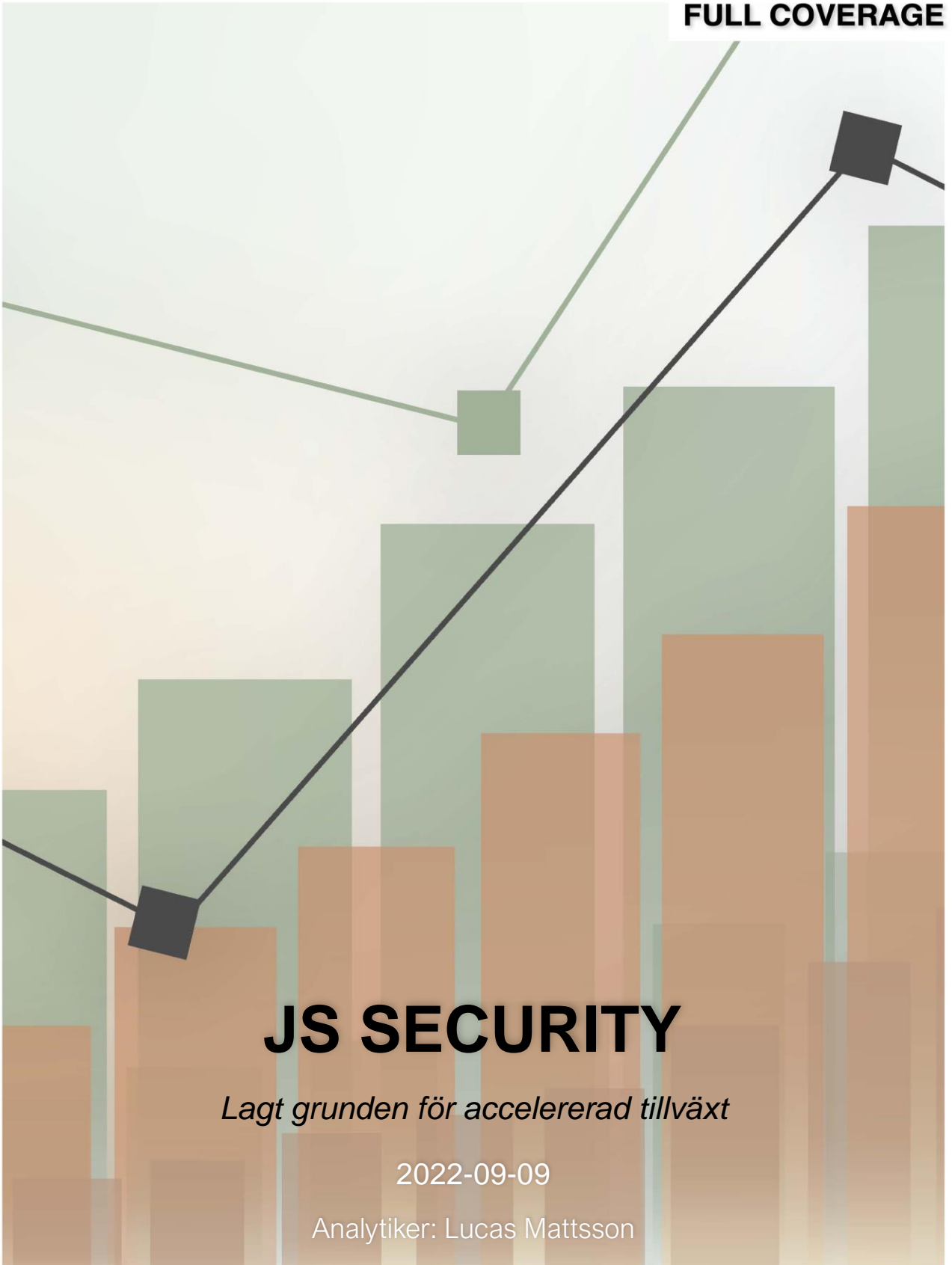


AKTIEANALYS

FULL COVERAGE



JS SECURITY

Lagt grunden för accelererad tillväxt

2022-09-09

Analytiker: Lucas Mattsson

Analyst Group grundades 2014, en tid då informationen att tillgå gällande små- och medelstora bolag ansågs vara bristfällig. Därför valde Analyst Groups grundare att starta upp en analystjänst med visionen att belysa och sprida korrekt information för att ge bättre stöd i investeringsbeslut.

Idag är Analyst Group ett snabbväxande analyshus med huvudsäte i Stockholm och med filial i Lund. Vi arbetar utifrån värdeorden engagemang, passion och förtroende, med ambitionen att skriva korrekta och objektiva analyser. Därför erbjuder vi två typer av analys. Vi erbjuder dels bolag som vi anser intressanta, att på uppdrag, utföra analyser mot ersättning. Samtidigt tillhandahåller vi oberoende analyser på bolag som vi anser har särskilt intressant investeringsidé.

Vår vision är att vara den bästa informationslänken mellan de många investerarna och företagen.

Som länk mellan investerare och företag ger vi stöd i investeringsbeslut,
kapitalallokering och kommunikationsvägar.

Vi tror på att hjälpa företag och investerare att bättre förstå varandra

Med Q2-rapporten presenterad ser vi tydliga tecken på att JS Security Technologies Group AB ("JS Security" eller "Bolaget") lägger pusselbitarna på plats för att öka försäljningen, dels genom ett partneravtal med Gartner Group, med syfte att utöka försäljningskanalerna, dels genom en påfylld kassa via genomförd företrädesemission, vilket möjliggör exekvering på expansionsplaner. Givet Bolagets senaste förvärv, estimerad kundtillväxt, applicerade prisnivåer, samt ny *Go-to-market*-strategi, estimeras försäljningstillväxten ta fart från år 2023, för att då uppgå till ca 10,3 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 potentiellt nuvärde per aktie om 1,6 kr (4,9).

