

MAVEN WIRELESS (MAVEN)

FORTSATT VÄXANDE ORDERINGÅNG



Under det andra kvartalet för 2021 erhöll Maven orders från fem nya kunder, samtidigt som avrop och leveranser från befintliga ramavtal med ÖBB i Österrike och Telenor i Norge fortsätter. Med befintliga ramavtal, en ökning i orderingen härligt från både befintliga- såväl som nya kunder samt en stärkt organisation, bedöms omsättningen kunna fortsätta öka under kommande kvartal. Under utgången av Q2-21 erhöll Maven en order om 12,7 MSEK från en partner på Filipinerna, vilket innebär att 6,6 MSEK kommer att intäktas under 2021. Analyst Group estimerar att omsättningen kan stiga till ca 84 MSEK för helåret 2021, därefter räknar vi med att Maven kan fortsätta skala upp sin försäljning, för att tills år 2023 nå intäkter omkring 269 MSEK.

▪ Lägre omsättning YoY – men visar på en återhämtning

Under Q2-21 levererade Maven en nettoomsättning om 13,3 MSEK (29,9), motsvarande en minskning om 55 % YoY och därmed även under våra estimat. Samtidigt är omsättningen under Q2-21 en förbättring om 20 % Q-Q, vilket är ett tydligt besked om ytterligare återhämtning efter pandemin. Den primära förklaringen till minskningen i *top line* är tuffa jämförelsesiffror för Q2-20, då Bolaget gjorde *all time high* innan pandemi-effekterna bredde ut sig. Vi väljer därmed att inte dra några större växlar från den procentuella minskningen jämfört med Q2-20, utan räknar istället med att Maven kan uppvisa en god tillväxt under H2-21.

▪ Väl positionerade för att penetrera den amerikanska marknaden

I samband med listningen på Nasdaq First North kommunicerade Maven att majoriteten av emissionslikviden var öronmärkt för satsningar i Nord- och Sydamerika. Under Q2-21 har Bolaget tagit ett steg i rätt riktning och engagerat amerikanska jurister som förbereder expansionen på den amerikanska marknaden. Mot bakgrund av detta samt att befintliga ramavtal kan agera referensavtal, bedömer Analyst Group att Maven har goda förutsättningar att snabbt etablera sig i Nord- och Sydamerika, regioner som tillsammans utgör cirka 44 % av Bolagets adresserbara marknad inom aktiv DAS-utrustning.

▪ Vi justerar vårt värderingsintervall

Nettoomsättningen under Q2-21 var lägre än väntat, samtidigt som bruttomarginalen om 38 % (12) var ett riktigt styrkebesked. Med hänsyn till Q2-rapporten väljer vi att göra vissa revideringar i våra prognoser, där vi utifrån ett antagande om ökad orderingång, en stärkt säljorganisation och en växande efterfrågan från marknaden, räknar med att nettoomsättningen kan stiga successivt tills år 2023 för att då uppgå till ca 269 MSEK i ett Base scenario. Givet en tillämpad målmultiplum om 4x EV/Sales och en diskonteringsränta om 10 %, ger det ett nuvärde om 16,5 SEK per aktie i ett Base scenario.

AKTIEKURS | 14,5 kr

VÄRDERINGSINTERVALL, NUVÄRDE 2023 ÅRS PROGNOIS

BEAR 11,9 kr	BASE 16,5 kr	BULL 21,4 kr
------------------------	------------------------	------------------------

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

MAVEN WIRELESS AB						
Stängningskurs (2021-08-17)	14,5					
Antal Aktier (st.)	50 657 700					
Market Cap (MSEK)	734,5					
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-35,3					
Enterprise Value (MSEK)	699,2					
V.52 prisintervall (SEK)	n.a.					
Lista	Nasdaq First North Growth Market					
UTVECKLING						
1 månad	+7,0 %					
3 månader	n.a.					
1 år	n.a.					
YTD	n.a.					
HUVUDÄGARE (KÄLLA: PROSPEKT 2021)						
Gunnar Malmström	15,0 %					
Håkan Samuelssons dödsbo	12,0 %					
Fredrik Ekström	9,4 %					
Göran Grosskopf	9,0 %					
Almi Invest Greentech AB	7,21 %					
VD OCH ORDFÖRANDE						
Verkställande Direktör	Fredrik Ekström					
Styrelseordförande	Anders Björkman					
FINANSIELL KALENDER						
Delårsrapport 3 2021	2021-10-27					
Prognos (Base), MSEK	2020	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Nettoomsättning	62,4	83,8	185,2	268,8	370,6	492,3
Bruttoresultat	15,5	34,7	82,3	120,7	166,9	221,7
Bruttomarginal	24,9%	41,4%	44,4%	44,9%	45,0%	45,0%
Rörelsekostnader	-32,1	-48,8	-78,1	-95,8	-117,2	-137,0
EBITDA	-16,6	-14,1	4,2	24,9	49,6	84,7
EBITDA-marginal	neg.	neg.	2,3%	9,3%	13,4%	17,2%
P/S	14,8	8,8	4,0	2,7	2,0	1,5
EV/S	14,1	8,3	3,8	2,6	1,9	1,4
EV/EBITDA	neg.	neg.	167,1	28,1	14,1	8,3

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.