

# AKTIEANALYS

FULL COVERAGE



## KOLLECT ON DEMAND HOLDING AB

*Har tacklat krisen – siktet inställt på fortsatt tillväxt*

2020-06-08

Patrik Olofsson

**Analyst Group grundades 2014**, en tid då informationen att tillgå gällande små- och medelstora bolag ansågs vara bristfällig. Därför valde Analyst Groups grundare att starta upp en analystjänst med visionen att belysa och sprida korrekt information för att ge bättre stöd i investeringsbeslut.

**Idag är Analyst Group** ett snabbväxande analyshus med huvudsäte i Stockholm och med filial i Lund. Vi arbetar utifrån värdeorden engagemang, passion och förtroende, med ambitionen att skriva korrekta och objektiva analyser. Därför erbjuder vi två typer av analys. Vi erbjuder dels bolag som vi anser intressanta, att på uppdrag, utföra analyser mot ersättning. Samtidigt tillhandahåller vi oberoende analyser på bolag som vi anser har särskilt intressant investeringsidé.

**Vår vision** är att vara den bästa informationslänken mellan de många investerarna och företagen.

Som länk mellan investerare och företag ger vi stöd i investeringsbeslut,  
kapitalallokering och kommunikationsvägar.

---

Vi tror på att hjälpa företag och investerare att bättre förstå varandra

# INNEHÅLL

---

Kollect on Demand Holding AB (publ) ("Kollect" eller "Bolaget") är ett innovativt teknikföretag som erbjuder lösningar för affärskunder och privatkunder inom avfallsinsamling med verksamhet på Irland och i Storbritannien. Bolagets lösningar delas in i två segment, *Avfallsinsamling* och *Avfallsinlämning*. Inom avfallsinsamling erbjuder Bolaget en nätbaserad tjänst som hjälper kund att hitta ett lämpligt pris utefter tjänst som efterfrågas. Inom segmentet avfallsavlämning tillhandahåller Bolaget själva stora avfallskomprimatorer, kallade 'BIGbins', för återvinningsbart material, samt hantering av hushållsavfall, vilka finns utplacerade i de områden som Bolaget är verksamma. Kollect är sedan december 2019 noterade på Nasdaq First North Growth Market Sweden.

---

## INNEHÅLLSFÖRTECKNING

### Innehållsförteckning

Introduktion	4
Kommentar Q1-20	5
Investeringsidé	6
Bolagsbeskrivning	7
Marknadsanalys	8
Finansiell Prognos	9-10
Värdering	11
Bull & Bear	12
Ledning & styrelse	13
Disclaimer	14

# KOLLECT ON DEMAND HOLDING AB

## HAR TACKLAT KRISEN – SIKTET INSTÄLLT PÅ FORTSATT TILLVÄXT



Covid-19 påverkar Kollect men vad som ”skyddar” är att verksamheten är att anses som en s.k. ”väsentlig tjänst”, vilket innebär att Kollect har kunnat fortsätta att tillhandahålla sina tjänster under våren till sina kunder. Detta, i kombination med en snabbt sjösatt plan för effektiv kostnadskontroll, gör att vi anser att Kollect har gjort ett gott arbete under krisens inledande skede. Med det som bakgrund anser vi att Kollect är väl positionerade för att fortsätta utvecklas positivt under 2020, där vi estimerar en helårsomsättning om 50,7 MSEK. Baserat på en tillämpad genomsnittlig P/S-multipel om 1,2x på 2020 års prognos, härleds ett värde per aktie om 12 kr i ett Base scenario.

### ▪ Trots samhällsekonomisk kris växer Kollect med 98 % under Q1

Under Q1-20 uppgick omsättningen till ca 8,9 MSEK (4,5), motsvarande en tillväxt om 98 %. Den kraftiga omsättningsökningen förklaras bl.a. av ökad andel återkommande intäkter samt en nästan femfaldig ökning i intäkter från containerhyra och bortforsling av grovsopor. Ökningen av intäkter från containerhyra berodde på en större geografisk täckning än under samma period föregående år och att Kollect erbjuder insamling över hela Irland. Sett till Bolagets återkommande intäkter uppgick dessa under Q1-20 till 4,2 MSEK (3,7), motsvarande en ökning om 13 %. Kollect fortsätter således växa sin ARR, vilket möjliggör en högre tillväxt över tid.

### ▪ Intäktsmixen gav lägre bruttomarginal – men rörelsekostnaderna var enligt estimat

Bruttomarginal under Q1-20 uppgick till 38 % (41 %), förklaringen till den minskade marginalen är en högre andel engångsintäkter med lägre marginal. På rörelsenivå redovisar Bolaget ökade driftkostnader till en nivå om 6,3 MSEK, att jämföra med 2,7 MSEK under jämförbart kvartal. Merparten av ökningen i driftkostnader är ökade personalkostnader, där Kollect under året bl.a. har anställt en CFO, en försäljningschef samt utökat sälj- och marknadssteamet. Kollect har även fortsatt att investera i sin digitala marknadsföring och reklam. Sammantaget har dessa faktorer varit de primära drivarna till den ökade kostnadsmassan, men är samtidigt inget som förvånar oss då det är något som Kollect har guidat för redan i samband med noteringen. Bolagets rörelsekostnader var således i linje med våra estimat för Q1-20.

### ▪ Fortsatt brist på konkurrens kan ge höga marginaler

Kollect är idag fortsatt ensam inom sitt verksamhetsområde, den konkurrent som tidigare var verksam försattes i konkurs som ett resultat av Kollects överlägsna marknadsposition. Med anledning av detta har Bolaget stark *pricing power*, och i framtiden bedöms det således som sannolikt att Bolagets marginaler kommer stiga.

### AKTIEKURS | 6,5 kr

#### VÄRDERINGSINTERVALL 2020 ÅRS PROGNOSE

<b>BEAR</b> 6,0 kr	<b>BASE</b> 12,0 kr	<b>BULL</b> 16,0 kr
-----------------------	------------------------	------------------------

Värderingen baseras på flera antaganden och både prognoser och en förändrad kapitalstruktur kan komma att påverka värderingen.