▪ Andra kvartalet bjöd på stigande försäljning

Under Q2-22 uppgick JS Securitys nettoomsättning till ca 1,1 MSEK (0,2), vilket främst är hänförligt till det helägda dotterbolaget Stonebeach, vilka har utvecklats positivt under kvartalet genom flertalet dialoger både med existerande och nya kunder. Vi ser även tydliga synergieffekter mellan bolagen, då koncernen i dagsläget arbetar med att ta fram en gemensam säljstruktur vilken ämnar hjälpa JS Security med att skriva skarpa avtal för de två kommersiella tjänsterna som Bolaget levererar, Apex Storage och Anolyx. Analyst Group ser positivt på detta då Stonebeachs kundbas kan användas även för att nå ut med JS Securitys tjänster genom korsförsäljning.

▪ Ingår partneravtal för att accelerera försäljning

JS Security har under Q2-22 ingått ett partneravtal med Gartner Group med syftet att accelerera marknadsstrategier inom försäljning. Samarbetet innebär att JS Security kommer få en indirekt försäljningskanal till företag som har behov av Bolagets produkter genom att Gartner kopplar samman dessa, vilka är Gartners kunder, med JS Security. Detta ser Analyst Group som en god strategi för att initiera sina produkter på marknaden och för att börja skriva skarpa avtal med kunder som ska generera kassaflöden framgent.

▪ Vi justerar våra prognoser

Trots att JS Security levererade en procentuellt sett hög tillväxt under Q2-22, var nettoomsättningen något lägre än våra estimat, vilket anses vara till följd av en större trögrörlighet på marknaden än estimerat, varför vi har valt att justera våra prognoser för åren 2022-2024. Samtidigt ser Analyst Group en tydlig trend i att säker datalagring blir allt mer viktigt för företag, något som JS Security nu har lagt grunden för att kapitalisera på. Detta innebär att JS Securitys kundbas estimeras växa stabilt framgent, och på så sätt bidra med återkommande kassaflöden. Givet en lägre prognostiserad nettoomsättning, samt att antalet aktier har ökat i samband med genomförd företrädesemission, presenterar vi därför ett uppdaterat värderingsintervall i samband med denna analysuppdatering.

AKTIEKURS | 1,1 kr

VÄRDERINGSINTERVALL, NUVÄRDE 2023 ÅRS PROGNOSEN

BEAR 0,9 kr	BASE 1,6 kr	BULL 2,5 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 (2022-09-08) (SEK)	1,1
Antal Aktier (st.)	12 934 412
Market Cap (MSEK)	13,8
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-3,4 ¹
Enterprise Value (MSEK)	10,4
V.52 prisintervall (SEK)	n.a.
Lista	Spotlight Stock Market

UTVECKLING

1 månad	-5,8 %
3 månader	-18,8 %
1 år	n.a.
YTD	-85,2 %

HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS)

New Equity	14,6 %
Pierre Grönberg	12,3 %
Erik Wählin	9,9 %
Christopher Ramstedt	8,0 %
Mårten Bergsten	4,8 %

VD OCH ORDFÖRANDE

Verkställande Direktör	Pierre Grönberg
Styrelseordförande	Niclas Folkesson

FINANSIELL KALENDER

Delårsrapport #3 2022	2022-11-17
-----------------------	------------

PROGNOS (BASE), MSEK	2021	2022E	2023E	2024E
Nettoomsättning	0,0	5,0	10,3	15,4
Bruttoresultat²	4,2	8,9	13,8	17,7
Bruttomarginal (adj.) ³	n.a	98%	95%	89%
Rörelsekostnader	-8,0	-11,4	-14,5	-18,6
EBITDA²	-3,8	-2,5	-0,1	0,8
EBITDA-marginal (adj.) ³	n.a	neg.	-1%	5%
P/S	n.a	2,8	1,3	0,9
EV/S	n.a	2,1	1,0	0,7
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.	12,5

¹ Inklusive tillkommande likvid från företrädesemission, efter emissionskostnader

²Inkl. aktiverat arbete. ³Exkl. aktiverat arbete.

KOMMENTAR Q2-22

TYDLIGA SYNERGI- EFFEKTER

Marknaden visar intresse för produkterna

Under Q2-22 uppgick nettoomsättningen till 1,1 MSEK (0,2) vilket motsvarar en tillväxt om 450 % mot jämförbart kvartal föregående år, dock från låga nivåer. Omsättningen är främst hänförlig till försäljning inom det helägda dotterbolaget StoneBeach, vilka har visat en positiv utveckling under kvartalet där dialoger både med existerande och nya kunder har förts. Efter periodens utgång har JS Security och StoneBeach intensifierat integrationen mellan bolagen med syftet att ta fram en gemensam produkt som kan säljas till StoneBeachs befintliga kunder. Koncernen arbetar även med att ta fram en gemensam säljstruktur för att nå ut med JS Securitys två kommersiella tjänster, Security-as-a-service (Apex Storage) och Infrastructure-as-a-service (Anolyx). Detta är enligt Analyst Group två exempel på synergieffekter mellan bolagen vilket estimeras accelerera Bolagets tillväxt och expansion. JS Security har under andra kvartalet 2022 erhållit en mindre order av Bolagets tjänst Apex som initialt är värd cirka 25 tSEK fördelat över en 12-månadersperiod med start i augusti. Även om det initiala ordervärdet är lågt, ser Analyst Group positivt på att det finns intresse för Bolagets tjänster, vilket anses vara ett kvitto på att JS Security har ett konkurrenskraftigt erbjudande. Det gäller dock att Bolaget får fler och större orders framgent för att kapitalisera på de produkter och tjänster som erbjuds.

