

Appspotr

Mangold Insight - Uppdragsanalys - Uppdatering 2020-10-22

MANGOLD

Low-code här för att stanna

Appspotr, vars tjänst är en plattform för apputveckling för företag och organisationer, som kan ske utan avancerade tekniska kunskaper, så kallad low-code, styr om sin affärsmodell vilket Mangold ser som ett strategiskt rätt steg. Under året har bolaget ställt om sin SaaS-modell (Software-as-a-Service) från att tidigare bygga på både en PaaS-modell (plattform-som-tjänst) och AaaS-modell (app-som-tjänst) till främst PaaS. Appspotrs dotterbolag, Appsales, styrs därför om till att huvudsakligen sälja bolagets plattform. Inom PaaS ser vi samarbetsaffärer som nyckeln till att Appspotr ska uppnå en stor och stabil försäljningsvolym.

Stort intresse för att jobba med low-code

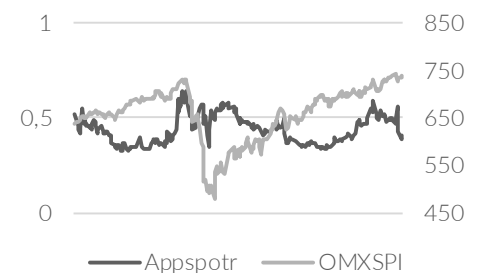
Intresset för low-code plattformar ökar ständigt och samhället är i ett skifte mot att allt fler använder dessa lösningar. Appspotr har bland annat märkt av intresset genom att bolagets utlysta tjänster lockat till sig många sökanden. Mangold anser att Appspotr positionerat sig väl på den snabbt växande marknaden med sin komplexa men ändå användarvänliga plattform som också har funktioner som konkurrenter saknar.

Fortsatt uppsida i aktien

Mangold använder sig av en DCF-modell med ett avkastningskrav om 14 procent för att få fram ett motiverat värde på aktien. Detta resulterar i en riktkurs på 1,10 kronor och en uppsida om 180 procent. Detta är en höjning jämfört med initialanalysens 1,00 krona per aktie.

Information

Rek/Riktkurs (kr)	Köp 1,10
Risk	Hög
Kurs (kr)	0,39
Börsvärde (Mkr)	47
Antal aktier (Miljoner)	121,3
Free float	94%
Ticker	APTR
Nästa rapport	2021-01-18
Hemsida	www.appspotr.com
Analytiker	Fia Andersson



Kursutveckling

	1m	3m	12m
APTR	-34,3	11,5	-24,3
OMX SPI	1,2	6,8	14,4

Nyckeltal

	2019	2020P	2021P	2022P	2023P
Försäljning (tkr)	8 519	6 676	10 013	17 874	30 028
EBIT (tkr)	-15 255	-17 074	-15 428	-10 423	-1 916
Vinst före skatt (tkr)	-21 183	-18 167	-16 521	-12 016	-3 509
EPS, justerad (kr)	-0,17	-0,15	-0,14	-0,10	-0,03
EV/Försäljning	7,1	9,0	6,0	3,4	2,0
EV/EBITDA	neg	neg	neg	neg	nm
EV/EBIT	neg	neg	neg	neg	neg
P/E	neg	neg	neg	neg	neg

Ägarstruktur

	Antal aktier	Andel, %
Avanza Pension	22 923 592	18,9%
Northern Capsek Ventures	7 073 850	5,8%
Nordnet Pensionsförsäkring	5 226 930	4,3%
Futur Pension	4 454 189	3,7%
HPC Sales Company	3 684 783	3,0%
Cocolabel	3 250 000	2,7%
Novel Unicorn	2 689 538	2,2%
Jan Sjöblom	2 530 247	2,1%
Totalt	121 333 326	100,0%

Appspotr - Investment case

Rapp tillväxt för apputveckling

Mangold upprepar rekommendationen Köp för Appspotr och höjer riktkursen till 1,10 krona per aktie på 12 månaders sikt. Detta resulterar i en potentiell uppsida på drygt 180 procent. Mangolds bedömning är att Appspotr-aktien kommer att stiga i takt med att försäljningen ökar.

