

## BCS – molntjänster tar dig till högre höjder

- **Växer snabbt genom nya förvärv**
- **Snabbt växande marknad**
- **Har ett samarbete med Aggregate Fund V**
- **Synergieffekter att vänta från förvärven**
- **Prognostiserad omsättning på 15 MSEK under de kommande tolv månaderna**

### Sammanfattning

Business Control Systems utvecklar ett analysverktyg för företag och genom olika programvaror och utbildningar hjälper verktygen kunderna att prognostisera ekonomisk data och räkna ut värdet på företaget. BCS har senaste tiden förvärvat ett flertal bolag inom allt från redovisning till inkasso. Bolaget kommer att erbjuda ett affärssystem som täcker det mesta som en mindre och mellanstor företagare behöver i sin vardag.

Marknaden är i det molntjänstbaserade tidevarvet och i kombination med att större bolag börjar tappa kunder till mindre aktörer då flexibilitet idag är viktigare än tidigare. Idag räcker det inte med att stora bolag visar upp referenskunder från en specifik bransch. Kunderna efterfrågar en branschanpassad produkt vilket har gjort att mindre aktörer har haft betydligt lättare att etablera sig idag än för tio år sedan.

BCS är därmed en spännande aktör med ett spännande produktutbud positionerat på en marknad som är under en förändring som är gynnsam för bolaget. Bolaget är sedan den 25:e mars på Aktietorget.

BCS har för avsikt att under den kommande tiden att förvärva ytterligare företag och på så sätt växa genom uppköp. Därför kommer de tidigare prognoserna inte att stämma då den prognostiserade omsättningen för de kommande åren överstiger den prognos bolaget hade för 2013.

### Om bolaget

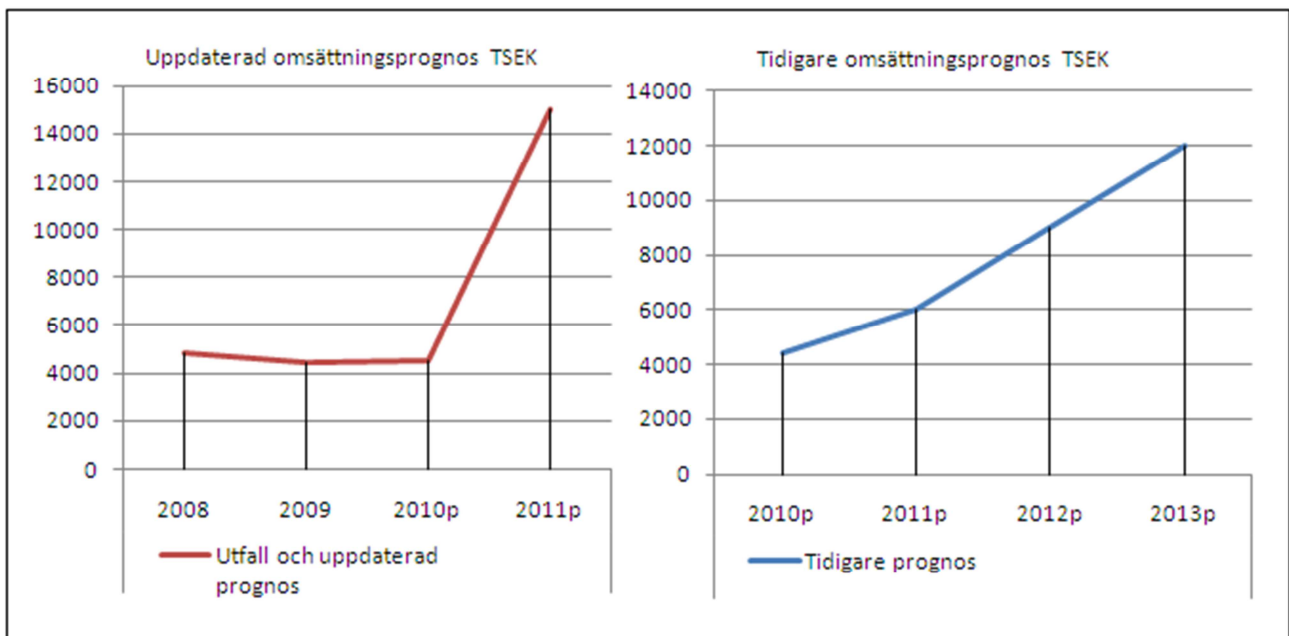
Styrelseordförande	Mikael Carlsson
VD	Hans Orre
Antal Aktier	21 574 000
Market CAP	12,9 MSEK
Senaste aktiekurs	0,6 SEK
Lista	Aktietorget
Webbplats	<a href="http://www.bcs.se">www.bcs.se</a>

