



ERIK PENSER BANK

Penser Access | Teknik | Sweden | 14 April 2021

Hubso Group

Positiv utveckling

Strategiskt viktig influencer-signering

Hubso har skrivit avtal med influencern Emelie Lindmark gällande att utveckla ett varumärke tillsammans. Avtalet är strategiskt betydande eftersom Emelie har sin bas i Barcelona och därmed är Hubsos första internationella signering. Vidare har Emelie Lindmark relativt många följare på Instagram, 1,4 miljoner. Jämförelsevis har Hubsos idag största influencer endast drygt hälften så många följare.

Ägande i varumärket

Hubso har möjlighet att, när de vill, erhålla majoritetsägande i varumärket som utvecklas tillsammans med Emelie. Vi har tidigare skrivit att den huvudsakliga risken gällande Hubso är bristen på ägande i varumärkena. Att Hubso nu har skrivit sitt första kontrakt med rätt till varumärkesägande ser vi som en viktig milstolpe. Vi bedömer nu sannolikheten som stor att Hubso kommer lyckas erhålla ägande i andra framtida varumärken.

Sänker diskonteringsräntan

Den sänkta risken gör att vi sänker vår diskonteringsränta till 11 % (12 %). Inklusive effekt från nyemitterade aktier ändrar vi vårt motiverade värde till 1,65-1,70 kr per aktie. Utlandsexpansion ingick redan i våra estimat som vi därför inte höjer. Vi ser ägande i varumärkena som ett signifikant skifte i bolagets framtida resa. Att ha levererat på målet om ägande i framtida varumärken bör tolkas positivt av marknaden.

Estimatändring (SEK)				Prognos (SEK)			Risk och Avkastning	
		Nu	Förr		20e	21e	22e	Motiverat värde
								1.65 - 1.70
EPS, just 21e	-0.2	-0.2	0.0%	Sales,m	28	44	63	Current price
EPS, just 22e	-0.17	-0.16	-0.5%	Sales Growth	75.7%	54.3%	44.8%	Riskenivå
				EBITDA, m	0.2	1.4	4.8	High
				EBIT, m	(13.8)	(17.3)	(14.0)	<div>Kursutveckling 12 mån</div>
				EPS, adj	(0.16)	(0.20)	(0.17)	
				EPS Growth	-%	0.0%	0.0%	
				Equity/Share	0.8	0.7	0.6	
				Dividend	0.00	0.00	0.00	
				EV/Sales	4.70x	3.05x	2.10x	
				EV/EBITDA	685.3x	92.5x	27.6x	
				EV/EBIT	(9.6)x	(7.7)x	(9.5)x	
				P/E, adj	(9.0)x	(7.2)x	(8.8)x	
				P/Equity	1.7x	2.1x	2.6x	
				Dividend yield	0.0%	0.0%	0.0%	<div>Analytiker</div>
				FCF yield	-%	(1.7)%	1.0%	
				Net Debt/EBITDA	(15.5)g	(0.9)g	(0.5)g	

Bolagsfakta (mkr)

Antal aktier	97.2m
Market cap	141
Nettoskuld	(8)
EV	133
Free Float	95.00%



Sammanfattning

Positiv utveckling

Investment Case

Hubso har sedan starten 2017 byggt varumärken tillsammans med influencers inom konfektion och skönhetsprodukter. Tillsammans med influencers tar Hubso fram produkter som genom influencers sociala medier marknadsförs till en hängiven följarskara. Försäljningen sker online och huvudsakligen utan återförsäljare. Bolagets kontor finns i Stockholm och har ca 10 anställda. Hubso samarbetar idag med 8 influencers och kunder finns över hela världen, men den klara majoriteten är i Sverige.

Svensk marknadsledare i bransch med stark tillväxt

Hubso är störst i Norden inom sin nisch, att bygga varumärken kring influencers. Influencer marketing bedöms växa med över 30 % de närmaste fem åren och vi bedömer att Hubso har goda möjligheter att kapitalisera på den starka tillväxten. Affärsmodellen D2C väntas uppvisa en liknande tillväxt. Många följare nås av Hubsos influencers och bolagets tre största har 395 000–1 400 000 följare på Instagram. Totalt har influencersna som Hubso arbetar med 7 miljoner följare genom olika kanaler. Hubso har avtal med meriterade namn inom branschen likt Sanne Alexandra, Linn Ahlberg, Alice Stenlöf och Rebecca Stella.

Modell som maximerar lönsamhet

I klassisk retailindustri kostar återförsäljaren relativt mycket genom butikspersonal, lokalhyra och vinstandel. En relativt liten del av kostnaden är relaterad till tillverkning och distribution. HUBSO jobbar enligt D2C och använder inte återförsäljare och kan därmed bidra till ökad lönsamhet. Istället används influencers starka varumärke och stora spridning online, vilket tar bort behovet av återförsäljarens kundbas och butiksexponering.

