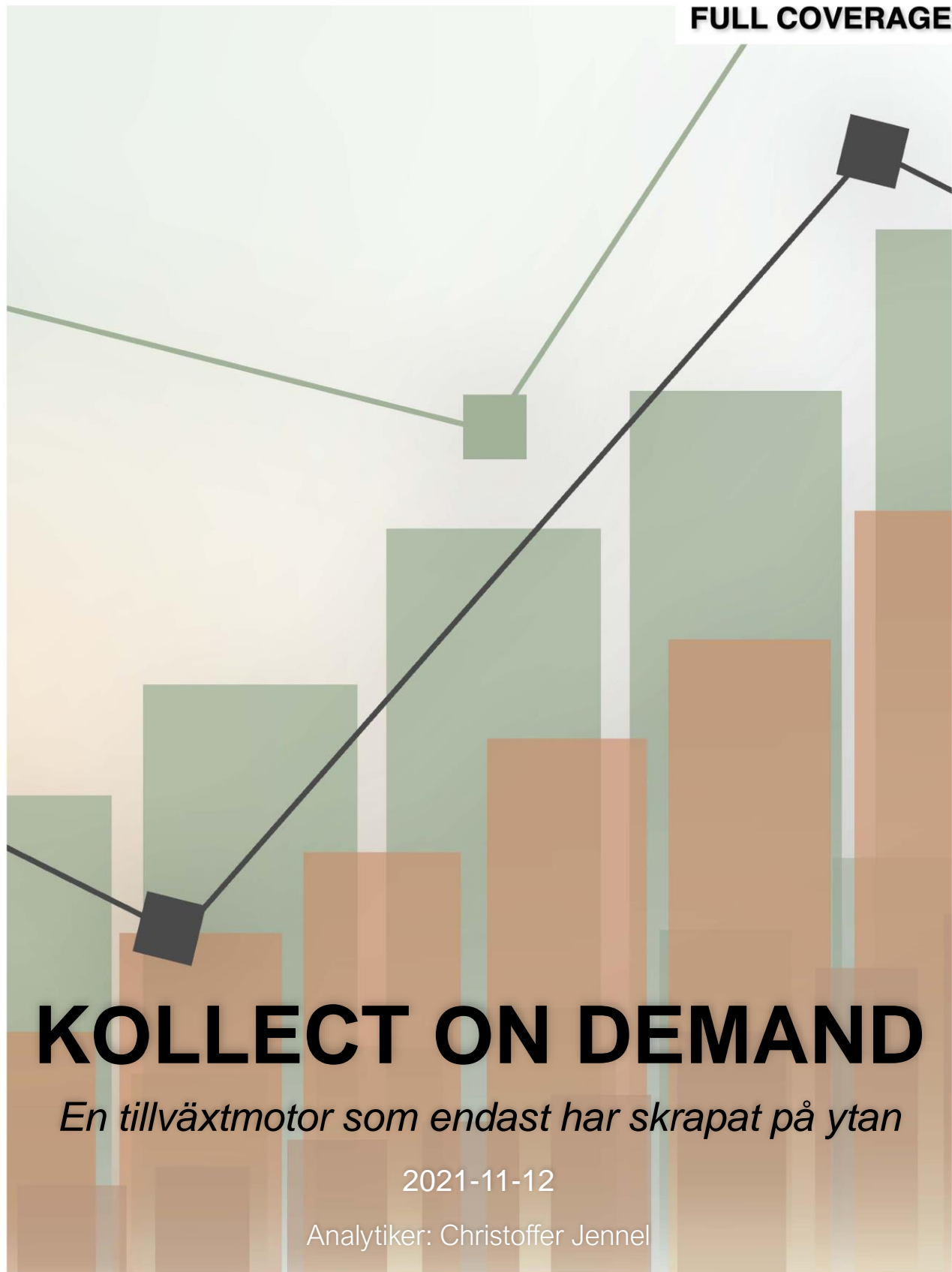


AKTIEANALYS

FULL COVERAGE



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 Q3-21	5-6
Investeringsidé	7
Bolagsbeskrivning	8-10
Marknadsanalys	11-12
Finansiell prognos	13-16
Värdering	17-18
Bull & Bear	19
Intervju med Jamie Walsh, Ekonomichef	20
Ledning & Styrelse	21
Appendix	22

VÄRDEDRIVARE

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 på EBITDA-nivå under H2-21 i takt med att Bolaget ökar omsättningen och därtill realiserar de skalfördelar som intäktmodellen 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 31 % av Bolaget, vilket ingjuter förtroende. Personer i styrelsen har värdefull erfarenhet, däribland Maoilíosa 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 september 2021 uppgick kassan till 16,2 MSEK, motsvarande en ökning om 13,8 MSEK jämfört med Q2-21, där kapitalanskaffningen från teckningsoptionerna av serie TO1, som inbringade en nettolikvid om 28,6 MSEK, förklarar den stärkta kassan. Kollect har använt en del av nettolikviden för att betala av diverse långfristiga lån, vilket har stärkt balansräkningen och därmed reducerat riskprofilen. Givet en genomsnittlig *burn rate* om 1,1 MSEK/månad estimerar Analyst Group att Kollect är finansierade till åtminstone slutet av H2-22.

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

EN TILLVÄXTMOTOR SOM ENDAST HAR SKRAPAT PÅ YTAN



Kollect, verksamma inom avfallsinsamling och avfallsavlämning, har utvecklat tvärsidig digital marknadsplats som sammanlänkar konsumenter med sopheringsbolag, och tillhandahåller ett värdeskapande erbjudande för båda parter. Q3-21 rapporten är presenterad och utifrån Analyst Groups prognoser väntas Kollect vända till vinst på EBITDA-nivå under H2-22, drivet av realisering av skalfördelar, en optimerad intäktsmix och fortsatt expansion på Irland och i Storbritannien. Utifrån en applicerad P/S-multipel om 1,9x på 2022 års estimerade försäljning om 95 MSEK motiveras ett nuvärde per aktie om 17,1 kr i ett Base scenario.

▪ Rekordomsättning under Q3-21

I tredje kvartalet 2021 redovisade Kollect en nettoomsättning om 19,2 MSEK, motsvarande en tillväxt om 58 % YoY, vilket inte endast innebär att Bolaget har i sju efterföljande kvartal ökat omsättningen, utan även slog våra estimat än en gång, där vi hade förväntat 17,9 MSEK. De återkommande intäkterna ökade även under kvartalet sin andel av intäkterna, och uppgick till 11,2 MSEK, motsvarande en andel om 58,5 %, upp från 56,7 % QoQ. Bidragande till denna utveckling var primärt en stark efterfrågan från företagssegmentet.

▪ Hämmad bruttomarginal genom ogynnsam intäktsmix

Trots att de återkommande intäkterna utgjorde en högre andel av de totala intäkterna under Q3-21 än under Q2-21, kom bruttomarginalen in lägre än under Q2-21, motsvarande 36 %, vilket var lägre än vad vi estimerat. Detta kan härledas till primärt två faktorer, å ena sidan har de icke-återkommande intäkterna haft en stark utväxling under 2021, vilka är associerade med lägre bruttomarginal, å andra sidan är ett antal av Kollects höglönsamma BigBins exponerade mot områden som är att anse som säsongsbetonade, varför lägre intäkter genereras när semestersäsongen upphör. Även om de icke-återkommande intäkterna är associerade med en lägre bruttomarginal, medför de högre rörelsemarginaler då dessa är förknippade med betydligt lägre rörelsekostnader, varför rörelsekostnaders andel av intäkterna under Q3-21 förbättrades betydligt YoY.

▪ Påfylld kassa möjliggör accelererad tillväxt

Efter en lyckad kapitalanskaffning tillfördes Kollect en nettolikvid om 28,6 MSEK i Q3-21, och vid utgången av tredje kvartalet uppgick kassan till 16,2 MSEK, efter att Kollect reducerat Bolagets räntebärande lån. Med en påfylld kassa och stärkt balansräkning kan Kollect fortsätta investera betydligt i plattformen, stödja utrollningen av fler BigBins samt även finansiera den organiska tillväxten med eget kapital, vilket är gynnsamt då det reducerar den finansiella risken.

