

E-handelsbolaget Avensia

Jakob Johannesson

2020-07-08

Introduktion

Avensia är ett e-handelsbolag som omfattar produktfamiljen Storefront samt konsulttjänster. Bland kunderna är det några av de största inom handel. NA-KD säljer kläder genom Avensias e-handels plattform, Lyko säljer hälsoprodukter främst inriktat på smink och hårprodukter, Coop Norge säljer mat. Andra kunder är kedjan Indiska som har migrerat online med hjälp av Avensia.

Avensia beskriver sig själva som “Nordens ledande expertbolag inom modern handel”. Koncernen hette inXL innovation fram till 2015 och har kontor i Lund, Helsingborg, Malmö, Stockholm, Köpenhamn, Chicago och Cebu på filipinerna. Avensia finns noterat på First north growth market. Ursprungligen är bolaget från Lund och startade sin verksamhet 1998 med namnet LUVIT learning center som då sysslade med nätbaserade utbildningar så kallad e-learning. År 2007 slogs dåvarande Avensia, INXL och LUVIT till en gemensam IT-koncern. Koncernen tog då LUVITs plats på börsen och bytte samtidigt namn till Avensia innovation AB. år 2012 ändrade bolaget namn återigen till InXL innovation, men eftersom att e-handelsplattformen i Avensia växte så pass mycket snabbare än konsultverksamheten bestämde sig ägarna att återigen ändra namnet till Avensia. Beslutet togs med avsikten att skapa ett renodlat expertbolag inom e-handel, med tanken att det skulle leda till frigörande av resurser för att fortsätta investera i produktutveckling och nya marknader.

Avanza beskrivning: “Avensia är ett IT-bolag som levererar och implementerar E-handelslösningar baserat på omnikanallösningar, NET teknik och CMS (Content Management Systems). Företaget bistår kunderna vid uppbyggandet av nya E-handelssystem och verkar även som rådgivare genom hela processen. Kunderna består av både privat- och företagskunder verksamma i ett flertal olika marknader. Huvudkontoret ligger i Lund.”

