

Kvarvarande verksamhet visar på stark tillväxt

Omsättningen ökar med +42 procent

Intäkterna för den kvarvarande verksamheten uppgick till 13,4 miljoner kronor, en ökning med 42 procent på årsbasis. De återkommande intäkterna växte under samma tid med 51 procent till 7,0 miljoner kronor och utgör nu lite över hälften av intäktbasen. Totalt 51 procent (52) av de årliga intäkterna är återkommande. Att ökningen i andelen återkommande intäkter inte är större beror på försäljningen av avfallsinsamlingsverksamheten under kvartalet. Bruttoresultatet landar på 4,0 miljoner kronor (3,2), med en bruttomarginal på 30,2 procent (33,8). Minskningen i bruttomarginalen beror på intäktsmixen mellan de två affärsområdena. Rörelseresultatet hamnar på 17,6 miljoner kronor (-4,8). I det resultatet ingår intäkten från avvecklingen av delar av verksamheten med 24,8 miljoner kronor samt cirka 1,2 miljoner kronor i kostnad för avvecklingen av avfallsinsamlingen. Justerat uppgår första kvartalets rörelseresultat till cirka -6,0 miljoner kronor. Periodens resultat slutar på 17,8 miljoner kronor (-4,1). Ökningen förklaras till största del av ovan poster av engångskaraktär.

Avyttring av avfallsinsamlingen i Waterford

I början av mars meddelade bolaget att de har avyttrat verksamheten för avfallsinsamling i Waterford till Beuparc. Bakgrunden är för att kunna koncentrera sig på utveckling av sin online-plattform samt fokusera på fortsatt digitalisering av den analoga avfallsindustrin. Insamlingsverksamheten i Waterford var kapitalintensiv och verkade i en mogen marknad utan större tillväxt. Den var också avgränsad till ett specifikt område på Irland. Totalt sett avyttrade bolaget verksamheten för cirka 25 miljoner kronor före transaktionskostnader. Affärsområdet stod för cirka 25% av intäktbasen för 2021.

Ytterligare partners och BIGbins har adderats

Under kvartalet har dotterbolaget verksamt inom avfallsavlämning öppnat ytterligare en BIGbin-lokalisering i Ballinrobe. Efter kvartalets utgång har bolaget adderat 2 nya platser och det totala antalet BIGbin-platser i drift har ökat till 40. Ytterligare 5 platser finns planerade i det andra och tredje kvartalet, med grund i den beställning som genomfördes under kvartalet på ytterligare 10 nya BIGbin-enheter. Inom avfallsupphämtning fortsätter bolaget även växa antalet partners och uppger efter kvartalet att man numera har över 100 partners knutna till sig.

Kollect on Demand

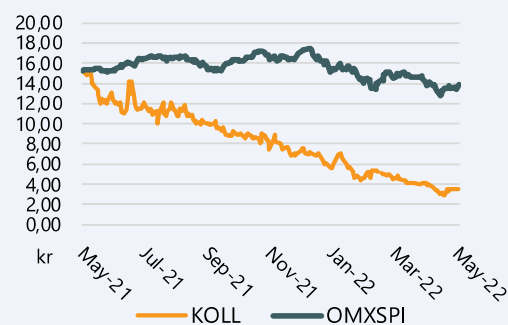
Rapportkommentar

Datum 30 maj 2022
Analytiker Martin Stojilkovic

Basfakta

Bransch Teknologi
Styrelseordförande Johnny Fortune
Vd John O'Connor
Noteringsår 2019
Listning First North Stockholm
Ticker KOLL
Aktiekurs 3,50 kr
Antal aktier, milj. 9,5
Börsvärde, mkr 33,4
Nettoskuld, mkr -19,2
Företagsvärde (EV), mkr 52,6
Webbplats www.kollect.ie

Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2021	2022p	2023p	2024p
Nettoomsättning	50,3	69,4	89,9	117,2
Rörelseres. (EBIT)	-19,8	3,1	-9,9	-3,0
Nettoresultat	-17,8	2,1	-10,8	-4,0
Vinst per aktie	-1,87 kr	0,22 kr	-1,14 kr	-0,42 kr
Omsättningstillväxt	0%	38%	44%	30%
Rörelsemarginal	-39%	4%	-11%	-3%
Vinstmarginal	-35%	3%	-12%	-3%
P/E-tal	-1,9	15,8	-3,1	-8,4
EV/ebit	-2,7	17,1	-5,3	-17,6
P/S-tal	0,7	0,5	0,4	0,3
EV/omsättning	1,0	0,8	0,6	0,4

