväntningarna, och beror av ett minskat antal projektjänster där till exempel webb-säideutveckling har lagts ned. Bolaget har nu helt gått över till en affärsmodell som grundas i SaaS (mjukvara som tjänst) och licenser. Under slutet av 2020 uppvisade bolaget positivt momentum i nya slutna avtal med partners. Hoodin realiserade sin expansion till Storbritannien och Irland, och i början av 2021 kommunicerade bolaget att de slutit avtal med två bolag på de nya marknaderna. Utöver detta har nio nya partneravtal hittills slutits under 2021. Marknadsefterfrågan för Hoodins produkt är hög, och Mangold ser positivt till att denna ökar under årets gång givet bolagets investeringar i produkt och personal.

En mängd nya avtal under 2021

Ett kundavtal är värt 16 tusen kronor per år i ARR (annual recurring revenue, eller årligen återkommande intäkter). Utöver detta motsvarar en partner i genomsnitt 20 licenser över 12 månader givet fullt nyttjande. Mangold räknar med att Hoodin säljer 148 licenser år 2021, vilket motsvarar sju partners. Detta är fullt rimligt med tanke på att bolaget redan har ingått avtal med nio partners under 2021. Vidare uppskattas att bolaget fortsätter växa aggressivt kommande år, och att tillväxten avtar i takt med att bolaget blir större.

16 tusen kronor i årligen återkommande intäkter per kund

HOODIN - PROGNOSE

(Tkr)	2 020	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P
Försäljning	885	1 787	4 121	9 500	18 649	33 945	56 225	88 829
Tillväxt försäljning		102%	131%	131%	96%	82%	66%	58%
Inkomstbringande licenser	67	148	327	725	1 268	2 217	3 366	5 110
Tillväxt licenser		122%	122%	122%	75%	75%	52%	52%
Inkomstbringande partners	3	7	16	36	63	111	168	256

Källa: Mangold Insight

Plattformen fortsätter bygga muskler

Hoodins plattform minskar kunders kostnader relaterade till informationsbevakning med upp till 90 procent. Under fjärde kvartalet meddelade bolaget att det lanserar nya tjänster i form av Content Marketing och Online Sign-up. Content Marketing, eller innehållsmarknadsföring, ökar partners möjlighet att påvisa de produkter de är experter inom. Utöver detta kan användare nu börja nyttja Hoodins plattform genom att aktivera ett nytt konto online (Online Sign-up), där Hoodin-anställda inte behövs. Detta "self-service"-koncept sänker tröskeln för nya kunder att friktionslöst börja använda plattformen, och minskar bolagets kostnad per ny kund.

Nya funktioner på plattformen

2021 ligger fokus på att implementera mer maskininlärning i plattformen. Konkret innebär detta en högre grad av användarvänlighet och snabbhet, samt att kunder ska se direkta resultat av de bevakningar de skapat.

Maskinlära i centrum under 2021

Hoodin - Uppdatering forts

Pågående nyttjandeperiod av teckningsoption

Fram till 17:e februari har investerare rätt att nyttja teckningsoptioner i Hoodin. Vi förutsätter att merparten av optioner utnyttjas i denna analys, vilket innebär en kapitalinjektion om cirka 24 miljoner kronor före kostnader. Med detta kapital avser bolaget att investera i sin plattform samt för kundanskaffning. Expansionen i Storbritannien och Irland är prioriterade. Det kapital som tillskjuts i samband med teckningsoptionen avser påskynda bolagets investeringsåtaganden.

Teckningsoption i februari 2021 med potentiell kapitalinjektion om 24,4 miljoner kronor

Stark soliditet påskyndar expansion

Hoodins kassa och soliditet uppvisar en positiv trend, och ökar relativt i högre grad än försäljningen. Denna ökning i kostnadseffektivitet kan primärt härledas till att de stora investeringarna i plattformen har tagits och bolaget lyckas kontinuerligt med att sänka kostnaderna per licens. Vidare möjliggör den stärkta kassan att Hoodin kan utöka sin marknadsföring.

