

Resqunit

Mangold Insight – Uppdragsanalys 2022-02-28

Potential under ytan

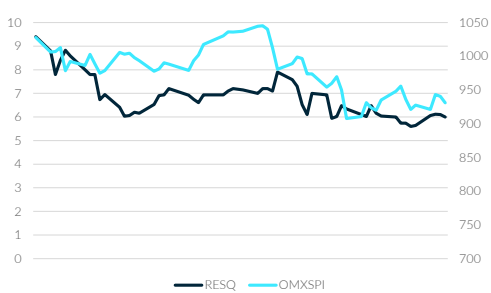
Mangold inleder bevakning av oceantech-bolaget Resqunit med rekommendationen Köp och riktkursen 9,80 kronor per aktie på 12 månaders sikt. Resqunit säljer "flotation buoys" som motverkar förlust av fiskeredskap till havs. Anordningen fästs på hummer- och krabbtinor där en utlösningsmekanism släpper ut en reservboj så att redskapet kan hämtas och återanvändas av fiskaren. De har även sensorer under utveckling (Aquarius X) som ska samla in havsdata; exempelvis syrenivå, temperatur, salthalt med mera. Havsdatan kan användas inom flertalet olika sektorer och väntas bidra till ökad försäljning samt förbättrade marginaler framgent.

Lösning till stort problem

En betydande del av alla fiskeredskap går förlorade vilket leder till ekonomisk skada för fiskare och ökar mängden plast i haven substantiellt. Regleringar kring plast i haven har börjat implementeras globalt vilket Mangold bedömer kommer öka efterfrågan på Resquinit's produkter. Marknaden för maritim big data växer i en hög takt och väntas bidra till ökad försäljning av bolagets sensorer när de kommersialiseras. Bolaget får exponering av sina produkter i programmen vilket väntas bidra till ett starkt varumärke och i förlängningen ökad försäljning. Resqunit kan minska mängden plast som förloras i haven samtidigt som de estimerar att Aquarius X sensorer kan öka mängden fångst per enhet av ansträngning med 15 procent.

Uppsida i haven

Mangold värderar Resqunit med en DCF-modell och har utfört en scenarioanalys. Värderingen ger i ett bas-scenario en riktkurs om 9,80 kronor per aktie, motsvarande en uppsida om cirka 90 procent. För att kursen ska realiseras krävs det att Resqunit ökar sin försäljning, kommersialiserar Aquarius X och blir lönsamt 2024.



Kursutveckling %	1m	IPO
RESQ	-20,8	-36,2
OMXSPI	-7,1	-12,7

Information

Rek/Riktkurs (Sek)	Köp 9,80
Risk	Hög
Kurs (Sek)	5,24
Börsvärde (MSek)	55,6
Antal aktier (Miljoner)	10,6
Free float	79%
Ticker	RESQ
Nästa rapport	2022-02-25
Hemsida	resqunit.com
Analytiker	Pontus Ericsson

Ägarstruktur	Antal aktier	Kapital
Trettø Olsen Invest AS	1 402 782	13,2%
Sig Holdings AS	995 000	9,4%
Siddis Holding AS	909 778	8,6%
Link One GP AS	507 248	4,8%
Kjell Erik Röisland	405 479	3,8%
Principal Asset M.	350 000	3,3%
Pjw Invest AS	324 399	3,1%
Osetc AS	246 502	2,3%
Totalt	10 610 277	100%

Nyckeltal	2021	2022P	2023P	2024P	2025P
Nettoomsättning (Mkr)	0,1	9,3	20,2	31,9	43,1
EBIT (Mkr)	-11,6	-7,3	-3,3	0,1	3,9
Vinst före skatt (Mkr)	-11,7	-7,4	-3,3	0,1	3,9
EPS (kr)	-1,1	-0,7	-0,3	0,0	0,3
EV/S	788,4	5,7	2,6	1,7	1,2
EV/EBITDA	neg	neg	neg	83,9	12,0
EV/EBIT	neg	neg	neg	496,9	13,5
P/E	neg	neg	neg	1 166,7	18,1

Investment case

Potential under ytan

Mangold inleder bevakning av Resqunit med rekommendationen Köp och en riktkurs på 9,80 kronor per aktie på 12 månaders sikt, motsvarande en uppsida om cirka 90 procent. Mangold bedömer att Resqunit kan öka sin försäljning betydligt under kommande år baserat på de etablerade distributionsavtalen, dess "first mover advantage", deras unika produkter och den starka underliggande marknadsefterfrågan inom maritim big data.

Riktkurs 9,80 kronor per aktie

Globalt problem - global exponering

Mangold bedömer att Resqunit kan få stor exponering genom samarbetet med Sig Hansen, där Resqunit:s produkter och dess funktioner kan visas upp i de tv-serier han medverkar i. Mangold bedömer även att bolagets produkter ligger rätt i tiden då den ökande mängden plast i haven uppmärksammas och regleringar utformas globalt för att motverka detta. Bolagets produkter kan minska förlusten av fiskeredskap vilket leder till minskade kostnader för inköp av nytt materiell, öka fångsten samt bidra till ett renare hav.

Ett uppmärksammat problem

Renar och undersöker haven

Resqunit erbjuder produkter relaterade till att återfå förlorade fiskeredskap som krabb- och hummertinor. Produkterna utlöser en flytningsmekanism kopplat till fiskeredskapet vilket gör att det inte går förlorat till havs och kan återanvändas. Bolaget utvecklar även specialbyggda flotation buoys för att säkra dyr havsutrustning. Resqunit har även havssensorn Aquarius X under utveckling som kan fästas på fiskeredskap som fisknät, bojar, kablar och tinor. Den kommer mäta olika havsdata som Syrenivå, lokalisering, pH-värde, temperatur, salthalt, ljud, klorofyllkoncentration samt eDNA. Denna typ av data är eftertraktat inom flertalet olika sektorer exempelvis vattenbruk, havsbottenbrytning, olja & gas, marinbiologi, oceanografi, meteorologi samt havsforskning.

