

JOSAB WATER SOLUTIONS AB (PUBL)

FORTSATT DRABBADE AV PANDEMIN



Kraven kring ekologiska och hållbara produkter inom vattenrening ökar runt om i världen, vilket gynnar Josab. Bolagets senaste kvartalsrapport var rent försäljningsmässigt i linje med våra förväntningar, där Josabs intäkter fortsatt är på blygsamma nivåer. Samtidigt ser vi positivt på att kostnaderna hålls i schack och att det finns ett antal värdedrivare framgent. Josabs möjligheter inom både Kina och Indien kvarstår, parallellt med intressanta möjligheter på både den ungerska och afrikanska marknaden. Pandemin ligger dock fortsatt som en våt filt över verksamheten, vilket leder till förseningar. Utifrån rådande läge väljer vi att behålla vårt värderingsintervall där vi ser ett motiverat värde per aktie mellan 0,7 – 3,3 kr, med 2,2 kr i ett Base scenario.

▪ Blygsam försäljning...

Under Q2-21 uppgick nettoomsättningen till 802 tSEK (316), vilket i termer av absoluta tal är en blygsam ökning. I Q2-rapporten framgår det att intäkterna är hänförliga till vattenreningsprojektet Mono, samt materialförsäljning i Ungern. Ordern inom Waste Water på 1,4 MSEK, där slutkunden är MONO Ipolyfabric Kft., har blivit delfakturerad under Q2 och resterande del ska faktureras efter leverans under Q3. I Nigeria pågår produktionen av en testenheter för dricksvattenrening där leverans och slutbetalning sker under Q3.

▪ ... men god kostnadskontroll

Sett till de totala rörelsekostnaderna uppgick dessa till 3 854 tSEK (2 761) under Q2-21, motsvarande en ökning om 40 %. De totala rörelsekostnaderna ligger under våra estimat, och sett till årets sex första månader har Josab lyckats minska sina rörelsekostnader jämfört med H1-20. Följaktligen ser vi positivt på att Bolaget har fortsatt att utvecklas med en god kostnadskontroll.

▪ Finns ett flertal triggers

Vi ser värdedrivare under 2021 i form av ökad försäljning inom primärt marknaderna Ungern, Kina och Indien, samt breddningen inom området för luftrening. Josab bearbetar även den afrikanska marknaden, där testenheter i Nigeria kan ses som ett bevis på att steg tas i rätt riktning. Möjligheterna är intressanta, men på grund av bl.a. administrativa utmaningar väljer vi att från vår sida se den afrikanska marknaden mer som en möjlig extra krydda på sikt. Parallellt med de försäljningsmässiga aktiviteterna har Josab fortsatt att titta på möjligheten att förvärva Clear Industry Ltd, i Kina, där mer information kan komma inom kort.

▪ Lämnar värderingsintervallet oförändrat

I samband med Q2-rapporten har vi gjort vissa mindre justeringar i våra estimat för åren 2021-2023, där vi dock fortsatt räknar med en god utveckling inom Josabs adresserbara marknader efter att pandemin lättar. Vi väljer därför att behålla vårt senaste värderingsintervall för Josab som sträcker sig mellan 0,7 kr – 3,3 kr.

AKTIEKURS | 0,78 kr

VÄRDERINGSINTERVALL, NUVÄRDE 2023 ÅRS PROGNO

BEAR
0,7 kr

BASE
2,2 kr

BULL
3,3 kr

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

JOSAB WATER SOLUTIONS AB (PUBL)					
Stängningskurs (2021-09-09)	0,78				
Antal Aktier (st.)	84 322 629				
Market Cap (MSEK)	65,8				
Nettokassa(-)/skuld(+)	0,1				
Enterprise Value (EV)	65,9				
V.52 prisintervall (SEK)	0,76 – 2,19				
UTVECKLING					
1 månad	-7,3 %				
3 månader	-8,8 %				
1 år	-59,2 %				
YTD	-42,9 %				
HUVUDÄGARE (2021-06-30), KÄLLA: HOLDINGS					
Avanza Pension	10,2 %				
Vimab Holding AB	9,2 %				
Nordnet Pensionsförsäkring	3,5 %				
Andrej Setina & närstående	2,2 %				
Iraj Arastoupour	1,3 %				
VD OCH ORDFÖRANDE					
Verkställande Direktör	Henry Koskela				
Styrelseordförande	Peter Fredell				
FINANSIELL KALENDER					
Delårsrapport Q3 2021	2021-11-26				
PROGNOS (BASE), MSEK					
	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Totala intäkter	4,1	2,9	10,4	29,0	39,7
Omsättningstillväxt	-9%	-28%	252%	179%	37%
Rörelsekostnader, inkl. bruttokostnader	-27,5	-16,0	-19,8	-22,0	-29,5
EBITDA	-23,4	-13,0	-9,4	7,0	10,2
EBITDA-marginal	neg.	neg.	neg.	24%	26%
P/S	16,1	22,3	6,3	2,3	1,7
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.	9,4	6,4

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