AKTIEKURS | 8,52 kr

VÄRDERINGSINTERVALL, 2022 ÅRS PROGNO

BEAR 8,4 kr	BASE 17,1 kr	BULL 21,6 kr
-----------------------	------------------------	------------------------

KOLLECT ON DEMAND				
Senast betalt (2021-11-11)	8,52			
Antal Aktier (st.)	9 531 422			
Market Cap (MSEK)	81,2			
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-9,2			
Enterprise Value (MSEK)	71,9			
V.52 prisintervall (SEK)	5,52 – 18,70			
Lista	First North Growth Market			
UTVECKLING				
1 månad	-12,2 %			
3 månader	-21,8 %			
1 år	-1,4 %			
YTD	4,7 %			
HUVUDÄGARE (KOLLECT 2021-09-30)				
John O'Connor	22,0 %			
Entrepreneur Supplies Limited	16,0 %			
John Hegarty	5,0 %			
Clearstream Banking S.A.	5,0 %			
Robbie Skuse	4,0 %			
VD OCH ORDFÖRANDE				
Verkställande Direktör	John O'Connor			
Styrelseordförande	Johnny Fortune			
FINANSIELL KALENDER				
Delårsrapport 3 2021	2022-02-14			
Prognos (Base), MSEK	2020	2021E	2022E	2023E
Nettoomsättning	46,1	67,8	95,0	128,2
<i>Omsättningstillväxt</i>	57,0%	47,0%	40,0%	35,0%
Bruttoresultat	17,6	25,2	35,9	49,8
<i>Bruttomarginal</i>	38,2%	37,2%	37,8%	38,9%
EBITDA	-5,7	-10,0	-2,9	3,1
<i>EBITDA-marginal</i>	-12,2%	-14,8%	-3,1%	2,4%
Nettoresultat	-12,3	-13,9	-5,7	0,4
<i>Nettomarginal</i>	-26,7%	-20,5%	-6,0%	0,3%
P/S	1,8	1,2	0,9	0,6
P/E	-6,6	-5,8	-14,3	228,3

KOMMENTAR Q3-21

Kollekt redovisar starkare omsättning än estimerat

För det tredje kvartalet 2021 uppvisar Kollekt en omsättning om 19,2 MSEK, motsvarande en tillväxt om 58 % jämfört med motsvarande period föregående år och ca 14 % jämfört med Q2-21. Kollekt har nu i sju raka kvartal vuxit omsättningen, och även under Q3-21 kom omsättningen in högre än vad vi estimerat, där vi hade förväntat oss en omsättning om ca 17,9 MSEK. Den starka tillväxten som Kollekt kontinuerligt har uppvisat senaste kvartalen påvisar tydligt att bolagets erbjudande ligger helt rätt i tiden, där pandemin bör ha bidragit till ett strukturellt skifte i konsumenters beteende, varvid allt fler väljer att boka avfallstjänster online. Det tåls att påminna, vad Kollekt erfar, att endast 0,5 % av all avfallsaktivitet sker online, vilket står i stark kontrast till andra industrier där t.ex. 64 % av alla resor bokas online samt ca 18 % av alla butiksköp, globalt sett, sker online. Detta visar på den betydande potentialen Kollechts lösningar står inför om Bolagets lyckas exekvera på uttalad strategi.

De återkommande intäkterna utgjorde under Q3-21 ca 58,5 % av intäktsmixen, och växte med 66,5 % jämfört med motsvarande period föregående år, drivet av en stark tillväxt primärt inom företagssegmentet. Jämfört med Q2-21 förbättrades andelen återkommande intäkter med ca två procentenheter, men är samtidigt något lägre än vad som uppvisades i Q1-21, då andelen återkommande intäkter utgjorde 63,5 %. Utvecklingen förklaras av en stark utveckling inom de icke-återkommande intäkterna, där Kollechts tidigare sökoptimeringsarbete har gett starkare effekt än förväntat, vilket leder till att allt fler hittar till Kollekt självmant och är således inget Kollekt direkt kan styra över, vilket får en kortsiktig negativ effekt på andelen återkommande intäkterna och tillika bruttomarginalen, men är gynnsamt på längre sikt då en starkare varumärkesigenkänning bäddar för lägre *Customer Acquisition Costs*.

Intäktsmixen fortsätter att hämma bruttomarginalen

I spåren av en stark utväxling i de icke-återkommande intäkter, som är av lägre bruttomarginal, kom bruttomarginalen in lägre jämfört med Q2-21 trots en stark omsättningsökning, och uppgick till 36 %. Därtill ska det poängteras att ett antal av Kollechts BigBins är exponerade mot områden vid semesterbostäder, camping- och husbilsplatser, vilka är av högre säsongsvariation, vilket därför har påverkat bruttomarginalen i takt med att människor lämnat sina fritidshus när semestersäsongen upphörde. Bruttomarginalen är å ena sidan oförändrad jämfört med Q3-20, å andra sidan lägre än vad vi estimerat, då vi förväntade oss en bruttomarginal om 38,8 %, där vi estimerade att effekterna av mer öppnade samhällen skulle accelerera intäkterna från företagssegmentet, som är av högre lönsamhet, i en snabbare takt och stödja en starkare bruttomarginal. Däremot flaggade vi för att tidigare marknadsföringssatsningar inom b.l.a. sökoptimering kan, i det korta perspektivet, hämma bruttomarginalen då ett starkare varumärke får fler konsumenter att hitta till Kollechts plattform självmant, och beställa tjänster som är av icke-återkommande karaktär. Då Kollekt sedan Q2-20 har allokerat om marknadsföringsresurser för att öka de återkommande intäkterna, påvisar detta mönster de svårigheter Kollekt möter i att styra hur deras kunder hittar till plattformen. Även om de icke-återkommande är av lägre bruttomarginal, är de samtidigt förknippade med högre nettomarginal, av just det skälet att lägre marknadsföringskostnader har erlagts för kundförvärv. På sikt är givetvis detta positivt då det, som nämnt ovan, bäddar för lägre *Customer Acquisition Costs* vilket ett starkare varumärke medför. Vi kommer att fortsätta att bevaka bruttomarginalen noga då det är en viktig datapunkt för att Kollekt ska kunna visa svarta siffror framöver.

KOMMENTAR Q3-21 FORTS.

Rörelsekostnadernas andel av omsättningen förbättras YoY

Under tredje kvartalet uppgick rörelsekostnaderna till 10,7 MSEK, vilket dels speglar den högre omsättningen, dels ökade investeringar i digital marknadsföring och annonsering samt i teknologi. Engångskostnader relaterat till kapitalanskaffningen är även en påverkande faktor som drivit upp rörelsekostnaderna under det tredje kvartalet 2021. Som en andel av omsättningen utgjorde rörelsekostnaderna 55,8 % av intäkterna, vilket är en mindre ökning jämfört med Q2-21 (54 %), men samtidigt en betydande förbättring jämfört med Q3-20 då motsvarande andel uppgick till 69,6 %, vilket påvisar Kollechts goda kostnadskontroll och effektiviseringar i kostnadsbasen. EBITDA-resultatet uppgick till -2,7 MSEK, motsvarande en EBITDA-marginal om -14,2 %, vilket är en försämring jämfört med Q2-21 (-11 %) men samtidigt en klar förbättring jämfört med Q3-20 då EBITDA-marginalen uppgick till -30 %. Analyst Group estimerar att EBITDA-marginalen kommer stärkas kommande kvartal i takt med ökad omsättning, vilket medför högre skalbarhet, men även av fortsatta kostnads-effektiviseringar och stärkt bruttomarginal.

Kapitalförbrukning och Burn Rate

Vid utgången av Q3-21 uppgick kassan till ca 16,2 MSEK, vilket är en ökning om ca 13,8 MSEK jämfört med Q2-21, där en kapitalanskaffning förklarar den ökade kassan. Varför ökningen inte är högre, givet att Kollekt erhöll ca 28,6 MSEK efter emissionskostnader är primärt hänförligt till dels en avbetalning av lån om 7 MSEK till Formue Nord samt en förtids-återbetalning om ca 2,1 MSEK till InvoiceFair. Bolagets *burn rate* försämrades jämfört med Q2-21 och uppgick till 2,1 MSEK/månad, motsvande 6,2 MSEK för kvartalet, primärt drivet av ökade investeringar i digital marknadsföring och teknologi. Det är även en effekt av att förändring i leverantörsskulder QoQ (1,4 MSEK) och kundfordringar (1,7 MSEK) vilket påverkade kassaflödet negativt, även om ökningen i kundfordringar tyder på att företagssegmentet växer stark, där kunderna i regel betalar på kredit. Just den negativa utväxlingen i leverantörsskulder antas snarare vara en effekt av tjamningen i betalningarna till leverantörerna, då Kollekt tidigare har haft en positiv kassaflödespåverkan av utestående leverantörsskulder, vilket i viss mån har vägt upp för kundfordringarna, vilka har en negativ kassaflödespåverkan. Detta, i kombination med en stark estimerad tillväxt för kommande kvartal, bäddar för en lägre *burn rate* framgent än vad som uppvisades i Q3-21. Givet en genomsnittlig *burn rate* för perioden Q4-20 till Q3-21 om ca 1,1 MSEK/månad estimerar Analyst Group att Kollekt är finansierade till slutet av H2-22, vilket således lämnar utrymme för att finansiera kommande tillväxt med eget kapital. Däremot är Analyst Group av uppfattningen att Kollekt, genom fortsatta kostnadseffektiviseringar och stark estimerad tillväxt, vilket medför ökad skalbarhet inom rörelsen, kan bevara kassan längre i takt med att Kollekt bör närmar sig *break even* på EBITDA-nivå vid den tidpunkten. Att Kollekt även har använt nettolikviden från kapitalanskaffningen för att betala av långfristiga skulder kommer att reducera de finansiella kostnaderna vilket förväntas stärka det operativa kassaflödet, tillika lönsamheten, framöver.

Kollechts tredje kvartal i korthet.