## Om bolaget

BCS utvecklar programvara och IT-lösningar inom affärsredovisning och företagsanalys. Företagets huvudprodukter är idag Promik Analys och Promik Koncern vilka är baserade på egenutvecklade plattform. Promik Analys ger användaren ett analys- och rapporteringsverktyg där denne kan följa företagets ekonomiska utveckling samt göra prognoser. I programmet kan användaren göra olika simuleringar, budget och värdering. Rapporterna är lättförståeliga vilket gör att dessa kan användas i presentationer tillsammans med egna grafer. Promik Koncern hjälper användaren att skapa en koncernsammansättning baserat på dotterbolagens siffror. Dessutom kan kunden skapa allt från balansräkningsrapporter till kassaflödesrapporter samt exportera data till Promik Analys för att simulera och prognostisera verksamheten. Bolaget utvecklar idag ett komplett molnbaserat affärssystem som kommer heta PromikBook. Tjänsten ska hantera all kundens dokumentation och göra informationen tillgänglig för kunden via nätet. Dessutom kommer programmet att kunna sköta redovisningen och skicka samt ta emot fakturor. PromikBook är idag i testfasen och bolaget räknar med att snart släppa produkten på marknaden.

Marknaden består främst utav revisorer och redovisningskonsulter, men även klientbolag som har varit den snabbast växande kundgruppen.

De största konkurrenterna inom området analys är Visma, Hogia och Norstedts.



## Ekonomisk data

BCS har i sitt emissionsmemorandum kommunicerat ut att den förväntade omsättningen 2013 skulle landat på 12.355 TSEK men i och med förvärven kommer omsättningen för 2011 redan att överstiga den prognostiserade omsättningen för 2013.

## Axier bedömer

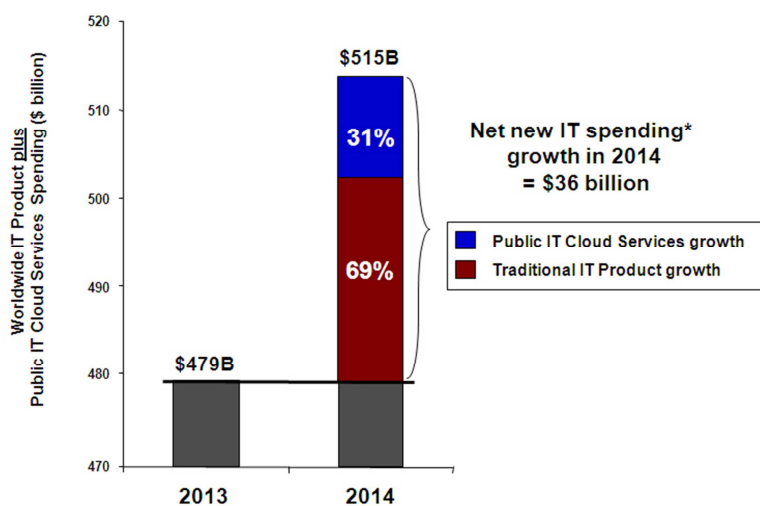
Business Control Systems programvara är molntjänstbaserad vilket innebär att programmet inte körs på användarens dator. Användaren kopplar istället upp sig mot en server där all information är lagrad och kan med enkelhet komma åt programvaran oavsett var i världen denne befinner sig. Dessutom är risken för krasch i programvaran minimal då informationen fördelas i kluster vilket innebär att om en server dör, dirigeras trafiken vidare till en annan server.