KOLLECT ON DEMAND HOLDING AB			
Aktiekurs (2020-06-05)	6,5		
Antal Aktier	5 366 817		
Market Cap (MSEK)	32,0		
Enterprise Value (EV) (MSEK)	32,3		
V.52 prisintervall (SEK)	N/A		
UTVECKLING			
1 månad	+6,2 %		
3 månader	-25,3 %		
1 år	N/A		
YTD	-45,1 %		
HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS, MODULAR FINANCE, 2020-03-31)			
John O'Connor	40,1 %		
Robbie Skuse	12,0 %		
John Hegarty	12,0 %		
Enterprise Ireland	6,2 %		
Robert O'Keefe	4,1 %		
VD OCH ORDFÖRANDE			
Verkställande Direktör	John O'Connor		
Styrelseordförande	Johnny Fortune		
FINANSIELL KALENDER			
Delårsrapport 2 2020	2020-08-17		
Prognos (Base), MSEK	2019	2020E	2021E
<b>Totala intäkter</b>	<b>29,4</b>	<b>50,7</b>	<b>62,0</b>
Omsättningstillväxt	20%	73%	22%
Försäljningskostnader	-18,4	-30,9	-37,0
Rörelsekostnader	-22,3	-21,3	-22,4
<b>EBITDA</b>	<b>-11,3</b>	<b>-1,4</b>	<b>2,6</b>
EBITDA-marginal	neg.	neg.	4,0 %
<b>Årets resultat</b>	<b>-9,5</b>	<b>-11,3</b>	<b>2,6</b>
Nettomarginal	neg.	neg.	4,0%
P/S	1,1	0,6	0,5
EV/S	1,1	0,6	0,5
EV/EBITDA	-2,9	-22,7	12,2

# KOMMENTAR Q1-20

## Stark tillväxt under inledningen av 2020

Under Q1-20 uppgick omsättningen för Kollekt till cirka 8,9 MSEK, motsvarande en tillväxt om 98 % jämfört med samma period 2019, vilket även var i nära linje med våra egna estimat. Den kraftiga omsättningsökningen förklaras bl.a. av ökad andel återkommande intäkter samt en nästan femfaldig ökning i intäkter från containerhyra och bortforsling av grovsopor. Ökningen av intäkter från containerhyra berodde på en större geografisk täckning än under samma period föregående år och att Kollekt erbjuder insamling över hela Irland. Kollekt kunde också prissätta erbjudandet mer konkurrenskraftigt p.g.a. av en förbättrad förståelse för kundernas behov och även till följd av fördjupade relationer med leverantörer.

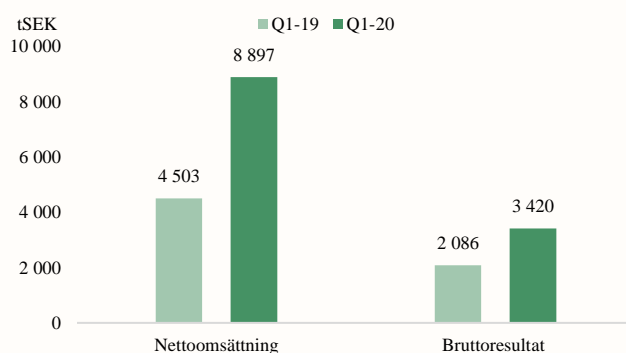
## Något lägre bruttomarginal än väntat – men rörelsekostnaderna enligt estimat

För årets första kvartal rapporterar Kollekt en bruttomarginal om ca 38 % (41 %), vilket var något lägre än estimerade 39 %. Förklaringen till den lägre bruttomarginalen jämfört med 2019 är en högre andel engångsintäkter med lägre marginal. På rörelsenivå redovisar Bolaget ökade driftkostnader till en nivå om 6,3 MSEK, att jämföra med 2,7 MSEK under jämförbart kvartal. Merparten av ökningen i driftkostnader förklaras av ökade personalkostnader, där Kollekt under året bl.a. har anställt en CFO på heltid, en försäljningschef samt utökat sälj- och marknadssteamet. Kollekt har även fortsatt att investera i sin digitala marknadsföring och reklam, vilket dock ”matchats” av en intäktsökning. Sammantaget har dessa faktorer varit de primära drivarna till den ökade kostnadsmassan, men är samtidigt inget som förvånar oss då det är något som Kollekt har guidat för redan i samband med noteringen. Bolagets rörelsekostnader var således i linje med våra estimat för Q1-20.

**Tillväxten under Q1-20 var stark, samtidigt som en förändrad produktmix medförde lägre bruttomarginal.**

Resultaträkning Q-Q

Resultaträkning	Q1-19	Q1-20
Nettoomsättning	4 503	8 897
Övriga rörelseintäkter	0	0
<b>Totala intäkter</b>	<b>4 503</b>	<b>8 897</b>
Försäljningskostnader	-2 417	-5 477
<b>Bruttoresultat</b>	<b>2 086</b>	<b>3 420</b>
Bruttomarginal	46%	38%
Administrationskostnader	-2 724	-6 170
<b>EBITDA</b>	<b>-638</b>	<b>-2 750</b>



Källa: Kollekt

## Covid-19 påverkar – samtidigt har Kollekt rätt typ av erbjudande för rådande samhällssituation

I Q1-rapporten skriver Kollekt att Covid-19 skapade stora ekonomiska problem i Irland under mars, och att Kollekt så snart den irländska regeringen stängde alla icke-väsentliga företag, genomförde en akutplan för att anpassa verksamheten och bevara sin kassa. Vad som ”skyddar” Kollekt är att Bolagets verksamhet är att anses som en s.k. väsentlig tjänst, vilket innebär att Kollekt har kunnat fortsätta att tillhandahålla sina tjänster till sina kunder. Kollekt sökte samtidigt finansiering från den irländska regeringen och skalade ner på alla utgifter för tillväxt och avbröt den brittiska verksamheten tills vidare. Genom att kunna fortsätta leverera sina tjänster i god takt, och samtidigt verka med en god kostnadskontroll, anser vi att Kollekt har gjort ett gott arbete under krisens första månader.

## Avslutande ord

I samband med Q1-rapporten har vi endast gjort mindre justeringar i våra finansiella prognoser. Vi tror fortsatt att Kollekt kan göra en bra resa under kommande kvartal, där Bolaget som nämnt fått en bra start på året trots Covid-19. En viktig punkt att bevaka framgent är hur Kollechts expansion i Storbritannien fortlöper, vilken nu satts på paus till dess att Bolaget ser ökad visibilitet i hanteringen av Covid-19 pandemin. Om läget med Covid-19 kan förbättras borde Kollekt ha goda möjligheter att fortsätta sin expansion i Storbritannien under H2-20 och visa på fortsatt stark tillväxt.

# INVESTERINGSIDÉ

~51 MSEK  
OMSÄTTNING  
ÅR 2020

Kollect är ett innovativt teknikföretag som erbjuder lösningar för affärskunder och privatkunder inom avfallsinsamling på Irland och siktar på att expandera i Storbritannien. Bolagets lösningar delas in i två segment, *Avfallsinsamling* och *Avfallsinlämning*. Inom *Avfallsinsamling* erbjuder Bolaget en nätbaserad tjänst som hjälper kund att hitta ett lämpligt pris utefter tjänst som efterfrågas. Inom segmentet *Avfallsavlämning* tillhandahåller Bolaget själva stora avfallskomprimatorer, kallade 'BIGbins', för återvinningsbart material, samt hantering av hushållsavfall, vilka finns placerade på platser över Irland. Bolaget är sedan december 2019 noterade på Nasdaq First North Growth Market. För 2020 estimeras omsättningen uppgå till 50,7 MSEK. Baserat på en tillämpad genomsnittlig P/S-multipel om 1,2x på 2020 års prognos, härleds ett värde per aktie om 12 kr i ett Base scenario.