Kollekt Q3-20 vs Q3-21



	Q3-20		Q3-21
	12,2 MSEK	+57,9%	19,2 MSEK
Omsättning i Q3-20		→	Omsättning i Q3-21
	6,8 MSEK	+66,5 %	11,3 MSEK
Återkommande intäkter		→	Återkommande intäkter
	35,8 %	+0,3 %-enheter	36,1 %
Bruttomarginal Q3-20		→	Bruttomarginal Q3-21

Källa: Kollekt On Demand

INVESTERINGSIDÉ

MARKNADEN
FÖR AVFALLS-
HANTERING
STÅR INFÖR EN
OMSTÄLLNING

KOLLECT
HAR ETT
FIRST MOVER
ADVANTAGE

95 MSEK
ESTIMERAD
OMSÄTTNING
ÅR 2022

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 bokar en avfallstjänst av inte kan fullfölja jobbet, outsourcar 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 20 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 95 MSEK år 2022. Givet en målmultipel om P/S 1,9x på 2022 års prognos motiveras ett nuvärde 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, avfallsinsamling 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 alternativ 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, varefter 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 en större kundbas → Högre intäkter → *Economies Of Scale*

Får tillgång till teknologi som ökar produktiviteten och sänker kostnaderna

Bibehålla konkurrenskraft genom att digitalisera verksamheten

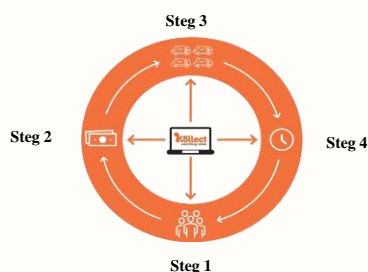
BOLAGSBESKRIVNING

**POTENTIAL
ATT SKAPA
STARK
MOAT**

Kollects 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 Kollects hemsida och väljer önskad tjänst.

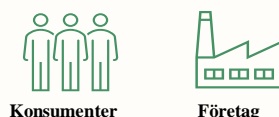
Steg 2 – Kund får ett prisförslag av Kollekt, varpå ett köp kan göras.

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.

Kollects affärsmodell *Network Effects*

När fler kunder ansluter sig till Kollekt....

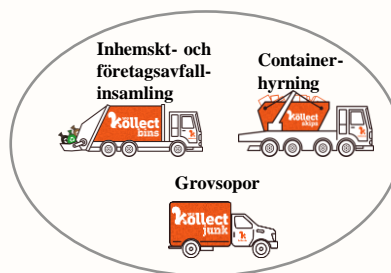


...snabbare service, bredare tjänsteutbud och lägre priser attraherar fler kunder till Kollects plattform...

...kommer fler sophanteringsbolag vilja gå med i nätverket då en större kundbas innebär större försäljnings-möjligheter...



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



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

Då värdet av Kollects 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*, mediäckning och events för att öka varumärkesigenkänningen. Fortsatta investeringar i marknadsföring, men även i den utvecklade plattformen, medför långsiktiga affärsmöjligheter att exekvera på potentialen i Kollects 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 Kollects 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.

¹Kollects *City-By-City* strategi

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

BOLAGSBESKRIVNING

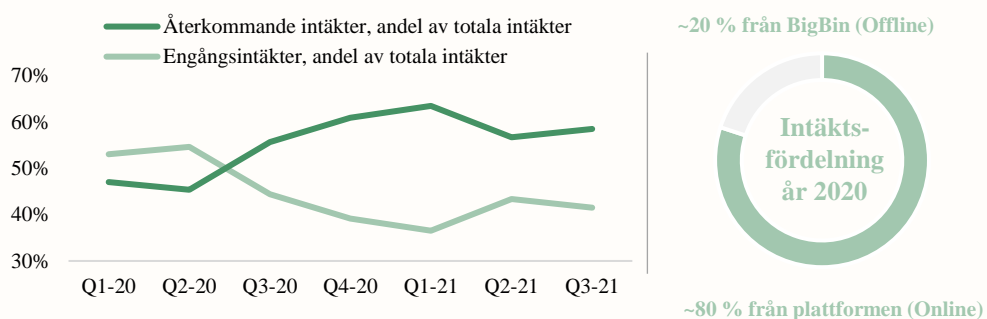
Intäktsmodell

Avfallsindustrin kännetecknas av att vara kapitalintensiv men då Kollekt de facto inte utför avfallsinsamlingen utan outsourcar det till licenserade sophanteringsbolag via sin plattform, behöver inte Kollekt 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 Kollekt behöver investera i nya komprimatorer för att accelerera intäkterna från denna vertikal, men är samtidigt Kollechts mest lönsamma produkt (ca 60 % bruttomarginal) och medför därför starka kassaflöden. Givet att ca 80 % av Kollechts intäkter kommer från plattformen, medför intäktmodellen i sin helhet en relativt hög skalbarhet enligt Analyst Group. Vidare är majoriteten av Kollechts intäkter återkommande, och uppgick under Q3-21 till 58,5 % av de totala intäkterna. Intäkter som genereras från avfallsinsamling åt konsument och företag, containeruthyrning samt grovsopshämtning till företaget 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 Kollekt 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 Kollekt en app riktad mot företagssegmentet som förenklar och effektiviserar användandet av Kollechts tjänsteutbud, vilket vi förväntar kommer att driva upp de återkommande intäkterna inom företagssegmentet framgent.

SKALBAR
AFFÄRSMODELL

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

Andel återkommande intäkter vs engångsintäkter, samt intäktsmix år 2020.



Källa: Kollekt

Kostnadsdrivare

Kollekt 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 Kollekt blir mer etablerade. Utöver kostnader för marknadsaktiviteter, men även personalkostnader, resulterar Kollechts partnerskapsmodell med sophanteringsbolagen i större försäljningskostnader eftersom sophanteringsbolagen ska ha sin andel av det utförda arbetet, vilket begränsar att Kollechts 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 Kollekt 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 nettomarginalen på sikt.

Strategiska utsikter

Kollekt 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 Kollekt 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 Kollekt 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.

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 funnits 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, 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. På Irland och delvis i Storbritannien sköts avfallsinsamlingen via privata aktörer, var 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.

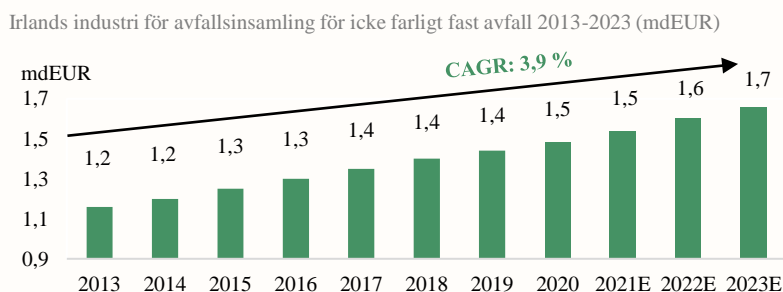
4,3
MILJARDER
TON AVFALL
2050E

Den irländska marknaden för avfallsinsamling väntas växa stabilt kommande år

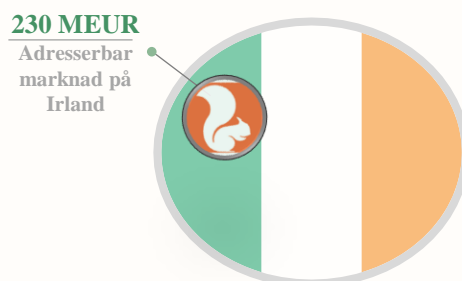
Den irländska marknaden inom avfallsinsamling för icke-farligt fast avfall beräknades vara värderad till 1,5 mEUR år 2020, där kommersiellt avfall och industriavfall utgjorde den största andelen, motsvarande 580 MEUR. Historiskt har marknaden årligen växt med 3,5 %, drivet av hög ekonomisk aktivitet, högre nivåer av disponibel inkomst samt en växande befolkning. Framgent väntas den irländska marknaden växa med en CAGR om 3,9 % och år 2023 beräknas marknaden vara värd ca 1,7 mEUR. Som nämnt tidigare i analysen, adresserar Kollect de städer som uppfyller Bolagets tre kriterier (se bolagsavsnittet), och Kollect uppskattar att Bolagets adresserbara marknad är ca 15 % av den totala marknaden på Irland. För att härleda en uppskattning av Kollects ungefärliga marknadsandel på Irland går det att ställa Bolagets omsättning om 46,1 MSEK år 2020 mot marknadsvärdet för Bolagets adresserbara marknad samma år, vilket skulle innebära en marknadsandel om ca 2,1 % under år 2020. Kollect har under perioden 2016-2020 ökat Bolagets marknadsandelar med en CAGR om ca 100 %, dock kommer Bolagets från relativt låga nivåer, men visar samtidigt på att Kollects produkt ligger rätt i tiden och fyller ett behov av ökad digitalisering inom avfallshantering.

3,9 %
CAGR
2021-2023E
IRLÄNDSKA
MARKNADEN

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



Kollect adresserar 15 % av den irländska marknaden



MARKNADSANALYS

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

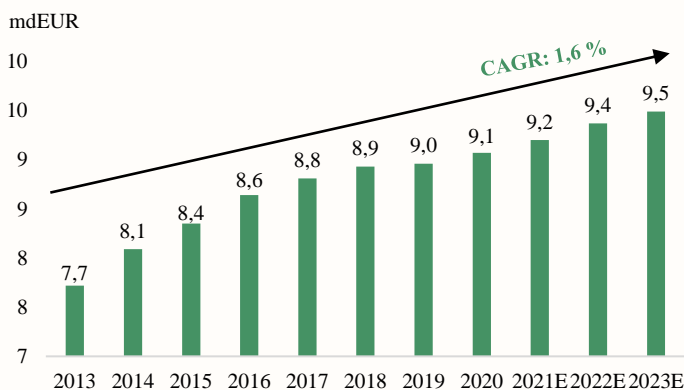
Den brittiska marknaden innebär stor försäljningspotential för Kollect

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. I UK uppskattar Kollect att Bolagets adresserbara marknad är 20 % av den totala marknaden, motsvarande ca 1,8 mdEUR.

