

Verisec värt en chansning

IT-säkerhetsbolaget Verisec utvecklar och säljer digitala id-lösningar som verkligen är i ropet just nu. Skulle bolaget nå sina långsiktiga mål så är uppsidan betydande vilket lockar, trots att risknivån är hög.

TEXT: MARCUS EWERSTRAND | redaktionen@borsveckan.se

IT-SÄKERHETSBOLAGET VERISEC SLÄPpte nyligen sitt bokslut som visserligen visade på en hög tillväxt om 25 procent under 2018, vilket gav 76 Mkr i årsomsättning, men samtidigt fortsatt röda siffror längre ned i resultaträkningen med ett rörelseresultat som försämrades till -28 Mkr (-22). Resultatförsämringen beror i huvudsak på att ledningen fortsatt att satsa på tjänsten Freja eID, vilket medfört ökade personalkostnader i form av fler utvecklare i Serbien samt utökad sälj- och IT-personal i Sverige.

Ledningen, med vd Johan Henrikson i spetsen, har under 2018 märkt av ett tydligt intresse för Freja eID, vilket visar på den starka efterfrågan av alternativ till dagens monopol med bank-id. Ett genombrott har kommit från att Verisec deltagit i Valfrihetssystemet 2017 genom "Myndigheten för digital förvaltning", där Verisec under tredje kvartalet undertecknade sitt deltagande. Under det fjärde kvartalet 2018 så har nästan ett trettiotal nya tjänsteleverantörer visat intresse av att erbjuda Freja eID till sina användare och totalt för helåret så har drygt ett femtiotal avtal med partners och tjänsteleverantörer tecknats. Utöver Freja eID (landsomfattande legitimationskontroll) så menar ledningen även att intresset för Freja ID (autentiseringslösning) och tredjepartsprodukter i andra regioner ökat (t.ex. krypteringsprodukter från franska Thales).

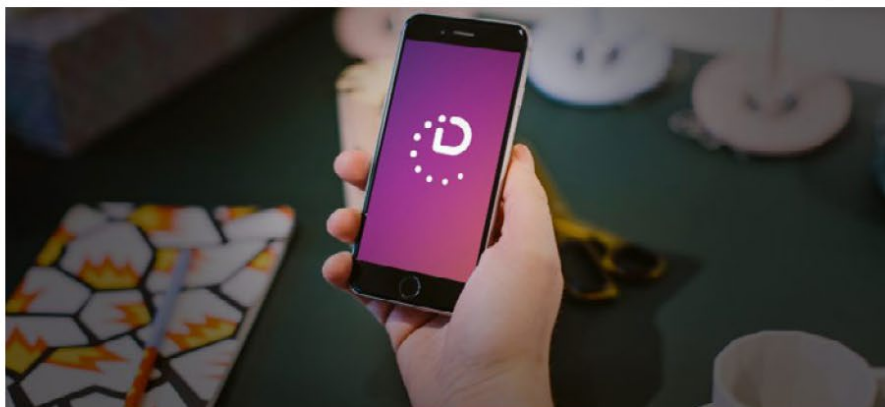
Verisec har de senaste åren plöjt ner en



Fakta om Verisec

Verisec grundades år 2002 och de första åren präglades av en hög tillväxttakt och verksamheten byggde bl.a. kring bankdosor. Idag arbetar man i huvudsak med digitala tjänster såsom digitala nycklar och krypteringstjänster.

Börsvärdet uppgår till drygt 530 Mkr. Största aktieägare (andel kapital/röster i procent) är Marquay Invest AB* (56), Swedbank Robur Ny Teknik (9,6), Handelsbanken Fonder (5,6), Svolder AB (5,2) samt AMF Aktiefond Småbolag (3,9).



Freja eID är en e-legitimation för mobiltelefoner som kan användas för exempelvis inlogg och signering.

hel del resurser på att stärka erbjudandet och ifjol gjordes en nyemission till kursen 120 kr där man tog in 40 Mkr (335 500 nya aktier). Det gör att den finansiella ställningen är god för tillfället med en nettokassa kring 30 Mkr. Man gjorde detta i syfte att säkra nästa steg i etableringen av e-legitimationen Freja eID. Frågan är givetvis om detta räcker då försäljningscykeln kan vara lång och innehålla faktorer bortom företagets kontroll från initial kontakt till inköp. Detta är något som man får räkna med fram tills bolaget nått 15–20 procent i rörelsemarginal som ledningen har som mål.

Vidare så är konkurrensrisken svårbedömd. Bolaget uppger att man har relevanta patent från Europapatentverket som beviljat Verisecs patentansökan kring säkert utbyte av känsliga uppgifter på internet. Men om detta räcker är osäkert, likväl är det troligen svårt att i framtiden bibehålla dagens inträdesbarriärer då innovationsutvecklingen går snabbt och priskänsligheten hos t.ex. banker och regioner/kommuner är hög (vilka är huvudsakliga kundgrupper).

Siktat högt

Verisec har sedan noteringen 2014 haft som ambition att nå minst 200 Mkr i omsättning med en rörelsemarginal på 15–20 procent. Vägen dit är fortsatt lång men 2018 kändes allt sammantaget som ett steg i rätt riktning med dels fortsatta satsningar på att utveckla produkterna men även ett stigande intresse för produkterna. Vår bedömning är att Verisec har goda möjligheter att upprätthålla en hög tillväxt de kommande åren. Det är desto svårare att bedöma en långsiktig rörelsemarginal men något som är positivt på sikt för lönsamhe-

ten är att supportintäkterna är väsentligt större än nyförsäljningen vilket är en mer lönsam del av affären förstås.

Leker vi med tanken att Verisec når 200 Mkr i omsättning med en rörelsemarginal på 15 procent så ger det ett rörelseresultat på 30 Mkr. Ev/ebit landar i ett sådant scenario kring 16–17. Om detta inträffar 2020 eller längre fram är svårbedömt men alldeles oavsett så verkar Verisec ha ett bra momentum i försäljningen och verkar ha tagit en hel del investeringar de senaste åren för att utveckla och vässa produkten. Det kommer sannolikt generera en god vinsttillväxt i framtiden.

Spekulativt köp

De största riskerna är givetvis att bolaget i mångt och mycket är ett enproduktbolag med fokus på Freja ID/eID. Det medför en hög verksamhetsrisk. Det ser man också i kursutvecklingen som visserligen varit lite bättre än Stockholmsbörsens index de senaste tre åren, men samtidigt till en mycket högre volatilitet.

När vi väger för och nackdelarna så lockar ändå potentialen lite mer än de risker som finns just nu jämfört med när vi sist kikade på bolaget i BV 17-24 som landade i en avvakta-rekommendation kring 160 kr. Det blir ett spekulativt köpråd denna gång. ■