Positiv kassautveckling ingjuter finansiell stabilitet

Fler kundgrupper identifierade

Gemensamt för Hoodins kunder är att de är tyngda av krav på regelefterlevnad, och efterfrågar den automatisering av dokumentation som Hoodins plattform tillhandahåller. Regelefterlevnad genomsyrar de flesta branscher. I samband med detta räknar Hoodin med lösningar för 20 till 25 branscher inom tre till fem år, med närmast sikte på framför allt mat och dryck, kemi, turism samt spelbranschen. Idag är cirka 95 procent av Hoodins kunder verksamma inom medicinteknik, läkemedel och offentlig sektor. Sedan slutet av 2020 inkluderas även Independent Consultants (frilansande konsulter). Hoodin menar att bolaget ska kunna nå ut till 1 000 konsulter före slutet på 2021, vilket motsvarar cirka 4 procent av den totala marknaden. Förutsatt att en kund bringar 1 300 kronor per månad (eller 15 500 kronor per år), innebär detta en ny intäkt om 15,5 miljoner kronor på denna marknad givet full kapacitet. I februari 2021 meddelade bolaget att tjänster inom finans lanseras i plattformen. Användare kan nu nyttja bolags- och marknadsövervakning. Primärt omfattas kunder på den Nordamerikanska marknaden.

Mål att nå 20 till 25 kundgrupper

MDR 2020 implementeras i maj 2021

MDR 2020 innefattar tuffare krav för medicinteknikbolag att rapportera och bevaka vad som omnämns kring deras produkter (så kallad Post Market Surveillance). EU sköt upp implementering i samband med Covid-19, men nu träder det med största säkerhet i kraft den 26:e maj. Mangold står fast vid att detta medför en positiv effekt för försäljningen under första halvåret av 2021 parallellt med ökat behov för automatisering av information i samband med regelefterlevnad.

MDR 2020 implementeras

Hoodin - Prognoser och värdering

Hög tillväxt att vänta

Mangold utgår ifrån en stark, men avtagande, försäljningstillväxt. Kundbasen växer också ständigt, och bolagets net dollar retention rate är över 100 procent, vilket i korta drag innebär att tillväxten från kundbasen är högre än kundbortfallet från samma kundbas. Försäljningstillväxten beror av bolagets fortsatta arbete med kundanskaffning samt produktutveckling. Bolaget bör nå lönsamhet 2025.

Positivt rörelseresultat 2025

I våra prognoser antar vi att befintliga kunder stannar kvar i bolaget och tillför en återkommande licensintäkt. Mangold är restriktiva i bedömandet av intäkt per kund, och utgår ifrån att den genomsnittlige kunden endast använder sig av standardlösningar (1 300 per månad), utan de tillägg som debiteras genom en rörlig avgift. Vidare räknar vi med en inflation och prisökning per år som är i linje med marknadssiffror samt plattformens tidigare prisutveckling.

HOODIN - PROGNOSE

(Tkr)	2019	2020	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P
Intäkter	1 802	885	1 787	4 121	9 500	18 649	33 945	56 225	88 829
Tillväxt		-51%	102%	131%	131%	96%	82%	66%	58%
EBIT	-5 562	-8 147	-7 005	-6 395	-5 121	-1 903	6 859	15 332	30 013
Rm	-309%	-921%	-392%	-155%	-54%	-10%	20%	27%	34%
VPA	-0,3	-0,4	-0,4	-0,4	-0,3	-0,1	0,3	0,7	1,4
Tillväxt VPA		44%	9%	-9%	-20%	-63%	-377%	124%	96%

Källa: Mangold Insight

Upprepar riktkurs

Mangold använder sig av en DCF-modell och ett avkastningskrav om 14 procent. Base case ger ett motiverat värde per aktie om 10,70 kronor och en uppsida om cirka 85 procent. Mangold väljer att upprepa en riktkurs om 10,70 kronor per aktie vilket är i linje med initialanalysen.

Riktkurs 10,70

HOODIN - DCF-VÄRDERING

(Tkr)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
EBIT	-7 005	-6 395	-5 121	-1 903	6 859	15 332	30 013
Fritt kassaflöde	-6 703	-6 681	-5 789	-3 113	3 272	8 894	18 893
Terminalvärde							171 758
Antaganden	Avkrav	Tillväxt	Skatt				
	14%	3%	22%				

