

AKTIEANALYS

LIGHT 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

RECYCTEC B (RECY B)

GRÖN KLASSIFICERING OCH GLOBAL EXPANSION MÖJLIGGÖR TILLVÄXT



Recyctec Holding AB ("Recyctec" eller "Bolaget") är verksam inom återvinning där Bolagets metoder för rening av glykol möjliggör återanvändning av förbrukat glykol. De kommande åren förväntas den globala efterfrågan på glykol uppvisa en estimerad tillväxttakt om ca 7 % årligen mellan åren 2019 och 2025. Emellertid så står Recyctec nu i en sits där kapitalförbrukningen jämfört med tillgänglig kassa är utmanande, och där räntebärande skulder utgör ca 50 % av nuvarande Market Cap (2022-04-27), vilket ökar den finansiella risken. Med hänsyn till detta, samt den generellt högre riskpremien som nu råder i marknaden, antar vi en försiktigare målmultipel i vår värderingsmodell. Likväl är vi positiva till Recyctec där vi ser ett nuvärde per aktie om 17 kr i ett Base scenario.

▪ Fortsatt omsättningstillväxt via EarthCare

Under Q1-22 uppgick Recyctecs nettoomsättning till 3,4 MSEK (2,9), motsvarande en ökning om 16 % mot jämförbart kvartal 2020. Ökningen kan tillskrivas den ökade intjäningen från framförallt EarthCare-segmentet som fortsätter växa stadigt och växte med 34 % jämfört med samma kvartal föregående år.

▪ Tillfälligt högre kostnader pressat marginalerna

Kostnader för råvaror och förnödenheter uppgick till -2,4 MSEK (-1,9) under Q1-22 vilket är en ökning om 22 % och bidrar till en minskning av bruttomarginalen till 40 % jämfört med 49 % YoY. Inledande höga energipriser från föregående år samt ökade råvarukostnader har varit ogynnsamma faktorer som hållit i sig, inte bara för Recyctec, utan för stora delar av sektorn. Framgent prognostiseras bruttomarginalen återgå till normaliserade nivåer om ca 50 %, förutsatt att energipriserna normaliseras. Totala rörelsekostnader (exkl. råvaror) uppgick under Q1-22 till ca -5,6 MSEK, att jämföra med -4,5 MSEK under Q1-21, en ökning om ca 24 %. De ökade kostnaderna förklaras av högre personalkostnader, vilka dock har varit av engångskaraktär.

▪ Nedjustering av värderingsintervallet

Rent operativt är vi av uppfattningen att Recyctec har ett fortsatt bra momentum i verksamheten, samtidigt som det ekonomiska klimatet under 2022 varit kyligt för snabbväxande bolag som ännu inte är lönsamma, vilket också drabbat Recyctec negativt. Förutom en marknadsrisk bedömer Analyst Group att en av Recyctecs största utmaningar är hänförligt till tillgången av tillväxtkapital för att kunna täcka de fasta kostnaderna som Bolaget har, vilket bland annat inkluderar Bolagets produktionsanläggning i Jönköping. Med hänsyn till Recyctecs *burn rate* och förväntade kostnadsbas framgent räknar vi med att likviditeten kommer att bli utmanad, vilket vi ser som en finansiell risk på kort sikt. Därav, i kombination med rådande marknadsklimat, väljer vi att i denna analysuppdatering justera ned vårt tidigare värderingsintervall i samtliga tre scenarion Base-, Bull och Bear.

AKTIEKURS | 6,8 kr

VÄRDERINGSINTERVALL (NUVÄRDE 2025 ÅRS PROGNOSE)

BEAR 5,0 kr	BASE 17,0 kr	BULL 25,2 kr
-----------------------	------------------------	------------------------

RECYCTEC	
Senast betalt (2022-04-29) (SEK)	6,8
Antal Aktier (st.)	3 949 737
Market Cap (MSEK)	26,9
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	8,3
Enterprise Value (MSEK)	35,2
V.52 prisintervall (SEK)	5,7 – 18,1
Lista	Spotlight Stock Market

UTVECKLING	
1 månad	-22,9 %
3 månader	-36,8 %
1 år	-40,7 %
YTD	-37,4 %

HUVUDÄGARE (HOLDINGS PER 2021-03-31)	KAPITAL %
Joakim Svahn	7,6 %
Altavida AS	7,2 %
Avanza Pension	5,4 %
Nordnet Pensionsförsäkring	2,3 %
Tor Robin Nilsanders Karphammar	1,9 %

