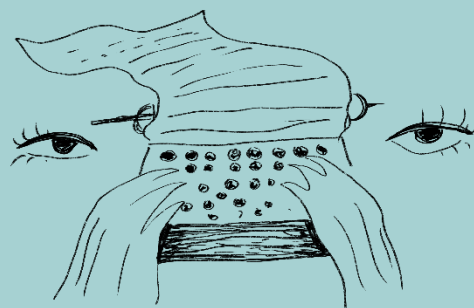




# Bodyflight

Flyger under radarn



Bodyflight erbjuder fallskärmschopp som simuleras i en vindtunnel med hastigheter upp mot 300 km/h. Det är möjligt genom kraftfulla fläktar som genererar en luftström stark nog att skapa en svävande upplevelse. Känslan beskrivs vara densamma som att kasta sig ut från ett flygplan på 4 000 meters höjd, fast under säkrare förhållanden.

Efter två år med en pandemi finns ett uppdämt behov av tjänsten. Vindtunnlarna är återigen öppna sju dagar i veckan och bolaget har nyligen anställt mer personal för att möta en högre efterfrågan. Bodyflight flyger under radarn och vi har upptäckt att bolaget har potential att uppvisa resultat som svävar ovanför marknadens förväntningar.

Vår bedömning är att omsättningen kommer öka tvåsiffrigt under 2022 och med en kraftigt förbättrad rörelsemarginal. Utöver detta har bolaget anläggningstillgångar och värderingen är i skrivande stund under det egna kapitalet. Vi ser att det finns stor uppsida i aktien och en begränsad nedsida.



## Key stats

Marknadsplats	Spotlight
Kortnamn	BODY
VD	Micha Velasco
Aktiekurs	2,42 SEK
Börsvärde	32 MSEK
Enterprise Value	53 MSEK
Anläggningstillgångar	93 MSEK
Eget Kapital	49 MSEK
Insiderägande	29 %
Free float	58 %
Antal aktier	13 397 750
Sektor	Konsument



## Analytiker

Pontus Fredriksson

pontus@kalqyl.se

Twitter: @silwerskold

## Goda framtidsutsikter efter turbulent period

Det finns goda tillväxtpotentialer när kunderna återvänder efter pandemin. Företagskunder, som är bolagets lönsammaste kundgrupp, bedöms bidra med störst tillväxt. De besöker vanligtvis Bodyflight i större grupper och flyger under vardagar samt på tider som inte konkurrerar med andra kundgrupper.

Det har inte varit möjligt att umgås i större grupper under pandemin och därför har företagskunderna i stort sett uteblivit. Restriktionerna är nu borttagna, vilket medför att företag återigen kan arrangera kickoffar, konferenser och andra former av teambuildingaktiviteter. Bodyflight ämnar stärka sitt erbjudande till företagen och bli en så kallad "one-stop shop" i samband med exempelvis konferenser. Detta innebär att företag kan komma till Bodyflight för att konferera, äta och dricka gott samt få den bästa företagsaktiviteten. Med ett starkare helhetskoncept är det rimligt att bolaget kommer attrahera fler företagskunder.

Utöver detta kommer Bodyflight stärka den digitala marknadsföringen i syfte att öka försäljningen. I juni 2021 genomfördes en riktad nyemission om 1,8 MSEK där kapitalet främst var avsett till marknadsföring. Marknadsplanen framåt är ambitiös och vi anser att bolagets digitala marknadsföringsinsatser kommer skapa nya möjligheter. Inom kort kommer exempelvis en ny hemsida lanseras för att ge en förbättrad kundupplevelse. Via hemsidan kommer bolaget kunna samla data om användarbeteende, vilket kan ge värdefull information om besökarna. Vår tro är att en optimerad hemsida ger förbättrade möjligheter att öka konverteringsgraden. Enligt bolaget kommer det göra stor skillnad på resultatet om bara 1 % fler av besökarna på hemsidan bestämmer sig för att köpa upplevelsen. Vidare kommer hemsidan inte vara beroende av ett bokningssystem och kunder kommer kunna betala via Swish, vilket är fördelaktigt eftersom bankavgiften är lägre jämfört med kortbetalning.

Bolaget lägger också fokus på riktade kampanjer som marknadsförs via foto och film. Bedömningen är att det är en bra strategi, eftersom foto och film ger en mer visuell upplevelse jämfört med text och är därmed mer lämpliga för bolagets upplevelse. Tidigare har upplevelsen marknadsförts främst via prints på tunnelbanor och spårvagnar. Riktade kampanjer kommer nu bli mer koncentrerade till events och marknadsföras i egen regi, via influencers och i radio.

Kampanjer har varit lyckade och under juni månad 2021 genomfördes exempelvis en sommarkampanj i Göteborg via radio, digitala kanaler och events. Det resulterade i den högsta försäljningen under juli månad, jämfört med tidigare år. Vidare såldes över 1700 presentkort under Black Week 2021. I Göteborg planerar bolaget att under 2022 erbjuda upplevelsen till ett paketpris tillsammans med konferenstjänster. Synergieffekterna kan bli betydande, eftersom konferenstjänster är en naturlig del av erbjudandet.