Marknaden för molntjänster beräknas växa de kommande åren med tvåsiffriga tillväxttal, enligt analysbolaget IDC. Molntjänster beräknas stå för ca 31 % av den tillväxten inom IT de kommande åren.

Marknaden för molntjänster beräknas omsätta ca 44 miljarder USD år 2013. Detta innebär att molntjänsternas andel av IT-kostnaderna förväntas att dubblas. För 2014 beräknar IDC att marknaden för molntjänster kommer att omsätta 55 miljarder USD och kommer att ha en årlig tillväxt på 27 % de kommande åren.

Något som ytterligare talar för att BCS har positionerat sig rätt är den förändringen som sker på marknaden för affärssystem. Marknaden genomgår idag förändring i form av att de stora

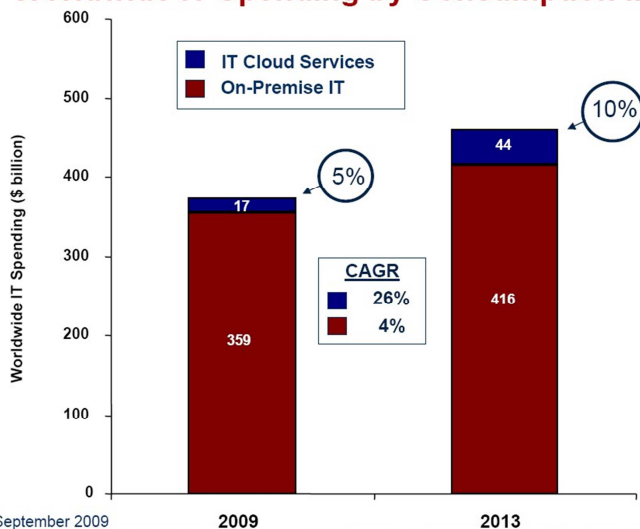
## Sources of Incremental IT Spending\* Growth in 2014 Public Cloud vs. Traditional Products



Source: IDC, June 2010

\*Includes spending on Applications, Application Development & Deployment Software, Systems Infrastructure Software, Server capacity and Storage capacity via both traditional product model and the public Cloud Services model.

## Worldwide IT Spending by Consumption Model



Source: IDC, September 2009

Marknaden för molntjänster beräknas ta en allt större del av den totala IT-konsumtionen. IDC beräknar att denna marknad kommer att växa med 27% årligen de kommande åren. Molntjänster estimeras stå för 31% av den uppgången som kommer att ske inom IT-konsumtion.

leverantörerna av affärssystem successivt förlorar kunder till de mindre leverantörerna som tillhandahåller mer flexibla lösningar. Marknaden för affärssystem har fått fler antal aktörer som erbjuder olika typer av programvaror. Någon som börjar hända på affärssystemmarknaden är att fler och fler företag börjar gå ihop samtidigt som företaget börjar anpassa branschfokuserade lösningar. I kombination med plattformsoberoendet och det ökande antal spännande lösningar som finns på marknaden talar det att aktörer som BCS kan ta kunder från de idag etablerade företagen.

Implementeringstiden för affärssystem har dessutom kortats ned markant de senaste åren, vilket har bidragit till att det idag är lättare för företag att ta beslutet att byta affärssystem. Utöver detta har antalet affärssystem som säljs som "Software as a Service" ökat påtagligt då det är smidigare att hyra in en tjänst än att köpa ett komplett affärssystem med tillhörande servrar som tar lång tid att implementera i företaget.

Molntjänster bland små och medelstora företag har den senaste tiden blivit mer populärt bland – 38 % av företagen med färre än 20 anställda använder eller planerar att använda molntjänster inom det närmaste halvåret, enligt en undersökning av Spiceworks.

