

MAVEN WIRELESS (MAVEN)

MARKNADSLEDARE PÅ SNABBVÄXANDE MARKNAD



Genom en egenutvecklad och patenterad mjukvara är Maven Wireless ("Maven" eller "Bolaget") idag ensamma på marknaden om att erbjuda ett heltäckande DAS-system med inomhus- och tunneltäckning för alla operatörer samtidigt. På kundlistan återfinns bl.a. Telenor och den österrikiska motsvarigheten till Trafikverket, ÖBB (genom samarbetspartners). Med en offertstock om cirka 240 MSEK och ytterligare möjliga upphandlingar om cirka 450 MSEK står Maven nu redo att skala upp verksamheten. Analyst Group estimerar en omsättning om 290 MSEK år 2023, vilket givet en tillämpad målmultiplikation om 4x EV/sales och en diskonteringsränta om 10 % ger ett nuvärde om 17,4 SEK per aktie i ett Base scenario.

Marknadsledande produkt

Maven Wireless lösningar har erhållit högst betyg avseende tekniken i samtliga upphandlingar Bolaget deltagit. Detta till följd av att produkten är helt digital medan konkurrenternas produkter fortfarande till viss del baseras på analog teknik. Mot bakgrund av detta tillhandahåller Mavens produkter fyra gånger högre bandbredd och täcker 40 % större yta än konkurrenterna, vilket lägger grunden för fler vunna upphandlingar.

Strukturella trender ökar DAS-behovet

Dataanvändning förväntas öka kraftigt under de kommande åren, från 51 Exabyte per månad i slutet av 2020 till 226 Exabyte per månad 2026, motsvarande en tillväxtnivå om cirka 4,5x. Samtidigt får radiovägarna allt svårare att penetrera nybyggda fastigheter till följd av miljövänliga materialval, däribland fönster med låg emissivitet vilka stänger ute radiovägarna. Behovet av modern DAS-teknik kommer således sannolikt fortsätta att öka, och Maven befinner sig på frontlinjen.

Outnyttjad marknadspotential

Maven är idag verksam på cirka 56 % av världsmarknaden, men Bolaget har ännu inte etablerat sig i Nord- och Sydamerika, vilka står för resterande 44 % av DAS-marknaden. De ramavtal Bolaget har på plats i Europa, inkluderat Telenor och ÖBB, bör nu kunna agera referensavtal för framtida upphandlingar på samtliga marknader. Mot bakgrund av detta anser Analyst Group att Maven har goda förutsättningar att snabbt etablera sig i Nord- och Sydamerika.

Stark pipeline på 12-36 månader

Maven Wireless har idag en utestående offertstock om cirka 240 MSEK och ytterligare möjliga upphandlingar om cirka 450 MSEK, vilka samtliga kommer att avgöras under år 2021. Historiskt har Bolaget erhållit ordrar på cirka 25 % av offertstocken, motsvarande ett försäljningsvärde om cirka 60 MSEK. Detta, kombinerat med nuvarande orderstock och ytterligare möjliga upphandlingar gör att Maven är i en god position att flerdubbla omsättningen under åren 2021-2025.

TECKNINGSKURS | 13,0 kr

VÄRDERINGSINTERVALL, NUVÄRDE 2023 ÅRS PROGNOSEN

BEAR 11,9 kr	BASE 17,4 kr	BULL 22,8 kr
------------------------	------------------------	------------------------

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

MAVEN WIRELESS AB						
Teckningskurs maj 2021 (SEK)	13,0					
Antal Aktier (st.)	50 209 902 ¹					
Market Cap (MSEK)	652,7 ¹					
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-34,3 ¹					
Enterprise Value (MSEK)	618,4 ¹					
V.52 prisintervall (SEK)	n.a.					
Lista	Nasdaq First North Growth Market					
UTVECKLING						
1 månad	n.a.					
3 månader	n.a.					
1 år	n.a.					
YTD	n.a.					
HUVUDÄGARE (KÄLLA: PROSPEKT 2021)						
Gunnar Malmström	17,3 %					
Håkan Samuelssons dödsbo	16,0%					
Göran Grosskopf	10,3 %					
Fredrik Ekström	10,3 %					
Almi Invest Greentech AB	8,2 %					
VD OCH ORDFÖRANDE						
Verkställande Direktör	Fredrik Ekström					
Styrelseordförande	Anders Björkman					
FINANSIELL KALENDER						
Delårsrapport #2 2021	2021-07-27					
Prognos (Base), MSEK	2020	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Nettoomsättning	62,4	112,0	194,6	290,4	403,4	540,0
Bruttoresultat	15,5	46,7	86,6	130,4	181,7	243,2
Bruttomarginal	24,9%	41,8%	44,5%	44,9%	45,0%	45,0%
Rörelsekostnader	-32,1	-52,6	-79,7	-99,5	-122,7	-144,3
EBITDA	-16,6	-5,8	6,9	30,9	58,9	98,9
EBITDA-marginal	neg.	neg.	3,6%	10,6%	14,6%	18,3%
P/S	13,2	5,8	3,4	2,2	1,6	1,2
EV/S	12,5	5,5	3,2	2,1	1,5	1,1
EV/EBITDA	neg.	neg.	89,3	20,0	10,5	6,3

¹Inkl. utgående kassa per 2021-03-31 samt givet fulltecknat erbjudande i samband med noteringsemmissionen under maj 2021, exkl. eventuell övertilldelningsoption.

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 **Maven Wireless 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.