

RECYCTEC B (RECY B)

FORTSATT STARK EFTERFRÅGAN AV EARTHCARE



Recyctec Holding AB ("Recyctec" eller "Bolaget") är verksam inom återvinning, där Bolagets metoder för rening av glykol möjliggör återanvändning av förbrukat glykol. Med en nyligen presenterad Q2-rapport anser vi att Recyctec fortsatt utvecklas med en bra kostnads-kontroll, samtidigt som en god försäljningsutveckling kan uppvisas. Under kommande kvartal ser vi ett flertal triggers, där vi bl.a. fortsatt räknar med att Recyctec kommer att utöka sin produktionskapacitet för att tillvara befintlig efterfrågan i marknaden. Vi estimerar att de totala intäkterna kan stiga successivt till 78 MSEK år 2025, med ett EBIT-resultat om ca 21 MSEK. Utifrån tillämpad målmultiplikatör härls ett nuvärde per aktie om 25,5 kr (25,5) i ett Base scenario.

▪ EarthCare uppvisar fortsatt stark efterfrågan

Under Q2-21 uppgick Recyctecs nettoomsättning till ca 2,2 MSEK (1,2), motsvarande en ökning om 78 % mot jämförbart kvartal 2020. I Q2-rapporten framgår även att Bolagets viktigaste segment, EarthCare, under årets första halvår har presterat en tillväxt om 38 %, jämfört med H1-20. Tillgången på råvara har under perioden varit mycket god och ser även ut att stärkas i de befintliga samarbeten som Recyctec har upparbetat.

▪ Kostnadsbasen i linje med våra förväntningar

Under Q2-21 uppgick Recyctecs totala rörelsekostnader till ca -4,6 MSEK, att jämföra med -3,0 MSEK under Q2-20. Rent procentuellt är det en ökning om +50 %, samtidigt som det i termer av absoluta tal (1,5 MSEK) är relativt lågt, varför vi inte drar några större växlar kring detta. Dessutom ska det tilläggas att en jämförelse rakt av mot Q2-20 blir missvisande, eftersom Recyctec under fjolårets andra kvartal var under ansträngd likviditet samt att korttidsarbete var implementerat, varför kostnader hölls på ett minimum. Om en jämförelse istället görs med rörelsekostnaderna under Q1-21 (-4,5 MSEK), visar det tydligt att Recyctec fortsätter att utvecklas med en god kostnadskontroll, samtidigt som försäljningen stiger.

▪ Unik klassificering möjliggör internationalisering

Recyctec är i slutfasen av att optimera produktportföljen för att erhålla bättre klassning. Vi förväntar oss att en högsta klassificering erhålls, i och med att Recyctec är den enda leverantören på marknaden som erbjuder glykol baserad på återvunnen råvara. Om högsta klassificering skulle erhållas kommer Recyctec vara unika på marknaden, vilket inte bara kan ge ökade volymer, utan även konkurrensfördelar vid internationalisering. Ett slutgiltigt besked förväntas i slutet av Q3-21.

▪ Behåller värderingsintervallet

Eftersom Recyctec utvecklats i linje med våra förväntningar väljer vi att i samband med Q2-rapporten lämna våra prognoser relativt oförändrade. Därav behåller vi även vårt tidigare värderingsintervall i samtliga tre scenarion Base-, Bull- och Bear.

AKTIEKURS | 10,3 kr

VÄRDERINGSINTERVALL (NUVÄRDE 2025 ÅRS PROGNOSES)

BEAR 9,1 kr	BASE 25,5 kr	BULL 40,9 kr
-----------------------	------------------------	------------------------

RECYCTEC	
Senast betalt (2021-09-09) (SEK)	10,3
Antal Aktier (st.)	3 949 737
Market Cap (MSEK)	40,7
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	0,7
Enterprise Value (MSEK)	41,4
V:52 prisintervall (SEK)	9,22 – 23,00
Lista	Spotlight Stock Market

UTVECKLING	
1 månad	-14,4 %
3 månader	-9,0 %
1 år	-10,6 %
YTD	+7,5 %

HUVUDÄGARE (HOLDINGS PER 2021-06-30)	
Altavida AS	8,0 %
Avanza Pension	6,7 %
Joakim Svahn	5,9 %
Richy Ocean International Ltd	4,5 %
Nordnet Pensionsförsäkring	3,0 %

VD OCH ORDFÖRANDE	
Verkställande Direktör	Andreas Cederborg
Styrelseordförande	Ketil Thorsen

FINANSIELL KALENDER	
Kvartalsrapport #3, 2021	2021-11-23

PROGNOS (BASE), MSEK	2020	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Totala intäkter	7,5	16,5	36,3	50,8	66,1	78,0
COGS	-2,9	-6,3	-11,2	-15,2	-19,8	-23,4
Övriga externa kostnader	-7,2	-7,5	-8,7	-10,4	-12,3	-15,6
Personalkostnader	-5,4	-8,1	-9,8	-11,1	-12,4	-13,0
Övriga rörelsekostnader	-0,4	0,0	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5
Avskrivningar	-2,6	-2,6	-2,6	-3,0	-4,1	-4,5
EBIT	-11,1	-8,0	3,6	10,6	17,0	21,0
EBIT-marginal	-147%	-49%	10%	21%	26%	27%
P/S	5,4	2,5	1,1	0,8	0,6	0,5
EV/S	5,5	2,5	1,1	0,8	0,6	0,5
EV/EBIT	-3,7	-5,2	11,5	3,9	2,4	2,0

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 **Recycotec 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 2014-2021). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.