

**ANALYTIKER**

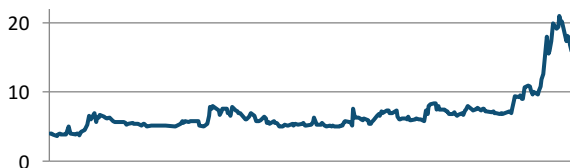
Henrik Sundström

**Motion Display**

Aktiekurs	13.85
52 v högsta / lägsta	22.7/3.51
Antal aktier	10 395 402
Börsvärde (MSEK)	143.976
Nettoskuld (MSEK)	2.1
EV (MSEK)	134.1
Sektor	Markandsföring
Lista / kortnamn	Aktietorget
Nästa rapport	2017-05-04

**UTVECKLING**

1 månad	53,62%
3 månader	132,12%
1 år	332,07%
YTD	130,43%

**AKTIEKURS 1år (SEK)**

**HUVUDÄGARE %**

Erik Danielsson	15,48%
Nordea Liv & Pension	8,70%
Richard Danielsson	7,49%
Anders Lundmark	6,92%
Euro China Capital AB (SE)	6,38%

**LEDNING**

Verkställande direktör	Anna Engholm
Styrelseordförande	Erik Danielsson

**Financial forecast**

SEKm	2015	2016	2017E	2018E
Omsättning	11.2	31	40	46.35
EBIT	neg.	0.166	10.75	13.3
EBITDA-marginal %	Neg.	0,54	26,87	28,6
O-TILLVÄXT	54%	177 %	29 %	16 %
Ev/EBITDA	neg	1040	13.01	10.52

**Omsättningstillväxt om 19.87 MSEK, stigande marginaler och positivt nettoresultat.** Under 2016 hade Motion Display en omsättningstillväxt om 177 % och nådde för första gången break-even. Samtidigt steg bruttomarginalen till 47 % i takt med den höga ordergången vilket inger att höga produktionsvolymerna öppnar för högre marginaler framgent

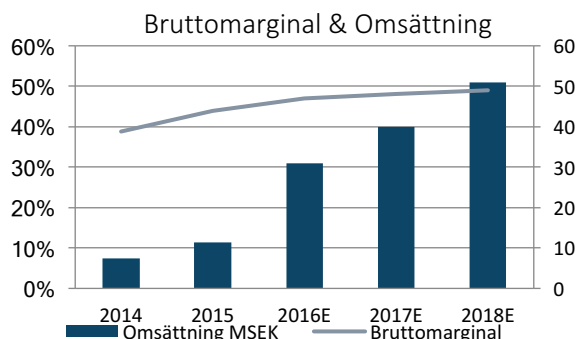
**Erfaren ledning och insiderägande om 45 %.** Ordförande Erik Danielsson har tidigare grundat bolaget Pricer AB som uppnått miljardvärdering. VD Anna Engholm har tidigare varit produktchef på Pricer. Mot bakgrund av ledningens historik finns goda förutsättningar för att bolaget kan fortsätta utvecklas.

**Skalbar affärsidé och välkända referenskunder.**

Under 2016 erhöll bolaget sin största order någonsin och exponerar idag sina produkter i över 3500 Walmartbutiker. Bolaget erhöll även en pilotorder om 1,7 MSEK under Q4 från ett världsledande läskföretag inom deras nya sortiment blinkande prisdisplay. Detta i kombination av att det krävs lika mycket arbete för att ta fram orderunderlag för en stororder som en liten order, genererar skalfördelar och förbättrade marginaler.

**Expansion gentemot nytt segment öppnar för fortsatt stark tillväxt.** I dagsläget finns det cirka 154 000 närbutiker i USA vilket Motion ämnar att etablera sina produkter inom. Bolaget har redan flertalet referenskunder som säljer sina produkter inom dessa butiker vilket bidrar till låga inträdesbarriärer för Motion att implementera sina produkter

**Valutarisk kan påverka marginaler.** Motion Display köper i dagsläget sina produkter från Kina, medan en klar majoritet av produkterna säljs till kunder i USD. Bolaget genomför samtidigt en kraftig expansion i USA, vilket medför framtida valutarisker.