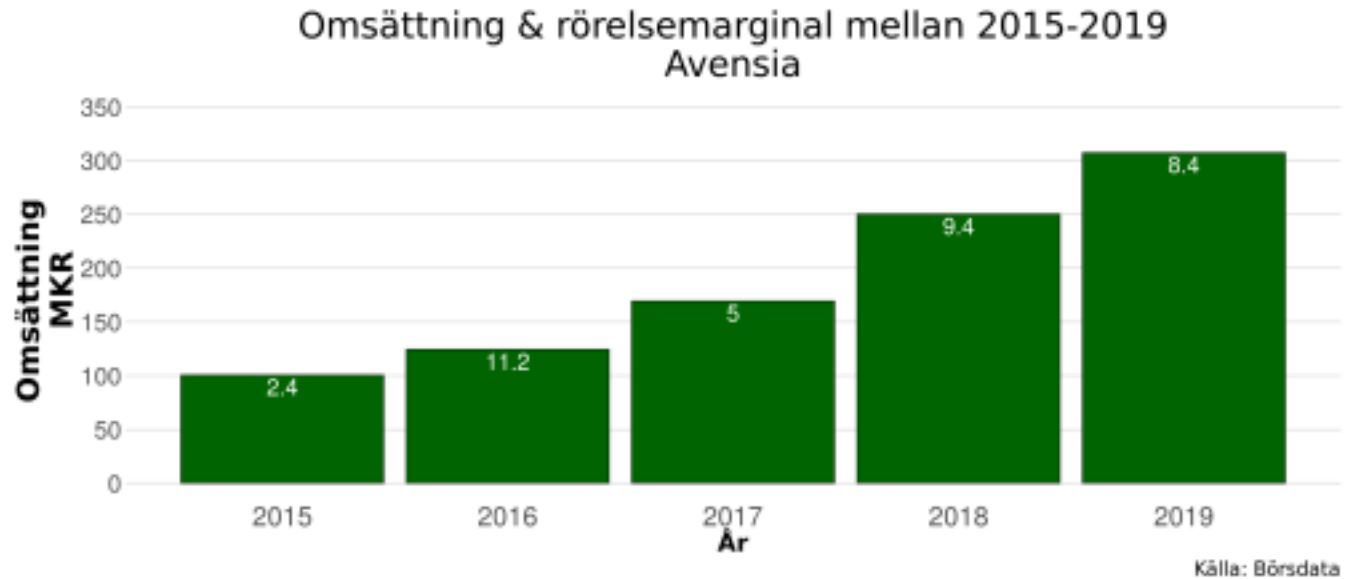


Figure 1: Avensias logga

VD	Niklas Johnsson
Ordförande	Per Wargéus
Hemsida	https://www.av...
Bransch	Teknik
Börsvärde	433 082 821 SEK
Avensia	36 701 934 aktier
Totalt	36 701 934 aktier
Introduktionsdatum	2000-06-15

Figure 2: Avensias information från Avanza





Verksamheten

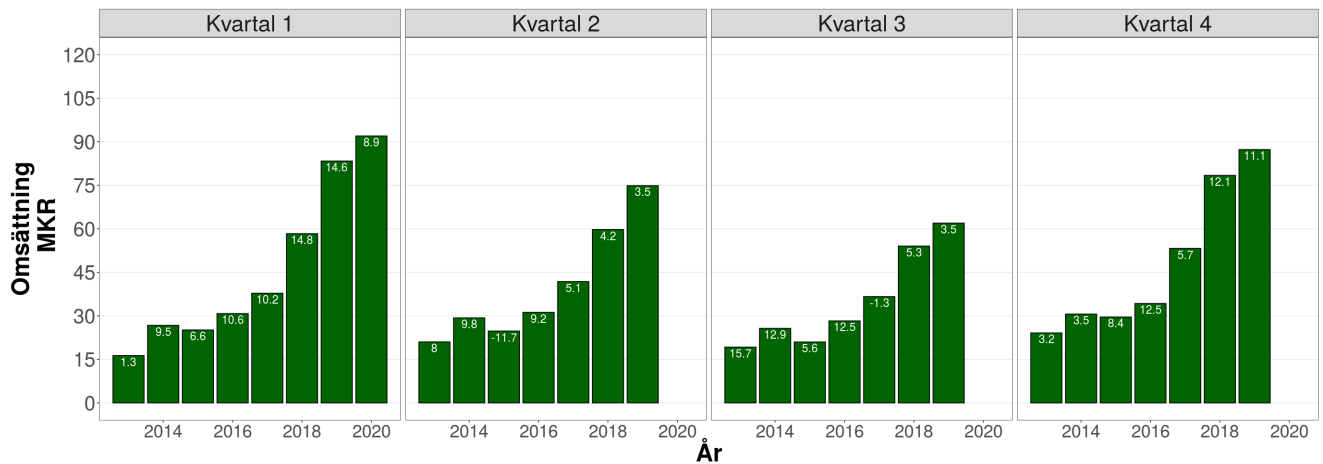
Verksamheten ämnar att maximera kundernas försäljning i samtliga kanaler. För att lyckas med maximeringen av försäljningen i samtliga kanaler erbjuder Avensia **Strategisk handelsrådgivning** där Avensia hjälper kunderna att kombinera sin fysiska försäljning med e-handel. **E-handelssystem** står för den största delen av bolagets omsättning, där huvudprodukten är Storefront produkterna. Sista området som Avensia är **Innovativa produkter** där utvecklandet av handelssystemen sker.

Det framgår inte hur stor andelen av omsättningen som är direkt konsultarbeten och hur mycket som kommer från licenser, däremot är det känt att den största delen kommer från e-handelssystemen. Hur denna ersättning kommer till Avensia är lite oklart, baseras den på ett fixed kontrakt mellan tex. NA-KD och Avensia eller finns det någon andel som man får av det som kunderna betalar per omsatt krona?

Avensia har många kontrakt med sina kunder som löper under längre perioder, ofta 5-10 år. Intäkterna kommer från tjänstedebitering, licensintäkter och supportavtal.



Omsättning och rörelsemarginal per kvartal Avensia



Källa: Börnsdata

Kunder

Att kunderna till Avensia fortsätter att sälja och omsätta mycket mer än vad de gjorde dagen innan är mycket viktigt för att locka in nya kunder. Kunder som ökar sin omsättning exponentiellt skapar nya incitament hos andra aktörer att testa Avensias plattform.