VD OCH ORDFÖRANDE	
Verkställande Direktör	Andreas Cederborg
Styrelseordförande	Ketil Thorsen

FINANSIELL KALENDER							
Kvartalsrapport Q2-22	2022-08-23						
PROGNOS (BASE), MSEK	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E	
Totala intäkter	7,5	16,2	36,3	50,8	66,1	78,0	
COGS	-2,9	-6,7	-18,2	-24,4	-27,8	-28,1	
Övriga externa kostnader	-7,2	-7,7	-8,7	-10,4	-12,3	-15,6	
Personalkostnader	-5,4	-8,7	-9,8	-11,1	-12,4	-13,0	
Övriga rörelsekostnader	0,0	0,0	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5	
Avskrivningar	-2,6	-2,7	-2,6	-3,0	-4,1	-4,5	
EBIT	-10,7	-9,5	-3,4	1,4	9,0	16,3	
EBIT-marginal	-142%	-58%	-9%	3%	14%	21%	
P/S	3,6x	1,7x	0,7x	0,5x	0,4x	0,3x	
EV/S	4,7x	2,2x	1,0x	0,7x	0,5x	0,5x	
EV/EBIT	-3,3x	-3,7x	-10,5x	24,8x	3,9x	2,2x	

INVESTERINGSIDÉ

Recyctec verkar för att skapa cirkulär hållbar ekonomi

Recyctec är idag det enda svenska Clean-Tech-bolaget som är verksamma och ledande inom återvinning av standardkemikalien glykol. I Bolagets anläggning renas glykol från olika brukande industriella aktörer för att sedan återanvändas, vilket innebär att Bolaget har en metod för att rena glykol i all oändlighet. Den renade glykolen säljs sedan till ett kemiföretag eller som EarthCare, vilket är Recyctecs egna färdiga produkt. Det kan därför argumenteras att Bolagets metod är en del av den cirkulära ekonomin genom att förvandla farligt avfall till en ren produkt, och investerare kan, genom en investering i Recyctec exponeras mot den starka och viktiga ESG-trenden med ökat fokus på hållbarhet, en trend som har visat en stark värdeutväxling på den svenska aktiemarknaden.

Stabil global efterfrågan på grön glykol

Glykol är en miljöfarlig produkt som framställs ur råolja, och används idag inom en rad olika områden, där tillverkning av PET-plaster och polyesterfibrer står för majoriteten av den globala förbrukningen av glykol idag. Glykol finns även inom frost- och korrosionsskydd i motordrivna fordon, avisning av flygplan och energibärare i kyl- och värmeanläggningar. Idag förbränns primärt glykol efter användning och därför är det miljömässiga förbättringsbehovet inom området, enligt Bolaget, stort. Den globala marknaden för glykol estimerades att vara värderad till ca 30 mdUSD år 2018, och där tillväxten primärt drivs av tillverkningsindustrin. De kommande åren förväntas den globala efterfrågan på glykol fortsatt vara stabil och uppvisa en estimerad tillväxttakt om ca 7 % årligen (CAGR) mellan åren 2019 och 2025.

Den nya klassificeringen förväntas öka efterfrågan för Recyctecs produkter

År 2011 infördes EU:s avfallsdirektiv i svensk lagstiftning, där glykol ingår. EU:s avfallsdirektiv innebär bland annat att företag i Sverige ska återanvända all använd glykol. EU har också, genom European Green Deal, en vision om att bli klimatneutrala år 2050, genom bland annat Circular Economy Action Plan som syftar till att främja återvinning samt cirkulär konsumtion och produktion. Den 22 januari 2021 meddelade Regeringen ett beslut om den första handlingsplanen för cirkulär ekonomi, vilket bland annat innebär att främja att avfall ska återställas och därigenom bli nya produkter igen. Handlingsplanen för cirkulär ekonomi innefattar bland annat krav på återvinning samt ökade krav på separering av avfallsfraktioner. Bolaget ser att Regeringens handlingsplan kommer främja mer klimatneutrala produkter inom bland annat bygg och fastighetssektorn, där glykol kan inkluderas. Regeringens handlingsplan innefattar också att cirkulär ekonomi skall premieras vid offentlig upphandling, vilket förväntas leda till ytterligare efterfrågan på Recyctecs lösningar då Bolaget kan kapitalisera på sin marknadsposition som det enda företaget i Sverige som renar och återvinner glykol.

