

Stor potential när avfallsbranschen digitaliseras

Digitaliserar en växande industri

Kollect on Demand erbjuder en teknisk plattform för att koppla samman kunder och företag på den växande marknaden för avfallshandling på Irland och i Storbritannien. Avfall i dessa länder helt privatiserat vilket innebär att hushåll och kommersiella aktörer aktivt måste välja ett företag som hämtar hushållsavfallet. Marknaden kännetecknas av hög fragmentering och en stor mängd olika aktörer med olika geografiska områden. Bolagets tekniska plattform beskrivs som ett "Airbnb för avfall" och löser flera viktiga problem på marknaden, såsom utmaningen att hitta licenserade operatörer och bristen på flexibilitet i leveranstider. Tillväxtpotentialen är stor i en växande marknad där globala megatrender som ökat välstånd och större miljöfokus innebär högre krav på avfallsoperatörer. Miljöfokus är något Kollect satsat stort på, där bolaget nu klimatkompenserar för alla koldioxidutsläpp från upphämtningen.

Stark tillväxt senaste kvartalet

Bolaget rapporterar en omsättning senaste kvartalet på 12,1 miljoner kronor, en ökning på 30 procent till motsvarande kvartal förra året. Rensat för engångsintäkter förra året motsvarar detta en 75-procentig ökning från 6,9 miljoner kronor. Bolaget förbättrade också bruttoresultatet till 4,3 miljoner kronor (2,8) och rapporterar ett resultat på -0,8 miljoner (0,4). Detta innebär att första halvårets intäkter har ökat hela 85 procent mot första halvåret 2019. Kvartalet innebär en något minskad bruttomarginal, 35 procent jämfört med 41, vilket bolaget framhåller som en tillfällig förändring på grund av ändrad intäktsmix. Betyggande är också att cirka 60 procent av intäkterna nu utgörs av återkommande intäkter, vilket skapar en stabilitet i omsättningen för bolaget.

Essentiell tjänst står stark genom Covid-19

Ankomsten av Covid-19-pandemin innebar initialt störningar i bolagets verksamhet och expansionen till Storbritannien fick tillfälligt stoppas. Sedan dess har dock bolaget alltjämt stått starkt, delvis tack vare den status avfallshandling har som essentiell tjänst. Bolaget rapporterar viss förändring i intäktsmixen där det mest synliga är en minskad andel kommersiella intäkter. Detta har dock vägts upp av en ökad omsättning från hushåll, avfallsinlämning i BIGbin-enheter och skräpbortforsling. Bolag har därtill introducerat Skip Bags, lyftögleförsedda avfallspåsar, och städning för kommersiella aktörer.

Kollect on Demand

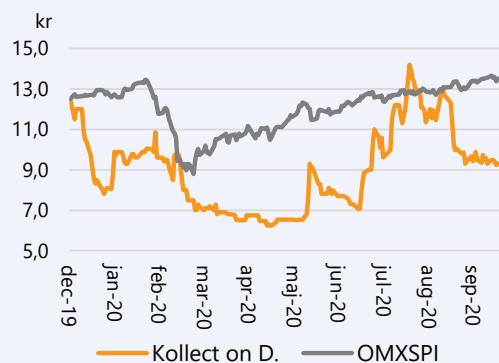
Rapportkommentar

Datum 23 oktober 2020
Analytiker Nils Hellström & Johan Hellström

Basfakta

Bransch Teknologi
Styrelseordförande Johnny Fortune
Vd John O'Connor
Noteringsår 2019
Listning Nasdaq First North
Ticker KOLL
Aktiekurs 9,24 (20/10-2020)
Antal aktier, milj. 5,9
Börsvärde, mkr 55
Nettoskuld, mkr -0,6
Företagsvärde (EV), mkr 55,6
Webbplats www.kollect.ie

Kursutveckling sedan årsskiftet



Källa: Refinitiv

Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2019	2020P	2021P	2022P
Omsättning	29,4	49,4	64,2	82,2
Rörelseres. (ebit)	-11,3	-7,4	-3,2	8,2
Nettoresultat	-9,5	-8,1	-3,5	7,4
Vinst per aktie	-1,61 kr	-1,38 kr	-0,60 kr	1,25 kr
Omsättningstillväxt	-	68,0%	30%	28,0%
Rörelsemarginal	-38,4%	-15,0%	-5,0%	10,0%
Vinstmarginal	-32%	-17%	-6%	9%
P/E-tal	-5,7	-6,7	-15,4	7,4
EV/ebit	-4,9	-7,4	-17,2	6,7
P/S-tal	1,9	1,1	0,8	0,7
EV/omsättning	1,87	1,12	0,86	0,67

Källa: Bolaget, Analysguiden

Investeringsstes

Förvärv stärker närvaron inom lönsamma BIGbins

I slutet av augusti meddelade Kollect on Demand att de genomför ett förvärv av ett irländskt bolag aktivt inom avfallskomplekter-sektorn. Bolaget förvärfas för cirka 5 miljoner kronor och förväntas bidra med en årlig omsättning på cirka 3,5 miljoner kronor och ett rörelseresultat om cirka 1,4 miljoner kronor. Genom detta förvärv så stärker bolaget sin närvaro inom det lönsamma BIGbin-området där man sett stark tillväxt hittills. Förvärvet innebär att Kollect får tillgång till 12 ytterligare platser att placera BIGbin-enheter på samt 23 nya enheter. Avtalet med Circle K bäddar för stark tillväxt inom detta segment kommande perioder.

Tillväxt sker stad för stad

Bolagets tillväxtstrategi är inriktad på att växa på en stad för stad-basis, där Storbritannien är första område utöver Irland där bolaget etablerat sig. Kriterierna för etablering är en fungerande avfallsinfrastruktur, att merparten av avfallskategorierna är privatiserade samt att staden har minst 100 000 invånare. Lanseringen i Manchester blev något hämmad av Covid-19 pandemin, men bolaget uppger att verksamheten är igång igen nu och potentialen är stor. Hela 75 städer bedömer företaget uppnår deras krav för etablering och merparten av brittiska sopoperatörer är mindre aktörer, vilket gynnar Kollects affärsmodell.

Digital närvaro skapar vallgravar

Bolagets starka digitala närvaro och kraftiga satsningar på bland annat sökordsoptimering är ett effektivt sätt att höja barriärerna för konkurrenter på en marknad som i stort ännu inte digitaliserats. I takt med att bolaget når en ännu större marknadsandel kommer rimligtvis denna strategi innebära minskade kundanskaffningskostnader, ökande marginaler och skalfördelar.