NA-KD

En flaggkund som Avensia har är NA-KD som säljer kläder på nätet, riktat mot kvinnor. NA-KD är ett av Europas topp 20 snabbaste växande verksamheter som slår nya rekord varj månad och är världsledande företag inom mode och e-handel enligt NA-KDs egna sida. Att NA-KD växer snabbt är ingen underdrift, bolaget har gått från att omsätta 22 miljoner år 2015 till att omsätta 763 miljoner år 2018. Det innebär en CAGR på 1156 procent, vilket är helt obegripligt mycket. Mellan 2016 och 2018 var cagr på lite lägre 244 procent, vilket också är helt ofantligt högt. Bokslutet för 2019 har inte kommit in än, men troligen har utvecklingen fortsatt vara stark då black week var den starkaste någonsin som bolaget upplevt. I figuren nedan visas utvecklingen för NA-KDs omsättning mellan år 2015 till 2018.



Figure 3: NA-KDs omsättning mellan 2015-2018

Helt jävla galet vad det växer. Men vad har Avensia för relation till NAKD, tjänar avensia pengar på när NAKD växer eller?

NA-KD säljer idag till hela världen och är ett prima exempel på hur snabbt det kan gå att utvecklas med sociala medier som plattform för försäljning. Avensia är en officiell partner till NA-KD och det har gått bra att möta kundernas höga förväntningar med hjälp av Avensias plattform samtidigt som tillväxtmålen har uppnåtts enligt NA-KDs vd och grundare Jarno Vanhatapio.

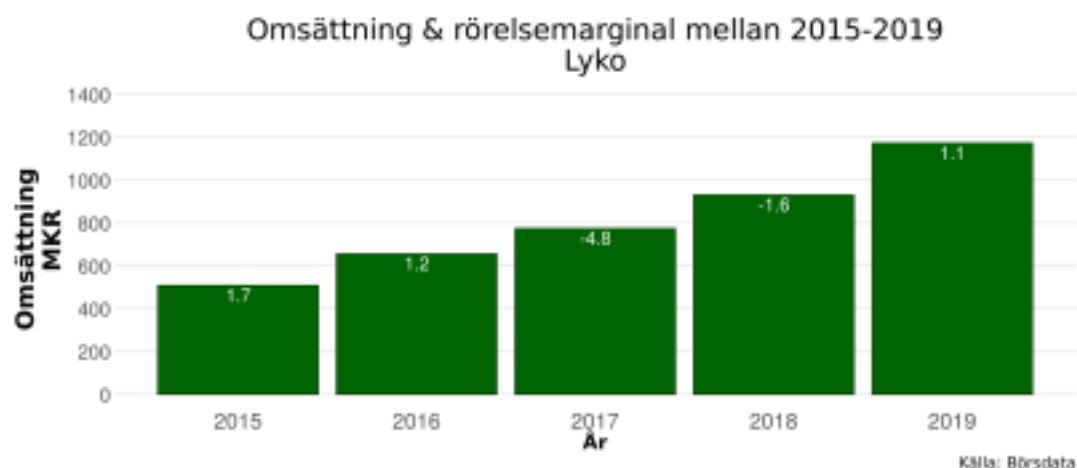
Samarbetet mellan Avensia och NA-KD verkar att vara stabilt och

fortsätter som det ska. NA-KD har även fått priser för att vara årets episerver E-handelsplattform.

Lyko

Lyko finns även börsnoterat, som i skrivande stud handlas till P/S på 3,3 och ej är lönsamma. Soliditeten är förhållandevis svag på 36 procent enligt Q1 2020. Bolaget är fortfarande i en enorm tillväxt fas och har växt med snitt 18 procent cagr mellan 2015-2019, vilekt är mycket bra. Lönsamheten är dock oerhört svag, där verksamheten inte tjänar pengar samtidigt som bruttomarginalerna är ganska svaga på 46 procent. EBITDA marginalen, som kan tolkas som en approximering för fritt kassaflöde i verksamheten var 7 procent under 2020 rullande 12 månaderna, däremot när avskrivningar och nedskrivningar läggs in så är rörelseresultatet mycket lågt.

Läs mer om Lykos nyckeltal på **Börsdata**.