Bredd av användningsområden

Mangold anser att det finns stor potential för Resqunit att öka sin försäljning markant under de kommande åren givet deras unika produktutbud samt den stora underliggande marknadspotentialen i havsdata. Mangold bedömer även att det finns potential att förbättra marginalerna betydligt baserat på höga marginaler inom havsbaserade datainsamling samt specialanpassade flotation buoys.

Bedöms kunna öka sin försäljning markant framgent

Resqunit fyller hål i marknaden

Marknaden för maritim big data väntas växa med 21,5 procent årligen mellan 2017 och 2025 enligt marknadsundersökningsbolaget Transparency Market Research. Samtidigt väntas den globala fiskebruksindustrin växa från 258,4 miljarder dollar 2019 till 378,0 miljarder dollar 2027 enligt marknadsundersökningsbolaget Allied Market Research. Det motsvarar en årlig tillväxttakt (CAGR) om 5,8 procent. Mangold bedömer att Resqunit kan ta fördel av att både ha ett first mover advantage med flotation buoy och även att de kan erbjuda en mångsidig produkt som differentierar sig från konkurrenterna när Aquarius X kommersialiseras. Både marknadsstorleken samt den underliggande tillväxten väntas gynna Resqunit och bidra till ökade försäljningsvolymmer.

Mångsidiga produkter på snabbväxande marknader

Resqunit – Om bolaget

Kort om bolaget

Resqunit utvecklar redskap för återhämtning av borttappade fiskeredskap såsom krabb- och hummertinor (fiskeredskapen som används till att fånga krabbor och hummar). Resqunit grundades 2017 med syfte att möta efterfrågan på funktionella lösningar som kan hjälpa till att spåra och återfå fiskeredskap. Målet är att utveckla och kommersialisera innovativa produkter för ett hållbart och miljövänligt fiskande. Resqunit erbjuder i dagsläget två produkter: Flotation buoy och Electronic time release (ETR) som båda syftar till att motverka "Ghost fishing" och ge fiskaren en chans att återfå fiskeredskap som annars skulle gå förlorade. Ghost fishing innebär att förlorade och övergivna fiskeredskap fortsätter att fiska när de är förlorade. Utöver dessa utvecklar de Aquarius X som är en sensor med syfte att mäta olika datapunkter i havet som lokalisering, syrenivå, temperatur med mera. Resqunit noterades på First North Stockholm i november 2021 och Helge Trettø Olsen är vd och grundare. Nedan följer en översikt av bolagsstrukturen och dess olika funktioner.

Motverkar ghost fishing med unika produkter

RESQUNIT - BOLAGSSTRUKTUR

Bolag	Typ av bolag	Funktion	Ägarandel
Resqunit AB	Holdingbolag	Ingen verksamhet	100%
Resqunit AS	Helägt dotterbolag	Försäljning, distribution, varumärkesbyggande	100%
Resqunit Canada Inc.	Dotterbolag	Försäljning, distribution i Nordamerika	90%
Global Ocean Data AS	Dotterbolag	Utvecklar och producerar sensorer	67%

Källa: Mangold Insight

Etablerar distributörsnätverk globalt

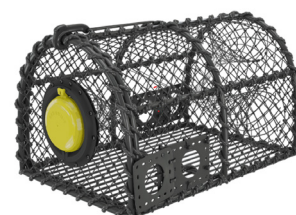
Resqunit avser att sälja sina produkter via etablerade återförsäljare världen över. Bolaget har två återförsäljare av Resqunits produkter och två avsiktsförklaringar. C.A. Leschbrandt är återförsäljare i Norge med ett nätverk av cirka 1200 butiker runt om i landet. Ett återförsäljaravtal med West Coast License Sales i Australien annonserades i början av februari 2022. Bolaget har nära kontakt med myndigheter och ger en distributionskanal på den Australienska marknaden. Ett avtal tecknades även med Enterprises Shippagan Ltd. som distribuerar i Kanada och Maine. Resqunit bedömer att det finns en adresserbar marknad om 10 miljoner enheter av deras produkter. Avsiktsförklaringar om återförsäljaravtal är tecknade med etablerade fiskeindustriologerna FIFEC och Rainbow Net & Rigging i Kanada vilket skulle ge utökad penetration på den nordamerikanska marknaden. Bolaget har för avsikt att signera fler avtal med återförsäljare inom fiskeindustrin vilket Mangold bedömer kommer driva volymen i försäljning.

Nätverk av distributörer börjar utkristalliseras

Flotation buoy

Bolagets första produkt Flotation buoy lanserade 2019 och utnyttjar en flytningsmekanism som utlöses efter 90 dagar då det nedbrytningsbara bomullssnöret ruttar. Ett rep är anslutet till krabb- eller hummertinan som sedan hämtas in. Syftet med produkten är att motverka förlorade fiskeredskap till havs och genom produkten ges en extra chans att återfå de fiskeredskap som annars skulle gått förlorade. Då den nedbrytningsbara utlösningmekanismen endast ger en ungefärlig indikation för när den utlöses, har Resqunit utvecklat en Electronic Time Release (ETR).

Produkten motverkar förlust av fiskeredskap



Resqunit – Om bolaget forts.

Electronic Time Release

Det är en tilläggsprodukt som räknar ner ett förprogrammerat antal dagar och timmar för att ge kunden en exakt prognos för när flytningsmekanismen utlöses. ETR funktionen kan programmeras att automatiskt öppna tinan exempelvis under fiskeförbud för släppa ut eventuella djur. ETR teknologin har testats i samarbete med Havsforskningsinstitutet i Norge i maj 2021 och var framgångsrikt. ETR mekanismen riktar sig mer mot kommersiella fiskare och erbjuds i två olika produktlinjer. Nämligen den standardiserade ETR-mekanismen som fästs på tinor samt specialanpassade ETR-system för att inte förlora dyra installationer. Vidareutvecklingen av produkten ska innehålla GPS-lokalisering samt datainhämtning. Datainhämtningen ska göra att bolaget kan förutspå fångst över tid med hjälp av en artificiell intelligens-modul. Resqunit erbjuder även specialanpassade flotation buoys som kan användas för att säkra dyr utrustning. Resqunit sålde 20 av dessa till forskningsorganisationen The Flemish Marine Institute och Resqunit ser det som ett viktigt segment för framtida försäljning.

