

Agillic forventer i år et løft i omsætningen på ca. 40 % fra salget af it-løsninger til håndtering af kampagner med markedsføring. Indsatsen for at erobre nye kunder indebærer cash burn, men der forventes positivt cash flow fra 2020.

- Agillic er en dansk tech-virksomhed, der har udviklet en cloud-baseret softwareplatform til marketing-automation. Kunderne køber sig adgang til platformen og betaler på abonnementsbasis. Via den egenudviklede softwareplatform tilbyder Agillic ved hjælp af kunstig intelligens (AI) at bearbejde en kundes oparbejdede viden (data) om slutbrugerne. Målet er at gøre marketingkampagner mere personlige og veltilrettelagte over for de relevante kunder.
- Høje vækstrater har kendetegnet perioden 2015-2018 efter en ny ledelse og ejerkreds overtog driften af selskabet i 2014. Strategien er at udvide den bestående kundebase, der er cash-genererende. Den umiddelbare udgift til at skaffe en ny kunde overstiger indtægterne i et tidsrum svarende til 1,5 år. I vækstfasen accepterer selskabet derfor cash-burn.
- Indtægterne fra bestående kunder kan endnu ikke fuldt ud dække udgifterne ved den fremadrettede indsats for at få nye kunder ind. Agillic's mål er uforandret, at indtægterne vil overstige udgifterne i løbet af 2020 (cash burn standses).
- Markedet for Marketing Automation Software, som er Agillic's hovedsegment, voksede i 2017 med 16 % og estimeres til et omfang på globalt plan på 2,1 mia. USD. Agillic har øget sit eget salg med høje vækstrater. Salgsparametrene for Agillic er, at man optræder som en mindre og agil virksomhed med en it-platform, som er nem at implementere og som har bevist sin værdi – altså en fleksibel og virksomhedsfuld løsning, der tilbydes til en konkurrencedygtig pris for kunden.
- Agillic er inde i en ekspansionsfase, og man har sidste år øget bemandingen i salgsafdelingen. Det er essentielt, at salgsindsatsen præsterer succes og giver en betydelig tilgang af nye kunder. I årets første kvartal er der indgået aftaler med SEAS-NVE (DK), School trends (UK) og FTFa (DK). Desuden er der indgået partneraftaler med Sage Marketing Advisors Inc. New York og Data Style i Litauen.
- En investering i Agillic bør tilpasses den enkeltes risikoprofil, idet risikoen indtil tidspunktet for overskudsgivende aktivitet, må betegnes som høj. Dertil kommer, at omsætningen i aktien er begrænset, dels på grund af noteringen på First North og dels på grund af beskedent omfang i det frie flow af aktier (de fem største ejere har næsten 80 % af aktierne). Man bør kun købe aktien, såfremt man forstår selskabets forretningskoncept med hensyn til muligheder og risici.

Aktuel Kurs: 25,5

Børs: First North København

Markedsværdi: 211 mio. kr.

Antal aktier: 8.286.900 styk

Næste regnskab: Q2 regnskab 14-08



Anbefaling:

Kort sigt: Påbegynd mindre køb

Langt sigt: Påbegynd mindre køb

Forventet kursudvikling 0-6 mdr.: 25 - 35

Forventet kursudvikling 12-18 mdr.: 35 - 45

Tidligere anbefaling: Påbegynd mindre køb 15-04-2019 v/kurs 28

Selskabets forventninger til 2019

Ledelsen forventer et løft i omsætningen fra 39 mio. kr. i 2018 til intervallet 52-60 mio. kr. Driftsunderskuddet opgjort som EBITDA påregnes reduceret til -7-15 mio. kr. (2018: -19 mio. kr.). Årlig tilbagevendende omsætning (ARR) ventes at stige med +40-56 % til 70-78 mio. kr. (2018: 50 mio. kr.). Agillic forventer fra 2020 at kunne generere overskud.



kursgraf seneste år



Høj/lav siden børsnotering 22-03-2018: 38,6 / 24,5

Aktieinfo modtager honorar fra selskabet for det udførte analysearbejde. Konklusion og anbefaling er alene udtryk for Aktieinfos vurdering, og selskabet kan ikke påvirke anbefaling og kursmål. I øvrigt henvises til ansvarsfraskrivelsen på sidste side.

