

## Tar kliv mot bredare internationell 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. EcoRub tog under år 2024 fortsatta steg mot att nå kommersiella avtal genom bland annat materialutvärderingsprojekt, internationella distributionsavtal och utökat produktionskapaciteten. Baserat på befintliga avtal och estimerade ordrar med större efterfrågade volymer från befintliga och nya kunder från och med år 2025, prognostiseras en successivt stigande nettoomsättning, för att år 2027 nå 74 MSEK. Givet antagna prognoser, en P/S-målmultipl om 2,0x, och en diskonteringsränta om 13,5 % härleds ett potentiellt nuvärde per aktie idag om 0,26 kr (0,30) i ett Base scenario.

### ▪ Nettoomsättning om 11,8 MSEK under helåret 2024

EcoRubs nettoomsättning uppgick till 2,5 MSEK (2,6) under kvartalet, vilket motsvarade en minskning om 5 % Y-Y. Dock påverkas kvartalet av ett periodiseringsfel, där en felaktig tidigare intäkt om cirka 0,9 MSEK har intäktsförts i ett tidigare kvartal, vilket justerat innebär att omsättningen skulle ha uppgått till 3,3 MSEK, motsvarande en justerad tillväxt om 29 % Y-Y. För helåret 2024 uppgick nettoomsättningen till 11,8 MSEK (11), vilket innebär att EcoRub har uppvisat en tillväxt om 7 % under helåret 2024. Intäktsökningen förklaras av en ökad omsättning från återvunna mjuka plaster, 3D-printmaterial och TPRR, där omsättningen ökade med 50 % Y-Y. Samtidigt har EcoRub stärkt positionen för att öka intäkterna under år 2025 och framåt, bl.a. genom helautomatiserad produktion av gummimattor för gym och stall samt den nya anläggningen i Änåset för däckåtervinning tillsammans med SDAB.

### ▪ Förbättrat EBITDA-resultat

EcoRubs strategiska fokusering under år 2024 har resulterat i en minskad kostnadskostym, och genom god kostnadskontroll har Bolaget stärkt bruttomarginalen och förbättrat EBITDA-resultatet. Bruttomarginalen (adj.) uppgick till 72 % under år 2024, vilket motsvarar en förbättring om 17 procentenheter Y-Y och antas vara ett resultat av det initierade arbetet med bland annat automatisering i produktion och prishöjningar. Sett till EBITDA-resultatet, exklusive aktiverat arbete och övriga intäkter, uppgick det till -8,5 MSEK (-10,9) under helåret 2024, vilket trots Bolagets expansiva fas motsvarar en förbättring om 2,4 MSEK i absoluta tal eller 22 % Y-Y.

### ▪ Vi reviderar våra prognoser

EcoRub har stärkt position under helåret 2024 genom bl.a. tecknade internationella distributionsavtal, fortsatt utveckling av materialutvärderingsprojekt och utökad produktionskapacitet. Därtill har EcoRub ökat nettoomsättningen och upprätthållit en relativt god kostnadskontroll, trots den expansiva fas Bolaget befinner sig i. Samtidigt är branschen förknippad med långa införsäljningstider, och baserat på uteblivet större kommersiellt avtal under år 2024 samt en utmanande finansiell ställning har Analyst Group valt att revidera prognoserna för år 2025–2027, där vi förskjuter ett större kommersiellt genombrott till år 2026, samtidigt som vi estimerar förbättrade marginaler framgent.

### VÄRDERINGSINTERVALL

**Bear**  
0,06 kr

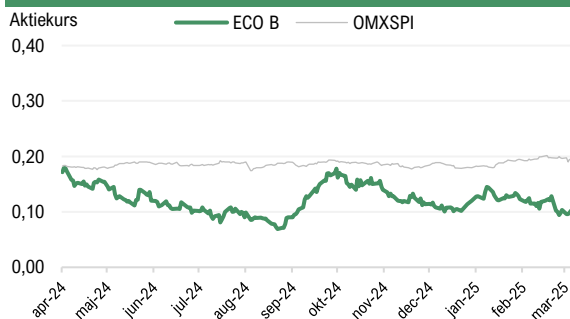
**Base**  
0,26 kr

**Bull**  
0,64 kr

### NYCKELDATA

Senast betalt (2025-03-10)	0,10
Antal Aktier (st.)	390 400 921
Market Cap (MSEK)	39,0
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	34,5
Enterprise Value (MSEK)	73,6
Lista	Spotlight Stock Market
Kvartalsrapport 1 2025	2025-05-29

### KURSUUTVECKLING



### HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS)

Svante Larsson	24,1 %
Avanza Pension	6,9 %
Nils Hellgren	4,8 %
Sture Aludden	1,7 %
4-Chair AB	1,5 %

### Prognoser (MSEK)

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Nettoomsättning	11,0	11,8	20,6	46,8	73,9
Bruttokostnader	-5,0	-3,3	-8,7	-18,5	-28,1
<b>Bruttoresultat (adj.)</b>	<b>6,0</b>	<b>8,5</b>	<b>12,0</b>	<b>28,3</b>	<b>45,8</b>
Bruttomarginal (adj.)	54,8%	72,0%	58,0%	60,5%	62,0%
Rörelsekostnader	-16,9	-16,9	-15,4	-21,5	-29,2
<b>EBITDA (adj.)</b>	<b>-10,9</b>	<b>-8,5</b>	<b>-3,4</b>	<b>6,8</b>	<b>16,6</b>
EBITDA-marginal (adj.)	neg.	neg.	neg.	14,5%	22,5%
P/S	3,5x	3,3x	1,9x	0,8x	0,5x
EV/S	6,7x	6,3x	3,6x	1,6x	1,0x
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.	10,8x	4,4x

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 informations syfte, 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 2014-2025). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.