Värde drivare



Quality of earnings



Ledning &amp; styrelse



Risknivå

**Motion Display** är aktiva marknaden in-store marketing. Bolaget har idag fyra olika typer av produkter. ESL Add-on vilket appliceras bredvid existerande prisetiketter, Fixed overlay som appliceras i butik med personliga markandsföringsbudskap, Covers vilket appliceras på spel, böcker och DVD-skivor, samt den nyutvecklade produkten blinkande prisdisplay, ett substitut till vanliga prisetiketter. Samtliga produkter använder sig av e-paper vilket är en energisnål och patenterad teknik och kan fjärstyras genom NFC-teknik.

**Break-even och förbättrade marginaler.** Motion Display nådde för första gången break-even under 2016 och presentera ett resultat om 166 TSEK före skatt. Omsättningen under Q4 uppgick till 15.6 MSEK, en ökning med 13.62 miljoner jämfört med Q4 2016. Inför Q1 2017 uppgick orderingen till 4.3 MSEK samtidigt som ledtider för leveranser kortats. Exempelvis uppgick orderboken inför Q4 2016 till 9.4 MSEK men på grund av nya ordrar hamnade omsättning i Q4 på totalt 15.6 MSEK.

Detta indikerar att Motion Display kan snabbt leverera nya ordrar med korta deadlines. Vid mottagande av en nya order krävs det lika mycket arbete för personalen att ta fram orderunderlag för en stororder som för ett pilotprojekt. Detta bidrar till att de fasta kostnaderna inte ökar i proportion med de rörliga, vilket öppnar upp för bättre marginaler i takt med en högre omsättning. Bruttomarginalen för egentillverkade produkter och installationer uppgick till 47 % under 2016, vilket är en förbättring med 9 procentenheter jämfört med 2014. På grund av detta estimeras en fortsatt förbättrad bruttomarginal framgemen. Den konstanta mängd arbete som krävs per order oavsett storlek bidrar till minskade produktionskostnader vid fortsatta storordrar.

**Erfaren VD och ordförande.** Bolagets ordförande och huvudägare Erik Danielsson har tidigare erfarenheter från in store marketing och retailbranschen. Erik har tidigare grundat bolaget Pricer som levererar prissystem och elektroniskaprisetiketter till dagvaruhandeln. Därutöver har Erik även grundat Scandinavianbiogas, Sveriges ledande leverantör av biogas, samt varit VD för Pharmacia under 80-talet. VD Anna Engholm, sambo till Erik, har också tidigare arbetat på Pricer som produktchef. Totalt uppgår Danielssons ägande i Motion Display till 15,4 % medan ägarskapet för insiders och närstående uppgår till 44,89 %.

**Växande marknad och ökad exponering mot USA driver omsättningen.** Under 2015 genomförde Motion Display en nyemission för att kunna öka sin närvaro på den Amerikanska marknaden. Pengar från emissionen användes till att förstärka den amerikanska säljstyrkan och till att upprätta ett kontor i Arkansas, vilket nu börjat ge resultat. Under Q4 erhöll bolaget flera nya ordrar, däribland en pilotorder om 1,7 MSEK inom det nya produktområdet blinkande prisdisplay. Ordern kom från ett världsledande läskföretag, vilket öppnar för en potentiell stororder framöver. Därutöver jobbar två av tre säljare i USA provisionsbaserat vilket drar ned den finansiella risken vid en låg ordergång.

Sedan USA-projektet drog igång har Motion Displays produkter godkänts och implementeras i över 3500 Walmartbutiker. Bolaget har redan flertalet referenskunder så som STP (motorolja), Kloros och flera livsmedelsföretag, däribland ICA. Under H2 2016 erhöll bolaget sin största order någonsin om 4.6 MSEK och meddelade i februari att bolaget kommer att börja expandera gentemot närbutiker. I USA finns det över 154 000 närbutiker där bolagets nuvarande kunder säljer sina produkter. Detta bidrar till att det finns en fortsatt stor marknad för bolaget att implementera sina produkter på.