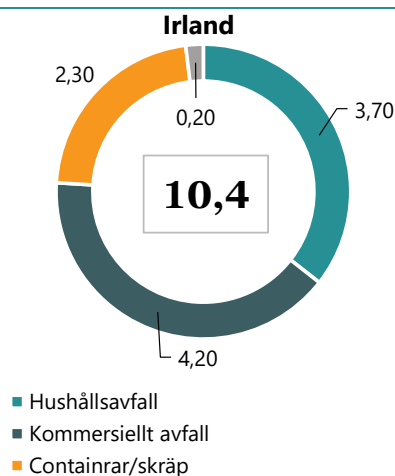
Stor långsiktig potential

Genom att diskontera värdet av förväntade kassaflöden kommande åren finner vi ett motiverat värde i aktien idag på mellan 11,4 och 14,2 kronor. Givet kommande års prognoser värderas bolaget idag till attraktiva multiplar och god tillväxt är möjlig. Framgången är dock på inget sätt given och betydande risker existerar då bolaget är ett utpräglat tillväxtbolag som ännu inte är lönsamt. Vi ser dock sammantaget potential i Kollect som en entreprenörsdriven startup som verkar för att digitalisera en miljardmarknad. En framgångsrik expansion utanför Irland samt fortsatt ökande marknadsandelar på Irland kommande kvartal bäddar för att större uppvärderingar finns på horisonten.

Motiverat värde: 11,4 – 14,2 kr

Miljardmarknad bara på Irland

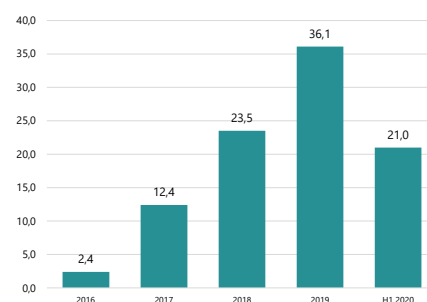
Marknadsstorlek efter segment, i miljarder kronor.



Källa: Bolag, Analysguiden

Stark tillväxt senaste åren

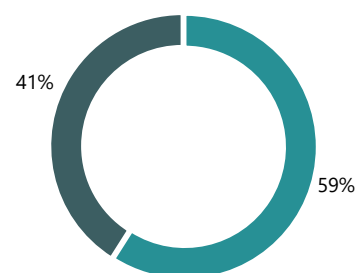
Total omsättning 2016-Q2 2020, i miljoner kronor.



Källa: Bolaget

Majoritet återkommande intäkter

Fördelning mellan engångsintäkter och återkommande intäkter, per proforma-uppgifter efter förvärvet.



Källa: Bolaget

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 och är noterat på First North Growth Market sedan slutet på 2019. Affärsidén grundar sig i att erbjuda en teknologisk plattform som kopplar samman slutkunder med företag verksamma inom sophantering på Irland och inom Storbritannien. 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. Bolag har idag ett börsvärde på omkring 55 miljoner kronor med 5,9 miljoner utestående aktier.

Historia

Kollect grundades i slutet av 2015 av entreprenörerna John O'Connor, Robbie Skuse och John Hegarty. Med hjälp av tidigare erfarenhet från företagande och avfallsindustrin specifikt så identifierade grundarna två huvudsakliga problem på marknaden; dels att det är svårt att hitta licenserade och pålitliga avfallsentreprenörer, dels att ett begränsat utbud gör att konsumenters valmöjligheter begränsas till endast fastställda datum och tidpunkter. Bolagets tjänst är ämnad att råda bot på dessa problem, då det innebär en marknadsplats där konsumenter enkelt kan kopplas ihop med avfallsföretag som är granskade och licenserade. Vidare skapar plattformen en möjlighet för kunder att boka sophämtning utanför vissa fastställda tider, vilket skapar mer flexibilitet för slutkunden. Bolagets första tjänst lanserades 2015 och redan 2016 etablerades sophämtning i Waterford, Irland. Samma år säkrade bolaget finansiering från det halvstatliga Enterprise Ireland om 50 000 Euro.

Året därpå etablerades sophämtning i Cork och bolaget fick pris som Irlands mest innovativa start-up. Man förvärvade även under detta år BIGbin-affärsverksamheten, med containrar för sopavlämning. Ytterligare 100 000 euro i kapital togs upp under året av ängel investerare. Under 2018 lanserades även "junk removal", för hämtning av större skräp och bråte till engångskostnader. Bolaget lanserade även containeruthyrning under året, implementerade online-betalningar för BIGbin och blev nationell finalist i Googles "Adopt a Start-up" tävling. Förra året var lika händelserikt, med en ny uppdaterad tekniskt plattform och starten på bolagets internationella lansering till Storbritannien. Man slöt även ett viktigt avtal med Circle K om placering av BIGbin-enheter på deras bensinstationer. Som ett led i att accelerera bolagets tillväxt och inbringa nödvändigt kapital för vidare expansion noterades bolaget i slutet av året, till en kurs om 14 kr.

Digitaliserar avfallssektorn

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



Källa: Bolaget

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

Noterades i slutet av 2019

Bristen på en välfungerad börsplats för småbolag på Irland samt motvilligheten till att ta in riskkapital fick bolaget att notera sig i Sverige. Sveriges erfarna privatinvestorer och stora marknadsplats nämns som anledning till noteringen här.



