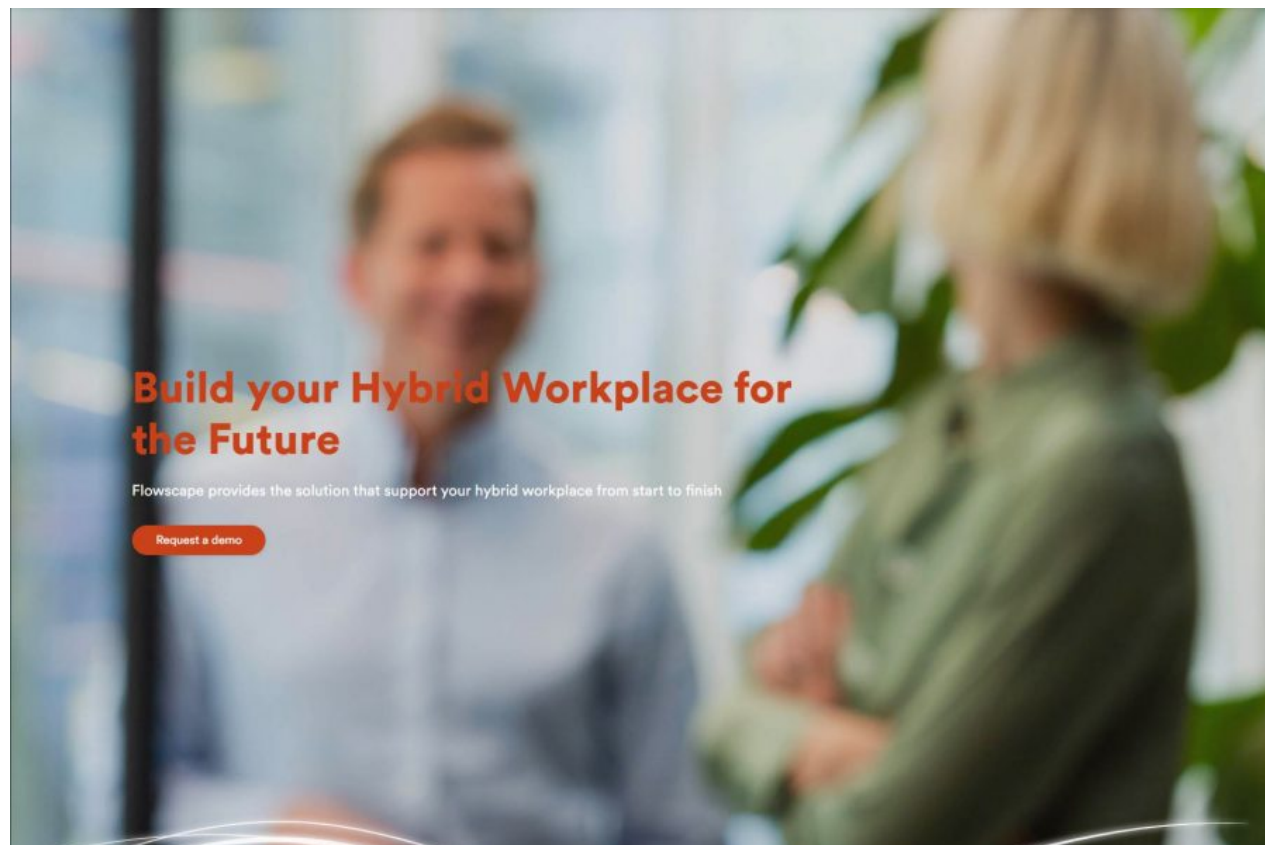


# Flowscape: Mjukvara för hybridkontoret

FLOWSCAPE TECHNOLOGY

Analys  
29 april, 2022

**Flowscape omsätter drygt 30 Mkr på en produkt för plats- och rumsbokning för kontor. Efterfrågan är hög från bolag som har en ojämn närvaro av kontorspersonal efter coronakrisen. Är aktien köpvärd?**



Flowscape säljer IT-lösningar. Lösningarna hjälper företag att hantera det nya hybrida arbetssättet, där medarbetare bara arbetar en viss del från kontoret. Skärmdump från Flowscares hemsida 29/04/2022.