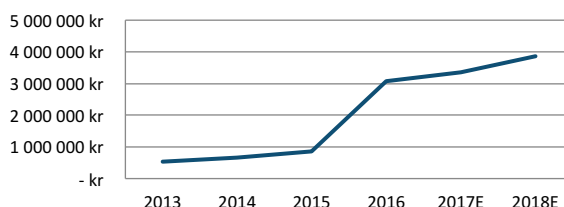
Enligt analysföretaget Kantar Media spenderade retailbolag 32,8 miljarder kronor på markandsföring under Q4 2015. I snitt lägger retailbolagen 16 % av sin konsumentmarknadsföringsbudget på markandsföring i butik. Markanden väntas ha en CAGR om 4,86 % till och med 2018, vilket öppnar för fortsatta omsättningsökning.

**Valutarisker och minskad ordergång utgör de största riskerna.** Den största risken som Motion Display idag står inför är att försätta hålla korta ledtider hos deras samarbetspartner i Kina. På grund av e-displayens patenterade teknik finns flertalet kritiska produkter, vilka kan ha långa ledtider. Vidare är företagets intäktmodell orderdriven vilket bidrar till fluktuerande och svårförutspådda resultat. Motion Display är beroende av att få kontinuerligt med ordrar, men har enligt VD flera återkommande kunder.

En annan risk är att vid utebliven orderstock riskerar bolaget att behöva genomföra en nyemission. Bolagets kassa uppgick vid utgången av q4 till 3.4 MSEK. Därutöver är bolagets största marknad USA, vilket bidrar till att en stor del av beställningarna sker i USD. Detta medför en valutarisk för bolaget vilket kan komma att påverka resultatet vid en volatil dollarkurs.



Omsättning per anställd



**Multipelvärdering.** På grund av bolagets omsättningsökning och positiva nettoresultat har aktien uppvärderats sedan årsskiftet. Bolaget har ett EV/S om 4,1 och under Q4 nådde bolaget en vinstmarginal om 24 % vilket anses positivt trots att Motion hade en kraftig ordergång. Bolaget har inte kommenterat några framtida finansiella mål, men den ökande bruttomarginalen och bättre vinstmarginal i Q4 talar för fortsatt stigande marginaler samtidigt som USA förväntas driva omsättningen framgent. Bolaget handlas i dagsläget på grund av den knappa vinsten till en EV/EBITDA multipel på 1064 om på 2016, men endast 16,05 på 2017E.

	Motion Display	Zeta Display	Pricer
EV/EBITDA 2017E	13.01	8.40	12.90
Bruttomarginal 2016A	47 %	50.5 %	28.1 %
Vinstmarginal 2016A	0.05%	2.8 %	7.56 %
Omsättningstillväxt 2016A	174 %	38 %	-13 %

**Jämfört med Peers handlas Motion med en premie.** Bolaget handlas till en premie sett till 2017E vilket kan anses motiverat. Bolaget uppvisade under föregående år en bättre tillväxt än både Zeta och Pricer, samtidigt som marginalerna steg. Vinstmarginalen under Q4 uppgick till 24 %, vilket är klart bättre än både Zeta och Pricer. Dock är svårt att hitta likartade peers med Motion. Både Zeta och Pricer är aktiva inom in store retailing men använder sig av olika typer av marknadsföringsprodukter. Zeta sysslar med digitala reklamskärmar i kassor och butiksfönster, samtidigt som Pricer levererar digitala prisetiketter.

**Forward omsättning och EV/EBITDA.** På grund av att bolaget inte angivit financial guidance för 2017 bidrar till en svårstimerad omsättningstillväxt. Ordergången inför Q1 2017 uppgick dock till 4.3 MSEK samtidigt som bolaget kortat sina ledtider. Detta i takt med bolagets val att avstå en nyemission trots en kassa om 3 MSEK, tyder på att företaget tros generera positiva kassaflöden framgent. Med bolagets omsättningstillväxt under 2016, samt ledningens besked om fokus på närbutiker i USA bidrar till en positiv tillväxtbild för 2017.

I följande tabeller presenteras tre scenarion som utgått ifrån ökande personalkostnader i form av nyanställningar i takt med en ökad omsättningstillväxt. Drivande faktorer är försäljning av existerande produkter mot närbutiker i USA samtidigt som en stabil ordergång väntas från nuvarande kunder.

