

Appspotr

Mangold Insight – Uppdatering – 2022-07-20

Förbättring på flera plan

Teknikbolaget Appspotrs nettoomsättning uppgick till 1,7 miljoner kronor i årets andra kvartal, en ökning om 26 procent jämfört med samma period ifjol. Bolaget förbättrade även sitt rörelseresultat. Mangold bedömer att den stigande trenden för ARR är ett kvitto på ett stigande intresse bland kunder för Appspotrs lösningar, och för 2022 som helår räknar vi med en omsättning om 7,8 miljoner kronor.

Nytt verksamhetsmål

Appspotr ska premiera lönsamhet framför tillväxt. I det andra kvartalet uppgick rörelseresultatet till -6,4 (-7,1) miljoner kronor. Mangold räknar med att bolaget når lönsamhet 2026. Det ska uppnås genom Appspotrs investeringar i säljpersonal som väntas öka försäljningen per kund och således bidra till att affärsmodellen skalas. Därutöver är väsentliga investeringar i bolagets plattform tagna.

Reviderad riktkurs

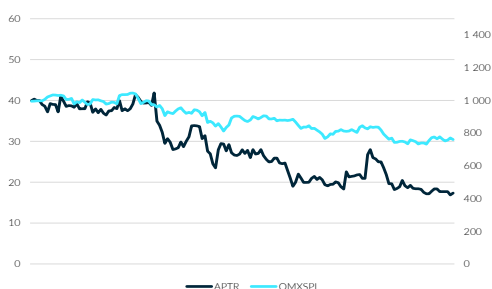
Mangold reviderar riktkursen till 27,00 kronor per aktie. Föregående riktkurs uppgick till 3,00 kronor per aktie som sattes innan bolaget genomförde sin omvända split (1:100). Revideringen innebär således en lägre riktkurs än i tidigare analys, vilket föranleds av lägre tillväxt än väntat samt marknadens sänkta tillväxtprognoser för techbolag. Appspotr har under det andra kvartalet visat på ett trendbrott med ökade intäkter samt förbättrat resultat, samtidigt som bolagets finansiella mål har ändrats. Givet att trenden blir ihållande och att intäkterna accelererar anser vi att bolaget har potential att uppnå riktkursen.

Information

Motiverat värde (kr)	Köp 27,00
Risk	Hög
Kurs (kr)	16,90
Börsvärde (Mkr)	32
Antal aktier (Miljoner)*	1,9
Free float	93%
Ticker	APTR
Nästa rapport	2022-10-18
Hemsida	appspotr.com
Analytiker	Emil Ohlsson

Ägarstruktur

	Aktier	Kapital
Avanza Pension	372 053	19,4%
Northern Capsek Vent.	126 692	6,6%
Nordnet Pension	98 577	5,1%
Swedbank Försäkring	84 314	4,4%
Handelsbanken Liv	54 490	2,9%
Sid Holding	33 825	1,8%
Anders Lydén	33 500	1,8%
Totalt	1 914 219	100,0%



Kursutveckling %	1m	3m	12m
APTR	-6,2	-29,8	-72,7
OMXSPI	2,3	-13,4	-20,5

Nyckeltal (Mkr)

	2 021	2022P	2023P	2024P	2025P
Nettoförsäljning	5,5	7,8	11,8	19,3	29,9
EBIT	-29,3	-20,0	-16,7	-11,6	-3,9
Vinst före skatt	-18,5	-29,3	-20,2	-16,9	-11,8
EPS	-15,32	-10,55	-8,83	-6,17	-2,16
EV/Försäljning	1,50	1,05	0,69	0,43	0,27
EV/EBITDA	neg	neg	neg	neg	neg
EV/EBIT	neg	neg	neg	neg	neg
P/E	neg	neg	neg	neg	neg

Appspotr - Investment case

Knäcker koden

Mangold upprepar rekommendationen Köp för Appspotr med riktkursen 27,00 kronor per aktie på 12 månaders sikt. Det motsvarar en potentiell uppsida på drygt 60 procent. Mangolds bedömning är att Appspotr erbjuder en relevant produkt till en bred kundgrupp. Bolaget väntas kunna ta del av marknadens uppsving och därigenom demokratisera kodskrivandet, vilket på sikt ska leda till kraftigt intäktsökning.