## Globala mål förväntas bidra till Kollects tillväxt

Under 2015 antog den Europeiska kommissionen bland annat en plan för att implementera *Cirkulär Ekonomisk Handlingsplan*, där huvudfokus är att bearbeta och ta fram framtida förändringar som påverkar vår ekonomi och som har som målvision att arbeta mot en klimatneutral och cirkulär ekonomi. En del i detta arbete är att arbeta med återvinningsmål för att förbättra omställningen mot en mer cirkulär ekonomi och samhälle. Den 22 mars 2018 togs nya regler fram, baserat på Europeiska kommissionens plan från 2015, att intensifiera återvinning av dels kommunala avfall, dels förpackningsavfall. Det nya reglerna innebär bland annat ett återvinningsmål för kommunala avfall på 55 % år 2025, 60 % år 2035 samt 65 % år 2050, liknande mål antogs även för förpackningsavfall. Dessa trender talar för en aktör som Kollect.

## Marknaden kännetecknas av små operatörer med låg grad av digitalisering

Marknaden för avfallshantering inom Irland och Storbritannien är generellt kraftigt underutvecklad avseende teknologiska lösningar mellan konsument och operatör. Då ca 80 % av avfallsoperatörer i Irland estimeras ha 10 eller färre anställda, och oftast inga andra metoder att komma i kontakt med en per telefon, eller korta öppettider för fysiska besök vid deras kontor, leder det till en ineffektiv marknad. Vidare, idag kan en gata i en irländsk stad ha 10 olika operatörer som gör 1 – 2 stopp var och dessutom är nuvarande kontraktsstrukturer mellan kunder och avfallsoperatör oftast kostsamma och icke-flexibla avseende antal sophämtningar under en given månad. Kollect blir därmed som den första och enda digitala förmedlaren mellan konsument och avfallsoperatör, en viktig del i effektiviseringen och moderniseringen av hur kunder och avfallsoperatörer kan finna varandra, något som talar för en fortsatt försäljningstillväxt.

## Återkommande intäkter påvisar stark plattform

Kollect har en genomtänkt affärsmodell med en plattform som effektivt kan öka antalet kunder utan några större tillkommande bruttokostnader, vilket i sig resulterar i en hög bruttomarginal. Majoriteten av kunderna Bolaget har genererar återkommande intäkter i form av prenumerationer på Kollects diverse tjänster, framförallt segmentet 'Bins' inom *Avfallsinsamling*. Detta kan tolkas som ett tecken på en stark plattform, vilken dessutom kontinuerligt vidareutvecklas. När en kund väl har börjat använda Kollect finns det idag ingen anledning för denne att sluta använda sig av tjänsterna då inga konkurrenter eller andra tjänster kan erbjuda de tjänster som Kollect har. Det innebär att Kollect idag innehar en stark marknadsposition och snabbt kan skala upp sin försäljning och fortsätta sin tillväxtresa.

## Prognos och värdering

Försäljningstillväxten prognostiseras fortsätta öka kraftigt under prognosperioden, för att år 2020 visa en omsättningstillväxt om 72 % till en total omsättning om 50,7 MSEK. Givet en genomsnittlig målmultipel om P/S 1,2 på 2020 års prognos för Kollects olika affärssegment erhålls ett värde om 12 kr per aktie i ett Base scenario. Värderingen baseras på att antagna händelser inträffar, vid annorlunda utfall positivt eller negativt, kan värdering korrigeras.

## Brist på konkurrens kan ge syntetiska marginaler

Kollect är idag ensam i sitt verksamhetsområde, den konkurrent som tidigare var verksam försattes i konkurs som ett resultat av Kollects överlägsna marknadsposition. Med anledning av detta har Bolaget stark *pricing power*, och i framtiden bedöms det således som sannolikt att Bolagets marginaler kommer stiga.

12 KR  
INDIKERAT  
AKTIEPRIS I  
BASE SCENARIO



# BOLAGSBESKRIVNING

Kollect on Demand är ett innovativt teknikföretag som erbjuder lösningar för affärskunder och privatkunder inom avfallsinsamling med verksamhet på Irland och i Storbritannien. Bolagets lösningar delas in i två segment, *Avfallsinsamling* och *Avfallsinlämning*. Inom avfallsinsamling erbjuder Bolaget en nätbaserad tjänst som hjälper kund att hitta ett lämpligt pris utefter tjänst som efterfrågas. Inom segmentet avfallsavlämning till-handahåller Bolaget själva stora avfallskomprimatorer, kallade 'BIGbins', för återvinningsbart material, samt hantering av hushållsavfall, vilka finns utplacerade i de områden som Bolaget är verksamma.

## Affärsområde Avfallsinsamling

Samtliga tjänster som är en del av segmentet Avfallsinsamling nås av konsumenter via Kollects egna tekniska plattform. Tjänsterna som är en del av Avfallsinsamling är 'Bins', 'Skips' och 'Junk'. Kollects tekniska plattform för avfallshantering är unik på den irländska marknaden, där plattformen kopplar ihop licensierade aktörer på den irländska avfallsmarknaden med medborgare.



- **Bins** är insamling av kommersiellt- och hushållsavfall. Kunderna använder tjänsten genom att välja den typ av Avfallsinsamling som passar, samt om denne önskar beställa regelbunden eller engångshämtning. Betalning av regelbunden hämtning sker i abonnemangsform medan engångshämtning sker direkt, samtliga betalningar sker via Kollects plattform.
- **Skips** är containeruthyrning som erbjuder möjligheten för kunder att online på plattformen boka olika storlekar utefter behov. Kunden väljer storlek på container, område samt plats för leverans. Då Kollect besitter en databas med licensierade lokala aktörer ger det kunderna möjligheten att finna den container och det pris som passar bäst.
- **Junk** är bortforsling av grovsopor. Likt Kollects andra tjänster inom Avfallsinsamling sker bokning av denna tjänst genom Kollects plattform. Kunden kan välja vad för typ av last som ska tas hand om, hur mycket o.s.v. I dagsläget använder sig Kollect av en blandning av licensierade operatörer samt två egna fordon.