Facts om Agillic A/S

- Agillic er etableret i 1999. I 2013 og 14 fik selskabet ny ejerkreds og ledelse. Agillic tilbyder værdiskabende omnichannel løsninger til brug for målrettede og personificerede reklamer baseret på brug af en egenudviklet marketing automation software kaldet Customer Marketing Platform. Med denne platform får kunderne adgang til målrettet marketing via e-mail, SMS, app push, personificerede websites, offline materiale og annoncer i medier. Der er tale om en cloud-baseret platform, som sælges på abonnementsbasis med central hosting. Agillic sørger for overvågning og opdatering samt løbende tilføjelse af nye funktioner. Der er tale om værdiskabende løsninger for kunderne, der så kan skræddersy deres marketingsaktiviteter på en personlig og kundecentreret måde, bl.a. ved brug af kunstig intelligens (Artificial Intelligence). Det drejer sig om at opsamle data og bearbejde disse input, for efterfølgende at kunne anvende informationsdatabasen i målrettede, individuelle kampagner med fokus på udvalgte slutkunder.
- Hovedkontoret ligger i København. Der er salgskontorer i London og Stockholm. Udviklingsarbejde sker i Danmark og Ukraine. Salget udføres i Danmark, England, Norge, Sverige, Finland og Schweiz. Agillic har en klar intention om at udvide aktiviteterne geografisk til flere lande som Benelux, Tyskland og Østrig (senere også USA og Asien) samt at udbygge markedspositionen i de lande, hvor man allerede er aktiv.
- Agillic opererer inden for Marketing Automation – et marked der årligt forventes at vokse med +16 % i perioden 2017-2023, og som i 2018 jvf. Agillic anslås at rumme en omsætning på 2,1 mia. USD. Markedet er præget af konkurrence fra nogle globale aktører såvel som mange mindre virksomheder som Agillic selv. Selskabet satser på at erobre markedsandel og nye kunder ved at være agil (deraf selskabets navn), fleksibel og ved at kunne levere løsninger, som hurtigt viser sig at være profitable for kunderne. Ydelsens værdibidrag for kunden kan måles let og hurtigt.
- Kundeaftaler indgås som en abonnementsordning. Tidsperioden er som udgangspunkt et år, men der forekommer også aftaler over to og tre år. Betaling sker up-front for hele aftaleperioden eller månedligt. Udover den løbende abonnementsbetaling opkræves gebyr for kundernes brug af trafik. Abonnenterne svinger i beløbsstørrelse. Jo flere marketingskanaler (omnichannel) kunden ønsker at gøre brug af og jo mere trafik der kræves, jo højere pris.
- Agillic's forretningskoncept er skalerbart. Det gælder hele tiden om at få flere kunder og samtidig fastholde bestanden. Det er imidlertid dyrt at få fat i nye kunder. Udgiften for en ny kunde er i 2018 opgjort til 900.000 kr., og samme niveau har været gældende i Q1. I dette tal er indregnet alle udgifter, såsom direkte salgskostninger, henvisningsprovision til partnere, udgifter til kontor, husleje, afskrivninger, lønninger m.m. Den gennemsnitlige ordrestørrelse er i Q1 vokset til 800.000 kr. (700.000 kr. var det gennemsnitlige niveau i 2018). Agillic oplyser, at en ny kunde vil give overskud efter 1,5 år (tallet var 1,7 år ultimo 2018). Det er en klar del af strategien at acceptere dette cash burn i starten. Det vigtige punkt er, at man hidtil har formået at få langt flere nye kunder ind, end dem man mister (churn), ligesom de bestående kunder udvider deres forretningsomfang med Agillic. Over tid vil udgiften til nye kunder blive kompenseret af det voksende kundeunderlag. Agillic har som mål, at man i løbet af 2020 bliver overskudsgivende.
- Agillic ejer 60 % af Armstrong One ApS (datterselskab), hvorved man har kontrol med dette selskabs Artificial Intelligence modeller.
- Selskabet beskæftigede pr. 31-03 i alt 54 medarbejdere (33 for et år siden). Opgavefordelingen pr. 31-12-2018 var (ultimo 2017 vises i parentes): 14 (5) i salg og marketing, 23 (10) i udvikling, 13 (8) i service og support, mens 6 (5) har andre opgaver.
- Ledelsesgruppen består af CEO Jesper Valentin Holm (siden 2014), CFO Christian Tange (siden april 2018), COO Thomas G. Andersen, CTO Nicolas Remming, COO Bo Sannung og CSO Rasmus Houllind. Andre nøglepersoner er: Kim Elsass, Head of Global Partner Programme og Mike Weston, Managing Director UK. Johnny Henriksen er formand for bestyrelsen (siden 2013).
- Agillic-aktien blev noteret på First North i København den 22-03-2018 til kurs 38. Det skete efter salg af 973.684 nye aktier, der sikrede et nettoprovenu på 32,6 mio. kr. 1.106 købere fik tildelt aktier. Tickerkoden er AGILC. Noteringen på First North indebærer begrænset handel med aktien. I 2018 blev der omsat 714.941 aktier svarende til 9 % af aktiekapitalen, men set i forhold til udbuddet svarer det alligevel til hele 73 % fordelt over godt 10 måneder.
- Ejerforhold pr. 31-12-2018: Peter Aue Elbek 18,83%, Johnny Henriksen 18,79 %, Peter Lerbrandt 18,55 %, Mikael Konnerup 16,95 % og Christian Nellemann 5,55 %. De fem største aktionærer ejer således 79 % af aktierne og 80 % af stemmerne. Alle store aktionærer var indledningsvis bundet af en lock-up periode, der udløb 22-03-2019.