Motiverat värde

Enterprise value	167 818
Equity value	181 929
Motiverat värde (kr)	10,70

Källa: Mangold Insight

Hoodin - SWOT

Styrkor

- Anpassningsbar plattform
- Största investeringarna i plattformen tagna

Svagheter

- Smal nuvarande branschexponering
- Ännu inte lönsamma

Möjligheter

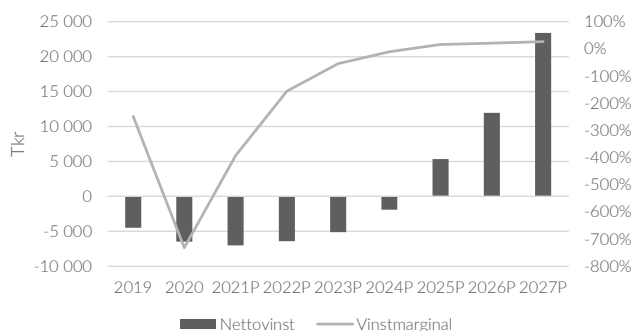
- Ökad reglering i fler branscher
 - MDR 2020
- Uppköpskandidat

Hot

- Bristande medvetenhet kan begränsa tillväxten i marknaden
- Fördelaktigare prissättning hos konkurrenter

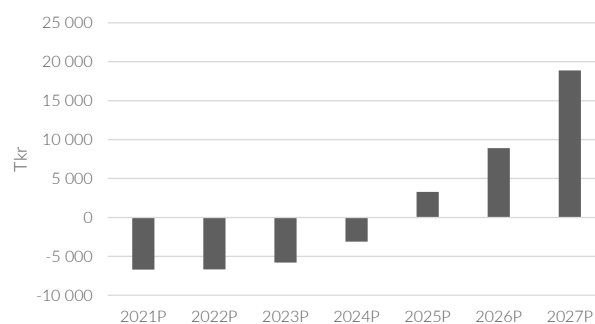
Hoodin - Appendix

Hoodin - Nettoresultat och marginal



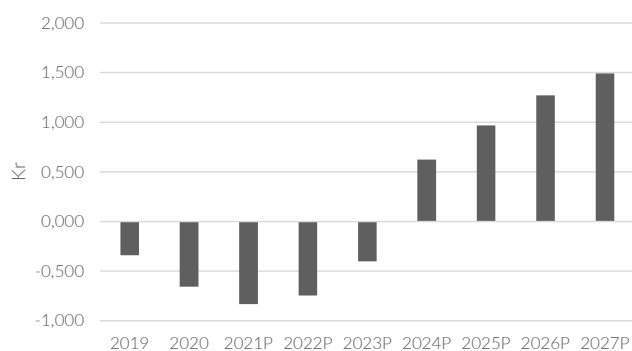
Källa: Mangold Insight

Hoodin - Fritt kassaflöde



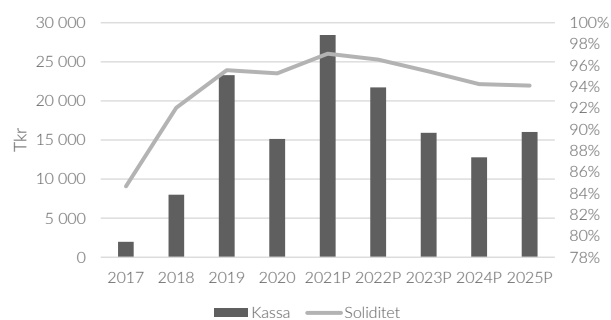
Källa: Mangold Insight

Hoodin - VPA



Källa: Mangold Insight

Hoodin - Kassa och soliditet



Källa: Mangold Insight

Hoodin - Appendix

Hoodins potentiella kunder



Källa: Hoodin

Resultaträkning och balansräkning

Resultaträkning (TKR)	2019	2020	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P
Försäljning	1 802	885	1 787	4 121	9 500	18 649	33 945
Kostnad sålda varor	0	0	-268	-618	-1 425	-2 797	-5 092
Bruttovinst	3 906	2 661	3 441	5 425	9 997	17 774	30 775
Bruttomarginal	217%	301%	193%	132%	105%	95%	91%
Personalkostnader	-4 952	-5 714	-7 298	-7 298	-8 340	-8 340	-8 340
Övriga rörelsekostnader	-2 534	-3 117	-1 072	-2 472	-4 750	-9 325	-13 578
Avskrivningar	-1 982	-1 977	-2 076	-2 049	-2 028	-2 011	-1 998
Rörelseresultat	-5 562	-8 147	-7 005	-6 395	-5 121	-1 903	6 859
Rörelsemarginal	-309%	-921%	-392%	-155%	-54%	-10%	20%
Finansiella poster netto	-19	-3	-21	-21	-21	-21	-21
Resultat efter finansnetto	-5 581	-8 150	-7 025	-6 416	-5 142	-1 923	6 839
Skatter	1 095	1 676	0	0	0	0	-1 504
Nettoresultat	-4 486	-6 474	-7 025	-6 416	-5 142	-1 923	5 334