På längre sikt är strategin att öka samt diversifiera försäljningen genom att erbjuda fler aktiviteter i anslutning till vindtunnlarna. Bodyflights lokal i Stockholm är på 3 000 kvadratmeter och den nyttjas endast till en tredjedel. Det medför en expansionsmöjlighet som kan användas för att erbjuda fler aktiviteter i anslutning till vindtunneln. Bodyflight kommer utöver detta undersöka möjligheter till förvärv av andra bolag inom upplevelseindustrin. Med diversifierade center kan bolaget öka efterfrågan genom att attrahera nya målgrupper. Potentiella aktiviteter skulle kunna vara, men ej begränsade till skytte, gokart, Escape Room, Lasergame eller någon form av äventyrsbana.



## Finansiell historik – positiv indikation

Bodyflight startade verksamheten 2015 med en vindtunnel i Stockholm. Bolaget genererade positivt kassaflöde och omsättningstillväxt samtliga år från 2015-2017 med en rörelsemarginal mellan 13-30 %. Med tanke på bolagets tillväxt och lönsamhet för vindtunneln i Stockholm var det naturligt att starta ytterligare en anläggning.

Verksamhetsåret 2018 investerade bolaget i en vindtunnel i Göteborg. Helårsresultatet 2018 blev lägre både vad gäller omsättning och marginal jämfört med föregående år. Omsättningen baseras på direkt bokning och försäljning av presentkort som intäktsförs när det nyttjas. Nyttjandetidpunkten av presentkort har därför en förskjutande effekt på omsättningen. Vidare tog det längre tid och mer resurser än förväntat att etablera en ny anläggning i Göteborg.

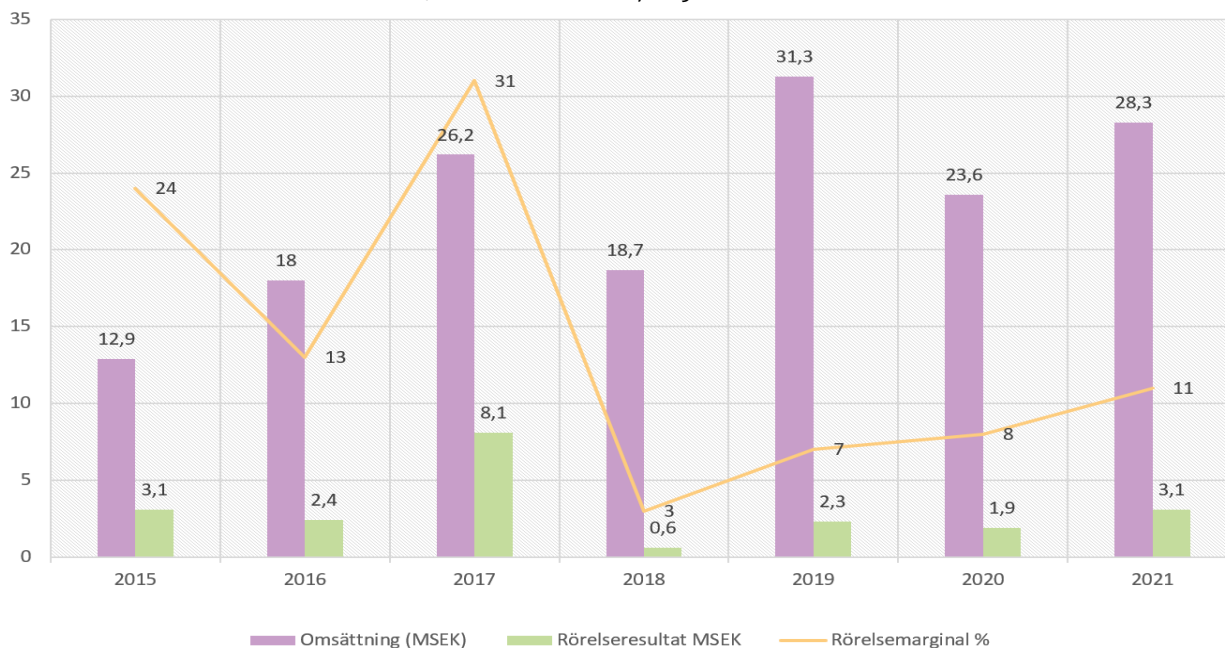
År 2019 var ett rekordår och omsättningen uppgick till 31,3 MSEK, vilket innebar en ökning med 72 % jämfört med föregående år. Rörelsemarginalen uppgick till cirka 7 %. Resultatet påverkades av en nedskrivning på 20 MSEK av vindtunneln i Göteborg som styrelsen fattade beslut om i samband med pandemins intåg och för att andrahandsmarknaden avseende vindtunnlar ansågs svårbedömd.

Pandemin medförde att antalet besökare reducerades med 42 % under 2020, vilket medförde att omsättningen minskade med 25 %. Restriktionerna kopplat till pandemin minskade successivt och är nu borttagna, vilket är väldigt positivt för verksamheten.

Nettoomsättningen för helåret 2021 uppgick till cirka 28 MSEK, vilket var en ökning med cirka 20 % jämfört med föregående år. Rörelseresultatet uppgick till cirka 3 MSEK, vilket var en ökning med cirka 30 %. Rörelsemarginalen förbättrades med en procentenhet till 11 % och rörelseresultatet för 2021 blev det högsta sedan noteringen 2018.

