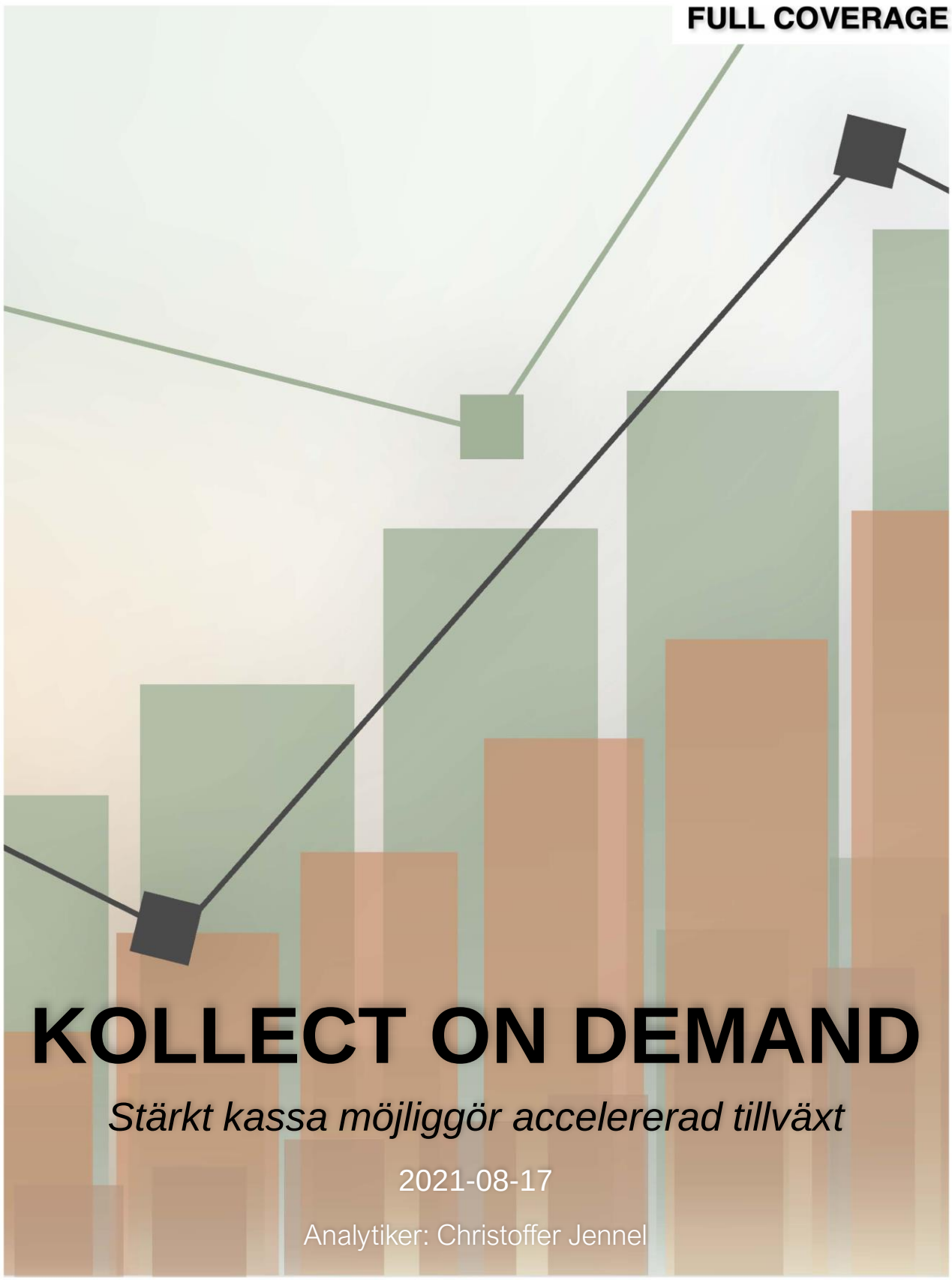


AKTIEANALYS

FULL COVERAGE



KOLLECT ON DEMAND

Stärkt kassa möjliggör accelererad tillväxt

2021-08-17

Analytiker: Christoffer Jennel



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 AB ("Kollect" eller "Bolaget") är ett disruptivt innovationsföretag inom avfallshantering på Irland och i Storbritannien. Kollect har utvecklat en tvåsidig marknadsplats som sammanlänkar konsumenter och företag med sophanteringsbolag, där kunder enkelt kan få prisförslag för diverse sophanteringstjänster under mindre än en minut. Bolaget verkar inom två vertikaler, avfallsinsamling och avfallsavlämning. Inom avfallsinsamling erbjuder Kollect, via plattformen, containeruthyrning, hämtning av grovsopor samt upphämtning av avfall från konsumenter och företag. Inom avfallsavlämningsvertikalen innehar Bolaget s.k. BigBins, vilka är avfallskomprimatorer, vari konsumenter kan slänga sitt avfall. Kollect är noterad på Nasdaq First North Growth Market sedan 2019.

INNEHÅLLSFÖRTECKNING

Introduktion	4
Kommentar Q2-21	5-6
Pågående teckningsperiod av TO1	7
Investeringsidé	8
Bolagsbeskrivning	9-11
Marknadsanalys	12-13
Finansiell prognos	14-17
Värdering	18-19
Bull & Bear	20
Intervju med Jamie Walsh, Ekonomichef	21
Ledning & Styrelse	22
Appendix	23

VÄRDEDREVARE

7 av 10

Genom att vara *First To Market* med sin nätverksorienterade affärsmodell, har Kollect potentialen att skapa ett starkt varumärke inom avfallshantering och genom *Network Effects* etablera ekonomiska *moats*, vilket talar för god tillväxt och ökad lönsamhet på längre sikt. Lättade restriktioner inom företagssegmentet, i kombination med fortsatt expansion inom BigBin-vertikalen, talar för att bruttomarginalen kan stärkas kommande kvartal. Mer öppnade samhällen möjliggör därtill även för Kollect att fortsätta expandera i UK, vilket är en betydligt större marknad än den irländska.

HISTORISK LÖNSAMHET

4 av 10

Kollect är inte lönsamma idag men har å andra sidan prioriterat tillväxt framför lönsamhet, i linje med Bolagets expansionsplan som handlar om att få plattformen att växa. Analyst Group bedömer att Kollect kan leverera svarta siffror för år 2022 i takt med att Bolaget ökar omsättningen och därtill realiserar de skalfördelar som intäktssmodellen medför. Betyget är tillbakablickande och speglar inte framtida lönsamhetspotential.

LEDNING & STYRELSE

7 av 10

VD John O'Connor har över tio års erfarenhet inom avfallsindustrin samt av att starta och driva bolag. Tillsammans med Robbie Skuse (operativ chef för UK-verksamheten) och John Hegarty (operativ chef för BIGbin), har John drivit bolag inom just avfallsindustrin. De tidigare nämnda äger totalt ca 55 % av Bolaget, vilket ingjuter förtroende. Personer i styrelsen har värdefull erfarenhet, däribland Maoiliosa O'Culachain, som har lång historik av att driva och skala upp bolag, med ett brett internationellt nätverk.

RISKPROFIL

5 av 10

Vid utgången av juni 2021 uppgick kassan till 2,4 MSEK, och givet Bolagets operativa *burn rate* under Q2-21 om ca -750 tSEK/månad uppskattas kassan vid mitten av augusti 2021 uppgå till ca 1,4 MSEK. Kassan väntas dock stärkas efter pågående teckningsperiod av TO1 som inleddes den 9 augusti, och pågår fram till 20 augusti. Vid fullt nyttjande av teckningsoptioner tillförs Kollect 30,6 MSEK före emissionskostnader. I ett scenario där en större andel av teckningsoptionerna nyttjas skulle därför riskprofilen reduceras. Pandemin är fortfarande en oroande faktor och kan komma att hämma tillväxten på kort sikt.

Analyst Groups betygsättning utgår från fyra huvudparametrar där varje huvudparameter består av ett flertal underparametrar med individuell betygsättning, vilka summerar till ett viktat slutbetyg för varje huvudparameter.

Värde drivare, Historisk Lönsamhet och Ledning & Styrelse sträcker sig från 1 till 10, där 10 är högsta betyg.

Riskprofil sträcker sig från 1 till 10, där 10 är att anse som högst risk.

KOLLECT ON DEMAND

STÄRKT KASSA MÖJLIGGÖR ACCELERERAD TILLVÄXT



Kollect, verksamma inom avfallsinsamling och avfallsavlämning, har utvecklat tvåsidig digital marknadsplats som sammanlänkar konsumenter med sophanteringsbolag, och tillhandahåller ett värdeskapande erbjudande för båda parter. Q2-21 rapporten är presenterad och utifrån Analyst Groups prognoser väntas Kollect vända till vinst år 2022, drivet av realisering av skalfördelar, en optimerad intäktsmix och fortsatt expansion på Irland och i Storbritannien. Utifrån en applicerad P/S-multipel om 1,5x för 2021 års prognostiserade försäljning om 67 MSEK motiveras en aktiekurs om 17,1 kr i ett Base scenario.

■ Omsättningen kom in högre än förväntat

I sex efterföljande kvartal har Kollect nu ökat omsättningen och i Q2-21 uppgick omsättningen till 16,9 MSEK, motsvarande en tillväxt om 39 % YoY och 29 % QoQ. Detta var högre än vad vi förväntade oss, då vi estimerat ca 16,1 MSEK. De återkommande intäkterna växte med 74 % YoY, men minskade samtidigt sin andel av de totala intäkterna QoQ som under Q2-21 uppgick till 57 %, ned från 63 % kvartalet innan, drivet av en stark utveckling i de icke-återkommande intäkterna.

■ Intäktsmixen drog ned bruttomarginalen i Q2-21

Som en effekt av att de icke-återkommande intäkterna utgjorde en större andel av de totala intäkterna i Q2-21 jämfört med i Q1-21, minskade bruttomarginalen till 37,2 % i Q2-21, från 39,2 % i Q1-21, vilket var lägre än vad vi förväntat oss. Även om de icke-återkommande är associerade med lägre bruttomarginal, medför de högre rörelse- och nettomarginaler då dessa är förknippade med betydligt lägre rörelsekostnader, varför nettoresultatet kunde stärkas QoQ. Givet hur bruttomarginalen har utvecklats under H1-21 har vi valt att göra revideringar i prognoserna, i synnerhet avseende bruttomarginalen. Då H1-21 nu är avverkat har även justeringar i Bull och Bear scenario behövts göras.

■ Fyller på kassa med TO1

Kollect annonserade den 9 augusti att teckningskursen för teckningsoptionerna av TO1 är fastställt till 8,28 kr, vilket innebär att för varje innehavd (1) teckningsoption ges möjligheten att teckna en (1) ny aktie i Kollect för 8,28 kr. Vid fullt nyttjande av teckningsoptioner tillförs Kollect 30,6 MSEK¹, och nettolikviden ska användas åt dels ytterligare investeringar i plattformen, dels för att stödja uttrullningen av fler BigBins. Ett lån om 6,5 MSEK avses även betalas tillbaka, vilket stärker balansräkningen. Då Kollect ännu inte är lönsamma på rörelsenivå är det gynnsamt att finansiera tillväxten med eget kapital framför skuld, vilket vi ser positivt på, även om utspädningen², vid fullt nyttjande, är hög och är något som kommer påverka värderingsintervallet. Den stärkta finansiella ställningen som kommer av TO1 motverkar å andra sidan nedsidan i värderingsintervallet till följd av utspädningen.

AKTIEKURS | 12,1 kr

VÄRDERINGSINTERVALL, 2021 ÅRS PROGNOSE¹

BEAR
10,8 kr

BASE
17,1 kr

BULL
21,6 kr

KOLLECT ON DEMAND

Senast betalt (2021-08-16)	12,1
Antal Aktier (st.)	5 885 610 ¹
Market Cap (MSEK)	71,2 ¹
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-0,03
Enterprise Value (MSEK)	71,2 ¹
V.52 prisintervall (SEK)	5,52 – 18,70
Lista	First North Growth Market

UTVECKLING

1 månad	-14,5 %
3 månader	-21,7 %
1 år	0,8 %
YTD	49,4 %

HUVUDÄGARE (HOLDINGS, VERIFIERAT 2021-06-30)

John O'Connor	40,1 %
John Hegarty	7,3 %
Robbie Skuse	7,3 %
Enterprise Ireland	6,2 %
Avanza Pension	5,2 %

VD OCH ORDFÖRANDE

Verkställande Direktör	John O'Connor
Styrelseordförande	Johnny Fortune

FINANSIELL KALENDER

Delårsrapport 3 2021	2021-11-08
----------------------	------------

Prognos (Base), MSEK	2020	2021E	2022E	2023E
Nettoomsättning	46,1	66,9	93,7	126,4
<i>Omsättningstillväxt</i>	57,0%	45,0%	40,0%	35,0%
Bruttoresultat	17,6	25,8	39,2	54,8
<i>Bruttomarginal</i>	38,2%	38,6%	41,9%	43,4%
EBIT	-10,0	-11,3	0,1	5,7
<i>EBIT-marginal</i>	-21,7%	-16,9%	0,1%	4,5%
Nettoresultat	-12,3	-11,3	0,1	5,0
<i>Nettomarginal</i>	-26,7%	-16,9%	0,1%	3,9%
P/S	1,5	1,1	0,8	0,6
P/E	-5,8	-6,3	904,1	14,3

¹ Beräkningar utgår från antalet aktier exklusive TO1

² Mer info om teckningsoptionerna återfinns senare i analysen.