Udviklingen i Q1 2019

Regnskabsåret 2019 er startet godt. Omsætningen steg med 55 % til 12,8 mio. kr. Bruttoresultatet voksede med hele 82 % til 9,7 mio. kr., svarende til en margin på 76 % (65 % i Q1 2018). EBITDA-underskuddet blev reduceret til -3,5 mio. kr. fra -5,4 mio. kr. i samme kvartal sidste år. Det skal dog nævnes, at selskabet i første kvartal sidste år havde nogle store ekstraordinære udgifter, hvilket gør en direkte sammenligning mellem de to kvartaler vanskelig.

Det vigtigste nøgletal for denne type af virksomhed er ARR (Annual Recurring Revenue – forklares senere i analysen). Det steg med hele 52 % til 53,3 mio. kr. Stigningen er opnået som følge af tilgang af nye kunder samt øget aktivitet hos de eksisterende kunder. Antallet af transaktioner udført via Agillic's platform er forøget med 75 % set i forhold til samme kvartal sidste år. Nettostigningen i ARR var i Q1 på 3,2 mio. kr. set i forhold til Q4/2018.

Tilgang af nye kunder og stigende aktivitet hos de eksisterende kunder er essentielt af hensyn til likviditeten, der ved udgangen af Q1 var faldet til blot 2,7 mio. kr. Tallet er inklusiv indregning af leverandørgæld og kundefordringer. De operationelle omkostninger udgjorde i kvartalet 13,2 mio. kr. I gennemsnit koster det nu Agillic 900.000 kr. at skaffe en ny kunde, der først efter 1,5 år er profitabel for selskabet. Indtil kundebasen er tilstrækkelig stor, vil der derfor være cash-burn. For at sikre tilstrækkelig likviditet, skal der derfor hele tiden indgås nye kundeaftaler. I Q1 har der været tilgang af kunder som SEAS-NVE (Danmark), School trends (UK) og FTFa (Danmark). Til at understøtte den fremtidige vækst er der desuden blevet indgået nye partneraftaler (henvisning af kunder) med bl.a. Sage Markering Advisors Inc., New York og Data Style i Litauen. Aftalen med en amerikansk partner tyder på, at man er ved at være klar til at udvide aktiviteterne til også at omfatte USA.

Aktiviteterne i Sverige er blevet styrket med ansættelsen af Jonas Luthander som landechef.

Q1 er forløbet planmæssigt, og selskabet fastholder derfor sin Guidance for 2019 og intentionen om at blive overskudsgivende i 2020.