Nettoomsättningen för det fjärde kvartalet 2021 ökade med cirka 36 %, jämfört med motsvarande kvartal föregående år. Rörelsemarginalen för kvartalet förbättrades med sex procentenheter och uppgick till 27 %.

Sammanfattningsvis tror vi att det finns ett uppdämt behov av tjänsten efter två års tid med en pandemi och det fjärde kvartalet 2021 ger en positiv indikation om hur ett kvartal kan se ut utan en pandemi och restriktioner. Bolaget har en hög andel fasta kostnader och när omsättningen överstiger dessa är rörelsemarginalen god. Omsättningen och rörelsemarginalen för vindtunneln i Stockholm visar på vilken potential som finns i anläggningarna framöver. Verksamheten i Göteborg har förbättrat resultatet varje år och 2021 blev det bästa hittills. Denna trend antas fortsätta, vilket visas i vår prognos.



## Värderingen bedöms attraktiv

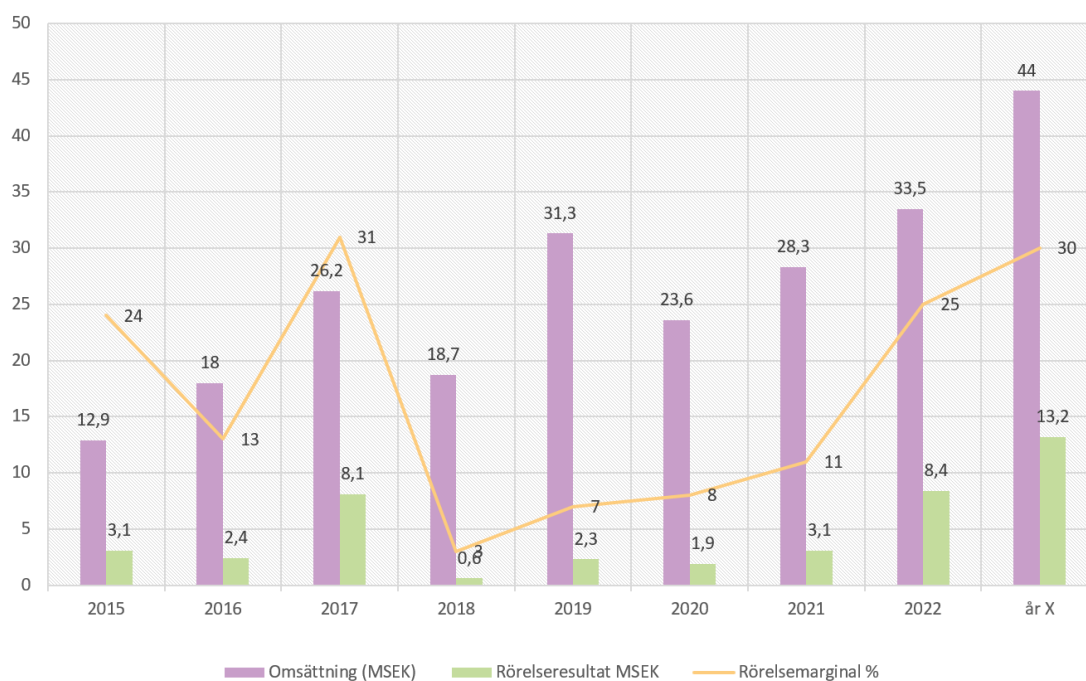
Bedömningen är att Bodyflight har goda framtidsutsikter och vår prognos är att omsättningen ökar i samma takt för helåret 2022 som under helåret 2021, vilket ger en omsättning på cirka 33,5 MSEK. Båda vindtunnlarna har högre kapacitet än vad som används idag, vilket indikerar att det inte kommer finnas några större investeringsbehov kopplat till tillväxten de närmsta åren, förutsatt att bolaget inte investerar i fler aktiviteter i anslutning till vindtunnlarna.

Vidare har bolaget genomfört kostnadseffektiviseringar och dessa har en positiv effekt på rörelsemarginalen. Bodyflight har exempelvis effektiviserat processerna vid upplevelsen, betalat av fläktarna i vindtunneln i Stockholm, avslutat äldre leasing-avtal på verktyg. Bolaget kan med två vindtunnlar fortsätta dra nytta av synergieffekter avseende personal, marknadsföring och overheadkostnader. Vi bedömer att rörelsemarginalen kommer vara uthållig och vi tror att den har potential att uppgå till cirka 25 % under 2022.

På ovanstående prognos värderas Bodyflight till 6,3x EV/EBIT 2022E, vilket vi anser är för lågt för ett lönsamt bolag med goda framtidsutsikter. Nuvarande värdering är 18x EV/EBIT för helåret 2021. Kursen har stått stilla sedan ett år tillbaka och marknaden har ännu inte prisat in framtidsutsiktterna. Sannolikheten bör vara stor att dagens vinstmultipel kvarstår under 2022. Om vårt scenario avseende tillväxt, marginal och multipel införlivas under 2022 kommer börsvärdet uppgå till cirka 130 MSEK, vilket är en uppsida på cirka 300 %.