Källa: Bolaget, Analysguiden

Investeringsstes

Spännande tillväxtmöjligheter under kommande år

Bolagets första kvartal visar på fortsatt stark tillväxt, med återkommande intäkter uppgående till 51%. I samband med att restriktionerna lyftes under kvartalet innan, troligtvis permanent, samt det faktum att bolaget fortsatt ökar närvaron och nu renodlat verksamheten bäddar det för ett spännande år. Vi kommer särskilt bevaka utvecklingen av online-plattformen samt hur BIGbin-verksamheten och franchisenätverket utvecklas. Det allt större nätverket av BIGbin-enheter kommer att synas i intäkterna under året. Varje enhet har en period på cirka 12 månader innan fulla intäkterna nås, vilket gör att effekten av etableringarna något fördröjd intäktsmässigt. Men det skapar goda förutsättningar för att bibehålla starka marginaler och en hög andel återkommande intäkter. Efter kvartalets slut annonserade bolaget att de ingått ett partnerskap med B&Q, en av de ledande Gör-det-själv kedjorna i Irland med 8 anläggningar. Detta partnerskap är starten för en ny försäljningskanal (B2B2C) inom online-plattformen, där Kollechts teknologi är direkt integrerad med partners kassa-lösning.

Fortsatt fokus på kostnadskontroll

Trots att bolaget ännu är en bit från att kunna uppvisa lönsamhet så fortsätter Kollekt att bibehålla god kontroll över kostnaderna. Kostnader under kvartalet uppgick till 12,5 miljoner kronor, dock inkluderar dessa extra kostnader för avveckling av avfallsinsamlingen på gissningsvis cirka 1,2 miljon kronor. Det innebär att kostnader ökat 32 procent på årsbasis samtidigt som intäkterna ökat 42 procent. Bolaget uppvisar i vår mening fortsatt god kostnadskontroll och vi väntar oss allt högre skalbarhet i affärsmodellen framöver. Jokern i leken kan bli intensifierade satsningar på utlandsexpansion, vilket kan innebära ökade och oförutsedda kostnader. Vi fortsätter bevaka denna del av verksamheten noggrant. I och med avvecklingen av en del av verksamheten har kassan stärkts och kvartalet stänger nu med en kassa på 22,9 miljoner kronor. Finansieringsbehovet torde således vara löst för resten av året.

Bra start på det nya året

Vi ser positivt på att bolaget fortsätter uppvisa god tillväxt under det första kvartalet samt lanserar nya partnerskap. Det motiverade värdet justeras dock ned till 5,30 – 6,10 kronor (14,10 – 16,10), på 12–18 månaders sikt, baserat på marknadsklimatet och avvecklingen av avfallsinsamlingen. Vi ser triggers i den fortsatta tillväxten, goda kostnadskontrollen samt att bolaget långsiktigt verkar ha säkrat finansieringen. Lönsamheten ligger en bit fram i tiden och även om våra prognoser vilar på villkoret om fortsatt tillväxt och en minskad förlust känns bolaget omotiverat lågt värderat ut i dagsläget.

Utveckling återkommande intäkter

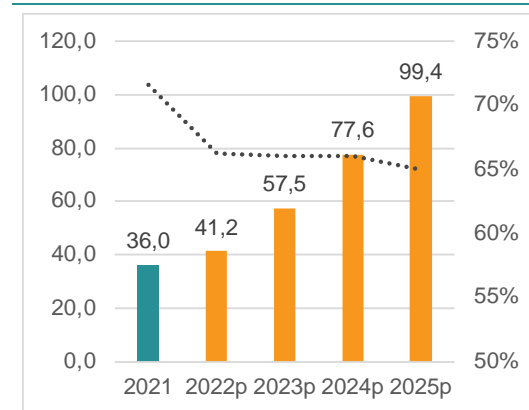
Kvartalsvis utveckling av återkommande (blå) och icke-återkommande (orange) intäkter Q1 2018 – Q4 2021.



Källa: Bolaget

Fokus på kostnaderna

Rörelsekostnader, exkluderat avskrivningar och finansiella kostnader samt rörelsekostnader i procent, 2021-2025p..



Källa: Bolaget, Analysguidens prognoser.

Motiverat värde 5,30 – 6,10 kr

Prognoser och värdering

Nettoomsättning

2021 landade helårsomsättningen för den kvarvarande verksamheten i Kollect on Demand på 50,3 miljoner kronor. Våra estimat lutar åt en helårsomsättning 2022 på 69,4 miljoner kronor givet den starka starten i den första kvartalet. Det motsvarar en tillväxt om 38 procent, där online-plattformen förväntas växa nästan 45 procent och BIGbin med cirka 19 procent. Baserat på tilltagande marknadsförhållanden, renodlingen av verksamheten och expansionen inom BIGbin-verksamheten ser detta inte ouppnåeligt ut.