Samarbete med Gartner Group för att effektivisera försäljningsprocessen

JS Security har inlett ett samarbete med konsultbolaget Gartner Group med syftet att effektivisera försäljningsprocessen och ta Bolagets produkter till marknaden genom en s.k. *Go-to-market*-strategi. Samarbetet förväntas innebära att JS Security får tillgång till en indirekt försäljningskanal till företag som har behov av Bolagets produkter. Vidare kommer Gartner även erbjuda JS Security att samlas in kunskap om marknaden samt erbjuda direktkontakt med analytiker som har god erfarenhet inom produktutveckling, marknadsföring och försäljning. Analyst Group ser positivt på samarbetet då det är av stor vikt att JS Security nu börjar skriva avtal med kunder för att öka omsättningen.

Företrädesemission har bidragit till en bättre kassaposition

Under Q2-22 genomförde JS Security en företrädesemission som tecknades till 85 %, vilken tillför Bolaget ca 7,6 MSEK före emissionskostnader under det tredje kvartalet. Tillskottet till kassan är väsentligt då den vid utgången av det andra kvartalet uppgick till 272 tSEK, styrelsen beräknar att emissionslikviden kommer att räcka i minst tolv månader där företrädesemissionen har stärkt ekonomin i grunden och möjliggjort att betala av lån och leverantörsskulder samt effektivisera Bolagets ekonomihantering. Analyst Group ser positivt på att kassan har fyllts på för att betala av lån samt täcka kostnader i samband med kommersialisering.

Sammantaget ser vi det som avgörande att JS Security nu börjar få ut Bolagets produkter och tjänster till marknaden och erhålla orders. Givet att Bolaget har fått in en stor nettolikvid via företrädesemissionen samt det nya samarbetet med konsultbolaget Gartner Group ser vi att pusselbitarna nu finns på plats för att tillväxten ska ta fart kommande kvartal.

INVESTERINGSIDÉ

**59%
HAR UTSATTS
FÖR EN
CYBER-
ATTACK**

Stort behov av säkra datalagringsystem

I en undersökning av ProofPoint under år 2020, där 150 IT-chefer i Sverige deltog, angav 59 % att de utsatts för minst en cyberattack under de senaste tolv månaderna. I undersökningen framgick det även att 33 % av företagen rapporterade upprepade angrepp. Enligt en rapport från IBM ligger den genomsnittliga kostnaden för att åtgärda en dataläcka på 34 miljoner kronor, vilket är en ökning med 1,5 % jämfört med 2019. Antalet attacker blir därmed både fler såväl som mer kostsamma. Den globala kostnaden för dataläckor och cyberkriminalitet uppskattas resultera i kostnader motsvarande 6 biljoner dollar år 2021 (!) och enligt statistiken för molnlagring kommer detta att öka med 18 % per år under de närmaste åren. Olagliga intrång, läckor samt förstörelse av lagrad data är ett växande problem för företag, institutioner och myndigheter, som därtill kostar mycket pengar. Efterfrågan på ett säkert lagringssystem bedöms därför vara högt, något som gynnar en aktör som JS Security.

**+15-ÅRS
ERFARENHET**

Starka synergieffekter och kortare *time-to-market*

Under Q1-22 tillträdde 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 %. JS Security har en tydlig vision att varje individ ska äga sin information till 100 %, något Analyst Group menar att förvärvet av StoneBeach bidrar till, då bolaget har över 15 års erfarenhet av att hjälpa företag genom att erbjuda konkurrenskraftiga lösningar inom dokument- och ärendehantering. Förutom att förvärvet stärker koncernen med ytterligare spetskompetens inom säker datalagring, bidrar det även till att stärka JS Securitys produktportfölj. Analyst Group anser att det återfinns tydliga synergieffekter såsom stärkt *in-house* kompetens, korsförsäljning, samt utökade försäljningskanaler, likväl som det öppnar möjligheten för Bolaget att snabbare nå ut med produkterna på marknaden i en större skala.

Värde drivare på kort- och medellång sikt

Efter en period av tester avseende JS Securitys plattform och nätverk, utfört av det amerikanska cybersäkerhetsföretaget HackerOne, så har Bolaget lanserat plattformen Security-as-a-Service, samt dess decentraliserade P2P-nätverk (lagringsnätverk). Plattformen möjliggör för användaren att på ett integritetsskyddat sätt lagra filer av olika format och storlekar, på ett decentraliserat lagringsnätverk. Bolagets lagringsstruktur baseras i och med detta, inte på en *single point of failure*-struktur, där all data lagras på ett och samma ställe, utan istället fördelat på flertalet oberoende platser. Totalt har JS Security ett 30-tal testkunder samt ett mindre antal betalande kunder som använder Bolagets system i skarp miljö, med ambitionen att vinna nya abonnemangskunder, samt stärka Bolagets varumärke och etablera en grund som möjliggör successivt stigande återkommande intäkter (ARR). Under den senaste perioden har JS Security, tillsammans med dotterbolaget Stonebeach, erhållit tre kommersiella kundavtal med ambitionen att utöka engagemanget under året, vilket Analyst Group ser som en värde drivare framgent.