³ Vid fullt utnyttjande av TO1 uppgår utspädningen till ca 39 %.

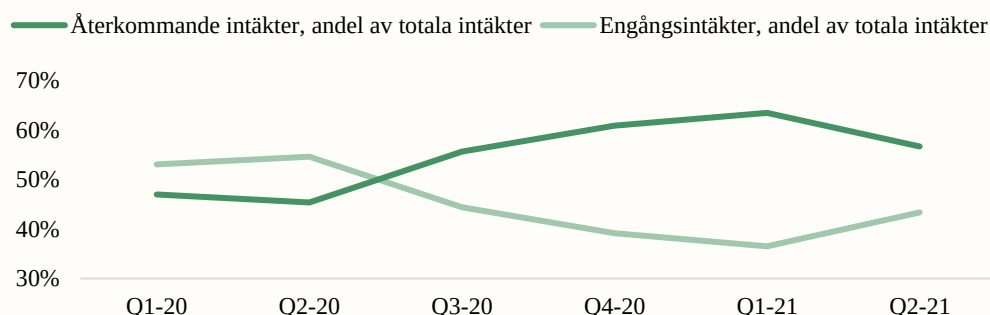
KOMMENTAR Q2-21

Omsättningen kom in något högre än vad vi hade förväntat oss...

Kollect redovisade en omsättning för det andra kvartalet 2021 om 16,9 MSEK, motsvarande en tillväxt om 39 % YoY och 29 % QoQ, drivet av en stark tillväxt till plattformen och ökade intäkter från BigBin-vertikalen, vilket primärt är en effekt av förvärvet inom BigBin-vertikalen som genomfördes under Q3-20. Omsättningen under Q2-21 var något högre än vad vi förväntat oss, då vi estimerat ca 16,1 MSEK, vilket i sig är en glädjande datapunkt. De återkommande intäkter fortsätter att växa starkt, upp 74 % YoY och 16 % QoQ, men minskade de facto sin andel av de totala intäkterna under Q2-21 jämfört med Q1-21 och uppgick till 57 % av de totala intäkterna, vilket förklaras av en stark tillväxt i de icke-återkommande intäkterna, som växte 54 % QoQ.

Återkommande intäkter minskade sin andel av totala intäkter under Q2-21.

Andel återkommande intäkter vs engångsintäkter,



Källa: Kollect

...men bruttomarginalen kom samtidigt in lägre än väntat

Bruttomarginalen för det andra kvartalet 2021 uppgick till 37,2 %, vilket var en ökning med ungefär två procentenheter jämfört med Q2-20 och samtidigt en minskning med två procentenheter jämfört med Q1-21. Utfallet var lägre än vad vi hade förväntat oss och förklaring bakom minskningen QoQ hänförs till intäktsmixen, där en större andel av de totala intäkterna under Q2-21 utgjordes av icke-återkommande intäkter, som är av lägre bruttomarginal. Trots den lägre bruttomarginalen under Q2-21, jämfört med Q1-21, och de facto att intäkterna växte med 29 % QoQ, kunde Kollect bibehålla i princip samma kostnadsbas på rörelsenivå jämfört med kvartalet innan. Det innebär att rörelsekostnaderna har minskat sin andel av totala intäkter, vilket dessa även har gjort de senaste fyra kvartalen, och indikerar att Kollect fortsätter att utvecklas under god kostnadskontroll. Värt att poängtera är att rörelsekostnaderna kommer att påverkas av engångskostnader i Q3-21 med bakgrund till pågående kapitaltillskott via TO1. Rörelsemarginalen och tillika nettomarginalen stärktes QoQ, samtidigt som bruttomarginalen under samma period, som nämnt, minskade. I Q2-20 beslutade Kollect om att reducera försäljningsinsatserna och tillika marknadsföringen till de segment av lägre bruttomarginal, med andra ord de icke-återkommande intäkter, då dessa upptog oproportionerligt mycket resurser från den operationella verksamheten, b.l.a. i termer av tid från ledning och kundservice. För att effektivisera intäktsmixen omplacerades resurser för att istället öka intäkterna från de segment som är av återkommande karaktär då dessa är associerade med högre lönsamhet. Av denna anledning är försäljningen från lågmarginalsegmenten associerat med betydligt lägre rörelsekostnader b.l.a. eftersom inga större resurser läggs på kundförvärv inom de segmenten. Det betyder att en större del av bruttovinsten från försäljningen inom lågmarginalsegmentet hamnar på sista raden, även om bruttomarginalen i sig är något lägre än de mer lönsamma segmenten.

Att det icke-återkommande intäkterna stärktes signifikant jämfört med Q1-21, trots att Kollect har allokerat om marknadsföringsresurserna i syfte att öka intäkterna från högmarginalsegmentet, kan delvis förklaras av, vad Bolaget själva menar, att deras sökoptimering är mer effektiv än förväntat. Analyst Group menar även på att detta kan helt enkelt vara en effekt av att Kollects varumärkesigenkänning under pandemin har stärkts, då fler numera utför ärenden online.

Var vänlig ta del av våra ansvarsbegränsningar i slutet av rapporten

KOMMENTAR Q2-21

Även om detta, i det korta perspektivet, kan innebära att bruttomarginalen påverkas negativt, vilket andra kvartalet är ett kvitto på och således inget Kollect direkt kan styra över, bådär det gott inför kommande kvartal att desto fler hittar till Kollect plattform självmant, då det är förknippat med lägre *Customer Acquisition Costs* på sikt.

Det finns flera faktorer som talar för att bruttomarginalen kan stärkas kommande kvartal. Dels har den irländska regeringen fortsatt att lyfta Covid-19 relaterade restriktioner, och i närtid väntas ytterligare restriktioner inom restaurang- och hotellnärings lyftas vilket gynnar Kollects försäljning till företag, vilka är av återkommande karaktär och förknippas med högre bruttomarginaler. Kollect har även kontinuerligt breddat sitt erbjudande till företagskunder, till exempel genom företagsappen som förenklar beställning av tjänster och centraliserad fakturering, vilket väntas öka kundbasen inom företagssegmentet framöver. Vidare väntas Kollects inköp av tio nya BigBins under Q2-21 börja få successiv effekt från och med det tredje kvartalet 2021, vilket således väntas stärka dels de återkommande intäkterna, dels bruttomarginalen, då BigBin är Kollects mest lönsamma segment.

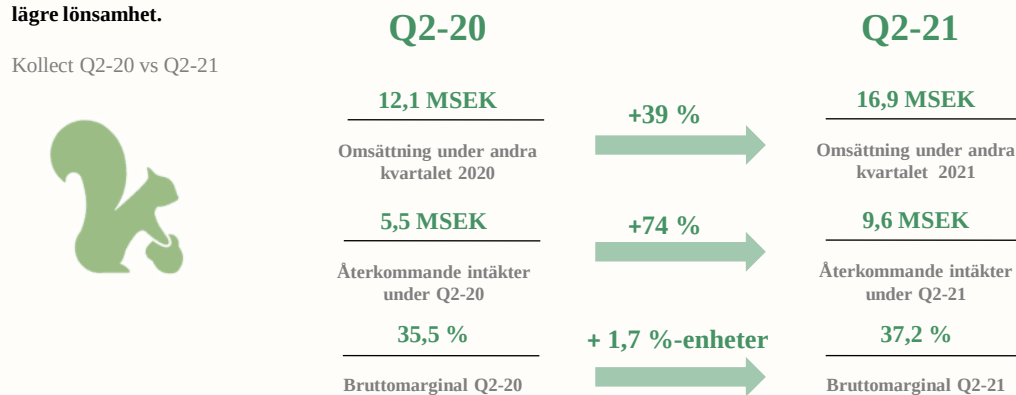
Kapitalförbrukning, burn rate och pågående teckningsperioden av TO1

Vid utgången av Q2-21 uppgick kassan till ca 2,4 MSEK, vilket är en minskning med ca 4,5 MSEK jämfört med Q1-21. Bolaget operativa *burn rate* förbättrades jämfört med Q1-21 och uppgick till ca -750 tSEK/månad, motsvarande -2,25 MSEK för kvartalet som helhet, vilket vi ser positivt på. Givet en *burn rate* om -750 tSEK/månad uppskattar vi att kassan idag uppgår till ca 1,4 MSEK och att Kollect därmed behöver finansiering under Q3-21 för att täcka rörelsekapitalbehovet. Kassan väntas stärkas efter pågående teckningsperiod av TO1 som inleddes den 9 augusti, och pågår fram tills den 20 augusti. Teckningskursen är satt till 8,28 kr, vilket innebär att för varje innehavd (1) teckningsoption ges möjligheten att teckna en (1) ny aktie i Kollect för 8,28 kr. Vid fullt nyttjande av teckningsoptioner tillförs Kollect 30,6 MSEK före emissionskostnader. Nettolikviden ska användas åt dels fortsatta investeringar i plattformen, dels för att stödja utrullningen av fler BigBins. Ett lån om 6,5 MSEK avses även betalas tillbaka. Då Kollect inte är lönsamma ännu på rörelsenivå är det gynnsamt att finansiera tillväxten med eget kapital framför skuld, vilket vi ser positivt på, även om utspädningen, vid fullt nyttjande, är hög.

Sammanfattande ord om rapporten

Att omsättningen slog våra förväntningar i Q2-21 är som sagt en glädjande datapunkt, däremot var bruttomarginalen lägre än vad vi hade förväntat oss, drivet av hög tillväxt i icke-återkommande intäkter som är av lägre lönsamhet. Detta kommer efter att Kollect, sedan Q2-20, aktivt allokerar sina resurser och marknadsföring för att driva upp intäkterna som är av högre lönsamhet. Vi kommer därför bevaka bruttomarginalen noga framöver och det blir viktigt att Kollect fortsätter att öka de återkommande intäkter i en högre takt än de icke-återkommande intäkter, något Bolaget har varit framgångsrik med sedan Q2-20, för att bruttomarginalen ska kunna stärkas framöver.

Kollects andra kvartal 2021 slog våra estimat på *top line*, samtidigt som bruttomarginalen blev en mindre besvikelse, och förklaras av kvartalets intäktsmix, där en större andel av intäkterna kom från vertikaler med lägre lönsamhet.



Källa: Kollect On Demand

PÅGÅENDE TECKNINGSPERIOD AV TO1

I augusti år 2020 genomförde Kollect en riktad nyemission om 900 000 units, innehållande en (1) aktie och en (1) teckningsoption av serie TO1 till en begränsad grupp investerare mot en kontant betalning. Teckningskursen sattes till 10 kr per unit, motsvarande 10 kr per aktie, vilket tillförde Kollect ca 9 MSEK före emissionskostnader. Kollect upptog även ett lån om 3 MSEK, som avses återbetalas med likviden från teckningsoptionerna. För att i viss uträkning kompensera för den utspädningseffekt som den riktade emissionen medförde emitterades teckningsoptioner av serie TO1 till befintliga aktieägare, och den som var aktieägare i Kollect den 11 september 2020 erhöll en (1) teckningsoption för varje två (2) aktier i Kollect man ägde.

Totalt emitterades 3 692 805 teckningsoptioner (TO1) och varje teckningsoption ger rätt att teckna en (1) ny aktie i Kollect mot kontant betalning motsvarande 70 % av den volymviktade genomsnittskursen under perioden 26 juli 2021 till och med den 6 augusti 2021, dock kunde teckningskursen uppgå högst till 15 kr per aktie. Den 9 augusti 2021 offentliggjorde Kollect att den volymvägda genomsnittskursen under mätperioden uppgick till 11,83 kr, vilket mynnar ut i en teckningskurs om 8,28 kr. *Detta innebär att för varje innehavd teckningsoption av serie TO1 ges möjligheten att teckna en ny aktie i Kollect för 8,28 kr.* Teckningsperioden för teckning av aktier med stöd av teckningsoptionerna (TO1) kommer löpa från och med den 9 augusti 2021 till och med den 20 augusti 2021. Vid fullt utnyttjande av teckningsoptionerna (TO1) tillförs Kollect ca 30,6 MSEK före emissionskostnader. Utspädningen vid fullt nyttjande uppgår till ca 39 % av antalet aktier och tillika antalet röster.