Agillic's forretningskonceptet

Konceptet er bygget op omkring selskabets in-house udviklede Customer Marketing Platform. Denne softwareløsning hjælper marketingsafdelinger med at kommunikere relevant og effektivt med deres kunder via de kanaler, som den pågældende kunde (firma) ønsker at gøre brug af (e-mail, SMS, app push, personificerede websites, offline materiale og annoncer i medier). Det kaldes omnichannel markedsføring. Platformen er koblet op på brug af kunstig intelligens, hvorved indsamlede data bearbejdes og anvendes så optimalt som muligt. For at skabe målrettede annoncekampanjer skal kunden have en vis track-record (database for dets kunder). Jo mere Agillic's kunder kender til sine slutkunder (i reglen forbrugere), jo mere målrettet kan marketingskampanjer gennemføres.

Via platformen kan kunderne udføre personificerede kampanjer på rette tid og sted med et godt og relevant budskab/tilbud. Agillic's platform kombineret med bearbejdning af kundedata via kunstig intelligens med slutbrugeren i centrum (kundecentrisk tilgang) øger succesraten for at gennemføre et salg. Det er via Agillic-systemet muligt at skræddersy kampanjer, så e-mail, SMS mv. indledes med modtagerens navn, hvilket gør at markedsføringen fremstår personlig. Derudover kan man ved brug af kunstig intelligens beregne, at den pågældende kunde på et givet tidspunkt med stor sandsynlighed er villig/motiveret til at gennemføre et bestemt køb. Ideen er altså at gøre reklamer så personligt rettede som muligt med udsendelse på et relevant tidspunkt og med et passende tilbud. Det øger chancen for at opnå et succesfuldt salgsforløb.

Data, en effektiv platform til at bearbejde disse informationer og et it-system til at udsende kundecentriske reklamer er nøglen til succes for Agillic i betjeningen af deres kunder. Antallet heraf er ikke oplyst i regnskabet, men fra Børsprospektet ved vi, at man havde 59 kunder pr. 31-01-2018. En dansk virksomhed har været kunde siden 2010 og stod pr. samme dato for ca. 10 % af salget. Af Børsprospektet fremgår det, at man medio 2018 på kundelisten havde store kundenavne som Matas, SPORTMASTER, Banco Santander, Storytel og Egmont Publishing m.fl. I Q1 2019 har man fået tilgang af SEAS-NVE (DK), School trends (UK) og FTFa (DK). Man har altså relativt få men til gengæld store kunder, som det er værd at betjene godt.

Data og bearbejdning heraf er vitalt for Agillic i bestræbelserne på at kunne tilbyde værdiskabende løsninger til kunderne. Det er udførligt beskrevet i såvel Børsprospektet som i årsregnskabet, at man lever op til EU's databeskyttelsesforordning, men det er naturligvis en risikofaktor for Agillic, hvis lovkravene skærpes. Internt gør Agillic brug af et Information Security Management System for løbende at leve op til datalovgivningen. I december 2017 har man fået udarbejdet en "3402 auditing" hos Beierholm Revision.

Markedet og konkurrencesituationen

Markedet for Marketing Automation Software, som er Agillic's hovedsegment, voksede i 2017 med 16 % og estimeres at have en global størrelse på ca. 2,1 mia. USD. Væksttempoet forventes at fortsætte på et højt niveau. Imidlertid er konkurrencen intens både fra store

multinationale aktører og fra en række mindre, lokale firmaer samt helt nye udbydere. Mens markedet udviser vækstrater i niveauet 16 %, har Agillic øget sit salg betydeligt mere i de seneste år. Konkurrenceparametrene hos Agillic er, at man fremstår som en mindre og agil virksomhed, der tilbyder en platform, som er nem at implementere i brug hos kunden og som har bevist sin salgsevne. I løbet af 2019 vil platformen blive relanceret med en ny og mere effektiv brugerflade, der skal forbedre kundernes oplevelse. Produktudvikling er vigtig.

Agillic går målrettet efter mellemstore virksomheder i B2C-segmentet, der i forvejen råder over en betydelig kundebase (og dermed data). Kunderne findes primært inden for detail, digitalt abonnements salg, rejser og fritid, NGO'er og fagforeninger samt virksomheder i den finansielle branche. Salget varetages internt af egne sælgere og via partnere. Dækningsgraden er naturligvis højest ved eget salg.

