

JS SECURITY (JSSEC)

FÖRSÄLJNINGEN BÖRJAR VISA EFFEKT



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 Q1-22 har JS Security upplevt ett ökat intresse för Bolagets produkter, vilket har resulterat i tre kommersiella avtal, samt ett ökat antal testkunder som använder JS Securitys system i skarp miljö. Givet Bolagets senaste förvärv, estimerad kundtillväxt, och applicerade prisnivåer, estimeras försäljningstillväxten ta fart från H2-22, för att tills år 2023 uppgå till ca 17,5 MSEK. Baserat på en målmultipel om P/S 2,3x på 2023 års försäljning, och en diskonteringsränta om 12 %, erhålls i ett Base scenario ett fundamentalt nuvärde per aktie om 4,9 kr.

Första kvartalet bjöd på stigande försäljning

Under Q1-22 uppgick JS Securitys nettoomsättning till ca 1,1 MSEK (0,0), vilket främst är hänförligt till att Bolaget har tillträtt förvärvet av Stonebeach under kvartalet. Stonebeach har under perioden utvecklats väl med hög debiteringsgrad, bland annat lanserade kunden Scania en ny molntjänst under Q1-22, där Stonebeach ansvarar för underhåll, support och vidareutveckling. Vidare erhöll JS Security, genom dotterbolaget, en order om ca 150 tSEK från en stor aktör på bolånemarknaden, avseende support och underhåll av system kopplat till informations- samt dokumenthantering, vilket bäddar för fortsatt tillväxt under kommande kvartal.

Låg kassa medför ökad risk

Vid utgången av Q1-22 uppgick Bolagets kassa till ca 26 tSEK, vilket kan jämföras med ca 62 tSEK vid utgången av december (Q4-21). Under det första kvartalet år 2022 uppgick därmed Bolagets kapitalförbrukning, s.k. *burn rate*, till -12 tSEK/månad, vilket i sig är en låg kapitalförbrukning och förväntas bero på att Bolaget upptagit ett innovationskopplat lån om 1 MSEK, vilket har föranlett den låga nettoförändringen i likvida medel.

Justerat värderingsintervall

Med tanke på att Bolagets värdering baseras på bl.a. framtida kassaflöden, risk och tillväxt, bör JS Security värderas lägre till följd av att Bolagets finansiella risk är högre, allt annat lika, då JS Security i dagsläget har begränsat kapital, i ett utmanande klimat för extern kapitalanskaffning. På kort sikt räknar vi med att kassaflöden från Stonebeach kommer att kunna finansiera koncernen, dock förväntar vi oss att JS Security kommer att behöva externt kapital från aktiemarknaden för att finansiera Bolagets expensionsplaner, vilket kan komma att ske till mindre fördelaktiga villkor för nuvarande aktieägare till följd av rådande marknadsklimat. Detta, i kombination med den rådande riskpremien i marknaden, motiverar ett uppdaterat värderingsintervall i samtliga av våra scenarion Base, Bull och Bear.

AKTIEKURS 3,2 kr

VÄRDERINGSINTERVALL, NUVÄRDE 2023 ÅRS PROGNOIS

BEAR 2,1 kr	BASE 4,9 kr	BULL 7,4 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 (2022-05-25) (SEK)	3,2
Antal Aktier (st.)	6 890 436
Market Cap (MSEK)	22,0
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	1,4
Enterprise Value (MSEK)	23,4
V.52 prisintervall (SEK)	n.a.
Lista	Spotlight Stock Market

UTVECKLING	
1 månad	-30,3 %
3 månader	-47,0 %
1 år	n.a.
YTD	-55,8 %

HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS)	
New Equity	14,6 %
Pierre Grönborg	11,3 %
Erik Wählin	9,1 %
Christopher Ramstedt	7,3 %
Pontus Wilgodt	4,9 %

VD OCH ORDFÖRANDE	
Verkställande Direktör	Pontus Wilgodt (tf)
Styrelseordförande	Niclas Folkesson

FINANSIELL KALENDER	
Delårsrapport #2 2022	2022-08-25

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	-14,1	-21,1	-27,5
EBITDA²	-3,8	-2,5	0,5	2,6
EBITDA-marginal (adj.) ³	n.a	neg.	3%	10%
P/S	n.a	2,9	1,3	0,8
EV/S	n.a	3,1	1,3	0,9
EV/EBITDA	neg.	neg.	51,9	8,9

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.