En av de största riskerna som vi ser i bolaget idag är förknippat med den låga likviditet som finns i bolag som är listade på de mindre listorna. Dessa bolag får sällan den uppmärksamhet de förtjänar, dessutom läggs det ofta på en riskpremie på grund av avsaknaden av information. Här tycker vi ändå att BCS gjort ett bra jobb och varit aktiva i sin kommunikation, men trots detta har BCS svårt att få upp volym i aktien. Bolaget har dessutom arbetat aktivt för att sprida ägandet och har som mål att få in fler aktieägare för att få upp handelsvolymen.

Marknaden för molntjänster har på senare tid börjat ifrågasättas i allt större omfattning. Är det säkert att lämna ifrån sig affärshemligheter på en utomstående server? Enligt analysföretaget Gartner lever hela 90 % av alla molntjänstavtal inte upp till konceptet då användaren får betala för mer kapacitet än denne behöver. Dessutom kan molntjänster inte tas upp som tillgångar i balansräkningen vilket också kan vara en negativ aspekt.

Gartner är inte helt negativa till konceptet då de är övertygade att molntjänster kommer att vara en viktig del som dellösningar för specifika behov.

BCS prognoser tycker vi är konservativt lagda med tanke på marknadsutvecklingen och trenden att välja mindre samt mer flexibla leverantörer av affärssystem. BCS prognostiserade en omsättning på 12 355 TSEK för året 2013, där Analysprogrammet beräknas stå för den största delen av omsättningen. BCS har den senaste tiden gjort flertalet förvärv som förväntas ge synergier och koncernen beräknar omsätta 15 MSEK under de kommande 12 månaderna. Synergierna kommer relativt snabbt då BCS förvärvade konsultbolag kommer att använda sig av de program som företaget erbjuder. Förutom att konsulterna blir effektivare och erbjuder ett bredare utbud så blir dessa försäljare åt BCS. Det är framförallt produkten PromikBook som kommer stå för största delen av tillväxten.

Bolaget har skrivit ett avtal med Aggregate Mediafond som gått in som delägare i BCS Bolaget skrev ett avtal med fonden om marknadsföring för de två kommande åren. Aggragete ägs av ett

10-tal större mediebolag och har tidigare haft innehav såsom Travelpartner, The Empire AB, Sjö Sandström, InWareHouse, LensOn, Morphic Technologies och Fotoquick för att nämna några.

## Omsättning per affärsområde

Budgetens omsättning per affärsområde är uppdelad enligt följande:

Område	2010-P	2011-B	2012-B	2013-B
Promik Analys	3.400	4.380	5.456	6.708
Promik Koncern	100	300	1.000	2.000
Yourdokk	0	700	1.200	2.000
Utbildning	900	1140	1.368	1.641

## Framtida nyckeltal

Nyckeltal	2010-P	2011-B	2012-B	2013-B
Kassalikviditet	371%	353%	334%	370%
Soliditet	70%	74%	75%	76%
Vinstmarginal	21%	16%	21%	24%

*Bolagets tidigare prognos var väldigt konservativ. BCS kommer nu att öka sin omsättning till cirka 15 MSEK under de kommande 12 månaderna tack vare att bolaget köpt upp andra aktörer.*

Bolaget har visat vinst de senaste åren och allt tyder på att vinsterna successivt kommer att öka. Vi tror emellertid att det kan ta lite tid innan BCS kan skapa synergier med de uppköpta företagen. Vidare ser vi att företaget har goda chanser att visa större vinster än tidigare då BCS visar vinst redan vid låga volymer. Affärsmodellen är skalbar vilket gör att bolaget kan anpassa sig mot en bred kundgrupp, men samtidigt erbjuda de olika kundgrupperna en produkt som är intressant för kunden.

Fortsätter bolaget att expandera i samma takt finns goda vinstmöjligheter på vägen. Vi ser att bolaget till en medelhög risk erbjuder en potential som är enorm.