Vidareutveckling ökar precisionen

Aquarius X

Produkten utvecklas av Global Ocean data som är ett dotterbolag till Resqunit med syftet att samla in data från haven. Initialt ska sensorerna mäta temperatur och djup upp till 300 meter för att sedan inkludera lokalisering, syrenivå, pH-värde, klorofyllkoncentration, salthalt, eDNA samt ljud. Sensorerna ska fästas på fiskeredskapen och skicka den insamlade datan via molnet för vidare analys. Sensorn ska vara liten till storleken för att kunna fästas på så många olika redskap som möjligt som exempelvis fiskenät, bojar, kablar och tinor. Temperatur och djup är faktorer som är nära sammankopplade med skaldjurs rörelsemönster och beteende vilket kan bidra till utökad fångst för fiskarna. Den insamlade datan kan säljas till organisationer relaterade till havs- och klimatforskning, Olja och gas, vattenbaserad vindkraft, havsbottenbrytning, meteorologi med mera. Mangold ser stor potential till utökade intäkter samt förbättrade marginaler genom att applicera sensorer på de utplacerade fiskeredskapen. Användningsområdena för Aquarius X presenteras nedan.

Samlar in realtidsdata till en mängd olika sektorer



RESQUNIT - AQUARIUS X

Användningsområden	Lokalisering	Syrenivå	pH-värde
	Klorofyllkoncentration	Temperatur	Salthalt
	eDNA	Ljud	

Källa: Mangold Insight

Resqunit – Om bolaget forts.

Resqunit Strategi

Resqunits strategi syftar till att stärka sin position på hemmamarknaden i Norge med produkten Resqunit Flotation Buoy vilken hittills har sålts i cirka 15 tusen exemplar sedan lanseringen 2019. Därefter vill bolaget etablera sig vidare på den övriga europeiska och nordamerikanska marknaden. Då Aquarius X kan appliceras på den grundläggande produkten är det en fördel att först sälja stora volymer av flotation buoy, för att sedan kunna sälja sensorerna. Dock ska Aquarius X kunna appliceras på andra redskap som fisknät, bojar, kablar med mera.

15 tusen sålda enheter

Sig Hansen ger exponering

Resqunit har ett unikt samarbete med Sig Hansen som gjort sig känd som fiskare genom tv-serien "Deadliest Catch" som gått på Discovery Channel de senaste 17 åren i 180 länder. Bolaget kommer ha möjlighet att demonstrera produkterna i programmen vilket Mangold bedömer kommer stärka varumärket. Mangold ser positivt på att en välkänd person inom industrin kan hjälpa Resqunit med sitt varumärkesbyggande och i förlängningen bidra till ökad försäljning.

Sig Hansen förbättrar varumärkesbyggandet

Plastmängden i havet ökar substantiellt

Den ökande mängden plast i haven har blivit alltmer uppmärksammat av lagstiftare och allmänheten. Ungefär 8 miljoner ton plast går till spillo i haven varje år varav 1 miljon (12,5 procent) består av förlorade nät, tinor och bojar enligt tidskriften National Geographic. Resqunit kan minska mängden plast som förloras i haven samtidigt som de estimerar att Aquarius X sensorer kan öka mängden fångst per enhet av ansträngning med 15 procent. Bolagets produkter kan alltså minska förlusten av fiskeredskap vilket leder till minskade kostnader för inköp av nytt materiell, öka fångsten samt bidra till ett renare hav.

12,5 procent av plasten i haven består av fiskeredskap

Många fiskeredskap förlorade till havs

9 procent av alla tinor, 6 procent av alla fiskenät och 29 procent av alla fiskelinor går förlorade till havs enligt en metastudie från Australiens nationella vetenskapsbyrå CSIRO. Den stora mängden redskap som förloras medför ökade kostnader för fiskarna då de måste köpa nya tinor, nät och fiskelinor. Det finns alltså ekonomiska incitament att använda Resqunits produkter utöver de miljömässiga aspekterna.

Stor mängd fiskeutrustning förloras till havs

Resqunit – Om bolaget forts.

Regleringar börjar ta plats

Miljöförstöring och djurplågeri uppmärksammas av aktivister, ideella organisationer samt icke-statliga organ som FN. Flera nya direktiv har introducerats globalt gällande vattenbruk och marina verksamheter där regleringar omfattar förlorad fiskeutrustning, djuphavsfiske, plastföroreningar, "ghost fishing" samt underhåll och mätning av biomassa. Resqunit:s produkter hjälper till att motverka dessa problem och utvecklar således produkterna i samråd med berörda regulatorer för att inte begränsas av lagstiftning. Det ska ge bolaget möjlighet att expandera internationellt vilket Mangold bedömer ger goda förutsättningar för att växa globalt.

Regleringar gynnar Resqunit

Samarbeten

Resqunit samarbetar med ett flertal organisationer där bland annat Global Ghost Gear Initiative (CGGI) ingår. Organisationen består av aktörer från fiskeindustrin, privat sektor, ideella organisationer, akademier samt myndigheter. Sammanslutningen fokuserar på att motverka ghost fishing. Resqunit samarbetar med de norska fiskmyndigheterna, kanadensiska myndigheter, och flera olika fiskemyndigheter i Karibien, Saba öarna, Jamaica, Australien, Florida och Grenada. Mangold bedömer att Resqunits samarbeten är en viktig faktor som på sikt kan öka försäljningen globalt.