Även om varje vinstkrona värderas ned till 10x kommer börsvärdet uppgå till cirka 60 MSEK, vilket är en potentiell kurstillväxt på cirka 100 %. Detta visar att det finns god uppsida i aktien, även om vinstmultipeln mot förmodan skulle värderas ned. Slutsatsen är att värderingen i bolaget är attraktiv och att det finns substantiell uppsida i aktien.

På längre sikt finns ytterligare potential att öka omsättningen och det grundas i att bolaget 2017 redovisade en omsättning på 26 MSEK för endast en vindtunnel. Med hänsyn till denna omsättning och att bolaget nu har två vindtunnlar estimerar vi att den totala omsättningen kan komma att uppgå till 44 MSEK. I denna prognos har vi tagit hänsyn till att marknaden i Göteborg är mindre jämfört med Stockholm. Vi bedömer även att rörelsemarginalen kan öka ytterligare. Notera att det endast ingår två vindtunnlar i estimerade siffror och om bolaget erbjuder fler aktiviteter i anslutning till vindtunnlarna finns högre potential.



## Begränsad nedsida

Bodyflight har anläggningstillgångar som är värderade högt över börsvärdet. Bolaget äger två vindtunnlar som har ett bokfört värde om cirka 88 MSEK och dessa har troligtvis ett bestående värde över tid. Byggnader utgör cirka 66 % av de materiella anläggningstillgångarna och avskrivningstiden är 50 år. Kostnaderna för bolagets största investeringar blir därmed utspridda över väldigt många år. Övriga materiella anläggningstillgångar skrivs av mellan 5-50 år. Totalt påverkade avskrivningarna resultatet under 2021 med cirka 2,8 MSEK, vilket utgör cirka 8 % av vår estimerade omsättningsprognos för 2022. Avskrivningarna har därför inte har särskilt stor påverkan på resultatet.

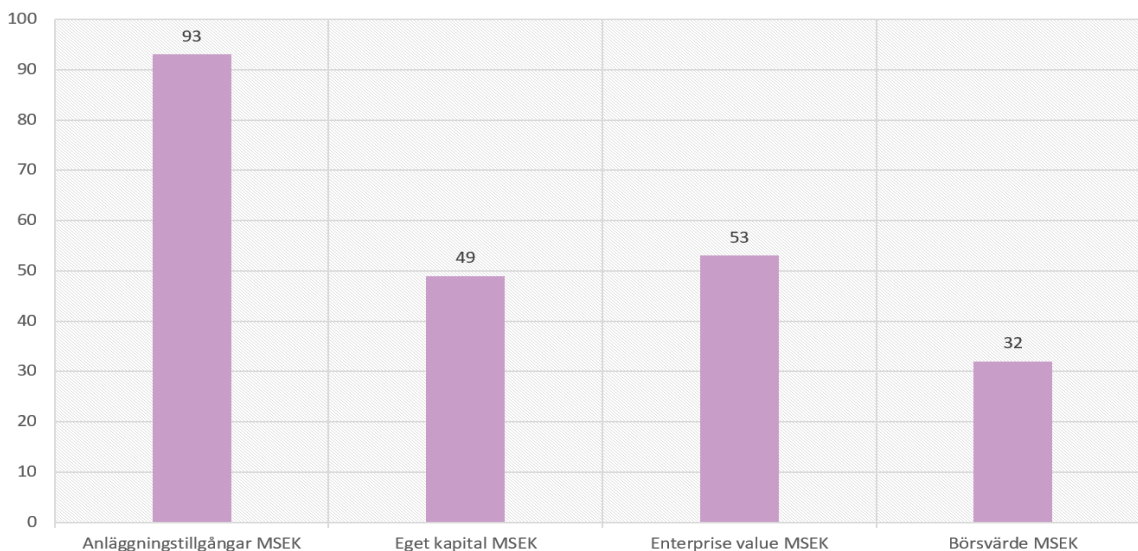
Det kan även finnas dolda värden i balansräkningen avseende vindtunneln i Göteborg. Enligt VD var den tidigare nedskrivningen en försiktighetsåtgärd och det är därför rimligt att anta att beloppet skrevs ned mer än nödvändigt. Situationen är bättre idag och Bodyflight har uttalat sig om att det har möjlighet att skriva upp värdet på tillgången igen eller aktivera det, vilket får en direkt påverkan på resultatet. Vi betraktar en potentiell uppskrivning som en option.

Utöver anläggningstillgångarna finns en kassa på cirka 4 MSEK och omsättningstillgångar på cirka 2 MSEK. Bolagets totala tillgångar uppgår till cirka 99 MSEK och soliditeten på 49,6 % visar att Bodyflight är stabilt finansierade. Ju högre soliditeten är, desto lägre är den finansiella risken allt annat lika.

Som tidigare nämnt kommer det inte finnas några större investeringsbehov kopplat till tillväxten. Bolaget kommer således inte behöva ta upp nya lån som försämrar soliditeten. Soliditeten har förbättrats under det senaste året, vilket hänger samman med den förbättrade lönsamheten. Med vår tro om att bolaget kommer öka lönsamheten framåt kan soliditeten förbättras ytterligare.

Det egna kapitalet uppgår till 49 MSEK och om värdet delas upp på antalet aktier är följaktligen varje aktie värd cirka 3,66 SEK. Börsvärdet är idag 32 MSEK och varje aktie värderas till 2,42 SEK, vilket är cirka 34 % lägre än det egna kapitalet. Enterprise value är 53 MSEK och varje aktie värderas till 3,96 SEK, vilket är 8 % över det egna kapitalet.