## Affärsområde Avfallsinlämning

- **BIGbins** är Kollects erbjudande inom Avfallsinlämning vilket är en stor försluten avfallskomprimator som är installerad på strategiskt valda platser på Irland, framförallt vid bensinstationer och andra platser som är nära potentiella användare som inte vill ansluta sig till avtal med långa löptider och höga avgifter. Användarna nyttjar en inloggningskod för att få åtkomst till avfallskomprimatorn, vilka kan betalas via konto på Kollects plattform, alternativt kan man köpa 'pass codes' vid diverse geografiska platser. Kollect har nyligen signerat ett avtal med CircleK för att installera BIGbins på 11 ytterligare bensinstationer

## Kostnadsdrivare

Kollects största kostnadsdrivare är försäljningskostnader i form av betalning till avfallsoperatörer, marknadsföring och personalkostnader. Betalning till operatör utgör den största kostnaden för Kollect, vilket inte förväntas minska framöver. För att Kollect ska kunna fortsätta växa behöver Bolaget konstant investera i marknadsföring, under 2019 estimeras marknadsföring ha kostat Bolaget 0,3 MEUR, att jämföra med kostnaden för sålda varor om 1,8 MEUR under samma period. En positiv utveckling i kostnadssegmentet är vid avtal med hyresvärdar, då 'customer acquisition costs' är betydligt lägre än vid separata kundkontrakt vilket ger en betydligt bättre marginal på sikt – Kollect har nyligen tecknat ett avtal med en av Irlands största aktörer för hyresvärdar. Personalkostnader har historiskt varit stora och förväntas så fortsätta vara då kunnig och motiverad personal är nyckeln för att kunna fortsätta utveckla Kollects plattform och bibehålla hög standard inom kundtjänst.

AVTAL MED  
HYRESVÄRDAR  
MINSKAR  
'CUSTOMER  
ACQUISITION  
COSTS'

# MARKNADSANALYS

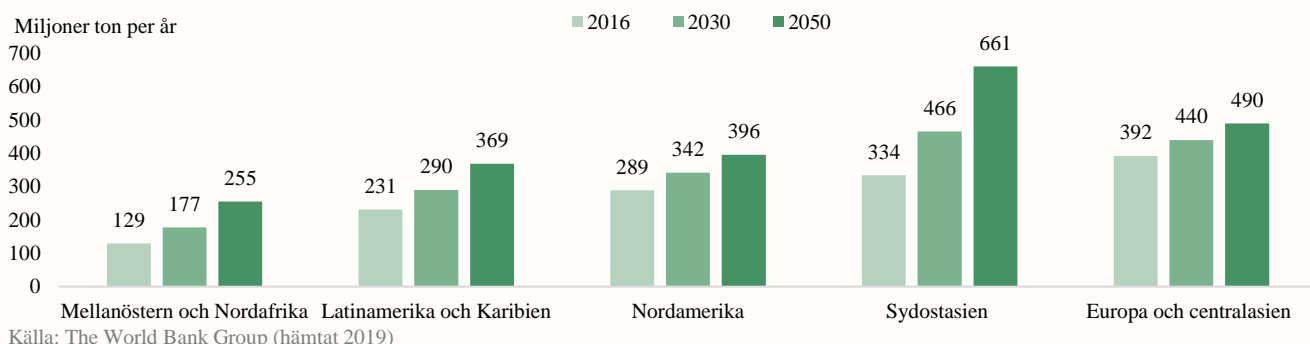
Kollekt är verksamma inom en rad olika affärsområden inom ramen för marknaden för avfallshantering. God och välfungerande avfallshantering är en avgörande del i att planera hållbara, hälsosamma och inkluderande samhällen och städer. Detta i kombination med att städerna och länderna växer, efterfrågar samhällen, kommuner och städer robusta system för att hantera den ökade avfallsproduktionen för att hålla städer rena och medborgare hälsosamma. Avfallshantering är således en absolut nödvändighet i städer och samhällen i stort. Den globala avfallshantering förväntas växa med en CAGR om 7,5 % mellan 2018 och 2019. Irland, där Kollekt primärt är verksamma, har exempelvis som mål att nå ett återvinningsmål om 50 % år 2020 för kommunalt avfall.

## Signifikanta avtal på global nivå

Under 2015 antog den Europeiska kommissionen bland annat en plan för att implementera *Cirkulär Ekonomisk Handlingsplan*, där huvudfokus är att bearbeta och ta fram framtida förändringar som påverkar vår ekonomi och som har som målvision att arbeta mot en klimatneutral, cirkulär ekonomi. En del i detta arbete är att arbeta med återvinningsmål för att förbättra omställningen mot en mer cirkulär ekonomi och samhälle. Den 22 mars 2018 togs nya regler fram, baserat på Europeiska kommissionens plan från 2015, att intensifiera återvinning av dels kommunala avfall, dels förpackningsavfall. Det nya reglerna innebär bland annat ett återvinningsmål för kommunala avfall på 55 % år 2025, 60 % år 2035 samt 65 % år 2050, liknande mål antogs även för förpackningsavfall.

### Den globala marknaden för avfallsproduktion förväntas öka.

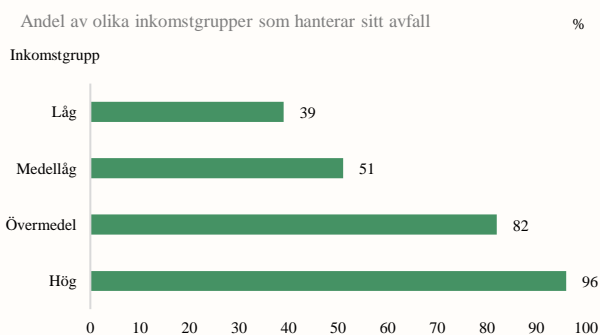
Estimerad avfallsproduktion i miljoner ton, regioner 2016 – 2050



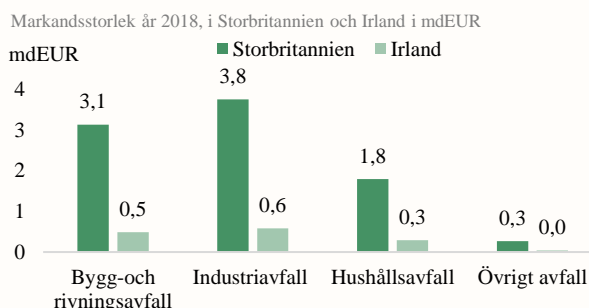
## Marknaden i Storbritannien och Irland

Kollekt är idag primärt verksamma på marknaden i Irland och även Storbritannien. År 2018 beräknades marknaden vara värd ca 8,9 mEUR respektive 1,4 mEUR. Kollekt arbetar primärt med Avfallsinsamling av icke-farligt fast avfall, vilket i sin tur består av hushållsavfall ("kommunalt fast avfall") och industriavfall. Under 2018 beräknades marknaden för hushållsavfall uppgå till ca 1,8 mEUR och 0,3 mEUR i Storbritannien respektive Irland. En stark marknadsdrivare under de kommande åren, utöver tidigare nämnda faktorer, är att det föreligger en stark korrelation mellan ökad välbild och ökad avfallshantering. I takt med ökad inkomst efterfrågar medborgare mer hälsofrämjande aktiviteter, där god Avfallsinsamling är en del i att leva ett hållbart och hälsosamt liv.