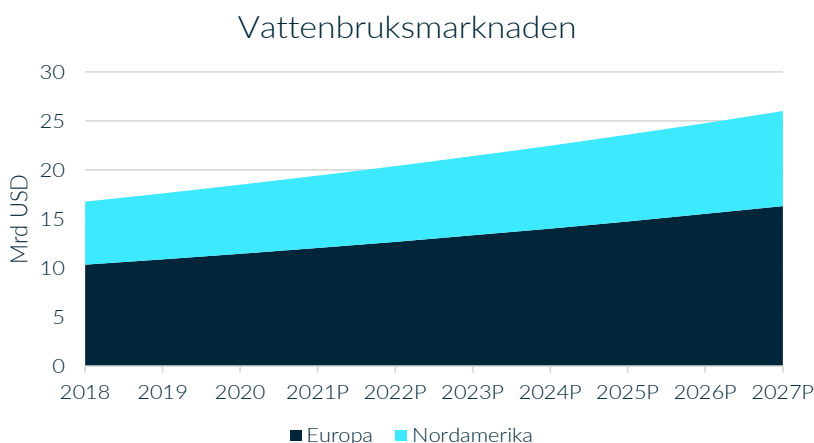
Samarbetar globalt med lokala myndigheter

Resqunit – Marknad

Europeiska och Nordamerikanska marknaden

Den europeiska vattenbruksmarknaden väntas växa från 10,4 till 16,3 miljarder dollar mellan 2018 och 2027 enligt marknadsundersökningsbolaget The Insight Partners. Det motsvarar en genomsnittlig årlig tillväxttakt om 5,2 procent (CAGR). Motsvarande marknad i Nordamerika vänta växa från 6,43 till 9,7 miljarder dollar mellan 2018 och 2027 vilket motsvarar en något lägre genomsnittlig tillväxttakt om 4,7 procent (CAGR).

Vattenbruksmarknaden växer med 5,2 respektive 4,7 procent årligen



Källa: The Insight Partners

Fisketinor på huvudmarknader

Antalet fiskebåtar varierar från land till land men en fiskebåt har ungefär 50 tinor per båt enligt den akademiska journalen ICES Journal of Marine Science. Norge, Storbritannien, Kanada och USA är huvudmarknaderna som bolaget planerar att ta sig in på där Resqunit bedömer att det finns ett stort antal fisketinor. Exempelvis bedöms det finnas 10 miljoner tinor i Kanada och delstaten Maine, 3 miljoner i Florida och minst 300 tusen i Norge vilket gör att det finns en stor bas av tinor att applicera Resqunits produkter på. Med de etablerade distributörsavtalen väntas Resqunit kunna öka sin försäljning markant under de kommande åren.

Stort antal tinor att applicera Resqunits produkter på.

Den Globala fiskebruksindustrin

Initialt är det dessa marknader bolaget fokuserar på men den globala fiskebruksindustrin är väsentligt större. Den globala fiskebruksindustrin väntas växa från 285,4 miljarder dollar 2019 till 378,0 miljarder dollar 2027 enligt marknadsundersökningsbolaget Allied Market Research. Det motsvarar en årlig tillväxttakt (CAGR) om 5,8 procent. Det ger Resqunit en väsentligt större chans att öka försäljningen av sina produkter substantiellt.

Globala fiskebruksindustrin värd 378 miljarder dollar 2027

Resqunit – Marknad forts.

Stark Hemmamarknad

Resqunits hemmamarknad är Norge som är väletablerade inom vattenbruk och havsteknologi. Norge är den nionde största producenten av fiske 2018 enligt Förenta Nationernas organisation Food and Agriculture. Resqunits produkt har varit med och utformat norsk lagstiftning gällande hummerfiske. Produkten har ett så pass stort förtroende att det är en formellt rekommenderad produkt i Norge för hur man kan fiska ansvarsfullt.

Resqunits produkt formellt rekommenderad i Norge

Maritim Big Data på framfart

Den globala marknaden för maritim big data väntas uppgå till 3,2 miljarder dollar 2025, motsvarande en årlig tillväxttakt (CAGR) om 21,5 procent mellan 2017 och 2025 enligt marknadsundersökningsbolaget Transparency Market Research. Den höga tillväxttakten visar på den starka underliggande efterfrågan av havsdata vilket Mangold bedömer kommer gynna Resqunit när Aquarius X lanseras.

Marknaden för maritim big data väntas växa med 21,5 procent årligen

Stor marknadspotential för havsdata

Användningen av stora datamängder för att få information om haven är en marknad på framfart och kan appliceras på en mängd olika områden. Inom vattenbruksmarknaden är mätvärdena lokalisering, syrenivå, pH-värde, klorofyllkoncentration, salthalt och ljud av hög användningsbarhet, medan eDNA har viss användningsbarhet. Det finns flertalet industrier och forskningsområden som kan ha användning för olika havsdata vilket presenteras i tabellen nedan.

Havsdata kan användas inom en mängd olika sektorer

RESQUNIT - AQUARIUS X MARKNADSPROSPEKT

Mätvärde	Vattenbruk	Havsottenbrytning	Olja & Gas	Marinbiologi	Oceanografi	Meteorologi	Havsforskning
Temperatur	Hög	Mellan	Låg	Hög	Hög	Hög	Hög
Syrenivå	Hög	Mellan	Låg	Hög	Hög	Hög	Hög
pH-värde	Hög	Mellan	Låg	Hög	Hög	Hög	Hög
Klorofyllkoncentration	Hög	Mellan	Låg	Hög	Hög	Hög	Hög
Salthalt	Hög	Mellan	Låg	Hög	Hög	Hög	Hög
eDNA	Hög	Mellan	Låg	Hög	Hög	Hög	Hög
Ljud	Hög	Mellan	Låg	Hög	Hög	Hög	Hög
Användningsbarhet	Hög	Mellan	Låg	Hög	Hög	Hög	Hög

Källa: Mangold Insight, Resqunit

Resqunit – Konkurrenter

Konkurrenter till Resqunit

Mangold har valt att lyfta fram fyra konkurrenter med ett liknande produktutbud som Resqunit. Bolagen är aktiva inom havsbaserad datainsamling och återhämtande av fiskeutrustning. Ocean Space Acoustics är inte noterade vilket gör att den finansiella datan inte är tillgänglig. Ocean Power Technologies är det bolag som är mest likt Resqunit sett till börsvärde och är likt i den mån att de kan samla in flertalet datapunkter i realtid. Teledyne Marine och Fugro kan också samla in realtidsdata men är betydligt större och har flertalet andra verksamhetsområden. De givna förutsättningarna för en relativ värdering är undermåliga givet de stora skillnaderna mellan Resqunit och dess konkurrenter. Resqunit är ett ungt tillväxtbolag och jämförs bäst med Ocean Power technologies då de är i ett liknande stadie. Det som bör nämnas är att Resqunit erhållit en högre tillväxttakt mellan 2019 och 2020 än konkurrenterna.