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

Kollect adresserar 20 % av den brittiska marknaden

1,8 mdEUR
Adresserbar
marknad i UK



Källa: Kollect

FINANSIELL PROGNOIS

**UPPVISAR
STARK
HISTORISK
TILLVÄXT**

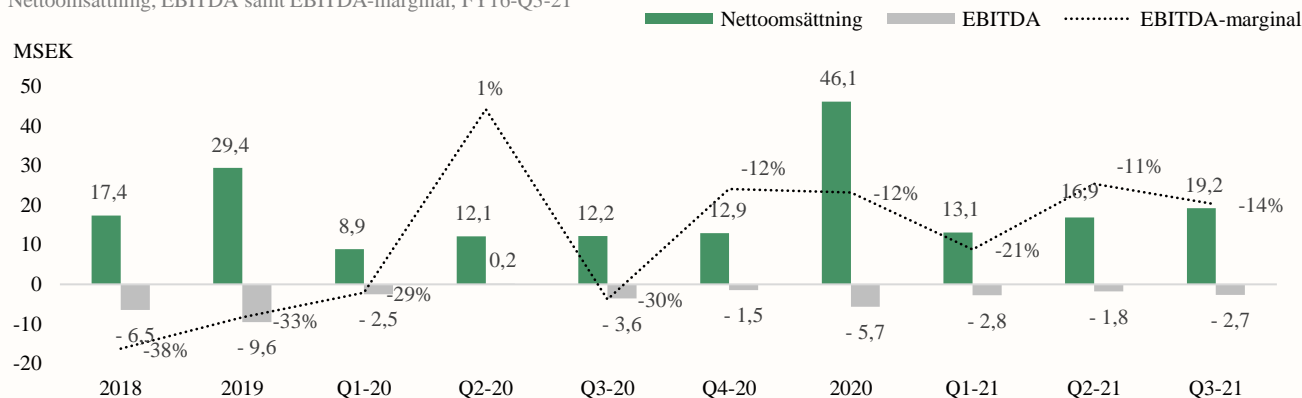
Mellan åren 2016-2020 har Kollekt ökat sin försäljning med en CAGR om ca 109 %, och från 2018 har Kollekt successivt förbättrat lönsamheten på EBITDA-nivå. Analyst Group bedömer att Kollekt i närtid kan visa svarta siffror på EBITDA-nivå, givet en fortsatt god kostnadskontroll som Bolaget uppvisat senaste 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 Kollekt, 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, då bruttomarginalen uppgick till 43 %, vilket var en förbättring om 13 procentenheter jämfört med Q4-19. Under Q3-21 uppgick bruttomarginalen däremot till 36 % vilket är en försämring från dels Q4-20, dels Q2-21 (37,2%), men oförändrat jämfört med Q3-20 då bruttomarginalen uppgick till 35,8 %. Förklaring bakom försämringen jämfört med Q4-20 och Q2-21 hänförs till en stark utveckling i de icke-återkommande intäkter, som är av lägre bruttomarginal. Detta menar vi påvisar 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 Kollekt 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 Q3-21 visade.

**TYDLIG
FÖRBÄTTRING
AV EBITDA-
MARGINALEN
YOY**

Med b.l.a. de kommunicerade expansionsplanerna inom BIGbin-vertikalen under år 2021 och framåt, i kombination med en fortsatt stark utveckling inom företagssegmentet, som är av högre lönsamhet, förväntar vi oss att bruttomarginalen kan stärkas kommande kvartal. Med en starkt bruttomarginal, tillsammans med en stark estimerad tillväxt, vilket medför ökad skalbarhet på rörelsenivå, är Analyst Group av uppfattningen att Kollekt kan visa svarta siffror på EBITDA-nivå under H2-22. Förvärvet av det irländska compactor bin-bolaget som skedde under H2-20 breddade BigBin-vertikalen signifikant och tillförde Kollekt tolv uppställningsplatser, vilket har ökat Bolagets avskrivningar, som uppgår till ca 500 tSEK/kvartal. Därför är det av intresse att studera just EBITDA-resultatet för att urskilja rörelsens lönsamhet, då avskrivningar inte är kassaflödespåverkande. I Q3-21 uppgick EBITDA-marginalen till -14 %, vilket var en tydlig förbättring jämfört med Q3-20 då EBITDA-marginalen uppgick till -30 %, och speglar Kollekts kostnadseffektiviseringar i rörelsen samt starka omsättningstillväxt.

Kollekt står inför en fortsatt tillväxtresa och väntas visa svarta siffror på EBITDA-nivå för året 2022.

Nettoomsättning, EBITDA samt EBITDA-marginal, FY16-Q3-21



Källa: Kollekt on Demand

Kollekt uppvisar en tydlig omsättningstillväxt YoY såväl som QoQ. Det finns dock för kort historik för att kunna urskilja säsongsvariationer ännu, däremot hävdar Kollekt själva att Bolagets tjänster är föremål för säsongsbetonade fluktuationer mellan kvartalen, där första kvartalet påverkas negativt av försämrade väderförhållanden och kortare arbetsdagar. Skalbarheten i Kollekts intäktmodell i kombination med senaste guidningarna i Bolagets delårsrapporter väntas, enligt Analyst Groups bedömning, innebära att den marginalförbättring som uppvisats sedan 2018 kan fortsätta framgent.

FINANSIELL PROGNOSE

Omsättningsprognos år 2021-2024

67,8 MSEK
ESTIMERAD
OMSÄTTNING
2021E

Med Bolagets konjunkturresistenta affärsmodell har Kollekt kunnat fortsätta på samma tillväxtpår som tidigare år, och rullande tolv månader uppgår omsättningen till 62,1 MSEK, motsvarande en tillväxt om 48 %, drivet av en stark efterfrågan på Kollechts produkterbjudande, som har ytterligare breddats under 2021, samt fortsatt expansion inom BigBin-vertikalen. För helåret 2021 estimerar Analyst Group en omsättning om 67,8 MSEK, vilket motsvarar en omsättningstillväxt om 47 % YoY.

Vidare estimeras Kollekt att kunna fortsätta uppvisa stark tillväxt under år 2022, likt historiskt, drivet av fortsatta investeringar i plattformen, ökade marknadsaktiviteter inom de mer lönsamma produktsegmenten, stärkt varumärke och i synnerhet ett uppdämt behov att digitalisera avfallsindustrin. Vidare uppskattar Analyst Group att Kollechts marknadsandel på Irland, givet Bolagets adresserbara marknad och 2021 års estimerade försäljning, uppgår till ca 3 %, vilket påvisar utrymmet för Kollekt att fortsätta vinna marknadsandelar framgent. Likt hur pandemin har förändrat konsumentbeteende inom flertalet branscher till ett mer digitalt sådant, bör avfallsindustrin inte vara ett undantag, vilket Kollechts starka tillväxt under 2020, tillika 2021, är ett kvitto på och samtidigt bekräftar att Bolagets produkterbjudande ligger helt rätt i tiden. Även om det är sannolikt att Kollekt exekverar på Bolagets utstakade strategi att accelerera tillväxten genom förvärv, väljer Analyst Group att inte modellera för det, givet svårigheterna att estimerar framtida förvärv i termer av när, belopp, struktur på finansieringen och dylikt.

95,0 MSEK
ESTIMERAD
OMSÄTTNING
2022E

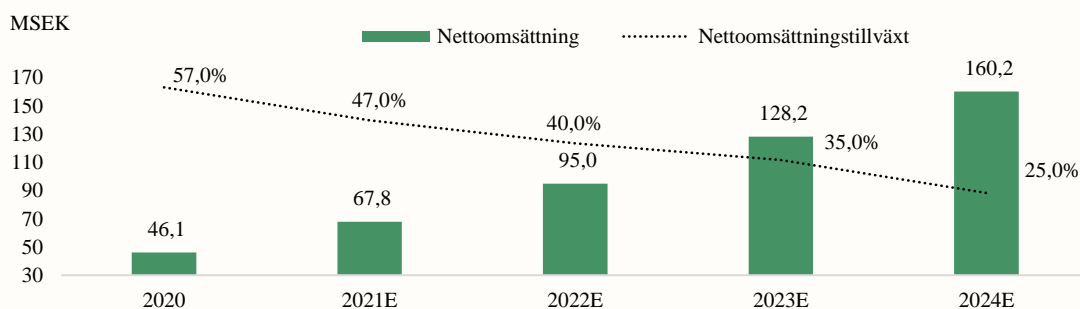
Pandemin har inte påverkat Kollechts verksamhet nämnvärt på befintliga marknader, men det har däremot påverkat Bolagets inträde och tillika expansion i Storbritannien. Bolaget har ett etablerat team i Storbritannien och givet att den adresserbara marknaden i landet är betydligt större än den på Irland är potentialen för organisk, tillika förvärvad tillväxt, i Storbritannien signifikant. I Storbritannien fokuserar Kollekt enbart på B2B-segmentet och under år 2022 estimerar Analyst Group att Kollekt kan öka Bolagets marknadsandelar i Storbritannien genom att successivt lansera Bolagets produkterbjudande till fler städer, genom att ingå avtal med sophanteringsbolag. Kollekt menar på att Bolagets teknik är unik på Irland och i Storbritannien, varför Analyst Group menar på, givet behovet att digitalisera en annars förlegad industri, att möjligheterna att fortsätta uppvisa stark organisk tillväxt är stora även framgent. För år 2022 estimeras en omsättning om 95 MSEK, motsvarande en tillväxt om 40 %, vilket skulle innebära en marknadsandel om 4 % givet antagna prognoser och estimerad marknadstillväxt.