Sammanfattning av prognos och värdering

**10,3 MSEK
OMSÄTTNING
2023E**

I ett Base scenario estimeras försäljning växa stabilt från år 2022 för att under år 2023 uppgå till ca 10,3 MSEK. Något som kommer vara avgörande för den estimerade försäljningstillväxten är hur pass snabbt JS Security kan vinna över nya abonnemangskunder till plattformen. 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 1,6 kr.

Det kommer finnas utmaningar på vägen

JS Security är en relativt ny aktör och måste dels bevisa det mervärde som Bolagets produkt kan skapa för kunderna jämfört med befintliga lösningar, dels att en tillräckligt attraktiv prismodell kan erbjudas. Även om Bolaget är framgångsrika i det arbetet ska det påpekas att det, trots detta, kan finnas en inneboende trögrörlighet bland kunderna att ändå ”orka” byta till en ny lösning. En annan utmaning är att JS Security kommer att behöva skala upp sin organisation vad gäller antalet medarbetare, där det är viktigt att Bolaget lyckas etablera en attraktiv företagskultur, såväl som att bibehålla nyckelkompetensen.

FINANSIELL PROGNOSES

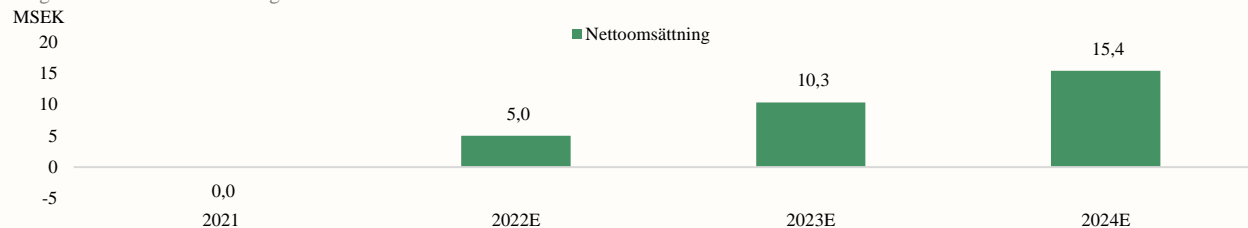
Omsättningsprognos åren 2022-2024

JS Security erbjuder sin produkt inom B2B och riktar sig mot alla typer av företag och myndigheter som sitter på känslig data, där dock det initiala fokuset är mot verksamheter inom fastighet, juridik, sjukvård, revision och finans. Plattformen erbjuds som en SaaS-modell, där kunder betalar månadsvis för användande av Bolagets datalagringslösning. Utöver månatligt återkommande intäkter erhåller även JS Security en engångsintäkt i samband med uppstartsarbetet, baserad på bl.a. vilken grad av säkerhet och omfattning kunden behöver. Vi estimerar att Bolaget lyckas skriva flertalet skarpa avtal under H2-22 givet de intressanta dialoger som idag förs med både nya och existerande kunder, samt de indirekta försäljningskanalerna som samarbetet med Gartner Group innebär. Gartners arbetsmodell går ut på att deras analytiker har direktkontakt med potentiella kunder och hjälper dessa att utvärdera leverantörer av bl.a. säker datalagring, för att välja den mest lämpade lösningen. Med hänsyn till de tester avseende JS Securitys plattform och nätverk utfört av det amerikanska cybersäkerhetsföretaget HackerOne, vilka visade goda resultat, anser Analyst Group att JS Security har en konkurrenskraftig plattform för säker datalagring, vilket vi estimerar kommer mynna ut i skarpa avtal med hjälp av Gartner Groups försäljningskanaler. Med detta i åtanke estimeras en gradvis ökning av antalet kunder, och detta inkluderar även ett antagande om en *churn* om ca 12 % på årsbasis. Utifrån estimerad kundtillväxt, och applicerade prisnivåer, prognostiseras försäljningstillväxten ta fart från H2-22 och framförallt under år 2023 och växa med i genomsnitt 76 % årligen, för att tills år 2024 uppgå till ca 15,4 MSEK.

+385
ANSLUTNA
KUNDER TILL
SECURITY-AS-A-
SERVICE
2024E

JS Security förväntas kunna skala upp antalet anslutna kunder under kommande år.

