

# JOSAB WATER SOLUTIONS AB (PUBL)

## HAR TAGIT KLIVET IN I KINA



Josab adresserar ett av världens största hälsoproblem, bristen på rent vatten. Ungefär 2,1 miljarder människor på jorden saknar tillgång till rent vatten, varav ungefär 160 miljoner människor tvingas hämta orent dricksvatten från osäkra källor. Josab verkar på flera marknader, bl.a. på den indiska och kinesiska marknaden där ett licensavtal håller på att implementeras i kombination med etableringen av ett JV-bolag där Josab äger 49 %. I ett Base scenario estimeras Josab till år 2023 nå en omsättning om ca 90 MSEK. Med en multipelvärdering, given kapitalstruktur och en diskonteringsränta om 10 %, erhålls ett nuvärde idag om 7 kr per aktie i ett Base scenario.

### Har lyckats etablera sig i Kina

Under början av november stod det klart att de strukturella delarna för JV-avtalet i Kina var på plats, där ledning kommunicerat att de ser större fördelar med det gemensamma bolaget istället för enbart ett rent licensavtal vilket var tanken från början. Ett licensavtal ska dock också implementeras, där JV-bolaget med ensamrätt i Kina ska tillverka, marknadsföra och sälja Josabs teknologi för vattenrening baserad på användandet av Aqualite. För att reglera detta har Josab och JV-bolaget ingått ett licensavtal som då reglerar rätten för JV-bolaget att köpa Aqualite av Josab. Josabs ägarandel om 49 % av JV-bolaget, samt tillförande av Aqualite enligt licensavtalet, ses som en stark värde drivare under kommande kvartal och år.

### Stort behov av Josabs teknik

Den globala efterfrågan på vatten estimeras öka med 50 % till 2050, vilket minst sagt resulterar i samhälls-ekonomiska utmaningar. Josab är idag primärt verksamma på den indiska och kinesiska marknaden. I Indien saknar 53 % indragna vattenledningar till sina hem och då vatten är en absolut nödvändighet väntas den ekonomiska tillväxten i Indien leda till en ökad efterfrågan på rent och hälsosamt vatten. Kina är idag världens största stat med en befolkning på knappt 1,4 miljarder invånare, där landet utgör ca 19,5 % av världens befolkning men innehar samtidigt endast 7 % av världens färskvattenreserver. Två tredjedelar av Kinas 660 städer uppskattas att lida av vattenbrist. På dessa marknader, tillsammans med flertalet andra, finns minst sagt ett stort behov av Josabs teknik vilket således kan driva försäljningstillväxten framgent.

### Politiska risker och trögörliga strukturer

Etablering på den indiska marknaden bedöms som utmanande då processer med lokala myndigheter kan vara utdragna, och de indiska konsumenterna bedöms som konservativa. För att kunna sluta fler avtal gällande vattenkiosker är det därför viktigt att Bolaget når *Proof of Concept* i Hyderabad och Nagpur. Arbetet i Kina fortlöper än så länge enligt plan, där frågan blir hur snabbt den förväntade försäljningstillväxten kan komma igång.

### AKTIEKURS 4,4 kr

#### VÄRDERINGSINTERVALL, NUVÄRDE 2023 ÅRS PROGNOIS

**BEAR**  
3,0 kr

**BASE**  
7,0 kr

**BULL**  
10,0 kr

Värderingen är härledd utifrån en nuvärdesberäkning av ett potentiellt bolagsvärde år 2023.