128,3 MSEK
ESTIMERAD
OMSÄTTNING
2023E

För år 2023 och 2024 estimerar Analyst Group att Kollekt fortsätter expandera verksamheten genom att etablera sig i nya städer på Irland, men även i Storbritannien, drivet främst organiskt men även genom förvärv, och därigenom vinner ytterligare marknadsandelar. Den organiska tillväxten väntas drivas av dels de investeringar inom digital marknadsföring och i teknologi som Bolaget har gjort och förväntas fortsätta att göra, men även kunna skörda frukt av ett starkare varumärke som förväntas vara ett resultat av det. Kollekt estimeras även kunna öka sin *conversion rate*, med andra ord andelen 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. Vidare estimeras Kollekt kapitalisera på den utökade tillgången av uppställningsplatser som det förnyade avtalet med Circle K, som tecknades under Q1-21, genom att installera fler intäktsbringande BigBins, vilket väntas stärka intäkterna, tillika bruttomarginalen, ytterligare. Kollekt har även historiskt succesivt tagit fram nya produkter, såsom företagsappen, franchiseprogrammet och flyttpåsar, där nya produktinnovationer av denna karaktär estimeras öka efterfrågan på Kollechts tjänster ytterligare. För år 2023 och 2024 estimeras en omsättning om 128,2 MSEK respektive 160,2 MSEK, motsvarande en omsättningstillväxt om 35 % respektive 25 %.

Analyst Group estimerar en stark omsättningstillväxt framgent för Kollekt

Prognostiserad omsättning och nettoomsättningstillväxt YoY, FY20-FY24



Analyst Groups prognoser

Var vänlig ta del av våra ansvarsbegränsningar i slutet av rapporten

FINANSIELL PROGNOSE

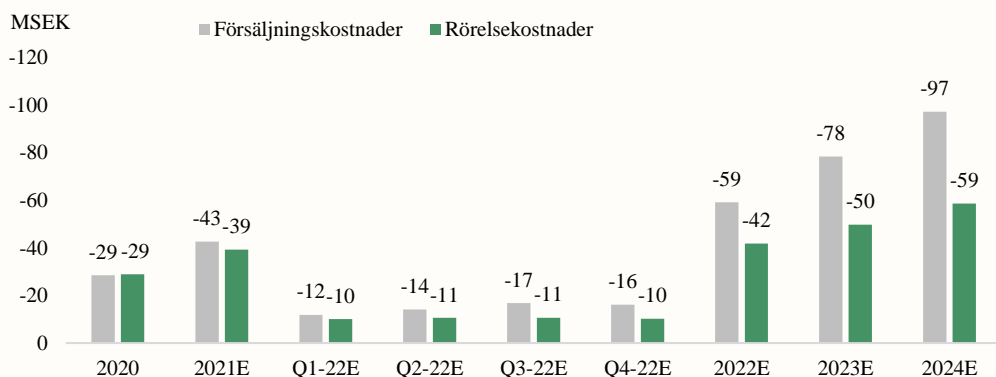
Kostnadsprognos år 2021-2024

I takt med att Kollekt 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 Kollechts affärsmodell samt optimering av Bolagets intäktsmix. Kollekt 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 Kollekt att fortsätta optimera samt förbättra Bolagets teknik, och genom ökad användning av automatisering för administrativt arbete kommer fortsätta teknikinvesteringar att underbygga Kollechts satsningar på god kostnadskontroll.

Kollekt 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 Kollekt 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. Kollekt 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 Kollekt sju ytterligare personer, vilket har till stor del drivit rörelsekostnaderna YoY. Fram till prognosperiodens slut år 2024 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 42,6 MSEK, motsvarande en bruttomarginal om 37,8 %, vilket kan jämföras med utfallet för år 2020 som blev 28,5 MSEK respektive 38,2 % i bruttomarginal. Rörelsekostnaderna väntas stiga till ca 39,3 MSEK år 2021, motsvarande en andel om 58 % av omsättningen, en förbättring med ca 5 procentenheter jämfört med år 2020, drivet av skalfördelar och optimering av intäktsmix. Försäljningskostnader och rörelsekostnaderna väntas under 2022-2024 stiga med en CAGR om 31,7 % respektive 14,3 %, vilket kan ställas i relation till omsättningstillväxten som väntas växa med en CAGR om 33,2 % under samma period. Som nämnt tidigare i analysen ser Analyst Group störst skalbarhet i affärsmodellen på rörelsenivå, givet att sopherteringsbolagen ska ha sin andel av det utförda arbete, medan Kollekt kan internt effektivisera verksamheten genom att investera i teknik, samtidigt som Bolaget inte är lika kapitalbetonade som sopherteringsbolagen eftersom Kollekt själva inte hanterar avfallshämtningen.

Estimerad kostnadsutveckling för Kollekt

Försäljningskostnader samt rörelsekostnader, 2020-2024E.



Analyst Group prognoser

FINANSIELL PROGNOSE

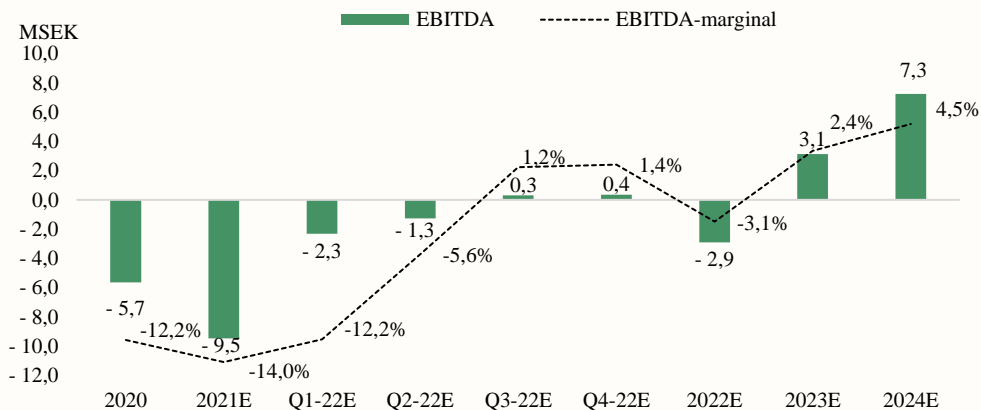
Svarta siffror ligger i korten

Givet hur bruttomarginalen har utvecklats hittills under 2021 har vi valt att sänka våra förväntningar avseende bruttomarginalen under prognosperioden och estimerar nu en bruttomarginal om 37,2 % för år 2021. Kollekt fortsätter dock uppvisa god kostnadskontroll, vilket Q3-21 tydligt visar, där rörelsekostnaderna utgjorde 55,8 % av intäkterna, vilket kan jämföras med genomsnittet under 2020 då motsvarande andel uppgick till 63 % och under Q1-21 då andelen uppgick till 70 % av intäkterna. Genom b.l.a. implementeringen av nya IT-system, i syfte att öka automatisering av administrativt arbete, estimerar Analyst Group att Kollekt kan fortsätta att reducera rörelsekostnadernas andel av omsättningen. Trots nedrevidering i bruttomarginalen samt något högre rörelsekostnader till följd av ökade investeringar i teknologi och digital marknadsföring, förväntas Kollekt kunna, genom fortsatta god kostnadskontroll och stark estimerad tillväxt, visa svarta siffror på EBITDA-nivå under H2-22, dock ej tillräckligt för att helåret ska vara EBITDA-positivt. Enligt tidigare prognoser antogs Kollekt skulle uppvisa vinst på EBIT-nivå för helåret 2022, men med hänvisning en lägre estimerad bruttomarginal och något högre rörelsekostnader har Analyst Group reviderat prognoserna. Att vi därtill väljer att fokusera på EBITDA-resultatet snarare än EBIT-resultatet är för det speglar Kollechts lönsamhet bättre, givet att Bolagets avskrivningar uppgår till ca 2,2 MSEK på årsbasis, vilket hämmar EBIT-resultatet men de facto inte är kassaflödespåverkande. EBITDA-resultatet för helåret 2022 estimeras uppgå till till ca -2,9 MSEK, men väntas stärkas betydligt under år 2023 och 2024, för att då uppgå till 3,1 MSEK respektive 7,3 MSEK, motsvarande en EBITDA-marginal om 2,4 % respektive 4,5 %. Detta väntas drivas av lägre *Customer Acquisition Costs* hänfört till förbättrad plattform 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.

