

Aktieanalys

# Björn Rydell/ Daniel Zetterberg: Litium: Laddar för uppgång



Det lilla IT-bolaget Litium har vuxit bra det senaste året. Bolaget är rustat för vidare expansion med en välfylld kassa. Tillväxtsatsningar belastar dock resultatet. När kommer lönsamheten och hur hög blir den?

Av Björn Rydell, Daniel Zetterberg

⌚ 49 min



Litium tillhandahåller en e-handelsplattform som gör det lättare för företag att sätta upp en egen skalbar e-handel. Den typiske kunden omsätter mer än 10 Mkr över internet och vill investera någonstans mellan ett par hundra tusen kronor och några miljoner för att sätta upp en e-handelslösning. Litium använder sig av så kallad Pay-per-use vilket innebär att Litiums intäkter stiger när kunden växer.

**L**itium (9,38 kr) utvecklar och säljer e-handelslösningar till små och medelstora företag. Vi [skrev utförligt om Litium](#) för knappt tre år sedan i samband med bolagets notering på Spotlight Stock Market. Då tyckte vi inte man skulle teckna aktien men mycket har hänt sedan dess.

Litiums huvudsakliga produkt är en molnbaserad e-handelsplattform som gör det lättare för företag att sätta upp egen e-handel. I dag har bolaget ett hundratal kunder där några exempel är Jollyroom, Tingstad, Lindex och Nordicefeel. Börsvärdet är idag cirka 90 Mkr.

Bolagets målsättning är att växa snabbt och att inom tre år vara den ledande e-handelsplattformen i Norden och etablerade på ytterligare en till två europeiska marknader.

Försäljningen under den senaste tolv månadersperioden uppgick till 29 Mkr. Det motsvarar en tillväxt om 27 procent jämfört med samma period året innan. Även det viktiga nyckeltalet ARR (Annual Recurring Revenue) utvecklas starkt. Mer om det nedan.

### **Återkommande intäkter (ARR)**

Bolagets intäkter består huvudsakligen av återkommande avtalsintäkter som utgör knappt 90 procent av försäljningen. Därutöver tillkommer licensförsäljning samt konsult- och utbildningsintäkter.

Koncernens huvudmål är i första hand att växa de återkommande intäkterna med minst 30 procent per år i genomsnitt. I det tredje kvartalet 2018 var tillväxten 46 procent.

### **Europeiska ambitioner**

2018 har varit ett händelserikt år för Litium. En av de viktigaste händelserna skedde under våren då bolaget genomförde en kapitalanskaffning och tog in 32 Mkr. Finska fondbolaget Aktia och en av Evolutions Gaming grundare, Fredrik Österberg tecknade aktier.

I samband med emissionen kommunicerade Litium även målsättningen att gå från att vara en svensk aktör med nordiska ambitioner till att vara en nordisk aktör med europeiska ambitioner. Litium är numera även representerade i både Danmark och Norge. Konkurrenssituationen för plattformslieferantörer inom segmentet medelstora företag är generellt sett lägre än övriga segment.

Under de första nio månaderna under 2018 ökade försäljningen med 31 procent jämfört med föregående år. Tillväxtsatsningar belastar fortsatt resultatet och rörelseresultatet (Ebit) var -3,8 Mkr relativt -3,5 Mkr samma period 2017. Före avskrivningar (Ebitda) var resultatet dock svagt positivt om 0,9 Mkr (0,7).

**Vår prognos** på hur de kommande åren kan utvecklas finns i tabellen nedan. Här tänker vi oss att Litium fortsätter växa ungefär i nuvarande takt (kring 25 procent). Inte minst drivet av en god underliggande marknadsutveckling för e-handeln.

Planen är fortsatt att investera i vidare expansion så man ska inte räkna med Litium når lönsamhet inom kort. Så småningom vill man dock se att kostnaderna planar ut och att skalbarheten i affärsmodellen visar sig allt tydligare. Bolagets målsättning är att vara lönsamma senast år 2021.

