



# Bolagsbevakningen

*Detta är en betald analys på uppdrag av ZetaDisplay*

2019-08-16

## ZetaDisplay – Ljusa utsikter

ZETA / Small Cap / 19,45 kr

Tjänste- och mjukvarukoncernens rapport för det andra kvartalet i år bjöd på en blandad kompott. Dels överträffade nettoomsättningen på 97,4 Mkr våra förväntningar något, samtidigt som rörelseresultatet på 3,3 Mkr var en bra bit under det vi hade räknat med.

Tillväxten på översta raden uppgick till 7%, jämfört med samma period ett år tidigare, drivet framförallt av positiva förvärvs- och växelkurseffekter. Den organiska tillväxten uppgick till 0%, då ökningen av kontrakterade tjänster om 35% (organisk), motverkades av lägre intäkter från hårdvara och installation. Som andel av nettoomsättningen har betydelsen av kontrakterade tjänster ökat till 33%, jämfört med 24% för ett år sedan.

Den positiva bieffekten är den starkare bruttomarginalen som nådde 53,8%, motsvarande en förbättringen på hela 3,6 procentenheter. Däremot ökade rörelsekostnaderna med 9%, jämfört med andra kvartalet ifjol, till följd av bolagets diverse tillväxstsatsningar, såsom nyanställningar och nyttjandet av externa resurser. Rörelseresultatet halverades därför till 3,3 Mkr. Justerat för förvärvsrelaterade kostnader som uppstod under andra kvartalet 2018, sjönk marginalen med 4,6 procentenheter till 3,4%.

Det positiva är att uppgraderingen av organisationen bär frukt, som de två större internationella avtal visar som man lyckades teckna under kvartalet. För det första har man slutet ett femårigt ramavtal för Digital Signage lösningar med den norska möbelkoncernen Ekornes, angående shop-in-shop-lösningar för normännens globala återförsäljningsnätverk av cirka 3 500 försäljningsställen. Som ett första steg är det planerat att rulla ut lösningarna till cirka 450 försäljningsställen under 2019, till ett värde av cirka 15 Mkr i år. Ambitionen är att sedan hålla en ökande takt de kommande åren.



## Disclaimer

*Detta material har sammanställts av Stockpicker 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. Stockpicker lämnar inte i förväg ut slutsatser och eller omdömen i materialet. Åsikter som lämnats i materialet är analytikerns åsikter vid tillfället för upprättandet av materialet och dessa kan ändras. Det lämnas ingen försäkran om att framtida händelser kommer vara i enlighet med åsikter framförda i materialet.*

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



# Bolagsbevakningen

*Detta är en betald analys på uppdrag av ZetaDisplay*

För det andra tecknades ett femårig ramavtalet med världens största möbelföretag, Ingka Group, omfattande uppgradering av befintliga Digital Signage installationer vid 80 IKEA varuhus. Dessvärre offentliggjordes hittills ingen information kring tidsplanen för utrullningen eller värdet, men givet storleken av ett IKEA varuhus borde ramavtalet kunna ha ett betydande potential. Kontraktet inleddes den 1:a juli, så förhoppningen är att vi snart kommer höra fler detaljer.

Ytterligare en merit fick bolaget under sommaren i form av en utmärkelse på den årliga branschkonferensen i Tyskland som Nordens ledande Digital Signage-bolag, samt pris som andra största aktör i Europa. Det är inte minst en förtjänst av det kontinuerliga utvecklingsarbete man investerar i. Bland annat har man nyligen uppgraderat sitt Content Management System med utökad funktionalitet och ett nytt användargränssnitt.

Den finansiella ställningen är oförändrat stabil och soliditeten stärktes till och med något till 50% vid slutet av juni. Den riktade nyemissionen om 30 Mkr som genomfördes i början av april, gjordes för att delfinansiera inlösen av bolagets samtliga utestående preferensaktier. Nettoskulden ökade till 81,5 Mkr, bland annat på grund av en utbetald tilläggsköpeskilling om nästan 21 Mkr. Skuldsättningsgraden på 25% är, emellertid, låg och bolaget har fortfarande cirka 75 Mkr i likvida medel.

Vd Leif Liljebrunn lämnar alltså ett välskött bolag efter sig, när han ger stafettpippen vidare till Per Mandorf den 1:a september. Liljebrunn stannar dock, som tidigare annonserats, kvar som ansvarig för Merger and Acquisitions, vilket vi ser som ett tydligt tecken att man kommer bli aktiv på denna fronten inom inte alltför lång framtid. I dagsläget är koncernen representerad i sex länder i Europa, där marknaden för Digital Signage förväntas fortsätta att växa, då många företag fokuserar mer och mer på digital kommunikation med sina kunder.

Utsikterna är därmed goda för såväl organisk som förvärvsdriven expansion. Dessutom gillar vi det underliggande skiftet mot en större andel återkommande intäkter från kontrakterade tjänster, vilket kommer gynna lönsamheten på sikt. Då spelar det mindre roll att marginalerna dämpas i det korta perspektivet på grund av bolagets framtidssatsningar.

## Disclaimer

*Detta material har sammanställts av Stockpicker 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. Stockpicker lämnar inte i förväg ut slutsatser och eller omdömen i materialet. Åsikter som lämnats i materialet är analytikerns åsikter vid tillfället för upprättandet av materialet och dessa kan ändras. Det lämnas ingen försäkran om att framtida händelser kommer vara i enlighet med åsikter framförda i materialet.*

*Stockpicker fransäger sig allt ansvar för direkt eller indirekt skada som kan grundas sig på detta material. Placeringar i finansiella instrument är förenade med ekonomisk risk. Att en placering historiskt haft en god värdeutveckling är ingen garanti för framtiden. Stockpicker fransäger sig därmed allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av materialet.*



# Bolagsbevakningen

*Detta är en betald analys på uppdrag av ZetaDisplay*

Den operationella hävstången framöver borde vara bra, så vi räknar med en tydlig förbättring av rörelseresultatet under andra halvåret. För nästa år räknar vi nu med en omsättning omkring 450 Mkr och en vinst per aktie på 1,4 kr. Givet verksamhetens natur med långa ramavtal, är det svårt att göra exakta estimat, så prognososäkerheten är högre än vanligt.

Riktningen är dock klart positivt och givet aktiens nuvarande värdering på under p/e 14, framstår relationen mellan risk och potentiell avkastning som klart attraktivt. Infrias våra förväntningar, ser vi en kurs omkring 25 kr som motiverat på 6-12 månaders sikt, vilket innebär en uppsida på nästan 30% från nuvarande nivåer.



## Disclaimer

*Detta material har sammanställts av Stockpicker 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. Stockpicker lämnar inte i förväg ut slutsatser och eller omdömen i materialet. Åsikter som lämnats i materialet är analytikerns åsikter vid tillfället för upprättandet av materialet och dessa kan ändras. Det lämnas ingen försäkran om att framtida händelser kommer vara i enlighet med åsikter framförda i materialet.*

*Stockpicker fransäger sig allt ansvar för direkt eller indirekt skada som kan grundas sig på detta material. Placeringar i finansiella instrument är förenade med ekonomisk risk. Att en placering historiskt haft en god värdeutveckling är ingen garanti för framtiden. Stockpicker fransäger sig därmed allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av materialet.*

*Analytiker: Sebastian Lang, Stockpicker*