Källa: Mangold Insight

Balansräkning (TKR)	2019	2020	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P
Tillgångar							
Kassa o bank	23 294	15 139	28 416	21 714	15 905	12 771	16 022
Kundfordringar	549	566	294	677	1 562	3 066	5 580
Anläggningstillgångar	8 935	10 380	10 247	10 142	10 057	9 989	9 935
Totala tillgångar	32 778	26 085	38 957	32 533	27 523	25 826	31 537
Skulder							
Leverantörsskulder	285	213	110	102	234	460	837
Skulder	1 174	1 027	1 027	1 027	1 027	1 027	1 027
Skulder totalt	1 459	1 240	1 138	1 129	1 262	1 487	1 864
Eget kapital							
Bundet eget kapital	6 376	6 418	26 418	26 418	26 418	26 418	26 418
Fritt eget kapital	24 943	18 427	11 401	4 986	-156	-2 079	3 255
Eget kapital totalt	31 319	24 845	37 819	31 404	26 262	24 339	29 673
Skulder och eget kapital totalt	32 778	26 085	38 957	32 533	27 523	25 826	31 537

Källa: Mangold Insight

Disclaimer

Mangold Fondkommission AB ("Mangold" eller "Mangold Insight") erbjuder finansiella lösningar till företag och personer med potential, som levereras på ett personligt sätt med hög servicenivå och tillgänglighet. Bolaget bedriver i dagsläget verksamhet inom två segment; i) Investment Banking och ii) Private Banking. Mangold står under Finansinspektionens tillsyn och bedriver värdepappersrörelse enligt lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden. Mangold är medlem på NASDAQ Stockholm, Spotlight Stock Market och Nordic Growth Market samt derivatmedlem på NASDAQ Stockholm.

Denna publikation har sammanställts av Mangold Insight i informationssyfte och ska inte ses som rådgivning. Innehållet har grundats på information från allmänt tillgängliga källor vilka bedömts som tillförlitliga. Sakinnehållets riktighet och fullständighet liksom lämnade prognoser och rekommendationen kan således inte garanteras. Mangold Insight lämnar inte i förväg ut slutsatser och/eller omdömen i publikationen. Åsikter som lämnats i publikationen är analytikerns åsikter vid tillfället för upprättandet av publikationen och dessa kan ändras. Det lämnas ingen försäkran om att framtida händelser kommer vara i enlighet med åsikter framförda i publikationen.

Mangold fransäger sig allt ansvar för direkt eller indirekt skada som kan grunda sig på denna publikation. Placeringar i finansiella instrument är förenade med ekonomisk risk. Att en placering historiskt haft en god värdeutveckling är ingen garanti för framtiden. Mangold fransäger sig därmed allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av publikationen.

Denna publikation får inte mångfaldigas för annat än personligt bruk. Dokumentet får inte spridas till fysiska eller juridiska personer som är medborgare eller har hemvist i ett land där sådan spridning är otillåten enligt tillämplig lag eller annan bestämmelse. För att sprida hela eller delar av denna publikation krävs Mangolds skriftliga medgivande.

Mangold kan genomföra publikationer på uppdrag av, och mot en ersättning från, det bolag som belyses i analysen alternativt ett emissionsinstitut i samband med M&A, nyemission eller en notering.

För utförandet av denna publikation kan läsaren utgå från att Mangold erhåller ersättning av bolaget. Det kan även föreligga ett uppdragsförhållande eller rådgivningssituation mellan bolaget och någon annan avdelning hos Mangold. Mangold har riktlinjer för hantering av intressekonflikter och restriktioner för när handel får ske i finansiella instrument.

Mangold analyserade Hoodin senast 2020-11-18.

Mangolds analytiker äger inte aktier i Hoodin.

Mangold äger inte aktier i Hoodin.

Mangold har utfört tjänster för Bolaget och har erhållit ersättning från Bolaget baserat på detta.

Mangold står under Finansinspektionens tillsyn.

Rekommendationsstruktur:

Mangold Insight graderar aktierekommendationer på tolv månaders sikt enligt följande struktur:

Köp – En uppsida i aktien på minst 20 procent

Öka – En uppsida i aktien på 10-20 procent

Neutral – En uppsida och nedsida i aktien på 0 till 10 procent

Minska – En nedsida i aktien på 10-20 procent

Sälj – En nedsida i aktien på minst 20 procent