

## Förbättrat rörelseresultat efter implementerade kostnadsbesparingar

Recyctec fortsätter växa med ett fortsatt fokus på försäljning, både på den inhemska och utländska marknaden, samt bearbeta nyingångna partnerskap. Givet att Recyctec kan öka försäljningsvolymerna under 2023 samt starta upp nya samarbeten enligt plan ser Analyst Group potential att Bolaget har möjlighet till att förbättra rörelseresultatet och nå *break-even* 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 3,1 kr i ett Base scenario, motsvarande 40 MSEK i Market Cap, att jämföra med 43 MSEK vid tidigare analysuppdatering, där skillnaden beror på förändringar i kapitalstrukturen.

#### Förbättrat rörelseresultat till följd av kostnadsbesparingar

Recyctecs rörelseresultat under Q1-23 uppgick till ca -2,7 MSEK, motsvarande en förbättring om 36 % Y-Y mot Q1-22 där rörelseresultatet uppgick till ca -4,2 MSEK, samt en förbättring om 24 % Q-Q mot Q4-22. Förbättringen av rörelseresultatet kan hänföras till en ökad nettoomsättning, minskade personalkostnader, vilka förväntas sjunka ytterligare under H1-23, samt en positiv förändring av varulagret vilket sammantaget ledde till en förbättrad bruttomarginal. Givet att de nyligen tecknade avtalen med t.ex. Kylma och Ahlsell inte har hunnit ta fart, samt att ytterligare dialoger förs med andra aktörer, ser Analyst Group möjligheter till ytterligare tillväxt.

#### Förändringar i ledning och styrelse

Recyctec meddelade den 25 april att Bolaget ser tydliga synergier med att centralisera ledningen Jönköping där Bolaget bl.a. har sin produktionsanläggning. Bolaget har därför enats med Andreas Cederborg om att han skall frånträda styrelsen samt som VD. Tidigare styrelseordförande Thom Nilsson har utsetts som tillförordnad VD medan Joel Westerström tar över rollen som styrelseordförande tills en permanent lösning är på plats. Thom har mångårig erfarenhet från liknande uppdrag och har framgångsrikt drivit verksamheter som präglats av förlust men som vänt till vinst, något som kan ge Recyctec ytterligare vind i seglen.

#### Justerat värderingsintervall till följd av förändrad kapitalstruktur samt justerade prognoser för år 2023

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 den senaste nettoskuld som uppgick till 6,8 MSEK vid utgången av Q1-23, vilket kan jämföras med Analyst Groups estimerade nettoskuld om ca 3,8 MSEK vid mitten av Q1-23. Detta får således effekt på värderingsintervallet där vi gör en justering i samtliga scenarion (Base-, Bull-, och Bear scenario). Vi justerar även ned våra prognoser för 2023 i samtliga scenarion, men på längre sikt upprepar vi vår positiva syn på Recyctec där vi ser en fortsatt uppsida, givet att avtalens fulla potential uppnås.

#### VÄRDERINGSINTERVALL

**Bear**  
1,1 kr

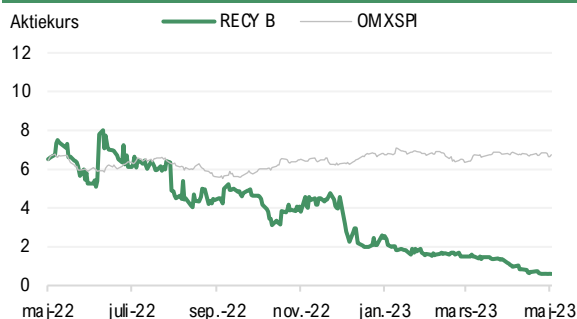
**Base**  
3,1 kr

**Bull**  
4,0 kr

#### NYCKELDATA

Senast betalt (2023-05-29)	0,60
Antal Aktier (st.)	13 078 818
Market Cap (MSEK)	7,8
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	6,8
Enterprise Value (MSEK)	14,6
Lista	Spotlight Stock Market
Kvartalsrapport 2 2023	2023-08-22

#### KURSUMVECKLING



#### HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS 2023-03-29)

Tor Robin Nilsanders Karphammar	16,2 %
QQM Fund Management AB	7,9 %
Nordnet Pensionsförsäkring	6,0 %
Joakim Svahn	5,5 %
Robert Wahren	2,9 %

PROGNOSE (MSEK)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
<b>Totala intäkter</b>	<b>16,2</b>	<b>15,2</b>	<b>20,3</b>	<b>45,1</b>	<b>54,9</b>
COGS	-6,7	-8,5	-7,1	-12,4	-11,0
Övriga externa kostnader	-7,7	-8,4	-8,7	-8,3	-10,1
Personalkostnader	-8,7	-9,2	-8,2	-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
<b>EBIT</b>	<b>-9,5</b>	<b>-13,5</b>	<b>-6,3</b>	<b>9,5</b>	<b>16,8</b>
EBIT-marginal	-58%	-89%	-31%	21%	31%
P/S	0,5x	0,5x	0,4x	0,2x	0,1x
EV/S	0,9x	1,0x	0,7x	0,3x	0,3x
EV/EBIT	-1,5x	-1,1x	-2,3x	1,5x	0,9x

# 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 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.