Kollecks nuvarande teckningsperiod i korthet

~ 30,6 MSEK

Tillförs Kollect vid maximalt nyttjande av TO1, före emissionskostnader

8,28 kr

Teckningskurs

9-20 aug 2021

Teckningsperioden för teckning av aktier med stöd av TO1

INVESTERINGSIDÉ

MARKNADEN
FÖR AVFALLS-
HANTERING
STÅR INFÖR EN
OMSTÄLLNING

KOLLECT
HAR ETT
FIRST MOVER
ADVANTAGE

67 MSEK
ESTIMERAD
OMSÄTTNING
ÅR 2021

En massiv marknad som ännu inte har digitaliserats

Varje år genereras över 2 miljarder ton avfall i världen, en siffra som endast kommer stiga och väntas uppgå till 4 miljarder år 2050. Avfallshanteringsindustrin är en sådan som ännu inte genomgått omvandlingen till att bli digital och Kollect uppskattar att endast 0,5 % av all avfallsaktivitet sker online. Detta står i stark kontrast till flertalet andra industrier; ~ 65 % av alla bokade resor sker online¹ samt 18 % av alla butiksköp, globalt sett, sker online². Den låga andelen av all avfallshantering som sker online kan dels förklaras av att i vissa länder, såsom Sverige, sköts avfallshanteringen av kommuner, dels av att det helt enkelt inte finns någon signifikant lösning för avfallsindustrin online. På Irland, och delvis i UK, vilka är de två marknader Kollect adresserar i dagsläget, behöver kunder självmant ringa runt till olika sophanteringsbolag för att få offerter. Via Kollects marknadsplats kan kunder enkelt köpa avfallstjänster under mindre än en minut, varigenom Kollect således kan erbjuda en betydligt högre tillgänglighet och kundservice än vad någon annan traditionell aktör kan erbjuda. För att exemplifiera, om sophanteringsbolaget som en kund bokat en avfallstjänst av inte kan fullfölja jobbet, outsource Kollect det till en annan aktör, helt friktionsfritt för kunden. Traditionellt har kunder i ett sådant scenario behövt boka om tjänsten med ett annat sophanteringsbolag. Givet den låga digitala penetrationen på Kollects adresserbara marknader, vilka tillsammans är värderade till över 100 mdSEK, som dessutom växer med ca 2-3 % per år, ges stora möjligheter att växa starkt framöver och bygga ett starkt varumärke.

En affärsmodell som medför tydliga Network Effects

Kollect har skapat en tvåsidig marknadsplats vari konsumenter och företag sammankopplas med licenserade sophanteringsbolag. Marknadsplatsen medför stora mervärden dels för konsumenter/företag, dels sophanteringsbolagen, där förstnämnda ges en tidsbesparande och digital lösning för att hantera sina avfallsbehov, medan sistnämnda b.l.a. får tillgång till en större kundbas vilket mynnar ut i högre försäljning, samtidigt som sophanteringsbolagen inte behöver lägga resurser för kundförvärv då Kollect löser det åt dem. Affärsmodellen innebär därför tydliga Network Effects; när fler kunder ansluter sig till plattformen, kommer fler sophanteringsbolag vilja göra detsamma, eftersom det finns fler kontrakt att konkurrera om. När fler sophanteringsbolag är anslutna och konkurrerar med varandra om samma kontrakt, kan snabbare service och lägre priser erbjudas till kunderna, vilket driver upp efterfrågan och trafik på plattformen ytterligare. Genom att fortsätta att investera i sin plattform för att förbättra kundupplevelsen, såsom den relativt nya företagsappen, i kombination med dessa Network Effects som affärsmodellen medför, har Kollect potentialen att bli konkurrenskraftiga avseende pris. Att Kollect har, vad Analyst Group erfar, ett First Mover Advantage, möjliggör för Bolaget att utnyttja sin marknadsposition på Irland och därtill i UK, och etablera sig som en ledande marknadsplats inom avfallshantering. Skulle nya marknadsplatser dyka upp torde kunder inte vara intresserade att byta då Kollect har de lägsta priserna och snabbast service. Densamma gäller för sophanteringsbolagen då Kollect har den största kundbasen, varför affärsmodellen kan på sikt innebära stora Switching Costs för sophanteringsbolagen.

Prognos och värdering

Som den disruptor Kollect är inom avfallshantering, i kombination med det mervärde Bolagets digitala marknadsplats ger dels konsumenter och företag, dels sophanteringsbolag, estimerar vi att Kollect står inför en stark tillväxt framgent. I en annars icke-digitaliserande och förlegad industri som avfallshantering är på Irland och i Storbritannien, har Kollect en produkt som ligger helt rätt i tiden. På samma vis som pandemin har bidragit till att människor blivit mer bekväma med att handla mat och kläder online, är det rimligt att anta att liknande beteenden kan ses även inom avfallshanteringen framöver, vilket ger Kollect stark medvind. Analyst Group estimerar att Kollect kommer nå en omsättning om ca 67 MSEK år 2021. Givet en målmultipel om P/S 1,5x på 2021 års prognos motiveras ett värde per aktie om 17,1 kr.

Pandemin är ännu inte över

Pandemin är fortfarande en oroande faktor som b.l.a. kan innebära begränsningar hos leverantörskedjor inom flera olika branscher, däribland avfallshantering, och i ett scenario där Kollect inte kan leverera sina tjänster i takt med en starkare efterfrågan, som torde vara ett resultat av ökade lättnader i samhällen, kan tillväxten komma att dämpas kortsiktigt.

Var vänlig ta del av våra ansvarsbegränsningar i slutet av rapporten

Fotnot

¹<https://www.statista.com/topics/2704/online-travel-market/>
²<https://www.shopify.com/enterprise/global-ecommerce-statistics>

BOLAGSBESKRIVNING

UTVECKLAT EN MARKNADSPLATS FÖR AVFALLS- HANTERING

BIGBIN



Kollect grundades år 2015 i Irland och har utvecklat en bokningsplattform för avfallshantering. Olikt Sverige, sköts avfallsinsamlingen av privata aktörer där konsumenter behöver teckna avtal med sophanteringsbolag för att få sin avfall hämtad, en industri som i Irland kategoriseras som förlegad och icke-digitaliserad. Plattformen kan liknas med en tvåsidig marknadsplats som tillgodoser konsumenter och företag med en *one-stop-shop* för avfallshantering som kan skötas online. Kollect verkar inom två vertikaler, avfallsamling och avfallsavlämning. Inom den förstnämnda vertikalen erbjuder Kollect, via sin plattform, tjänster som avfallsinsamling för konsumenter och företag, containeruthyrning och hämtning av grovsopor, vari kunder kan välja mellan att ingå årligt eller månatligt abonnemang eller ”Pay-As-You-Go”. Inom avfallsavlämning tillhandahåller Kollect avfallskomprimatorer, så kallade BIGbins, vilka möjliggör återvinning av återvinningsbart, organiskt och alldagligt hushållsavfall, och utgör ett alternativt för konsumenter som vill undgå att ingå månatliga alternativt årliga avtal för avfallsinsamling eller endast har mindre avfall att bli av med.

På plattformen sammanlänkas konsumenter såväl som företag med sophanteringsbolag, där konsumenter och företag enkelt kan boka önskad tjänst för sitt avfall och snabbt få ett prisförslag. Genom att ansluta sig till Kollect kan sophanteringsbolagen öka produktiviteten då fler jobb erbjuds, samtidigt som kundförvärvskostnaderna sänks avsevärt då Kollect tar det ansvaret samt all kundkontakt. När Kollect har kontrakterat ett nytt sophanteringsbolag till plattformen läggs dess färdväg och information in i systemet och Kollect kan därefter följa sophanteringsbolagets position. På sådant vis kan Kollect delegera arbete till det sophanteringsbolag som är närmast och bäst lämpad för efterfrågad tjänst, vartefter Kollect följer ärendet och håller kunden uppdaterad. För sophanteringsbolagen är tillgången av Kollects teknologi av stort värde, då traditionella sophanteringsbolag vanligtvis har kunder utspridda över flera olika städer varför mycket tid går åt till att åka fram och tillbaka till olika arbeten. Kollect använder programvara för färdvägsoptimering som istället tilldelar sophanteringsbolagen arbetet som finns i deras närliggande områden vilket dels maximerar produktiviteten, dels innebär lägre utsläpp eftersom mindre sträckor behövs köras. Ett sophanteringsbolag kan därför, med Kollects teknologi, utföra mer jobb på en dag då mindre tid spenderas på att köra runt, samtidigt som det reducerar kostnader för exempelvis färdmedel och kundförvärv.

KOLLECTS PLATTFORM ÄR EN WIN-WIN

Det finns med andra ord stora mervärden för dels konsumenter och företag, dels sophanteringsbolag, att ansluta sig till Kollects plattform. I en annars förlegad industri, som kategoriseras som icke-flexibel och mindre kundvänligt, där konsumenter och företag länge har behövt leta bland olika sophanteringsbolag på flertalet olika hemsidor för att kunna erhålla en offert. Att därtill kunna bedöma kvaliteten på servicen och veta huruvida sophanteringsbolagen är licenserade och kontrollerade kan vara svårt. Då Kollect endast ingår partnerskap med de sophanteringsbolag som är licenserade och kontrollerade, och därtill erbjuder offerter för diverse avfallstjänster direkt på hemsidan, sparar konsumenter och företag avsevärd tid.

För att vara konkurrenskraftigt inom avfallsindustrin är det essentiellt att uppnå *Economies Of Scale* genom volym, detta eftersom sophanteringsbolagen betalar en avgift för att bli av med avfallet de har samlat upp och genom att kunna skala upp, kan avgiften per ton avfall reduceras. Marginalkostnaden för insamling av avfall minskas med andra ord i takt med ökade volymer.

Kollects mervärde



För konsumenter och företag

Digital lösning till en annars förlegad industri

Ökad flexibilitet och tillgänglighet

I takt med att plattformen växer, kan fler tjänster erbjudas till bättre pris

För sophanteringsbolag

Tillgång till större kundbas
→ Högre intäkter →
Economies Of Scale

Får tillgång till teknologi som ökar produktiviteten och sänker kostnaderna

Bibehålla konkurrenskraft genom att digitalisera verksamheten

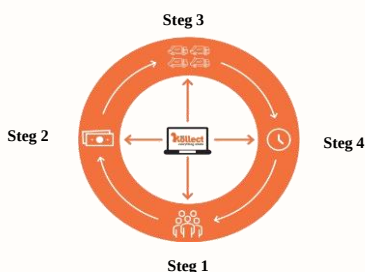
BOLAGSBESKRIVNING

POTENTIAL ATT SKAPA STARK MOAT

Kollekts tvåsidiga marknadsplats har potentialen att skapa en hållbar konkurrensfördel med stora ekonomiska *moats*, där värdet ligger i att Bolaget effektivt kan behålla sophanteringsbolagen samt konsumenter/företag på plattformen och samtidigt attrahera nya kunder och ingå fler partnerskap. Ett större nätverk på plattformen är förmånligt för både konsumenter/företag och sophanteringsbolag, där förstnämnda erbjuds större tjänsteutbud, lägre priser och snabbare service, medan sophanteringsbolagen tillåts skala upp verksamheten, vilket mynnar ut i lägre marginalkostnader. Kollekt hävdar sig vara *First To Market* med sin nätverksorienterade affärsmodell, något som vanligtvis möjliggör etablering av strategiska samarbeten, partnerskap och stark varumärkesigenkänning. Av denna anledning investerar Kollekt betydligt i dels deras utvecklade plattform för att göra den mer kundvänlig, dels i marknadsföring för att bygga ett starkt varumärke inom avfallsindustrin. Kollekt har som målsättning att bli *Top Of Mind* inom avfallshantering, likt såsom Spotify och Netflix är inom musik och streaming. Kollekt avser därför att återinvestera kassaflödet i rörelsen till kundförvärv och teknikinvesteringar för att ständigt förbättra kundupplevelsen på plattformen. Kollekt har historisk lyckats väl med detta och har höga betyg på diverse omdömesplattformar, exempelvis 4,8/5 i betyg på Trustpilot.

Det här är Kollekt

Hur det går till i praktiken



Steg 1 – Kund går in på Kollekts hemsida och väljer önskad tjänst.

Steg 2 – Kund får ett prisförslag av Kollekt, varpå ett köp kan göras.

Steg 3 – Kollekt skickar uppdraget till bäst lämpad sophanteringsbolag.

Steg 4 – Sophanteringsbolaget utför önskad tjänst, samtidigt som Kollekt övervakar ärendet och ger kund uppdaterad information.

Kollekts affärsmodell

Network Effects



...snabbare service, bredare tjänsteutbud och lägre priser attraherar fler kunder till Kollekts plattform...

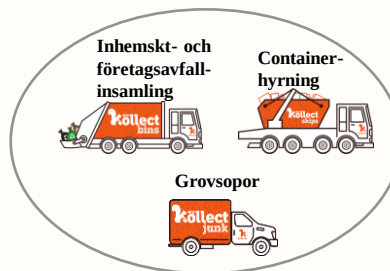
Kollekt-plattformen



...när fler sophanteringsbolag går med i nätverket ökar konkurrensen för kunder, vilket resulterar i snabbare service, nya tjänster och lägre priser...

När fler kunder ansluter sig till Kollekt....