Prognos och värdering: en sammanfattning

I ett Base scenario estimeras de totala intäkterna att uppgå till ca 78 MSEK år 2025, med ett EBIT-resultat om ca 16 MSEK. Baserat på en applicerad och konservativ målmultiplera om EV/EBIT 7x på 2025 års EBIT-resultat, samt en diskonteringsränta om 12 %, erhålls i ett Base scenario ett pris per aktie (nuvärde) om 17 kr.

Risker och finansiering

Bolaget verkar inom en nischad marknad som kännetecknas av låg konkurrens men med ett relativt homogent utbud. Förutom en marknadsrisk bedömer Analyst Group att Bolagets största risk är hänförligt till tillgången av tillväxtkapital för att kunna täcka Bolagets fasta kostnader, vilket bland annat inkluderar Bolagets produktionsanläggning. Vid utgången av Q1-22 uppgick Recyctecs kassa till ca 5 MSEK och *burn raten* till ca -1,4 MSEK per månad (-2,6). Givet en *burn rate*, justerad för engångsposter, om ca -1,1 MSEK under kommande månader och Bolagets kassa om 5 MSEK vid utgången av Q1-22, estimeras Recyctec vara finansierade tills början på Q3-22, allt annat lika. Det bör dock tilläggas att om Bolaget kan fortsätta öka sin försäljning bör det bidra till en högre lönsamhet, vilket i sig skulle bidra till en stärkt likviditet. En annan faktor som skulle kunna bidra till stärkt likviditet är om priserna för energi/råvaror faller då det skulle stärka Recyctecs marginaler då kostnaden för sålda varor skulle minska. Likväl anser vi att det är viktigt att bevaka hur Bolagets likviditet utvecklas, såväl som vilka alternativ för finansiering som kan finnas.