Riktkurs 27,00 kronor

Plattform som ständigt förbättras

Appspotr 3 har helt och hållet ersatt den äldre plattformen Appspotr 2, och väntas ge verksamhetsförbättringar och därmed ökad lönsamhet och bredare kundbas, samt högre återkommande intäkter. Bolaget erbjuder både fullservice-och självservice, och maximerar därmed flexibiliteten gentemot kund. Appspotr erbjuder även en partnerversion som ger mer frihet att under eget varumärke bedriva low code apputveckling, samt fortsatt arbete med att utveckla plattformen utefter kunders begär. Denna utveckling ger bolaget goda förutsättningar för ökad exponering samt högre kundnöjdhet vilket i sin tur stärker Appspotrs marknadsposition.

Kontinuerligt arbete i syfte att förbättra kundupplevelsen

Robust affärsmodell genom återkommande licensintäkter

Appspotrs licensintäkter, eller ARR (Annual Recurring Revenue), har under den senaste tiden ökat i stabil takt, vilket delvis förklaras av aggressiv kundanskaffning och arbete med kundnöjdhet. Nyckeltalet är viktigt då det ger en prognos om kommande 12 månaders avtalsintäkter, samtidigt som det också indirekt mäter kundnöjdhet då en stigande ARR visar på att bolaget behåller samt knyter nya kunder i högre takt än kundbortfallet (churn).

En affärsmodell som innebär återkommande intäkter

Enorm marknadspotential

Marknaden för low code apputvecklingsplattformar väntas växa i mycket hög takt. Informationsbolaget Research and Markets estimerar en tillväxt om 31,1 procent per år (CAGR) fram till 2030 samtidigt som konsultbolaget Gartner Research spår att tillväxten uppgår till 42,9 procent per år fram tills 2023. År 2024 uppskattar Computerworld att 65 procent av alla appar som konstrueras görs via så kallad low code. Marknadens tillväxt hänförs till faktorer såsom den digitala omställningen, behovet av att demokratisera och förenkla teknik samt bristen på kompetens i form av utvecklare. Appspotr har möjlighet att ta del av denna uppgång genom produktutveckling och fortsatta samarbeten.

CAGR mellan 31 och 43 procent per år

Appspotr – Uppdatering

Förbättring på flera plan

Appspotrs nettoomsättning för årets andra kvartal uppgick till drygt 1,7 miljoner kronor, en ökning om 26 procent jämfört med samma period 2022. Ökningen hänförs dels till utdelning från ökade försäljningsåtaganden, dels till ökat intresse för bolagets tjänster från flera kundgrupper inklusive bland annat kommuner.

Ökning om 26 procent

APPSPOTR - INTÄKTER OCH RESULTAT

	Q2		
	2020	2021	2022
Nettoomsättning	1 642	1 357	1 708
Tillväxt (%)		-17%	26%
EBIT	-4 536	-7 125	-6 411
EBIT-marginal (%)	-276%	-525%	-375%

Källa: Mangold Insight

ARR, ett mått på återkommande intäkter, ökade under perioden jämfört med 2021 års andra kvartal och uppgick till 6,8 miljoner kronor. Appspotrs ARR har under de senaste tre kvartalen approcherat sju miljoner kronor och utvecklingen visar på en positiv trend.

Produkten i centrum

Appspotr har breddat sitt utvecklingsteam genom att skapa en filial i Sri Lanka där utvecklare huserar. Bolaget kan således optimera de tjänster som erbjuds samtidigt som exempelvis segmentet onlineförsäljning kan optimeras till följd av ökad teknologisk kompetens.

Fler utvecklare

Kapitaltillskott stundar

Appspotrs soliditet uppgick till cirka 80 procent under årets andra kvartal. Bolagets finansiella position under 2022 bedöms som stabil. Enligt Mangolds prognoser väntas Appspotr göra en ny kapitalresning under 2023. Bolaget själva menar att eventuella emissioner i närtid beror på hur snabbt man når sitt mål om break-even.