Källa: Bolaget

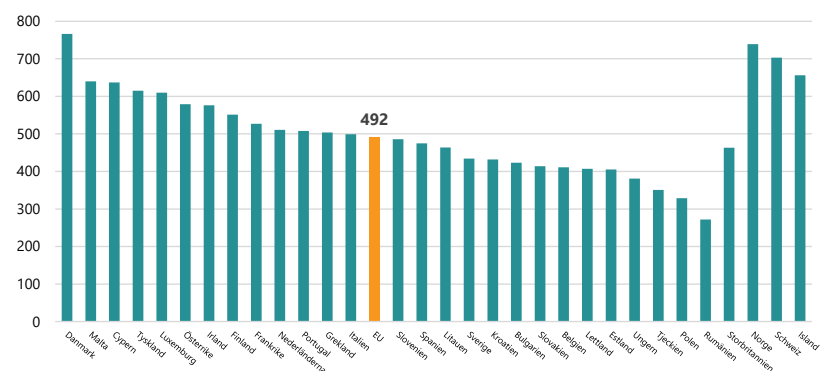
Marknaden

Kollect on Demand är ett teknologibolag aktiva inom avfallsmarknaden. Globalt uppgår den totala marknaden för avfallshantering till över 2 000 miljarder dollar och marknaden förväntas växa med en genomsnittlig årlig tillväxt på 5,5 procent fram till 2027 enligt Allied Market Research. Drivande till denna tillväxt är ett antal globala megatrender som påverkar den underliggande marknaden. Mängden avfall korrelerar starkt med socioekonomiska faktorer vilket innebär att stigande levnadsstandard ofta innebär större mängd avfall per person. IMF rapporterar bland annat att den genomsnittliga avfallsmängden genererad per person i OECD länder dagligen är 1,4 kg, enligt uppgifter per 2014. Vidare finner rapporten att trots att utvecklande länder står för större aggregerad mängd avfall så leder höginkomstländer i avfall genererat per capita. Dessa länder står för hela 34 procent av globalt avfall enligt Världsbanken, trots att de endast utgör 16 procent av totala befolkningens mängden. Kommande år förväntas mängden avfall globalt öka kraftigt i takt med förändrande levnadsvillkor och högre levnadsstandarder.

Ytterligare en tydlig trend som påverkar avfallsindustrin är det tilltagande fokuset på miljön. Allt fler konsumenter förväntar sig att avfallet hanteras på ett miljövänligt sätt, återvinns och inte hamnar på soptippar. Detta ställer högre krav på företag verksamma inom avfallshantering att redogöra för kunder hur deras avfall hanteras och att utsläppen från upphämtningsfordon minimeras. Globalt så hamnar över hälften av allt avfall på antingen öppna soptippar eller andra typer av avfallsupplag. Denna siffra varierar dock starkt beroende på de socioekonomiska förutsättningar i landet där avfallet hanteras. I utvecklade länder återvinns omkring 29 procent av allt avfall men så mycket som 39 procent hamnar ändå i någon form av soptipp eller sopupplag. Det finns ett starkt momentum med rådande miljötrender att öka mängden avfall som återvinns och radikalt minska mängden avfall som hamnar på öppna soptippar. EU-kommissionen har bland annat åtagit sig, inom ramen för ett omfattande miljöprogram, att aktivt verka för en utfasning av soptippar och att maximera möjligheterna till återvinning av avfall.

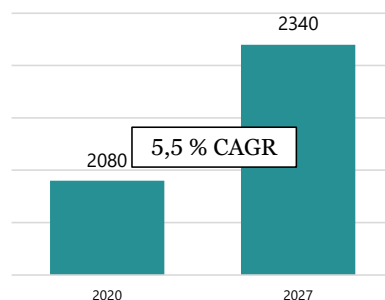
492 kg hushållssopor per capita i Europa

Hushållssopor per capita och land, per data från 2017 och 2018. Källa: Eurostat.



Avfallssektorn växer kraftigt

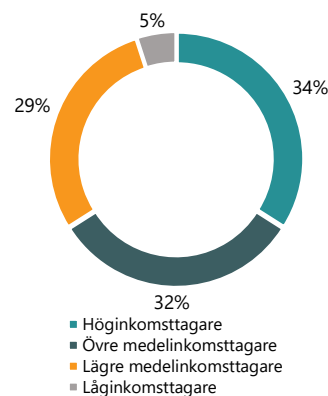
Storleken på globala avfallsmarknaden 2020–2027, i miljarder USD.



Källa: Allied Market Research

Levnadsstandarden ökar avfall

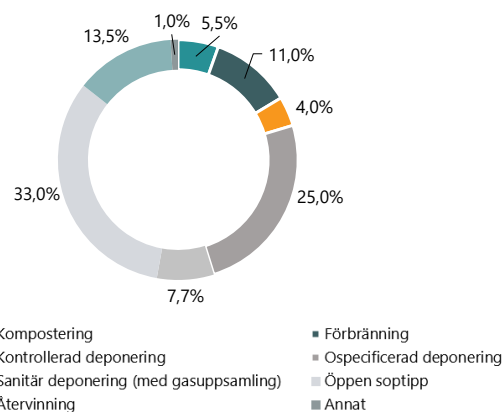
Global avfallsgenerering per inkomstnivå i procent.



Källa: What a Waste 2.0, Världsbanken

Soptippar och deponering störst

Avfallshantering globalt per typ.



Källa: What a Waste 2.0, Världsbanken

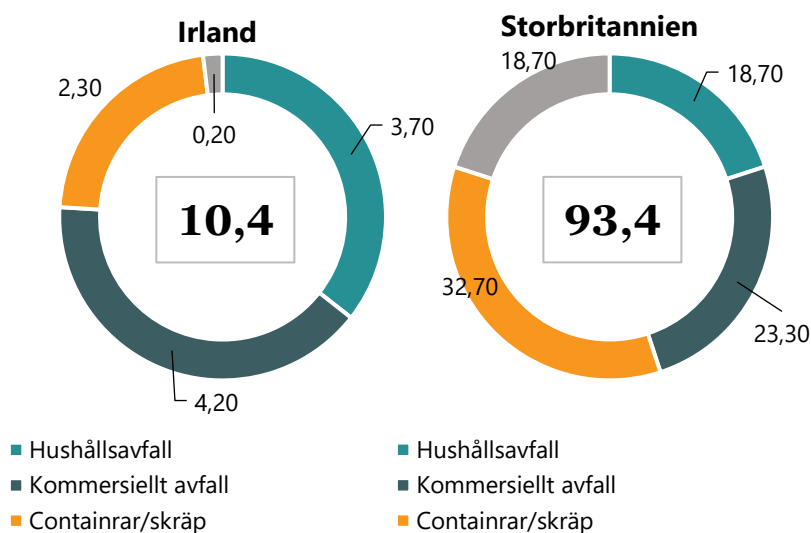
Sophantering på Irland och i Storbritannien

Kollekt är idag verksam inom avfallsmarknaden på Irland samt i viss mån inom Storbritannien. För att förstå denna marknad är det viktigt att först belysa skillnaderna i systemet för sophantering gentemot hur vi har det i Sverige. Irland och Storbritannien har ett helt privatiserat system för sophantering där det är upp till den enskilda slutkunden att själv välja en operatör som hämtar deras hushållssopor. Samma system gäller för kommersiella aktörer, som skriver avtal med en sophanteringsfirma. Dessa avtal innebär ofta att slutkunden är bunden till sopupphämtning vissa fasta dagar, ofta alternerande dagar för hushållsavfall och återvinning.

