

JS SECURITY (JSSEC)

FÖRVÄRV ÖPPNAR UPP FÖR EN SNABBARE EXPANSION



Genom att kombinera en organisk expansion via samarbeten och partnerskap, samt strategiska förvärv, ska JS Security Technologies Group AB ("JS Security" eller "Bolaget") växa och nå en position som det självklara valet för säker datalagring. Under år 2021 har JS Security tagit stora kliv i sitt utvecklingsarbete, vilket har resulterat i att Bolaget vid inledningen på år 2022 lanserat B2B-produkten Security-as-a-Service, samt dess P2P-nätverk. Givet Bolagets senaste förvärv, estimerad kundtillväxt, och applicerade prisnivåer, estimeras försäljnings-tillväxten ta fart från år 2022, för att tills år 2023 uppgå till ca 17,5 MSEK. Baserat på en målmultipel om P/S 4,3x på 2023 års försäljning, och en diskonteringsränta om 12 %, erhålls i ett Base scenario ett fundamentalt nuvärde per aktie om 9,5 kr.

Lyckad produktlansering

Baserat på Bolagets senaste nyheter samt Q4-rapporten, antas intresset för plattformen varit stort sedan lansering. JS Security har sedan lanseringen, erbjudit en kostnadsfri 60 dagars-testperiod av produkten för feedback och kundbearbetning, där Bolaget erhållit intresseanmälningar avseende förlängning av testperioden från över 10 aktörer. Totalt har JS Security ett 30-tal testkunder samt ett mindre antal betalande kunder som använder Bolagets system i skarp miljö, med ambitionen att flertalet testanvändare skall övergå till att bli betalande kunder efter testperiodens slut.

Strategiskt förvärv accelererar expansionen

Under Q4-21 fullföljde JS Security förvärvet av Stonebeach AB, ett väletablerat företag inom informationssäkerhet och dokumenthantering. Stonebeach nettoomsättning under 2021 uppgick till 6,8 MSEK (4), motsvarande en tillväxt om 70 %, med en EBITDA-marginal om ca 24 %. Med tanke på att JS Security inte har någon försäljning i dagsläget så kommer ett förvärv av Stonebeach resultera i en signifikant intäktsökning, samt så förväntas det tänkta förvärvet bidra med ett positivt kassaflöde redan under slutet på nästkommande år. Vidare innebär förvärvet upparbetade kanaler mot flera namnkunniga slutkunder som exempelvis Scania, Ica, Swedbank och Enea.

Höjda prognoser

Med hänsyn till förvärvet av Stonebeach väljer vi att revidera upp våra estimat för prognosperioden, där vi utifrån ett antagande om ökad användartillväxt, accelererad expansion som ett resultat av förvärvet och en växande efterfrågan från marknaden, estimeras nettoomsättningen stiga till ca 17,5 MSEK år 2023, i ett Base scenario. Med bakgrund av ökade geopolitiska spänningar, och det minst sagt kyliga klimatet för börsnoterade utvecklings- och tillväxtbolag som ännu inte är lönsamma, har vi dock valt att revidera värderings-intervallet i samtliga scenarion.

AKTIEKURS 5,9 kr

VÄRDERINGSINTERVALL, NUVÄRDE 2023 ÅRS PROGNOIS

BEAR 4,1 kr	BASE 9,5 kr	BULL 12,9 kr
-----------------------	-----------------------	------------------------

Diskonterad värdering (nuvärde) på 2023 års prognostiserade försäljning. Eventuell förändring i värdering antas ske stegvis, givet att gjorda antaganden infaller.

JS SECURITY TECHNOLOGIES GROUP AB	
Senast betalt (2022-03-02) (SEK)	5,9
Antal Aktier (st.)	6 333 334
Market Cap (MSEK)	37,4
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-0,1
Enterprise Value (MSEK)	37,3
V.52 prisintervall (SEK)	n.a.
Lista	Spotlight Stock Market

UTVECKLING	
1 månad	-7,8 %
3 månader	-12,5 %
1 år	n.a.
YTD	-17,9 %

HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS)	
New Equity	15,9 %
Pierre Grönborg	12,3 %
Erik Wählin	9,9 %
Christopher Ramstedt	8,0 %
Gavald Holdings AB	5,8 %

VD OCH ORDFÖRANDE	
Verkställande Direktör	Pontus Wilgodt (tf)
Styrelseordförande	Christian Kronegård

FINANSIELL KALENDER	
Delårsrapport #4 2021	2022-02-25

PROGNOS (BASE), MSEK	2021	2022E	2023E	2024E
Nettoomsättning	0,0	7,6	17,5	26,2
Bruttoresultat²	4,2	9,8	18,5	27,3
Bruttomarginal (adj.) ³	n.a	76%	83%	89%
Rörelsekostnader	-8,0	-9,4	-15,1	-21,2
EBITDA²	-3,8	2,2	6,5	9,0
EBITDA-marginal (adj.) ³	n.a	neg.	14%	19%
P/S	n.a	4,9	2,1	1,4
EV/S	n.a	4,9	2,1	1,4
EV/EBITDA	neg.	17,0	5,8	4,2

²Inkl. aktiverat arbete. ³Exkl. 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 2014-2022). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.