### Stark korrelation mellan ökat välbild och ökad avfallshandlingen.



### Marknaden för Avfallsinsamling.





# FINANSIELL PROGNOSES

## Konkurrensfördelar

**KOLLECT ANTAS HA ETT 'FIRST MOVER ADVANTAGE'**

Kollect beskriver sin tekniska plattform och sin position i marknaden på Irland idag som unik. Marknaden för avfallshantering kan beskrivas som konservativ och fragmenterad, med många mindre aktörer som agerar självständigt. Kollechts tekniska plattform, där Bolaget erbjuder digital förmedling mellan kund och avfallsoperatör, förväntas ge en 'first mover advantage'-effekt. Kollect beskriver att utmaningen i försäljningsprocessen främst handlar om att utbilda kunden om fördelarna med Bolagets lösning, snare än att kunden skulle gå till en konkurrent. Kollechts unika position på marknaden styrks också av att Bolaget uppvisat en imponerande tillväxt på kort tid, och det mottagande Kollect fått från avfallsoperatörer och kunder har varit överväldigande positivt, vilket skapar en förstärkt inläsningseffekt. Detta styrks av att uppskattningsvis två tredjedelar av intäkterna under 2019 var av återkommande karaktär.

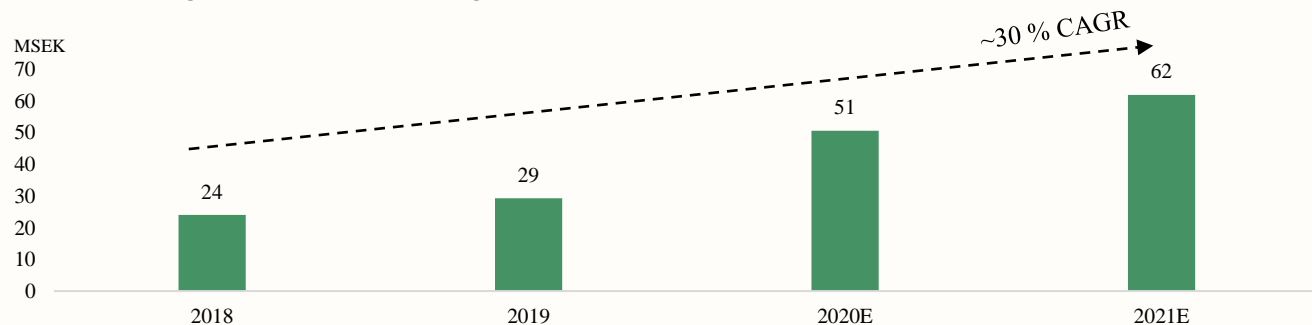
## Omsättningsprognos åren 2020-2021

**ORGANISK OMSÄTTNINGSTILLVÄXT OM ~30 % CAGR PER ÅR**

Analyst Groups finansiella prognos sträcker sig till räkenskapsåret 2021. Totalt estimeras omsättningen uppgå till 51 MSEK år 2020, där tillväxten förväntas drivas av en fortsatt expansion inom Kollechts båda produktsegment. Tillväxten inom Avfallshantering förväntas över tid primärt drivas av en ökad geografisk expansion i framförallt Storbritannien, även om denna expansion för tillfället är "pausad" till följd av Covid-19. Samtidigt finns det 75 städer som passar affärsmodellen inom kriterier för befolkningensmängd, sopinhämtningssystemet etc., där Kollect tidigare kommunicerat en planerad lansering till 7 nya städer under 2020 (vilket vi nu får se hur utfallet blir). Dessutom väntas tillväxten för Avfallsinlämning drivas av ett ökat intresse från hyresvärdar på Irland, samt de ytterligare 11 platser som avtalats med CircleK. Övriga intäkter som inte är kopplade till Bolagets huvudtjänster har historiskt rört sig mellan 0,3 – 0,5 MSEK, något som fortsatt förväntas utgöra en liten del av den totala omsättningen. Totalt estimeras Kollect växa organiskt med en CAGR om ca 30 % mellan åren 2018 – 2021.

**Kollechts omsättning estimeras växa med en CAGR om ~30 % mellan åren 2018-2021.**

Estimerad omsättning, 2020 – 2021, faktisk omsättning 2018 – 2019



Källa: Analyst Groups prognos

## Kontrakt med hyresvärd väntas öka intäkterna från Avfallsinlämning

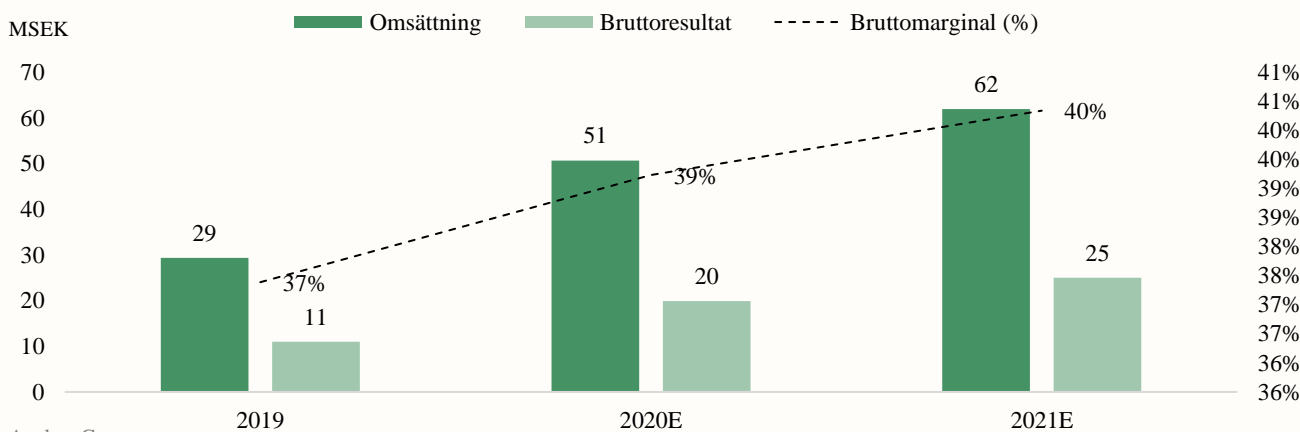
I dag kommer den största delen av Kollechts intäkter från segmentet Avfallsinsamling, vilket består av *Bins*, *Skips* och *Junk*. Totalt har Kollect genomfört 380 000 insamlingar under 2019, där 67 % var av återkommande kundavtal. Kollechts intäktmodell som genererar återkommande intäkter resulterar även i högre bruttomarginaler, då kostnaden för en tillkommande beställning via plattformen är låg. Kollect har bl.a. tecknat ett avtal med Irlands största privata hyresvärd vilket enligt Analyst Groups prognos bör bidra till en god omsättningsökning under år 2020. Dessutom innebär det att Bolaget framöver kommer ha en lägre genomsnittskostnad för att få in nya kunder då de som bor i en hyresvärdshus som använder sig av *BIGbins* inte har några andra val gällande Avfallsinlämning.