ARR (Annual Recurring Revenue) er et vigtigt nøgletal for en SaaS-virksomhed

Agillic er en SaaS-virksomhed (Software as a Service), og indtægterne fremkommer primært i form af abonnementsordninger. Et af de vigtigste interne finansielle nøgletal er den årligt tilbagevendende omsætning – ARR, der giver udtryk for, hvad selskabet vil kunne opnå af indtægter over de kommende 12 måneder baseret fra de indgåede abonnementsordninger på den pågældende statusdag. Det er et relevant og sikkert nøgletal, da kundefaletter har en løbetid på netop 12 måneder (i få tilfælde er der en længere periode). ARR udtrykker derfor, hvad selskabet med fuld sikkerhed kan påregnes at indtægtsføre set et år frem (hvis der ikke betales up-front for alle 12 måneder er der naturligvis en debitorrisiko). Nøgletallet stiger, når der netto er tilgang af nye kunder og modsat. Man kan opfatte ARR som et indtægtsbudget (før yderligere vækst i det nye år). Det individuelle aktivitetsomfang indgår dog også, da aftalerne ikke er ens og kan ændres op/ned. Så længe ARR stiger, er der i princippet ingen grænse for, hvad de akkumulerede fremtidige indtægter kan udvikle sig til (long tail struktur i kundebestanden).

For Agillic er det derfor afgørende, at man kan skabe værdi salgsmæssigt til kunderne, så de vil fortsætte og udvide samarbejdet. Lykkes det, og kan man tiltrække nye kunder, vil ARR kunne vokse eksponentielt. I perioden 2015-2018 har Agillic præsteret en gennemsnitlig årlig vækst på 60 % i ARR. Imponerende. Stigningen var på 51 % i 2018 (52 % i Q1 2019). ARR ventes i år at blive forøget med 40-56 %, altså samme takt. Udgiften til at få en ny kunde ind er dog høj. Agillic's strategi her i startfasen af børslivet er, at acceptere underskud (cash burn) for at sikre høj fremtidig vækst. I denne branche (ligesom mange andre) fremkommer udgifterne i startfasen, før indtægterne kan tage fart. Det er derfor en balancegang for ledelsen at styre dette vækstforløb.

Prisen for vækst ses af nøgletallene "udgift til at få en ny kunde" og "gennemsnitlig årlig omsætning" (ARR pr. kunde; nøgletallet er fremadrettet). I 2018 og ligeledes i Q1 kostede det i gennemsnit 900.000 kr. at få en ny kunde. Udgiften omfatter alle kendte omkostninger (salg, henvisningsprovision til tredjepart, husleje, administration, løn m.m.). Bidraget til ARR var på 800.000 kr. (op fra 700.000 kr. ultimo 2018). Tidsrammen før en kunde er overskudsgivende for Agillic er nu blevet reduceret til 1,5 år (1,7 år ultimo 2018).

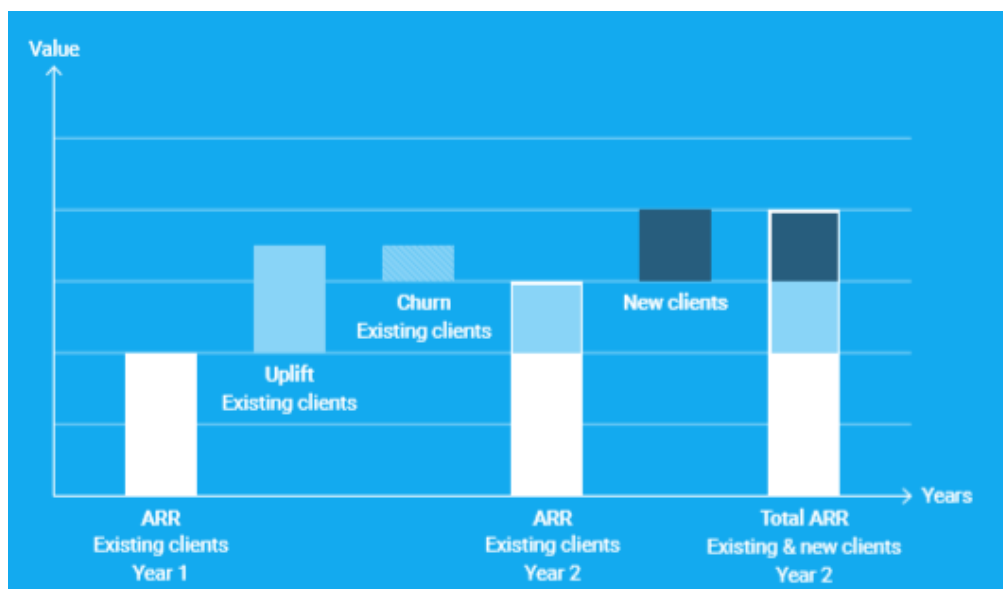
Dette tal forventes i løbet af i år at falde til 1,2 år, idet Agillic sidste år gearede voldsomt op for salgskomkostningerne. I år og videre frem vil tallet ikke stige i samme tempo, som den forventede stigning i ARR-tallet. Det vil dog kun gælde, såfremt Agillic formår at fastholde kundebestanden over tid.