Prognostiserad nettoomsättning



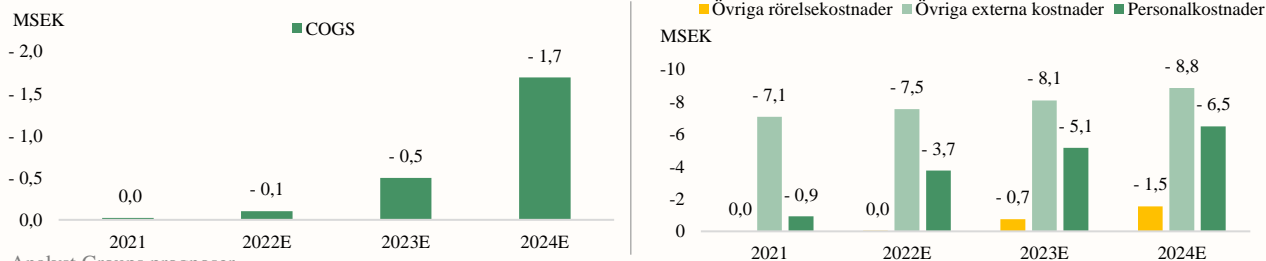
Analyst Groups prognoser

Brutto- och rörelsekostnader åren 2022-2024

Själva plattformen ger inte upphov till några direkt kostnader för JS Security men för att kunna erbjuda tjänsten till kunder måste Bolaget betala serverkostnader för den faktiska lagringen. Givet det låga antal betalande kunder som estimeras under år 2022, kommer Bolaget ha låga serverkostnader, men i takt med att antalet anslutna kunder stiger så förväntas bruttokostnaderna att öka. Däremot kommer serverkostnaden per kund att minska, vilket i sig bidrar till en stark bruttomarginal, vilken under år 2024 estimeras stabiliseras kring ~90 %. Utöver serverkostnader räknar vi med att personal kommer utgöra en större andel av Bolagets fasta kostnaderna, där vi antar en kombination av både heltidsanställda och konsulter. Vi ser detta som en nödvändighet för att JS Security initialt ska kunna skala upp sin försäljning, varpå Bolaget därefter troligen kommer att behöva fortsätta att kontinuerligt rekrytera kompetenser inom främst utveckling samt försäljning. I takt med att antal användare av plattformen växer kan det även tänkas att det kommer behövas utökade *Back Office*-funktioner (kundservice m.m.) och andra administrativa funktioner. Detta, tillsammans med övriga externa kostnader hänförliga till exempelvis digital marknadsföring, förväntas utgöra större delen av Bolagets totala rörelsekostnader. Eftersom omsättning prognostiseras stiga snabbare än kostnaderna, estimerar vi att JS Security tills år 2024 uppnår ett positivt EBITDA-resultat i ett Base scenario.

SERVER-
KOSTNADER
OGH
PERSONAL

Personal förväntas utgöra en större andel av Bolagets totala kostnadsbas.



Analyst Groups prognoser

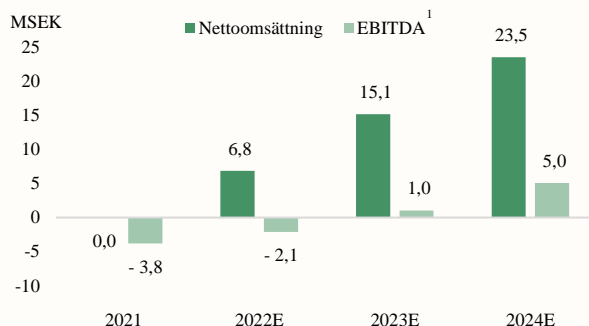
VÄRDERING

Följande är en sammanställning av Analyst Groups estimat för JS Security.

Finansiell prognos, Base scenario

Base scenario, MSEK	2021	2022E	2023E	2024E
Totala intäkter ¹	4,2	9,0	14,3	19,4
COGS	0,0	-0,1	-0,5	-1,7
Bruttoresultat	4,2	8,9	13,8	17,7
Bruttomarginal (adj.) ²	n.a	97,9%	95,2%	89,0%
Övriga externa kostnader	-7,1	-7,5	-8,1	-8,8
Personalkostnader	-0,9	-3,7	-5,1	-6,5
Övriga rörelsekostnader	0,0	0,0	-0,7	-1,5
EBITDA	-3,8	-2,5	-0,1	0,8
EBITDA-marginal (adj.) ²	n.a	neg.	-1,4%	5,4%

Analyst Groups prognoser ¹Inkl. aktiverat arbete ²Exkl. aktiverat arbete



Värdering: Base scenario

Under kommande kvartal för år 2022 räknar vi med att JS Securitys huvudfokus kommer vara att stärka organisationen för att skapa rätt förutsättningar för en lönsam tillväxtresa, samt arbeta för att realisera synergieffekter med Stonebeach. År 2024 förväntas vara det första helåret där Bolaget visar lönsamhet. Värderingen av JS Security utgår från försäljningen, där en P/S-multipel appliceras. Generellt kan det sägas att P/S-multiplar för Techbolag i tidig fas är höga, till följd av en initialt låg eller obefintlig omsättning. I takt med en ökad försäljning tenderar dock multiplar att normaliseras i linje med att bolaget når en större marknadsandel och högre mognadsgrad. För JS Security appliceras en målmultipel om P/S 2,3x på 2023 års försäljning om 10,3 MSEK. Om JS Security är framgångsrika i sin expansion kommande åren, borde det resultera i en försäljnings- och resultatmässig effekt tills åren 2023/2024, vilket då skulle ses som ett bevis på att Bolaget dels har ett attraktivt kunderbjudande, dels förmågan att nå ut brett i marknaden. Beroende på applicerad diskonteringsränta, vilket reflekterar den tidsrisk som finns av händelser som ligger flera år bort och som ännu ej inträffat, erhålls olika värderingsnivåer. Vi tillämpar en diskonteringsränta om 12 %, vilket utifrån ett bolagsvärde år 2023 omkring 21 MSEK resulterar i ett nuvärde per aktie om 1,6 kr idag i ett Base scenario.

1,6 KR
PER AKTIE I
ETT BASE
SCENARIO

Bull scenario

Följande är ett urval av potentiella värde drivare i ett Bull scenario:

- JS Security är framgångsrika i att bygga upp en större organisation inom de närmaste tolv månaderna, samt att nyckelkompetenser kan bibehållas.
- Marknadsföringskampanjer ger resultat och Bolaget får ett starkare varumärke, vilket även bidrar till att öka kundtillväxten ytterligare. Det kan även tänkas att ramavtal ingås med statliga organ, vilket skulle ses som en stark validering av plattformen.
- Ökad försäljning och med bra momentum borde även dörrar öppnas för strategiska förvärv, där t.ex. aktien kan utgöra ett bra betalmedel.

