

## Stärker positionen för en bredare kommersialisering

EcoRub ("EcoRub" eller "Bolaget") levererar unika material där affärsidén är att förädla återvunnen plast eller gummi för att på så sätt skapa ett cirkulärt kretslopp, genom förbränning och förädling. Baserat på befintliga avtal och erhållna ordrar samt fler potentiella större avtal och tillverkningsvolymerna framgent, prognostiseras en successivt stigande nettoomsättning för att nå 93 MSEK år 2026. Givet antagna prognoser, en P/S-målmultipel om 2,5x, och en diskonteringsränta om 13,5 % härleds ett potentiellt nuvärde per aktie idag om 0,37 kr (0,44) i ett Base scenario.

### Nettoomsättningen för Q1-24 under våra estimat

Under det första kvartalet uppgick EcoRubs nettoomsättning till 2,4 MSEK (2,5), vilket motsvarar en marginell minskning om 4 % Y-Y och 6 % Q-Q (2,6). Intäkterna under Q1-24 var under våra estimat, men positivt att urskilja är att försäljningen av återvunna kvalitetsmaterial ökade med över 100 %, vilket tyder på att Bolagets arbete om ett ökat fokus på affärsområdet, återvunna kvalitetsmaterial, har givit effekt. Sett till kostnadsidan har Bolagets totala rörelsekostnader varit oförändrade Y-Y och marginellt minskat i jämförelse mot föregående kvartal (Q-Q), och uppgick under kvartalet till 5,8 MSEK. Under kvartalet meddelade även EcoRub att den robotiserade tillverkningen av gym- och ställmattor är i full drift, vilket förväntas medföra ökad lönsamhet och kvalitet. EBITDA-resultatet (exkl. aktiverat arbete och övriga intäkter) uppgick till ca -3,3 MSEK (-3,2), vilket motsvarar en ökad EBITDA-förlust om cirka 4 % Y-Y.

### Tar steg mot en bredare kommersialisering

I slutet av Q1-24 erhöll EcoRub en första order från den globala koncernen KraussMaffei, med ett ordervärde om 0,1 MSEK, och knappt två veckor efter den första ordern, erhöll EcoRub en uppföljningsorder om 0,25 MSEK. Ordervärdet är på relativt låga nivåer, men Analyst Group anser att en första order, samt en uppföljningsorder, bekräftar Bolagets kvalitet och att avtalet dels kan leda till ökade volymer, dels utgöra en validering inom branschen, och därmed ge ringar på vattnet i andra upphandlingar och avtal. Därutöver fortlöper materialutvärderingsprojekt, vilka utgör, i kombination med en robust pipeline, en god potential för större volymer framgent.

### Justerat värderingsintervall

EcoRub har knutit strategiskt viktiga samarbetspartners och estimeras fortsätta driva materialutvärderingsprojekt för att kommersialisera återvunna kvalitetsmaterial och därigenom knyta större affärsavtal. Dessa avtal är dock förenat med långa införsäljningstider, vilket kan förskjuta ett större genombrott. Analyst Group har med bakgrund av detta justerat prognoserna för år 2024-2026, vilket marginellt påverkar värderingsintervall, som baserade på år 2026. Vidare, efter kvartalets utgång stärkte EcoRub kassan genom TO6 där Bolaget tillfördes 4,9 MSEK före emissionskostnader. Med hänsyn tagen till TO6 och därav tillkommande antal aktier, uppdateras nettoskulden och det härleda värdet per aktie.

### VÄRDERINGSINTERVALL

**Bear**  
0,10 kr

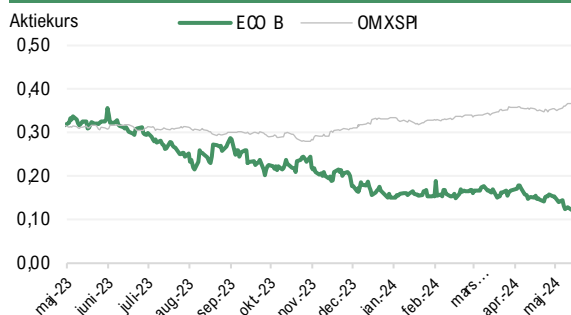
**Base**  
0,37 kr

**Bull**  
0,76 kr

### NYCKELDATA

Senast betalt (2024-05-20)	0,112
Antal Aktier (st.)	390 400 921
Market Cap (MSEK)	43,5
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	21,3
Enterprise Value (MSEK)	64,8
Lista	Spotlight Stock Market
Kvartalsrapport 2 2024	2024-08-28

### KURSUUTVECKLING



### HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS, 2024-02-29)

Svante Larsson	22,4 %
Avanza Pension	6,9 %
Nils Hellgren	4,8 %
4-Chair AB	1,7 %
Bengt Eriksson	1,4 %

Prognoser (MSEK)	2023	2024E	2025E	2026E
Nettoomsättning	11,0	30,9	59,8	93,4
Bruttokostnader	-5,0	-16,2	-29,9	-44,4
<b>Bruttoresultat (adj.)</b>	<b>6,0</b>	<b>14,7</b>	<b>29,9</b>	<b>49,0</b>
Bruttomarginal (adj.)	54,8%	47,5%	50,0%	52,5%
Rörelsekostnader	-16,9	-16,8	-19,9	-28,6
<b>EBITDA (adj.)</b>	<b>-10,9</b>	<b>-2,1</b>	<b>9,9</b>	<b>20,5</b>
EBITDA-marginal (adj.)	neg.	neg.	16,6%	21,9%
P/S	3,9x	1,4x	0,7x	0,5x
EV/S	5,9x	2,1x	1,1x	0,7x
EV/EBITDA	neg.	neg.	6,5x	3,2x

adj. = justerat för aktiverat arbete och övriga rörelseintäkter

# 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 **EcoRub 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 2014-2024). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.