REGERINGEN
PREMIERAR
CIRKULÄR
EKONOMI

78 MSEK
ESTIMERAD
FÖRSÄLJNING
ÅR 2025

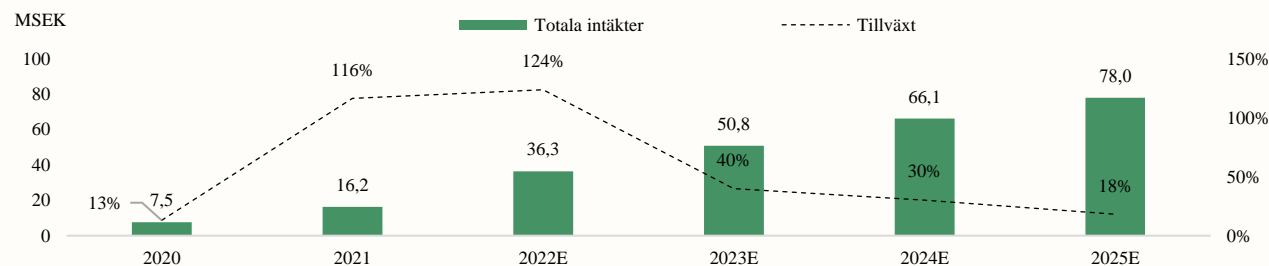
FINANSIELL PROGNOSES

Omsättningsprognos åren 2022-2025

Under år 2021 uppgick Recyctecs totala intäkter till ca 16,2 MSEK, där merparten var hänförligt till Bolagets egna produkter inom ramen för EarthCare. Utöver försäljningen av egna produkter har Recyctec intäkter från andra intäktsben i form av intäkter från mottagningsavgift (ca 15 %) och storvolymförsäljning av teknisk glykol (ca 10 %). Framgent estimerar Analyst Group att intäkterna primärt förväntas utgöras av maximalt 10 % från mottagningsavgift och resterande från EarthCare. Inom ramen för EarthCare förväntas tillväxten primärt komma från fastighetsmarknaden i form av fastighetsglykol, där Recyctec uppskattar marknadspotentialen till ca 100 MSEK per år i Skandinavien och ca 1 mdSEK per år inom Nordeuropa. Vi bedömer att Recyctec under de kommande åren kommer att fokusera mer på försäljning och implementera en relativt offensiv säljstrategi genom att bland annat utöka sin slutkundsbearbetning i Sverige, men även internationellt. Utöver att växa på den svenska och norska marknaden, förväntas Recyctec fortsätta bredda sin skandinaviska närvaro, där Bolaget under år 2022 förväntas öka sin närvaro i Finland, något som Recyctec meddelade under Q2-22. Recyctec säljer primärt EarthCare via distributörer, och Analyst Group noterar att Bolagets primära distributör Ahlsell både har närvaro i Danmark och Finland, vilket torde innebära att växa i Danmark och Finland kan ske under smidiga och kostnadseffektiva förhållanden. Inom ramen för Analyst Groups prognoser har vi valt att inte inkludera en eventuell tysk expansion samt att endast estimerar den huvudsakliga nettoomsättningen, och har därför valt att inte explicit inkludera Recyctecs andra intäktsposter såsom *Förändring av lager och produkter i arbete* samt *Övriga rörelseintäkter*. Sammantaget förväntas Recyctecs totala intäkter uppgå till 50,8 MSEK år 2023 och ca 78 MSEK år 2025.

Recyctec förväntas kunna öka sin försäljning i bra takt under de kommande åren.

Prognostiserad försäljning, Base scenario



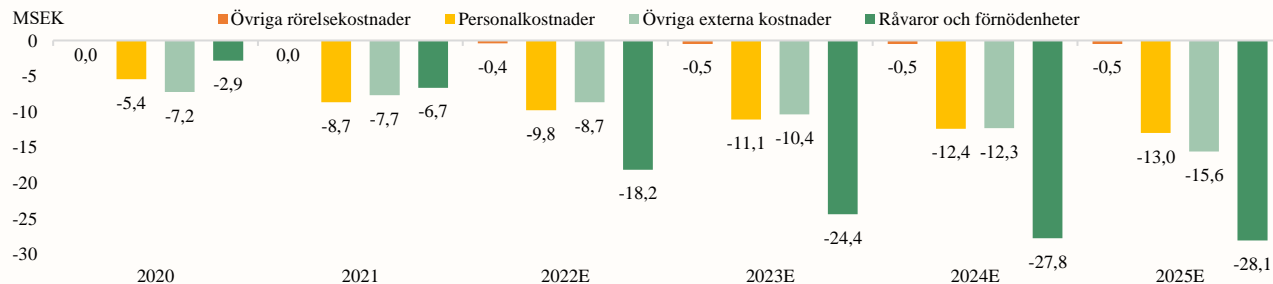
Analyst Groups prognoser

Brutto- och rörelsekostnader

Recyctec bedöms kunna höja sin bruttomarginal under kommande år, baserat på Bolagets affärsområde och produktmix, vilket bidrar till en god lönsamhet i rörelsen. Analyst Group bedömer att Bolagets rörelsekostnader idag primärt består av fasta kostnader såsom dess produktionsanläggning och att Bolagets framtida försäljningstillväxt inte kommer resultera i en motsvarande kostnadsutveckling för Bolaget. Under år 2021 uppgick Recyctecs totala personalkostnader till ca -8,7 MSEK, att jämföra med -5,4 MSEK år 2020. Recyctecs anläggning är skalbar och förväntas kunna hantera en ökad mängd glykol, vilket innebär att personalkostnader förväntas växa från låg nivå de kommande åren. Sammantaget estimeras totala kostnader, exklusive avskrivningar, till ca 46 MSEK år 2023 samt ca 57 MSEK år 2025.

Recyctecs estimerade rörelsekostnader över prognosperioden.

