

Stark bruttomarginal efter effektiviseringar i verksamheten

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 omsättningen under 2023, samt starta upp nya samarbeten enligt plan, ser Analyst Group att Bolaget har möjlighet till att förbättra rörelseresultatet framgent. Recyctec dras dock med utmaningar i säljarbetet, vilket gör att tillväxten inte nått sin fulla potential ännu, varför vi väljer att justera 2023-2025 års prognoser. Med hänsyn till ovannämnda faktorer estimeras totala intäkter om ca 28 MSEK år 2025, vilket med en tillämpad EV/S-multipel om 0,6x, motsvarar ett potentiellt nuvärde per aktie om 0,74 (3,1) kr i ett Base scenario.

▪ Ökad bruttomarginal leder till förbättrat rörelseresultat

Recyctecs rörelseresultat under Q2-23 uppgick till ca -1,8 MSEK, motsvarande en förbättring om 45 % YoY mot Q1-22 där rörelseresultatet uppgick till ca -3,3 MSEK, samt en förbättring om 32 % QoQ mot Q1-23. Förbättringen av rörelseresultatet kan hänföras till minskade externa kostnader och personalkostnader, samt minskade råvarukostnader vilket även ledde till en förbättrad bruttomarginal, vilken uppgick till 67 %. Analyst Group ser förbättringen av kostnadsbasen som ett steg i rätt riktning. Som ett nästa steg blir det kritiskt för Recyctec att kunna exekvera på säljsidan för att omsättningen ska kunna ta fart, där vi inte ännu har sett effekterna av den gröna klassificeringen.

▪ Ingår överenskommelse att sälja fastigheten Flahult 74:3

Recyctec meddelade i augusti att Bolaget har ingått en principöverenskommelse med Regnavit AB, ett dotterbolag till Nixco AB om att sälja fastigheten Flahult 74:3 som i dagsläget ägs av Recyctec. I samband med att denna överenskommelse ingåtts har Regnavit erlagt en handpenning om 0,5 MSEK. Den tilltänkta köpeskillingen för fastigheten är 5 MSEK, att jämföra med det bokförda värdet på fastigheten som per 30 juni 2023 uppgick till 7,5 MSEK. Slutliga villkor för affären vad gäller bland annat hyresnivåer, slutlig köpeskillning och hyresperiod kommer inom de kommande veckorna slutgiltigt förhandlas mellan parterna. I och med affären, där köpeskillingen överstiger Recyctecs totala börsvärde, estimeras Recyctec förbättra likviditeten i bolaget avsevärt vilket minskar risken för en extern kapitalanskaffning i närtid.

▪ Sänker våra prognoser till följd av försenad tillväxt

Fokus för Recyctecs ledning är för närvarande inriktat på att förbättra försäljningsarbetet. Detta genom att tillföra ytterligare försäljningsresurser samt en tydligare inriktning mot potentiella kunder. Recyctec har lyckats väl med att minska kostnadsbasen under de senaste kvartalen, men Analyst Group anser att försäljningstillväxten har varit en utmaning för bolaget att leverera på, varför vi väljer att sänka våra intäktsprognoser i samtliga scenarion. Givet att Recyctec kan få fart på försäljningen ser vi en fortsatt uppsida på längre sikt, med ett potentiellt nuvärde om 0,74 kr per aktie i ett Base scenario.

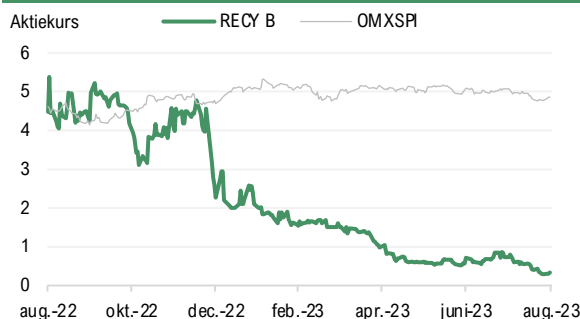
VÄRDERINGSINTERVALL

Bear 0,13 kr **Base** 0,74 kr **Bull** 1,6 kr

NYCKELDATA

Senast betalt (2023-09-04)	0,30
Antal Aktier (st.)	13 078 818
Market Cap (MSEK)	3,9
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	2,6*
Enterprise Value (MSEK)	6,5
Lista	Spotlight Stock Market
Kvartalsrapport 3 2023	2023-11-21

KURSUUTVECKLING



HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS 2023-06-28)

Tor Robin Nilsanders Karphammar	19,0 %
QQM Fund Management AB	15,3 %
Nordnet Pensionsförsäkring	7,8 %
Joakim Svahn	5,5 %
Robert Wahren	2,9 %

PROGNOSE (MSEK)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Totala intäkter	16,2	15,2	16,1	21,7	28,2
COGS	-6,7	-8,5	-6,4	-8,7	-11,3
Övriga externa kostnader	-7,7	-8,4	-8,0	-7,5	-7,5
Personalkostnader	-8,7	-9,2	-6,7	-7,5	-8,3
Övriga rörelsekostnader	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBITDA	-6,8	-11,0	-5,0	-2,0	1,1
EBITDA-marginal	-42%	-72%	-31%	-9%	4%
P/S	0,2x	0,3x	0,2x	0,2x	0,1x
EV/S	0,4x	0,4x	0,4x	0,3x	0,2x
EV/EBITDA	-1,0x	-0,6x	-1,3x	-3,3x	5,8x

*Estimerad nettoskuld givet en fastighetsförsäljning om 5 MSEK före avgifter

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 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.