Nedenstående figur viser, at branchen som helhed i 2018 mistede 3 % af kundernes omsætning, mens Agillic i langt større udstrækning har været i stand til at fastholde sine kunder. Dette dækker dog over, at Agillic netto mistede kunder svarende til 7,5 % af omsætningen, men indtægter fra de bestående kunder og udvidelse af samarbejdet med dem kunne mere end opveje det naturlige kundetab, således at tallet faktisk voksede med 24 % efter fragangen (churn). Hovedparten af bestående kunder forlænger samarbejdet og udvider det generelt. Imidlertid er der en grænse for, hvor meget mere man kan få ud af samarbejdet med de bestående kunder, og set i det lys er det vigtigt hele tiden at tiltrække nye kunder. Det er et afgørende punkt i strategien og ideen i den store indsats af fremadrettede salgsgiffter. Jf. nedenstående oversigt klarer Agillic sig betydeligt bedre end Benchmark.



Udviklingen i årlig tilbagevendende omsætning (ARR begrebet):

| | |
|----------------|----------------|
| 2016 | 21 mio. kr. |
| 2017 | 33 mio. kr. |
| 2018 | 50 mio. kr. |
| 2019 (estimat) | 70-78 mio. kr. |
| 2020 (estimat) | > 100 mio. kr. |



Ovenstående figur giver et billede af udviklingen i Agillic's forretning i 2018 og forventningerne til 2019. I 2018 mistede man 7,5 % af værdien af den bestående omsætning (Churn-rate). Dette blev dog kompenseret af en væsentlig udvidelse af samarbejdet med de bestående kunder, således at man ved indgangen til 2019 stod med en markant stigende ARR, og denne tendens er fortsat i Q1 2019. Churn-raten kendes først i løbet af året. For 2019 budgetteres der med en betydelig udvidelse i antallet af nye kunder, og målsætningen er langt at overstige churn-raten. Derved vil man ultimo året råde over et betydeligt større fundament af ARR – og så fremdeles. Netto regner man med +40-56 % i ARR ultimo 2019. Regnestykket vil dog blive betydeligt forværret, såfremt man mister en eller flere af de helt store kunder (som hver især udgør en høj procentuel andel). Storkunderne er vigtige.

Selvom der opstår underskud ved erhvervelsen af nye kunder i år 1 og en del af år 2, giver det god mening at acceptere dette cash-burn. Jo højere kundebase, jo større indtægter på længere sigt. Af årsregnskabet side 34-35 fremgår det, at man med en churn-rate på 7,5 % sat i forhold til ARR ultimo 2018 kan estimere en gennemsnitlig levetid pr. kunde på 14,9 år. Denne kalkulation vil dog ændres markant, hvis churn-raten ændres. Omregnet tjener Agillic ca. 9 mio. kr. netto per gennemsnitligt kundeforhold over tid. Set i dette perspektiv giver det god mening at acceptere en høj udgift ved erhvervelse af nye kunder. Kernepunktet for at opnå rimelig sikkerhed i dette regnestykke er dog, at procentandelen af tabt omsætning (churn) ikke stiger. Det er essentielt for Agillic, at man er i stand til at fastholde sine kunder. Uanset det, må der altid påregnes en vis fragang hvert år, da ting hele tiden ændrer sig i erhvervslivet, og det gælder i særdeleshed for B2C forretning. Her kan fornyelse og forbedring af it-systemerne hjælpe til at fastholde de så dyrt etablerede kunderelationer.

