

Genom att kombinera en organisk expansion via samarbeten och partnerskap, samt strategiska förvärv, ska JS Security Technologies AB ("JS Security" eller "Bolaget") växa och nå en position som det självklara valet för säker datalagring. Under de senaste månaderna har JS Security presenterat flera kontrakterade återförsäljare, ett vidareutvecklat produktutbud samt utökat sin personalstyrka, vilket är flera steg i rätt riktning mot en kommersialisering. Utifrån kommande aktiviteter under kommande kvartal, samt nuvarande bolagsvärdering, ser vi fortsatt JS Security som ett spännande blockkedjebolag med en attraktiv *risk-reward*. Tills år 2024 estimerar vi att omsättningen i ett Base scenario har stigit till ca 16 MSEK, vilket utifrån tillämpad målmultipel och diskonteringsränta ligger till grund för ett nuvärde om 13 kr per aktie.

#### ▪ Flera aktiviteter i pipelinen

Under Q2-21 presenterade JS Security sin *roadmap* för de milstolpar Bolaget ser framför sig på vägen mot ett självförsörjande nationellt datalagringssystem. AlphaNet blir den första versionen i Bolagets produktionsnätverk, avseende det nya underliggande nätverket, vilken inledningsvis kommer att testas av befintliga kunder och partners. Resultaten från perioden kommer ge JS Security detaljerad information och riktlinjer för vidareutveckling framåt. När testperioden är klar och godkänd, vilken enligt Bolagets plan väntas vara genomförd under Q4-21, kommer JS Security lansera slutprodukten under namnet "MainNet". Produkten kommer innehålla en uppsättning av nya funktioner, en privat/offentlig blockkedja för organisationer samt automatisering, skalbarhet och säkerhet.

#### ▪ Nya arbetssätt har lett till ökade cyberrelaterade brott

Eftersom den rådande pandemin har resulterat i mer arbete hemifrån samt utgjort en katalysator för att samhället kommer att fortsätta digitaliseras, innebär det att obehöriga har hittat nya vägar för att komma åt känslig data. JS Security är väl positionerade på marknaden för att kapitalisera på detta och möta behovet av en decentraliserad lösning, där blockkedjan agerar en av huvudkomponenterna för att förebygga obehörig åtkomst av lagrad data. Om vi blickar framåt mot resterande delar av 2021 så räknar vi med att bolaget har ökat sin kundbas till omkring 20 kunder vid utgången av 2021 för att sedan växa till nära 400 kunder vid utgången av 2024.

#### ▪ Förvärv kan bli möjligt på sikt

Om JS Security kan uppvisa bra momentum under kommande nio månader, och att bolagsvärdet då rimligen stiger, ser vi att förutsättningarna finns för strategiska förvärv. Att dessutom styrelsen består av personer med tidigare erfarenheter av just detta, ökar sannolikheten för kompletterande förvärvsdriven tillväxt.

**AKTIEKURS** 7,9 kr

VÄRDERINGSINTERVALL, NUVÄRDE 2024 ÅRS PROGNOIS

**BEAR** 6,0 kr      **BASE** 13,0 kr      **BULL** 17,0 kr

*Diskonterad värdering (nuvärde) på 2024 års prognostiserade försäljning. Eventuell förändring i värdering antas ske stegvis, givet att gjorda antaganden infaller.*

JS SECURITY TECHNOLOGIES GROUP AB				
Senast betalt (2021-08-25) (SEK)	7,9			
Antal Aktier (st.)	6 333 334			
Market Cap (MSEK)	48,8			
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-4,0			
Enterprise Value (MSEK)	44,8			
V.52 prisintervall (SEK)	n.a.			
Lista	Spotlight Stock Market			
UTVECKLING				
1 månad	+46,7 %			
3 månader	-14,4 %			
1 år	n.a.			
YTD	n.a.			
HUVUDÄGARE (KÄLLA: IM, MAJ 2021)				
New Equity	17,4 %			
Pierre Grönborg	12,3 %			
Erik Wählin	9,9 %			
Christopher Ramstedt	8,0 %			
Gavald Holdings AB	6,1 %			
VD OCH ORDFÖRANDE				
Verkställande Direktör	Pontus Wilgodt (tf)			
Styrelseordförande	Christian Kronegård			
FINANSIELL KALENDER				
Delårsrapport #3 2021	2021-11-15			
PROGNOS (BASE), MSEK				
Nettoomsättning	2021E	2022E	2023E	2024E
	0,3	3,3	9,1	15,7
<b>Bruttoresultat<sup>2</sup></b>	<b>1,6</b>	<b>4,5</b>	<b>10,6</b>	<b>18,0</b>
Bruttomarginal (adj.) <sup>3</sup>	63%	75%	84%	89%
Rörelsekostnader	-4,0	-5,3	-8,0	-12,2
<b>EBITDA<sup>2</sup></b>	<b>-2,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>4,0</b>	<b>7,5</b>
EBITDA-marginal (adj.) <sup>3</sup>	neg.	neg.	11%	22%
P/S	N/M	17,4	6,3	3,6
EV/S	N/M	15,2	5,5	3,2
EV/EBITDA	neg.	neg.	12,4	6,6

<sup>2</sup>Inkl. aktiverat arbete.    <sup>3</sup>Exkl. aktiverat arbete.

# 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 **JS Security Technologies Group 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 2014-2021). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.