Litium			

Börskurs:	9,38		
Antal aktier (miljoner):	9,8		
Börsvärde:	92 Mkr		
Nettokassa:	24 Mkr		
VD	Henrik Lundin		
Styrelseordförande	Lars-Olof Norell		
SvD Börsplus huvudscenario			
	2018E	2019E	2020E
Omsättning	30	38	46
- Tillväxt	26%	25%	22%
Rörelseresultat	-5	-3	-1
- Rörelsemarginal	-15,0%	-8,5%	-2,0%
Resultat efter skatt	-3	-2	-1
Vinst per aktie	-0,35	-0,25	-0,07
Direktavkastning	0,0%	0,0%	0,0%
Operativt kapital/omsättning	-12%	-12%	-12%
Nettoskuld/EBIT	4,7	6,2	21,8
P/E	e.m	e.m	e.m
EV/EBIT	e.m	e.m	e.m
EV/Sales	2,4	1,9	1,6

**En av de kunder** som Litium verkligen lyfter fram är Jollyroom som säljer barn- och babyprodukter på nätet. Jollyroom har med Litiums e-handelsplattform mer än tiofaldigt omsättningen sedan 2012 och omsätter i dag över en miljard kronor online. Det är förstås en rejäl fjäder i hatten.

Å andra sidan påminner vi oss också om Litiums budskap vid noteringen – att deras kunder ska kunna använda plattformen upp till en onlineförsäljning om ”några hundra miljoner kronor eller kanske en miljard”. Innebär det risk för att bolagets kanske största kund håller på att växa ur Litiums plattform?

Vi noterar också att antalet kunder (drygt 250 st) knappt växt alls sedan noteringen vilket oroar. Bolagets finanschef Daniel Drambo förklarar dock i samtal med Börsplus att Litium vid noteringen hade ett antal kunder som inte genererade några större återkommande intäkter. I stället menar han att antalet kunder med väsentliga återkommande licensintäkter växt med ca 30 procent årligen sedan noteringen. Det lugnar lite även om vi gärna hade sett fler nya namn på kundlistan.

## Värdering

Eftersom bolagets primära fokus är tillväxt har vi också valt att värdera Litium som en multipel på bolagets försäljning (EV/Sales). Betydligt större och mer lönsamma mjukvarubolag som exempelvis Formpipe värderas till 2,5–3,5 gånger försäljningen. Medan värderingen för Fortnox är 6–8 gånger omsättningen. Vi tycker att 2,5 gånger försäljningen är motiverat för Litium i vårt huvudscenario. Bolaget har trots allt 90 procent återkommande intäkter. Då är uppsidan cirka 50 procent.

I det mer optimistiska scenariot räknar vi med att Litium växer omkring 30 procent årligen. Samtidigt når bolaget en positiv rörelsemarginal under 2020. Då blir uppsidan drygt 100 procent givet en multipel om 3,5 gånger försäljningen.

Det stora frågetecknet gällande Litium är skalbarheten. Hur hög kan lönsamheten bli? Tittar man på bolag med liknande affärsmodeller så är svaret någonstans mellan 20–30 procent på EBITDA-nivå. Ibland kanske till och med ännu högre. Risken i det pessimistiska scenariot är att skalbarheten blir svag och marginalerna låga. Vi ser ingen risk för en ny kapitalanskaffning i det korta perspektivet med tanke på bolagets nettokassa som uppgår till cirka 24 Mkr.

## Börsplus slutsats

Jämfört med andra supersmå mikrobolag tycker vi Litium ger ett hyfsat bra intryck med imponerande namn på kundlistan. Om bolaget fortsätter växa och kan minska förlusten något över tid bör aktien bli en hyfsad placering.

Brasklappen är som med många andra småbolag risknivån och likviditeten i aktien. Den som inte räds de förutsättningarna kan överväga köpa aktien.

## SvD Börsplus om Litium: Köp

Grafiken till höger visar aktiens potential (inkl. utd.) i ett flerårsperspektiv beroende på utvecklingen i tre tänkbara scenarier.

Litium tio största ägare	Andel
FastPartner AB	19,3%
Mikael Lindblom	5,2%
Aktia Asset Management	5,1%
Lars Karlsson	5,1%
Avanza Pension	4,6%
Familjerna Ljungberg & Holmström	4,1%

Nordnet Pensionsförsäkring	3,9%
Fredrik Österberg	3,6%
Fredrik Svederman	3,2%
Swedbank Försäkring	2,8%
Källa: Holdings	

---

## Ägarbild

Bolagets största ägare är det noterade fastighetsbolaget FastPartner med 20 procent av kapitalet. Styrelseledamöterna Mikael Lindblom och Lars Karlsson äger vardera 5 procent av bolaget. Vd Henrik Lundin äger knappt 2 procent till ett värde om 1,5 Mkr.

- 
- *Läs mer om bolaget i Børsplus [Analysarkiv](#).*

Mejla oss gärna på [borsplus@svd.se](mailto:borsplus@svd.se) om du har förslag eller frågor.

**Björn Rydell**

**Daniel Zetterberg**