# FINANSIELL PROGNOSES

Följande är en sammanfattning av gjord prognos som sträcker sig till år 2021. En ökad försäljningsvolym, förbättrad bruttomarginal och relativt fasta rörelsekostnader estimeras generera en ökad lönsamhet för Kollekt. År 2020 estimeras Kollekt på kvartalsbasis närma sig positivt kassaflöde, för att visa på svarta siffror för helåret 2021.

**Gjorda prognoser baserat på nuvarande affärsområden och intäktsben kan ge en positiv utväxling i Kollechts lönsamhet.**

Prognostiserad omsättning, bruttoreultat och bruttomarginal, MSEK år 2020-2021



Analyst Groups prognos

Base scenario (MSEK)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Nettoomsättning	13,3	24,0	29,4	50,7	62,0
Övriga rörelseintäkter	0,3	0,5	0,0	0,1	0,1
<b>Totala intäkter</b>	<b>13,6</b>	<b>24,6</b>	<b>29,4</b>	<b>50,7</b>	<b>62,1</b>
Försäljningskostnader	-9,8	-17,3	-18,4	-30,9	-37,0
<b>Bruttoreultat</b>	<b>3,8</b>	<b>7,2</b>	<b>11,0</b>	<b>19,9</b>	<b>25,0</b>
Bruttomarginal	28,3%	29,4%	37,4%	39,2%	40,3%
Administrationskostnader	-5,4	-8,3	-22,3	-21,3	-22,4
<b>EBITDA</b>	<b>-1,5</b>	<b>-1,1</b>	<b>-11,3</b>	<b>-1,4</b>	<b>2,6</b>
Finansiella intäkter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Finansiella kostnader	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Övriga kostnader/intäkter	0,0	0,0	1,9	0,0	0,0
<b>EBT</b>	<b>-1,5</b>	<b>-1,1</b>	<b>-9,5</b>	<b>-1,4</b>	<b>2,6</b>
Slatt	0,0	0,0	0	0	0
<b>Nettoreultat</b>	<b>-1,5</b>	<b>-1,1</b>	<b>-9,5</b>	<b>-1,4</b>	<b>2,6</b>
Nettomarginal	-11%	-4%	-32%	-3%	4%

# VÄRDERING

Kollect är en ledande aktör på den irländska marknaden inom avfallshantering och Avfallsinsamling, och är i starten för sin expansion till Storbritannien. Kollect har två segment, Avfallshantering och Avfallsinsamling. Avfallshantering består av affärsområdena Bins, Junk och Skip, medan Avfallsinsamling enbart består av BIGbin.

Värderingsmetod av Kollect utgår från en relativvärering på en jämförelsegrupp för de fyra olika affärsområdena inom segmenten. Kollect besitter en stark marknadsposition på en intressant marknad, där det finns försäljningssynergier mellan de olika affärsområdena. Analyst Group lägger därför en stor vikt vid hur fördelningen mellan affärsområdena de kommande 12 månaderna kommer att se ut, där vi prognostiserar att Kollect har möjlighet att starkt öka sitt affärsområde BIGbin och den vanliga plattformen, vilket är en stor del av investeringsidén med Kollect.



	Bins	Junk	Skip	BIGbins	Storbritannien
Omsättning 2020E	26,7 MSEK	0,9 MSEK	9,5 MSEK	8,1 MSEK	5,4 MSEK
P/S	1,2	1,0	1,0	1,3	1,3
Värdering	31,2 MSEK	0,9 MSEK	9,5 MSEK	10,6 MSEK	7,1 MSEK

## Värderingsmultiplar för de olika affärsområdena

**Bins**, som är det omsättningsmässigt största affärsområdet, stod för 38 % av Kollects totala omsättning år 2019. Analyst Group estimerar att den stora förväntade omsättningstillväxten för Kollect som helhet, till stor del kommer bestå av Bins. En vald P/S-multipel om 1,4x motiveras genom att affärsområdet är konjunkturokänsligt och kännetecknas av höga omsättningsvolymerna, men att andra faktorer såsom svaga marginaler, relativt sett höga fasta kostnader och framtida expansionstakt också påverkar vald värderingsmultipel.

**Skip**, som är det omsättningsmässigt näst största affärsområdet, stod för 25 % av Kollects totala omsättning år 2019. Containeruthyrning är ett affärsområde som bidrar med stark omsättning i absoluta tal, men möjligheterna till att genomföra prishöjningar bedöms vara låga samtidigt som att kunderna är temporära och lättroliga. Detta är en av flera anledningar till varför Skips har lägst bruttomarginaler av Kollects alla affärsområden, omkring 20 %, vilket motiverar en relativt sett lägre P/S multipel om 1,0x.

**Junk** stod för 18 % av Kollects totala omsättning under år 2019. Framgent antar Analyst Group att Junk kommer stå för en mindre liten del av omsättningen då detta inte är kärnverksamheten, utan en liten del av segmentet Avfallsinhämtning. Sammantaget motiverar detta en P/S multipel om 1,0x i enlighet med nämnd motivering.

**BIGbins** stod för 19 % av Kollects totala omsättning under år 2019. Analyst Group estimerar att en av de stora värde drivarna de kommande åren för Kollect är hur väl tillväxten sker inom detta område. En tillämplad P/S-multipel om 1,6 motiveras genom att affärsområdet slutit strategiskt viktiga avtal med bensinstationer, framförallt med CircleK och letar aktivt efter partners för ytterligare geografiska platser. Dessutom bidrar BIGbin med återkommande intäkter och låga underhållskostnader. Användarna av BIGbin kommer troligtvis även fortsätta använda dessa när de väl börjat, då detta är den enda lösningen för avfallshantering bland hushåll i hyreslägenheterna.

**Storbritannien**, vilket estimeras bli omsättningsmässigt viktigt över tid, med en estimerad omsättning om 5,4 MSEK år 2020. Då Storbritannien är den andra stora värde drivaren för Kollects framtida tillväxt motiveras en P/S multipel om 1,3x.