**KOLLECT
VÄNTAS
VÄNDA TILL
VINST PÅ
EBITDA-NIVÅ
UNDER H2-21**

EBITDA-marginalen väntas vända till positivt territorium under H2-21 och framöver.

Prognostiserad EBITDA och EBITDA-marginal



Analyst Groups prognoser

I tabellen nedan summeras Analyst Groups prognoser för Kollekt på års- och kvartalsbasis under perioden 2021-2024, i ett Base scenario.

Base Scenario (MSEK)	2020	2021E	Q1-22E	Q2-22E	Q3-22E	Q4-22E	2022E	2023E	2024E
Nettoomsättning	46,1	67,8	19,0	22,8	27,1	26,1	95,0	128,2	160,2
Övriga intäkter									0,0
Summa intäkter	46,1	67,8	19,0	22,8	27,1	26,1	95,0	128,2	160,2
Försäljningskostnader	-28,5	-42,6	-11,9	-14,2	-16,8	-16,2	-59,1	-78,4	-97,2
Bruttoresultat	17,6	25,2	7,1	8,6	10,3	9,9	35,9	49,8	63,1
Bruttomarginal	38,2%	37,2%	37,4%	37,7%	38,0%	38,0%	37,8%	38,9%	39,4%
Rörelsekostnader	-28,9	-39,3	-10,2	-10,6	-10,7	-10,3	-41,8	-49,7	-58,6
Övriga rörelseintäkter	1,3	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,3	0,3	0,0
Övriga rörelsekostnader	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	-10,0	-13,9	-3,0	-2,0	-0,4	-0,3	-5,7	0,4	4,5
EBIT-marginal	-21,7%	-20,5%	-15,9%	-8,6%	-1,4%	-1,3%	-6,0%	0,3%	2,8%
EBITDA	-5,7	-9,5	-2,3	-1,3	0,3	0,4	-2,9	3,1	7,3
EBITDA-marginal	-12,2%	-14,0%	-12,2%	-5,6%	1,2%	1,4%	-3,1%	2,4%	4,5%

Var vänlig ta del av våra ansvarsbegränsningar i slutet av rapporten

VÄRDERING

Unik positionering i en konservativ bransch

Kollect har en unik positionering inom branschen Bolaget verkar inom, och till Analyst Groups kännedom finns det ingen direkt konkurrent i dagsläget i noterad miljö, och Kollect själva hävdar att de har ett *First Mover Advantage* inom de marknader Bolaget opererar inom. 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.

Onoterade bolag med liknade affärsmodeller

Rubicon Global och Recycling Track Systems är två onoterade bolag vars affärsmodell liknar Kollects, och båda är verksamma i USA, en marknad som värderas ungefär fem gånger högre än Irland och UK tillsammans, motsvarande ca 500 mdSEK.

Under år 2017 erhöll Rubicon en emissionslikvid om ca 430 MSEK via en kapitalanskaffning till en värdering om 8,6 mdSEK och under 2016 omsatte bolaget ca 2,6 mdSEK, vilket motsvarade en tillväxt om ca 300 % jämfört med 2015. Rubicon antas ha växt omsättningen även under 2017 men givet bristen på information så värderades bolaget på 2016 års omsättning, vilket hade inneburit en P/S-multipel motsvarande ca 3,3x.

Under år 2021 reste Recycling Track Systems 300 MSEK i en serie C-runda till en värdering om 2,2 mdSEK. Bolaget genomförde även en kapitalanskaffning (A-runda) om ca 90 MSEK under år 2017, under samma år omsatte bolaget ca 86 MSEK, men till vilken värdering kapitalanskaffningen gjordes till är dock inte känt. I en serie A-runda är det å andra sidan vanligt att ett bolag säljer mellan 10-25 % av dess eget kapital, vilket hade inneburit ett värderingsintervall för RTS under år 2017 om ca 360-900 MSEK, det i sin tur hade motsvarat en P/S-multipel i ett intervall om 4-10x.



Rubicon Global – Är ett amerikanskt bolag som tillhandahåller en innovativ plattform för avfall och återvinning, som sammanlänkar företag, myndigheter och organisationer till ett nätverk av oberoende sophanteringsbolag. Genom bolagets plattform erbjuder företaget avfallstjänster som möjliggör för företag att implementera återvinningsprogram. Bolagets avfallshanteringstjänst möjliggör för användare att boka upphämtning av avfall efter behov genom deras utvecklade app. Sophanteringsbolagen får efter att ha ingått partnerskap med Rubicon tillgång till teknologi som möjliggör effektivare, miljövänligare och säkrare arbete. Rubicon sköter inte upphämtningen av avfall själva utan använder en brett nätverk med över 7 000 sophanteringsbolag som sammanlänkas till tillgängliga arbeten. Under 2016 ökade Rubicon omsättningen med ca 300 % från 2015.

Rubicon i siffror

8 560 MSEK

Värdering i senaste kapitalanskaffningen (2017)

428 MSEK

Togs in i senaste kapitalanskaffningen

2 568 MSEK

Omsättning år 2016

3,3x

P/S-multipel ¹



Recycling Track Systems – Är ett amerikanskt teknologiföretag inom avfall och återvinning som kombinerar digitala lösningar med högkvalitativa tjänster för att göra avfallshantering enklare, smartare och mer transparent. Från en *on-demand* avfallshämtning genom en mobilapp till fullt integrerade avfallshanteringstjänster, kan RTS hjälpa företag att enkelt spåra och optimera deras avhämtnings. Bolaget ökar effektiviteten och tillhandahåller insikter inom avfall- och återvinningsströmmar samt upphämtningstjänster genom en kombination av mjukvara, algoritmer och experter inom avfallshanteringsindustrin. Bolaget ansvarar inte för avfallshämtning och återvinning själva utan ordnar upphämtning genom en tredje part via deras spårningsteknologi. Företag kan t.ex. välja om de önskar upphämtningar en eller flera gånger i veckan, hjälp med återvinning eller låna containrar.

Recycling Track Systems i siffror

2 226 MSEK

Värdering i senaste kapitalanskaffningen (2021)

300 MSEK

Togs in i senaste kapitalanskaffningen

86 MSEK

Omsättning år 2017

n.a

P/S-multipel ²

Fotnot

¹ Baserad på 2017 års värdering och 2016 års omsättning

² Varken 2020 års omsättning eller rullande tolv månader finns tillgänglig.

VÄRDERING

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. Kollect som bolag ligger helt rätt positionerade för att växa organiskt genom att tillföra innovation till en annars förlegad industri. Att endast 0,5 % av all avfallsaktivitet sker online, enligt Kollects uppskattning, illustrerar inte enkom hur icke-digitaliserad industrin är utan även hur mycket potential som faktiskt återstår. Den låga digitala penetration inom avfallsindustrin står i stark kontrast till andra industrier; ~ 65 % av alla bokade resor sker online samt 18 % av alla butiksköp, globalt sett, sker online. Detta kan till viss del förklaras av att i vissa länder, såsom Sverige, sköts avfallshanteringen av kommuner, men även av den enkla anledningen att det helt enkelt inte funnits någon signifikant lösning för avfallsindustrin online.

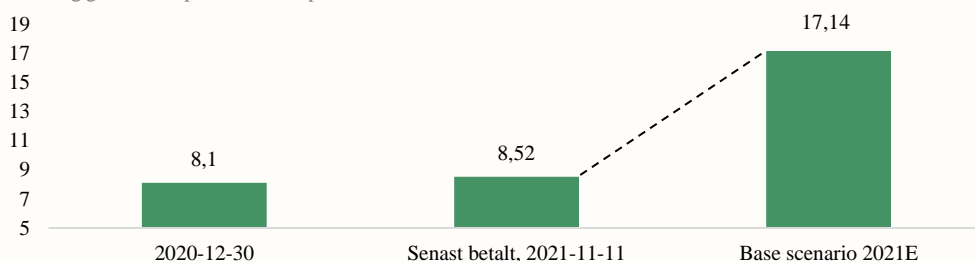
Stark tillväxt och lönsamhet i korten motiverar en uppvärdering

Som tidigare illustrerat i analysen estimerar Analyst Group att Kollect kommer ha en marknadsandel om 3 % på Irland under 2021 givet Bolagets adresserbara marknad på Irland samt våra estimat för år 2021, vilket påvisar att det finns gott om utrymme för Kollect att växa organiskt och vinna ytterligare marknadsandelar i flera år framöver, även om marknaden som sådan inte estimeras växa i en ansenlig hög takt. 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 försäljningsmultipel. 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 på EBITDA-nivå under H2-22, vilket ses som ett ytterligare argument för att Kollect bör värderas över sin faktiska omsättning.

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. 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. Bolagets korta operationella historik adderar ytterligare risk, men vägs upp till stor del av att Kollects ledning innehar stor erfarenhet av att starta och driva bolag, i kombination med ett stort insiderägande, vilket ingjuter förtroende. Analyst Group anser att Kollect bör värderas till en P/S-multipel om 1,9x, vilket kan anses något konservativt i förhållande till hur Rubicon och RTS har värderats, men det ska också beaktas att dessa bolag adresserar en betydligt större marknad. Utifrån 2022 års prognostiserade omsättning om ca 95 MSEK motiveras ett bolagsvärde om 182 MSEK och Analyst Group menar att en diskonteringsränta om 12 % är rimlig för Kollect, givet Bolagets finansiella egenskaper samt storlek, vilket medför ett nuvärde per aktie om 17,1 kr, i ett Base scenario. Vid större likviditet i aktien och/eller att Kollect börjar visa svarta siffror, menar vi på att det finns utrymme för uppvärdering i aktien.