Stora skillnader mellan Resqunit och konkurrenter

Högre tillväxt än konkurrenter

RESQUNIT - KONKURRENTER

Företag	Börsvärde (Mkr)	EV/S	EV/EBITDA	P/E	CAGR
Ocean Space Acoustics	n/m	n/m	n/m	n/m	n/m
Ocean Power Technologies	580	neg	neg	neg	-28 %
Fugro	9 160	0,6	7,5	neg	-18 %
Teledyne Marine	181 403	6,3	32,7	48,3	-2%
Medelvärde	63 770	3,5	20,1	48,3	-16%
Median	9 159	3,5	20,1	48,3	-18%
Resqunit	56	104,7	neg	neg	74 %

Källa: Mangold Insight, Factset

*Multiplarna baseras på 2020 års siffror

Resqunit – Konkurrenter

Konkurrenter

Resqunit har få konkurrenter som är lika teknologiskt utvecklade och har lika många funktioner som Aquarius X och Flotation buoy. Det finns ett antal aktörer som inriktar sig på att motverka "ghost fishing" och förlorade fiskeredskap. Hittills finns det inga bolag som har ambition att utveckla produkter med liknande teknik som Resqunit. Nedan presenteras produkter som har liknande användningsområden som Aquarius X men med alltmer avgränsade funktioner och fördelar.

Mångsidighet skiljer Resqunit från mänden

RESQUNIT - KONKURRENTER

Företag	Resqunit	Fugro	Teledyne Marine	OSAC	OPT
Realtidsdata	Ja	Ja	Ja	Ja	Ja
Mångsidig inhämtning av data	Ja	Nej	Nej	Nej	Ja
Upp till 300 m djup	Ja	Nej	Nej	Nej	Nej
Datalagring via bluetooth	Nej	Ja	Ja	Nej	Ja
Ijudeliminering vid inhämtning av data	Nej	Nej	Ja	Ja	Nej
Storlek < 10 cm	Ja	Nej	Nej	Nej	Nej
Kostnad < 55 dollar	Ja	Nej	Nej	Nej	Nej
Crowd-sourcad inhämtning av data	Ja	Nej	Nej	Nej	Nej

Källa: Mangold Insight

Lägre pris, mer funktionalitet

Givet att Aquarius X lanseras med de planerade funktionerna kommer de ha givna fördelar gentemot konkurrenterna. Alla fyra listade bolag kan inhämta realtidsdata men endast Ocean Power Technologies kan inhämta flera datapunkter. Aquarius X är tänkt att kunna inhämta data om plats, syrenivå, pH-värde, klorofyllkoncentration, temperatur, salthalt, eDNA samt ljud vilket innebär att produkten har fler användningsområden än sina konkurrenter. Alla konkurrenter förutom Fugro erbjuder datalagring via Bluetooth vilket gör att Resqunit:s produkt inte är unik i det avseendet. Fyra delar som utmärker Resqunit är produktens pris på under 55 dollar per enhet, dess storlek på under 10 cm, samt att de ska crowd-sourca datakollektionen vilket är unikt. Även möjligheten att inhämta data från 300 meters djup särskiljer produkten från mängden.

Mindre storlek och lägre pris än konkurrenter

Resqunit – Prognoser

Försäljningsprognoser

Mangold bedömer att Resqunit kan öka sin försäljning markant under 2022 och under den kommande prognostiserade perioden. Till grund för den initiala ökningen ligger de distributionsavtal som nyligen tecknats, lanseringen av ETR samt de specialanpassade systemen. Mangold bedömer att tillväxttakten kommer vara hög under 2022 för att gå mot marknadstillväxten för maritim Big data 2026. Mangold bedömer att den större delen av Resqunits intäkter kommer utgöras av försäljning av data under den senare delen av den prognosticerade perioden vilket bedöms rimligt givet de breda potentiella användningsområdena av olika havsdata. Aquarius X väntas bli både mer kostnadseffektiv och funktionell än konkurrerande produkter vilket Mangold anser kommer påverka försäljningen positivt.

Försäljningen vänta öka markant

RESQUNIT - TILLVÄXTPROGNOSER

	2021	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P
Försäljning	0,1	9,3	20,2	31,9	43,1	52,4	63,7
Tillväxt	n/m	n/m	118%	58%	35%	22%	22%

Källa: Mangold Insight

Bruttomarginal

Mangold bedömer att bruttomarginalen kommer öka fram till 2026 för att sedan bli 70 procent, motsvarande ett genomsnittligt mjukvarubolag. Mangold bedömer det som rimligt då både specialanpassade enheter, och försäljning av data väntas vara präglad av avsevärt högre marginaler än flotation buoy och ETR. Med en större produktion väntas även produktionskostnaden per enhet att minska.

Långsiktig bruttomarginal väntas uppgå till 70 procent

RESQUNIT - BRUTTOMARGINAL

	2021	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P
Bruttovinst	-0,4	2,9	8,3	16,3	26,3	36,7	44,6
Bruttomarginal	-572%	31%	41%	51%	61%	70%	70%

Källa: Mangold Insight

Finansiering och investeringar

Efter Resqunits notering tillfördes bolaget 16,6 miljoner kronor. Mangold bedömer att kapitaltillskottet räcker tills bolaget väntas bli lönsamt 2024. Investeringar bedöms initialt behöva göras under 2022 till följd av att Aquarius X är under utveckling, därefter väntas Resqunit inte behöva göra några betydande investeringar.

Kassan bedöms räcka tills lönsamhet 2024

Resqunit – Prognoser

Personalkostnader

För att lyckas med att öka försäljningen bedömer Mangold att bolaget behöver anställa mjukvaruutvecklare, säljpersonal, ingenjörer samt administrativ personal. Personalkostnaderna väntas öka i en lägre takt än försäljningstillväxten framgent då återkommande inäkterna från mjukvaran väntas vara mindre personalintensivt.