Givet en diskonteringsränta om 12 % och en målmultipel om P/S 2,5x på 2023 års försäljning om 15,1 MSEK i ett Bull scenario, ger det ett nuvärde per aktie om 2,5 kr. Det ska noteras att prognoserna sträcker över flera år, vilket innebär att flera händelser fortfarande ska inträffa.³

Bear scenario

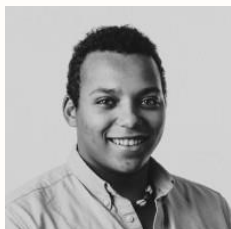
Följande är ett urval av potentiella faktorer i ett Bear scenario:

- Svårigheter att rekrytera rätt kompetenser, samt att behålla redan rekryterad nyckelpersonal, kan göra att JS Securitys tillväxtresa försenas.
- Kunder med befintliga lösningar måste inse värdet av att byta till en decentraliserad lösning, vilket, som dessutom ny aktör på marknaden, kan komma att innebära en utmaning för JS Security. Faktorer som tillit, mervärde och prisskillnader kan bli avgörande faktorer.
- Svårigheter med detta kan göra att expansionen drar ut på tiden, och därmed gör att ytterligare extern kapitalanskaffning blir nödvändigt.

I ett Bear scenario motiveras en lägre värdering av aktien och givet gjorda prognoser och tillämpad målmultipel om P/S 2,0x samt en diskonteringsränta om 12 % motiveras ett nuvärde per aktie om 0,9 kr i ett Bear scenario.³

³Se Appendix sida 10 för gjorda prognos i Bull- respektive Bear scenario.

INTERVJU MED VD, PIERRE GRÖNBERG



Ni publicerade nyligen er rapport för det andra kvartalet 2022, kan du berätta lite om de viktigaste händelserna under perioden?

Under perioden allokerades stora mängder resurser till att stärka koncernen finansiellt och således stänga företrädesemissionen. Vi har vidare under kvartalet fokuserat på att stärka koncernen strategiskt inför nästa tillväxtfas. Här valde vi bl.a. att plocka in nya kompetenser till styrelsen på grupp-nivå. I kombination med uppdateringen av styrelsen, tillsatte vi även en av bolagets grundare, Pierre Grönberg, som permanent VD för koncernen. Detta för att strategiskt utveckla bolaget samt öka koncernens sammantagna försäljning. Tillsammans med StoneBeach, har vi även utvärderat intressanta kunddialoger med såväl befintliga kunder till koncernen, som nya.

Ni har inlett ett samarbete med konsultbolaget Gartner Group med syftet att effektivisera försäljningsprocesserna, kan du berätta lite mer om vad samarbetet innebär och hur det ska hjälpa JS Securitys produkter samt tjänster att komma till marknaden?

Målsättningen med samarbetet är att Gartner skall bistå oss med paketeringen och positioneringen av koncernens produkter - både internt och externt. Vi tror att detta är ett bra sätt att effektivisera försäljningsprocessen och ta koncernens produkter ut till marknaden. Vidare kommer samarbetet erbjuda direktkontakt med stora aktörer och en indirekt försäljningskanal till företag som har behov av JS Securitys produkter. Gartner hjälper oss också i arbetet med att samla in den kunskap vi behöver om vår marknad för att säkerställa att vi tänker rätt i vårt framtida utvecklingsarbete. Avslutningsvis kan samarbetet med Gartner även möjliggöra direktkontakt med Analytiker som har jobbat inom produktutveckling, marknadsföring och försäljning på företag som AWS, Google Dell, IBM, NetApp och många fler. JS Security kommer ha full tillgång till analytiker hos Gartner som kommer vara dedikerade åt oss.

En företrädesemission har nyligen genomförts, hur kommer nettolikviden att användas för att ta bolaget framåt?

Nettolikviden kommer att användas för att ta koncernen in i dess nästa spännande fas. Såväl marknadsföring och försäljning, som fortsatt produktutveckling kommer att prioriteras.

Avslutningsvis, vad ser du som extra intressant för investerare att hålla koll på kring JS Security under resterande del av 2022?

Bolaget har nu rätt förutsättningar som krävs för att få komma till en ökad försäljning och en större exponering än tidigare. En strategiskt platta av kompetens och andra faktorer har upprättats för att möjliggöra ett högre tempo när det kommer till värdeskapande för våra aktieägare