Agillic som investeringscase

Forretningen udvikler sig planmæssigt. Sidste år blev der gearret voldsomt op for salgsudgifterne med henblik på at skaffe nye kunder, så ARR-tallet kontinuert vokser. Strategien følges og virker. Tre nye kunder er kommet til i årets første kvartal, og set over året vil udgifterne til salgsindsatsen få mindre vægt set i forhold til den stigende ARR. Hvis det som forventet lykkes at tiltrække stadig flere nye kunder, synes tidspunktet for skift til en stilling som overskudsgivende virksomhed i 2020 at kunne opnås. Det skal dog nævnes, at målet kun nås, såfremt ledelsen ikke iværksætter nye store cost-krævende vækstinitiativer, og at man ikke mister nogle af de store kunder.

Ambitionerne er store. Åbningen sidste år af et kontor i London med selvstændig ledelse var første skridt på vejen mod salg uden for Skandinavien. Nu er planen at udvide til Benelux og DACH-regionen (Tyskland, Østrig og Schweiz). Ledelsen er samtidig åben for videre ekspansion til USA og Asien, og de første skridt synes taget i relation til USA.

Investeringsmæssigt ser vi gerne, at ledelsen overholder strategiplanens målsætning om at blive overskudsgivende i 2020, før man kaster sig ud i yderligere internationalisering, som vil indebære en ny omgang cash burn upfront. Det vil blive langt nemmere at tiltrække nye aktionærer, hvis ledelsen beviser sin troværdighed og kan finde frem til en rimelig balance mellem afkast og ny vækstindsats, hvor en passende del af det frie cash flow bruges til honorering af ejerne. Kassebeholdningen er begrænset (2,7 mio. kr. pr. 31-03), men forudbetalinger fra kunderne hjælper med til at sikre likviditeten. Tilgang af nye kunder genererer altså også likviditet (afhænger af fordelingen over året).

Agillic er en iværksættervirksomhed. Balancen mellem vækst og lønsomhed er et vigtigt punkt. Agillic er en meget skalerbar virksomhed og har derfor vide muligheder for at forøge sin størrelse og markedsandel. Selskabet er førende inden for brug af kunstig intelligens, og forretningsmodellen virker. Man udbyder et unikt produkt, hvor kunderne hurtigt kan afgøre, om samarbejdet giver den ønskede værdiskabelse i form af mersalg. Det ser ud til at være tilfældet henset til den lave afgang af kunder (churn), og god evne til at opnå større omsætning med salg af flere løsninger ud over de oprindeligt indgåede abonnementsordninger.

Agillic er en spændende investeringsmulighed, men risikoen er også høj. Det er vigtigt, at man kan fastholde de eksisterende kunder og samtidig tiltrække nye, idet konceptet i så fald er skalerbart og profitabelt. Denne kundetilfredshed bygger på salgsp performance.

En investering bør betragtes som venturekapital – der er mulighed for et højt afkast mod at påtage sig en høj risiko. Strukturen i forretningsmodellen er langsigtet, da man starter med at pløje penge ned i salgsudgifter for at få tilgang af kunder og derefter vækst fra deres side. Afkastet i et kundeforhold fremkommer fra år 2. Jo længere tid, des bedre. Som investor skal man være klar til eventuelt at kunne deltage i en emission (for at undgå udvanding i tilfælde af aktietegning til underkurs). Det kan blive tilfældet, såfremt ledelsen vælger at foretage opkøb eller der opstår uventede afbræk i det hæsblæsende vækstforløb. Potentialer ligger i det høje væksttempo på ca. 50 %, men få selskaber kan præstere så hurtig ekspansion flere år i træk.

Fair value af Agillic

Agillic er som tidligere nævnt en SaaS-virksomhed. Der er forskellige måder at prisfastsætte sådanne på, og udregningsmodellerne adskiller sig fra mere traditionelle virksomheder med en lang track-record, normale overskud m.m. En måde at udregne værdien på er følgende formel: $2 \times \text{ARR} + \text{ARR} \times (1 + 2,5 \times \text{vækstraten})$. Aktuelt vil det give en værdiansættelse på 229 mio. kr., hvilket ligger tæt på den nuværende børsværdi (211 mio. kr.). Hvis selskabet formår at løfte ARR til 70-78 mio. kr. ultimo 2019 baseret på vækstrater på 40-56 % vil fair value blive 33,7-41,4 for aktiekursen. Denne udregningsmodel skal dog udelukkende ses som inspiration til, hvordan man eksempelvis kan prisfastsætte denne type af vækstaktier. Andre modeller gør brug af en multipel på 8-9 x omsætningen, og i så fald bliver valuation langt højere. Vi betragter dog sidstnævnte model som værende for optimistisk.

