

Aerowash AB ("Aerowash" eller "Bolaget") erbjuder produkter och tjänster för utvändigt tvätt av flygplan, med några av världens största flygbolag som kunder. Trots pandemin som har slagit hårt mot hela flygbranschen har Aerowash både vidareutvecklat sitt produkterbudande, samt knutit flera viktiga distributionsavtal. Bolaget har dessutom nyligen etablerat sitt första joint venture-bolag ihop med en stark partner i Gulfstaterna. Bolagets nya affärsmodell ger Aerowash en unik position på marknaden där man nu kan kombinera sin marknadsledande tvättrobot ihop med en operatörsmodell, vilket ger en betydligt större adresserbar marknad. Genom en DCF-värdering härleds ett motiverat värde om 13,9 SEK per aktie i ett Base scenario.

Utvidgad affärsmodell öppnar för en miljardmarknad

Dotterbolaget N.A.S Services har sedan 2009 utfört flygplans-tvätt samt kringliggande tjänster på flygplatsen i Helsingfors, vilket har gett Aerowash en stabil intäkt samt möjlighet att testa sina produkter i drift, samtidigt som det har cementerat Bolagets erfarenhet och kunskaper. Genom att under H2-21 etablera ett joint venture-bolag med en partner i Gulfstaterna tar Aerowash operatörsmodellen till den globala marknaden och går från att adressera en total marknad om 1,5 mdSEK för tvättrobotar, till att nå en årlig adresserbar marknad om 2,0 – 2,5 mdSEK.

Effektiviseringar med marknadsledande teknik

Bolagets automatiserade tvättrobotar erbjuder flygbolagen besparingar i både mantimmar och kostsam tid som flygplanen behöver stå på marken. Analyst Group bedömer att Aerowash har en marknadsledande teknik med en bättre strategisk position på marknaden än konkurrenterna, då produkten enkelt kan implementeras i flygbolagens befintliga anläggningar. I kombination med en operatörsmodell kan Bolaget i framtiden leverera en unik tjänst för den globala marknaden genom att inkludera produkten i serviceerbjudandet.

Hög omsättningstillväxt och flera potentiella triggers

I ett Base scenario utgår Analyst Group från produkt-försäljningen, men där joint venture-modellen ses som en intressant option för investeringscasen med hög potential. Nettoomsättningen estimeras stiga med en CAGR om 43,6 % mellan år 2020 och 2023 då nya produkter och försäljningskanaler kan ge resultat när flygbranschen normaliseras efter pandemin. En DCF med en diskonteringsränta om 13,0 % genererar ett motiverat nuvärde om 13,9 SEK per aktie, vid fulltecknad nyemission. Det är värt att notera att det finns en avsiktsförklaring om avyttring av hela verksamheten till den amerikanska distributören US Aviation Services för 16,2 SEK per aktie justerat för nettokassan, vilket ses som en ytterligare option i investeringscasen.

Lägre finansiell risk efter nyemissionen

Covid-19 har skjutit fram Bolagets expansionsplaner då betydligt färre flyg har varit i behov av tvättning samtidigt som flygbolagen inte har varit villiga att investera. Analyst Groups prognoser förutsätter att branschen återgår mot mer normal verksamhet under år 2021/2022. Aerowash lyckades dock, trots pandemin, fördubbla omsättningen under år 2020 vilket visar på en underliggande efterfrågan. Bolaget har genom krisen finansierat verksamheten med dyra lån och Analyst Groups prognoser förutsätter en fulltecknad emission för att kunna betala av lånet samt finansiera verksamheten.

TECKNINGSKURS | 8,5 kr

VÄRDERINGSINTERVALL

BEAR 7,8 kr	BASE 13,9 kr	BULL 16,2 kr
-----------------------	------------------------	------------------------

AEROWASH AB				
Teckningskurs, maj 2021	8,5			
Antal Aktier (st.) ¹	9 876 254			
Market Cap (MSEK) ¹	83,9			
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK) ¹	-26,8			
Enterprise Value (MSEK) ¹	57,1			
V.52 prisintervall (SEK)	8,44 – 17,85			
Lista	Spotlight Stock Market			
UTVECKLING				
1 månad	-31,4%			
3 månader	-28,0%			
1 år	-43,2%			
YTD	-30,6%			
HUVUDÄGARE (2021-03-01)				
Joakim Adler	12,3 %			
Niklas Adler	12,0 %			
Avanza Pension	8,9 %			
Nordic Ground Support Holding AB	6,9 %			
Markus Wehle	2,3%			
VD OCH ORDFÖRANDE				
Verkställande Direktör	Niklas Adler			
Styrelseordförande	Jan Nilsson			
FINANSIELL KALENDER				
Kvartalsrapport 2 2021	2021-08-31			
PROGNOS (BASE), TSEK	2020	2021E	2022E	2023E
Nettomsättning	21 923	34 420	53 043	64 910
Omsättningstillväxt	100,4%	57,0%	54,1%	22,4%
Bruttoresultat	17 658	26 378	38 344	46 933
Bruttomarginal	68,2%	67,2%	66,1%	67,1%
EBIT	-3 775	1 937	8 771	13 482
EBIT-marginal	-14,6%	4,9%	15,1%	19,3%
Nettoresultat	-6 107	249	8 506	13 212
Nettomarginal	-23,6%	0,6%	14,7%	18,9%
EV/EBIT ¹	neg.	29,5x	6,5x	4,2x
P/E ¹	neg.	337,5x	9,9x	6,4x
EV/S ¹	2,6x	1,7x	1,1x	0,9x

¹Med hänsyn till den riktade emissionen om ca 17 MSEK, samt antagande om att företrädesemissionen om högst 25 MSEK fulltecknas under maj/juni 2021.

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://www.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 **Aerowash AB** (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 2014-2021). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.