Marknaden kan i stort delas in i fyra olika segment. Det första segmenten är privata hushåll, som vanligtvis tecknar abonnemang för sin sophantering. Bolaget uppskattar här ett värde på 3,7 miljarder kronor i Irland och 18,7 miljard i hela Storbritannien. Nästa segment är kommersiell sophämtning, vilket i sin utformning liknar hushållssegmentet men inriktad mot företag. Segmentet bedöms ha ett värde på 4,2 miljarder kronor i Irland och 23,3 miljarder kronor i Storbritannien. Nästa segment är uthyrning av containrar och bortforsling av möbler och annat skräp. Marknaden i Irland bedöms här till 2,3 miljarder kronor och i Storbritannien 32,7 miljarder. Slutligen finns segmentet för industriellt avfall och dylikt, där irländska marknaden uppgår till 0,2 miljarder kronor och den brittiska 18,7. Marknaden för avfallshantering är i stort högst fragmenterad. Få större nationella aktörer existerar och marknaden kännetecknas av små aktörer med begränsad geografisk räckvidd. Detta är ett resultat av att bolagen oftast har en infrastruktur som endast täcker ett område och expansion kräver därmed kapitalintensiva investeringar. Den fragmenterade marknaden innebär en stor mängd mindre aktörer och enligt uppgifter från bolaget har cirka 80 procent av bolagen på marknaden färre än 10 anställda.

Miljardmarknad för avfall på brittiska öarna

Storlek på de olika avfallsegmenten i miljarder kronor. Källa: Bolaget



Abonnemang för sophämtning

Marknaden för sophämtning i Irland och Storbritannien är privatiserad och det genomsnittliga hushållet betalar mellan 2 000 och 3 000 kr årligen för hushållssoporna.



Källa: Bolaget, AA

Stor marknad för containrar

Marknaden för uthyrning av "skip", vilket innebär containrar, är stor och står för omkring 20 procent av den irländska marknaden.



Källa: Bolaget

Affärsidé

Kollect on Demands affärsidé är att erbjuda en teknisk plattform som kopplar samman slutkonsumenter med sophanteringsföretag. För kunden innebär detta att de enkelt surfar in på Kollects hemsida, väljer vilken tjänst de är intresserade av och erbjuds sedan en sammanställning av vilka leverantörer och prispåslag. Detta gäller även vid engångsupphämtning av sopor, där kunder har möjlighet att snabbt få en överblick av vilka företag som har möjlighet att hämta och till vilket pris. Affärsidén innebär att bolaget skapar värde för båda sidor i transaktionen. Slutkunden gynnas av Kollects plattform genom att den kraftigt förenklar processen för kunden att välja en sopoperatör. Plattformen sammanställer pris och tillgänglighet hos samtliga sopoperatörer i området och skapar därför möjlighet för slutkunden att enkelt och snabbt överblicka och värdera olika alternativ på marknaden. Plattformen innebär därtill ökad flexibilitet för slutkunden, då sammanställningen skapar möjlighet att snabbt se vilka bolag som hämta skräp och avfall utanför vissa bestämda tider. Därigenom adresserar bolaget de två huvudsakliga problemen de identifierat på den irländska avfallsmarknaden, nämligen problemet med att hitta licensierade avfallshanterare och bristen på valmöjligheter på marknaden.

Till avfallsföretagen bidrar Kollect men en värdefull digitaliserings-tjänst, till en marknad som i stort sett inte är digitaliserad och där investeringar främst riktats mot maskiner och inte marknadsföring och online-satsningar. Kollects plattform ger bolagen exponering och marknadsföring och möjliggör att de fokuserar sina satsningar mot kärntjänsten. Bolagen får därmed värdefull synlighet på marknaden och nyttan i tjänsten ökar i takt med att Kollects plattform växer.

Marknadsplats på nätet för avfall

Kollects ambition är att skapa ett varumärke likt Airbnb för avfallsindustrin, där de kopplar ihop avfallsföretag med slutkund.



Källa: Bolaget

Affärsområden

Bolagets erbjudande kan i grova drag delas in i två huvudsakliga affärsområden; avfallsupphämtning och avfallsinlämning. Inom upphämningsområdet så erbjuder Kollect fyra olika huvudsakliga tjänster; soptunnstömning, uthyrning av sopcontainrar, bortforsling av skräp och möbler samt uthyrning av större sopsäckar.

Bin collection

Affärsområdet bin collection består i sophämtning till privatpersoner och kommersiella aktörer. Bolaget erbjuder här två olika alternativ, där kunden antingen får abonnera på till en fast månadsavgift eller genom att betala per upphämtning. Kunden erbjuds därmed flexibilitet i upphämtningen, då mindre hushåll har möjlighet att endast betala för tjänsten den nyttjar. För kommersiella aktörer blir även den administrativa hanteringen en stor fördel med upplägget. Att beställa all sophämtning direkt genom Kollect innebär att företagen har möjlighet att få centraliserad fakturering och rapportering över hämtningsfrekvens och volymer. Allt betalning sker genom Kollects plattform och sopoperatörerna fakturerar sedan Kollect på en månadsbasis. Genomsnittliga intäkten per privatkund är 2 100 kr per år och 19 000 kr från företag.

Skip hire

Uthyrning av containrar (även kallade skips) är ytterligare ett affärsområde för Kollect. Detta innebär containeruthyrning till engångskostnader där kunden enkelt genom bolagets hemsida kan välja storlek och plats för leverans av container. Kollect erbjuder storlekskonsultation vid bokning och flexibilitet i upphämtningen, där containern kan hämtas vid fast tid eller när kunden meddelar att den är full. Genomsnittlig intäkt från detta område är 3000 kr.

Junk removal

Kollect erbjuder även hjälp med skräpupphämtning, kallat junk removal. Tjänsten innebär att kunden själv kan boka storlek på lastbilen och tidpunkt på nätet och Kollect sedan skickar en lastbil för att hämta önskat större skräp såsom möbler och annat som inte kan slängas i det vanliga avfallet. Junk removal har en genomsnittlig intäkt på 1700 kr.

