

JOSAB WATER SOLUTIONS AB (PUBL)

CORONA PÅVERKAR ÄVEN JOSAB



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 5,8 kr (7,0) per aktie i ett Base scenario.

▪ Q4-19 blev belastat av engångskostnader

För Q4-19 redovisade Josab en nettoomsättning om 0,5 MSEK (0,5), där rörelseresultatet (EBIT) uppgick till -12,3 MSEK (-6,0). Under kvartalet har resultatet i koncernen belastats av en nedskrivning av projekt om 6,2 MSEK, vilket är av engångskaraktär och även kassaflödesneutralt. Justerat för denna post var resultatet under Q4-19 i linje med Q4-18. Josab har flera parallella aktiviteter som pågår i bl.a. Kina, Indien och Ungern och det är viktigt att Bolaget kan förädla dessa aktiviteter till faktisk försäljning så att tillväxten successivt kan öka under 2020 och framåt.

▪ Processerna i Kina har försenats

Konverteringen av Josabs dotterbolag i Kina till ett JV är försenat men pågår fortsatt. Alla handlingar för konverteringen har lämnats in till myndigheterna, men på grund av "dubbel otur" i form av dels det kinesiska nyåret, dels utbrottet av coronaviruset, har processen kring konverteringen dragit ut på tiden då myndigheterna förlängt ledigheter samt vid öppnandet hade en lägre bemanning än normalt, av säkerhetsskäl.

▪ Ökad oro gör att vi sänker värderingintervallet

Många svenska småbolag har länge försökt ta sig an den kinesiska marknaden, en uppgift som är minst sagt utmanande. Josab har tagit stora kliv under 2019, där bedriften kring den etablering som just nu pågår avseende den kinesiska marknaden är imponerande. 2020 har dock börjat tufft, där ett närmast *Black Swan*-liknande fenomen i form av coronaviruset har skakat världens företag och börser, och är något som inte heller lämnar Josab opåverkat. Till följd av en ökad oro kring den kinesiska marknaden, vilken är en viktig hörnsten i värderingen av Josab, väljer vi att i samband med den här analysuppdatering tillämpa en mer konservativ ansats och sänker därför vårt tidigare värderingsintervall. Vi ser fortsatt positivt på Josab och anser att det borde finnas mer att hämta från dagens nivåer, där vi i ett uppdaterat Base scenario härleder ett nuvärde per aktie om 5,8 kr (7,0).

AKTIEKURS | 2,66 kr

VÄRDERINGSINTERVALL, NUVÄRDE 2023 ÅRS PROGNOIS

BEAR
2,0 kr

BASE
5,8 kr

BULL
8,0 kr

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

JOSAB WATER SOLUTIONS AB (PUBL)				
Stängningskurs (2020-03-09)	2,66			
Antal Aktier	76 322 629			
Market Cap (MSEK)	203,0			
Nettokassa(-)/skuld(+)	-9,1			
Enterprise Value (EV)	193,9			
V.52 prisintervall (SEK)	2,11 – 7,42			
UTVECKLING				
1 månad	-24,9 %			
3 månader	-37,9 %			
1 år	+31,5 %			
YTD	-29,8 %			
HUVUDÄGARE (2019-12-31), KÄLLA HOLDINGS				
Avanza Pension	10,4 %			
Vimab Holding AB	8,7 %			
Nordnet Pensionsförsäkring	4,5 %			
KLA Karlerö Liljeblad Advokatbyrå HB	2,1 %			
Artur Stefan Östlund	2,1 %			
VD OCH ORDFÖRANDE				
Verkställande Direktör	Johan Gillgren			
Styrelseordförande	Zhu Yongjun			
FINANSIELL KALENDER				
Delårsrapport Q1 2020	2020-05-20			
Finansiell prognos (Base), MSEK				
	2018	2019	2020E	2021E
Totala intäkter	4,5	4,1	13,5	33,4
<i>Omsättningstillväxt</i>	305%	-9%	230%	148%
Rörelsekostnader, inkl. bruttokostnader	-21,1	-27,5	-22,0	-26,5
EBITDA	-16,6	-23,4	-8,5	7,0
<i>EBITDA-marginal</i>	neg.	neg.	neg.	21%
EV/Sales	45,0	49,6	15,0	6,1
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.	27,8

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 2014-2020). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.