

MAVEN WIRELESS (MAVEN)

LEVERERAR TILLVÄXT I REKORDFART



Under det tredje kvartalet för 2021 erhöll Maven orders från åtta nya kunder, samtidigt som avrop och leveranser från befintliga ramavtal med ÖBB i Österrike och Telenor i Norge fortsätter. Analyst Group prognostiserar att Maven kan fortsätta uppvisa en stark tillväxt under kommande kvartal, då avrop och leveranser från befintliga kunder i Europa och Asien fortskrider, samtidigt som de två stora affärerna i Turkiet respektive Filipinerna förväntas bidra positivt till nettoomsättningen med ca 13 MSEK vardera. Analyst Group estimerar att omsättningen kommer stiga till ca 59 MSEK för helåret 2021, därefter räknar vi med att Maven kan fortsätta skala upp sin försäljning, för att tills år 2023 nå intäkter omkring 249 MSEK. Givet en diskonteringsränta om 10 % och en målmultipel om EV/S 4x på 2023 års försäljning, ger det ett nuvärde om 16,7 kr per aktie i ett Base scenario.

Stort ramavtal bidrar till stabil omsättning

Efter utgången av det tredje kvartalet meddelade Maven att Bolaget signerat ett treårigt ramavtal med en ny kund i Frankrike, vars värde är uppskattat till 120 MSEK över tre år. Under antagandet att det bedömda avtalsvärdet fördelas lika under den treårsperiod som ramavtalet avser, d.v.s. 40 MSEK/år, motsvarar det årliga värdet av ordern ca 80 % av vad Maven omsatte under 2020, 50 MSEK, vilket påvisar ett betydande värde i denna order, utöver kvalitetsstämpeln. Förutom att ramavtalet starkt bidrar till den organiska tillväxten, lägger avtalet en grund för framtida säkrade avrop och leveranser, vilket leder till ett stabilare kassaflöde jämfört med enskilda beställningar.

Marknaden börjar återhämta sig

Maven har påverkats negativt av Covid-19 pandemin med lägre aktivitet på marknaden och längre ledtider. Trots att pandemins effekter fortfarande är märkbara på Bolagets verksamhet ser vi tecken på att det börjar bubbla allt mer på Bolagets olika marknader. Orderboken är rekordhög och uppgick till 43 MSEK vid utgången av Q3-21, Maven har tagit hem ett stort ramavtal i Frankrike samtidigt som Bolaget inkommit med bud på ett större ramavtal i Schweiz. Detta, i kombination med att Maven har etablerat en ny fabrik i Polen och fortsätter expansionen i USA, gör att vi räknar med att Mavens försäljning kan öka succesivt under kommande kvartal.

Vi justerar vårt värderingsintervall

Nettoomsättningen under Q3-21 var något lägre än väntat, samtidigt som orderingången om 33,8 MSEK (0,6) var ett riktigt styrkebesked. Med hänsyn till Q3-rapporten väljer vi att göra vissa revideringar i våra prognoser, där vi utifrån ett antagande om fortsatt ökad orderingång, en starkt säljorganisation och en växande efterfrågan från marknaden, räknar med att nettoomsättningen kan stiga successivt tills år 2023 för att då uppgå till ca 249 MSEK i ett Base scenario. Givet en tillämplig målmultipel om 4x EV/Sales och en diskonteringsränta om 10 %, ger det ett nuvärde om 16,7 SEK per aktie i ett Base scenario.

AKTIEKURS | 16,5 kr

VÄRDERINGSINTERVALL, NUVÄRDE 2023 ÅRS PROGNOIS

BEAR 11,5 kr	BASE 16,7 kr	BULL 22,0 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 (2021-11-01)	16,5
Antal Aktier (st.)	50 657 700
Market Cap (MSEK)	835,9
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-25,9
Enterprise Value (MSEK)	810,0
V.52 prisintervall (SEK)	n.a.
Lista	Nasdaq First North Growth Market

UTVECKLING	
1 månad	-0,6 %
3 månader	+26,2 %
1 år	n.a.
YTD	n.a.

HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS, 2021)	
Gunnar Malmström	15,2 %
Håkan Samuelssons dödsbo	11,9 %
Fredrik Ekström	9,4 %
Göran Grosskopf	9,0 %
Almi Invest Greentech AB	7,1 %

VD OCH ORDFÖRANDE	
Verkställande Direktör	Fredrik Ekström
Styrelseordförande	Anders Björkman

FINANSIELL KALENDER						
Bokslutskommuniké 2021	2022-02-25					
Prognos (Base), MSEK	2020	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Nettoomsättning	49,5	58,7	138,0	249,2	289,8	324,1
Bruttoresultat	15,5	20,0	51,0	94,7	130,5	146,0
Bruttomarginal	31,4%	34,1%	36,9%	38,0%	45,0%	45,0%
Rörelsekostnader	-32,1	-39,8	-55,2	-74,8	-92,7	-100,5
EBITDA	-16,6	-19,8	-4,2	19,9	37,8	45,5
EBITDA-marginal	neg.	neg.	neg.	8,0%	13,0%	14,0%
P/S	16,8	14,2	6,1	3,4	2,9	2,6
EV/S	16,3	13,8	5,9	3,3	2,8	2,5
EV/EBITDA	neg.	neg.	-191,9	40,6	21,5	17,8

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.