Skip bags

Ett nytt område under året har varit skip bags, vilket är innebär lyftögleförsedda säckar för avfall. De innebär en kompletterande produkt till containeruthyrningen och innebär att kunder med mindre behov än containrar har möjlighet att hyra säckar till en något lägre prispunkt än containrar. Kunden kan boka flera olika storlekar genom hemsidan och bokar enkelt lämning hämtning av säcken genom hemsidan eller över telefon.

Flexibla avfallslösningar

Kollect erbjuder flera olika abonnemang för sophämtning, där kunden antingen kan betala fast avgift eller baserat på nyttjande.



Källa: Bolaget

Skip bags nytt under kvartalet

Under senaste kvartalet introducerade bolaget Skip Bags, vilket är lyftögleförsedda säckar för avfall. Bolaget rapporterar en framgångsrik start för det nya affärsområdet.



Källa: Bolaget

Ökat behov av skräphämtning

Junk removal, där kunden beställer en lastbil som kommer och hämtar skräp och möbler, ökade under kvartalet i takt med hemmfixartrenden.



Källa: Bolaget

BIGbin avfallsinlämning

Utöver de beskrivna affärsområdena ovan erbjuder Kollect också avfallsinlämning genom sina BIGbin containrar. En BIGbin är en fullt automatiserad avfallskompaktor där kunder kan lämna av sitt hushållsavfall. Enheterna är strategiskt utplacerade antingen i närheten av exempelvis garage, större parkeringar vid shoppingcenter och lägenhetskomples. Kollect har också tecknat avtal med Circle K om utplacering av BIGbin-enheter på deras bensinstationer. Avfallsinlämning fungerar genom att kunden manuellt köper en biljett antingen inne på bensinstationen eller på nätet, matar in en kod i själva BIGbin enheten och har därefter möjlighet att lämna in två påsar avfall för cirka 80 kronor. Genomsnittlig årlig intäkt per kund är här 1000 kr.

En stor fördel med BIGbin inlämningen är att den kan nås av kunderna dygnet runt, året runt. I Storbritannien, med sophämtning cirka varannan vecka, innebär detta en stor fördel om slutkunden har oförutsett avfall att göra sig av med. BIGbin-enheter innebär låga årliga underhållskostnader och tack vare stora investeringar i teknologi möter BIGbin alla regulatoriska riktlinjer för avfallsinlämning och kan genom smart teknologi meddela när det är dags att tömma containern. Bolaget har idag 15 aktiva BIGbin-enheter och tillkännagav i slutet av augusti att man förvärvat ett irländskt bolag aktivt inom avfallsinlämning. Man breddar därmed sin närvaro på marknaden och adderar 12 nya platser att placera BIGbin-enheter på samt 23 nya BIGbin-enheter. Det förvärvade bolaget hade en omsättning om 354 000 euro året innan förvärvet och en vinst på 179 000 euro.

Kommersiell städning

Under Covid-19 krisen har bolaget identifierat ytterligare ett affärsområde, vilket är städning och rengöring till kommersiella aktörer. Affärsområden kallas Kollect Hygiene och kom till efter att bolaget identifierat ett behov hos sina existerande kunder för rengöring i samband med Covid-19 pandemin. Kollect erbjuder här, genom ett samarbete med marknadsledare inom området, professionell rengöring och desinfektering av kontorsytor och andra kommersiella fastigheter. Affärsområdet är i ett tidigt stadiet och ännu är lite information tillgänglig om tillväxten inom området. Bolaget uppger att man noga följer och utvärderar potentialen inom Kollect Hygiene.

Automatiserad avfallskompaktor

Ytterligare ett affärsområde är avfallsinlämning till BIGbin-enheter, där bolaget nyligen stärkt sin närvaro genom ett förvärv. Man har sedan tidigare ett viktigt avtal på plats med Circle K om utplacering av enheter på bensinstationer.



Källa: Bolaget, BIGbin

Lång livslängd och lågt underhåll

BIGbin-enheter har omkring 20 års livslängd, en nettomarginal på 50 procent och meddelar genom smart teknologi när det är dags för tömning. Betalning sker i butik eller direkt på nätet.



Källa: Bolaget

Städning nytt affärsområde

Under pandemin har bolaget inlett ett samarbete med en marknadsledare inom kommersiell städning och startat affärsområdet Kollect Hygiene.



Källa: Bolaget

Tillväxtstrategi

Kollect är idag etablerade i stora delar av Irland, med störst marknadspenetration i Waterford där bolaget grundades. Bolaget har dock en ambitiös tillväxtplan och har redan inlett etablering i Storbritannien med Manchester som första stad. Denna marknadssatsning fick tillfälligt pausas i inledande perioden av Covid-19 men är nu tillbaka i drift. Bolagets strategi för kommande geografisk expansion är att etablera sig i specifika städer som uppfyller bolagets krav. Kraven för etablering är att staden har minst 100 000 invånare, har en välfungerade avfallsinfrastruktur och en bredd i operatörer samt att minst 3 av 4 avfallsområden är privatiserade. Dessa avfallsområden är hushållsavfall, kommersiellt avfall, containrar samt industriellt avfall och annat. Initialt uppfyller hela 75 städer i Storbritannien dessa krav i dagsläget. Lanseringsstrategin utgår från 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. Bolaget har därtill långt kvar innan de intagit en dominerade ställning på Irland, som även det är en miljardmarknad för avfall. Bolaget har även resonerat lite kring framtida expansion till andra länder, där man bland annat nämnt utplacering av BIGbin-enheter kring fritidshusområden och båthamnar.

Ledning & Styrelse

VD och medgrundare till bolaget är John O'Connor, som även utgör den största aktieägaren. John O'Connor har bred tidigare erfarenhet som företagsledare med ett fokus på startups med koppling till avfallsindustrin. Han har också beprövat erfarenhet av att säkra finansiering och har även sålt ett bolag tidigare. Ytterligare en av grundarna är Robbie Skuse som idag verkar som Chief Information Officer (IT-chef) på Kollect. Robbie Skuse har även han erfarenhet från den irländska startup-scenen och har belönats med en plats på Irlands "30 under 30" lista och erkänts som en av Irlands främsta tech-entreprenörer. Den tredje medgrundaren är John Hegarty, för närvarande Chief Operating Officer på Kollect. John Hegarty har bred erfarenhet från avfallssektorn med ett fokus på de logistiska delarna av avfallsinsamlingen. Han är även utbildad som energiingenjör inom förnyelsebar energi och har lång erfarenhet som energimätare och byggnadsutvärderingar. Som styrelseordförande i bolaget finns Johnny Fortune, en välkänd irländsk investerare och entreprenör, och inom styrelsen Maoiliosa O'Culachain, med bakgrund på bland annat NASDAQ och Stefan Wikstrand, finanschef på G5 Entertainment.