Prognostiserade kostnader, Base scenario

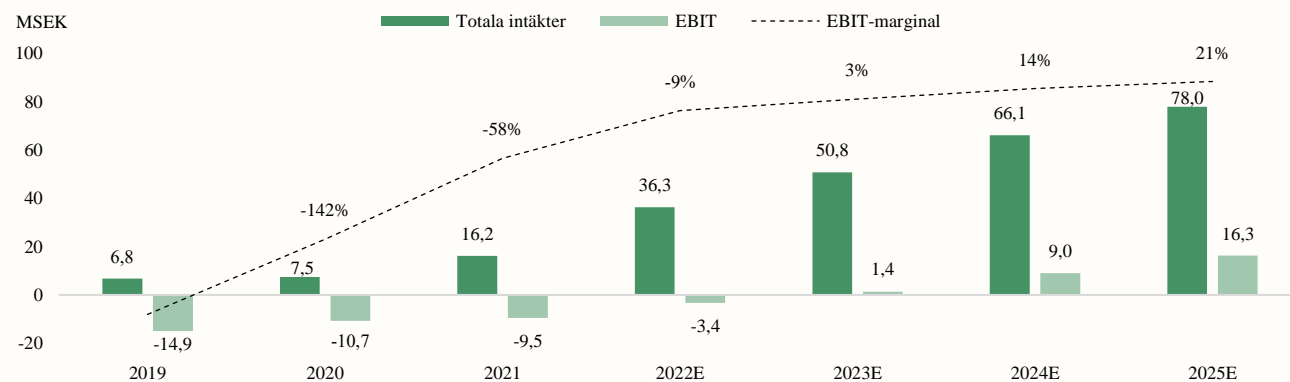


Analyst Groups prognoser

VÄRDERING

I ett Base scenario estimeras Recyctec nå ett positivt EBIT-resultat år 2023.

Finansiell prognos, Base scenario



Analyst Groups prognoser

Värdering: Base scenario

Recyctec är idag det ledande Bolaget i Sverige inom återvinning av glykol, och har en fördelaktig konkurrenssituation på den svenska marknaden som ett av få bolag i Norden som erbjuder rening och återvinning av glykol. Bolaget har dessutom egna färdiga produkter inom ramen för EarthCare, bland annat inom fastighetsglykol som anses vara bland de ledande i branschen. Marknaden som Recyctec verkar inom understöds också av en rad viktiga initiativ, däribland Regeringens handlingsplan för cirkulär ekonomi samt EU:s avfallsdirektiv. Recyctec ingår således i den kategorin bolag på den svenska börsen som har en stark hållbarhetsprofil, vilka under de senaste åren har fått ett allt större intresse bland investerare. Analyst Group menar på att denna trend kommer att fortsätta under de kommande åren och att Recyctec har en god position och potential att gynnas av den förstärkta gröna trenden, vilket motiverar en premiumvärdering. Premiumvärderingen stärks ytterligare av att Recyctecs tillväxttakt förväntas öka mer än den genomsnittliga marknadstillväxten de kommande åren.

Värderas till 17,0 kr i ett Base scenario

Enligt Analyst Group handlar ett uppvärderingsscenario i Recyctec primärt om hur starka marginaler Bolaget kan nå på sikt. Recyctec förväntas under 2022 genomföra ett antal aktiviteter för att effektivisera och optimera sin organisation, bland annat rörande ett effektivare säljarbete och en produktionsomläggning. I ett Base scenario estimeras totala intäkter uppgå till ca 78 MSEK år 2025, med ett positivt EBIT-resultat om ca 16 MSEK. Givet det estimerade EBIT-resultatet och med en konservativ målmultipel om EV/EBIT 7x, samt en diskonteringsränta om 12 %, motiveras ett nuvärde per aktie om 17,0 kr i ett Base scenario.

17,0 KR
PER AKTIE I
ETT BASE
SCENARIO

Bull scenario

I ett Bull scenario förväntas Recyctec kunna växa omsättningen med relativt högre kostnadseffektivitet inom ramen för sitt förbättringsarbete än i angivet Base scenario. Analyst Group antar också ett optimistiskt scenario gällande Bolagets förmåga att stärka sin marginal genom att vidareutveckla sin fyllningsförmåga för emballerade produkter. Sammantaget estimeras totala intäkter uppgå till ca 83,4 MSEK år 2025 med ett EBIT-resultat om 18,2 MSEK. Utifrån estimerat EBIT-resultat, vald EV/EBIT-multipel om 9x samt en diskonteringsränta om 12 %, motiveras ett nuvärde per aktie om 25,2 kr i ett Bull scenario.

25,2 KR
PER AKTIE I
ETT BULL
SCENARIO

Bear scenario

I ett angivet Bear scenario estimeras lägre påverkan från det initierade förbättringsarbetet samt svag försäljning på bland annat exportmarknaderna. Sammantaget estimeras totala intäkter uppgå till ca 62,7 MSEK år 2025, med en EBIT om ca 7,1 MSEK. Utifrån estimerat EBIT-resultat, samt en ytterligare konservativare EV/EBIT-multipel om 6x med en diskonteringsränta om 12 %, motiveras ett nuvärde per aktie om 5,0 kr i ett Bear scenario.