Flowscape Technology	
Börskurs: 0,08 kr	Antal aktier: 1 802,0 m
Börsvärde: 144 Mkr	Nettokassa: 23 Mkr
VD: Peter Reigo	Ordförande: Henrik Tjernberg

Flowscape Technology (**0,08 kr**) är ett IT-bolag noterat på Spotlight och med drygt 30 Mkr i omsättning. Produkten vänder sig till företag och används för att hantera resurser på kontor. Genom Flowscares kan anställda till exempel boka ett skrivbord eller mötesrum för de dagar de planerar att vara inne på kontoret och företag kan mäta nyttjandegraden av kontorsytan. Bolaget grundades 2011 och har idag knappt 30 anställda. Huvudkontoret ligger i Stockholm men Flowscape har även ett utvecklingskontor i Sofia i Bulgarien och säljkontor i London och San Fransisco. Flowscape har över 200 företagskunder i 50 länder. Exempel på kunder är Ericsson, Securitas och Klarna. VD och grundare är Peter Reigo. Han är också största ägare med 22% av aktierna värda knappt 40 Mkr.

Affärsvärldens huvudscenario	2021	2022E	2023E	2024E
Omsättning	33	39	49	61
- Tillväxt	+3,0%	+20,0%	+25,0%	+25,0%

Rörelseresultat	-22	-12	-10	-3
- Rörelsemarginal	-66,7%	-30,0%	-20,0%	-5,0%
Resultat efter skatt	-22	-9	-7	-2
Vinst per aktie	-0,01	0,00	0,00	0,00
EV/Sales	3,7	3,1	2,5	2,0

[caption id="attachment\_331243" align="alignright" width="204"]



Flowscape säljer också hårdvara så som skärmar. Skärmar kan placeras utanför mötesrum och möjliggör för olika typer av information. Med större skärmar som den på bilden kan de anställda söka efter ett rum eller en kollega. Även befintlig hårdvara kan användas om den uppfyller prestandakraven. Bild tagen från Flowscares hemsida. Under pandemin har många arbetat hemifrån och många väntas också fortsätta med det i viss mån framöver. Hemarbete ger företag möjlighet att minska kontorsytan men ställer också krav på lösningar som stödjer det flexibla arbetssättet. Det är här Flowscape kommer in i bilden. Genom bolagets app kan anställda till exempel boka en arbetsplats eller ett mötesrum för de dagar de vill vara på kontoret. I appen går det även att se när kollegor planerar att vara på kontoret så att man kan planera sin dag utefter det. Denna video visar appen och dess funktioner. Flowscape säljer kompletta system bestående av både mjukvara och hårdvara. Mjukvaran utvecklas av Flowscape själva och hårdvaran återförsäljs. Försäljning sker både genom egna säljare och partners. Hårdvaran är skärmar i olika storlekar, ledlampor för att visa om ett skrivbord eller rum är bokad och olika typer av sensorer för att mäta nyttjandegraden i ett rum. Denna video visar bolagets USB-sensorer som möjliggör enkel "in-checkning" vid ett skrivbord. Fokus är på små och medelstora företag. Installerad bas ute hos företag idag är 100 000 skrivbord, 30 000 rum och 20 000 sensorer. Churnen är omkring 5%. Afv hittar ett flertal bolag med liknande lösningar. Bland annat amerikanska iOffice och schweiziska Roomz.

#### FINANSIELL UTVECKLING

[infogram id="/\_/F5Dp57SYHcOQINMHIEN3" prefix="7TN" format="interactive" title="Flowscape stapeldia april 22"] En affär inleds för Flowscape vanligen med en leverans av systemet inklusive skärmar. Detta avser mycket engångsintäkter. Sedan betalar kunden en löpande abonnemangavgift för att använda systemet. I fjärde kvartalet fick Flowscape till exempel en order från ett franskt storbolag som inför systemet på sitt huvudkontor i Singapore. Ordervärdet första året är på 200 000 kr och därefter 90 000 kr årligen. Flowscape lyfter fram den återkommande intäktsbasen som vid årsskiftet 2021/22 uppgick till 18,8 Mkr i årstakt (ARR, annual recurring revenue). Affärsmodellen påminner en del om det som gäller inom digital skyltning och bolag som Zetadisplay och Vertiseit. Under 2021 steg omsättningen 3% (+18%) till 32,6 Mkr. Den svaga tillväxten berodde på minskad engångsförsäljning av hårdvara. Målet är att öka omsättningen med 30-40% årligen framöver. Bruttomarginalen var 77% under 2021 (68%). Företaget går med förlust på dryga 20 Mkr. 2021 var resultatet -23 Mkr men då är cirka 12 Mkr goodwillavskrivningar. Bolaget skrev av ytterligare 12 Mkr på aktiverad produktutveckling. Kassaflödet för året var positivt med 2,2 Mkr. Kostnaderna väntas öka på grund av nyanställningar under 2022 och framåt. Mer om det nedan.