Riktkurs 1,10 krona

Marknad med stor potential

Marknaden för apputvecklingsplattformar, som kan användas utan några större tekniska kunskaper, består av ett fåtal aktörer. Marknaden väntas växa med 43 procent årligen för att nå ett värde av 46,2 miljarder dollar 2023. Enligt Gartner Research kommer 65 procent av all apputveckling att utföras på dessa typer av plattformar 2024. Lyckas Appspotr uppvisa kundnyttan av sin plattform ser Mangold potential.

65 procent av all apputveckling kommer att ske på low-code plattformar 2024

Behov av en demokratiserad apputveckling

Majoriteten av nuvarande apputvecklingsplattformar kräver tekniskt kunnande i form av avancerade kodningskunskaper och därmed har de flesta inte möjlighet att skapa appar. Genom att erbjuda en plattform där användaren kan skapa mobila appar utan större förkunskaper inom kodning breddar Appspotr målgruppen av apputvecklare.

Majoriteten saknar kodningskunskaper

En komplex men ändå användarvänlig plattform

Appspotr tillhandahåller en flexibel och användarvänlig plattform som låter användaren vara kreativ och skapa appar för både mobil och webb. Flöden och design kan enkelt ändras och justeras när och hur man själv vill. Plattformen har även funktioner som inte konkurrenter har, bland annat går det att skapa olika behörigheter för olika användare, vilket gör att en app kan se annorlunda ut och nyttjas till olika saker beroende på vem som loggar in.

En användarvänlig plattform med unika funktioner

En affärsmodell som skiljer sig från normen

Appspotr har valt en modell som bygger på årligt återkommande intäkter. Fördelen med förutsägbara och återkommande intäkter är att denna modell bidrar med en stabil kundbas med lojalitet mot bolaget. Konkurrenter tar vanligen betalt per användare i appen som byggs. Denna affärsmodell innebär höga månadskostnader för kunden om en app har en stor mängd användare. Appspotrs prissättning fungerar som en prenumeration där man har rätten till att bygga ett avtalat antal appar. Således tas ingen avgift ut för antal användare som utnyttjar apparna som byggs.

En affärsmodell som innebär årligt återkommande intäkter

DCF värdering visar på uppsida

Mangold har använt sig av DCF-värdering av Appspotr och ett avkastningskrav på 14 procent. Riktkursen har satts till 1,10 kronor, en uppsida på cirka 180 procent. Vi ser en god chans att bolaget kommer att öka sin försäljning och påbörja sin tillväxtfas 2021.

DCF värdering indikerar uppsida

Appspotr - Uppdatering

Omstrukturering bakom låg försäljning

Appspotr har under det tredje kvartalet minskat sin omsättning till 1,4 miljoner kronor i jämförelse med 2,1 miljoner kronor samma period föregående år. Även resultatet föll till -4,2 miljoner kronor (-3,6 miljoner kronor). Detta beror på att Appspotr ställer om till att enbart fokusera på plattform-som-en-tjänst (PaaS, från en tidigare kombination av plattform- och app-som-tjänst (AaaS). Appspotrs dotterbolag, Appsales, omstrukturerar verksamheten till att enbart sälja plattformen mot partners och organisationer samtidigt som det bibehåller hantering av nuvarande kundrelationer inom AaaS. Detta skapar ett intäktstapp då tidigare intäkter kommit från AaaS. Mangold anser att det är strategisk rätt av bolaget att ställa om mot enbart försäljning av PaaS. Rörelsens kostnader ligger i nivå med samma period föregående år, -5,4 miljoner.

Bolaget satsar helt på plattform-som-tjänst

APPSPOTR - PROGNOSE KVARTAL

(Tkr)	2 019				2020P				2 019	2020P
	Kv1	Kv2	Kv3	Kv4	Kv1	Kv2	Kv3	Kv4P		
Intäkter	2 399	2 394	2 088	1 638	1 621	1 642	1 365	2 048	8 519	6 676
Tillväxt	46,1%	70,9%	13,3%	42,8%	-32,4%	-31,4%	-34,6%	25%	65,6%	-22%
EBIT	-5 484	-3 818	-3 344	-2 609	-5 083	-4 536	-4 122	-3 583	-15 255	-17 324
Rm				-159%	-314%	-276%	-302%	-175%	nm	-260%

Källa: Mangold Insight

Stärker upp organisation med nya kompetenser

Appspotr har under hösten gått ut med flera tjänster som ska tillsättas och intresset för att arbeta med low-code har varit exceptionellt stort enligt bolaget själva. Det stora intresset bidrar till en längre anställningsprocess än bolaget tidigare räknat med men Appspotr har under hösten stärkt upp sin kundsupport.