Ämnar växa stad efter stad

Bolagets tillväxtstrategi inriktar sig mot att växa på en stad efter stad strategi, där kraven är bland annat 100 000 invånare och en välutbyggd avfallsinfrastruktur. Första staden som bolaget lanserat i utanför Irland är Manchester.



Källa: Bolaget, Pexels

Vallgravar från digital närvaro

Bolagets starka satsning på en digital närvaro och sökords-optimering gör att bolaget skapar konkurrensfördelar och höjer inträdesbarriärerna för nya konkurrenter.



Q kollect on demand X 🔍

Källa: Bolaget, Google

Betydande ägande i ledning

Största ägare är grundare och VD John O'Connor och resterande ledning och grundare har betydande ägarposter i bolaget.

John O'Connor	35,5%
John Hegarty	7,6%
Robbie Skuse	7,6%
Enterprise Ireland	5,5%
Daniel Hughes	2,6%
Dennis Jennings	2,1%
Robert O'Leeffe	2,0%

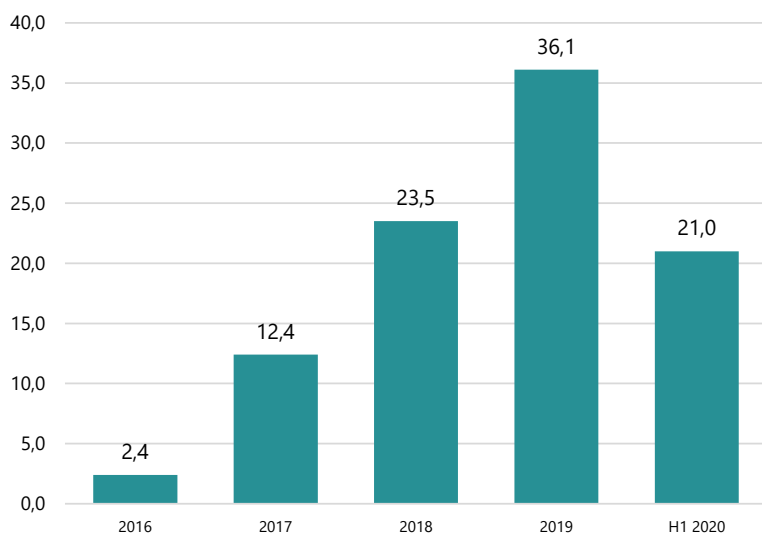
Källa: Avanza per 2019-12-31

Finansiell historik

Kollect on Demand rapporterade för senaste kvartalet en total omsättning på 12,1 miljoner kronor, en 30 procentig ökning från 9,3 miljoner kronor motsvarande kvartal förra året. Rensat för engångsintäkter har omsättning ökat hela 75 procent mellan kvartalen. Omsättning för första halvåret uppgår därmed till 21 miljoner kronor, att jämföra med 15,8 miljoner kronor samma halvår 2019. Historiskt har Kollects omsättning växt kraftigt och gått från 2,4 miljoner kronor 2016 till 36,1 miljoner kronor 2019. Detta motsvarar en genomsnittlig årlig tillväxttakt på omkring 145 procent i omsättning. I senaste rapporten uppgår återkommande intäkter till 55 procent av totala intäkter. Inkluderas dock proforma intäkter från det genomföra förvärvet så stiger andelen återkommande intäkter till hela 59 procent. Av de återkommande intäkterna står sophämtning till privatpersoner för cirka 40 procent, kommersiella aktörer 30 procent och BIGbin strax över 30 procent, proforma.

Omsättningen växer i snitt 145 procent årligen

Total omsättning 2016 – första halvåret 2020, i miljoner kronor. Genomsnittlig årlig tillväxt beräknad för 2016–2019.

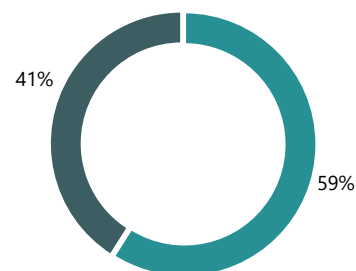


Källa: Bolaget

Till följd av Covid-19 rapporterar bolaget en något minskad andel intäkter från kommersiella aktörer under första halvåret, till följd av nedstängningar och andra restriktioner. Bolaget uppger dock att det här tappet har vägts upp av sophämtning till hushåll, BIGbin-enheterna och skräppupphämtning. En effekt av Covid-19 som vi även kan se i Sverige är ett ökat fokus på hemrenoveringar och dylikt. Detta har medfört ökat behov av skräpborttagning och hyrning av containrar och avfallspåsar. Bolagets tjänst klassificeras därtill som en essentiell tjänst vilket innebär att de kunnat upprätthålla verksamheten trots Covid-19. Intäkterna från BIGbin-enheterna ökade med 17 procent under kvartalet, bland annat på grund av ökad digital marknadsföring och öppnandet av nya enheter. Denna ökning sker trots att ett antal

Majoritet återkommande intäkter

Fördelningen mellan återkommande och icke-återkommande intäkter. Siffrorna är proforma justerade för det senaste förvärvet.

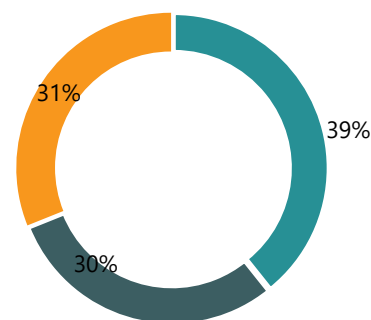


■ Återkommande intäkter ■ Icke återkommande intäkter

Källa: Bolaget

Sophämtning till hushåll störst

Återkommande intäkter efter källa, per proforma uppgifter efter senaste förvärvet.