#### SATSAR GLOBALT

Under 2020 gjordes en etablering i Storbritannien och USA. Satsningen har enligt Flowscape varit framgångsrik. 2022 ska expansionen fortsätta och under Q2 och Q3 ska kontor öppnas i Tyskland och Norge samt ytterligare ett kontor i USA. Tillsammans ska det ge en dubbling av säljstyrkan till 12 personer. Även utvecklingsavdelningen ska växa då Flowscape samtidigt satsar på att bredda produkterbjudandet med lösningar för besökshantering, internkommunikation och för att engagera medarbetare och byggande av företagskultur. För att accelerera den internationella expansionen och breddningen av produktutbudet gjordes nyligen en riktad nyemission på 12,5 Mkr till ej namngivna investerare. Emissionen genomfördes till kursen 0,08 kr motsvarande en rabatt, vid tidpunkten, på 15%. [infogram id="/\_/2pVALcWnoklpjZEfdnjq" prefix="Ku2" format="interactive" title="Flowscape april 2022 segment"] Efter återöppnandet har många företag valt en hybridlösning där kontorsanställda kan välja att jobba hemifrån under delar av sin arbetsvecka. Behovet av den typ av lösning som Flowscape säljer borde ökat – och bolaget pressmeddelar också mycket orders. Prispunkten är ganska låg så det tar dock en tid att bygga upp en återkommande intäktsmassa som bär kostnaderna. Konkurrensen verkar också tuff.

#### EN VÄRDERINGSÖVNING

Antar vi att den återkommande intäktsbasen växer runt 30% per år framöver så skulle ARR uppgå till ca 42 Mkr 2024E. Bolagen inom digital signage värderas runt 6x ARR. Zetadisplay till 5,2x räknat på budet. Vertiseit till ca 7x på börsen. De är större än Flowscape och därtill lönsamma så en viss rabatt är befogad. Sätter vi 4 gånger ARR (motsvarande ungefär den multipel på 3x Sales som vi använder i reglaget nedan) så skulle det peka på ett värde kring 170 Mkr. Hårdvaruaffären är en lågmarginalsaffär men är också värd något så EV räknar vi hamnar omkring 185 Mkr 2024. Idag är EV 140 Mkr.

## SLUTSATS

Vår värderingsövning pekar alltså på en uppsida kring 30% vilket nog är i minsta laget för ett olönsamt mikrobolag. Men Flowscape har en hel del lovande inslag i övrigt, som en rejäl medvind på marknaden och en ambitiös tillväxtplan. Det är inte omöjligt att de överträffar våra tillväxtförväntningar. Aktien kan vara värd att hålla ett öga på. Här blir rådet neutral. [infogram id="\_/uPN7uHW5Pj8XCSPm9r" prefix="MYg" format="interactive" title="Flowscape reglage april 22"]

Tio största ägare i Flowscape Technology	Värde (Mkr)	Kapital	Röster
Peter & Karla Reigo	37	21,9%	21,9%
Nordnet Pensionsförsäkring	11	6,3%	6,3%
Christian Kock	9	5,6%	5,6%
Avanza Pension	7	4,1%	4,1%
Johan Hägerlöf	7	4,1%	4,1%
Robert Strömfelt	3	1,5%	1,5%
Pei-Quan Ye	2	1,4%	1,4%
Erpur Adalsteinsson	2	1,3%	1,3%
Swedbank Försäkring	2	1,0%	1,0%
Exelity AB	1	0,7%	0,7%
Källa: Holdings			

**Denna PDF finns tillgänglig hos Spotlight Stock Market genom ett samarbete med Affärsvärlden, där analysen tidigare publicerats för analystjänstens prenumeranter. Analysen i original inklusive kursdiagram och annan grafik nås via länken nedan.**

<https://www.affarsvarlden.se/analys/flowscape-mjukvara-for-hybridkontoret>