Stärker upp bolaget med nya kompetenser

Low-code är här för att stanna

Appspotrs vision är att bli den ledande plattformen för low-code utveckling av appar globalt. Marknaden för low-code verktyg bedöms växa årligen med 43 procent under perioden 2018–2023, enligt Gartner. Utvecklare utan programmeringskunskaper spås vara den vanligaste användaren om några år. Den här gruppen väntas vara fyra gånger större än personer med avancerad bakgrund i området vid 2023. Både efterfrågan och intresset för den här typen av verktyg ökar och samhället står inför ett skifte mot low-code.

Low-code en snabbt växande marknad

Appspotr - Uppdatering forts

Partnerskap nyckeln till volym

Software-as-a-Service (SaaS) bygger på att skapa volym i detta fall av applicenser och således återkommande intäkter. Direktförsäljning till enskilda kunder genererar snabba kortsiktiga intäkter men leder inte till någon större volym. Stora volymer kommer bolaget enklast åt genom att samarbeta med partners som har en bred kundbas. Partnerskap är inget som byggs över en natt, utan en längre process för att hitta rätt motpart. Appspotr erbjuder således en infrastruktur till det skifte mot low-code som observeras. Mangold anser att det snarare är en fråga om när än om ett partnerskap trillar in, som avsevärt kan öka Appspotrs försäljning.

Samarbete med partners kan skapa stor försäljningsvolym

Appspotrs försäljning sker via tre kanaler:

- Partnerförsäljning med partners som distribuerar eller säljer applicenser
- Direktförsäljning till organisationer
- Genom integrationer och samarbeten med systemleverantörer och digitala tjänsteleverantörer som öppnar upp kanaler med sina egna kunder

Försäljning via tre kanaler

Produktuppdatering genomförd

Bolaget genomförde under hösten en produktuppdatering av plattformen. Den här uppdateringen öppnar upp för möjligheten att integrera system och data till apparna byggda i plattformen. Detta följs av ett lanseringserbjudande för den nya integrationstjänsten.

Uppgraderar plattformen

Appspotr har utvecklat ett snabbt och effektivt sätt att utveckla appar. På bolagets plattform kan appar utvecklas samtidigt för både telefon och webb. Appar och funktioner kan dupliceras vilket spar tid och det finns en möjlighet att skraddarsy appar utifrån användarens behov. Skapade appar går att koppla mot befintliga system samtidigt som automatiserad publicering och uppdatering av apparna också innebär tidsbesparing. Med funktioner som inte konkurrenterna har är Appspotrs plattform högst konkurrenskraftig.

Appspotrs plattform är konkurrenskraftig

Appspotr - Prognoser och värdering

Starkare tillväxt väntas 2021

Mangold har justerat prognoserna för innevarande år och står fast vid att försäljningstillväxten tar fart 2021. Appspotr arbetar med att stärka organisationen genom att anställa flera personer på diverse poster. Bolaget har även ställt om till att enbart fokusera på PaaS. Detta tror Mangold är ett steg i rätt riktning då AaaS kan negativt påverka samarbetsaffärer inom PaaS och det är här bolaget har störst potential. Mangold spår att detta kan höja försäljningstillväxten över prognosperioden. Bruttomarginalen har även höjts till 90 procent. Bolaget bör kunna nå break-even 2024.