Soliditet 80 procent

Appspotr – Prognoser

Intäkterna ökar

Vi räknar med att Appspotr kan omsätta drygt 7,8 miljoner kronor under 2022, vilket är högre än nuvarande ARR om 6,8 miljoner, och innebär att Appspotr kommer över 7 miljoner kronor i omsättning. Det följer av att bolagets abonnemangsinträder väntas öka, samtidigt som säljkåren väntas kunna förbättra både nykund- och befintlig kundbearbetning.

Prognoserna för 2022 och framåt bygger på antagandet att bolaget har 30 aktiva kunder per kvartal (inklusive nya kunder och kundbortfall) som i snitt nyttjar tre applicenser, vilket ger total 90 applicenser per kvartal. Appspotr publicerar ej information kring antalet kunder; prognoserna är således Mangolds och baseras på utvecklingen av avtal historiskt sett. Den verkliga siffran gällande antalet kunder är med största sannolikhet högre än 30 per kvartal då Appspotr exempelvis tecknade 23 licensavtal under 2020/2021. Varje applicens väntas i snitt ge cirka 19 000 kronor i intäkt per kvartal, vilket beräknas genom att dividera bolagets ARR (omvandlat till kvartalsiffror) som redovisades i den senaste kvartalsrapporten delat med antalet applicenser (90 st).

Nästintill 8 miljoner kronor i omsättning

Applicenser per kund väntas öka

APPSPOTR - PROGNOSE

	2022				
	Q1	Q2	Q3P	Q4P	2022P
Kunder (st)		30	33	36	
Appar per kund (st)		3	3	3	
Applicenser (st)		90	99	108	
Intäkt per applicens (sek)		18 908	19 665	20 451	
QRR (Tsek)*	1 963	1 702	1 947	2 209	7 820

Källa: Mangold Insight

Nytt fokus ska ge lyft

Appspotr premierar lönsamhet före tillväxt inför kommande perioder. Det ska möjliggöras genom att effektivisera säljprocessen och därmed öka intäkterna, samtidigt som kostnadsmassan ska hållas i schack.

Mangold räknar med att bruttomarginalen uppgår till 87 (90) procent för 2022, vilket baseras på 2021 års siffra. Därefter förbättras bruttomarginalen med 1 procent per år då bolaget väntas kunna nyttja skalbarheten i sin SaaS-lösning.

Antalet anställda uppgår till 35 personer och väntas öka med en person per år vilket framför allt hänförs till ny säljpersonal. Kostnaden per anställd väntas öka med inflationen om 4 procent per år. Ökningen i personalstyrkan är högre än vad Appspotr har kommunicerat, och tar således höjd för en större kostnadsutveckling.

Lönsamhet före tillväxt

Bruttomarginal 87 procent

Nyrekryteringar väntas

Appspotr – Prognoser & Värdering

Högre tillväxt stundar

Vi räknar med att Appspotrs genomsnittliga kund nyttjar tre appar. Nyttjandegraden väntas förbli tre appar per kund under hela prognosperioden.

Fler kunder och högre intäkt per kund

Antalet kunder väntas öka med tre stycken per kvartal under det tredje och fjärde kvartalet 2022 samt under 2023, därefter ökar siffran med fem nya kunder per kvartal. Det följer av att Appspotr väntas stärka sitt varumärke och därmed attrahera fler nya kunder. Intäkten per applicens väntas öka med 4 procent per kvartal för alla perioder framåt vilket reflekterar inflationen.

Enligt våra beräkningar kan Appspotr nå lönsamhet (EBIT) 2026. För att nå dit krävs att bolaget ökar sina intäkter i linje med Mangolds förväntningar. Därutöver måste intäkterna växa i snabbare takt än kostnaderna och de övriga externa kostnaderna som en andel av försäljningen ska sjunka.