BULL	2017E	2018E	2019E
Omsättning	46.5	60.45	72.54
EBITDA	14.19	20.26	26.18
EV/EBITDA	9.85	6.90	5.34

Vid ett bullsscenario fortsätter Motion Display att få nya ordrar från pilotprojekt i USA, samtidigt som bruttomarginalen stiger till 49 %. Omsättningen beräknas vid detta scenario öka med 50 % 2017 och med 25 % under 2018 och 2019. På grund av ökad ordergång ökar även personalkostnaderna med 20 % per år.

BASE	2017E	2018E	2019E
Omsättning	40.3	46.36	50.98
Ebitda	10.75	13.27	15.50
EV/EBITDA	13.01	10.53	9.02

I ett Base-Case uppgår omsättningstillväxten till 30 % under 2017 samtidigt som omsättningen under 2018 och 2019 växer i takt med marknaden. Nyrekryteringar genomförs vilket bidrar med ökade personalkostnader om 15 % per år samtidigt som Bruttomarginalen uppgår till 48 %

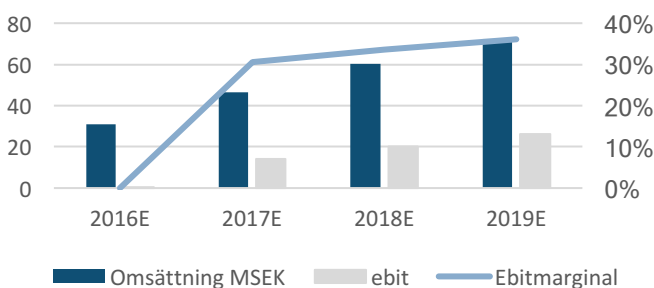
BEAR	2017E	2018E	2019E
Omsättning	33.17	36.49	40.13
EBITDA	6.99	7.79	9.50
EV/EBITDA	19.93	17.95	14.7

Bear-case: Bolaget lyckas bibehålla en bruttomarginal om 47 % trots en svagare ordergång än väntat. Bolaget har en CARG om 7 % samtidigt som personalkostnaderna växer med 10 % på grund av flera mindre mer tidskrävande projekt.

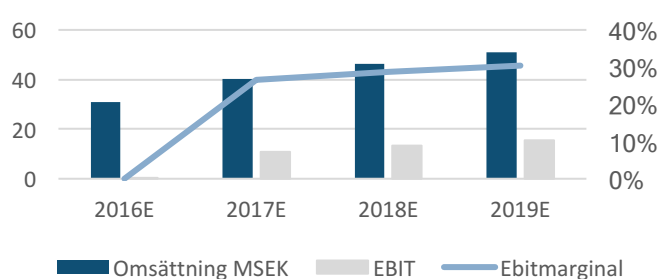
#### Kommentar

Sett till Base-Case för 2017 kan motion Display anses som attraktivt. Bolaget har haft en stark tillväxt och planerar en expansion mot ett nytt butiksegment vilket troligtvis kommer fortsatt att driva omsättningen under 2017. Bolaget handlas med en premium gentemot Peers vilket kan anses befogat på grund av den tillväxt och marginalförbättringar som bolaget haft under senare tid.

#### Bullcase



#### Basecase



## Strengths

- Hög omsättningstillväxt
- Ökande marginaler
- Erfaren VD och Ordförande
- Ny expansion gentemot närbutiker
- Nedkortade ledtider

## Opportunities

- Växande marknad
- Stort fokus på in store marketing

## Weaknesses

- Orderberoende
- Låg likviditet
- Hög exponering mot USA

## Threats

- Valutarisk gentemot dollarn
- Vid en konjunkturedgång tenderar företags markandsföringsbudgetar att minska

## Bedömning av bolaget



Värde drivare

Bolaget är aktiva på en marknad med stor potential och har redan återkommande kunder. Satsningen gentemot närbutiker i USA kan på sikt tänkas generera många nya orders. Samtidigt har bolaget inte kommunicerat någon finansiell guidance vilket gör intäkterna svår prognostiserade.