■ Hushållsavfall ■ Kommersiellt avfall ■ BIGbin

Källa: Bolaget

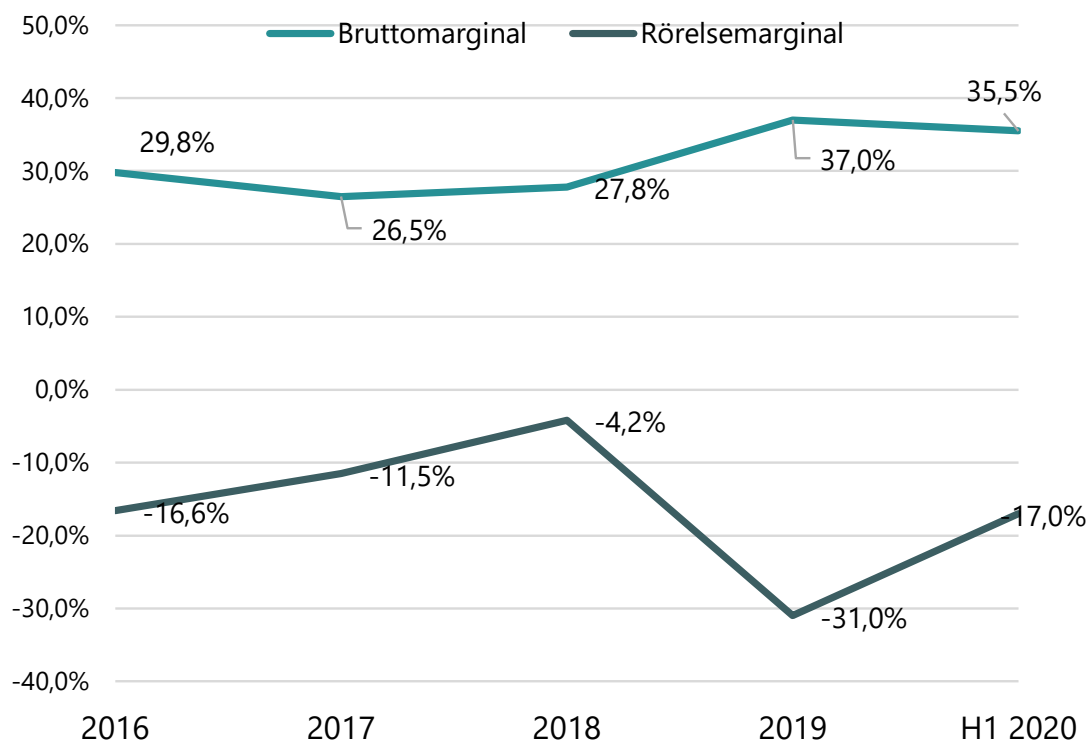
nya BIGbin-öppningar tvingats skjutas upp, vilket bör anses som ett styrkebesked.

Kollect on Demand är fortfarande ett utpräglad tillväxtbolag och har ännu inte vänt mot vinst på sista raden. Senaste periodens resultat före skatt uppgår till -0,8 miljoner kronor, att jämföra med -0,4 miljoner kronor samma period förra året. För 2018 landade resultatet på -1 miljon kronor och 2019 på -9,5 miljoner kronor. Bolaget rapporterar ett bruttoresultat för senaste perioden på 4,3 miljoner kronor, att jämföra med 2,89 miljoner kronor motsvarande kvartal förra året. Detta innebär en bruttomarginal i dagsläget på cirka 35 procent, en siffra som ökat från cirka 30 procent 2016.

Bruttomarginal har varierat de senaste åren till följd av förändringar i intäktsmixen men det är rimligt att anta att en ökande andel intäkter från bland annat BIGbin-enheter bör öka marginalerna, då löpande kostnaderna där är lägre. Rörelseresultatet senaste perioden uppgår till -0,8 miljoner kronor, motsvarande en rörelsemarginal på -6,9 procent. Totala förlusten från första år halvåret var -3,6 miljoner kronor, att jämföra med -0,5 miljoner kronor 2019. Bolaget hänför de ökade kostnaderna till expansionskostnader och accelererad marknadsföring. Under andra kvartalet har dock bolaget, som ett led i att motverka effekterna av Covid-19, genomfört kostnadsbesparande åtgärder. Detta har inkluderat permittering av personal, hemarbete samt tillfälliga minskningar i löner för ledningen.

Bruttomarginal senaste perioden på 35,5 procent

Bruttomarginal och rörelsemarginal, 2016 – Q2 2020.



Källa: Bolagets finansiella rapporter

Bolaget rapporterar i slutet av perioden en kassa om strax över 4 miljoner kronor. I augusti meddelade bolaget att man genomfört en riktad nyemission av 900 units, som innefattar aktier och vederlagsfri teckningsoptioner. Detta riktades till en grupp utvalda investerare och inbringar cirka 9 miljoner kronor. Vidare har bolaget tilldelat teckningsoptioner till befintliga aktieägare där två ägda aktier innebär en teckningsoption. Vid fullt utnyttjande av teckningsoptioner kommer företaget tillföras upp till 55 miljoner kronor beroende av teckningskurs, som högst är satt till 15 kr vilket är 50 procent över teckningskursen på 10 kr. I samband med detta tog bolaget också in ett lån från danska investeraren Formue Nord Fokus. Kassaflödet från den löpande verksamheten uppgår senaste kvartalet till 1,5 miljoner kronor och det fria kassaflödet till cirka 1,3 miljoner kronor. Sammantaget för helåret 2019 var kassaflödet från den löpande verksamheten -1,4 miljoner kronor. Bolaget rapporterar kortfristiga skulder om ca 13,8 miljoner kronor vid utgången av kvartalet och långfristiga skulder om 3,4 miljoner kronor. Efter utgången av kvartalet bolaget omstrukturerat BIGbin-området till ett separat dotterbolag, BIGbin Waste Technology Limited. Detta innebär att detta dotterbolag övertar skulderna och tillgångarna relaterade till BIGbin-driften och kommer enligt företaget leda till mer transparens och fokus inom affärsområdet. Bolaget har även under kvartalet erhållit bidrag från irländska staten om 1,1 miljoner kronor.