Styrker – Svagheder – Muligheder – Trusler

Styrker

Der er tale om en skalerbar virksomhed med store muligheder. Forretningsmodellen er gennemprøvet og virker. Kundelisten er flot og omfatter store virksomhedskunder. Evnen til via Customer Markering Platformen at give kunderne mulighed for at behandle data og lave effektive, kundecentriske marketingskampagner er helt i top. Flere og flere marketingsafdelinger erkender styrken i og behovet for at målrette salgskampagnerne, så de bliver mere effektive og ikke irriterende (negativ effekt på selskabets profil).

Svagheder

Selskabet har kun et enkelt produkt, og dets store styrke bygger på brugen af kunstig intelligens. Den likvide reserve er meget lav. Det kan blive nødvendigt at optage lån eller hente ny egenkapital via en aktietegning. Aktien er noteret på First North, og omsætningen i aktien er lav. Konkurrencen i branchen er stor og præget af opfindsomhed. Selskabet er trods den kraftige vækst fortsat en lille aktør.

Muligheder

Salget kan blive skaleret markant op i de næste mange år, da selskabets dækning kan udvides geografisk med større lande end de nordiske. Erfaringsbasen og it-systemerne fra hjemmemarkedet kan udbredes til andre lande. Agillic må anses for at være et take-over emne. Tidspunktet for overskudsgivende aktivitet kan være så tæt på som næste år (2020).

Trusler

Agillic opererer i et marked præget af stor konkurrence. Medarbejderne og deres viden er afgørende for selskabet. Det er derfor af største vigtighed, at man er i stand til at fastholde dem. Samtidig skal man kunne tiltrække nye dygtige folk, og det er en knaphedsfaktor. Agillic er afhængig af at fastholde sine store kunder og tiltrække nye firmaer, hvilket dybest set beror på styrken i selskabets it-baserede produktløsninger.

Regnskabstal

| | | | |
|-----------------------|--------|---------|---------|
| Tal i 1.000 kr. | 2017 | 2018 | 2019E |
| Omsætning | 25.782 | 39.021 | 58.000 |
| Bruttofortjeneste | 22.145 | 29.377 | 44.000 |
| Eksterne omkostninger | 9.300 | 24.370 | 27.000 |
| Lønninger | 13.879 | 27.446 | 32.000 |
| EBITDA | -124 | -19.068 | -14.000 |
| Afskrivninger | -1.999 | -4.237 | -5.000 |
| EBIT | -2.125 | -23.305 | -19.000 |
| Nettoresultat | -5.167 | -25.771 | -17.000 |
| EPS | -0,71 | -3,21 | -2,10 |
| Aktiver | 31.418 | 47.380 | 38.000 |
| Immaterielle aktiver | 13.562 | 18.698 | 17.500 |
| Likvid beholdning | 40 | 12.312 | 0 |
| Egenkapital | -6.431 | 3.501 | -13.500 |

**Seneste analyser:**

Anbefaling:

| Dato | Kurs | Kort sigt | Langt sigt |
|------------|------|---------------------|------------|
| 15-04-2019 | 28 | Påbegynd mindre køb | |

Forbehold og ansvarsfraskrivelse

Denne analyse er udarbejdet af Aktieinfo på baggrund af offentligt tilgængeligt materiale omkring selskabet. Der er indgået en aftale om analysedækning med selskabet med fire årlige analyser dækkende 2019, og Aktieinfo modtager et honorar for det udførte analysearbejde. Konklusion og anbefaling er alene udtryk for Aktieinfos vurdering. Aktieinfo, John Stihøj og Lau Svendsen ejer ikke aktier i selskabet på analysetidspunktet. Aktieinfo kan ikke drages til ansvar for rigtigheden af oplysningerne i analysen, ej heller for opstået tab eller manglende fortjeneste som følge af at råd og forslag følges, og efterfølgende viser sig at være tabsgivende eller resultere i ikke opnået fortjeneste. Det anbefales altid at rådføre sig med et pengeinstitut eller en mægler før der disponeres. Investering i aktier er altid behæftet med risiko for tab.