En accelererande expansionstakt, tack vare den stärkta kassan från avvecklingen kan möjliggöra en potentiellt ännu högre tillväxttakt. Avtalet med Circle K uppgår till 300 platser i dagsläget och med hittills cirka 70 - 75 enheter ute på 40 platser är kvarvarande potentialen minst sagt stor. Tillväxtantagandena fram till 2026 innebär en omsättning för 2026 på cirka 182 miljoner kronor.

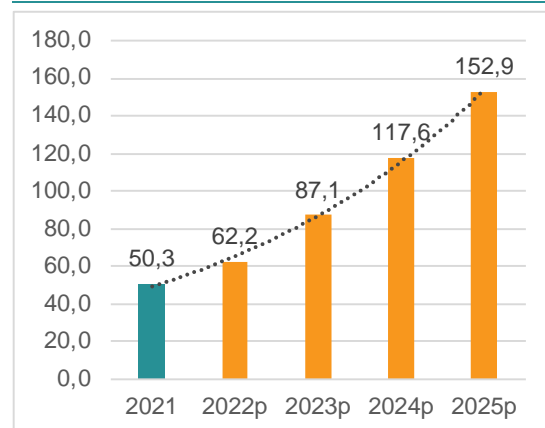
Kostnader och marginaler

Bruttomarginalen har legat strax över 30 procent de senaste kvartalen och uppgick till 30,2 procent under det första kvartalet. Givet tillväxten från högmarginalområdet BIGbin antar vi stadigt ökade bruttomarginaler som långsiktigt går mot 34 procent. Övriga kostnader under fjolåret för den kvarvarande verksamheten uppgick till 36 miljoner kronor. Första kvartalet hade rörelsekostnader på 12,5 miljoner kronor, men av dessa var cirka 1,2 miljoner kronor hänförliga till avvecklingen av avfallsinsamlingsverksamheten. Rensat för detta antar vi att rörelsekostnaderna kommer att växa 5 procent årligen.

Den stora skalbara organisationen möjliggör tillväxt utan att behöva göra allt för stora ökningarna i kostnadsmassan sett till omsättningsökningarna. Det innebär slutligen en långsiktig bruttomarginal på 34 procent, en ebitda-marginal runt 10 procent och en rörelsemarginal kring 9 procent. Värt att notera är att för 2022 kommer resultat vara kraftigt påverkat av engångsintäkten om nästan 25 miljoner kronor från försäljningen till Beauparc. I våra prognoser har vi valt att se denna intäkt mer som en extraordinär intäkt och låter den inte påverka vår prognostisering fram till 2026.

Bibehåller en stark tillväxtprognos

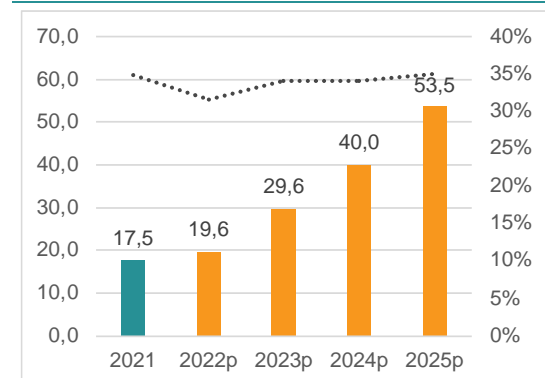
Omsättning för kvarvarande verksamhet i miljoner kronor 2021-2025P. Genomsnittlig tillväxt uppgår till 31 procent över prognosperioden



Källa: Bolaget, Analysguidens prognoser

Bruttomarginal stabil över 30%

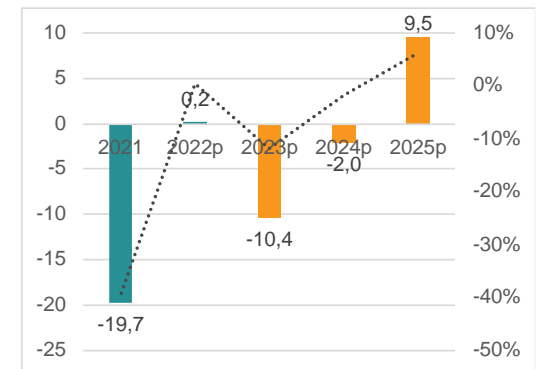
Bruttoresultat i miljoner kronor vänster stapel och bruttomarginal i procent höger stapel, 2021 - 2025p.