Influencers påverkan är stor

Marknadsföring av varumärkena sker i influencers sociala medier och når därför en hängiven följarskara som produkterna skräddarsys efter. Flera studier visar att influencers har väldigt stor påverkan på följares inköp. Vissa rapporter indikerar att influencers till och med påverkar köpbeslut lika mycket som vänners rekommendationer. En rekommendation från vänner är bland det mest kraftfulla inom marknadsföring och att influencers påverkan enligt vissa undersökningar är lika stor säger mycket. Under bolagets korta livstid har omsättningen ökat till 28 mkr årligen och vi bedömer att bolagets nyskapande affärsmodell är här för att stanna.

Resultaträkning

Resultaträkning

	2020E	2021E	2022E	2023E
Nettoomsättning	28	44	63	84
Övriga intäkter	0	0	0	0
Kostnad sålda varor	16	28	41	54
Bruttovinst	12	16	23	30
Personalkostnader	4	5	6	7
Övriga externa kostnader	4	5	6	7
Övriga rörelsekostnader	0	0	0	0
Rörelseresultat (EBITDA)	0	2	5	9
Avskrivningar	0	0	0	0
Goodwillnedskrivningar	14	19	19	19
Resultat (EBIT)	-14	-17	-14	-10
Extraordinära Poster	0	0	0	0
Justerat Resultat (EBIT)	-14	-17	-14	-10
Finansiella poster	-1	-1	-1	-1
Resultat före skatt	-15	-18	-15	-11
Skatter	0	0	0	0
Nettoresultat Rapporterat	-15	-18	-15	-11
Nettoresultat (just)	-15	-18	-15	-11

Kassaflödesanalys

	2020E	2021E	2022E	2023E
Nettoresultat Rapporterat	-15	-18	-15	-10
Icke kassaflödespåverkande poster	14	19	19	19
Förändringar i rörelsekapital	-2	-3	-3	-4
Kassaflöde från den operationella verksamheten	-3	-2	0	5
Investeringar	-89	1	1	1
Avyttringar	0	0	0	0
Fritt Kassaflöde	-92	-2	1	5
Utdelningar	0	0	0	0
Nyemission/återköp	96	0	0	0
Förvärv	0	0	0	0
Lånefinansiering och övriga justeringar	7	0	0	0
Kassaflöde	7	-2	1	5
Nettoskuld (just)	-3	-6	-7	-12

Balansräkning

Balansräkning	2020E	2021E	2022E	2023E
TILLGÅNGAR				
Goodwill	74	55	36	18
Övriga immateriella tillgångar	5	4	3	2
Materiella anläggningstillgångar	0	0	0	0
Räntebärande anläggningstillgångar	0	0	0	0
Innehav i intresseföretag och andelar	0	0	0	0
Övriga anläggningstillgångar	0	0	0	0
Summa anläggningstillgångar	79	59	39	20
Varulager	5	7	11	15
Kundfordringar	1	2	3	3
Övriga omsättningstillgångar	1	1	1	1
Likvida medel	8	15	15	21
Summa omsättningstillgångar	15	25	29	40
SUMMA TILLGÅNGAR	94	85	69	60
Eget Kapital och skulder				
Eget Kapital	81	72	54	42
Minoritetsintressen	-1	0	0	0
Summa Eget Kapital	80	72	54	42
Långfristiga finansiella skulder	7	7	7	7
Pensionsavsättningar	0	0	0	0
Uppskjutna skatteskulder	0	0	0	0
Övriga långfristiga skulder	0	0	0	0
Summa Långfristiga skulder	7	7	7	7
Kortfristiga finansiella skulder	0	0	0	0
Leverantörsskulder	2	3	4	4
Skatteskulder	0	0	0	0
Övriga Kortfristiga skulder	3	3	3	4
Summa kortfristiga skulder	5	6	7	7
Summa Eget Kapital och skulder	93	85	68	56

Denna publikation (nedan "Publikationen" har sammanställts av Erik Penser Bank (nedan "Banken") exklusivt för bankens kunder. 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. Banken kan låta medarbetare från annan avdelning eller analyserat bolag (nedan "bolaget") läsa fakta eller serier av fakta för att få dessa verifierade. Banken lämnar inte i förväg ut slutsatser 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 att vara i enlighet med åsikter framförda i Publikationen.

Informationen i Publikationen ska inte uppfattas som en uppmaning eller råd att ingå transaktioner. Informationen tar inte sikte på enskilda mottagares kunskaper och erfarenheter av placeringar, ekonomiska situation eller investeringsmål. Informationen är därmed ingen personlig rekommendation eller ett investeringsråd.