Däremot kan det tas med en nypa salt då mycket pengar antagligen återinvesteras. Med corona situationen har e-handel accelererat yttligare och kommer antagligen att ge en effekt på försäljningen som håller i sig längre. Det som är uppenbart med Lyko är att verksamheten värdas mycket högt, delvis måste detta bero på att Lyko har en mycket bra e-handelsplattform som är Storefront Nitro som levereras av Avensia.

Bolagsstyrning

Verkställande direktör

Niklas Johnsson är vd på Avensia med tidigare bakgrund i Microsoft Sverige som Services Director. Generell bakgrund inom stora och väletablerade tech och IT-bolag. Utbildad Civilingenjör inom teknisk fysik från KTH samt studier i företagsekonomi från SU. Niklas har varit VD för Avensia sedan 2018 och har suttit i styrelsen sedan 2013. Innehavet i bolaget är endast 2 miljoner optioner, inget aktieinnehav. [LÄGG IN BILD?]

Styrelse ordförande

Per Wargéus, studier vid LTH och ekonomihögskolan i lund. Per har grundat ett flertal så företag, bland annat tidigare nämnt InXL innovation. Jobbar idag som investerare i små företag i tidiga skeden. Har varit styrelseordförande för Avensia sedan 2015 och ledamot sedan 2007. I samband med att Per har grundat InXL kan han få delvis cred för att ha grundat Avensia. Äger i dagläget 4,8 miljoner aktier via bolaget **Valid Asset Management AB**.

Andra personer i styrelsen

Roland vejdemo har tidigare varit vd för Compaq och HP, sysslar idag främst med styrelseuppdrag. Äger inga aktier.

Moniska dagberg. jobbar som e-handelschef på Granngården AB, som är ett bolag som säljer prylar i trädgården till personer som är "jordnära". Gammalt bolaget med 140 åriga ötter och har både en e-handel samt fysiska butiker. Rimligt person att ha i styrelsen, suttit där sedan 2013. Äger inga aktier.

Robin gustafsson, ingenjör som tidigare varit vd och medgrundare till Avensia. vd i bolaget mellan 2011-2018 och koncernchef 2015-2018. Äger 1911 tusen aktier i bolaget A5 **Invest AB**.

Anna Stig. Nordisk e-handelschef på dustin AB. i styrelsen sedan 2019 och äger inga aktier.

En person som inte lyfts är CFO Anders Wehtje, som äger bolaget HHW Invest AB. HHW äger i sin tur 10,2 procent av hela bolaget. Genrellt går det att se att insiderägandet är mycket starkt.

STÖRSTA ÄGARE		Senaste förändring 2020-03-31	
Ägare	Kapital %	Röster %	
A5 Invest AB	26,20	26,20	
Valid Asset Management AB	22,00	22,00	
HHW Invest AB	10,20	10,20	
John Andersson Löfström	4,60	4,60	
Försäkringsbolaget Ava...	2,50	2,50	
Volito AB	2,20	2,20	
Sijoitusrahasto Aktia...	2,00	2,00	
Jan Karlander	1,90	1,90	
Johan Liljeros	1,80	1,80	
Måns Ola Flodberg	1,50	1,50	

Figure 4: Avensias ägare enligt Avanza



Figure 5: Granngårdens startsida

Johan Liljeros är General Manager i North America och äger 1,8 procent av alla aktier i Avensia.

Att säga generellt är det tunga CVn som personerna har i bolaget. Med två tunga aktieägare är deras aktier totalt nästan hälften av alla aktier i Avensia vilket är mycket bra. Det verkar lite som att de siffrorna som uppgetts på deras "Bolagsstyrning"-sida är utdaterade då A5 invest är den största aktieägaren enligt Avanza. Vaild asset management är näst störst.

Marknaden

För att analysera marknaden kommer e-handelsbarometern från Postnord/HUI att användas som underlag. Under Maj 2020 så uppskattar kunderna själva att deras handlade på nätet ökade med 36 procent jämfört med maj förra året. Eftersom att corona sätter stopp som många äldre att gå ut och handla som tidigare är det allt fler som handlar via internet, därför går det att se att det är den gruppen som ökar mest. Det finns ett tydligt mönster i samhället att majoriteten inte handlar så stor andel av sina saker via internet. Det är bara en procent som handlar allt via internet, och det är 20 procent som handlar allt i fysisk butik. Den största gruppen är den som handlar ca 10 procent av sina saker via internet och resten fysiskt, dessa är 28 procent av befolkningen.