Analyst Group ser ett motiverat värde om 17,1 kr för Kollect i ett Base Scenario, givet 2022 års estimerade försäljning och en applicerad P/S-multipel om 1,9x.

Värdering givet tillämpad P/S-multipel



Analyst Groups prognoser

**AKTIEN HAR
FLUGIT UNDER
INVESTERARES
RADAR**

**17,1 KR
VÄRDE PER
AKTIE
(BASE)**

BULL & BEAR

Bull scenario

I ett Bull scenario antas Kollekt nå en högre skalbarhet samt att expansionen i Storbritannien blir lyckosam. Rent konkret skulle det innebära att Kollekt ingår ännu fler avtal med sopheringsbolag, 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 sopheringsbolagen. Detta kan på sikt skapa en snöbollseffekt, där både kundnyttan för konsumenterna samt värdet för sopheringsbolagen ökar. Med ett betydligt starkare nätverk på Kollects plattform än vad som antas i ett Base scenario, estimerar Analyst Group att Kollekt snabbare kan uppnå *Pricing Power*, vilket rent konkret väntas, i ett Bull scenario, innebära mer förmånliga villkor med sopheringsbolagen, i kombination med ökade priser ut mot konsument-/företag, vilket estimeras ge ytterligare stöd för omsättningstillväxten och tillika bruttomarginalen under prognosperioden.

För år 2021 estimeras en omsättning om ca 69,2 MSEK med en EBITDA-marginal om ca -13,7 %, och för år 2022 väntas omsättningen växa med 50 %, motsvarande ca 103,8 MSEK. Analyst Group prognostiserar att EBITDA-marginalen vänder till positivt territorium under H2-22, men på helårsbasis uppgå till -1,1 %. År 2024 estimeras Kollekt omsätta 203,3 MSEK med ett EBITDA-resultat om 16,4 MSEK, motsvarande en EBITDA-marginal om 8,1 %. I ett Bull scenario tillämpas en P/S-multipel om 2,2x på 2022 års omsättning, varför ett nuvärde per aktie om 21,6 kr motiveras.

21,6 KR
 VÄRDE PER
 AKTIE
 (BULL)

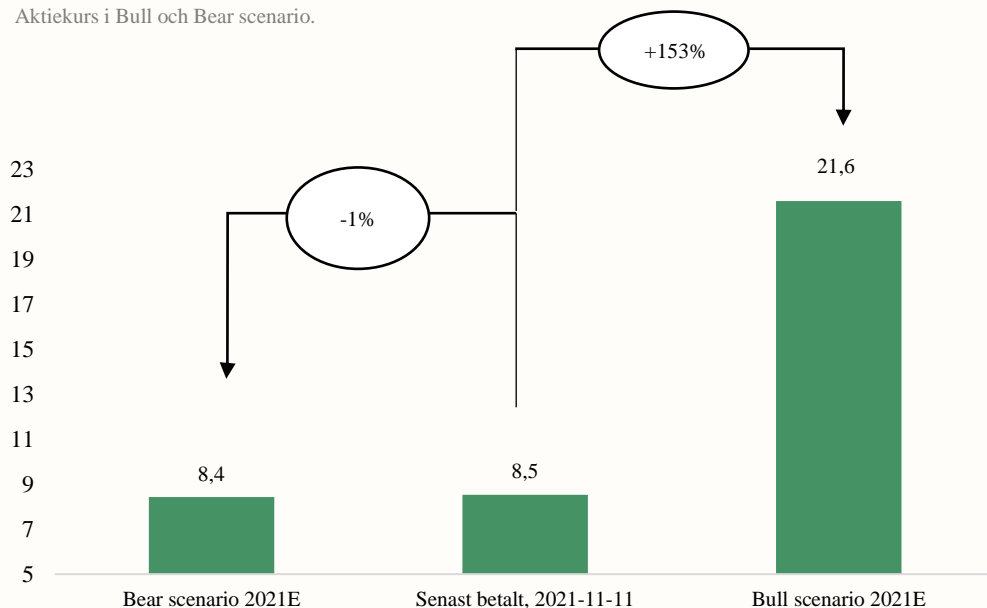
Bear scenario

I ett Bear scenario estimeras inträdet på den brittiska marknaden inte vara lika lyckosam som i Base scenario, och rörelsekostnaderna antas till följd av det öka i en högre takt än intäkterna, vilket påverkar rörelsemarginalen negativt. Det föreligger även risk för att Kollekt får svårigheter att bredda samt bibehålla sitt nätverk av sopheringsbolag och kunder, vilket kan härledas till att konkurrenter etableras och vinner marknadsandelar, varför tillväxten och skalbarheten i intäktsmodellen hämmas. För år 2021 estimeras en omsättning om 66,6 MSEK, och ett EBITDA-resultat om ca -14,7 MSEK. Omsättningstillväxten för år 2022 väntas uppgå till 15 %, motsvarande en omsättning om 76,6 MSEK och Kollekt antas fortsatt redovisa förlust. I ett Bear scenario tillämpas en P/S-multipel om 1,2x på år 2022 års omsättning, motsvarande ett nuvärde per aktie om 8,4 kr.

8,4 KR
 VÄRDE PER
 AKTIE
 (BEAR)

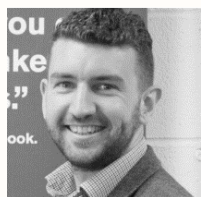
Illustration av potentiell värdering i respektive scenario.

Aktiekurs i Bull och Bear scenario.



Analyst Groups prognoser

INTERVJU MED JAMIE WALSH, EKONOMICHEF



The gross margin has been on a declining path since Q4-20 due to a stronger than anticipated growth in the non-recurring revenues, which is attributed to earlier investments in SEO and overall marketing. Although it is positive in the sense of a higher brand awareness and lower *Customer Acquisition Costs*, which is positive in the long term, it has a negative effect on Kollekt's gross margin in the short term. Since Q2-20 the focus has been to increase the recurring revenues, and ultimately the gross margin, through a reallocation of marketing investments, do you see that some changes must be done in the marketing investments to improve the gross margin going forward?

We are always focusing on trying to optimize our gross margin in our platform business through our advertising spend, and thus driving revenue mix. We also believe that the focus on recurring revenue sets the company up well in the future for improvement at a net margin level.

One of the important things for the group is the proportion of revenues which derive from the BIGbin business, which have particularly high gross margins, so we are constantly focusing on growing the BIGbin business, through the rollout of new sites and through improving existing sites.

With the extension to the agreement with Circle K in Q1-21, Kollekt has the potential to reach all of Circle K's 420 forecourts in Ireland. In theory, how long would it take to penetrate all the 420 forecourts? Also, can you see any improvement regarding the contactless payment solution in terms of increased usage?

We are excited about our partnership with Circle K and the opportunities that it provides us for the growth of the BIGbin and there are other major operators who we will also look to partner with in the future in order that we can scale the business quickly. We believe that there are more than 300 potential sites in Ireland across all operators, and we are only on 34 of these sites at the moment. Some of the 420 Circle K sites will not be commercially viable (too close to another BIGbin for example) or the sites might not be appropriate (not having enough space for a BIGbin) but the number of sites which we have the opportunity to put our bins on is now very significant. In terms of the process for new sites, it does take a few months for each site because of planning and regulatory permissions. However, we currently have a strong pipeline of new sites, and are constantly building this pipeline. In terms of contactless payment, on the sites where we have this available, our customers seem to take value in using it, and in line with our brand, we are always trying to make it simple for people to facilitate their waste disposal.

Could you please give an updated on the UK-operations, what is the status and how do you see it develops in 2022?

We continue to have a presence in the UK, and to build on the good work that we have already done, though this has been hampered by covid-19. Ireland remains our strongest position considerably, but we are excited by the opportunity which is in front of us in the UK. We will follow a B2B recurring revenue strategy in the UK with organic growth, though we may look to support this if an acquisition is appropriate.

With the successfully capital raise of about 30,2 MSEK through the warrant programme, Kollekt has been able to strengthen the balance sheet significantly. With this capital injection, what can investors expect in terms of revenues, profitability and internal investments going forward?

We have historically delivered strong revenue and gross margin growth and expect to continue to do so following this raise. In terms of profitability, whilst we don't issue guidance, I'm pleased that our EBITDA losses as a % revenues is improving significantly, down to 15% in Q3 2021, from 30% of revenue in Q3 2020. We will also continue to invest in our technology to help drive sales in the front end and efficiencies in the back end. We are about to start a significant technology project, and we are excited about how this will grow our business.