Sammanfattningsvis har bolaget tillgångar som har ett bestående värde över tid. Soliditeten är god och bedömningen är att den finansiella risken är stabil. Vidare har soliditeten potential att förbättras ytterligare. Bodyflight värderas kraftigt under det egna kapitalet i relation till börsvärdet och något högre jämfört med Enterprise value. Balansräkningen och våra scenarion om resultatberäkningen bör medföra att nedsidan i aktien är begränsad.



## Verksamhet

Bodyflight startades 2015 och är en koncern inom upplevelseindustrin som erbjuder vindtunnelflygning i Stockholm och Göteborg. Vindtunnlarna konstrueras av koncernen utifrån vad som ska ge den bästa flygupplevelsen. Parametrar som tas i beaktning vid konstruktion av en vindtunnel är exempelvis hög luftkvalitet, flyghöjd och flyghastigheter. Bodyflights vision är att bli Sveriges ledande företag inom äkta, utmanande och adrenalinstinna upplevelser. Det ska ske genom att utveckla områdena runt vindtunnlarna till upplevelsecenter med flera olika aktiviteter.

Över 200 000 besökare har genomfört vindtunnelflygning hos Bodyflight. Bolagets största kundgrupp är nöjesflygare, vilket är privatpersoner som vill testa på att flyga. Fallskärmschoppare med tidigare flygvana kallas för sportflygare och är den nästa största kundgruppen. Sportflygare tar ofta hjälp av en tränare och flyger oftast under längre tider jämfört med nöjesflygare. Även företag är kunder i samband med exempelvis kickoffar, konferenser och andra former av teambuildingaktiviteter. Företag kommer oftast i större grupper och flyger vanligen under vardagar samt dagtid. Bodyflight har bland annat fått besök av AFRY, Swedbank, Electrolux och Bonnier. Vidare använder också myndigheter tjänsten.



### Koncernstruktur

Koncernen bildades 2018 och består av moderbolaget Bodyflight Sweden och dotterbolagen Bodyflight Stockholm och Bodyflight Göteborg.

#### Bodyflight Sweden

Bodyflight Sweden bildades 2018 och har ingen operationell verksamhet. Börsnotering gjordes på Spotlight Stock Market samma år i syfte att expandera verksamheten. I samband med noteringen genomfördes en nyemission på 21 MSEK, vilket hjälpte till att finansiera vindtunneln i Göteborg.

#### Bodyflight Stockholm AB

Bodyflight Stockholm var först i Sverige med att erbjuda vindtunnelflygning. Vindtunneln som ligger nära Bromma flygplats har en flyghöjd på 23 meter och lanserades under 2015. Lanseringen gav svenska fallskärmschoppare möjlighet att träna på tekniker och formationer inomhus. Utöver detta erbjuds upplevelseindustrin en ny form av attraktion.

#### Bodyflight Göteborg AB

Bodyflight Göteborg bildades 2018 i samband med att en ny vindtunnel med en flyghöjd på 24 meter byggdes i Göteborg nära Säve Flygplats. Det utökade upptagningsområdet samtidigt som koncernen kunde dra nytta av synergieffekter från Stockholm avseende personal, marknadsföring och overheadkostnader.

## Affärsmodell

Inom upplevelseindustrin är konsumentens upplevelse av en aktivitet i centrum. Det värde som kunden tar med sig är minnen, historier, känslor och mentalt tillstånd. Upplevelsen baseras dels på materiella saker, dels på delar som inte är möjliga att ta på, exempelvis bemötande och service. Tillväxten inom upplevelseindustrin bygger vanligtvis på en besöksdriven tillväxtmodell och förståelsen för vad som utgör en upplevelse samt hur den skapas är central för att ge en positiv upplevelse. För att få besökare att spendera mer pengar behöver attraktiviteten och kvaliteten i själva upplevelsena öka, men även att öka antalet aktiviteter som är tillgängliga inom samma område kan bidra positivt.

Bodyflights försäljning av flygupplevelser sker via egen hemsida och via samarbetspartnern Live It. Live It är ledande i Sverige inom försäljning av upplevelsepresenter och Bodyflight var under 2021 den bäst säljande upplevelsen, enligt en sammanställning som finns att läsa [här](#). Samarbetet är exklusivt, vilket innebär att Live It inte får marknadsföra eller sälja andra bolags vindtunnelupplevelser i Sverige. Flygupplevelsena säljs i olika paket och priserna baseras på flygtid och antal deltagare. Vidare erbjuder Bodyflight även fortsättningskurser och utbildningar till den som vill vidareutveckla sina flygkunskaper.

I ett fallskärmshopp från ett flygplan flyger utövaren cirka 40 sekunder innan fallskärmen vecklas ut. Det innebär att två minuters flygtid hos Bodyflight för 695 kronor motsvarar omkring tre fallskärmshopp. I Sverige kostar ett fallskärmshopp i genomsnitt cirka 3 000 kronor.

