

KOLLECT ON DEMAND

DAGS ATT BEVISA SKALBARHETEN I AFFÄRSMODELLEN UNDER 2022



Kollect, verksamma inom avfallsinsamling och avfallsavlämning, har utvecklat en tvåsidig digital marknadsplats som sammanlänkar konsumenter med sophanteringsbolag, ett värdeskapande erbjudande för båda parter. Kollects Q4-rapport är presenterad och utifrån Analyst Groups prognoser väntas Kollect vända till vinst på EBITDA-nivå under 2023, drivet av realisering av skalfördelar, en optimerad intäktsmix och fortsatt expansion på Irland och i Storbritannien. Utifrån en applicerad P/S-multipel om 1,4x på 2022 års estimerade försäljning om 93,3 MSEK motiveras ett värde per aktie om 13,71 kr i ett Base scenario.

▪ Tuffa jämförelsetal under Q4-21

För 2021 års sista kvartal levererade Kollect en omsättning om 17,5 MSEK, motsvarande en tillväxt om 35,2 % Y-Y och -8,9 % Q-Q. Tillväxttakten kom in lägre än tidigare fyra kvartal och omsättningen var lägre än vår prognos. Detta kan delvis förklaras av att Kollect i större utsträckning är föremål för säsongsvariation i det fjärde kvartalet, givet att företagssegmentet utgör större del av intäkterna och där vissa branscher stänger ned i samband med julleligheter. Därtill kan den lägre tillväxttakten förklaras av att motsvarande kvartal under föregående år påverkades positivt av förvärvet av ett compactor bin-bolag, varför Q4-21 ställs mot ett tufft jämförelsekvartal. Bruttomarginalen uppgick till 34,7 % jämfört med 42,8 % motsvarande kvartal föregående år, men kan förklaras av förvärvet som innebär ökade intäkter inom BIGbin-vertikalen, vilken är av betydligt högre lönsamhet. Analyst Group hade estimerat en högre bruttomarginal (~37 %), men där vi underskattat säsongseffekten och prognostiserat en förbättrad intäktsmix.

▪ Ökade tillväxtingsatsningar hämmade lönsamheten

EBITDA-resultatet uppgick till -4,4 MSEK vilket var lägre än vår prognos (-2,6), vilket är en konsekvens av såväl den lägre rapporterade omsättningen som bruttomarginalen som uppvisades under kvartalet, i kombination med ökade rörelsekostnader, som härleds av ett antal seniora rekryteringar och fortsatta investeringar i teknologi och marknadsföring.

▪ Justerat värderingsintervall

Med bakgrund av hur bruttomarginalen, tillika övergripande lönsamhet, har utvecklats under 2021 har vi valt att göra revideringar i våra prognoser. Vi ser fortsatt stark tillväxt för Kollect framgent, men givet våra revideringar ser vi inte längre att Kollect kan uppvisa positivt EBITDA-resultat på kvartalsbasis under 2022, utan att det istället förskjuts till 2023. I ett rådande borsklimate med en ökad riskaversion, tillika riskpremie, för i synnerhet snabbväxande bolag som ännu inte är lönsamma, i kombination med fortsatt låg likviditet i aktien, har vi justerat ned vårt värderingsintervall för Kollect.

AKTIEKURS | 4,56 kr

VÄRDERINGSINTERVALL, 2022 ÅRS PROGNOSE

BEAR
4,38 kr

BASE
13,71 kr

BULL
17,85 kr

KOLLECT ON DEMAND				
Senast betalt (2022-02-21)	4,56			
Antal Aktier (st.)	9 531 422			
Market Cap (MSEK)	43,5			
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-3,9			
Enterprise Value (MSEK)	38,6			
V.52 prisintervall (SEK)	4,27 – 18,70			
Lista	First North Growth Market			
UTVECKLING				
1 månad	-26,5 %			
3 månader	-49,9 %			
1 år	-37,4 %			
YTD	-38,2 %			
HUVUDÄGARE (KOLLECT 2021-12-31)				
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 1 2022	2022-05-16			
Prognos (Base), MSEK	2020	2021E	2022E	2023E
Nettoomsättning	46,1	66,7	93,3	126,0
<i>Omsättningstillväxt</i>	57,0%	44,5%	40,0%	35,0%
Bruttoresultat	17,6	24,4	33,8	46,9
<i>Bruttomarginal</i>	38,2%	36,6%	36,3%	37,3%
EBITDA	-5,7	-11,8	-6,7	4,5
<i>EBITDA-marginal</i>	-12,2%	-17,8%	-7,2%	3,6%
Nettoresultat	-12,3	-17,7	-9,8	1,4
<i>Nettomarginal</i>	-26,7%	-26,6%	-10,6%	1,1%
P/S	0,9	0,7	0,5	0,3
P/E	-3,5	-2,5	-4,4	31,0

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 **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 2014-2022). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.