...kommer fler sophanteringsbolag vilja gå med i nätverket då en större kundbas innebär större försäljningsmöjligheter...



Kollekt har en tydlig långsiktig strategi för att fortsätta växa starkt framgent

Då värdet av Kollekts plattform ökar i takt med att nätverket växer, så kallade *Network Effects*, ämnar Kollekt att primärt växa genom geografisk expansion samt via kundförvärv på bekostnad av kortsiktig lönsamhet, för att kunna erhålla betydligt högre lönsamhet och starkare kassaflöden framgent. Kollekt tillämpar en *City-By-City* strategi där diverse kvantitativa faktorer¹ måste mötas för att Kollekt ska vilja göra inträde på en ny marknad. Kollekt använder i stor utsträckning digital marknadsföring och sökoptimering, i kombination med *Word-Of-Mouth Promotion*, mediatäckning och events för att öka varumärkesigenkänningen. Fortsatta investeringar i marknadsföring, men även i den utvecklade plattformen, medför långsiktiga affärsmöjligheter att exekvera på potentialen i Kollekts affärsmodell. För att komplettera den organiska tillväxten avser Kollekt att göra förvärv för att accelerera den geografiska expansionen, genom att identifiera företag med egenskaper som kan stödja Kollekts penetrationsgrad på nya marknader. Kollekt avser även att utnyttja sin plattform för att enkelt kunna integrera nya tjänster och produkter från kommande förvärv, för att på sådant vis stärka sitt erbjudande ytterligare och öka kundupplevelsen.

¹Kollekts *City-By-City* strategi

- > +100 000 befolkningsmängd
- En väletablerad infrastruktur inom avfallshantering
- Behov för åtminstone tre av fyra vertikaler som Kollekt erbjuder.

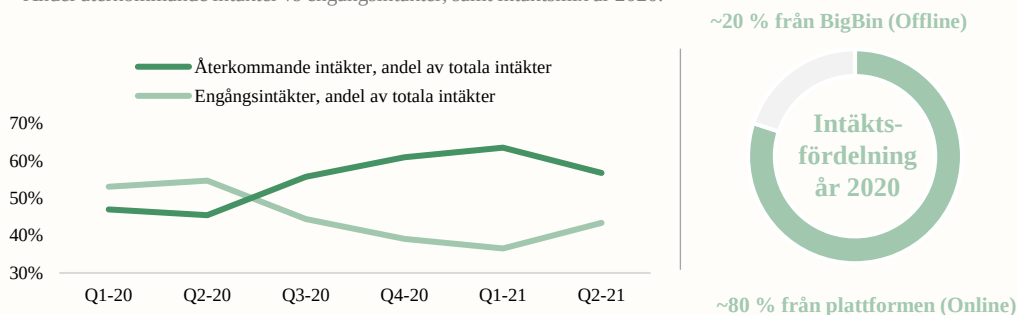
BOLAGSBESKRIVNING

Intäktsmodell

Avfallsindustrin kännetecknas av att vara kapitalintensiv men då Kollect de facto inte utför avfallsinsamlingen utan outsourcar det till licenserade sophanteringsbolag via sin plattform, behöver inte Kollect köpa in nya sopbilar, anställa mer personal eller investera i annan typ av infrastruktur för att hantera en större efterfrågan. Merparten av intäkter, cirka 80 %, härrör från plattformen medan resterande 20 % kommer från Bolagets BigBins, som å ena sidan inte är särskilt skalbar då Kollect behöver investera i nya komprimatorer för att accelerera intäkterna från denna vertikal, men är samtidigt Kollects mest lönsamma produkt (ca 60 % bruttomarginal) och medför därför starka kassaflöden. Givet att ca 80 % av Kollects intäkter kommer från plattformen, medför intäktsmodellen i sin helhet en relativt hög skalbarhet enligt Analyst Group. Vidare är majoriteten av Kollects intäkter återkommande, och uppgick under Q2-21 till 57 % av de totala intäkterna. Intäkter som genereras från avfallsinsamling åt konsument och företag, containeruthyrning samt grovsopshämtning till företag och BigBin anses vara av återkommande karaktär, medan intäkter genererade från grovsopshämtning åt konsument, containeruthyrning åt konsument samt UK-verksamheten anses vara av engångskaraktär. Sedan Q2-20 har Kollect fokuserat på att effektivisera intäktsmixen i syfte att öka de återkommande intäkterna då dessa är förknippade med högre bruttomarginal, vilket har gett resultat och kan ses i grafen nedan. Under Q1-21 lanserade även Kollect en app riktad mot företags-segmentet som förenklar och effektiviserar användandet av Kollects tjänsteutbud, vilket vi förväntar kommer att driva upp de återkommande intäkterna inom företagssegmentet framgent.

Återkommande intäkter har ökat i andel av totala intäkter sedan Q2-20.

Andel återkommande intäkter vs engångsintäkter, samt intäktsmix år 2020.



Källa: Kollect

Kostnadsdrivare

Kollect befinner sig i en stark tillväxtfas där flertalet investeringar görs inom diverse marknadsaktiviteter för att öka kännedom om samt etablera varumärket. Kostnaderna associerade med geografisk expansion samt kundförvärv, med andra ord marknadsföringskostnader samt investeringar i plattformen, väntas vara höga i närtid, för att sedan sjunka i takt med att verksamheten skalas upp och Kollect blir mer etablerade. Utöver kostnader för marknadsaktiviteter, men även personalkostnader, resulterar Kollects partnerskapsmodell med sophanteringsbolagen i större försäljningskostnader eftersom sophanteringsbolagen ska ha sin andel av de utförda arbetet, vilket begränsar att Kollects bruttomarginal blir avsevärt hög. För avfallsinsamlingsvertikalen ligger bruttomarginalen på ca 25-35 %, beroende på tjänst, medan bruttomarginalen för BigBins är betydligt högre, ca 60 %. Givet att Kollect själva inte hanterar avfallsinsamlingen, vilket är kapitalintensivt, utan istället administrerar plattformen som sammanlänkar kunder med sophanteringsbolagen, väntas skalbarheten i affärsmodellen, enligt Analyst Group, snarare synas på rörelse- och nettomarginal på sikt.

Strategiska utsikter

Kollect har potentialen att skapa en stark *Moat* för sin verksamhet genom *Network Effects* och varumärkesigenkänning, varför större investeringar i plattformen och marknadsföring väntas fortgå framgent. Genom att fortsätta erbjuda bra kundservice och utveckla ny teknologi för att förenkla avfallsinsamlingen (såsom företagsappen), kan Kollect särskilja sig från konkurrenter och därmed skapa *Switching Costs*, vilket medför, på sikt, *Pricing Power*, dels ut mot kund, dels mot sophanteringsbolagen. Förvärv väntas även vara ett kraftfullt verktyg för Kollect att öka värdet av plattformen, där t.ex. ett större tjänsteutbud, som ett resultat av ett förvärv, väntas driva upp efterfrågan på plattformen, varför fler sophanteringsbolag vill ansluta sig, vilket medför lägre priser och snabbare service till kunderna, något som driver upp efterfrågan ytterligare.

Var vänlig ta del av våra ansvarsbegränsningar i slutet av rapporten

MARKNADSANALYS

Avfallsindustrin är en industrin som ännu inte genomgått någon större digitalisering, och Kollect har uppskattat att endast ~ 0,5% av all avfallsinsamling bokas online. Detta kan ställas i relation hur det är inom andra industrier; ~ 65 % av resor bokas online samt ~18 % av alla butiksköp, globalt sett, sker online. Den låga andelen av all avfallshantering som sker online kan dels förklaras av att i vissa länder, såsom Sverige, sköts avfallshanteringen av kommuner, dels av att det helt enkelt inte finns någon signifikant lösning för avfallsindustrin online.

En omfattande marknad i strukturell tillväxt

Över 2 miljarder ton fast kommunalt avfall genereras världen över varje år, något som år 2050 väntas växa till 4,3 miljarder ton och vilket innebär en högre tillväxt än den totala befolkningsökningen, varför det blir tydligt att avfallshantering är en stor utmaning framgent. Under 2018 antogs flertalet regler av EU-kommissionen som ämnar förbättra EU:s hantering av avfall och återvinning. I korthet innefattades återvinningsmålet att EU-länderna måste trappa upp återanvändningen samt återvinningen av kommunalt avfall kommande år, från 55 % år 2025 till 65 % år 2035. Under december 2019 antog EU-kommissionen dessutom en ny handlingsplan för cirkulär ekonomi, där målet är att uppnå klimatneutralitet tills senast år 2050 samt frikoppla ekonomisk tillväxt från resursanvändning. Det övergripande syftet med den nya handlingsplanen är att konkretisera hur en mer hållbar produktion ska uppnås, genom flertalet åtgärder som omfattar produkters hela livscykel, från produktion och konsumtion till avfallshantering och marknaden för returråvaror. Kollect är verksamma inom industrin för avfallsinsamling av icke-farligt fast avfall på Irland och Storbritannien inom två segment, hushåll och företag. I Irland och delvis Storbritannien sköts avfallsinsamlingen via privata aktörer, vari Kollect ämnar vinna marknadsandelar med sin tjänst. Senaste årens initiativ från EU-kommissionen ger Kollects verksamhet medvind framgent, och bör, enligt Analyst Group, ge Kollect bättre förutsättningar att växa då det kommer ställa högre krav på konsumenter såväl som företag att hantera sitt genererade avfall.

**4,3
MILJARDER
TON AVFALL
2050E**

**1,5 MDEUR
VÄRDERAS
DEN
IRLÄNDSKA
MARKNADEN
TILL**

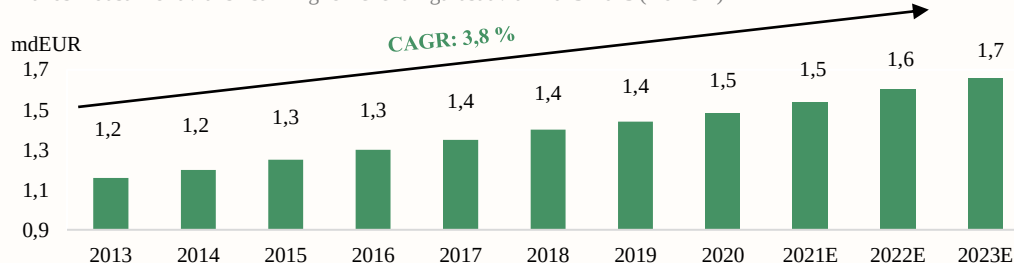
**3,8 %
CAGR
2021-2023E
IRLÄNDSKA
MARKNADEN**

Den irländska marknaden för avfallsinsamling väntas växa stabilt kommande år

Den irländska marknaden inom avfallsinsamling för icke-farligt fast avfall beräknades vara värderad till 1,5 mdeUR år 2020, där kommersiellt avfall och industriavfall utgjorde den största andelen, motsvarande 580 MEUR. Historiskt har marknaden årligen växt med 3,7 %, drivet av hög ekonomisk aktivitet, högre nivåer av disponibel inkomst samt en växande befolkning. Framgent väntas den irländska marknaden växa med en CAGR om 3,8 % och år 2023 beräknas marknaden vara värd ca 1,7 mdeUR. Kollect adresserar, som nämnt tidigare i analysen, de städer som uppfyller Bolagets tre kriterier (se bolagsavsnittet), varför den totala adresserbara marknaden är något mindre. För att härleda en uppskattning av Kollects ungefärliga marknadsandel går det att ställa Bolagets omsättning om 46,1 MSEK år 2020 mot totala marknadsvärdet för samma år, vilket skulle innebära en marknadsandel om 0,3 %. Vid närmare titt på hur Kollect marknadsandel utvecklats historiskt, med andra ord Bolagets omsättning under ett år i relation till marknadsstorleken samma år, står det klart att Kollect har sedan år 2016 växt sin marknadsandel med ca 130 % varje år, dock kommer Bolagets från relativt låga nivåer. Däremot ger det en indikation på att Kollects produkt ligger rätt i tiden och fyller ett behov av ökad digitalisering inom avfallshantering.