Omstrukturerings kan höja försäljningstillväxten framåt

APPSPOTR - PROGNOSE

(Tkr)	2018	2019	2020P	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P
Intäkter	5 145	8 519	6 676	10 013	17 874	30 028	47 294	64 556
Tillväxt		66%	-22%	50%	79%	68%	58%	37%
EBIT	-19 237	-15 255	-17 074	-15 428	-10 423	-1 916	11 929	22 648
Rm			-256%	-154%	-58%	-6%	25%	35%
EPS		-0,17	-0,15	-0,14	-0,09	-0,02	0,07	0,14
Tillväxt			-14%	-9%	-30%	-74%	-381%	99%

Källa: Mangold Insight

Uppsida i aktien

Mangold tillämpar en DCF-modell och ett avkastningskrav om 14 procent, vilket resulterar i en riktkurs på 1,10 kronor per aktie och en uppsida på 180 procent. Det är en höjning jämfört med initialanalysens 1,00 krona per aktie.

Rikt Kurs 1,10 kronor

APPSPOTR - DCF-VÄRDERING

(Tkr)	2020	2021	2022	2023	2024	2025
EBIT	-17 074	-15 428	-10 423	-1 916	11 929	22 648
Fritt kassaflöde	-12 617	-12 355	-8 690	-1 285	9 147	17 147
Terminalvärde						331 154
Antaganden	Avkrav 14%	Tillväxt 3%	Skatt 22%			
Motiverat värde						
Enterprise value	143 632					
Equity value	130 257					
Motiverat värde	1,10					

Källa: Mangold Insight

Appspotr - SWOT

Styrkor

- Erbjuder en plattform som sparar tid och pengar åt användarna
- Investeringar redan tagna för plattformen
- Attraktiv prismodell

Svagheter

- Ny och liten aktör på marknaden för apputveckling
- Tidigt i kommersialiseringsfasen, betydande osäkerhet finns kvar

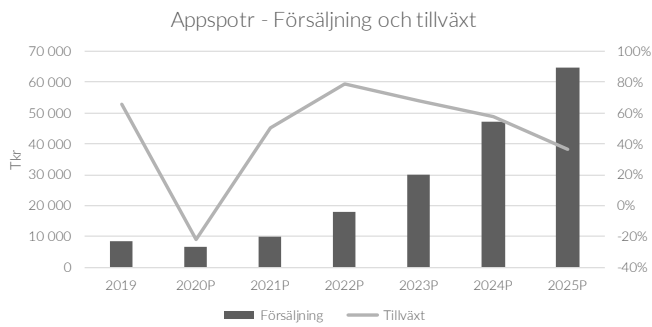
Möjligheter

- Kan ingå avtal med fler partners och utöka digitala tjänster i plattformen
- Större konkurrenter lägger ökade resurser på att utbilda marknaden om low-code
- Stor internationell marknad
- Uppköpsobjekt

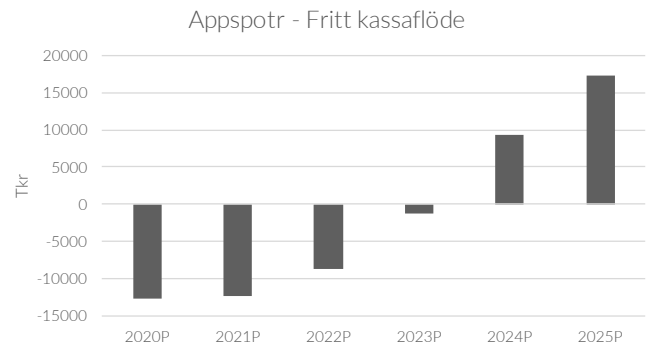
Hot

- Eventuell felfokusering på målgrupp i lanseringen av Appspotr 3
- Förändringar i regulatoriska krav skulle kunna påverka bolagets verksamhet