## Värderas till 12 kr i ett Base scenario

Baserat på en estimerad omsättning om 50,7 MSEK år 2020, och en genomsnittlig målmultipel om 1,2x härleds ett motiverat värde per aktie om 12 kr.

12 KR  
PER AKTIE  
I ETT BASE  
SCENARIO

# BULL & BEAR

## Bull scenario

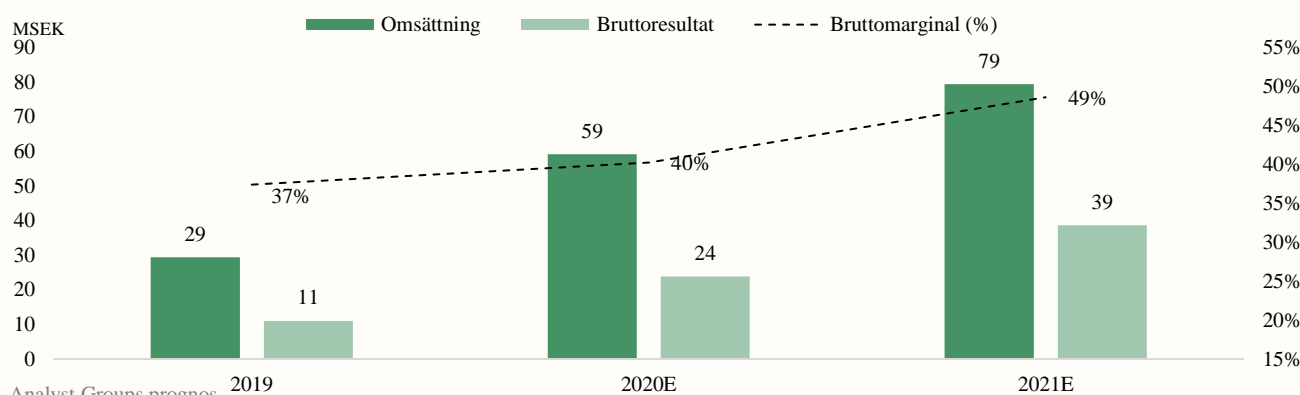
Bull scenario	Bull scenario	Bull scenario
Lyckad etablering och tillväxt i Storbritannien under H2-20	Försäljning av BIGbin ökar i högre takt	Behåller sin position som marknadsledare

I ett Bull scenario antas Kollechts expansion till Storbritannien bli en framgång under H2-20, vilket innebär att Bolaget har möjlighet att expandera till de 7 uttalade målstäderna med fortsatt goda bruttomarginaler. Dessutom antas i ett Bull scenario att Kollekt har möjlighet att bibehålla sina nuvarande bruttomarginaler inom de olika segmenten Bins (25 %), Junk (50 %) och Skip (20 %). I Bull scenario görs även antagandet att BIGbin tar fart på Irland, framförallt tack vare kontraktet med Irlands största privata hyresvärd som antas vara nöjd med tjänsten och vela expandera till fler hyreskomplex. Bruttomarginalen för BIGbin väntas fortsätta vara på dagens nivå om 60 %.

**16 KR**  
PER AKTIE  
I ETT BULL  
SCENARIO

**Fortsatt ökning i återkommande intäkter, i kombination med en uppstart i Storbritannien under H2-20, tillsammans med ökad försäljning av BIGbin leder till snabbt växande försäljning.**

Prognostiserad omsättning, bruttoreultat och bruttomarginal, MSEK år 2020-2021



## Bear scenario

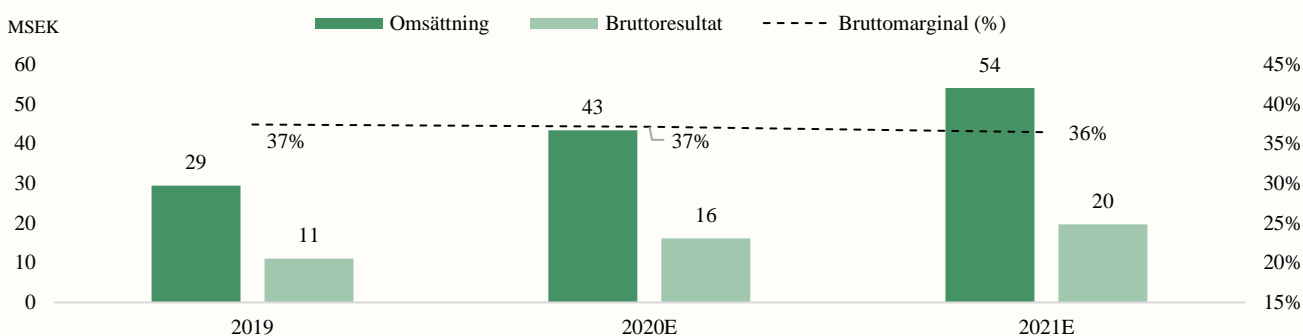
Bear scenario	Bear scenario	Bear scenario
Lägre tillväxt i Storbritannien till följd av Covid-19	Försäljning av BIGbin lägre än väntat	En lägre tillväxt kan leda till svagare marknadsposition

I Bear scenario estimeras Kollekt växa i en lägre takt relativt tidigare presenterat Base scenario. Bear scenariot motiveras av att expansionen till Storbritannien inte går lika bra, framförallt i spåren som Covid-19 orsakat. Samma 75 målstäder existerar men expansionen och omsättningstillväxten är långsammare. Dessutom väntas penetrationen av den brittiska marknaden inte vara lika hög som på Irland. BIGbins segmentet väntas heller inte få det genomslag med framförallt hyresvärdar som Bolaget väntat sig.

**6 KR**  
PER AKTIE  
I ETT BEAR  
SCENARIO

**Lägre tillväxt i Storbritannien och låg försäljning av BIGbin leder till en långsammare tillväxt i omsättningen.**

Prognostiserad omsättning, bruttoreultat och bruttomarginal, MSEK år 2020-2021



# LEDNING & STYRELSE

Källa innehav: Kollekt hemsida



## John O'Connor, verkställande direktör / styrelseledamot

John O'Connor är grundare av Kollekt on Demand Ltd. Och är verkställande direktör. Han har tidigare erfarenhet från avfallsindustrin som Grundare och styrelseledamot i bl.a Emerald Waste Company Ltd. Och TheBIGbin Company Ltd. Han har en Bachelor of Business Studies från University of Limerick.

**Aktieinnehav:** 2 000 000 aktier.



## Johnny Fortune, styrelseordförande

Johnny Fortune är styrelseordförande för Bolaget. Han är även styrelseledamot i Landholm Asset Management och Platinum One Group. Tidigare har Johnny varit Partner på Pilotview Capital samt styrelseledamot i Pegasus Capital. Han har sedan tidigare en magisterexamen i Business Studies och en magisterexamen i ekonomi från University College Dublin.