Den irländska marknaden väntas växa med ca 3,8 % fram tills år 2023

Irlands industri för avfallsinsamling för icke farligt fast avfall 2013-2023 (mdeUR)



Källa: IBISWorld

MARKNADSANALYS

UK-
MARKNADEN
GER GODA
TILLVÄXT-
MÖJLIGHETER

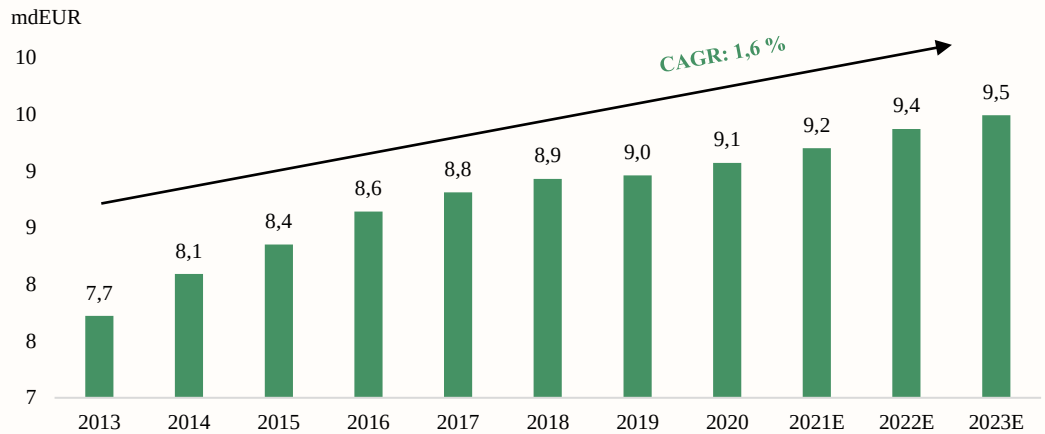
Den brittiska marknaden innebär stor försäljningspotential för Kollect

Den brittiska marknaden är avsevärt större än den irländska marknaden och uppskattades vara värderad till närmare ca 9,1 mdeUR år 2020. Historiskt har tillväxtfaktorerna utgjorts av en växande befolkning och en total ökning av den disponibla inkomsten från hushåll, vilket har resulterat i ökad konsumtion. Återvinning av avfall i Storbritannien har därtill fått en extra skjuts av ökad miljömedvetenhet hos konsumenter i kombination med att flertalet EU-förordningar har stiftats till marknads fördel. Framöver estimeras den brittiska marknaden växa med en årlig tillväxttakt om 1,6 % för att år 2023 nå en marknadsstorlek motsvarande 9,5 mdeUR. Höjda mål för avfalls- och materialåtervinning väntas bidra till högre insamlingsnivåer av avfall och vara marknadsdrivande. Därtill estimeras den ökande befolkningen och bostadsbyggande i landet resultera i ytterligare marknadstillväxt.

Kollect är för närvarande verksam i två städer inom Greater Manchester, Salford samt Bury, där Kollect utöver dessa adresserar över 70 städer som uppfyller Bolagets krav, vilka motsvarar ett totalt invånarantal om 40 miljoner. Kollects fokus framgent är att utöka kundbasen i UK såväl som i Irland genom att återinvestera kassaflödet för att kunna attrahera nya kunder och kontinuerligt förbättra användarupplevelsen av Bolagets plattform. En av medgrundarna, Robbie Skuse, har tilldelats ansvaret för den brittiska marknaden i syfte att expandera Kollects verksamhet där.

Den brittiska marknaden väntas vara värd 9,5 mdeUR år 2023

UK's industri för avfallsinsamling för icke-farligt fast avfall 2013-2023 (mdeUR)



Källa: IBISWorld

1,6 %
ÅRLIGEN
VÄNTAS DEN
BRITTISKA
MARKNADEN
VÄXA MED
FRAM TILL
ÅR 2023

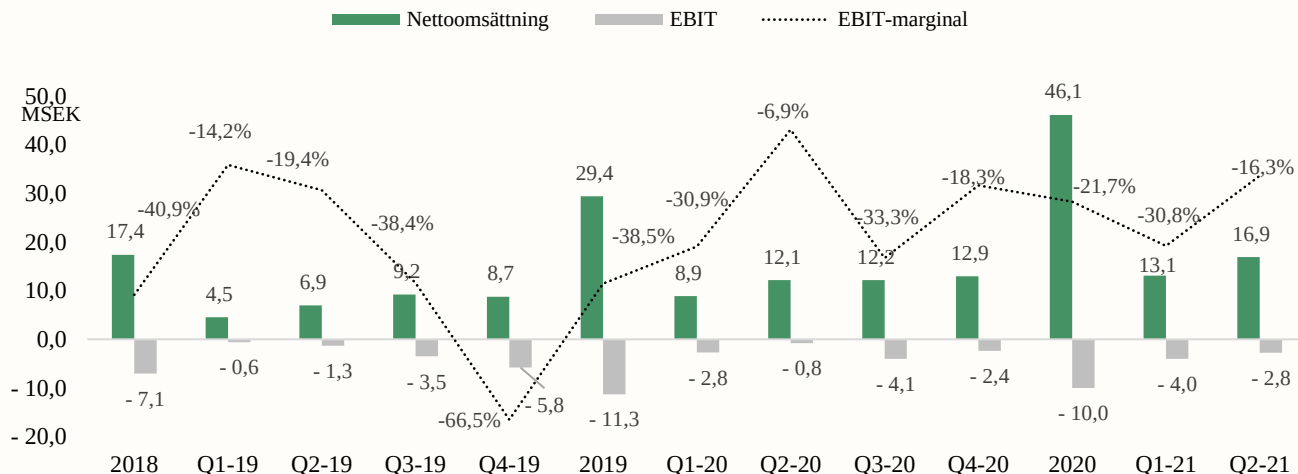
FINANSIELL PROGNOSE

UPPVISAR
STARK
HISTORISK
TILLVÄXT

Mellan åren 2016-2020 har Kollect ökat sin försäljning med en CAGR om ca 109 %, och från Q4-19 har Kollect förbättrat lönsamheten på EBIT-nivå. Analyst Group bedömer att Kollect i närtid kan visa svarta siffror, givet en fortsatt god kostnadskontroll som Bolaget uppvisat senaste kvartalen. I Q2-rapporten 2020 presenterades en strategisk reallokering av resurser, vilket innebär att all typ av marknadsaktivitet och utgifter relaterade till lågmarginalssegmenten ska reduceras för en tid framöver. Initialt innebär det lägre intäkter från de vertikaler, men å andra sidan väntas en högre bruttomarginal genereras som ett resultat av det. Syftet är att över tid öka intäkter från lågmarginalssegmentet när investeringarna i digital marknadsföring har optimerats, då kostnaderna för kundförvärv är, enligt Kollect, för höga i dagsläget. Med mindre resurser allokerade till lågmarginalssegmentet kan fokuset istället riktas mot högmarginalssegmentet, vilket Analyst Group bedömer är rätt väg att gå för att driva upp lönsamheten. Under Q4-20 kunde vi se att strategin givit effekt och att bruttomarginalen uppgick till 43 %, en klar förbättring YoY (30 %). Under Q2-21 uppgick bruttomarginalen däremot till 37,2 % vilket är en försämring från dels Q4-20, dels Q1-21 (39,2%), men samtidigt en förbättring jämfört med Q2-20 då bruttomarginalen uppgick till 35,5 %. Förklaring bakom försämringen jämfört med Q4-20 och Q1-21 hänförs till en stark utveckling i de icke-återkommande intäkter, som är av lägre lönsamhet. Detta menar vi på visar svårigheten att, trots strategin att öka intäkterna från högmarginalssegmentet, styra hur kunder ansluter sig till plattformen då ett starkare varumärke kan leda till att fler hittar till Kollect självmant. Detta ska dock ses positivt på längre sikt, då det torde leda till lägre *Customer Acquisition Costs*, men kan få en negativ effekt på bruttomarginalen på kort sikt, vilket Q2-21 visade. Med bl.a. de kommunicerade expansionsplanerna för BIGbin-vertikalen under år 2021 i kombination med återhämtning inom företagsnäringen, som är av högre lönsamhet, förväntar vi oss att bruttomarginalen kan stärkas kommande kvartal.

Kollect står inför en fortsatt tillväxtresa och väntas visa svarta siffror för helåret 2022.

Nettoomsättning, EBIT samt EBIT-marginal, FY16-Q2-21



Källa: Kollect on Demand

Kollect uppvisar en tydlig omsättningstillväxt YoY såväl som QoQ. Det finns dock för kort historik för att kunna urskilja säsongsvariationer ännu, däremot hävdar Kollect själva att Bolagets tjänster är föremål för säsongsbetonade fluktuationer mellan kvartalen, där Q1 påverkas negativt av försämrade väderförhållanden och kortare arbetsdagar. Skalbarheten i Kollects intäktsmodell i kombination med senaste guidningar i Bolagets delårsrapporter väntas, enligt Analyst Groups bedömning, innebära att den marginalförbättring som uppvisats sedan Q4-19 kan fortsätta framgent.

FINANSIELL PROGNOSE

Intäktsprognos år 2021-2023

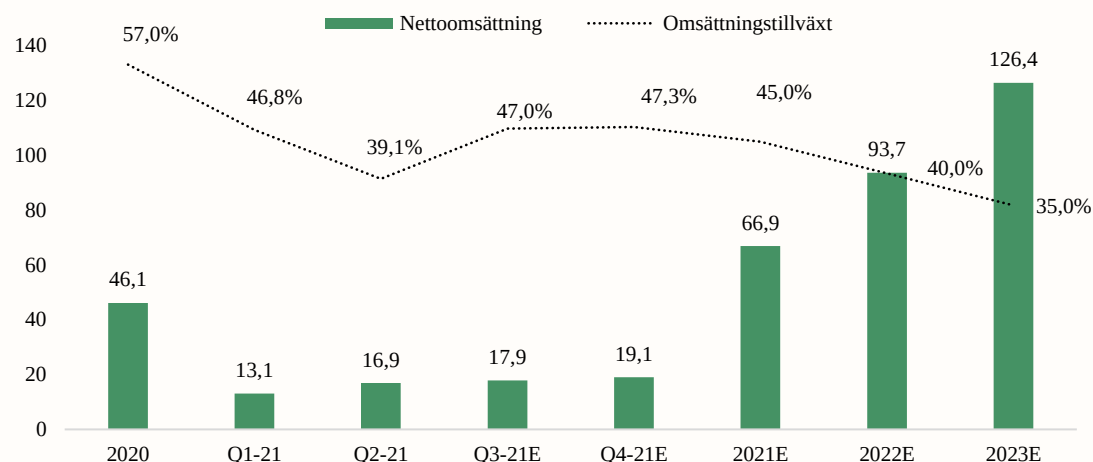
För år 2021 antas Kollekt att fortsätta på samma tillväxtspår som tidigare år, drivet av fortsatta investeringar i plattformen, ökade marknadsaktiviteter inom de mer lönsamma produktsegmenten, ökad varumärkesigenkänning och efterfrågan för Kollekts tjänster, samt utrullningen av flera BIGbins. Effekterna av inträdet på den brittiska marknaden väntas därtill bidra till tillväxten, även om det inte estimeras någon större effekt under 2021 med hänvisning till pandemin som har påverkat inträdet negativt. Vårt att ha i åtanke är att Kollekt kommer från låga nivåer i termer av marknadsandelar på den irländska såväl som den brittiska marknaden, men då Kollekt uppskattar att ca 0,5 % av avfallshantering sker online, kvarstår en betydande potential för ökad marknadspenetration framgent. För helåret 2021 prognostiseras en omsättningstillväxt om ca 45 %, motsvarande en helårsförsäljning om ca 67 MSEK. Prognoserna bygger i stor utsträckning på att Kollekt lyckas kapitalisera effektivt på den ökade efterfrågan som vi estimerat under 2021. Givet att pandemin fortfarande är en oroande faktor som påverkar leverantörskedjor i flera olika branscher, däribland avfallshantering, kan tillväxten dämpas om efterfrågan börjar överstiga utbudet i takt med att nationella restriktioner börjar lättas, vilket i sin tur innebär att Kollekt för svårigheter att till fullo kapitalisera på efterfrågan för deras tjänster.

För år 2022 antas Kollekt fortsätta expandera sin verksamhet till nya städer i Irland, men även i Storbritannien, drivet av delvis organisk tillväxt men även genom förvärv. Den organiska tillväxten väntas drivas av dels de investeringar inom digital marknadsföring och i plattformen som redan gjorts, dels kommande investeringar, vilket Bolaget förväntas kunna kapitalisera på. Kollekt estimeras även öka sin *conversion rate* (andel av besökarna på plattformen som faktiskt köper någon tjänst), något Bolaget upplevde redan under Q2-20 efter de investeringar som gjordes i plattformen, vilket väntas att få en positiv effekt på intäkterna. Därtill prognostiserar Analyst Group att förvärv av den karaktär som realiserades under H2-20, i syfte att bredda redan existerande verksamhet, alternativt förvärv i syfte att bredda Bolagets produktsegment, kan komma att genomföras. För år 2022 estimeras en omsättningstillväxt om ca 40 %, motsvarande en omsättning om ca 94 MSEK.

Kollekt väntas växa starkt även år 2023, drivet av en starkare ställning på den brittiska marknaden, ett mer väletablerat varumärke, installeringen av fler BIGbins, produktinnovation samt expansion till fler städer i Irland. Tillväxten väntas framförallt vara organisk, men Bolaget kan därtill också komplettera tillväxten med förvärv. En omsättningstillväxt om ca 35 % estimeras år 2023, motsvarande en försäljning om ca 127 MSEK.

