

# RECYCTEC B (RECY B)

## FORTSATT FOKUS PÅ FÖRSÄLJNING



Recyctec fortsätter växa med ett fortsatt fokus på försäljning, både på den inhemska och utländska marknaden, samt leverera på nyingångna partnerskap. Dock, utifrån kostnader av engångskaraktär relaterade till personal under 2022, i kombination med lägre tillväxt än väntat behöver kassan stärkas vilket nu sker genom den pågående nyemissionen som kan inbringa en nettolikvid om ca 10 MSEK. Givet att Recyctec kan öka volymerna av All-Inclusive under 2023 samt starta upp nya samarbeten enligt plan ser Analyst Group potential att Bolaget kan finansiera verksamheten med egna medel framgent. Med hänsyn till ovannämnda faktorer och gjorda prognoser estimeras ett EBIT om ca 16,8 MSEK år 2025, vilket med en tillämpad EV/EBIT-multipel om 4,0x, motsvarar ett potentiellt nuvärde per aktie om 3,6 kr i ett Base scenario, motsvarande 49 MSEK i Market Cap, att jämföra med 40 MSEK i vår tidigare analys.

### ▪ Har tecknat återförsäljaravtal med Kylma

Recyctec meddelade i december 2022 att de tecknat ett återförsäljaravtal med Kylma, ett helägt dotterbolag till den globala kylkoncernen Beijer Ref AB. Kylma är Sveriges ledande teknikhandel inom kyla och värmepumpar med en omsättning om hela 376 MSEK under år 2021. Med tanke på den marknadsposition som Kylma har ser vi chanserna som goda att detta kan komma att bidra till en stark försäljningstillväxt för Recyctec. Dessutom, med tanke på hur pass etablerade Kylma är, tror vi att avtalet även sänder en stark signal till andra aktörer om vilken produktkvalitet Recyctec kan erbjuda, då avtalet med Kylma är att anse som en kvalitetsstämpel.

### ▪ Uppdatering och reflektioner kring prognoser

Recyctec har omsatt ca 10,1 MSEK under de nio första månaderna för år 2022, vilket kan jämföras med vår uppdaterade helårsprognos om 12,5 - 14,5 MSEK, där vi estimerat 13,5 MSEK i ett Base scenario. Givet detta behöver Recyctec ha nått en omsättning om totalt 3,4 MSEK under Q4-22. Recyctec har under 2022 uppvisat en lägre omsättningstillväxt än vad Analyst Group estimerat och således väljer vi att sänka våra tillväxtprognoser där vi estimerar en nettoomsättning om ca 55 MSEK år 2025 att jämföra med ca 78 MSEK i tidigare uppdatering. Vi väljer dock att höja våra estimerade bruttomarginaler i spannet 60-80 % då vi ser att EarthCare-segmentet har denna potential framgent när större volymer kan levereras.

### ▪ Justerat värderingsintervall efter nyemission

Recyctec genomför nu en nyemission i syfte att bl.a. täcka verksamhetens rörelseunderskott, finansiera aktiviteter relaterade till försäljning, samt lätta på balansräkningen genom att betala av och minska belåningen. Vi justerar således värderingsintervallet för att ta hänsyn till ökningen av antal utstående aktier till följd av nyemissionen, där vi antar full teckning. Detta resulterar naturligt i ett lägre värde per aktie jämfört med vårt tidigare intervall, men samtidigt höjer vi vår härledda värdering i samtliga tre scenarion Base-, Bull- och Bear i absoluta tal.

## AKTIEKURS | 2,0 kr

### VÄRDERINGSINTERVALL (NUVÄRDE 2025 ÅRS PROGNOSES)<sup>A</sup>

<b>BEAR</b> 1,7 kr	<b>BASE</b> 3,6 kr	<b>BULL</b> 4,4 kr
-----------------------	-----------------------	-----------------------

RECYCTEC	
Senast betalt (2023-01-13) (SEK)	2,0
Antal Aktier <sup>a</sup> (st.)	13 824 077
Market Cap <sup>a</sup> (MSEK)	27,6
Nettokassa(-)/skuld(+) <sup>b</sup> (MSEK)	-2,5
Enterprise Value <sup>a, b</sup> (MSEK)	25,1
V.52 prisintervall (SEK)	1,8 – 12,9
Lista	Spotlight Stock Market

UTVECKLING	
1 månad	-55,6 %
3 månader	-58,8 %
1 år	-81,5 %
YTD	-11,4 %

HUVUDÄGARE (HOLDINGS PER 2022-09-28)	KAPITAL %
Tor Robin Nilsanders Karphammar <sup>c</sup>	10,3 %
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					
Bokslutskommuniké 2022	2023-02-21				
PROGNOS (BASE), MSEK	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
<b>Totala intäkter</b>	<b>16,2</b>	<b>13,5</b>	<b>27,0</b>	<b>45,1</b>	<b>54,9</b>
COGS	-6,7	-7,5	-9,5	-12,4	-11,0
Övriga externa kostnader	-7,7	-7,8	-8,1	-8,3	-10,1
Personalkostnader	-8,7	-9,6	-9,9	-10,8	-12,5
Övriga rörelsekostnader	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Avskrivningar	-2,7	-2,6	-2,6	-4,1	-4,5
<b>EBIT</b>	<b>-9,5</b>	<b>-14,0</b>	<b>-3,1</b>	<b>9,5</b>	<b>16,8</b>
EBIT-marginal	-58%	-104%	-11%	21%	31%
P/S	1,7x	2,0x	1,0x	0,6x	0,5x
EV/S	1,5x	1,9x	0,9x	0,6x	0,5x
EV/EBIT	-2,7x	-1,8x	-8,2x	2,6x	1,5x

a. Antar full teckning där 9 874 340 aktier tillkommer

b. Inkluderar kreditfina om 1,5 MSEK, inkl. återbetalning av denna den 31 januari 2023, samt antagen nettolikvid om 9,7 MSEK

c. 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 2014-2023). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.