## Ansvarsbegränsning

Att investera i aktier är alltid förknippat med risk. Axier.se tar inget ansvar för eventuella förluster till följd av investeringsbeslut som grundar sig på bolagets analyser. Axier.se garanterar inte heller att informationen i analysmaterialet är fullständig eller korrekt.

## Disclaimer

Axier.se är en oberoende aktör som ägs av Axier Equities AB. Fokus ligger på teknisk och statistisk analys samt fundamentala analyser av small- och microcapbolag.

## Intressekonflikter

Axier Equities strävar efter att undvika intressekonflikter. Det finns interna regler för hur eventuella intressekonflikter skall hanteras. Syftet med rutinerna är att säkerställa Axier Equities:s ställning som oberoende.

Axier.se erbjuder olika typer av tjänster till sina kunder, bland annat erbjuder Axier Equities:

- ❖ Annonsering via banners och utskick
- ❖ Sponsorbevakning, en tjänst varvid kunden betalar för en oberoende aktieanalys som sprids via Axier.se
- ❖ Prenumerationer av teknisk, statistisk och fundamental analys
- ❖ RåvaruJournalen

Axier Equities:s analytiker eller frilansande analytiker kan inneha värdepapper i bolag som analyseras på Axier.se. I förekommande fall anges det i samband med publicering av initial analys.

## Axier Equities lämnar inte investeringsråd

Analys och annat material på Axier.se tillhandahålls endast som allmän information och skall under inga förhållanden användas eller betraktas som någon uppmaning, rekommendation eller något råd, att köpa eller sälja enskilda aktier. Axier Equities tar inte hänsyn till kundens särskilda ekonomiska situation, syfte med investeringar eller andra kundspecifika behov.

Placerare bör söka finansiell rådgivning i det enskilda fallet avseende lämpligheten av tilltänkta aktieinvesteringar som Axier Equities analyserar. Kunden bör därför endast beakta Axier Equities och Axier.se som en av flera källor för sitt investeringsbeslut.

## Källor

Analyserna är baserade på källor som betraktas som tillförlitliga. Trots att Axier Equities försöker säkerställa att innehållet i analyserna skall vara korrekt och inte missvisande garanterar inte Axier att uppgifterna är tillförlitliga eller fullständiga. Vidare måste läsare vara införstådd med att de framtidsutsikter som Axier Equities prognostiserar i analyser inte alltid kommer att infrias.

Axier Equities friskriver sig från och svarar inte i något fall, oavsett vårdslöshet, gentemot läsare av analyserna eller tredje man, för förlust, vare sig direkt eller indirekt, som uppkommer på grund av innehållet i analys publicerad på Axier.se.

Material publicerat på/av Axier.se är skyddat av upphovsrätt och får inte utan tillstånd kopieras, återanvändas, distribueras eller publiceras.

## Important notice

The information in this presentation is not for release, publication or distribution, directly or indirectly, in or into the United States, Australia, Canada, Hong Kong or Japan.

The information in this presentation shall not constitute an offer to sell or the solicitation of an offer to buy, nor shall there be any sale of the securities referred to herein in any jurisdiction in which such offer, solicitation or sale would require preparation of further prospectuses or other offer documentation, or be unlawful prior to registration, exemption from registration or qualification under the securities laws of any such jurisdiction.

The information in this presentation does not constitute or form a part of any offer or solicitation to purchase or subscribe for securities in the United States. The securities mentioned herein have not been, and will not be, registered under the United States Securities Act of 1933 (the "Securities Act"). The securities mentioned herein may not be offered or sold in the United States except pursuant to an exemption from the registration requirements of the Securities Act. There will be no public offer of securities in the United States.

The information in this presentation may not be forwarded or distributed to any other person and may not be reproduced in any manner whatsoever. Any forwarding, distribution, reproduction, or disclosure of this information in whole or in part is unauthorized. Failure to comply with this directive may result in a violation of the Securities Act or the applicable laws of other jurisdictions.