Analyst Group ser en stark omsättningstillväxt framgent för Kollekt

Prognostiserad omsättning och omsättningstillväxt YoY, FY20-FY22
MSEK



Analyst Groups prognoser

FINANSIELL PROGNOSE

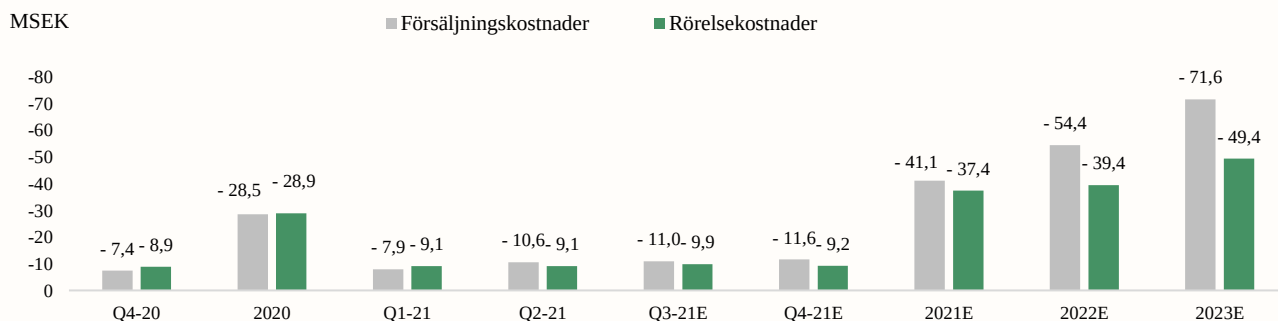
Kostnadsprognos år 2021-2023

I takt med att Kollect väntas ta större marknadsandelar i Irland och UK, vilket driver intäkterna framgent, väntas försäljningskostnaderna således också att öka, dock i en lägre takt. Detta förklaras av god kostnadskontroll, skalbarheten i Kollects affärsmodell samt optimering av Bolagets intäktsmix. Kollect meddelade i Q2 rapporten 2021 att Bolaget har implementerat nya IT-system som möjliggör automatisering av manuella och rutinmässiga uppgifter, smartare arbetsflöden samt införandet av självbetjäning för alla kunder. Kommande år ämnar Kollect att fortsätta optimera samt förbättra Bolagets teknik, och genom ökad användning av automatisering för administrativt arbete kommer fortsätta teknikinvesteringar att underbygga Kollects satsningar på god kostnadskontroll.

Kollect har historiskt investerat mycket i sin plattform för att göra den mer kundvänlig, och väntas även fortsätta investera i teknikutveckling framgent. Utgifter relaterade till detta aktiveras inte utan kostnadsförs i resultaträkningen under rörelsekostnadsposten, som i sin tur primärt utgörs av admin-, personal- och marknadsföringskostnader. Sedan Kollect annonserade i Q2-20 att intäktsmixen ska effektiviseras har Bolaget reducerat utgifterna för digital marknadsföring för aktiviteter med lägre marginaler avsevärt, till förmån för aktiviteter med högre marginaler. Analyst Group estimerar att rörelsekostnadernas andel av omsättningen minskar successivt över tid, drivet av skalbarheten i affärsmodellen i kombination med hög prognostiserad tillväxt. Kollect har historiskt rekryterat ca 10 personer varje år, något som antas fortsätta, om än i något lägre takt med hänvisning till skalbarheten i verksamheten. Under år 2020 anställde Kollect sju ytterligare personer, vilket har till stor del drivit rörelsekostnaderna YoY. Fram till prognosperiodens slut år 2023 estimerar Analyst Group att försäljningskostnaderna, såväl som rörelsekostnaderna, minskar som en andel av omsättningen, härrört till realiserade skalfördelar. Tidigare års marknadsaktivitetssatsningar väntas mynna ut i lägre *Customer Acquisition Costs*, som ett resultat av en mer användarvänlig plattform och ett starkare varumärke. För år 2021 väntas bruttokostnaderna uppgå till 41,1 MSEK, motsvarande en bruttomarginal om 38,6 %, vilket kan jämföras med utfallet för år 2020 som blev 28,5 MSEK och 38,2 % i bruttomarginal. Rörelsekostnaderna väntas stiga till ca 37,4 MSEK år 2021, motsvarande en andel om 56 % av omsättningen, en förbättring med ca 7 procentenheter jämfört med år 2020, drivet av skalfördelar och optimering av intäktsmix.

Estimerad kostnadsutveckling för Kollect

Försäljningskostnader samt rörelsekostnader, Q4-20-2023E.



Analyst Group prognoser

FINANSIELL PROGNOSE

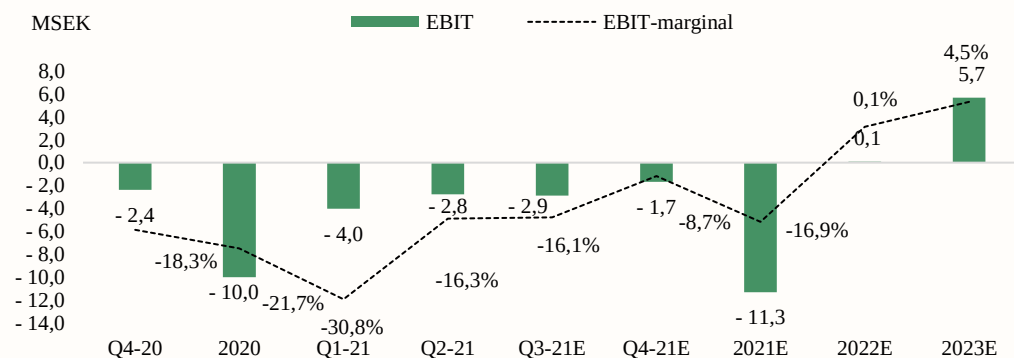
**KOLLECT
VÄNTAS
VÄNDA TILL
VINST FÖR
HELÅRET
2022**

Svarta siffror ligger i korten

Givet hur bruttomarginalen har utvecklats under H1-21 har vi sänkt våra förväntningar avseende bruttomarginalen under prognosperioden och estimerar nu en bruttomarginal om 38,6 % för år 2021. Kollect fortsätter dock uppvisa god kostnadskontroll, vilket Q2-21 tydligt visar, där rörelsekostnaderna i princip var oförändrade jämfört med Q1-21 samtidigt som intäkterna steg med 29 % under samma period. Genom b.l.a. implementeringen av nya IT-system, för att öka automatisering av administrativt arbete, erfar Analyst Group att Kollect kan fortsätta att minska rörelsekostnadernas andel av omsättningen. Vi estimerar därför, trots nedrevidering i bruttomarginalen, att Kollect fortfarande kan, genom fortsatta investeringar i plattformen och god kostnadskontroll, visa svarta siffror under år 2022, dock för helåret snarare än redan under H1-22 som vi tidigare estimerat. Rörelsevinsten för helåret 2022 estimeras uppgå till ca 0,1 MSEK och därefter stärkas betydligt under år 2023 och då uppgå till 5,7 MSEK, motsvarande en EBIT-marginal om 4,5 %. Detta väntas drivas av lägre *Customer Acquisition Costs* hänfört till förbättrad hemsida och sökoptimering, fortsatt god kostnadskontroll, ökad andel återkommande intäkter samt att totala intäkterna väntas öka i en högre takt än rörelsekostnaderna under prognosperioden givet skalbarheten i affärsmodellen.

EBIT-marginalen väntas vara svagt positiv för helåret år 2022 och framöver.

Prognostiserad EBIT och EBIT-marginal



Analyst Groups prognoser

I tabellen nedan summeras Analyst Groups prognoser för Kollect på års- och kvartalsbasis under perioden 2021-2023, i ett Base scenario.

Base Scenario (MSEK)	Q2-20	Q3-20	Q4-20	2020	Q1-21	Q2-21	Q3-21E	Q4-21E	2021E	2022E	2023E
Nettoomsättning	12,1	12,2	12,9	46,1	13,1	16,9	17,9	19,1	66,9	93,7	126,4
Övriga intäkter											
Summa intäkter	12,1	12,2	12,9	46,1	13,1	16,9	17,9	19,1	66,9	93,7	126,4
Försäljningskostnader	-7,8	-7,8	-7,4	-28,5	-7,9	-10,6	-11,0	-11,6	-41,1	-54,4	-71,6
Bruttoresultat	4,3	4,4	5,5	17,6	5,1	6,3	6,9	7,5	25,8	39,2	54,8
Bruttomarginal	35,5%	35,8%	42,8%	38,2%	39,2%	37,2%	38,8%	39,2%	38,6%	41,9%	43,4%
Rörelsekostnader	-5,2	-8,5	-8,9	-28,9	-9,1	-9,1	-9,9	-9,2	-37,4	-39,4	-49,4
Övriga rörelseintäkter	0,0	0,1	1,0	1,3	0,0	0,1	0,1	0,1	0,3	0,3	0,3
Övriga rörelsekostnader	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	-0,8	-4,1	-2,4	-10,0	-4,0	-2,8	-2,9	-1,7	-11,3	0,1	5,7
EBIT-marginal	-6,9%	-33,3%	-18,3%	-21,7%	-30,8%	-16,3%	-16,1%	-8,7%	-16,9%	0,1%	4,5%

VÄRDERING

Nyckeltal	2016	2017	2018	2019	2020	12R	2021E	2022E	2023E
Omsättning	2,4	12,2	17,4	29,4	46,1	55,1	66,9	93,7	126,4
Omsättningstillväxt	n/a	403,0%	42,6%	69,3%	57,0%	41,3%	45,0%	40,0%	35,0%
Bruttomarginal	29,9%	26,6%	2,6%	37,4%	38,2%	38,7%	38,6%	41,9%	43,4%
EBIT-marginal	-17,0%	-11,5%	-40,9%	-38,5%	-21,7%	-24,0%	-16,9%	0,1%	4,5%
Nettomarginal	-17,0%	-11,5%	-41,0%	-39,9%	-26,7%	-24,5%	-16,9%	0,1%	3,9%
P/S	24,3	4,8	3,4	2,0	1,3	1,3	1,1	0,8	0,6
EV/Sales	24,3	4,8	3,4	2,0	1,3	1,3	1,1	0,8	0,6
EV/EBIT	-143,4	-42,1	-8,3	-5,2	-5,9	-5,4	-6,3	903,7	12,5
P/E	-143,5	-42,2	-8,3	-5,0	-4,8	-5,3	-6,3	904,1	14,3

Unik teknik i en konservativ bransch

Kollect har en unik teknik inom branschen Bolaget verkar inom, och till Analyst Groups kännedom finns det ingen direkt konkurrent i dagsläget, och Kollect själva hävdar att de har ett *First Mover Advantage*. Det finns däremot ett antal noterade bolag som verkar inom avfallsindustrin men att direkt jämföra Kollect mot dessa, exempelvis norska avfallsbolagen Tomra eller Vow, blir missvisande givet skillnaderna i produktlösningar. Ett alternativt tankesätt är att se enskilda sophanteringsbolag som konkurrenter, och att dessa på eget initiativ utvecklar en liknande plattform eller väljer att samarbeta med varandra. Detta medför dock svårigheter att värdera, med hänvisning till bristfällig information.

Stark tillväxt och lönsamhet i korten motiverar en uppvärdering

Marknaden för avfallsinsamling av icke-farligt fast avfall väntas inte växa ansevärt högt framgent i Irland och UK (3,5 % respektive 1,5 %), men Kollect som bolag ligger rätt positionerat att växa organiskt med sin innovativa lösning, samt med kompletterande förvärv. Avfallshanteringsindustrin är en sådan som ännu inte genomgått omvandlingen till att bli digital och Kollect uppskattar att endast 0,5 % av all avfallsaktivitet sker online. Detta står i stark kontrast till flertalet andra industrier; ~ 65 % av alla bokade resor sker online samt 18 % av alla butiksköp, globalt sett, sker online. Den låga andelen av all avfallshantering som sker online kan dels förklaras av att i vissa länder, såsom Sverige, sköts avfallshanteringen av kommuner, dels av att det helt enkelt inte finns någon signifikant lösning för avfallsindustrin online.

Som nämnt tidigare i analysen har Kollect enligt Analyst Groups estimat uppskattningsvis 0,3 % av den totala marknaden i Irland och desto mindre andel av den brittiska marknaden då expansionen ännu är i tidig fas, varför det bör finnas ett betydande utrymme för Kollect att ta ännu större marknadsandelar. Faktumet att den underliggande marknaden som Bolaget opererar inom är en marknad som är att anse som mogen, med relativt låg förväntad tillväxt, samt att Kollect per idag inte är lönsamma, motiverar å ena sidan att Kollect inte ska värderas till en tvåsiffrig försäljningsmultiplikator. Att Kollect, å andra sidan, har uppvisat en hög tvåsiffrig omsättningstillväxt historiskt och väntas göra det framgent likaså, har en hög andel återkommande intäkter samt tillhandahåller en affärsmodellen som medför hög skalbarhet, motiverar att Bolaget bör handlas till en värdering över sina faktiska försäljningssiffror. Det bör tilläggas att Kollect dessutom verkar inom en konjunkturokänslig bransch som ger ett skydd för Bolagets verksamhet, vilket har blivit tydligt under pandemin där Kollect under 2020 växte omsättningen med 57 %. Vidare estimeras Kollect uppvisa svarta siffrorna under år 2022, vilket ses som ett ytterligare argument för att Kollect bör värderas över sin faktiska omsättning.