Källa: Bolaget, Analysguidens prognoser.

Utveckling av rörelsemarginalen

Rörelsemarginalen går mot plus i takt med att omsättningen växer över tid, 2021 - 2025p



Källa: Bolaget, Analysguidens prognoser.

Värdering

Vi utgår fortsatt ifrån att värdera Kollect on Demand utifrån en DCF-värdering. Mot bakgrund av marknadssentimentet har vi valt att behålla vår diskonteringsränta på 14 procent för att ta hänsyn till högre risk men även osäkerhet i marknaden. Säkerhetsmarginalen ligger fast på 20 - 30 procent för att reflektera den osäkerheten samt de utmaningar bolaget står inför internt.

Den nya förväntade genomsnittliga tillväxttakten är 36 procent under prognosperioden, med hänsyn tagen till den avveckling som skedde under mars månad i år. Detta ger oss ett nytt motiverat värde, på 12–18 månader sikt, på 5,30 - 6,10 kronor (14,10 – 16,10).

Risken i detta läge är fortsatt stor och bolaget ännu inte visar upp lönsamhet på sista raden. Fortsätter den kraftiga tillväxten med höjda marginaler tror vi dock att uppsidan för bolaget på sikt kan bli substantiell.

Ser stor uppsida i aktien

DCF-värdering över prognosperioden 2022p–2026p.

Risikfri ränta	2,0%
Systematisk risk premie	7,6%
Småbolagspremie	5,0%
WACC	14,0%
CAGR 2022-2026	36%
Slutvärde, msek	129
Enterprise Value, msek	53
Kassa, msek	-22,9
Långfristiga skulder, msek	3,7
Börsvärde	72,3
Säkerhetsmarginal	20 - 30%
Antal utestående aktier, milj.	9,5
Motiverat värde per aktie, SEK	5,30 - 6,10
Senaste värde, 2022-05-27	3,50
Uppside/nedsida	52 - 74%

Källa: Bolaget, Analysguidens prognoser

Om Kollect on Demand

Kollect on Demand Holding (bolaget eller Kollect) är ett bolag baserat på Irland verksamt inom teknologiska lösningar för avfallshantering. Bolaget grundades 2016 av entreprenörerna John O'Connor, Robbie Skuse och John Hegarty. John O'Connor är idag vd och John Hegarty har en operativ roll i bolaget. I slutet av 2019 noterades bolaget på First North Growth Market till en kurs på 14 kronor.

Affärsidén grundar sig i att erbjuda en teknologisk plattform som kopplar samman slutkunder (privata och företag) med partners verksamma inom sophantering på Irland och inom Storbritannien. Bolaget förvärvar kunderna, oftast online, och använder sedan tredjepartsleverantörer för att utföra de beställda jobben. Till skillnad från Sverige är denna marknad helt privatiserad och marknaden är i stort fragmenterad geografiskt utan enskilda större aktörer. Denna marknad har i hög grad inte digitaliserats, varav Kollect identifierade behovet av sina tjänster.

Bolagets erbjudande kan i stora drag delas in i två huvudsakliga affärsområden; online-plattform och avfallsinlämning. Bolagets online-plattform sammankopplar kunder (privat och företag) med avfallshanteringsbolag. En kund går in på bolagets plattform, får ett prisförslag på hämtning och betalar online. När väl det är gjort, lägger Kollect ut upphämtning på någon av de partners som finns i bolagets nätverk.

Bolaget har jobbar också med avfallsinlämning genom sina BIGbin containrar. En BIGbin är en fullt automatiserad avfallskompaktör där kunder kan lämna av sitt hushållsavfall. Enheterna är strategiskt utplacerade antingen i närheten av exempelvis garage, större parkeringar vid shoppingcenter och lägenhetskomplex.

Kollect är idag etablerade i stora delar av Irland. Bolaget har dock en ambitiös tillväxtplan och har sedan tidigare inlett etablering i Storbritannien med Manchester som första stad. Lanseringsstrategin utgår ifrån att först etablera samarbete med lokala operatörer som kan området och staden och sedan kraftigt satsa på en stark digital närvaro och sökmotoroptimering. Detta innebär initialt höga etableringskostnader som successivt sjunker i takt med att den digitala närvaron stärkts och bolaget tar marknadsandelar.

Den senare tiden har bolaget fokuserat på att öka intäkterna på högmarginalområden som ger återkommande intäkter, exempelvis BIGbin-enheterna. Kollect on Demand lämnar det första kvartalet med en kassa på 22,9 miljoner kronor, vilket stärkts genom avveckling av verksamhet till Beuparc. Ägandet i ledning och styrelsen är fortsatt högt och vd och grundare, John O'Connor, utgör största ägare med 22 procent av aktierna och rösterna i bolaget.