Banken 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. Placeringen kan öka eller minska i värde eller bli helt värdelös. Att en placering historiskt haft en god värdeutveckling är ingen garanti för framtiden

Motiverat värde och risk

Det motiverade värdet speglar ett värde för aktien per den dag analysen publicerats i ett intervall motsvarande ca 5-10%. Banken använder sig av en rad olika värderingsmodeller för att värdera finansiella instrument såsom till exempel kassaflödesmodeller, multipelvärdering samt styckningskalkyler.

Värderingsmetod och ansats för att bestämma motiverat värde skall framgå av analysen och kan variera från bolag till bolag. Väsentliga antaganden för värderingen baseras på vid var tid tillgänglig marknadsdata och ett enligt oss rimligt scenario för bolagets framtida utveckling. Vad gäller risk klassificeras aktien enligt skalan Hög, Medel, Låg utifrån ett antal kända parametrar som är relevanta för bolaget. En generell riktlinje för att klassificeras som låg risk är att bolaget har positivt kassaflöde och att ingen enskild faktor påverkar omsättningen mer än 20%. Motsvarande generella beskrivning av hög risk är att bolaget inte nått positivt kassaflöde alternativt att en enskild faktor påverkar omsättningen mer än 50%.

Den i Publikationen lämnade analysen har utförts i enlighet med villkoren för tjänsten "Penser Access" som Banken utför åt analyserat bolag. Banken erhåller ersättning för nämnda tjänst från det analyserade bolaget. Potential- och riskklassificeringen uppdateras kontinuerligt. Klicka <https://www.penser.se/historiska-analysrekommendationer/> för att se historik över investeringsrekommendationer från Banken

Allmänt

Bankens medgivande krävs om hela eller delar av denna Publikation målfaldigas eller sprids. Publikationen får inte spridas till eller göras tillgänglig för någon fysisk eller juridisk person i USA (med undantag av vad som framgår av Rule 15a – 16, Securities Exchange Act of 1934), Kanada eller något annat land som i lag fastställt begränsningar för spridning och tillgänglighet av materialets innehåll.

Banken har utarbetat en Etikpolicy samt en Intressekonfliktpolicy. Dessa syftar till att förebygga och förhindra intressekonflikter mellan kunders intressen och avdelningar inom Banken. Sättet som Banken använder för att förebygga intressekonflikter är bl. a. restriktiva kommunikationer (Chinese Walls). Analysavdelningen är fysiskt belägen avskild från Corporate Finance-avdelningen, som sitter i egen lokal. Corporate Finance-avdelningen får inte delta i framtagandet eller lämna synpunkter på en publikation. Det kan dock, från tid till annan, föreligga ett uppdragsförhållande eller rådgivningssituation mellan ett bolag som förekommer i en Publikation och någon annan avdelning i Banken än Analysavdelningen. Banken har utarbetat interna restriktioner för när anställdas handel får ske i ett finansiellt instrument som är föremål för Investeringsrekommendation.

Från tid till annan utför Banken uppdrag för ett bolag som är omnämnt i en publikation. Banken kan bl. a. vara rådgivare eller emissionsinstitut, till bolaget eller likviditetsgarant i ett av bolagets värdepapper. Om så är fallet har det angivits i Publikationen. Banken, dess ägare, styrelseledamöter eller anställda kan äga aktier i omnämnt bolag. Alla anställda i Banken ska redovisa sina innehav i värdepapper samt alla transaktioner. Banken och dess anställda följer svenska fondhandlarföreningens riktlinjer för anställdas affärer. Den analytiker som har utarbetat en Investeringsanalys som avses i 11 kap. 8 § FFFS 2007:16 och andra som medverkat i detta arbete får inte för egen räkning handla i be-rörda Finansiella Instrument eller med därtill relaterade Finansiella Instru-ment i strid med gällande rekommendation. Bankens Compliance-avdelning övervakar anställdas transaktioner.

Banken betalar lön till analytiker som även kan bestå av vinstdelning av Bankens resultat men aldrig knutet till en annan avdelnings ekonomiska resultat. Varken Banken eller de personer som sammanställt denna publikation har innehav (varken långa eller korta) i analyserat bolags emitterade finansiella instrument överstigande 0,5 % av det analyserade bolagets aktiekapital.

För det aktuella bolaget utför Banken även analys i enlighet med villkoren för den kostnadsbelagda tjänsten "Penser Access". Klicka här <https://epaccess.penser.se/> för mer information om tjänsten.

Erik Penser Bank har tillstånd att bedriva värdepappersverksamhet och står under svenska Finansinspektionens tillsyn

Erik Penser Bank (*publ.*)

Apelbergsgatan 27 Box 7405 103 91 STOCKHOLM

tel: +46 8 463 80 00 fax: +46 8 678 80 33 www.penser.se