Aktien har flugit under investerarens radar

Analyst Group erfar att Kollects aktie länge har gått under radarn bland investarkollektivet. Att Bolaget relativt nyligen noterades på börsen, verkar inom en mindre "spännande" och snabbväxande bransch samt att Kollect ännu inte går med vinst kan alla vara bakomliggande faktorer till detta. Det tåls dock påminnas att marknaderna som Kollect adresserar värderas till över 100 mdSEK och de facto växer, där Kollect har uppskattat att ca 0,5 % av all avfallshantering sker online, vilket medför stor potential för Kollect att, med sin digitala marknadsplats, växa starkt framgent. Vidare anser vi att hur Kollect porträtteras hos nätmäklare, t.ex. Avanza, inte riktigt överensstämmer med vad Kollect faktiskt gör och erbjuder, vilket således kan vara en anledning till att Kollects aktie har gått under radarn. Sammantaget innebär detta att likviditeten i aktie är väldigt låg, något som ökar risken.

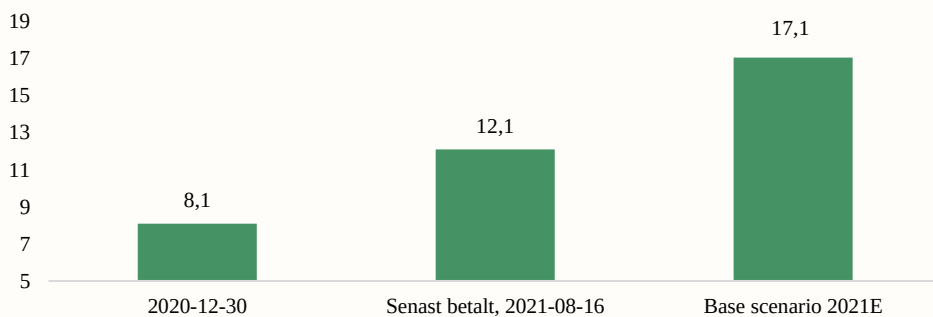
VÄRDERING

17,1 KR
VÄRDE PER
AKTIE
(BASE)

Kollect har värderats utifrån en P/S-multipel då Bolaget, som nämnt, inte är lönsamma idag, men historiskt har uppvisat stark tillväxt och väntas växa starkt under prognosperioden. Efter att ha vägt samman flertalet aspekter som utgjort en grund för gjord prognos och även tagit hänsyn till likviditeten i aktien, att Bolaget har kort historik (operationellt såväl som noterat bolag), samt att ledningen har stor erfarenhet av att starta och driva bolag i kombination med stor ägarandel, anser Analyst Group att Kollect bör värderas till en P/S-multipel om 1,5x. Givet 2021 års prognostiserade omsättning om ca 67 MSEK ger det ett motiverat värde per aktie 17,1 kr. Skulle fler investerare hitta till Kollect och att likviditeten i aktien därmed kan öka, reduceras likviditetsrisken, och/eller att Kollect börjar visa svarta siffror, menar vi på att det finns utrymme för uppvärdering i aktien. Kommande utspädning från teckningsperioden av TO1 som varar mellan 9-20 augusti kommer påverka nuvarande värderingsintervall. Om samtliga teckningsoptioner av serie TO1 nyttjas kommer Bolaget att tillföras cirka 30,6 MSEK före emissionskostnader, vilket motsvarar en utspädning om ca 39 % av antalet aktier och röster.

Analyst Group ser ett motiverat värde om 17,1 kr för Kollect i ett Base Scenario, givet 2021 års estimerade försäljning och en applicerad P/S-multipel om 1,5x.

Värdering givet tillämpad P/S-multipel



Analyst Groups prognoser

BULL & BEAR

Bull scenario

I ett Bull scenario antas Kollect nå en högre skalbarhet samt att expansionen i Storbritannien blir lyckosam. Rent konkret skulle det innebära att Kollect ingår ännu fler avtal med sophanteringsbolag, vilket skulle leda till mer konkurrenskraftiga priser och snabbare leveranser av tjänster. Fler kunder antas därmed attraheras till Kollects plattform, vilket medför ett större värde för sophanteringsbolagen. Detta kan på sikt skapa en snöbollseffekt, där både kundnyttan för konsumenterna samt värdet för sophanteringsbolagen ökar.

För år 2021 estimeras en omsättning om ca 70,5 MSEK med en EBIT-marginal om ca -14,2 %, och för år 2022 väntas omsättningen växa med 50 %, motsvarande ca 105,7 MSEK. Analyst Group prognostiserar att EBIT-marginalen vänder till positivt territorium under år 2022 och uppgå till 1,3 % I ett Bull scenario tillämpas en P/S-multipel om 1,8x på 2021 års omsättning, varför ett värde per aktie om 21,6 kr motiveras.

21,6 KR
VÄRDE PER
AKTIE
(BULL)

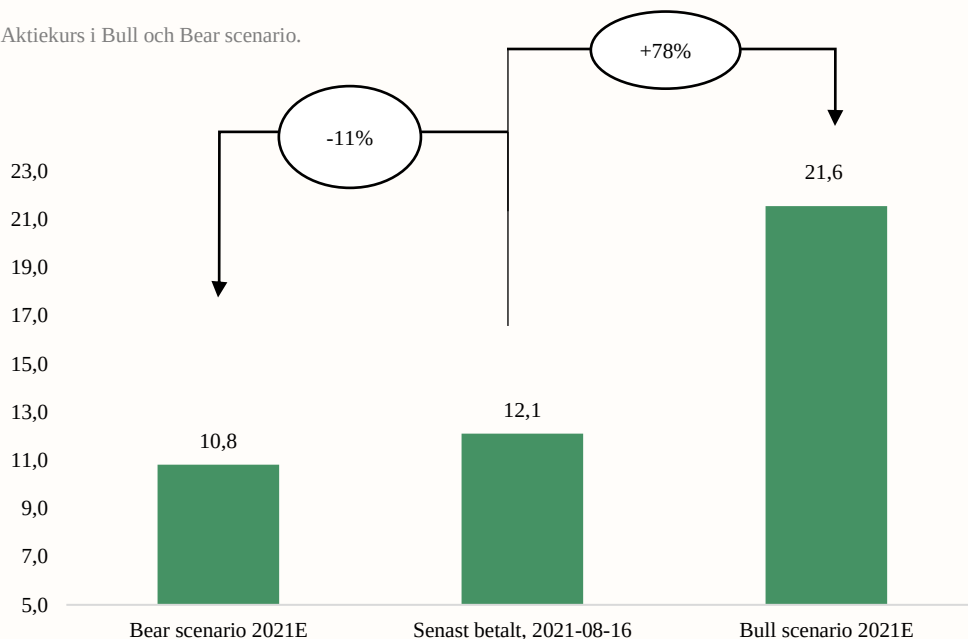
Bear scenario

I ett Bear scenario estimeras inträdet på den brittiska marknaden inte vara lika lyckosam som i ett Bull eller Base scenario, och rörelsekostnaderna antas till följd av det öka i en högre takt än intäkterna, vilket påverkar rörelsemarginalen negativt. Risk finns även att Kollect får svårigheter att bredda samt bibehålla sitt nätverk av sophanteringsbolag och kunder, vilket hämmar tillväxten och skalbarheten i intäktsmodellen. Inga förvärv estimeras heller i Bear scenario. För år 2021 estimeras en omsättning om 55,4 MSEK, och redovisa en förlust om ca -15,9 MSEK på rörelsenivå. Omsättningstillväxten för år 2022 väntas uppgå till 18 %, motsvarande en omsättning om 65,3 MSEK och Kollect antas fortfarande redovisa förlust. I ett Bear scenario tillämpas en P/S-multipel om 1,2x på år 2021 års omsättning, varför ett värde per aktie om 10,8 kr motiveras.

10,8 KR
VÄRDE PER
AKTIE
(BEAR)

Illustration av potentiell värdering i respektive scenario.

Aktiekurs i Bull och Bear scenario.



Analyst Groups prognoser

INTERVJU MED JAMIE WALSH, EKONOMICHEF



The second quarter of 2021 is another record-breaking quarter for Kollekt, as revenues amounted to 16,9 MSEK. Going forward, how do you see Kollekt develop in coming quarter as, for example, many restrictions in the commercial space has been lifted off and continue to ease?

We are delighted to have produced such a strong performance in Q2. We believe, and have outlined in the Q2 report, that growth will continue to be at the centre of our business for the foreseeable future. Restrictions being lifted should certainly support this, but I'm confident that in the long term, we will continue to grow the business because of our offering to our customers, and because of our understanding of what the customer wants. We expect the growth to come from our commercial customers (skip hire), junk removal and franchises, and waste drop-off.

The relatively new launched commercial app is thought to make waste collection more convenient for commercial customers and eventually fuel the recurring revenues going forward. Are there any plans on launching a similar app to consumer as well in the near term?

The commercial app is something that we are very excited about going forward, and we are confident that this will help drive commercial revenue.

Apps are only of use where we have customers making recurring purchases. Right now, we do have a simple app for waste drop-off customers to enable them to make payments and access transaction records online and we will be developing this further. We don't see a need, however, for an app for our domestic customer, largely making non-recurring purchases (e.g. domestic skip hire), so it's not on the timetable in the short term.

The subscription period for TO1 warrant is now open. From your point of view, what are the three biggest reasons to invest in Kollekt for a potential investor?

Apart from the fact that we think that at this valuation, investors have an attractive entry point, the three main reasons to invest are:

1. *Opportunity – There is a very significant opportunity for Kollekt, given the movement across all industries toward mobile and e-commerce, which has been accelerated by the COVID pandemic. Further, we at Kollekt, have always taken a digital first approach to building our company, and are well placed to continue to take advantage of the waste industry increases from the approximately 0.5% of transactions being done online, to a figure much more in line with other industries, at around 15% – 20%*
2. *Technology – For our competitors, “technology” generally means better weighing technology, or other ways to improve the collection and treatment of the waste. For Kollekt, it means improving the relationship with the customer, being digital first, and providing the option for our customers to buy, in the area where they want to buy, e.g. online.*
3. *Understanding the customer – Our approach to business is customer first, “what does the customer want, and what makes the journey best for them”. Our competitors in traditional waste businesses approach business with an attitude of “how can we make this better for us, the waste company”. Our approach is the best way to succeed given customer demands.*

What should investor be looking after in coming quarters?

Our strategy is to continue to grow our revenue, focusing particularly on recurring revenue and achieving gross margins of 37 - 40%. Our growth to date has also been efficient and our costs as a percentage of revenue have also been decreasing. At an operational level, I'd also expect this to continue in the coming quarters.

LEDNING & STYRELSE

Källa innehav: Holdings, verifierat 2021-06-31



John O'Connor, VD för Kollect on Demand

John har en kandidatexamen inom ekonomi från University of Limerick och innehar 15 års erfarenhet av att driva start-ups inom online och återförsäljning. Därutöver har John 10 års erfarenhet inom avfallsindustrin och i hans senaste roll var han styrelseledamot för JR Techwaste Ltd mellan 2014-2018. Han grundade The BIGbin Company år 2010, som idag ger Kollect exponering mot avfallsavlämningsvertikalen. *Aktieinnehav (andel av Bolaget): 2 000 000 st (40,12 %)*



Robbie Skuse, Operativ chef för UK-verksamheten

Robbie är utbildad inom affärsinformationssystem och examinerades från University College Cork, National University of Ireland. Han var med och grundade Kollect tillsammans med John och vid två tillfällen har han blivit utmärkt som Irlands ”30 under 30”, vilket ges till dem som anses vara Irlands mest spännande affärstalanger. Robbie kommer, likt John, senast från JR Techwaste Ltd, där han var styrelseledamot. *Aktieinnehav (andel av Bolaget): 428 508 st (7,28 %)*



Johnny Fortune, Styrelseordförande

Johnny har en magisterexamen inom Business Studies samt en magister inom ekonomi från University College Dublin. Utöver att sitta i styrelsen för Kollect sitter han även i Landhom Asset Management och Platinum One Group Ltd, samt är ordförande på Big Red Cloud Ltd. Johnny har tidigare i sin karriär varit med och grundat Pegasus Capital samt varit direktör för Irlands största investmentbank, IBI Ltd, under 1990-talet. *Aktieinnehav (andel av Bolaget): 0 st (0 %)*



Maoiliosa O'Culachain, Styrelseledamot

Maoiliosa är en entreprenör med en bakgrund av att starta och skala upp företag, med ett brett nätverk världen över. I hans tidigare karriär har han jobbat som marknadsrådgivare samt affärsutvecklare på Nasdaq. Vidare har Maoiliosa varit med och startat företaget Global Shares Plc i december år 2005. Han har gedigen erfarenhet inom start-ups, affärsutveckling och försäljning. *Aktieinnehav (andel av Bolaget): 35 714 st (0,61 %)*