Risker

Bolaget står inför ett antal risker både långsiktigt och i närtid. Kollect on Demand är ännu inte lönsamt och det fria kassaflödet för 2021 uppgick till -17,5 miljoner kronor. Resultatet för föregående år blev -17,7 miljoner kronor. Teckningsoptionerna stärkte kassan under det fjärde kvartalet och i det första kvartalet i år har bolaget ytterligare

Digitaliserar avfallssektorn

Bolagets tekniska plattform kopplar samman kunder och företag inom den privatiserade avfallssektorn på Irland och inom Storbritannien.



Kä

Adresserar två viktiga problem

Bolagets tjänst löser två identifierade problem på avfallsmarknaden, nämligen utmaningen att lätt hitta licenserade operatörer och bristen på flexibilitet i hämtningsscheman.



Källa: Bolaget

Automatiserad avfallskompaktör

Bolaget växer kraftigt inom avfallsinlämning till BIGbin-enheter, där avtal för utplacering med Circle K är en viktig komponent.



Källa: Bolaget

stärkt kassan genom försäljningen till Beuparc. Det fria kassaflödet efter det första kvartalet uppgick till 17,1 miljoner kronor. Bolaget ser därmed ut att vara finansierat året ut, baserat på dess hittills genomsnittliga burn-rate.

Det är dock värt att trycka på att bolaget befinner sig i en expansiv fas med kontinuerliga investeringar i it-system och personal, vilket skulle kunna innebära en högre burn-rate framöver. Detta kan i förlängningen innebära att ytterligare kapitalanskaffningar kan bli aktuellt, med högre finansieringskostnader alternativt en utspädning av aktieantalet som följd. Verksamheten är tydligt skalbar och vi räknar inte med större kostnadsökningar men risken finns ändå att kostnaderna drar i väg i samband med detta arbete.

Bolaget är i huvudsak verksamma på Irland idag och trots begynnande expansionsplaner så är Kollect on Demand än så länge i stort en irländsk historia. Trots att bolaget ännu har gott om utrymme att växa inom Irland så finns risken att den internationella expansionen inte tar fart, vilket skulle innebära tuffare tillväxtpotentialer framöver.

Kopplat till att bolaget ännu är relativt tidigt i sin utveckling och den snabba tillväxten innebär stor osäkerhet i våra beräkningar. Skulle utfallet bli avsevärt annorlunda än våra prognoser kan det få stor effekt på värderingsantagandena.

Marknaden för sophantering kännetecknas av fragmentering och bolaget är relativt ensamma med sitt tydliga teknologifokus. Dock existerar risken att större leverantörer utnyttjar sin ställning för att erbjuda liknande tjänster som Kollect on Demand och därmed skapar tuffare marknadsförhållanden. Att bolaget är aktivt i utlandet med intäkter och kostnader i euro innebär en valutakursrisk för potentiella investerare.

Slutligen är handeln i bolagets aktie illikvid, vilket kan leda till en hög volatilitet i handeln och att en investerare inte alltid kan köpa eller sälja på kurser som denne tänkt sig.

Disclaimer

Aktiespararna, www.aktiespararna.se, publicerar analyser om bolag som sammanställts med hjälp av källor som bedömts tillförlitliga. Aktiespararna kan dock inte garantera informationens riktighet. Ingenting som skrivs i analysen ska betraktas som en rekommendation eller uppmaning att investera i något finansiellt instrument. Åsikter och slutsatser som uttrycks i analysen är avsedd endast för mottagaren. Analysen är en så kallad Uppdragsanalys där det analyserade Bolaget tecknat ett avtal med Aktiespararna. Analyserna publiceras löpande under avtalsperioden och mot sedvanlig fast ersättning. Aktiespararna har i övrigt inget ekonomiskt intresse avseende det som är föremål för denna analys. Aktiespararna har rutiner för hantering av intressekonflikter, vilket säkerställer objektivitet och oberoende.

Innehållet får kopieras, reproduceras och distribueras. Aktiespararna kan dock inte hållas ansvariga för vare sig direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut fattade på grundval av information i denna analys.

Investeringar i finansiella instrument ger möjligheter till värdestegringar och vinster. Alla sådana investeringar är också förenade med risker. Riskerna varierar mellan olika typer av finansiella instrument och kombinationer av dessa. Historisk avkastning ska inte betraktas som en indikation för framtida avkastning.

Analytikern Martin Stojilkovic äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.

Ansvarig analytiker:

Martin Stojilkovic