Aktiviteten är friskvårdsberättigad sedan 2020, vilket innebär att de som har friskvårdsbidrag kan använda det till vindtunnelflygning. Bolaget når ut till tusentals friskvårdsberättigade genom att vara friskvårdsleverantör till företagen Epassi och Benify som har digitala plattformar för personalförmåner där olika företags friskvårdserbjudande presenteras och där betalningslösningen för friskvårdsbidragen är digital.



### Bodyflight för 1 695 kronor

2x60 sekunders flygtid  
För 1 person

Berättigad till friskvård

Paketet inkluderar:

- All nödvändig utrustning
- Professionell instruktör
- Säkerhetsgenomgång
- Flyglektion
- Försäkring



### Bodyflight för 2 1 295 kronor

4x60 sekunders flygtid  
För 2 personer

Berättigad till friskvård

Paketet inkluderar:

- All nödvändig utrustning
- Professionell instruktör
- Säkerhetsgenomgång
- Flyglektion
- Försäkring



### Bodyflight familjepaket 2 495 kronor

8x60 sekunders flygtid  
Upp till 4 personer

Berättigad till friskvård

Paketet inkluderar:

- All nödvändig utrustning
- Professionell instruktör
- Säkerhetsgenomgång
- Flyglektion
- Försäkring

## Upplevelsen

Inomhusfallskärmschoppning är en upplevelse utöver det vanliga och bolaget framhäver att det är en aktivitet som måste upplevas för att förstå hur bra den är. Det är möjligt att simulera hastigheter upp mot 300 km/h och flyghastigheten kan anpassas utifrån utövaren. Vindtunneln gör det möjligt för alla över tre år att få uppleva frihetskänslan och adrenalin av att kunna flyga och det finns ingen övre åldersgräns.

Nöjesflygare har alltid med en instruktör. Dels för att säkerställa säkerheten, dels för att ge en positiv upplevelse till kund. Instruktören informerar om säkerhet, flygteknik och hur flygupplevelsen kommer att gå till i praktiken. Efter genomgången förses alla deltagare med flygdräkt, hjälm och glasögon.

Instruktören hjälper deltagaren in i vindtunneln och bistår med assistans under flygningen. När det är flera i ett sällskap börjar varje person med att flyga en minut i taget. Nästa minut är det enklare att hitta rätt balans och då kan instruktören släppa taget och låta personen sväva själv. Instruktören står bredvid och är beredd att fånga personen om balansen tappas. När flygningen är över bjuds det på en uppvisning från instruktören.

Familj och vänner är välkomna att titta på flygningen, vilket gör det möjligt att dela upplevelsen med andra. Bodyflight tar foton och spelar in en film av flygningen som kan köpas till.



Bodyflight har fått goda recensioner på Tripadvisor och Trustpilot, vilket tyder på att upplevelsen är uppskattad. Nedan finns utdrag från recensioner.

*"Otroligt roligt med pirr i magen och adrenalinpump i benen efteråt. Herkules var vår instruktör och han var grym. Lugn, säker, trygg och otroligt bra med barnen."*

*"Helt otrolig upplevelse. Rolig och unik."*

*"Håller allt dom lovar. Kul, enkelt och definitivt en udda upplevelse. Proffsig instruktör som gör att man känner sig trygg och kan ägna sig åt att ha kul."*

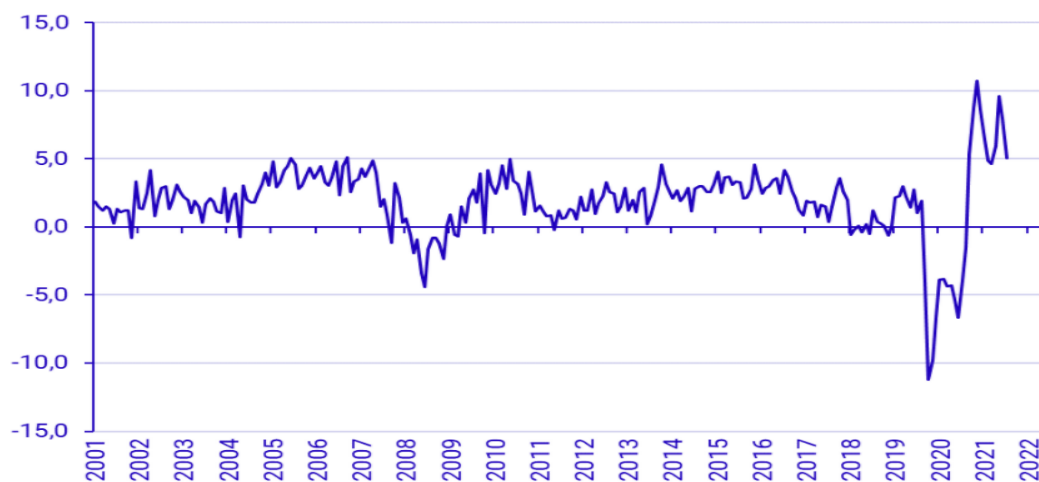


## Marknaden

Pandemin har haft stor påverkan på upplevelseindustrin genom de restriktioner som varit för att minska smittspridningen. Det finns sannolikt ett uppdämt behov av upplevelser när samhället återgår till det normala. Innan pandemin har den svenska marknaden inom upplevelser kontinuerligt ökat de senaste åren. Hushållens konsumtion uppgick till närmare 600 MDSEK före pandemin, vilket motsvarade en ökning av värdet på hushållens upplevelserrelaterade konsumtion med 75 procent sedan 2010, enligt rapporten *Vägar till hållbar tillväxt - En förstudie om framtidens upplevelseindustri i Västsverige* som publicerades i november 2021 av Göteborgs handelshögskola.