I praktiskt och för avensias del innebär det att det finns mycket tillväxt kvar givet att det kommer att vara ungefär lika mycket e-handel som fysisk butik i framtiden.

Om man ser för hela marknaden i rapporten för 2019 i e-handelsbarometern går det att läsa att e-handel växer med 13 procent under 2019, vilket innebär att den totala omsättningen för e-handeln är 87 miljarder SEK under 2019.

Konkurrenter

Vi gör det svårt, vi jämför Avensia med shopify. Avensias startsida ser ut som följande.

Det är möjligt att se att "Services" kommer först av det som Avensia erbjuder. Är det rimligt att klassa Avensia som ett konsultbolag som ska jämföras med Knowit och HIQ eller är det shopify och woocommerce som är konkurrenterna?



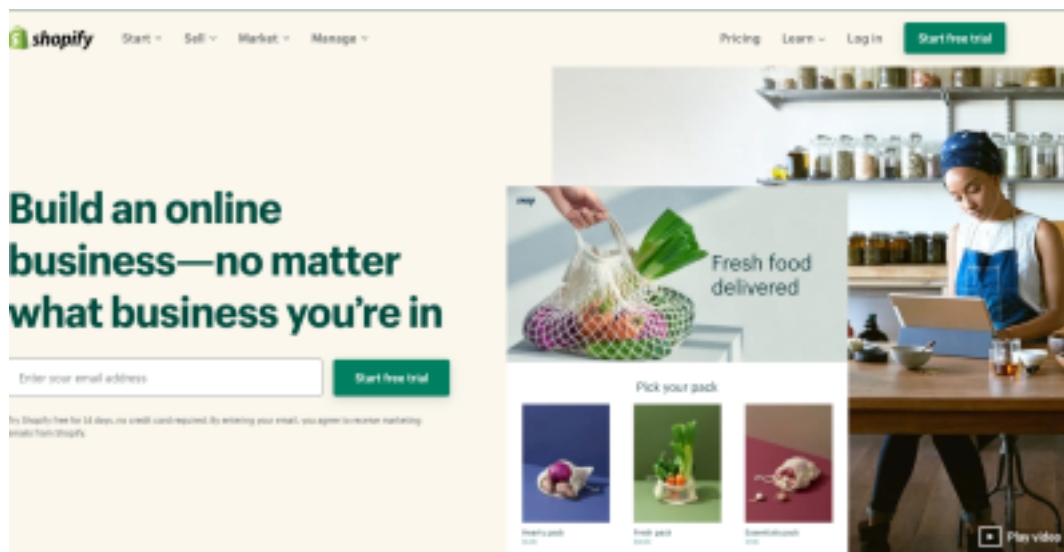
Shopify

Det som skiljer shopify med Avensia är bland annat att shopify vill erbjuda alla entreprenörer en e-handelsplattform att stå på, där shopify bara är i bakgrunden och matar på. Över en miljoner företag använder sig av shopify. Jämför detta med Avensia som satsat stort på att få med bolag som växer mycket eller som redan är etablerade till att växa. Avensias lösning kanske inte är lika flexibel som shopify, alltså att avensia kräver mer handpåläggning jämfört med shopify. Det går inte att komma igång med avensia utan att kontakta Avensia, att jämföra med shopify som direkt försöker att dra in nya kunder på startsidan.

Shopify kan man säga konkurrerar direkt med Amazon också, då shopify möjliggör e-handel för alla precis som wordpress erbjuder alla en möjlighet att skapa en hemsida utan en massa problem. Läs mer om Shopifys nyckeltal på **Börsdata**.

Om man redan är etablerad (vilket är en begränsad mängd företag), så är det kanske en bra ide att ta kontakt med Avensia för att komma igång med e-handel då detta har visat sig fungerar kanon för bolag som Lyko och NA-KD.

