

JOSAB WATER SOLUTIONS AB (PUBL)

FLERA JÄRN I ELDEN



Affärsverksamheten i Josabs JV-bolag i Kina håller på att startas upp där strategiska frågor just nu avhandlas mellan parterna. Parallellt med detta har Josab i Ungern ingått flera intressanta pågående projekt, bl.a. i Hyderódog och Szentes, vilka skulle kunna resultera i ytterligare affärsuppdrag i Ungern under kommande kvartal. I slutet av juli signerade dessutom Josab ett Term Sheet avseende förvärv av det Hong Kong-baserade bolaget Clear Industry. Med många järn i elden kan det konstateras att det finns en hel del intressanta händelser att hålla utkik efter i närtid. Utifrån rådande läge ser vi ett motiverat värde per aktie mellan 1,4 – 7,0 kr, med 3,6 kr (3,8) i ett Base scenario.

▪ Tredje kvartalet snart avklarat

Omsättningen under Q2-20 var som väntat låg och uppgick till 0,3 MSEK (0,6), där intäkterna precis som föregående kvartal i år främst var hänförliga till materialförsäljningen i Ungern. Sett till Josabs kostnadsbas uppgick koncernens totala rörelsekostnader till -2,8 MSEK (-5,0), en minskning med 44 % vilket främst berott på lägre konsult- och personalkostnader. I delårsrapporten skriver Josab bl.a. att "[...] Organisationen kommer under den närmaste tiden att inriktas mer mot försäljning vilket även kan komma att innebära förändringar i organisation". Vi befinner oss nu i slutet av Q3-20, varpå det återstår ca tre månader av året som kan komma att bli intressanta för Josab.

▪ Hyderódog i Ungern fortsatt intressant

I Ungern pågår förberedelserna för installationen av ny reningsteknologi i Hyderódog, och under augusti har Josab fått tillträde till anläggningen för utbyte av tekniken, vilket från det datumet beräknades vara klart inom några veckor. Anläggningen kommer med motpartens godkännande användas för marknadsföring gentemot andra anläggningar som har motsvarande eller snarlika problem, d.v.s. stort användande av kemikalier, vilket därmed skulle kunna resultera i fler uppdrag inom detta område och således öka omsättningen för Josab.

▪ Szentes-ordern kan leda till merförsäljning

En ytterligare tänkbar värdedrivare som kan växa fram i närtid är från den Aqualite-ordern som erhållits från en reningsanläggning i Szentes. Josab skriver att de har identifierat ett 60-tal vattenreningsanläggningar i Ungern, de flesta byggda med EU-bidrag likt den i Szentes. Målsättningen är att konkurrera med nuvarande zeolitmaterial i form av Turbidex, och ta en stor del av detta segment för materialförsäljning med Josabs Aqualite, där Josab bedömer att den totala mängden adresserbart material i dessa anläggningar uppgår till ca 5 000 ton. Om en prissättning per ton Aqualite om 2 000 EUR skulle antas, så skulle det motsvara ca 100 MSEK i potentiell omsättning för Josab.

AKTIEKURS | 1,83 kr

VÄRDERINGSINTERVALL, NUVÄRDE 2023 ÅRS PROGNO

BEAR 1,4 kr	BASE 3,6 kr	BULL 7,0 kr
-----------------------	-----------------------	-----------------------

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

JOSAB WATER SOLUTIONS AB (PUBL)					
Stängningskurs (2020-09-17)	1,83				
Antal Aktier	83 172 629				
Market Cap (MSEK)	152,2				
Nettokassa(-)/skuld(+)	-9,9				
Enterprise Value (EV)	142,3				
V.52 prisintervall (SEK)	1,45 – 6,30				
UTVECKLING					
1 månad	-17,3 %				
3 månader	-23,5 %				
1 år	-60,1 %				
YTD	-48,9 %				
HUVUDÄGARE (2020-06-30), KÄLLA: HOLDINGS					
Avanza Pension	10,3 %				
Vimab Holding AB	8,0 %				
Nordnet Pensionsförsäkring	4,6 %				
KLA Karlerö Liljeblad Advokatbyrå HB	2,0 %				
Iraj Arastoupour	1,8 %				
VD OCH ORDFÖRANDE					
Verkställande Direktör	Henry Koskela (t.f.)				
Styrelseordförande	Klaus Kalb				
FINANSIELL KALENDER					
Delårsrapport Q3 2020	2020-11-27				
PROGNOS (BASE), MSEK					
	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Totala intäkter	4,5	4,1	2,3	16,6	35,2
Omsättningstillväxt	305%	-9%	-43%	618%	112%
Rörelsekostnader, inkl. bruttokostnader	-21,1	-27,5	-13,9	-21,0	-25,3
EBITDA	-16,6	-23,4	-11,6	-4,4	9,9
EBITDA-marginal	neg.	neg.	neg.	neg.	28%
P/S	33,7	37,2	65,7	9,1	4,3
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.	neg.	14,4

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 2014-2020). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.