

Stärkt balansräkning och lönsam tillväxt ligger i korten

Recyctec fortsätter växa med ett fortsatt fokus på försäljning, både på den inhemska och utländska marknaden, samt leverera på nyingångna partnerskap. Givet att Recyctec kan öka försäljningsvolymerna 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 tillämplad EV/EBIT-multipel om 4,0x, motsvarar ett potentiellt nuvärde per aktie om 3,3 kr i ett Base scenario, motsvarande 49 MSEK i Market Cap, att jämföra med 40 MSEK i vår tidigare analys.

▪ Starkare försäljning än estimerat i det avslutande kvartalet för år 2022

Under Q4-22 uppgick Recyctecs nettoomsättning till ca 4,9 MSEK (5,0), motsvarande en minskning om ca 3 % med jämförbart kvartal föregående år, men dock en ökning med ca 46 % jämfört med föregående kvartal Q3-22, vilket är över våra estimat om ca 3,4 MSEK för Q4-22. Sett till helåret uppgick nettoomsättningen till ca 15,0 MSEK (13,4), vilket motsvarar en tillväxt om ca 12 % jämfört med år 2021. Även produktmixen var fördelaktig där EarthCare stod för 97 % av den totala försäljningen och där teknisk glykol stod för 3 %. Tillväxten kan hänföras till bl.a. den gröna klassificeringen, samt de nya distributörsavtal som tecknats under året. I VD-ordet lyfts till exempel avtalet med Kylma fram som särskilt intressant då Kylma har en särställning i kylbranschen.

▪ Kostnaderna estimeras sjunka under Q1-23

Totala rörelsekostnader (exkl. råvaror) uppgick under Q4-22 till ca 5,7 MSEK att jämföra med 5,6 MSEK under Q4-21 och 3,9 MSEK under Q3-22, en ökning om ca 5 % respektive 48 %. Kostnaderna är fortsatt höga i relation till omsättningen vilket medför att Recyctec ännu inte uppnått lönsamhet. Dock har bolaget under 2022 minskat personalstyrkan med en person vilken har lön under uppsägningstiden fram till början av mars 2023. Dessa kostnader belastar Q4-22 med ca 190 tkr vilket påverkar resultatet negativt i motsvarande mån. Personalkostnaderna förväntas således sjunka efter mars 2023, men på lång sikt anser Analyst Group att nyckeln till ökat resultat och lönsamhet främst ligger i ökad försäljning.

▪ Justerat värderingsintervall efter slutförd nyemission

Recyctec genomförde nyligen en nyemission i syfte att bl.a. täcka verksamhetens rörelseunderskott, finansiera försäljningsaktiviteter för att nå ut till en större mängd kunder inom fastighet- och installationsbranschen, samt betala av och minska belåningen. Vi justerar således värderingsintervallet för att ta hänsyn till det slutgiltiga antalet aktier till följd av nyemissionen samt nettoskulden, där antal aktier uppgår till 13 078 818 stycken, och där nettoskulden estimeras uppgå till 3,8 MSEK vid utgången av februari, att jämföra med en nettokassa om 2,5 MSEK i den tidigare analysuppdateringen, vilket berodde på bl.a. ett antagande om full teckning. Rent operativt är värderingen densamma i termer av absoluta tal.

VÄRDERINGSINTERVALL

Bear
1,3 kr

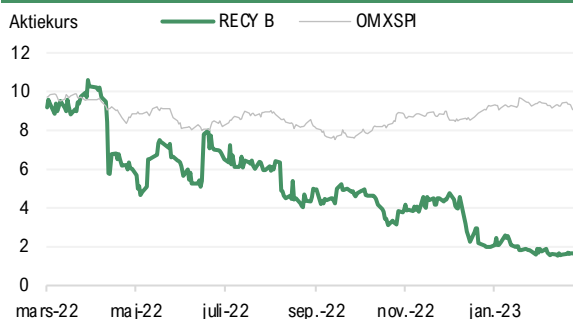
Base
3,3 kr

Bull
4,2 kr

NYCKELDATA

Senast betalt (2023-03-15)	1,69
Antal Aktier (st.)	13 078 818
Market Cap (MSEK)	22,2
Nettokassa(-)/skuld(+) ^a (MSEK)	3,8
Enterprise Value (MSEK)	25,9
Lista	Spotlight Stock Market
Kvartalsrapport 1 2023	2023-04-25

KURSUUTVECKLING



HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS 2022-12-28)

Tor Robin Nilsanders Karphammar	10,1 %
Joakim Svahn	8,6 %
Altavida AS	7,2 %
Avanza Pension	4,6 %
Michael Andersson	3,3 %

PROGNOSE (MSEK)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Totala intäkter	16,2	15,2	27,0	45,1	54,9
COGS	-6,7	-6,2	-9,5	-12,4	-11,0
Övriga externa kostnader	-7,7	-8,4	-8,1	-8,3	-10,1
Personalkostnader	-8,7	-9,2	-9,9	-10,8	-12,5
Övriga rörelsekostnader	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Avskrivningar	-2,7	-2,5	-2,6	-4,1	-4,5
EBIT	-9,5	-11,2	-3,1	9,5	16,8
EBIT-marginal	-58%	-74%	-11%	21%	31%
P/S	1,4x	1,5x	0,8x	0,5x	0,4x
EV/S	1,6x	1,7x	1,0x	0,6x	0,5x
EV/EBIT	-2,7x	-2,3x	-8,5x	2,7x	1,5x

a. Analyst Groups estimat vilka inkluderar senaste kassa per utgången av Q4-22, en burn rate/månad om -0,8 MSEK, en nettoemissionslikvid om ca 9,3 MSEK efter kvittningar av lån, samt en kreditlina om 1,5 MSEK, inkl. räntekostnader och återbetalning av denna den 31 januari 2023

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 fransäger 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 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.