Lönsamt 2026

APPSPOTR - PROGNOSE

	2022	2023	2024	2025	2026
Nettoomsättning	7,8	11,8	19,3	29,9	43,7
Bruttomarginal (%)	87%	88%	89%	90%	91%
EBIT	-20,0	-16,7	-11,6	-3,9	4,7
EBIT-marginal (%)	-256%	-141%	-60%	-13%	11%

Källa: Mangold Insight

Värdering pekar på uppsida

Mangold reviderar riktkursen till 27,00 kronor per aktie, cirka 60 procents uppsida jämfört med dagens kurs. En diskonteringsränta om 12 procent tillämpas vilket är högre än PwC:s rekommendation gällande riskpremie. Vi tar således höjd för risken förknippad med en investering i Appspotr. Förverkligandet av riktkursen hänger på att bolaget uppnår Mangolds försäljningsprognoser samtidigt som omsättningen ökar i snabbare takt än kostnadsmassan.

Uppsida om 60 procent

APPSPOTR - DCF-VÄRDERING

(Tkr)	2022	2023	2024	2025	2026	2027
EBIT	-19 989	-16 681	-11 602	-3 918	4 681	15 326
Fritt kassaflöde	-18 890	-15 785	-11 543	-4 532	2 582	10 442
Terminalvärde						116 019
Antaganden	Avkrav	Tillväxt	Skatt			
	12%	3%	21%			
Motiverat värde						
Enterprise value	27 968					
Equity value	51 723					
Motiverat värde	27,02					

