

# Maven Wireless (MAVEN)



## Den lönsamma tillväxtresan fortsätter

Det andra kvartalet markerade ännu ett rekordkvartal för Maven Wireless Sweden AB ("Maven" eller "Koncernen") med en omsättning om 65 MSEK (21,5) och ett EBITDA-resultat om 11 MSEK (-0,4), vilket bådaddera var det högsta för ett enskilt kvartal i Koncernens historia. Maven står nu redo att fortsätta på tillväxtresan, bl.a. givet lättnader avseende komponentbrist som har medfört att Koncernen kan leverera med en kortare leveranstid om 12-20 veckor, en halvering från de längsta leveranstiderna under pandemin, vilket underlättar konverteringen från orderbok till omsättning. Givet en tillämpad EV/S-multipel om 4,2x, samt justerat för Mavens nettoskuld, motiveras ett potentiellt värde per aktie om 20,0 kr (20,0) på 2023 års prognos, i ett Base scenario.

### ▪ Levererar ännu ett rekordkvartal

Omsättningen i Q2-23 uppgick till 65 MSEK (21,5), motsvarande en tillväxt om 204 % Y-Y och 58 % Q-Q, vilket således markerar ytterligare ett rekordkvartal avseende omsättning. Vidare uppgick EBITDA-marginalen, justerad för aktiverat arbete och övriga intäkter, till 3 % (-24 %), vilket enligt Analyst Group validerar skalbarheten i Mavens affärsmodell, vilken estimeras bidra till en fortsatt förbättrad lönsamhet framgent.

### ▪ Stigande ordergång – kortare leveranstider påverkar

Ordergången uppgick under Q2-23 till 34,5 MSEK (21,1), vilken påverkades negativt under kvartalet till följd av kortare leveranstider från Maven, vilket medfört att ramavtalskunder inte behöver lägga orders med lika lång framförhållning. Givet att dessa kunder till stor del redan har lagt sina orders för år 2023, kunde vi till följd av detta skönja en nedgång i ordergången, något som väntas återhämtas under resterande del av år 2023 i takt med att ramavtalskunder börjar lägga orders avseende leveranser år 2024. Detta antas även vara en bidragande orsak till att orderboken minskade från 198 MSEK vid utgången av Q1-23 till 173 MSEK vid utgången av Q2-23.

### ▪ Stigande marginaler påvisar skalbarhet i affärsmodellen

I takt med att Maven nu växer omsättningen kraftigt kan vi också börja skönja skalbarheten i affärsmodellen då resultatet förbättras succesivt i takt med omsättningstillväxten. Kostnader kan hållas på en stabil nivå, bl.a. genom att försäljning sker via lokala systemintegratörer och partners, där varje säljare i Maven kan hantera tvåsiffrigt antal partners, varför omsättningen kan växa i en snabbare takt än kostnader.

### ▪ Vi upprepar vårt värderingsintervall

Analyst Group anser att Maven har fortsatt leverera en stark utveckling under år 2023 med en ökad försäljning och stigande lönsamhet. Mot bakgrund av kortare ledtider, vilket medfört en ökad leveransförmåga, anser vi att det råder goda möjligheter för Maven att uppnå vår försäljningsprognos om ca 251 MSEK för helåret 2023. Således behåller vi våra prognoser samt upprepar vårt tidigare värderingsintervall i samtliga scenarion.

#### VÄRDERINGSINTERVALL

**Bear**

12,7 kr

**Base**

20,0 kr

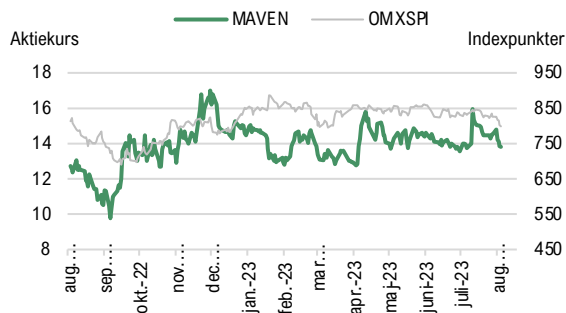
**Bull**

26,5 kr

#### NYCKELDATA

Senast betalt (2023-08-18)	13,80
Antal Aktier (st.)	51 866 809
Market Cap (MSEK)	715,7
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	0,5
Enterprise Value (MSEK)	716,2
Lista	Nasdaq First North Growth Market
Kvartalsrapport 3 2023	27 oktober 2023

#### KURSUUTVECKLING



#### HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS)

Gunnar Malmström	14,3 %
Fredrik Ekström	9,2 %
Göran Grosskopf	9,1 %
ALMI	7,0 %
Miriam Samuelsson	5,0 %

Prognoser (MSEK)	2022	2023E	2024E	2025E
Nettoomsättning	101,4	250,7	358,0	469,0
<b>Bruttoresultat</b>	46,2	114,8	164,0	217,0
Bruttomarginal (adj.) <sup>1</sup>	31%	36%	38%	40%
Rörelsekostnader	-46,2	-74,8	-81,5	-101,0
<b>EBITDA</b>	<b>-0,1</b>	<b>40,0</b>	<b>82,5</b>	<b>116,0</b>
EBITDA-marginal (adj.) <sup>1</sup>	-14%	6%	15%	18%
P/S	7,1	2,9	2,0	1,5
EV/S	7,1	2,9	2,0	1,5
EV/EBITDA	neg	17,9	8,7	6,2
EV/EBIT	neg	21,4	9,7	6,8

<sup>1</sup> 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.