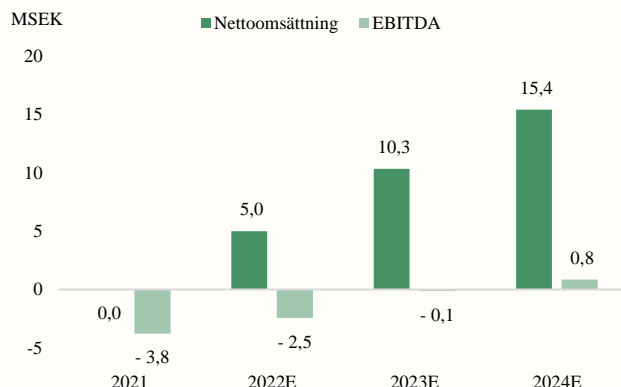
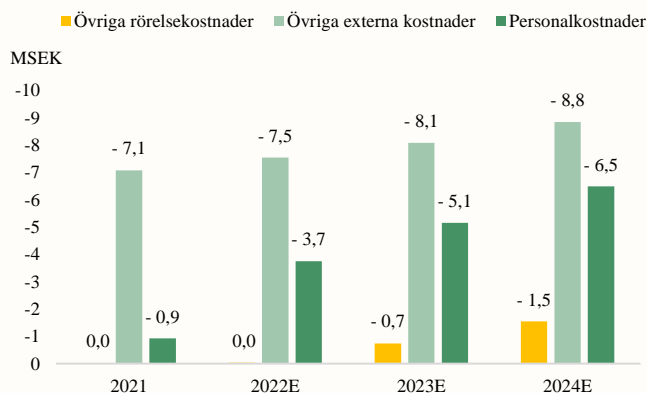
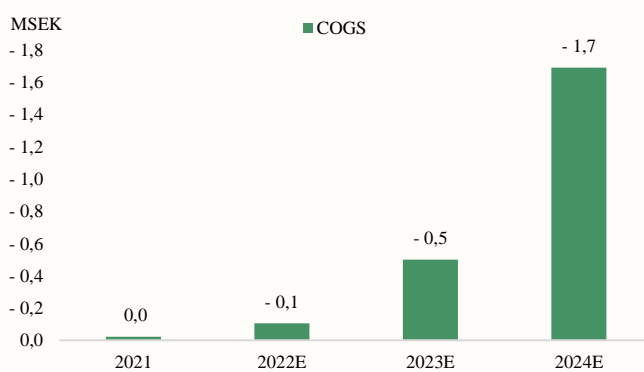
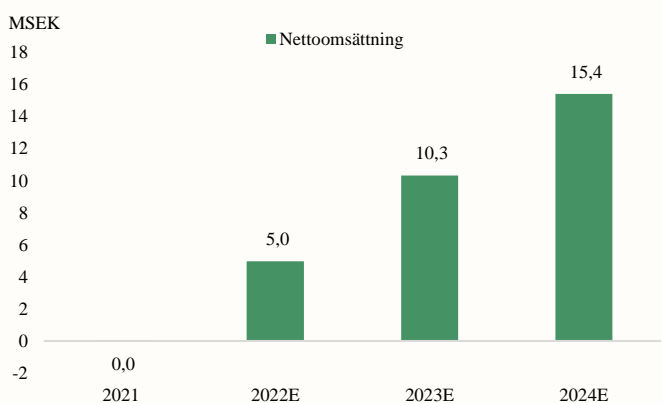
Pierre Grönberg, VD, JS Security

2022-09-09

APPENDIX

Base scenario (MSEK)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Nettoomsättning	0,0	0,0	5,0	10,3	15,4
Aktiverat arbete för egen räkning	1,5	4,2	4,0	4,0	4,0
Övriga rörelseintäkter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Totala intäkter	1,5	4,2	9,0	14,3	19,4
COGS	0,0	0,0	-0,1	-0,5	-1,7
Bruttoresultat	1,5	4,2	8,9	13,8	17,7
Bruttomarginal (adj.)	n.a	n.a	98%	95%	89,0%
Övriga externa kostnader	-2,1	-7,1	-7,5	-8,1	-8,8
Personalkostnader	0,0	-0,9	-3,7	-5,1	-6,5
Övriga rörelsekostnader	0,0	0,0	0,0	-0,7	-1,5
EBITDA	-0,7	-3,8	-2,5	-0,1	0,8
EBITDA-marginal	n.a	n.a	neg.	-1%	5%
Avskrivningar	0,0	-0,6	-1,2	-1,2	-1,2
EBIT	-0,7	-4,4	-3,7	-1,4	-0,4
EBIT-marginal	n.a	n.a	neg.	neg.	-2%
Finansnetto	0,0	0,0	-0,4	-0,4	-0,5
EBT	-0,7	-4,4	-4,1	-1,8	-0,8
Skatt	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nettoresultat	-0,7	-4,4	-4,1	-1,8	-0,8
Nettomarginal	n.a	n.a	neg.	neg.	-5%

Nyckeltal	2020	2021	2022E	2023E	2024E
P/S	n.a	n.a	2,8	1,3	0,9
EV/S	n.a	n.a	2,1	1,0	0,7
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.	neg.	12,5
EV/EBIT	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.
P/E	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.



APPENDIX

Bull scenario (MSEK)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Nettoomsättning	0,0	0,0	6,8	15,1	23,5
Aktiverat arbete för egen räkning	1,5	4,2	4,0	4,0	4,0
Övriga rörelseintäkter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Totala intäkter	1,5	4,2	10,8	19,1	27,5
COGS	0,0	0,0	-0,3	-2,2	-3,8
Bruttoresultat	1,5	4,2	10,5	17,0	23,6
Bruttomarginal (adj.)	n.a	n.a	95%	86%	84%
Övriga externa kostnader	-2,1	-7,1	-8,4	-9,6	-10,5
Personalkostnader	0,0	-0,9	-4,2	-6,1	-7,8
Övriga rörelsekostnader	0,0	0,0	0,0	-0,2	-0,3
EBITDA	-0,7	-3,8	-2,1	1,0	5,0
EBITDA-marginal (adj.)	n.a	n.a	neg.	7%	21%
Avskrivningar	0,0	-0,6	-1,7	-1,8	-1,9
EBIT	-0,7	-4,4	-3,8	-0,8	3,2
EBIT-marginal	n.a	n.a	neg.	neg.	neg.
Finansnetto	0,0	0,0	-0,4	-0,5	-0,5
EBT	-0,7	-4,4	-4,2	-1,2	2,7
Skatt	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nettoresultat	-0,7	-4,4	-4,2	-1,2	2,7
Nettomarginal	n.a	n.a	neg.	neg.	neg.