Väntas behöva utöka personalstyrkan årligen

RESQUNIT - KOSTNADSPROGNOSE

(Tkr)	2021	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P
Personalkostnader	-2 895	-3 619	-4 755	-9 302	-15 430	-16 980	-19 195
Övriga kostnader	-8 315	-6 114	-6 237	-6 362	-6 489	-6 619	-7 280

Källa: Mangold Insight

Övriga kostnader & EBIT-Marginal

Övriga kostnader väntas öka med 2 procent årligen till följd av inflation. Avskrivningarna väntas uppgå till 10 procent per år framöver. Mangold bedömer att Resqunits kostnader inte kommer öka i samma takt som försäljningstillväxten. Dels då intäkterna från försäljning av havsdata inte bedöms ha höga underliggande kostnader, dels av att kostnaden per producerad enhet av Resqunit flotation buoy samt ETR bedöms sjunka med en ökad produktionsmängd.

kostnaderna bedöms öka i en lägre takt än försäljningstillväxten

RESQUNIT - EBITPROGNOSE

	2021	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P
EBIT (Tkr)	-11 607	-7 337	-3 283	106	3 919	12 658	17 710
EBIT-marginal	-17345%	-79%	-16%	0%	9%	24%	28%

Källa: Mangold Insight

Resqunit – Värdering

Undervärderad aktie

Mangold använder en DCF-modell för att värdera Resqunit. Ett avkastningskrav om 12 procent för Resqunit anses vara lämpligt. Det är ett högre avkastningskrav än det rekommenderade i PwC:S riskpremiestudie från 2021 om 6,7 procent med ett småbolagstillägg om 4,2 procent. Avkastningskravet tar således höjd för den risk som finns gällande utvecklingen och lanseringen av Aquarius X. baserat på estimaten ges en riktkurs per aktie om 9,80 kronor per aktie, motsvarande en uppsida om cirka 90 procent. Viktiga triggers för att uppnå riktkursen är att Resqunit etablerar ett nätverk av distributörer, erhåller regulatoriska godkännanden samt lyckas kommersialisera Aquarius X. Utöver dessa antagande krävs det att bolaget blir lönsamt 2024.

Rikt Kurs 9,80 kronor per aktie

RESQUNIT - DCF

(Tkr)	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P
EBIT	-7 337	-3 283	106	3 919	12 658	17 710
Fritt kassaflöde	-6 023	-684	969	2 262	7 937	14 653
Terminalvärde						162 807

Antaganden

Diskränta	Tillväxt	Skatt
12%	3%	21%

Rikt Kurs

Enterprise value (Tkr)	101 472
Equity value (Tkr)	104 313

Rikt Kurs per aktie (kr) 9,80

Källa: Mangold Insight

Känslighetsanalys

Mangold har genomfört en känslighetsanalys för att testa modellens utfall givet olika avkastningskrav och försäljningsnivåer. Om Resqunit uppnår 90 procent av den prognostiserade försäljningen sjunker rikt kursen till 7,1 kronor per aktie. Det går att notera ett liknande utfall om försäljningen ökar med 10 procent då rikt kursen i stället stiger till 12,5 kronor per aktie. Nivån av försäljning är den faktor som påverkar rikt kursen mest. Sammanfattningsvis visar modellen ett intervall mellan 6,1 kronor och 14,5 kronor per aktie. Modellen visar uppsida i alla fall förutom ett där avkastningskravet är satt till 13 procent och försäljningen till 90 procent av den prognosticerade försäljningen.

Värderingsintervall mellan 6,1 till 14,5 kronor per aktie

RESQUNIT - KÄNSLIGHETSANALYS

Avk krav %	0,9x	Basförsäljning(x)	1,1x
11	8,2	11,4	14,5
12	7,1	9,8	12,5
13	6,1	8,5	10,9