Med anledning av hushållens konsumtion inom upplevelseindustrin samt det uppdämda behovet av upplevelser efter pandemin antar vi att efterfrågan på vindtunnelflygning kommer öka. Vid en jämförelse med andra upplevelser kan vi se att efterfrågan har ökat, men de är ännu inte tillbaka på samma nivåer som före pandemin.

Grafen nedan visar att de svenska hushållen konsumerar mer pengar idag, jämfört med före pandemin.



Källa: SCB

Data t.o.m januari 2022

Det geografiska upptagningsområdet för Bodyflight är främst inom länen där vindtunnlarna är belägna. Stockholms län hade år 2021 en befolkning på drygt 2,4 miljoner och Västra Götalands län drygt 1,7 miljoner, enligt tjänsten Wikipedia. Över 200 000 besökare har testat på att flyga och bolaget uppger att cirka 60 % av kunderna är nöjesflygare. Det innebär att det finns en stor volym inom vindtunnlarnas närområden som inte testat på att flyga och det finns ytterligare en potential i att kunna attrahera besökare från andra geografiska områden. Samtidigt är det rimligt att anta att alla inte är intresserade eller har möjlighet att flyga.

Inomhusfallskärmschoppning har utvecklats till en sport och en träningsform. I början av oktober 2021 anordnades det femte öppna Svenska Mästerskapet i Indoor Skydiving i Bodyflights anläggning i Göteborg. Tävlningen arrangerades av Svenska Fallskärmsförbundet i samarbete med Bodyflight Göteborg. Arrangerade tävlingar ger uppmärksamhet till Bodyflight och det är positivt om sporten och träningsformen kan bli mer utbredd och på så sätt locka nya personer till att testa på vindtunnelflygning.

Bolagets vindtunnlar är också intressanta för olika myndigheter där det finns behov att träna flygning. Bodyflight har under februari 2022 erhållit en order från en svensk myndighet om 300 000 kronor och det är en del av ett längre samarbete där fler orders förväntas.

## Konkurrens

Vindtunnelflygning är en aktivitet som Bodyflight introducerade i Sverige 2015 och är ensamma om att erbjuda i Stockholm och Göteborg. En konkurrerande aktör har under hösten 2021 påbörjat byggnationen av en ny vindtunnel i Malmö som beräknas vara färdigställd tidigast under 2022-2023. Den kommer ha en totalhöjd på 35 meter, vilket är lägre jämfört med Bodyflights anläggningar. Andra flygaktiviteter som erbjuds på marknaden är wingsuit-flygning och fallskärmshoppning.

Indoor Wingsuit är ett bolag som verkar i Bromma och som erbjuder flygupplevelser i wingsuits. Flygningen sker i en vindtunnel och med en vingdräkt. Vingdräkten har vingar mellan benen och under armarna och som utvecklar sig av vindkraften. Bolaget vänder sig till nöjesflygare, företag och sportflygare över sju års ålder. Produkterbudandet och prisnivåerna är lika Bodyflights, exempelvis säljs tre minuters flygtid till en nöjesflygare för 795 kronor. Indoor Wingsuit kan simulera flygningar i olika miljöer med hjälp av VR-glasögon, vilket bedöms som en styrka. En nackdel kan vara att nöjesflygare spänns fast i väggen med hjälp av ett rep och därmed inte svävar fritt.



### Bedömning av konkurrens

Hur en vindtunnel i Malmö kan komma att påverka Bodyflights verksamhet i Stockholm och Göteborg är svårt att förutsäga. Rimligtvis borde anläggningen i Malmö endast ha en mindre påverkan, eftersom upptagningsområdena är olika. Enligt Bodyflight är cirka 15 % av omsättningen sportflygare och dessa kan det få en viss påverkan på, eftersom de troligen kommer välja den anläggning som ligger närmast. Med detta i beaktande kommer anläggningen i Malmö sannolikt ha en minimal påverkan på Bodyflights verksamhet.

Det tar cirka 1-2 år att bygga en vindtunnel, eftersom det exempelvis krävs både bygglov, markarbete och säkring av el. Detta är väldigt bra för investerare att känna till då de kan se eventuell konkurrens i god tid innan. Investeringskostnaden för en vindtunnel är över 50 MSEK, vilket är en investering som inte alla är kapabla till att bära. Bodyflight har exempelvis anläggningstillgångar som är värda 93 MSEK. Vidare har denna typ av verksamhet flera fasta kostnader. Slutsatsen är att det kan vara svårt för andra aktörer att träda in på denna marknad.

Vindtunnelflygning och wingsuit-flygning påminner om varandra och Bodyflight Stockholm och Indoor Wingsuit har anläggningar precis intill varandra. Produkterbudandena är relativt likvärdiga, men Indoor Wingsuits främsta målgrupp är sportflygare och Bodyflights är nöjesflygare. Vidare har Indoor Wingsuit funnits sedan 2018, vilket innebär att konkurrenssituation inte är ny. Bodyflight har uppvisat goda resultat sedan 2018, bortsett från pandemin och bedömningen är därför att det finns fortsatt utrymme för båda aktörerna.

