

# JOSAB WATER SOLUTIONS AB (PUBL)

## ÖKAD EFTERFRÅGAN PÅ HÅLLBARA LÖSNINGAR



Kraven kring ekologiska och hållbara produkter inom miljöområden, inte minst inom vattenrening, ökar runt om i världen. Effekterna från Covid-19 kommer dessutom troligen att snabba på regleringar och satsningar inom flera miljöområden, vilket kan gynna en aktör som Josab. Bolagets möjligheter inom både Kina och Indien kvarstår, samtidigt som det fortfarande finns intressanta möjligheter på både den ungerska och afrikanska marknaden. Likväl är den rådande pandemin fortsatt en oroande faktor, varför vi antar en något försiktigare ansats i våra prognoser, vilket även påverkar värderingsintervall. Utifrån rådande läge ser vi ett motiverat värde per aktie mellan 0,7 – 3,3 kr, med 2,3 kr i ett Base scenario.

### Visar hög kostnadskontroll

För Q1-21 hade vi estimerat en omsättning omkring 0,5 till 1 MSEK, vilket kan jämföras med det faktiska utfallet om 0,3 MSEK (0,4). Försäljningen var därmed i underkant av våra estimat, samtidigt som det i termer av absoluta tal inte rör sig om några större belopp. Däremot, sett till rörelsens kostnader, blev vi positivt överraskade. Under Q1-21 uppgick Josabs totala rörelsekostnader till -2,7 MSEK (-4,4), motsvarande en minskning om 39 %. Om vi dessutom jämför med föregående kvartal (Q4-20), där rörelsekostnaderna uppgick till -5,2 MSEK, motsvarar det en minskning om 48 %. Med tanke på det läget som Josab befinner sig i idag, med låg försäljning, är det av stor vikt att bolaget kan utvecklas med en god kostnadskontroll, vilket det med dagens rapport står klart att Josab lyckats med under årets första kvartal.

### Flera kommande triggers

Likt vi tidigare har kommunicerat, vilket även är i linje med vad som framgår i Q1-rapporten, ser vi att värde drivare och triggers under 2021 finns i form av ökad försäljning inom primärt marknaderna Ungern, Kina och Indien. Josab bearbetar även den afrikanska marknaden, där möjligheterna är intressanta, men på grund av bl.a. administrativa utmaningar väljer vi att från våra sida se detta mer som en möjlig extra krydda på sikt. Parallellt med de försäljningsmässiga aktiviteterna tittar Josab fortsatt vidare på möjligheten att förvärva Clear Industry Ltd, i Kina, verksamma främst inom området för *kitchen waste* (matavfall). Efter en genomförd legal och finansiell DD-process har en utvärdering skett och Josab är idag i slutskedet av hela denna process. Affären är stor för Josab med många parametrar att hantera, och inom kort ska en uppdatering komma gällande detta projekt.

### Justerat värderingsintervall

I samband med Q1-rapporten har vi gjort vissa nedjusteringar i våra estimat för åren 2021-2023, där vi dock fortsatt räknar med en god utveckling inom Josabs adresserbara marknader. Med hänsyn till förändrade prognoser får detta även en effekt på värderingen, där vårt aktuella värderingsintervall framgår i denna analys.

**AKTIEKURS** 0,85 kr

VÄRDERINGSINTERVALL, NUVÄRDE 2023 ÅRS PROGNOSE

**BEAR**  
0,7 kr

**BASE**  
2,3 kr

**BULL**  
3,3 kr

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

JOSAB WATER SOLUTIONS AB (PUBL)					
Stängningskurs (2021-05-31)	0,85				
Antal Aktier	84 322 629				
Market Cap (MSEK)	71,7				
Nettokassa(-)/skuld(+)	-5,8				
Enterprise Value (EV)	65,9				
V.52 prisintervall (SEK)	0,81 – 3,13				
UTVECKLING					
1 månad	-19,2 %				
3 månader	-16,7 %				
1 år	-72,5 %				
YTD	-35,9 %				
HUVUDÄGARE (2021-03-31), KÄLLA: HOLDINGS					
Avanza Pension	9,7 %				
Vimab Holding AB	9,2 %				
Nordnet Pensionsförsäkring	3,8 %				
Andrej Setina & närstående	2,2 %				
Iraj Arastoupour	1,3 %				
VD OCH ORDFÖRANDE					
Verkställande Direktör	Henry Koskela (t.f.)				
Styrelseordförande	Klaus Kalb				
FINANSIELL KALENDER					
Delårsrapport Q2 2021	t.b.a.				
PROGNOS (BASE), MSEK					
	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Totala intäkter	4,1	2,9	11,4	29,5	40,5
Omsättningstillväxt	-9%	-28%	286%	159%	37%
Rörelsekostnader, inkl. bruttokostnader	-27,5	-16,0	-19,9	-22,4	-29,7
<b>EBITDA</b>	<b>-23,4</b>	<b>-13,0</b>	<b>-8,5</b>	<b>7,2</b>	<b>10,8</b>
EBITDA-marginal	neg.	neg.	neg.	24%	27%
P/S	17,5	24,3	6,3	2,4	1,8
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.	9,2	6,1

# 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.