Källa: Mangold Insight

Resqunit – SWOT

Styrkor

- First mover advantage
- Sig Hansen ger stor exponering

Svagheter

- Aquarius X ej färdigutvecklad
- Ej lönsamma

SWOT

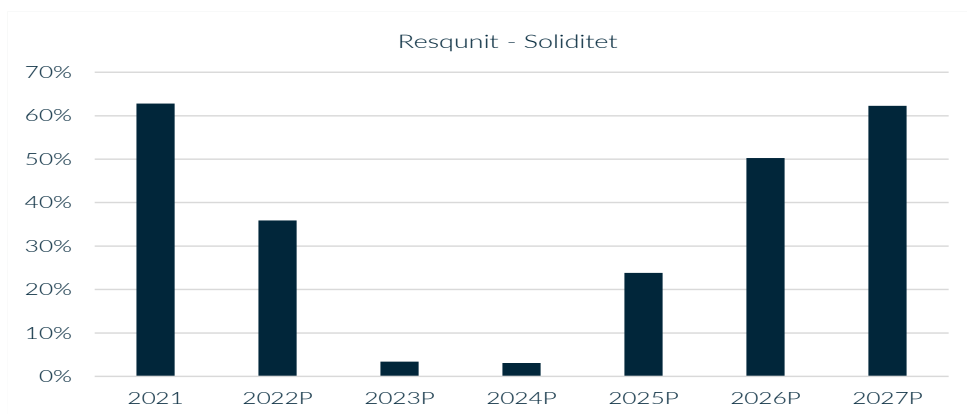
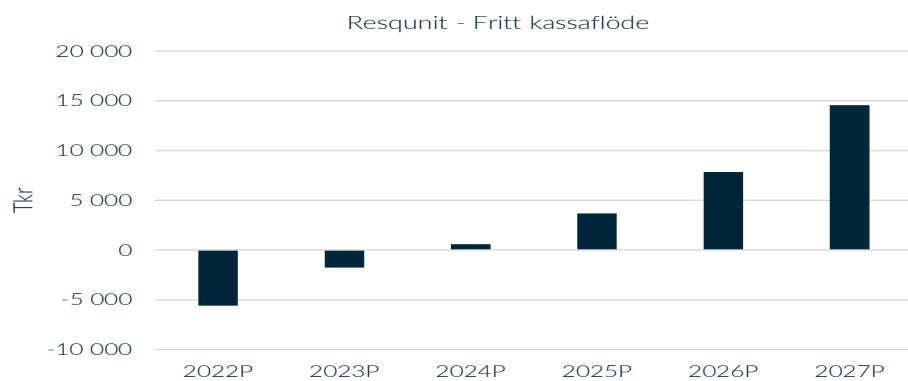
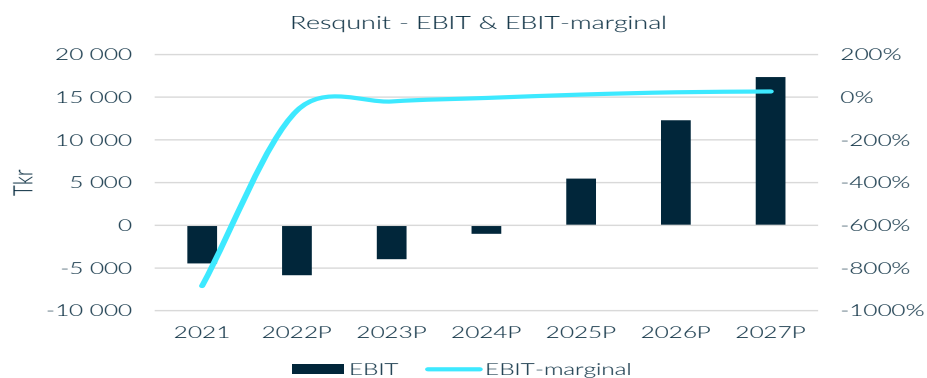
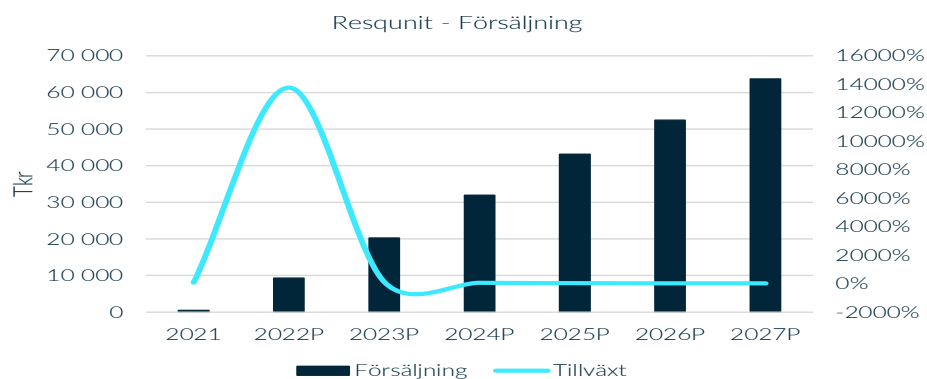
Möjligheter

- Flera potentiella intäcksströmmar bestående av data, produkter och mjukvara.
- Stor global potentiell marknad

Hot

- Lägre efterfrågan än beräknat
- Uteblivna regulatoriska godkännanden

Resqunit – Appendix



Resqunit – Appendix

Ledning

Per Waagen, Chief Marketing Officer (CMO), medgrundare och ägare. Han har en bakgrund inom data och elektronik och som företagsutvecklare. Han har genom sin karriär varit medgrundare i flertalet företag och erhållit ledande befattningsroller inom marknadsföring och mer tekniska roller. Tillsammans med Helge Olsen vd på Resqunit grundade de tillsammans ETRIP AS där Per arbetade som CTO innan det blev uppköpt av ABAX AS. Per har 20 års erfarenhet inom programvara och företagsutveckling, exempelvis 3D Bolig AS ett koncept för online 3D-visualisering inom proptech sektorn samt e-handelsplattformen Shop123 som han var medgrundare till i 2006.

Erik Nobbe, Global Sales Officer och vd för Resqunit Canada Inc. Erik har över 20 års erfarenhet från fiske- och skaldjursindustrin med fokus på försäljning. Han arbetade som regional försäljningsansvarig för tillväxtmarknader på Clearwater Seafoods LP (1996 – 2006) och försäljningschef i Nordamerika för Open Blue Sea Farm (2013 – 2014). Genom sitt helägda bolag Valhalla Business Consulting, hjälper Erik kunder inom sjöfartssektorn med sin omfattande erfarenhet inom sektorn. Erik har en kandidatexamen i företagsekonomi från Acadia University.

Resqunit – Appendix

Styrelse

Alf Reime, är styrelseordförande sedan februari 2021. Han har en lång erfarenhet från flera styrelseuppdrag de senaste 30 åren. Som exempelvis styrelseordförande på Espenes AS, Vest Bemanning AS och Jærens ærverdige forening for Uisge Beatha's fremme. Alf har tidigare främst arbetat inom ERP (Enterprise Resource Planning) som global account executive på Lawson Software (1993 – 2008), senior account executive på Infor (2008 – 2016) och managing director på SE Labels (1991 – 1993). Han har även över 10 års erfarenhet från oljebranschen, där Alf ansvarat för logistik och IT för Baker Atlas (1977 – 1985).

Helge Trettø Olsen, är styrelseledamot sedan 2018 och vd. Han har omfattande erfarenhet i entreprenörskap, bolagsutveckling. Helge har suttit på flera ledande befattningsposter och med framgång lyckats avyttra två företag där han varit grundare och medgrundare. Hans första avyttring var företaget ETRIP AS (2007 – 2014), det grundades i 2007 och Helge hade 70 procent av aktierna när det såldes till ABAX AS 2014. 2017 sålde han en egenutvecklad och patenterad invention shield, som med en sensor kunde upptäcka repor och bucklor på fordon. Före Helges egenföretagande arbetade han som regionchef på Konica Minolta Business Solutions Norway AS (1998 – 2004). Han har en bakgrund inom IT som inkluderar en Microsoft Certified Professional examen.

Hege Forus, styrelseledamot sedan 2021. Hege har en masterexamen i English linguistics and Political Communication från universitetet i Bergen (UiB), English linguistics and litterature från universitetet i Groningen, och en kandidatexamen i engelska, historia och religion från universitetet i Bergen. Hon har lång erfarenhet som styrelseledamot i flertalet företag. Hege har över 20 års erfarenhet inom kommunikation och investor relations, strategi och human resources. Hon är medgrundare och strategisk rådgivare i kommunikationsbyrån Vika Forus.