Quality of Earnings

Saknar stabil vinststillväxt historiskt, men genererar god omsättningstillväxt. Förbättrade marginaler i kombination av en skalbar affärsmodell med likartad arbetsbörda per projekt talar för fortsatt omsättningstillväxt och stigande marginaler



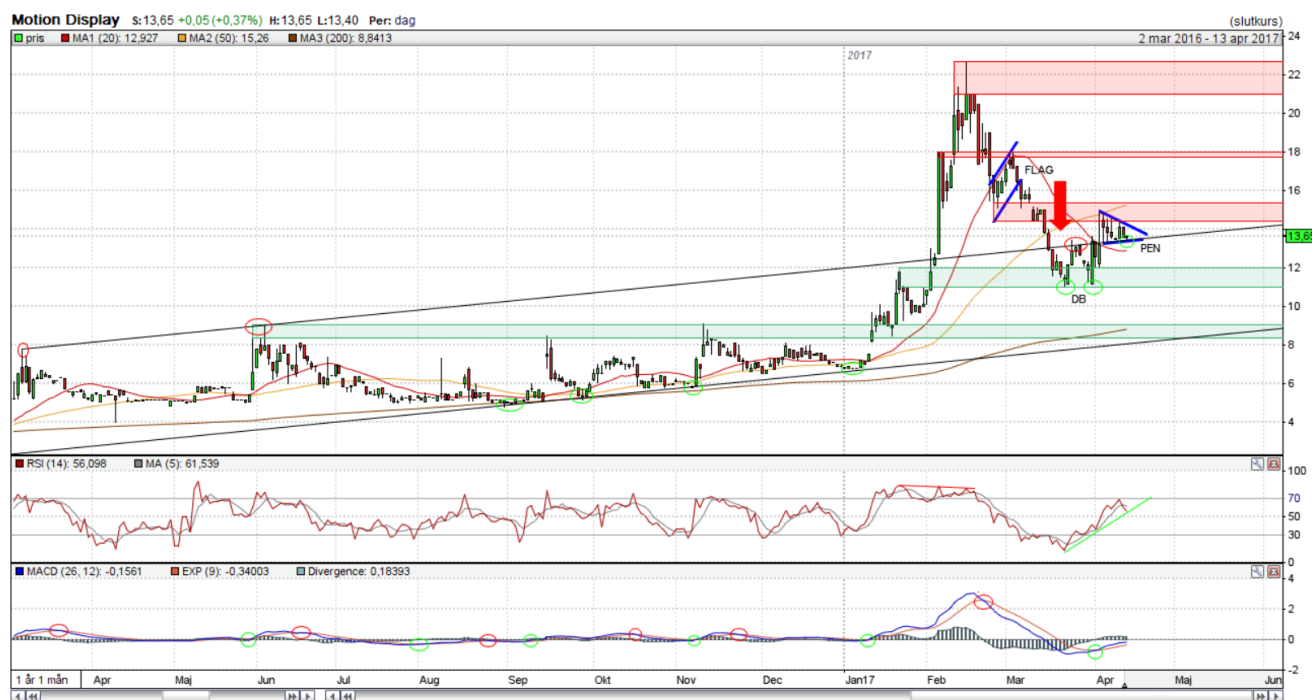
Ledning & styrelse

Kompetent management och en erfaren huvudägare motiverar en hög rating. Såväl ordförande och VD har jobbat tillsammans tidigare och bland annat drivit Pricer AB mycket framgångsrikt. Ordförande Erik har god bakgrund och insikt i branschen, vilket bidrar till att Motion Display har goda förutsättningar för fortsatt tillväxt.



Riskenivå

Hög totalt ägarandel om 44% från insiders och närstående drar ned risken. Bolaget har dock låg likviditet och en nyemission är trolig att ske under kommande kvartal vid uteblivna ordrar.



## ”Motion Display: Brutit upp ur den långsiktiga trendkanalen”

**Motion Display** har handlats i en svagt positiv trend fram till slutet på 2017 då aktien rusade kraftigt. I samband med rusningen bröt Motion Display upp ur den långsiktiga trendkanalen som aktien handlats inom sedan början av 2016. Kursutvecklingen från trendkanalens golv till toppen som sattes i februari 2017 motsvarar en kursappreciering på mer än 200 %.