**Aktieinnehav:** 0 aktier.



## Jamie Walsh, ekonomichef

Jamie är för närvarande ekonomichef för Kollekt, och blev rekryterad under 2019. Han är en auktoriserad revisor och har tidigare jobbat för Ernst and Young, samt tidigare varit ekonomichef för Lucey Technology. Jamie är en medlem av Chartered Accountants Ireland samt har en Bachelor of Science inom ekonomi och politik från University of Birmingham, samt en Master i International Business and Management.

**Aktieinnehav:** 0 aktier.



## John Hegarty, Styrelseledamot och operativ chef

John Hegarty blev en styrelseledamot i Kollekt under 2019 och är operativ chef för verksamheten. Han har tidigare erfarenhet som styrelseledamot i JR Techwaste. Han har en Bachelor of Science inom hållbar energiteknik.

**Aktieinnehav:** 428 958 aktier.



## Robbie Skuse, Styrelseledamot och informationschef

Robbie utsågs till informationschef och styrelseledamot under 2019. Robbie är för närvarande även styrelseledamot i Kollekt Developments Group, och han har tidigare erfarenhet som styrelseledamot för JR Techwaste. Robbie har en 'Business Information Systems' First Class Bachelor of Science (Hons) från University College Cork, National University of Ireland.

**Aktieinnehav:** 428 528 aktier.



## Maoiliosa O'Culachain, styrelseledamot

Maoiliosa har varit styrelseledamot i Kollekt sedan 2019, och är för närvarande styrelseledamot i Fola Private Partners, Board Risks Decisions Systems samt verkställande direktör i Active Capital Strategies. Han har lång erfarenhet som styrelseledamot i flertal bolag, samt som marknadsrådgivare för NASDAQ i Irland. Han har en Bachelor of Arts (Hons). NUI Galway: Barrister at Law (Non-practicing) med flera.

**Aktieinnehav:** 142 857 aktier.



## Stefan Wikstrand, styrelseledamot

Stefan har varit medlem i Kollekt styrelsen sedan 2019, och har erfarenhet som bl.a. CFO för G5 Entertainment, affärsutvecklare på TradeDoubler m.m. Han har studerat företagsekonomi vid Jönköpings internationella Handelshögskola.

**Aktieinnehav:** 6 500 aktier.

# 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

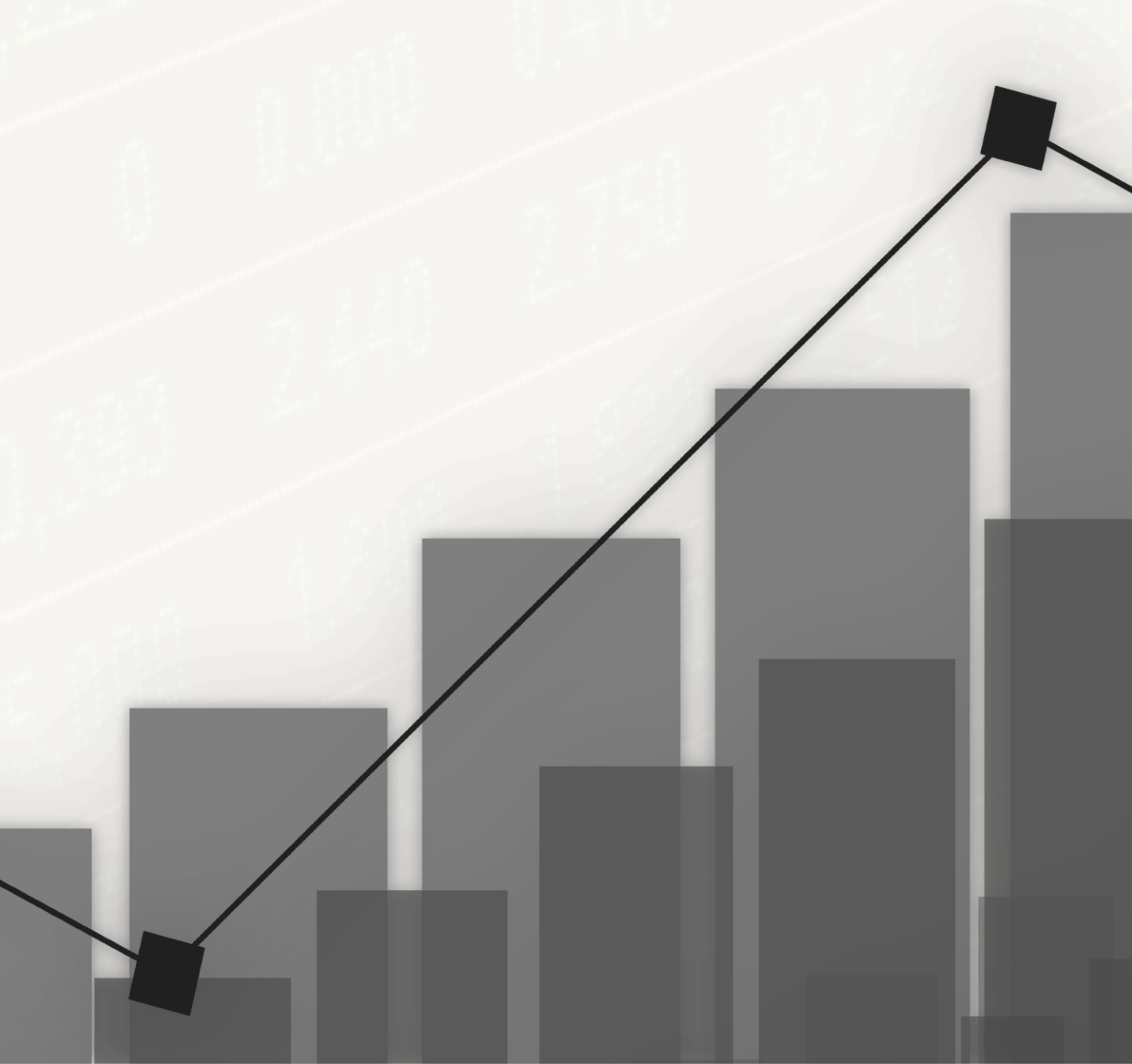
Denna analys är en så kallad uppdragsanalys. Detta innebär att Analyst Group har mottagit betalning för att göra analysen. Uppdragsgivare **Kollect On Demand Holding AB** (vidare Bolaget) har inte haft någon möjlighet att påverka de delar där Analyst Group har haft åsikter om Bolaget, framtida värdering 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 2014-2020). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.





**AG EQUITY RESEARCH AB**

Org.nr: 556999-0939 | Mail: [info@analystgroup.se](mailto:info@analystgroup.se)  
Riddargatan 35 114 57, Stockholm | Bankgatan 1A 223 52, Lund