

Maven Wireless (MAVEN)



Rekordstark orderbok bäddar för ytterligare ett tillväxtår

Rekord på rekord på rekord, så kan år 2022 sammanfattas för Maven Wireless Sweden AB ("Maven" eller "Bolaget"), där Bolaget har levererat en ökad tillväxt under samtliga kvartal med svarta siffror under de två senaste kvartalen. Maven avslutade år 2022 starkt, bland annat genom att uppvisa en betydande ökning i orderingen, vilket resulterade i att Bolaget går in i år 2023 med en orderbok om 201 MSEK. Med hänsyn till Mavens rekordstora orderbok, en fortsatt ökad leveransförmåga, samt att vi förväntar oss lättnader avseende komponentbristen, estimeras Maven leverera en nettoomsättning om 250,7 MSEK under år 2023, med ett EBITDA-resultat om 57,7 MSEK. Givet en tillämpad EV/S-multipel om 4,0x, samt justerat för estimerad nettokassa vid utgången av år 2023, motiveras ett potentiellt värde per aktie om 20,0 kr (17,6) på 2023 års prognos, i ett Base scenario.

▪ Fortsätter expansionen på nya- och befintliga marknader

Under Q4-22 uppgick orderingen till 121 MSEK (40,7) fördelat på 34 orders från 12 olika kunder, där Bolaget fortsätter att expandera inom Norden, Europa, Mellanöstern och Asien. Bland annat erhöll Maven en order om 20 MSEK, inom ramen för det förlängda avtalet med Telenor, samt avrop från SBB till ett totalt värde om ca 88 MSEK, vilket har varit starkt bidragande till den ökade orderingen under kvartalet. Utöver att skala upp försäljningen avseende befintliga kunder har Maven under året expanderat till nya marknader såsom Indien, Turkiet, Holland och Polen, vilket lägger grunden för mer diversifierade intäktsströmmar framgent och således en lägre försäljningsmässig risk.

▪ Förväntade lättnader avseende makrostyrda faktorer

De senaste åren har präglats av svåra marknadsförhållanden med den ena utmaningen efter den andra, där Maven framför allt har påverkats negativt av bristen på IC-komponenter och förseningar från leverantörer av nya komponentvarianter. Detta är något som bland annat har påverkat Bolagets möjligheter att upprätthålla en hög bruttomarginal, till följd av högre priser på spotmarknaden, samt en hög leveransförmåga, som ett resultat av längre ledtider. Analyst Group bedömer dock att vi kommer få se lättnader avseende komponentbristen under år 2023, vilket i kombination med att "laggande" prishöjningar förväntas ge effekt, estimeras medföra en högre bruttomarginal, samt en högre konvertering från orderbok till omsättning under innevarande år.

▪ Justerat värderingsintervall

Mot bakgrund av att Maven under det avslutande kvartalet för år 2022, har levererat en högre ordergång än vad Analyst Group estimerat, samt att vi ser goda förutsättningar för Bolaget att öka leveransförmågan framgent, har detta sammantaget resulterat i något högre omsättningsprognoser för de kommande åren. Detta, i kombination med en generell ökad riskvilja under årets första månader, och en multipel-expansion bland *peers* till följd, medför ett uppreviderat värderingsintervall i samtliga scenarion.

VÄRDERINGSINTERVALL

Bear

12,7 kr

Base

20,0 kr

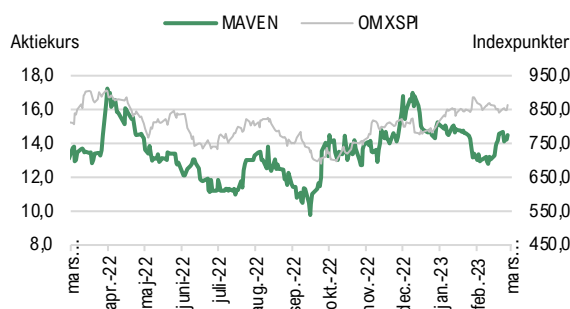
Bull

26,5 kr

NYCKELDATA

Senast betalt (2023-03-08)	14,6
Antal Aktier (st.)	51 866 809
Market Cap (MSEK)	756,2
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-11,0
Enterprise Value (MSEK)	745,2
Lista	Nasdaq First North Growth Market
Kvartalsrapport 1 2023	27 april 2023

KURSUUTVECKLING



HUVUDÄGARE (KÄLLA: MAVEN WIRELESS & HOLDINGS)

Gunnar Malmström	14,7 %
Göran Grosskopf	9,1 %
Fredrik Ekström	9,2 %
ALMI	7,0 %
Miriam Samuelsson	5,0 %

PROGNOSER (MSEK)

	2022	2023E	2024E	2025E
Nettoomsättning	101,4	250,7	358,0	469,0
Bruttoresultat	46,2	114,8	164,0	217,0
Bruttomarginal (adj.) ¹	31%	36%	38%	40%
Rörelsekostnader	-46,2	-57,1	-71,3	-90,5
EBITDA	-0,1	57,7	92,7	126,4
EBITDA-marginal (adj.) ¹	-14%	13%	18%	21%
P/S	7,5	3,0	2,1	1,6
EV/S	7,3	3,0	2,1	1,6
EV/EBITDA	neg	12,9	8,0	5,9
EV/EBIT	neg	14,6	8,9	6,4

¹ Exklusive aktiverat arbete och övriga rörelseintäkter

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 fransäger 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 Sweden AB** (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 2014-2023). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.