5,0 KR
PER AKTIE I
ETT BEAR
SCENARIO

VD-INTERVJU, ANDREAS CEDERBORG



Den 4:e maj 2022

Första kvartalet för 2022 har avslutats, skulle du kunna ge en kort sammanfattning om Recytechs utveckling under perioden och hur det banar väg för år 2022?

- Vi växer – både på EarthCare och i absoluta tal.
- Vi driver mot en bättre produktmix – mindre Teknisk Glykol
- Vi expanderar – klart med Finland
- Vi ser ett växande intresse för oss och våra produkter – flera dialoger igång
- Vi förbereder oss för ökad försäljning – vi har behållit mycket i lager => Vi kunde ha sålt mer i Q1 – men då med risk att inte kunna hantera kommande EarthCare-affärer.

I rapporten nämner ni att bolaget möjligheterna är begränsade när det kommer till att omedelbart skjuta vidare plötsliga kostnadsökningar till kund, kan du utveckla mer om varför och om det kan komma att förändras framgent?

Detta är något som vi får leva med. Det är inte ovanligt för processindustri att ha olika löptider på avtal i sig, men det innebär en risk vid mer volatil prisutveckling, och för oss som är ett relativt litet bolag sett till resurser, både ekonomiska som tekniska – så har vi svårare att hantera detta. Än så länge har våra kunder ändå varit tillmötesgående – de förstår också att allt för dramatiska prishöjningar får konsekvenser.

Givet nuvarande burn rate och kassa, hur ser planerna ut för potentiell anskaffning av kapital för att säkerställa att verksamheten kan fortgå de kommande 12 månaderna?

När bolaget tog upp ett lån under Q1 var det med ambitionen att det skall räcka för att bli kassaflödespositiva, denna ambition har inte ändrats.

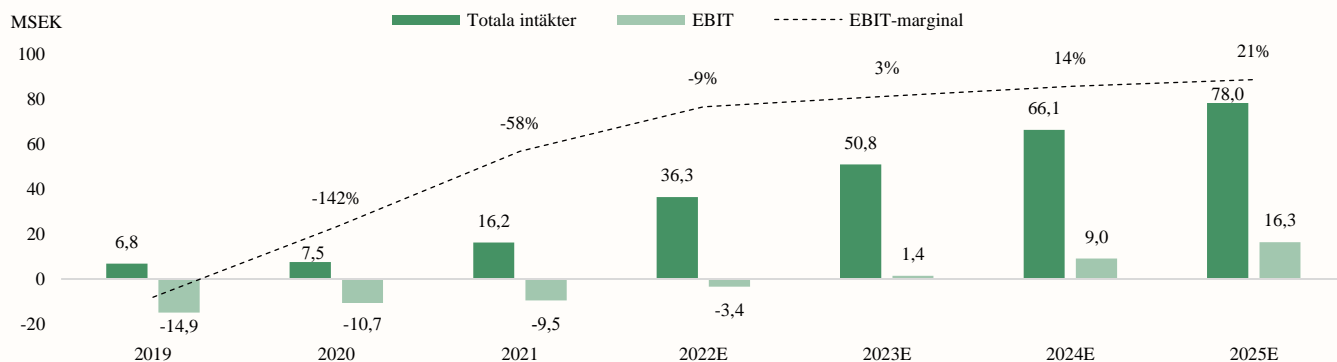
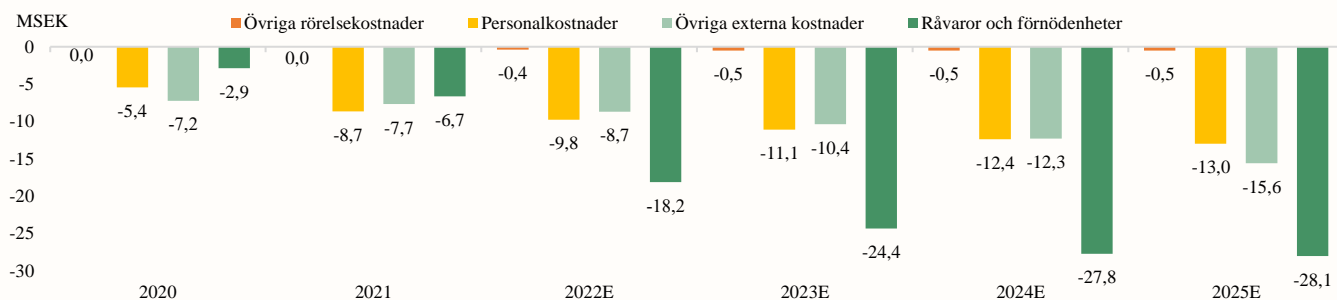
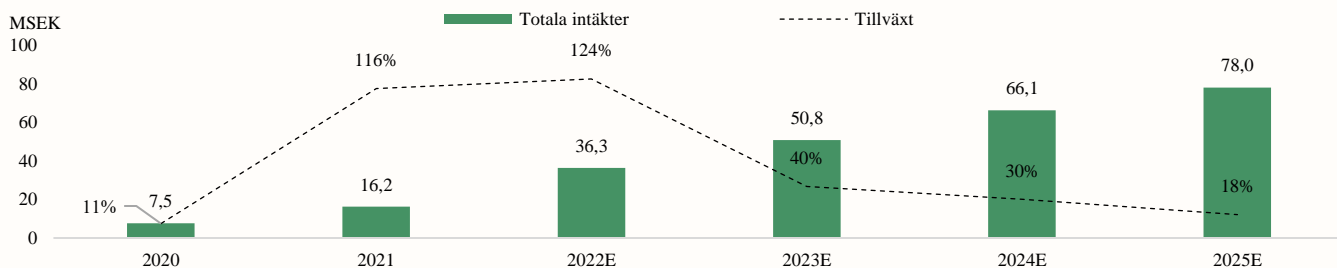
Vad kan en investerare förvänta sig från Recytec under 2022 och finns det något som kan vara särskilt intressant att bevaka framgent?