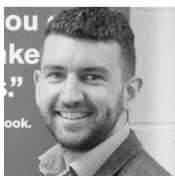
Stefan Wikstrand, Styrelseledamot

Stefan har sedan 2015 varit CFO för G5 Entertainment AB och har därtill jobbat som affärsutvecklare på Tradedoubler. Han har varit styrelseledamot i Kollect sedan år 2019. *Aktieinnehav (andel av Bolaget): 6 500 st (0,11 %)*



John Hegarty, Operativ chef för BIGbin-verksamheten

Medgrundare till Kollect och har tidigare varit med och startat två andra start-ups. John har sex års erfarenhet inom operationellt ledarskap och innehar en utbildning inom hållbar energiteknik. John kommer, såväl som John och Robbie, tidigare från JR Techwaste Ltd, där han var styrelseledamot. *Aktieinnehav (andel av Bolaget): 428 958 st (7,29 %)*



Jamie Walsh, Ekonomichef

Jamie har en bakgrund som auktoriserad revisor på Ernst and Young och innan han tog tjänsten som ekonomichef på Kollect var han ekonomichef på Lucey Technology Ltd. Jamie har en kandidatexamen inom ekonomi och politik från University of Birmingham. Därtill har han en masterexamen inom internationell ekonomi och ledning. *Aktieinnehav (andel av Bolaget): 0 st (0 %)*

APPENDIX

Analyst Groups prognos - Base Case (MSEK)	2016	2017	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Nettoomsättning	2,4	12,2	17,4	29,4	46,1	66,9	93,7	126,4
Övriga intäkter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Summa intäkter	2,4	12,2	17,4	29,4	46,1	66,9	93,7	126,4
Försäljningskostnader/KSV	-1,7	-8,9	-16,9	-18,4	-28,5	-41,1	-54,4	-71,6
Bruttoresultat	0,7	3,2	0,5	11,0	17,6	25,8	39,2	54,8
Bruttomarginal	29,9%	26,6%	2,6%	37,4%	38,2%	38,6%	41,9%	43,4%
Admin- och marknadsföringskostnader	-0,2	-4,9	-8,1	-22,0	-28,9	-37,4	-39,4	-49,4
Övriga rörelseintäkter	0,0	0,3	0,5	0,1	1,3	0,3	0,3	0,3
Övriga rörelsekostnader	-0,9	0,0	0,0	-0,4	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	-0,4	-1,4	-7,1	-11,3	-10,0	-11,3	0,1	5,7
EBIT-marginal	-17,0%	-11,5%	-40,9%	-38,5%	-21,7%	-16,9%	0,1%	4,5%
Finansiella intäkter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Finansiella kostnader	0,0	0,0	0,0	-0,4	0,3	0,0	0,0	0,0
EBT	-0,4	-1,4	-7,1	-11,7	-10,3	-11,3	0,1	5,7
Skatt	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,7
Nettoresultat	-0,4	-1,4	-7,1	-11,7	-12,3	-11,3	0,1	5,0
Nettomarginal	-17,0%	-11,5%	-41,0%	-39,9%	-26,7%	-16,9%	0,1%	3,9%

Analyst Groups prognos - Bull Case (MSEK)	2016	2017	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Nettoomsättning	2,4	12,2	17,4	29,4	46,1	70,5	105,7	153,2
Övriga intäkter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Summa intäkter	2,4	12,2	17,4	29,4	46,1	70,5	105,7	153,2
Försäljningskostnader/KSV	-1,7	-8,9	-16,9	-18,4	-28,5	-42,9	-60,2	-85,3
Bruttoresultat	0,7	3,2	0,5	11,0	17,6	27,6	45,5	68,0
Bruttomarginal	29,9%	26,6%	2,6%	37,4%	38,2%	39,2%	43,1%	44,4%
Admin- och marknadsföringskostnader	-0,2	-4,9	-8,1	-22,0	-28,9	-37,4	-44,5	-58,4
Övriga rörelseintäkter	0,0	0,3	0,5	0,1	1,3	0,3	-0,3	0,3
Övriga rörelsekostnader	-0,9	0,0	0,0	-0,4	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	-0,4	-1,4	-7,1	-11,3	-10,0	-9,8	1,3	9,9
EBIT-marginal	-17,0%	-11,5%	-40,9%	-38,5%	-21,7%	-13,9%	1,3%	6,5%
Finansiella intäkter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Finansiella kostnader	0,0	0,0	0,0	-0,4	-0,3	0,0	0,0	0,0
EBT	-0,4	-1,4	-1,2	-11,7	-10,3	-9,8	1,3	9,9
Skatt	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	-1,2
Nettoresultat	-0,4	-1,4	-7,1	-11,7	-10,3	-9,8	1,2	8,7
Nettomarginal	-17,0%	-11,5%	-41,0%	-39,9%	-26,7%	-13,9%	1,1%	5,7%

Analyst Groups prognos - Bear Case (MSEK)	2016	2017	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Nettoomsättning	2,4	12,2	17,4	29,4	46,1	55,4	65,3	75,1
Övriga intäkter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Summa intäkter	2,4	12,2	17,4	29,4	46,1	55,4	65,3	75,1
Försäljningskostnader/KSV	-1,7	-8,9	-16,9	-18,4	-28,5	-34,3	-39,9	-45,5
Bruttoresultat	0,7	3,2	0,5	11,0	17,6	21,0	25,5	29,6
Bruttomarginal	29,9%	26,6%	2,6%	37,4%	38,2%	38,0%	39,0%	39,4%
Admin- och marknadsföringskostnader	-0,2	-4,9	-8,1	-22,0	-28,9	-37,2	-40,8	-42,5
Övriga rörelseintäkter	0,0	0,3	0,5	0,1	-1,3	0,3	0,3	0,3
Övriga rörelsekostnader	0,0	-0,9	0,0	-0,4	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	-0,4	-1,4	-7,1	-11,3	-12,5	-15,9	-15,1	-12,6
EBIT-marginal	-17,0%	-11,5%	-40,9%	-38,5%	-27,2%	-28,7%	-23,1%	-16,8%
Finansiella intäkter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Finansiella kostnader	0,0	0,0	0,0	-0,4	-0,3	0,0	0,0	0,0
EBT	-0,4	-1,4	-1,2	-11,7	-10,3	-15,9	-15,1	-12,6
Skatt	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nettoresultat	-0,4	-1,4	-7,1	-11,7	-12,3	-15,9	-15,1	-12,6
Nettomarginal	-17,0%	-11,5%	-41,0%	-39,9%	-26,7%	-28,7%	-23,1%	-16,8%

DISCLAIMER

Ansvarsbegränsning

Dessa analyser, dokument eller annan information härrörande AG Equity Research AB (vidare AG) är framställt i informationssyfte, för allmän spridning, och är inte avsett att vara rådgivande. Informationen i analyserna är baserade på källor och uppgifter samt utlåtanden från personer som AG bedömer tillförlitliga. AG kan dock aldrig garantera riktigheten i informationen. Alla estimat i analyserna är subjektiva bedömningar, vilka alltid innehåller viss osäkerhet och bör användas varsamt. AG kan därmed aldrig garantera att prognoser och/eller estimat uppfylls. Detta innebär att investeringsbeslut baserat på information från AG eller personer med koppling till AG, alltid fattas självständigt av investeraren. Dessa analyser, dokument och information härrörande AG är avsett att vara ett av flera redskap vid investeringsbeslut. Investerare uppmanas att komplettera med ytterligare material och information samt konsultera en finansiell rådgivare inför alla investeringsbeslut. AG frånsäger sig allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av material härrörande AG.

Intressekonflikter och opartiskhet

För att säkerställa Analyst Groups oberoende har Analyst Group inrättat interna regler för analytiker, utöver detta så har alla analytiker undertecknat avtal i vilket de är skyldiga att redovisa alla eventuella intressekonflikter.

Dessa har utformats för att säkerställa att *KOMMISSIONENS DELEGERADE FÖRORDNING (EU) 2016/958 av den 9 mars 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 vad gäller tekniska standarder för tillsyn för de tekniska villkoren för en objektiv presentation av investeringsrekommendationer eller annan information som rekommenderar eller föreslår en investeringsstrategi och för uppgivande av särskilda intressen och intressekonflikter efterlevs.*

För fullständiga regler för våra analytiker se: <https://www.analystgroup.se/interna-regler-ansvarsbegransning/>

Bull and Bear- Rekommendationer

Rekommendationerna i form av bull alternativt bear syftar till att förmedla en övergripande bild av Analyst Groups åsikt. Rekommendationerna är utarbetade genom noggranna processer bestående av kvalitativ research och övervägning samt diskussion med andra kvalificerade analytiker.

Definition Bull: Bull är en metafor för en positivt inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en positiv framtidsutveckling för bolaget

Definition Bear: Bear är en metafor för en pessimistisk inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en negativ framtidsutveckling för bolaget.

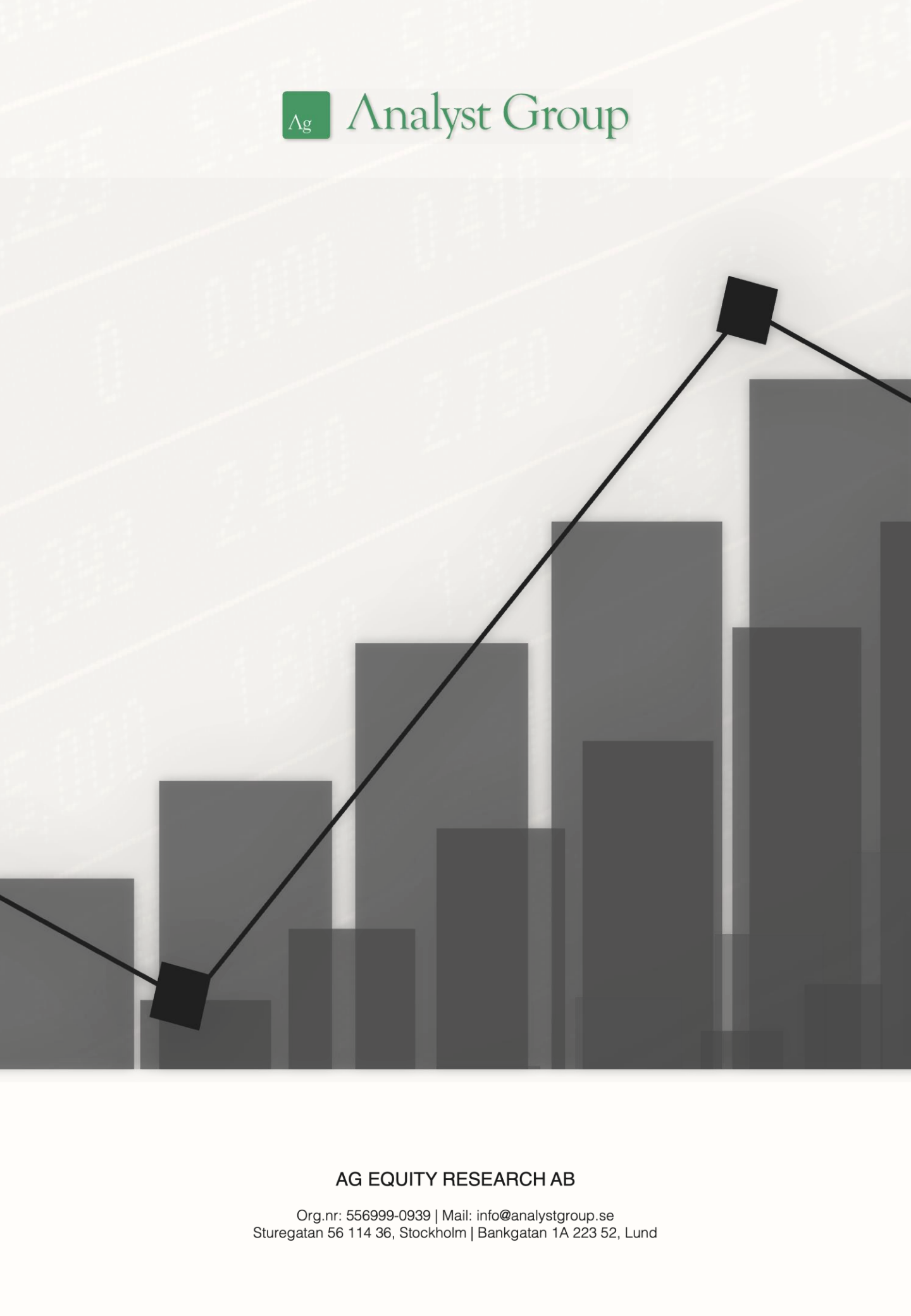
Övrigt

Denna analys är en så kallad uppdragsanalys. Detta innebär att Analyst Group har mottagit betalning för att göra analysen. Uppdragsgivare **Kollect On Demand 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 2014-2021). 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
Sturegatan 56 114 36, Stockholm | Bankgatan 1A 223 52, Lund