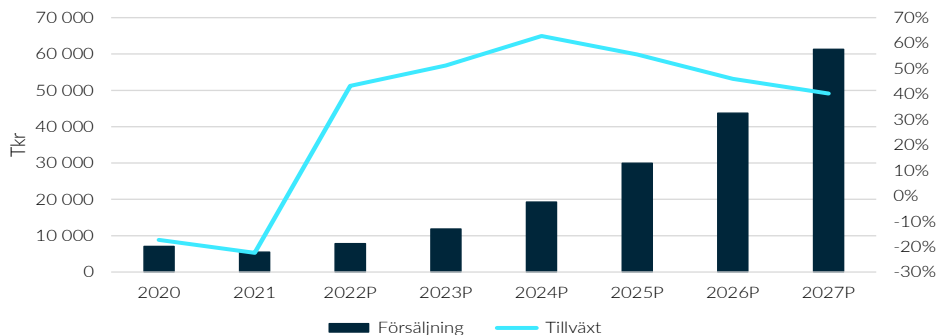
Källa: Mangold Insight

Appspotr – SWOT

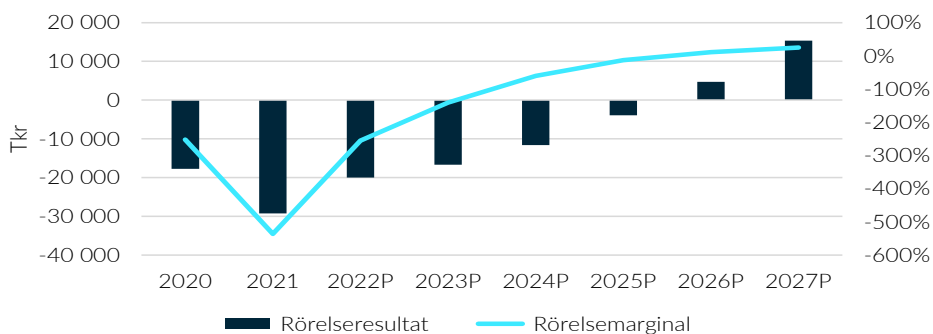


Appspotr – Appendix

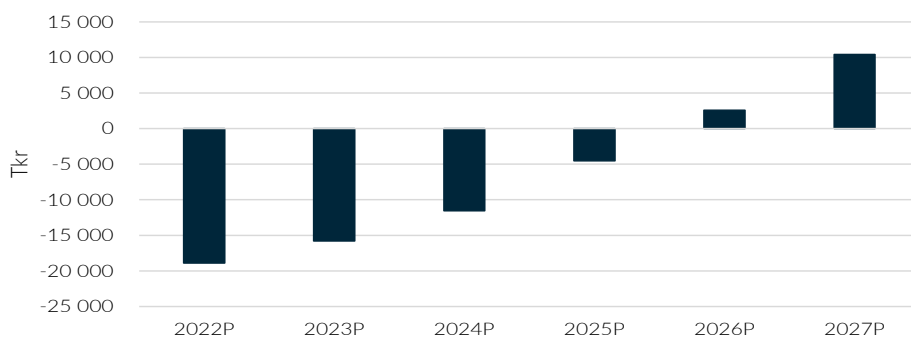
Appspotr - Försäljning och tillväxt



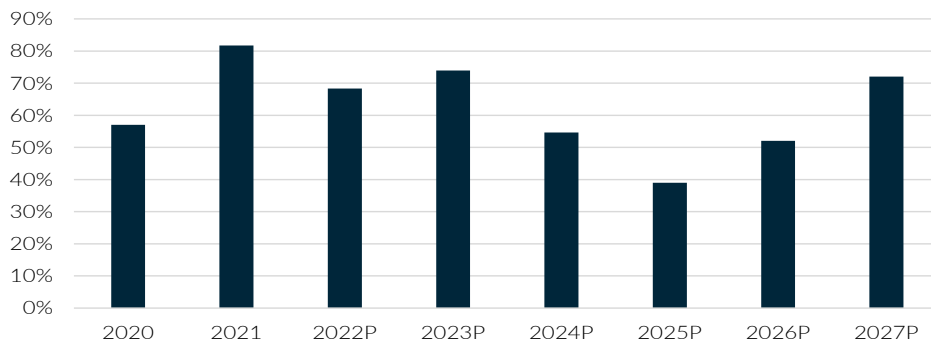
Appspotr - Rörelseresultat och marginal



Appspotr - Fritt kassaflöde



Appspotr - Soliditet



Appspotr – Resultat & balansräkning

Resultaträkning (Tkr)	2020	2021	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P
Försäljning	7 040	5 462	7 820	11 827	19 255	29 942	43 704	61 278
Kostnad sålda varor	-680	-710	-1 017	-1 419	-2 118	-2 994	-3 933	-4 902
Bruttovinst	6 360	4 752	6 804	10 407	17 137	26 948	39 771	56 376
Personalkostnader	-6 739	-13 224	-13 371	-14 303	-15 288	-16 330	-17 430	-18 592
Övriga kostnader	-12 494	-15 876	-9 384	-9 461	-10 590	-11 977	-15 297	-20 222
Avskrivningar	-4 872	-4 923	-4 037	-3 324	-2 861	-2 559	-2 364	-2 236
Rörelseresultat	-17 745	-29 272	-19 989	-16 681	-11 602	-3 918	4 681	15 326
Rörelsemarginal	-252%	-536%	-256%	-141%	-60%	-13%	11%	25%
Räntenetto	-795	-45	-213	-213	-213	-213	-213	-213
Vinst efter finansnetto	-18 540	-29 317	-20 202	-16 894	-11 815	-4 131	4 468	15 113
Skatter	0	-6	0	0	0	0	-920	-3 113
Nettovinst	-18 540	-29 323	-20 202	-16 894	-11 815	-4 131	3 548	12 000

Källa: Mangold Insight

Balansräkning (Tkr)	2020	2021	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P
Tillgångar								
Kassa och bank	7 160	30 263	11 160	17 162	5 407	661	3 030	13 259
Kundfordringar	2 080	1 491	964	1 458	2 374	3 692	5 388	7 555
Lager	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga omsättn.tillgångar	1 455	1 354	1 354	1 354	1 354	1 354	1 354	1 354
Anläggningstillgångar	13 458	11 569	9 497	8 173	7 313	6 753	6 390	6 153
Totalt tillgångar	24 153	44 677	22 975	28 148	16 447	12 460	16 162	28 321
Skulder								
Leverantörsskulder	1 224	1 632	167	233	348	492	647	806
Skulder	9 149	6 508	7 104	7 104	7 104	7 104	7 104	7 104
Totala skulder	10 373	8 140	7 271	7 337	7 452	7 596	7 751	7 910
Eget kapital								
Bundet eget kapital	37 759	38 284	38 284	60 284	60 284	60 284	60 284	60 284
Fritt eget kapital	-22 545	-1 747	-22 580	-39 474	-51 289	-55 420	-51 873	-39 873
Totalt eget kapital	13 780	36 537	15 704	20 810	8 995	4 864	8 411	20 411
Skulder och eget kapital	24 153	44 677	22 975	28 148	16 447	12 460	16 162	28 321