Vi har aviserat att vi vill se både utökad expansion samt ökad försäljning. Vi förväntar oss att under Q3 se vissa kostnadsminskningar.

APPENDIX

Base scenario (MSEK)	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
Periodens intäkter	6,8	7,5	16,2	36,3	50,8	66,1	78,0
Totala intäkter	6,8	7,5	16,2	36,3	50,8	66,1	78,0
Råvaror och förnödenheter	-2,5	-2,9	-6,7	-18,2	-24,4	-27,8	-28,1
Bruttoresultat	4,2	4,6	9,6	18,2	26,4	38,3	49,9
<i>Bruttomarginal</i>	63%	62%	59%	50%	52%	58%	64%
Övriga externa kostnader	-8,8	-7,2	-7,7	-8,7	-10,4	-12,3	-15,6
Personalkostnader	-7,3	-5,4	-8,7	-9,8	-11,1	-12,4	-13,0
Övriga rörelsekostnader	0,0	0,0	0,0	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5
EBITDA	-11,8	-8,0	-6,8	-0,8	4,4	13,1	20,8
<i>EBITDA-marginal</i>	-175%	-107%	-42%	-2%	9%	20%	27%
Av- och nedskrivningar	-3,0	-2,6	-2,7	-2,6	-3,0	-4,1	-4,5
EBIT	-14,9	-10,7	-9,5	-3,4	1,4	9,0	16,3
<i>EBIT-marginal</i>	-220%	-142%	-58%	-9%	3%	14%	21%
Finansnetto	-1,1	-0,5	-0,5	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7
EBT	-16,0	-11,2	-10,0	-4,1	0,7	8,3	15,6
<i>EBT-marginal</i>	-237%	-149%	-61%	-11%	1%	13%	20%
Skatt	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Årets resultat	-16,0	-11,2	-10,0	-4,1	0,7	8,3	15,6
<i>Nettomarginal</i>	-237%	-149%	-61%	-11%	1%	13%	20%

Base scenario (MSEK)	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
P/S	4,0x	3,6x	1,7x	0,7x	0,5x	0,4x	0,3x
EV/S	5,2x	4,7x	2,2x	1,0x	0,7x	0,5x	0,5x
EV/EBIT	-2,4x	-3,3x	-3,7x	-10,5x	24,8x	3,9x	2,2x