JOSAB WATER SOLUTIONS AB (PUBL)				
Stängningskurs (2019-12-03)	4,43			
Antal Aktier	76 322 629			
Market Cap (MSEK)	338,1			
Nettokassa(-)/skuld(+)	-5,6			
Enterprise Value (EV)	332,5			
V.52 prisintervall (SEK)	1,72 – 7,42			
UTVECKLING				
1 månad	-17,2 %			
3 månader	-28,5 %			
1 år	+70,2 %			
YTD	+104,3 %			
HUVUDÄGARE (2019-09-30), KÄLLA HOLDINGS				
Avanza Pension	10,0 %			
Interchina Water Treatment Hong Kong Company Ltd	9,6 %			
Vimab Holding AB	10,3 %			
Nordnet Pensionsförsäkring	4,1 %			
KLA Karlerö Liljeblad Advokatbyrå HB	2,1 %			
VD OCH ORDFÖRANDE				
Verkställande Direktör	Johan Gillgren			
Styrelseordförande	Zhu Yongjun			
FINANSIELL KALENDER				
Delårsrapport Q4 2019	t.b.a.			
Finansiell prognos (Base), MSEK				
	2018	2019E	2020E	2021E
<b>Totala intäkter</b>	4,5	4,1	13,5	33,4
<i>Omsättningstillväxt</i>	305%	-19%	187%	170%
Rörelsekostnader, inkl. bruttokostnader	-21,1	-20,3	-22,0	-26,5
<b>EBITDA</b>	<b>-16,6</b>	<b>-16,2</b>	<b>-8,5</b>	<b>7,0</b>
<i>EBITDA-marginal</i>	-367%	-393%	-63%	21%
EV/Sales	74,9	82,0	25,1	10,1
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.	47,6

# DISCLAIMER

---

## Ansvarsbegränsning

Dessa analyser, dokument eller annan information härrörande AG Equity Research AB (vidare AG) är framställt i informationssyfte, för allmän spridning, och är inte avsett att vara rådgivande. Informationen i analyserna är baserade på källor och uppgifter samt utlåtanden från personer som AG bedömer tillförlitliga. AG kan dock aldrig garantera riktigheten i informationen. Alla estimat i analyserna är subjektiva bedömningar, vilka alltid innehåller viss osäkerhet och bör användas varsamt. AG kan därmed aldrig garantera att prognoser och/eller estimat uppfylls. Detta innebär att investeringsbeslut baserat på information från AG eller personer med koppling till AG, alltid fattas självständigt av investeraren. Dessa analyser, dokument och information härrörande AG är avsett att vara ett av flera redskap vid investeringsbeslut. Investerare uppmanas att komplettera med ytterligare material och information samt konsultera en finansiell rådgivare inför alla investeringsbeslut. AG frånsäger sig allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av material härrörande AG.

## Intressekonflikter och opartiskhet

För att säkerställa Analyst Groups oberoende har Analyst Group inrättat interna regler för analytiker, utöver detta så har alla analytiker undertecknat avtal i vilket de är skyldiga att redovisa alla eventuella intressekonflikter.

Dessa har utformats för att säkerställa att *KOMMISSIONENS DELEGERADE FÖRORDNING (EU) 2016/958 av den 9 mars 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 vad gäller tekniska standarder för tillsyn för de tekniska villkoren för en objektiv presentation av investeringsrekommendationer eller annan information som rekommenderar eller föreslår en investeringsstrategi och för uppgivande av särskilda intressen och intressekonflikter* efterlevs.

För fullständiga regler för våra analytiker se: <https://analystgroup.se/interna-regler-ansvarsbegransning/>

## Bull and Bear- Rekommendationer

Rekommendationerna i form av Bull alternativt Bear syftar till att förmedla en övergripande bild av Analyst Groups åsikt. Rekommendationerna är utarbetade genom noggranna processer bestående av kvalitativ research och övervägning samt diskussion med andra kvalificerade analytiker.

Definition Bull: Bull är en metafor för en positivt inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en positiv framtidsutveckling för Bolaget.

Definition Bear: Bear är en metafor för en pessimistisk inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en negativ framtidsutveckling för Bolaget.

## Övrigt

Denna analys är en så kallad uppdragsanalys. Detta innebär att Analyst Group har mottagit betalning för att göra analysen. Uppdragsgivare **Josab Water Solutions AB (publ)** (vidare Bolaget) har inte haft någon möjlighet att påverka de delar där Analyst Group har haft åsikter om Bolaget, framtida värdering eller annat som skulle kunna tänkas utgöra en subjektiv bedömning.

De delar som Bolaget har kunnat påverka är de delar som är rent faktamässiga och objektiva.

Analytiker äger inte aktier i Bolaget.

## Upphovsrätt

Denna analys är upphovsrättsskyddad enligt lag och är AG Equity Research AB egendom (© AG Equity Research AB 2014-2019). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.