

JOSAB WATER SOLUTIONS AB (PUBL)

I VÄNTAN PÅ KINA-NYHET



Spänningen är hög där vi och marknaden sitter på nålar inför nästa besked om status gällande Kina-etableringen. Baserat på vad som framgick i Q1-rapporten är det tänkbart att något kan komma att kommuniceras innan sommaren, vilket i sig kan utgöra en värde drivare i aktien. Under tiden ska det kommas ihåg att det fortsatt finns potential på den indiska marknaden, där införda regleringar talar för Josabs teknik. Utifrån rådande läge väljer vi att justera vårt värderingsintervall, där vi ser ett motiverat värde per aktie mellan 1,6 – 7,5 kr, med 3,8 kr i ett Base scenario. Vi betonar att nyheter kring etableringen av JV-bolaget i Kina kan komma att få en stor påverkan på bolagsvärderingen på kort sikt, och i sig kan påverka nuvarande värderingsintervall.

▪ Första kvartalet avklarad – fortsatt fokus på JV-etablering

För Q1-20 redovisade Josab en nettoomsättning om 0,4 MSEK (0,4), där rörelseresultatet (EBIT) uppgick till -4,2 MSEK (-3,8). Precis som för många andra företag så har även Josab påverkats av Covid-19, där effekterna troligen kommer kännas av även under innevarande kvartal (Q2-20). Josab skriver dock i rapporten att de idag är i fas med Bolagets normala verksamhet, och nya projekt beräknas kunna hanteras inom nuvarande organisation och bemanning. Josab ser fortsatt positivt på framtiden och att de ska kunna öka omsättningen kraftigt under innevarande år, där styrelsens prognos är att rörelseresultat för 2020 skall förbättras betydligt jämfört med 2019. Analyst Group antar att Kina-etableringen kommer spela en avgörande roll.

▪ Både Indien och Kina är intressant i närtid

Josabs arbete för att få ett JV-bolag på plats i Kina har pågått under hela våren och vägen har inte varit helt rak. Utbrottet av Covid-19 och ett kinesiskt nyår har resulterat i en försenad process. Josab skriver dock att alla hinder för registreringer nu är undanröjda och att den pågående konverteringen av Josabs kinesiska dotterbolag till ett JV, och erhållandet av en s.k *Business License*, är kompletterad från alla inblandade parter. Enligt erhållen information, från handläggare, skall registreringen vara klar innan maj månads utgång. I Indien har ett förbud införts mot användandet av membrantekniken omvänd osmos, vilket idag är den vanligast förekommande tekniken på den indiska marknaden för rening till dricksvatten. Josabs reningsteknik är ett högst aktuellt alternativ vilket ger Josab en gynnsam marknadsposition.

▪ Uppdaterat värderingsintervall

Då rådande marknadsläge består av en hög grad osäkerhet, något som även påverkar Josabs etablering i Kina som är en viktig hörnsten i bolagsvärderingen, väljer vi att i samband med den här analysuppdatering justera vårt värderingsintervall. Vi ser fortsatt positivt på Josab och anser att det borde finnas mer att hämta från dagens nivåer, där potentiellt närliggande PM kan utgöra bra ”kurstriggers” i aktien.

AKTIEKURS | 2,2 kr

VÄRDERINGSINTERVALL, NUVÄRDE 2023 ÅRS PROGNOSE		
BEAR 1,6 kr	BASE 3,8 kr	BULL 7,5 kr

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

JOSAB WATER SOLUTIONS AB (PUBL)				
Stängningskurs (2020-05-26)	2,2			
Antal Aktier	76 322 629			
Market Cap (MSEK)	167,9			
Nettokassa(-)/skuld(+)	-7,2			
Enterprise Value (EV)	160,7			
V.52 prisintervall (SEK)	1,45 – 7,42			
UTVECKLING				
1 månad	+16,2 %			
3 månader	-31,6 %			
1 år	-31,8 %			
YTD	-42,1 %			
HUVUDÄGARE (2020-03-31), KÄLLA: HOLDINGS				
Avanza Pension	11,3 %			
Vimab Holding AB	8,7 %			
Nordnet Pensionsförsäkring	4,0 %			
KLA Karlerö Liljebad Advokatbyrå HB	2,1 %			
Artur Stefan Östlund	1,7 %			
VD OCH ORDFÖRANDE				
Verkställande Direktör	Henry Koskela (t.f.)			
Styrelseordförande	Zhu Yongjun			
FINANSIELL KALENDER				
Delårsrapport Q2 2020	t.b.a.			
Finansiell prognos (Base), MSEK				
	2018	2019	2020E	2021E
Totala intäkter	4,5	4,1	7,4	22,2
Omsättningstillväxt	305%	-9%	82%	199%
Rörelsekostnader, inkl. bruttokostnader	-21,1	-27,5	-18,5	-21,6
EBITDA	-16,6	-23,4	-11,0	0,7
EBITDA-marginal	neg.	neg.	neg.	3%
EV/S	37,2	41,1	22,5	7,6
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.	NM

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.