Stian A. Wathne, CFO. Stian har en MBA från Imperial College Business School London, samt en kandidatexamen inom business economics från universitetet i Surrey. Han har suttit som styrelseordförande för Resqunit från juli 2020 till augusti 2021. Stian var tillfällig CFO för Resqunit innan han blev det permanent i augusti 2021. Hans främsta uppgift innefattar finansiell strategi och säkerhetsställa finansiering för Resqunit. Utöver detta är Stian en erfaren ledare med erfarenhet från finanssektorn. Skicklig inom bank, försäljning och tillgångsallokering.

Resqunit – Resultat & balansräkning

Resultaträkning (Tkr)	2021	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P
Nettoomsättning	67	9 275	20 219	31 946	43 127	52 400	63 666
Kostnad för försäljning	450	6 400	11 929	15 654	16 820	15 720	19 100
Bruttovinst	-383	2 875	8 290	16 293	26 308	36 680	44 566
Bruttomarginal	-572%	31%	41%	51%	61%	70%	70%
Personalkostnader	-2 895	-3 619	-4 755	-9 302	-15 430	-16 980	-19 195
Övriga kostnader	-8 315	-6 114	-6 237	-6 362	-6 489	-6 619	-7 280
Avskrivningar	-14	-479	-581	-523	-470	-423	-381
Rörelseresultat	-11 607	-7 337	-3 283	106	3 919	12 658	17 710
Rörelsemarginal	-17345%	-79%	-16%	0%	9%	24%	28%
Räntenetto	55	46	46	46	46	46	46
Resultat efter finansnetto	-11 662	-7 383	-3 329	60	3 873	12 612	17 663
Skatter	0	0	0	-12	-798	-2 598	-3 639
Nettovinst	-11 662	-7 383	-3 329	48	3 075	10 014	14 025

Källa: Mangold Insight

Balansräkning (Tkr)	2021	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P
Tillgångar							
Kassa och bank	7 608	1 539	809	1 732	3 948	11 838	26 445
Kundfordringar	2 237	2 033	3 878	6 127	8 271	10 049	12 210
Lager	145	789	1 471	1 930	2 074	1 938	2 355
Anläggningstillgångar	4 787	5 808	5 227	4 704	4 234	3 811	3 430
Totalt tillgångar	14 777	10 169	11 385	14 493	18 527	27 636	44 439
Skulder							
Leverantörsskulder	2 485	5 260	9 805	12 866	13 824	12 921	15 698
Skulder	1 539	1 539	1 539	1 539	1 539	1 539	1 539
Totala skulder	4 023	6 798	11 343	14 405	15 363	14 459	17 237
Eget kapital							
Bundet eget kapital	531	531	531	531	531	531	531
Fritt eget kapital	10 223	2 840	-489	-442	2 633	12 647	26 672
Totalt eget kapital	10 753	3 370	41	89	3 164	13 177	27 202
Skulder och eget kapital	14 777	10 169	11 385	14 493	18 527	27 636	44 439

Källa: Mangold Insight

Disclaimer

Mangold Fondkommission AB ("Mangold" eller "Mangold Insight") erbjuder finansiella lösningar till företag och personer med potential, som levereras på ett personligt sätt med hög servicenivå och tillgänglighet. Bolaget bedriver i dagsläget verksamhet inom två segment; i) Investment Banking och ii) Private Banking. Mangold står under Finansinspektionens tillsyn och bedriver värdepappersrörelse enligt lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden. Mangold är medlem på NASDAQ Stockholm, Spotlight Stock Market och Nordic Growth Market samt derivatmedlem på NASDAQ Stockholm.

Denna publikation har sammanställts av Mangold Insight i informationssyfte och ska inte ses som rådgivning. Innehållet har grundats på information från allmänt tillgängliga källor vilka bedömts som tillförlitliga. Sakinnehållets riktighet och fullständighet liksom lämnade prognoser och rekommendationen kan således inte garanteras. Mangold Insight lämnar inte i förväg ut slutsatser och/eller omdömen i publikationen. Åsikter som lämnats i publikationen är analytikerns åsikter vid tillfället för upprättandet av publikationen och dessa kan ändras. Det lämnas ingen försäkran om att framtida händelser kommer vara i enlighet med åsikter framförda i publikationen.

Mangold fransägar sig allt ansvar för direkt eller indirekt skada som kan grunda sig på denna publikation. Placeringar i finansiella instrument är förenade med ekonomisk risk. Att en placering historiskt haft en god värdeutveckling är ingen garanti för framtiden. Mangold fransägar sig därmed allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av publikationen.

Denna publikation får inte mångfaldigas för annat än personligt bruk. Dokumentet får inte spridas till fysiska eller juridiska personer som är medborgare eller har hemvist i ett land där sådan spridning är otillåten enligt tillämplig lag eller annan bestämmelse. För att sprida hela eller delar av denna publikation krävs Mangolds skriftliga medgivande.

Mangold kan genomföra publikationer på uppdrag av, och mot en ersättning från, det bolag som belyses i analysen alternativt ett emissionsinstitut i samband med M&A, nyemission eller en notering.

För utförandet av denna publikation kan läsaren utgå från att Mangold erhåller ersättning av bolaget. Det kan även föreligga ett uppdragsförhållande eller rådgivningssituation mellan bolaget och någon annan avdelning hos Mangold. Mangold har riktlinjer för hantering av intressekonflikter och restriktioner för när handel får ske i finansiella instrument.

Mangolds analytiker äger inte aktier i Resqunit.

Mangold äger inte aktier i Resqunit.

Mangold har utfört tjänster för Bolaget och har erhållit ersättning från Bolaget baserat på detta.

Mangold står under Finansinspektionens tillsyn.

Rekommendationsstruktur:

Mangold Insight graderar aktierekommendationer på tolv månaders sikt enligt följande struktur:

Köp – En uppsida i aktien på minst 20 procent

Öka – En uppsida i aktien på 10-20 procent

Neutral – En uppsida och nedsida i aktien på 0 till 10 procent

Minska – En nedsida i aktien på 10-20 procent

Sälj – En nedsida i aktien på minst 20 procent