Källa: Mangold Insight

Disclaimer

Mangold Fondkommission AB ("Mangold" eller "Mangold Insight") erbjuder finansiella lösningar till företag och personer med potential, som levereras på ett personligt sätt med hög servicenivå och tillgänglighet. Bolaget bedriver i dagsläget verksamhet inom två segment; i) Investment Banking och ii) Private Banking. Mangold står under Finansinspektionens tillsyn och bedriver värdepappersrörelse enligt lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden. Mangold är medlem på NASDAQ Stockholm, Spotlight Stock Market och Nordic Growth Market samt derivatmedlem på NASDAQ Stockholm.

Denna publikation har sammanställts av Mangold Insight i informationssyfte och ska inte ses som rådgivning. Innehållet har grundats på information från allmänt tillgängliga källor vilka bedömts som tillförlitliga. Sakinnehållets riktighet och fullständighet liksom lämnade prognoser och rekommendationen kan således inte garanteras. Mangold Insight lämnar inte i förväg ut slutsatser och/eller omdömen i publikationen. Åsikter som lämnats i publikationen är analytikerns åsikter vid tillfället för upprättandet av publikationen och dessa kan ändras. Det lämnas ingen försäkran om att framtida händelser kommer vara i enlighet med åsikter framförda i publikationen.

Mangold fransäger sig allt ansvar för direkt eller indirekt skada som kan grunda sig på denna publikation. Placeringar i finansiella instrument är förenade med ekonomisk risk. Att en placering historiskt haft en god värdeutveckling är ingen garanti för framtiden. Mangold fransäger sig därmed allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av publikationen.

Denna publikation får inte mångfaldigas för annat än personligt bruk. Dokumentet får inte spridas till fysiska eller juridiska personer som är medborgare eller har hemvist i ett land där sådan spridning är otillåten enligt tillämplig lag eller annan bestämmelse. För att sprida hela eller delar av denna publikation krävs Mangolds skriftliga medgivande.

Mangold kan genomföra publikationer på uppdrag av, och mot en ersättning från, det bolag som belyses i analysen alternativt ett emissionsinstitut i samband med M&A, nyemission eller en notering.

För utförandet av denna publikation kan läsaren utgå från att Mangold erhåller ersättning av bolaget. Det kan även föreligga ett uppdragsförhållande eller rådgivningssituation mellan bolaget och någon annan avdelning hos Mangold. Vid fullgörandet av sådana uppdrag kan Mangold i eget namn behöva utföra transaktioner med bolagets aktie eller relaterade instrument, till exempel om Mangold har uppdrag som likviditetsgarant. Mangold har riktlinjer för hantering av intressekonflikter och restriktioner för när handel får ske i finansiella instrument.

Mangold analyserade senast Appspotr den 21:e april 2021.

Mangolds analytiker äger inte aktier i Appspotr.

Mangold äger aktier i Appspotr.

Mangold äger aktier i Appspotr som likviditetsgarant

Mangold står under Finansinspektionens tillsyn.

Rekommendationsstruktur:

Mangold Insight graderar aktierekommendationer på tolv månaders sikt enligt följande struktur:

Köp – En uppsida i aktien på minst 20 procent

Öka – En uppsida i aktien på 10-20 procent

Neutral – En uppsida och nedsida i aktien på 0 till 10 procent

Minska – En nedsida i aktien på 10-20 procent

Sälj – En nedsida i aktien på minst 20 procent