APPENDIX

Bull scenario (MSEK)	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
Periodens intäkter	6,8	7,5	16,2	39,8	55,8	72,5	83,4
Totala intäkter	6,8	7,5	16,2	39,8	55,8	72,5	83,4
Råvaror och förnödenheter	-2,5	-2,9	-6,7	-19,9	-26,8	-30,5	-30,0
Bruttoresultat	4,2	4,6	9,6	19,9	29,0	42,1	53,4
<i>Bruttomarginal</i>	63%	62%	59%	50%	52%	58%	64%
Övriga externa kostnader	-8,8	-7,2	-7,7	-9,1	-10,9	-13,2	-16,2
Personalkostnader	-7,3	-5,4	-8,7	-9,9	-11,5	-12,9	-13,3
Övriga rörelsekostnader	0,0	0,0	0,0	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7
EBITDA	-11,8	-8,0	-6,8	0,2	5,9	15,3	23,2
<i>EBITDA-marginal</i>	-175%	-107%	-42%	1%	11%	21%	28%
Av- och nedskrivningar	-3,0	-2,6	-2,7	-2,6	-3,1	-4,5	-5,0
EBIT	-14,9	-10,7	-9,5	-2,4	2,8	10,8	18,2
<i>EBIT-marginal</i>	-220%	-142%	-58%	-6%	5%	15%	22%
Finansnetto	-1,1	-0,5	-0,5	-0,4	-0,7	-0,7	-0,7
EBT	-16,0	-11,2	-10,0	-2,8	2,1	10,1	17,5
<i>EBT-marginal</i>	-237%	-149%	-61%	-7%	4%	14%	21%
Skatt	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Årets resultat	-16,0	-11,2	-10,0	-2,8	2,1	10,1	17,5
<i>Nettomarginal</i>	-237%	-149%	-61%	-7%	4%	14%	21%

Bull scenario (MSEK)	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
P/S	4,0x	3,6x	1,7x	0,7x	0,5x	0,4x	0,3x
EV/S	5,2x	4,7x	2,2x	0,9x	0,6x	0,5x	0,4x
EV/EBIT	-2,4x	-3,3x	-3,7x	-14,7x	12,5x	3,3x	1,9x

Bear scenario (MSEK)	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
Periodens intäkter	6,8	7,5	16,2	25,2	35,8	50,2	62,7
Totala intäkter	6,8	7,5	16,2	25,2	35,8	50,2	62,7
Råvaror och förnödenheter	-2,5	-2,9	-6,7	-12,6	-17,2	-21,1	-22,6
Bruttoresultat	4,2	4,6	9,6	12,6	18,6	29,1	40,1
<i>Bruttomarginal</i>	63%	62%	59%	50%	52%	58%	64%
Övriga externa kostnader	-8,8	-7,2	-7,7	-8,9	-10,1	-11,4	-14,4
Personalkostnader	-7,3	-5,4	-8,7	-7,9	-8,6	-10,5	-12,8
Övriga rörelsekostnader	0,0	0,0	0,0	-0,5	-0,8	-1,2	-1,5
EBITDA	-11,8	-8,0	-6,8	-4,7	-0,9	6,0	11,4
<i>EBITDA-marginal</i>	-175%	-107%	-42%	-19%	-2%	12%	18%
Av- och nedskrivningar	-3,0	-2,6	-2,7	-2,6	-3,0	-3,5	-4,3
EBIT	-14,9	-10,7	-9,5	-7,3	-3,9	2,5	7,1
<i>EBIT-marginal</i>	-220%	-142%	-58%	-29%	-11%	5%	11%
Finansnetto	-1,1	-0,5	-0,5	-0,6	-0,7	-0,7	-0,7
EBT	-16,0	-11,2	-10,0	-7,9	-4,6	1,8	6,4
<i>EBT-marginal</i>	-237%	-149%	-61%	-31%	-13%	4%	10%
Skatt	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Årets resultat	-16,0	-11,2	-10,0	-7,9	-4,6	1,8	6,4
<i>Nettomarginal</i>	-237%	-149%	-61%	-31%	-13%	4%	10%

Bear scenario (MSEK)	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
P/S	4,0x	3,6x	1,7x	1,1x	0,8x	0,5x	0,4x
EV/S	5,2x	4,7x	2,2x	1,4x	1,0x	0,7x	0,6x
EV/EBIT	-2,4x	-3,3x	-3,7x	-4,8x	-9,1x	14,0x	4,9x

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 **Recyctec 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 2014-2022). 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