Risker

Kollect on Demand är fortfarande ett utpräglat tillväxtbolag och står inför ett antal betydande risker kommande perioden. Bolaget har ännu inte nått lönsamhet och senaste periodens resultat kommer in på -0,8 miljoner kronor. Bolaget är därtill relativt tidigt i sin utveckling, med knappt ett år på börsen och fyra år som operativt bolag. Detta skapar en grundläggande nivå av risk som bör beaktas vid investering i Kollect. Finansieringsmässigt så uppgick kassan vid slutet av perioden till 4 miljoner kronor. Trots ett negativt resultat så är kassaflödena positiva under perioden, något som är betryggande. Långsiktigt kan teckningsoptionerna utgöra finansieringsstöd och bolaget har efter kvartalets slut upptagit ett lån i samband med den riktade emissionen av units. Finansiering utgör dock fortsatt en risk och sannolikheten för emissioner i framtiden är betydande om bolaget inte når lönsamhet kommande perioder. Utöver detta existerar några bolagsspecifika risker. Kollect är beroende av en fragmenterade marknad med många olika, mindre aktörer. Skulle någon avfallsoperatör etablera nationell täckning och erbjuda sin egen bokningstjänst kan detta utgöra ett hot mot bolagets affärsmodell. Därtill existerar risken för att liknande tjänster dyker upp, då Kollect är först i en i stort digitaliserad marknad. Den

kapitalintensiva expansionen i Storbritannien utgör också en risk där bolaget kanske inte når den marknadspenetration som behövs.

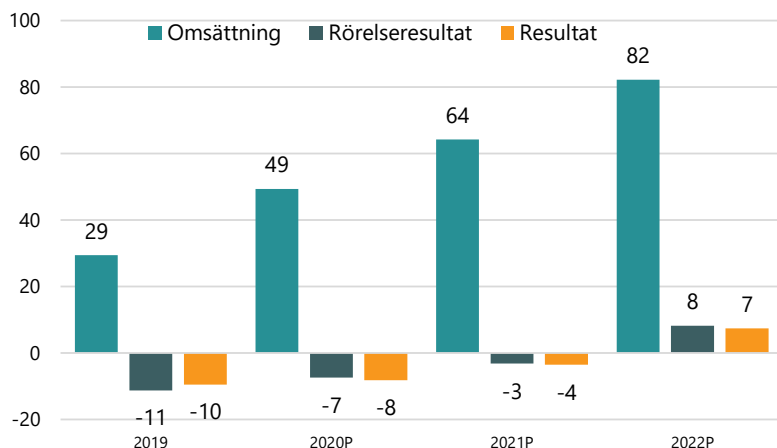
Prognoser

Kollect ser överlag väl positionerade ut för relativt stark framtida tillväxt i omsättningen. Trots påverkan från Covid-19 har bolaget uppvisat stark tillväxt hittills under året och det finns ännu inga indikationer på att detta kommer att avta. Det nyliga förvärvet kommer direkt bidra med omkring 3,5 miljoner kronor årligen och ytterligare utrullning av BIGbin-enheter är att vänta. Ett antal viktiga faktorer kommer vara starkt värde drivande och tongivande för tillväxten i Kollect. Framgångsrik etablering i Storbritannien och fortsatt expansion kommer vara viktig och det återstår att se eventuell ny påverkan från de förnyade nedstängningarna i Storbritannien. Därtill kan det senaste förvärvet ses som en indikation på ytterligare förvärv att komma, vilket har potential att accelerera Kollects tillväxtresa. På kort sikt är det rimligt att anta att det kommersiella behovet kommer fortsatt vara något dämpat till följd av fortsatta restriktioner och en eventuell andravåg av Covid-19. Stor potential är dock uppenbar i BIGbin verksamheten samt bortforsling av skräp, där bolaget gynnas av pågående trender.

Under 2019 hamnade den totala nettoomsättningen på 29,4 miljoner kronor och omsättningen hittills under 2020 är strax över 21 miljoner kronor. Vi förväntar oss fortsatt ökning under andra halvåret och ett helårsresultat som motsvarar ungefär en 70 procentig ökning. Över prognosperioden 2020–2026 förväntar vi oss sedan genomsnittlig årlig tillväxt på cirka 25 procent. Vi ser potential till successivt förbättrade marginaler i takt med att bolaget lägger större fokus på högmarginalområden, etablerar en starkare ställning vilket hjälper i upphandlingarna med leverantörer samt kan skala ned marknadsföring efter en att större marknadspenetration nåtts. Våra prognoser räknar med positivt resultat 2022 och successivt förbättrade marginaler under hela perioden.

Prognoser 2020–2022

Prognoser för rörelseresultat och resultat, 2020–2022, i miljoner kronor. Källa: Analysguiden



Värdering

I vår värderingsansats antar vi en genomsnittlig tillväxttakt över prognosperioden fram till 2026 på strax under 25 procent, ett rimligt antagande givet den hittills höga tillväxten och potentialen på marknaden. Diskonteringsräntan är satt till relativt höga 14 procent, ett resultat av ett ännu olönsamt utländskt företag som står inför kapitalkrävande expansion. Evighetstillväxten sätter vi till två procent. Den diskonterade kassaflödesanalysen ger oss ett motiverat värde i aktien på mellan 11,4 kr och 14,2 kronor. Spannet motsvarar förändrad säkerhetsmarginal som reflekterar potentiellt lägre tillväxttakt.

CAGR 2020-2026	25%
Omsättning 2026, miljoner sek	188
Diskonteringsränta	14%
Evighetstillväxt	2%
Enterprise value, i miljoner	83
Nettoskuld, i miljoner	-0,6
Bolagsvärde, i miljoner	84
Utestående aktier, i miljoner	5,9
Säkerhetsmarginal	0-20%
Motiverat värdeintervall, i sek	11,4 - 14,2

Källa: Analysguiden

Den prognostiserade omsättningen 2021 på 60 miljoner kronor innebär en P/S värdering idag på omkring 0,9. Givet en växande marknad, hög andel återkommande intäkter och förbättrande marginaler bör denna värdering idag se attraktiv ut.

Investeringen har en relativt hög risk då bolaget står inför flera betydande utmaningar kommande perioder. Framgångsrik expansion, finansiering och förbättrad lönsamhet kommer vara tongivande utmaningar kommande åren. Bolaget har samtidigt stor potential och arbetar med att förvandla en lönsam och i hög grad digitaliserad bransch. Kollect har en entreprenöriell ledning med bred erfarenhet från avfallssektorn som hittills bevisat sig vara flexibla och anpassningsbara för nya marknadsförhållanden. Misslyckas bolaget med lönsamheten och tillväxten inte tilltar kan nya emissioner bland annat ligga på horisonten, något som kan urholka förtroendet och späda ut värdet av aktierna. Lyckas bolaget däremot uppnå de viktiga värde drivande händelserna i närtid finns potential till ännu större uppsida i aktien på lite längre sikt.

Motiverat värde: 11,2–14,2 kr

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.

Analytikerna Nils Hellström & Johan Hellström äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.

Ansvarig analytiker:

Nils Hellström & Johan Hellström