

JOSAB WATER SOLUTIONS AB (PUBL)

MÖJLIGHETERNA KVARSTÅR



Som för de flesta så har 2020 varit ett utmanande år, och så även för Josab. Likväl anser vi fortsatt att Bolagets möjligheter kvarstår inom både Kina och Indien, samtidigt som det fortfarande finns intressanta möjligheter på både den ungerska och afrikanska marknaden. Sedan årsskiftet har aktien fallit med ca 20 %, något vi anser är omotiverat med tanke på att Josab fortfarande har flera parallella spår som fortlöper, vilka enskilt eller tillsammans har potential att utgöra bra värdedrivare i aktien. Pandemin är dock fortsatt ett orosmoln vars främsta risk är att förseningar kan uppstå i de just nu pågående processerna för Josab. Likväl, utifrån rådande läge ser vi ett motiverat värde per aktie mellan 0,8 – 5,0 kr, med 3,3 kr i ett Base scenario.

▪ Försäljning och kostnader i linje med estimat

Inför Q4-rapporten hade vi estimerat en nettoomsättning om 1,7 MSEK, vilket kan jämföras med det faktiska utfallet om 1,7 MSEK (0,5), motsvarande en tillväxt om ca 270 %. Försäljningen var därmed i linje med våra förväntningar. Likaså presterade Josab ett rörelseresultat i linje med vår prognos, där vi hade utgått från -2,8 MSEK, att jämföra med det rapporterade rörelse-resultatet om -2,9 MSEK. Jämfört med 2019 förbättrade Bolaget sitt resultat väsentligt, även på justerad basis för engångsnedskrivningen om 6,2 MSEK under 2019.

▪ Afrika kan överraska positivt under 2021

Utöver Josabs aktiviteter inom bl.a. Indien, Kina och Ungern, kan den afrikanska marknaden komma att överraska positivt under år 2021. Senaste tiden har marknaden blivit ett alltmer intressant för Josab, med ett flertal agenter som har börjar komma allt närmare affärer i flera av länderna, där t.ex. en order om 36 tEUR med leverans till Nigeria erhöles under början av mars 2021. I dagsläget lägger vi ingen större vikt vid den afrikanska marknaden i våra finansiella modeller, samtidigt som vi ser potentialen att bli positivt överraskade under året då Josab har möjligheten att kunna öka sin närvaro inom kontinentens olika regioner.

▪ Affären med Clear Industry är ännu aktuell

Som känt så utvärderar även Josab att förvärva det kinesiska bolaget Clear Industry Ltd. Processen fortgår och till följd av affärens storlek krävs tidsmässiga resurser, där Josab i Q4-rapporten skriver att en uppdatering ska komma inom kort.

▪ Behåller värderingsintervall för Base scenario

I samband med Q4-rapporten har vi enbart gjort mindre justeringar i våra estimat för åren 2021-2023, där vi fortsatt räknar med en god utveckling inom Josabs adresserbara marknader. Vi väljer därför att behålla vårt tidigare Base scenario, men gör mindre ändringar i vårt Bull- och Bear scenario.

AKTIEKURS | 1,02 kr

VÄRDERINGSINTERVALL, NUVÄRDE 2023 ÅRS PROGNOSE

BEAR
0,8 kr

BASE
3,3 kr

BULL
5,0 kr

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

JOSAB WATER SOLUTIONS AB (PUBL)					
Stängningskurs (2021-03-09)	1,02				
Antal Aktier	84 322 629				
Market Cap (MSEK)	86,0				
Nettokassa(-)/skuld(+)	-5,9				
Enterprise Value (EV)	80,1				
V.52 prisintervall (SEK)	0,92 – 3,54				
UTVECKLING					
1 månad	-1,7 %				
3 månader	-26,0 %				
1 år	-61,4 %				
YTD	-23,9 %				
HUVUDÄGARE (2020-12-31), KÄLLA: HOLDINGS					
Avanza Pension	10,3 %				
Vimab Holding AB	9,2 %				
Nordnet Pensionsförsäkring	3,7 %				
Andrej Setina	2,2 %				
Iraj Arastoupour	1,3 %				
VD OCH ORDFÖRANDE					
Verkställande Direktör	Henry Koskela (t.f.)				
Styrelseordförande	Klaus Kalb				
FINANSIELL KALENDER					
Delårsrapport Q1 2021	2021-05-20				
PROGNOS (BASE), MSEK					
	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Totala intäkter	4,1	2,9	15,9	33,3	50,5
Omsättningstillväxt	-9%	-28%	438%	110%	52%
Rörelsekostnader, inkl. bruttokostnader	-27,5	-16,0	-20,2	-24,3	-32,4
EBITDA	-23,4	-13,0	-4,4	9,0	18,1
EBITDA-marginal	neg.	neg.	neg.	27%	36%
P/S	21,0	29,2	5,4	2,6	1,7
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.	8,9	4,4

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.