Nyckeltal	2020	2021	2022E	2023E	2024E
P/S	n.a	n.a	2,0	0,9	0,6
EV/S	n.a	n.a	1,5	0,7	0,4
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.	10,2	2,1
EV/EBIT	neg.	neg.	neg.	neg.	3,3
P/E	neg.	neg.	neg.	neg.	5,2

Bear scenario (MSEK)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Nettoomsättning	0,0	0,0	3,9	6,8	9,6
Aktiverat arbete för egen räkning	1,5	4,2	4,0	3,0	3,0
Övriga rörelseintäkter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Totala intäkter	1,5	4,2	7,9	9,8	12,6
COGS	0,0	0,0	-0,1	-1,6	-2,3
Bruttoresultat	1,5	4,2	7,9	8,2	10,3
Bruttomarginal (adj.)	n.a	n.a	98%	76%	76%
Övriga externa kostnader	-2,1	-7,1	-7,3	-7,5	-7,8
Personalkostnader	0,0	-0,9	-3,5	-4,6	-5,3
Övriga rörelsekostnader	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1
EBITDA	-0,7	-3,8	-2,9	-4,1	-2,9
EBITDA-marginal	n.a	n.a	neg.	neg.	neg.
Avskrivningar	0,0	-0,6	-1,0	-0,8	-0,8
EBIT	-0,7	-4,4	-3,9	-4,9	-3,7
EBIT-marginal	n.a	n.a	neg.	neg.	neg.
Finansnetto	0,0	0,0	-0,3	-0,3	-0,3
EBT	-0,7	-4,4	-4,2	-5,1	-4,0
Skatt	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nettoresultat	-0,7	-4,4	-4,2	-5,1	-4,0
Nettomarginal	n.a	n.a	neg.	neg.	neg.

Nyckeltal	2020	2021	2022E	2023E	2024E
P/S	n.a	n.a	3,5	2,0	1,4
EV/S	n.a	n.a	2,7	1,5	1,1
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.
EV/EBIT	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.
P/E	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.

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.

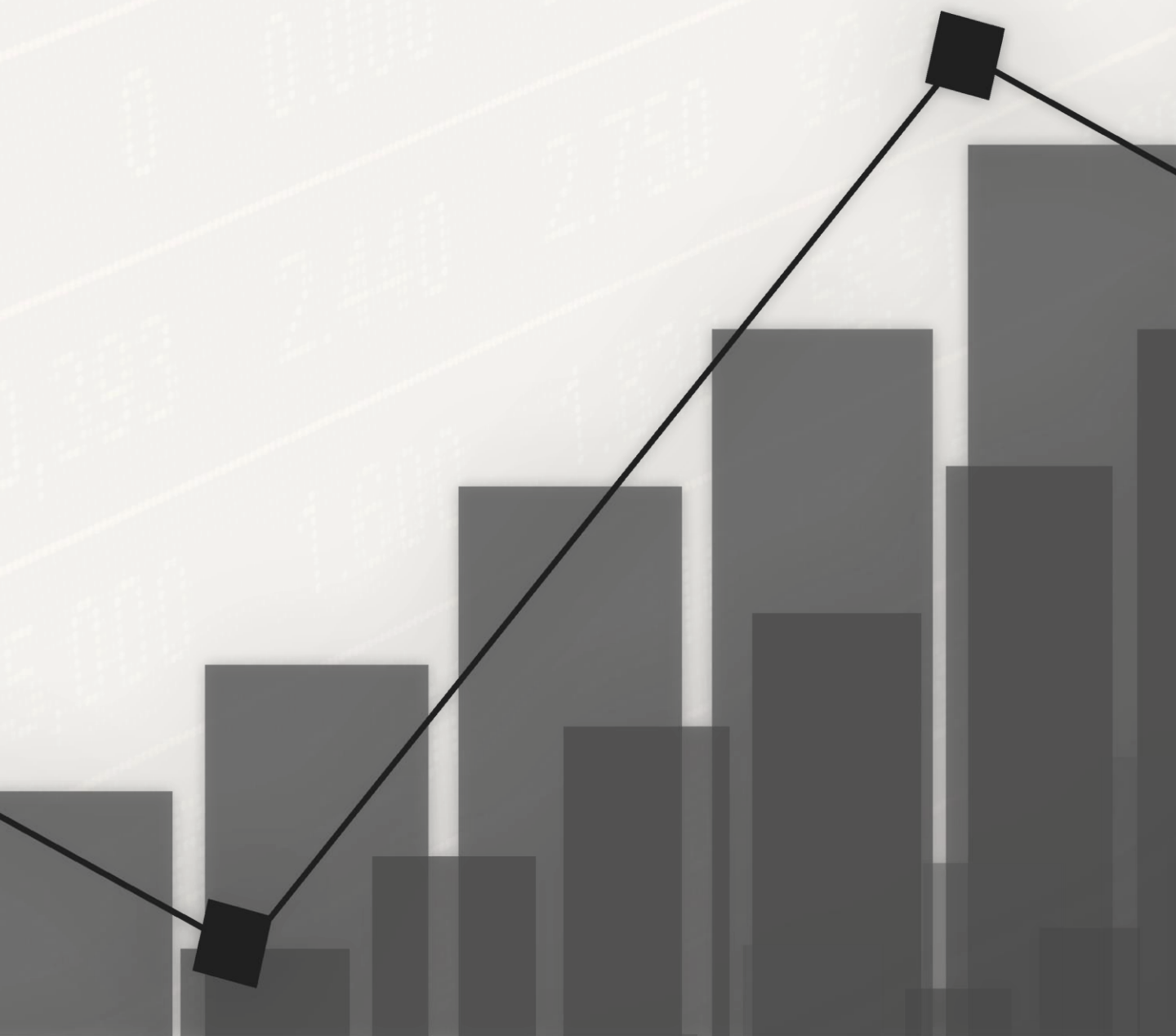
Analytiker äger inte aktier i bolaget.

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.



Analyst Group



AG EQUITY RESEARCH AB

Org.nr: 556999-0939 | Mail: info@analystgroup.se
Riddargatan 12B, 114 35, Stockholm