Den stora frågan är då om e-commerce är ett spel där vinnaren takes it all. Det är en kolosal marknad, men det är extremt tuff att



slå sig fram och bli stor. Avensia med sin ganska minimala storlek är också ett bolag som potentiellt skulle kunna bli uppköpt i framtiden om det inte växer som fan. Grejen är väl den också att om det hade varit så att storefront nitro är en dålig tjänst jämfört med shopify och andra e-handelslösningar, då hade troligen inte Avensias kunder haft den superb utveckningen som dom har haft.

Att ha en bra plattform är otroligt viktigt för att få snabba responstider, minsta uppfattat lagg i hemsidan osv. Om en hemsida tar mer än ett par sekunder att ladda ökar risken för bounce snabbt. Det är väldigt uppenbart att Avensias huvudkunder är företag som redan finns i en franchise koncept och vill expandera till internet.

Värdering

Mellan 2016 och 2019 har Avensia växt i snitt med 25,35 procent i omsättningen. CAGR för ebit under samma period var 16,66 procent vilket är generellt ett bra resultat. Under 2016 var resultatet ovanligt hög, marginalen var 11,2 procent att jämföra med för hela 2019 då den var 8,4 procent. Detta resulterar i ett PEG tal på 1,64 för just denna perioden, om det marginalen hade varit lite längre under jämförelse året så skulle PEG varit lite lägre. I snitt under perioden är PEG ungefär 1.

P/E talet när detta skrivs den 3 juli 2020 är 27,4 vilket är högt om man jämför med börsen i stort som tenderar att hålla sig runt

15. Samtidigt har stora industribolag som ABB och 42 respektive 22 vilket tyder på att börsen generellt är ganska dyr, detta då för bolag som inte växer speciellt mycket. Avensia däremot har visat på en tydlig och stabil tillväxt, däremot var tillväxten starkare under tidigare år jämfört med 2018 till 2019 då omsättning bara växte med 10,8 procent och ebit med 5 procent. Avensia växer till skillnad från många andra industribolag vilket motiverar den högre värderingen jämfört med börsen i stort. Ett väldigt stabilt och fint bolag är Bahnhof som har växt i en liknande takt under en längre tid än Avensia samt mer stabilt, Bahnhof har däremot ett PEG på ca 2 i snitt, vilket kan tyda på att Avensia är ganska billigt sett till tillväxten.

Om man jämför det med andra bolag som sysslar med e-handelsplattformar så som shopify är det helt galet vad billigt Avensia verkar vara. Shopify verkar ha ett mycket mer automatiskt genomförande av anskaffande av kunder och mycket mindre handpåläggning för att hantera sina kunder vilket minskar Customer Acquisition Cost (CAC). Sedan verkar inte Avensia själva erbjuda sina kunder någon form utav smarta dashboards och liknande som shopify är tydliga med att det är en av deras paragrafer. Värderingsmässigt går det inte att jämföra shopify med Avensia då Shopify handlas till Price/Sales på **70(!!?)**. Shopify investerar princip allt dom tjänar i sin tjänst igen vilket innebär att dom inte är lönsamma just nu, däremot har shopify växt otroligt mycket snabbare än vad Avensia har gjort.

Den stora frågan är om Avensias relation till shopify är som Eniros relation till Google. Kommer alla i slutet av dagen bara använda sig av shopify då det kommer vara så pass mycket skalfördelar att använda sig av den största och bästa tjänsten eller kommer det att finnas utrymme att växa inom en egen nisch. Marknaden är fortfarande ganska omogen och det kommer att vara mycket konsolidering inom e-handelsplattformarna inom de kommande 10 åren, däremot anser jag att det är en stor styrka att Avensia lyckas vara lönsamma samtidigt som tillväxt sker.

Slutsats

Avensia är ett e-handelsplattform bolag med inslag av konsultverksamhet, som primärt fokuserar på att få redan etablerade kedjor ut på internet. Några få undantag har skett så som NA-KD och Lyko som är renodlade e-handelsbolag, men resten av kunderna är bolag som redan finns i franchise koncept. Med ett stark insideräggande på över hälften av alla aktier är det sannerligen ett gott exempel på pilot-

skolan.

Generellt sett är det troligen ett intressant bolaget att ha i en portfölj. Vad tycker du om Avensia?

Risker med investeringar

Tänk på att investeringar i aktier innebär alltid ett risktagande, du kan förlora hel eller delar av beloppet som du investerar i företag. Gör därför alltid din egen analys innan eventuell handel.