**Sedan toppen sattes har aktien fallit kraftigt** och brutit ned ur en bearish flaggformation vilket resulterade i att den långsiktiga trendkanalens tak testades. Efter en snabb sejour under trendkanalens tak och således ett förmodat negativt utbrott hittade köparna tillbaka i aktien vilket resulterade i en dubbelbotten. Efter bottenformationen har aktien hittat tillbaka till nivåerna över trendkanalens tak igen och samlar i skrivande stund kraft för att bryta upp ur en bullish pennantformation.

**Som stöd för ett eventuellt positivt utbrott** har MACD gett ifrån sig en köpsignal. Även RSI visar på viss positiv divergens sedan bottenformationen vilket tyder på att vi kan se ett utbrott ur pennantformationen och högre nivåer inom kort. RSI-värdet uppgår till 56 vilket tyder på att aktien är relativt överköpt.

På ovasidan återfinns motståndsnivåer kring cirka 14.5 – 15.5 SEK, 18 SEK samt de tidigare toppnivåerna kring 21 - 22.7 SEK. Aktien har ett ”gap” att stänga vid 15.4 SEK vilket vid ”gap close” skulle innebära en kursutveckling på cirka 13 % från dagens nivå på 13.65 SEK.

På nedsidan finns stödnivåer vid trendkanalens tak kring cirka 13.4 SEK samt vid bottenformationen kring 11 SEK.

Då aktien i skrivande stund handlas i närheten av trendkanalens tak blir risk/reward mycket aptitlig för att gå lång i aktien. En kortsiktig trade med stop-loss under 13 SEK med target på gap close vid 15.4 SEK ger en risk/reward på 1:3. För den mer långsiktige investeraren kan stop-loss med fördel placeras under bottenformationen vid 11 SEK med en target på 18 alternativt 22.7 SEK vilket ger en fördelaktig risk/reward om man tror aktien har möjlighet att testa de tidigare toppnivåerna igen.

Med anledning av ovan nämnda fördelaktiga risk/reward och det tidigare utbrottet från trendkanalen är vår tekniska syn positiv på såväl kort som lång sikt.

### Aktuell kurs

➤ 13.65 SEK

### RSI (14)

➤ 56.10

### Trading Range

➤ 9 / 22.7 SEK

### Stöd/Motstånd

➤ 13.4 / 14.5 SEK

### Stop-loss

➤ <13 SEK alt. <11 SEK

### Teknisk syn kort sikt

➤ Positiv

### Teknisk syn lång sikt

➤ Positiv

Resultaträkning		2012	2013	2014	2015	Q3 2016	2017 E
Omsättning	MSEK	8,004	9,419	11,07	14,853	19,953	
Bruttoresultat	MSEK	2,563	5,868	6,48	8,011	10,598	
Rörelseresultat	MSEK	-13,649	-12,209	-12,454	-9,677	-6,228	
Resultat Före Skatt	MSEK	-14,307	-12,634	-12,635	-9,892	-6,462	
Resultat Hänföring Aktieägare	MSEK	-14,307	-12,634	-12,635	-9,892	-6,462	
Vinst/Aktie	SEK	-2,548	-2,25	-1,398	-0,952	-0,622	
Antal Aktier	Milj	5,614	5,614	9,039	10,395	10,395	
Utdelning	SEK	-	-	-	-	-	

Balansräkning		2012	2013	2014	2015	Q3 2016	2017 E
Immateriella tillgångar	MSEK	5,102	6,726	8,014	8,531	8,058	
Materiella tillgångar	MSEK	0,419	0,337	0,486	0,486	0,396	
Finansiella tillgångar	MSEK	0,001	0,001	0,001	0,001	0,007	
Summa Anläggningstillgångar	MSEK	5,522	7,064	8,501	9,017	8,461	
Kassa/Bank	MSEK	4,296	0,014	2,356	1,855	0,801	
Summa Omsättningstillgångar	MSEK	8,704	4,396	12,055	11,088	9,91	
Summa Tillgångar	MSEK	14,226	11,46	20,556	20,105	18,371	
Summa Eget Kapital	MSEK	6,204	0,206	15,66	10,767	7,161	
Långfristiga Skulder	MSEK	1,438	0,737	0,344	3	2,875	
Kortfristiga Skulder	MSEK	6,584	10,515	4,553	6,338	8,335	
Summa Eget Kapital	MSEK	14,226	11,46	20,557	20,105	18,371	
Nettoskuld	MSEK	-1,804	2,069	-1,496	1,489	2,074	