Den 10 november 2021

Var vänlig ta del av våra ansvarsbegränsningar i slutet av rapporten



John O'Connor, VD för Kollekt 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 Kollekt exponering mot avfallsavlämningsvertikalen. *Aktieinnehav (andel av Bolaget): 2 086 062 st (422 %)*



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 Kollekt 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): 53 571 st (0,6 %)*



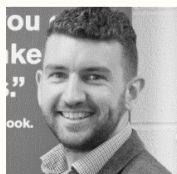
Stefan Wikstrand, Styrelseledamot

Stefan har sedan 2015 varit CFO för G5 Entertainment AB och har därtill jobbat som affärsutvecklare på Tradedoubler. Han har varit styrelseledamot i Kollekt sedan år 2019. *Aktieinnehav (andel av Bolaget): 14 750 st (0,3%)*



John Hegarty, Operativ chef för BIGbin-verksamheten

Medgrundare till Kollekt 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): 473 421 st (5 %)*



Jamie Walsh, Ekonomichef

Jamie har en bakgrund som auktoriserad revisor på Ernst and Young och innan han tog tjänsten som ekonomichef på Kollekt 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	2024E
Nettoomsättning	2,4	12,2	17,4	29,4	46,1	67,8	95,0	128,2	160,2
Övriga intäkter	0,0	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	67,8	95,0	128,2	160,2
Försäljningskostnader/KSV	-1,7	-8,9	-16,9	-18,4	-28,5	-42,6	-59,1	-78,4	-97,2
Bruttoresultat	0,7	3,2	0,5	11,0	17,6	25,2	35,9	49,8	63,1
Bruttomarginal	29,9%	26,6%	2,6%	37,4%	38,2%	37,2%	37,8%	38,9%	39,4%
Admin- och marknadsföringskostnader	-0,2	-4,9	-8,1	-22,0	-28,9	-39,3	-41,8	-49,7	-58,6
Övriga rörelseintäkter	0,0	0,3	0,5	0,1	1,3	0,1	0,3	0,3	0,0
Övriga rörelsekostnader	-0,9	0,0	0,0	-0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	-0,4	-1,4	-7,1	-11,3	-10,0	-13,9	-5,7	0,4	4,5
EBIT-marginal	-17,0%	-11,5%	-40,9%	-38,5%	-21,7%	-20,5%	-6,0%	0,3%	2,8%
EBITDA	-0,3	-0,8	-5,3	-11,3	-5,7	-10,0	-2,9	3,1	7,3
EBITDA-marginal	-12,1%	-6,9%	-30,7%	-38,5%	-12,2%	-14,8%	-3,1%	2,4%	4,5%

Analyst Groups prognos - Bull Case (MSEK)	2016	2017	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E	2024E
Nettoomsättning	2,4	12,2	17,4	29,4	46,1	69,2	103,8	150,6	203,3
Övriga intäkter	0,0	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	69,2	103,8	150,6	203,3
Försäljningskostnader/KSV	-1,7	-8,9	-16,9	-18,4	-28,5	-43,3	-63,9	-90,7	-120,4
Bruttoresultat	0,7	3,2	0,5	11,0	17,6	25,9	39,9	59,9	82,9
Bruttomarginal	29,9%	26,6%	2,6%	37,4%	38,2%	37,4%	38,5%	39,8%	40,8%
Admin- och marknadsföringskostnader	-0,2	-4,9	-8,1	-22,0	-28,9	-39,4	-44,2	-55,8	-69,2
Övriga rörelseintäkter	0,0	0,3	0,5	0,1	1,3	0,1	0,3	0,3	0,0
Övriga rörelsekostnader	-0,9	0,0	0,0	-0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	-0,4	-1,4	-7,1	-11,3	-10,0	-13,5	-3,9	4,4	13,6
EBIT-marginal	-17,0%	-11,5%	-40,9%	-38,5%	-21,7%	-19,5%	-3,8%	2,9%	6,7%
EBITDA	-0,3	-0,8	-5,3	-11,3	-5,7	-9,5	-1,1	7,1	16,4
EBITDA-marginal	-12,1%	-6,9%	-30,7%	-38,5%	-12,2%	-13,7%	-1,1%	4,7%	8,1%

Analyst Groups prognos - Bear Case (MSEK)	2016	2017	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E	2024E
Nettoomsättning	2,4	12,2	17,4	29,4	46,1	66,6	76,6	88,1	95,1
Övriga intäkter	0,0	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	66,6	76,6	88,1	95,1
Försäljningskostnader/KSV	-1,7	-8,9	-16,9	-18,4	-28,5	-42,0	-48,4	-55,5	-59,6
Bruttoresultat	0,7	3,2	0,5	11,0	17,6	24,6	28,2	32,6	35,5
Bruttomarginal	29,9%	26,6%	2,6%	37,4%	38,2%	37,0%	36,9%	37,0%	37,4%
Admin- och marknadsföringskostnader	-0,2	-4,9	-8,1	-22,0	-28,9	-39,4	-41,4	-45,9	-47,8
Övriga rörelseintäkter	0,0	0,3	0,5	0,1	-1,3	0,1	0,3	0,3	0,0
Övriga rörelsekostnader	0,0	-0,9	0,0	-0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	-0,4	-1,4	-7,1	-11,3	-12,5	-14,7	-12,8	-13,1	-12,0
EBIT-marginal	-17,0%	-11,5%	-40,9%	-38,5%	-27,2%	-22,1%	-16,7%	-14,9%	-12,6%
EBITDA	-0,3	-0,8	-5,3	-11,3	-5,7	-10,8	-10,1	-10,3	-9,2
EBITDA-marginal	-12,1%	-6,9%	-30,7%	-38,5%	-12,2%	-16,2%	-13,1%	-11,7%	-9,7%

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.

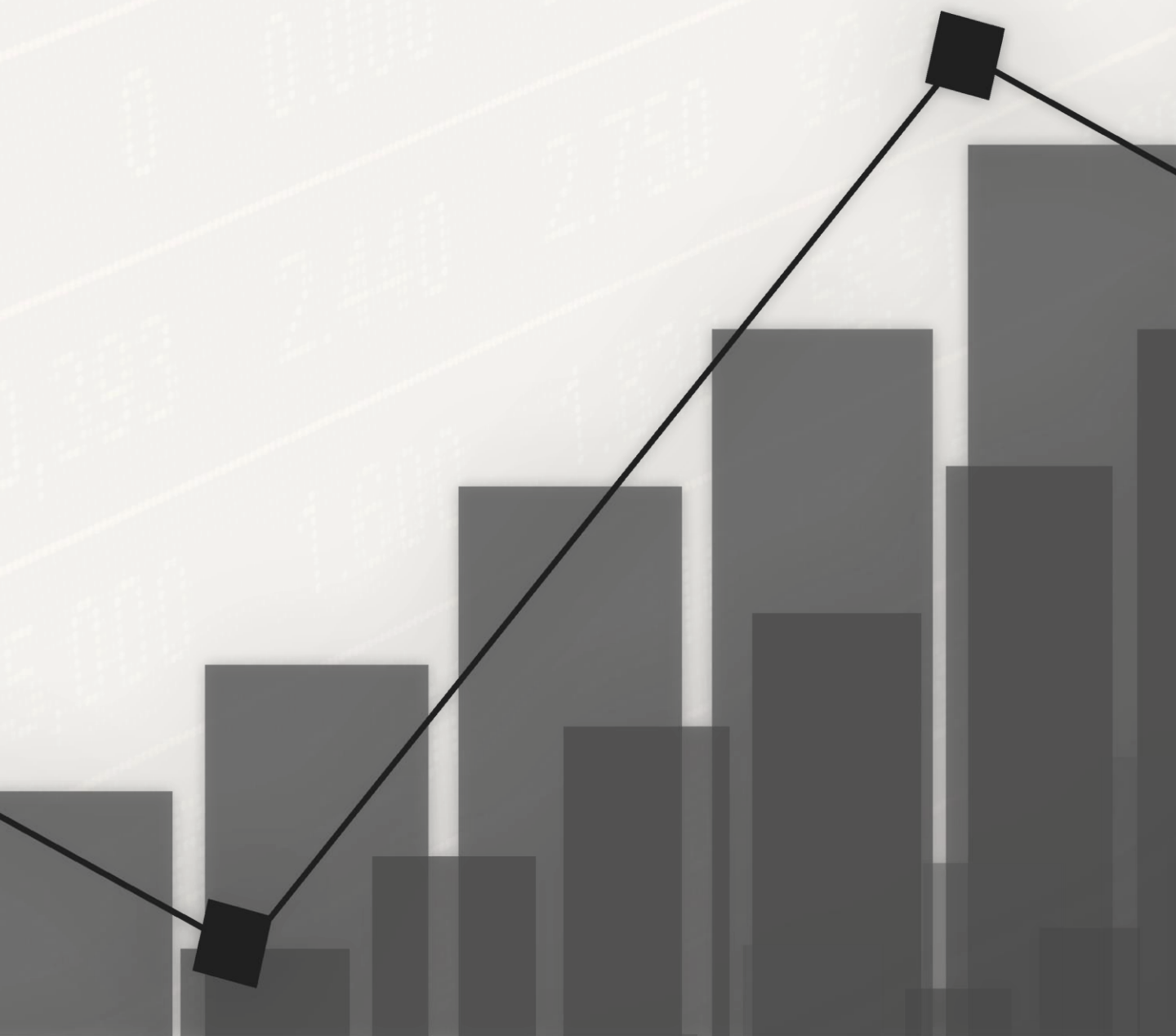
Analytiker äger inte aktier i bolaget.

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.



Analyst Group



AG EQUITY RESEARCH AB

Org.nr: 556999-0939 | Mail: info@analystgroup.se
Riddargatan 12B, 114 35, Stockholm