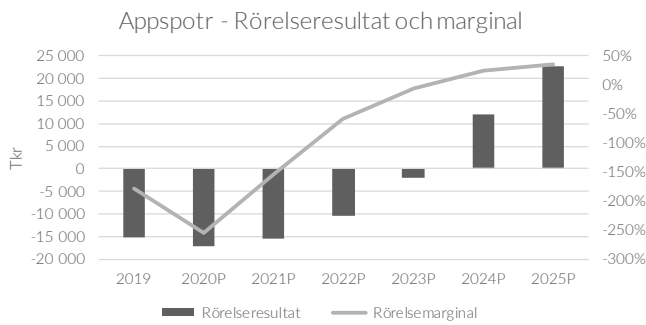
Appspotr - Appendix



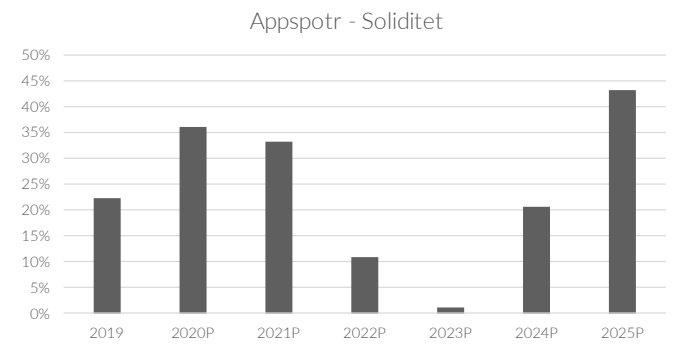
Källa: Mangold Insight



Källa: Mangold Insight



Källa: Mangold Insight



Källa: Mangold Insight

Resultaträkning och balansräkning

Resultaträkning (TKR)	2018	2019	2020P	2021P	2022P	2023P	2024P
Försäljning	5 145	8 519	6 676	10 013	17 874	30 028	47 294
Kostnad sålda varor	-1 041	-1 008	-668	-1 001	-1 787	-3 003	-4 729
Bruttovinst	4 104	7 511	6 008	9 012	16 086	27 025	42 564
Bruttomarginal	80%	88%	90%	90%	90%	90%	90%
Personalkostnader	-10 048	-8 043	-12 500	-13 500	-15 000	-15 000	-15 000
Övriga rörelsekostnader	-9 123	-8 259	-6 008	-7 510	-8 937	-12 011	-14 188
Avskrivningar	-4 170	-6 464	-4 574	-3 430	-2 573	-1 929	-1 447
Rörelseresultat	-19 237	-15 255	-17 074	-15 428	-10 423	-1 916	11 929
Rörelsemarginal	-374%	-179%	-256%	-154%	-58%	-6%	25%
Finansiella poster netto	-5 579	-5 928	-1 093	-1 093	-1 093	-1 593	-1 593
Resultat efter finansnetto	-24 816	-21 183	-18 167	-16 521	-11 516	-3 509	10 336
Skatter	485	-17	0	0	0	0	-2 274
Nettoresultat	-24 331	-21 200	-18 167	-16 521	-11 516	-3 509	8 062

Källa: Mangold Insight

Balansräkning (TKR)	2018	2019	2020P	2021P	2022P	2023P	2024P
Tillgångar							
Kassa o bank	4 732	8 486	18 976	35 528	25 245	22 367	30 031
Kundfordringar	948	1 076	823	1 235	2 204	3 702	5 831
Anläggningstillgångar	701	880	880	880	880	880	880
Övriga omsättningstillgångar	14 811	18 294	13 721	10 290	7 718	5 788	4 341
Tillgångar totalt	21 192	28 736	34 399	47 933	36 046	32 737	41 083
Skulder							
Leverantörsskulder	704	480	110	165	294	494	777
Skulder	13 320	21 861	21 861	31 861	31 861	31 861	31 861
Skulder totalt	14 024	22 341	21 971	32 026	32 155	32 355	32 638
Eget kapital							
Bundet eget kapital	5 701	10 400	34 600	54 600	54 600	54 600	54 600
Fritt eget kapital	1 467	-4 005	-22 172	-38 693	-50 709	-54 218	-46 155
Eget kapital totalt	7 168	6 395	12 428	15 907	3 891	382	8 445
Skulder och eget kapital totalt	21 192	28 736	34 399	47 933	36 046	32 737	41 083

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. De 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. Mangold har riktlinjer för hantering av intressekonflikter och restriktioner för när handel får ske i finansiella instrument.

Mangold analyserade Appspotr senast 2020-08-05.

Mangolds analytiker äger inte aktier i Appspotr.

Mangold äger aktier i Appspotr.

Mangold har utfört tjänster för Bolaget och har erhållit ersättning från Bolaget baserat på detta.

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