Kassaflödesanalys		2012	2013	2014	2015	Q3 2016	2017 E
Kassaf LöpandeVerksamhet	MSEK	-21,841	-7,03	-16,473	-4,734	0,396	
Kassaf Investeringsverk	MSEK	-2,424	-3,187	-3,486	-3,25	-2,275	
Kassaf Finansieringsverk	MSEK	28,244	5,936	22,3	7,483	2,349	
Åretskassaflöde	MSEK	3,979	-4,281	2,341	-0,502	0,469	
FrittKassaflöde	MSEK	-24,265	-10,217	-19,959	-7,984	-1,879	

Värderingsmultiplar		2012	2013	2014	2015	2016 E	2017 E
EV/S		2,58	2,78	2,95	3,34	6,64	
EV/EBITDA		9,25	9,97	11,76	10,86		
EV/EBIT		11,39	11,61	14,06	12,36		
P/E		22,51	21,12	23,24	26,55		
P/B		3,73	3,77	4,3	4,91		
Bruttomarginal %		37,95	38,57	38,76	39,01		
EBITDA-marginal %		16,33	18,33	18,37	18,44		
EBIT-marginal %		14,28	16,29	16,27	16,29		
Vinstmarginal %		9,84	11,32	11,3	11,29		
Direktavkastning %		1,96	1,77	1,65	1,41		
Kapitaleffektivitet		2012	2013	2014	2015	2016 E	2017 E
ROE		16,56	17,83	18,5	18,5		
ROA		7,26	8,05	8,93	8,61		
Soliditet		43,81	45,12	48,25	46,53		
Nettoskuldsättning		27,13	27,91	25,84	26,28		
Skuldsättningsgrad		56,2%	54,9%	51,8%	53,5%		
Capex %		96,87	52,76	51,47	50,07		

**Ansvarsbegränsning**

Dessa analyser, dokument och all annan information som härrör från LINC Research & Analysis (LINC R&A) är framställt i informations syfte och är inte avsett att vara rådgivande. LINC är en studentorganisation och analyser eller annan information som härrör från LINC R&A ska inte betraktas som investeringsrekommendationer.

Informationen i analysen är baserad på källor, uppgifter och personer som LINC R&A bedömer som tillförlitliga, men LINC R&A kan aldrig garantera riktigheten i informationen. Den framåtblickande informationen i analysen baseras på subjektiva bedömningar om framtiden, vilka alltid är osäkra och därför bör användas försiktigt. LINC R&A kan aldrig garantera att prognoser och framåtblickande estimat kommer att bli uppfyllda. Om ett investeringsbeslut baseras på information från LINC R&A eller person med koppling till LINC R&A, så fattas dessa alltid självständigt av investeraren. LINC R&A fransäger sig därmed allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det än må vara som grundar sig på användandet av analyser, dokument och all annan information som härrör från LINC R&A.

**Intressekonflikter och opartiskhet**

För att säkerställa LINC R&A's oberoende har LINC R&A inrättat interna regler, utöver detta så är alla studenter som skriver för LINC R&A skyldiga att redovisa alla eventuella intressekonflikter. Dessa har utformats för att säkerställa att Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd om investeringsrekommendationer riktade till allmänheten samt hantering av intressekonflikter (FFFS 2005:9) efterlevs. Material från LINC R&A ska aldrig betraktas som investeringsrekommendationer.

Om skribent har ett innehav där en intressekonflikt kan anses föreligga, redovisas detta i informationsmaterialet.

**Övrigt**

LINC R&A har ej mottagit betalning eller annan ersättning för att göra analysen.

**Upphovsrätt**

Denna analys är upphovsrättsskyddad enligt lag och är LINC R&A's egendom (© LINC R&A 2016).