

# RECYCTEC B (RECY B)

## DET NÄRMAR SIG DELÅRSRAPPORT



Recyctec fortsätter växa med ökat fokus på försäljning, internationalisering och leverera på nya partnerskap. Dock, utifrån höga kostnader av engångskaraktär relaterade till personal, i kombination med lägre tillväxt än väntat, så är Recyctec i en sits där kapitalförbrukningen jämfört med tillgänglig kassa är utmanande. Räntebärande skulder utgör mer än 60 % av nuvarande Market Cap, vilket ökar den finansiella risken och motiverar en lägre målmultipl. Med hänsyn till ovannämnda faktorer, samt aktuella omsättningsprognoser, antar vi en mer konservativ målmultipl i vår värderingsmodell. Givet gjorda prognoser estimeras ett EBIT om ca 16,8 MSEK år 2025, vilket med en tillämpad EV/EBIT-multipl om 4,5x, motsvarar ett potentiellt nuvärde per aktie om 10,2 kr i ett Base scenario.

### ▪ Har tecknat återförsäljaravtal med Skoogs

Recyctec meddelade i september att Bolaget tecknat avtal med energi- och kemikoncernen Skoogs Handels AB, vilket skapar möjligheter till försäljning av samtliga produkter. Avtalet utgör dessutom en bra kompletterande försäljningskanal till Recyctecs befintliga distributörsnätverk. Detta avtal är strategiskt viktigt då det hjälper Recyctec att komma närmare slutanvändare specifikt i norra Sverige, där flera tänkbara och högintressanta kunder finns. Genom att Recyctec knyter till sig en etablerad återförsäljare som Skoogs ser Analyst Group att försäljningen kan komma upp i större volymer framgent i och med att Skoogs redan har upparbetade kundrelationer, samt att större volymer kan beställas på ett smidigt sätt som underlättar distributionen av den återvunna glykolen.

### ▪ Blickar mot Q3-rapporten

Recyctec har omsatt ca 6,8 MSEK under H1-22, vilket kan jämföras med vår helårsprognos om 14,6 - 18,8 MSEK, där 17 MSEK är vårt Base scenario. Givet detta behöver Recyctec nå en omsättning om totalt 10,2 MSEK under H2-22. Detta kan ses som utmanande, dock ska det tilläggas att Recyctecs förutsättningar i dagens läge är klart bättre än för ett år sedan, samtidigt som Bolaget historiskt levererat starkare siffror under Q3 och Q4.

### ▪ Reviderat värderingsintervall

Recyctec har ett fortsatt bra momentum i verksamheten, där Bolaget uppvisat en positiv omsättningstillväxt yoy de senaste sex kvartalen samt slutit flera avtal med större aktörer. Samtidigt har Recyctec inte lyckats växa omsättningen i den takt som vi estimerat i det korta perspektivet för att kunna uppnå lönsamhet, vilket har föranlett att Bolaget nu är i en utmanande sits med ökat kapitalbehov, varför en extern kapitalanskaffning inte kan uteslutas. Därav väljer vi att justera ned våra omsättningsprognoser för år 2022, samt värderingsmultiplar till följd av lägre förväntad tillväxt i samtliga tre scenarion Base-, Bull samt Bear. Vi väljer dock att behålla prognoserna för 2023 och framåt då vi är av uppfattningen att Recyctec framgent kan visa på tillväxt, framförallt genom den erhållna gröna klassificeringen som erhöles tidigare i år.

## AKTIEKURS | 5,0 kr

### VÄRDERINGSINTERVALL (NUVÄRDE 2025 ÅRS PROGOS)

<b>BEAR</b> 3,0 kr	<b>BASE</b> 10,2 kr	<b>BULL</b> 15,1 kr
-----------------------	------------------------	------------------------

RECYCTEC	
Senast betalt (2022-10-19) (SEK)	5,0
Antal Aktier (st.)	3 949 737
Market Cap (MSEK)	19,6
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	11,5
Enterprise Value (MSEK)	31,1
V.52 prisintervall (SEK)	3,3 – 12,9
Lista	Spotlight Stock Market

UTVECKLING	
1 månad	13,2 %
3 månader	-20,5 %
1 år	-49,2 %
YTD	-54,3 %

HUVUDÄGARE (HOLDINGS PER 2022-09-28)	KAPITAL %
Tor Robin Nilsanders Karphammar*	10,1 %
Joakim Svahn	8,6 %
Altavida AS	7,2 %
Avanza Pension	4,7 %
Michael Andersson	2,0 %

VD OCH ORDFÖRANDE	
Verkställande Direktör	Andreas Cederborg
Styrelseordförande	Thom Nilsson

FINANSIELL KALENDER	
Delårsrapport Q3-22	2022-10-25

PROGNOS (BASE), MSEK	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
<b>Totala intäkter</b>	<b>16,2</b>	<b>17,0</b>	<b>50,8</b>	<b>66,0</b>	<b>77,9</b>
COGS	-6,7	-9,5	-24,4	-27,7	-28,0
Övriga externa kostnader	-7,7	-8,7	-10,4	-12,3	-15,6
Personalkostnader	-8,7	-10,3	-11,1	-12,4	-13,0
Övriga rörelsekostnader	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Avskrivningar	-2,7	-2,6	-3,0	-4,1	-4,5
<b>EBIT</b>	<b>-9,5</b>	<b>-14,1</b>	<b>1,9</b>	<b>9,5</b>	<b>16,8</b>
EBIT-marginal	-58%	-83%	4%	14%	22%
P/S	1,2x	1,2x	0,4x	0,3x	0,3x
EV/S	1,9x	1,8x	0,6x	0,5x	0,4x
EV/EBIT	-3,3x	-2,2x	16,3x	3,3x	1,9x

\* Verifierat 2022-10-17

# DISCLAIMER

---

## Ansvarsbegränsning

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

## Intressekonflikter och opartiskhet

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

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

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

## Bull and Bear- Rekommendationer

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

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

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

## Övrigt

Denna analys är en så kallad uppdragsanalys. Detta innebär att Analyst Group har mottagit betalning för att göra analysen. Uppdragsgivare **Recycotec Holding AB** (vidare Bolaget) har inte haft någon möjlighet att påverka de delar där Analyst Group har haft åsikter om Bolaget, framtida värdering eller annat som skulle kunna tänkas utgöra en subjektiv bedömning. De delar som Bolaget har kunnat påverka är de delar som är rent faktamässiga och objektiva.

Analytiker äger inte aktier i bolaget.

## Upphovsrätt

Denna analys är upphovsrättsskyddad enligt lag och är AG Equity Research AB egendom (© AG Equity Research AB 2014-2022). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.