Fallskärmshoppning ställer andra krav avseende bland annat utbildning och väderförhållanden och priset per hopp är högre. Fallskärmshoppning och vindtunnelflygning bör därför inte konkurrera med varandra. Bodyflight har snarare en potential att kunna attrahera förstagångsfallskärmshoppare som vill simulera aktiviteten före ett hopp eller fallskärmshoppare som vill fortsätta flyga under vintersäsongen.

## Ledning och styrelse

Ledning och styrelse består av ett flertal personer med erfarenhet från mindre och noterade bolag samt fallskärmshoppning.

### Micha Velasco, styrelseledamot och VD

Micha är en av medgrundarna till Bodyflight och är styrelseledamot sedan 2018. Han tillträdde rollen som VD under 2021 och har varit operationell i bolaget tidigare. Vidare har han erfarenhet av noterade bolag från sin tidigare anställning på noteringsavdelningen Aktietorget. Micha äger 1 665 226 aktier, motsvarande cirka 4,1 MSEK.

### Anna Swanér, styrelseordförande

Anna har varit styrelseordförande sedan 2018 och har drygt 20 års erfarenhet inom bank och finans där hon arbetat med både noterade och entreprenörsdrivna tillväxtbolag. Hon har tidigare varit VD för Acacia Finans AB. Anna äger inga aktier i bolaget.

### Daniel Volle, styrelseledamot

Daniel är styrelseledamot sedan 2018 och var med och finansierade Bodyflight från start. Han besitter erfarenhet och kunskaper inom fallskärmshoppning. Daniel är bolagets största ägare och han äger 2 261 553 aktier, motsvarande cirka 5,6 MSEK.

### Stefan Osmund, styrelseledamot

Stefan är styrelseledamot sedan 2019 och är även VD för Live It som Bodyflight har ett pågående samarbete med. Han har tidigare varit VD på Mermaid och generalsekreterare i Svenska Cricketförbundet. Live It äger 378 571 aktier, motsvarande cirka 0,9 MSEK.

### Janne Hartlin, styrelseledamot

Janne är styrelseledamot sedan 2021 och arbetar som Brand Manager för Mix Megapol samt Bauer Media AB. Han har god kännedom om annonsmarknaden och besitter ett stort kontaktnät i framför allt Göteborg. Janne äger inga aktier i bolaget.

### Karin Backlund, styrelseledamot

Karin är styrelseledamot sedan 2021 och har en bakgrund som kommunikationsstrateg samt PR-konsult för både företag, organisationer och byråsidan. Vidare arbetar hon både med B2C och B2B och har det senaste året nominerats till Cision PR Influencer Awards samt MyNewsdesk digital PR Awards. Karin är en van föreläsare och var bland annat kursansvarig på Berghs School of Communication under sju år. Idag har hon digitala utbildningar hos Nordic Tech Institute och Sveriges Marknadsförbund. Karin äger inga aktier i bolaget.

Ägarbild	
Daniel Volle	16,88%
Micha Velasco	12,43%
Stefan Burström	11,08%
Tobias Pontvik	6,67%
Bryggerivägen 16867 Bromma Holding	5,42%
Nordnet Pensionsförsäkring	4,06%
Lingbo Invest Kommanditbolag	3,91%
Live It Group	2,83%
Gerencia Invest	2,35%
Anders Eriksson	2,17%

## Risker

- Beroende av nöjesflygare
- Verksamheten påverkas likt andra upplevelsebolag av konjunkturen. Det finns en risk att konjunkturen vänder, vilket skulle resultera i att svenska hushåll får mindre pengar att konsumera på upplevelser.
- Hög andel fasta kostnader
- Beroende av nyckelpersoner
- Pandemin och hur länge den pågår

## Summering

Bodyflight verkar inom upplevelseindustrin och tillhandahåller vindtunnelflygning. Verksamheten har påverkats av pandemin, men restriktionerna kopplat till den har successivt minskat och är nu helt borttagna. Efter två år med en pandemi finns det ett uppdämt behov av tjänsten och det fjärde kvartalet 2021 gav en positiv indikation om framtiden. Den viktigaste faktorn för att bolaget ska nå långsiktig framgång är hur väl bolaget kan attrahera nya flygare samt att de får en positiv upplevelse och vill återvända.

Det som talar för att bolaget kommer uppnå långsiktig framgång är att Bodyflight har fått goda recensioner, vilket tyder på att upplevelsen är uppskattad. Vidare är marknadsplanen framåt ambitiös och den kan skapa nya möjligheter. Det finns en marknad att växa på och ambitionen är att utveckla områdena runt vindtunnlarna till upplevelsecenter med flera olika aktiviteter. Slutsatsen är att värderingen i bolaget är attraktiv och att det finns hög kurspotential samt en begränsad nedsida. Utifrån hur bolaget presterar kommande period kommer vi justera i våra prognoser.



## Disclaimer

*Ingen på Kalqyl äger aktier i kundbolag på grund av eventuella intressekonflikter. Ingenting du läser på*

*Kalqyl.se ska ses som investeringsrådgivning och det som presenterats i analysen kan vara felaktigt. Analysen är oberoende men finansierad.*