

KOLLECT ON DEMAND HOLDING AB

HAR TACKLAT KRISEN – SIKTET INSTÄLLT PÅ FORTSATT TILLVÄXT

Covid-19 påverkar Kollect men vad som ”skyddar” är att verksamheten är att anses som en s.k. ”väsentlig tjänst”, vilket innebär att Kollect har kunnat fortsätta att tillhandahålla sina tjänster under våren till sina kunder. Detta, i kombination med en snabbt sjösatt plan för effektiv kostnadskontroll, gör att vi anser att Kollect har gjort ett gott arbete under krisens inledande skede. Med det som bakgrund anser vi att Kollect är väl positionerade för att fortsätta utvecklas positivt under 2020, där vi estimerar en helårsomsättning om 50,7 MSEK. Baserat på en tillämpad genomsnittlig P/S-multipel om 1,2x på 2020 års prognos, härleds ett värde per aktie om 12 kr i ett Base scenario.

▪ Trots samhällsekonomisk kris växer Kollect med 98 % under Q1

Under Q1-20 uppgick omsättningen till ca 8,9 MSEK (4,5), motsvarande en tillväxt om 98 %. Den kraftiga omsättningsökningen förklaras bl.a. av ökad andel återkommande intäkter samt en nästan femfaldig ökning i intäkter från containerhyra och bortforsling av grovsopor. Ökningen av intäkter från containerhyra berodde på en större geografisk täckning än under samma period föregående år och att Kollect erbjuder insamling över hela Irland. Sett till Bolagets återkommande intäkter uppgick dessa under Q1-20 till 4,2 MSEK (3,7), motsvarande en ökning om 13 %. Kollect fortsätter således växa sin ARR, vilket möjliggör en högre tillväxt över tid.

▪ Intäktsmixen gav lägre bruttomarginal – men rörelsekostnaderna var enligt estimat

Bruttomarginal under Q1-20 uppgick till 38 % (41 %), förklaringen till den minskade marginalen är en högre andel engångsintäkter med lägre marginal. På rörelsenivå redovisar Bolaget ökade driftkostnader till en nivå om 6,3 MSEK, att jämföra med 2,7 MSEK under jämförbart kvartal. Merparten av ökningen i driftkostnader är ökade personalkostnader, där Kollect under året bl.a. har anställt en CFO, en försäljningschef samt utökat sälj- och marknadsteamet. Kollect har även fortsatt att investera i sin digitala marknadsföring och reklam. Sammantaget har dessa faktorer varit de primära drivarna till den ökade kostnadsmassan, men är samtidigt inget som förvånar oss då det är något som Kollect har guidat för redan i samband med noteringen. Bolagets rörelsekostnader var således i linje med våra estimat för Q1-20.

▪ Fortsatt brist på konkurrens kan ge höga marginaler

Kollect är idag fortsatt ensamma inom sitt verksamhetsområde, den konkurrent som tidigare var verksam försattes i konkurs som ett resultat av Kollects överlägsna marknadsposition. Med anledning av detta har Bolaget stark *pricing power*, och i framtiden bedöms det således som sannolikt att Bolagets marginaler kommer stiga.

AKTIEKURS | 6,5 kr

VÄRDERINGSINTERVALL 2020 ÅRS PROGNOSE

BEAR 6,0 kr	BASE 12,0 kr	BULL 16,0 kr
-----------------------	------------------------	------------------------

Värderingen baseras på flera antaganden och både prognoser och en förändrad kapitalstruktur kan komma att påverka värderingen.

KOLLECT ON DEMAND HOLDING AB	
Aktiekurs (2020-06-05)	6,5
Antal Aktier	5 366 817
Market Cap (MSEK)	32,0
Enterprise Value (EV) (MSEK)	32,3
V.52 prisintervall (SEK)	N/A

UTVECKLING	
1 månad	+6,2 %
3 månader	-25,3 %
1 år	N/A
YTD	-45,1 %

HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS, MODULAR FINANCE, 2020-03-31)	
John O'Connor	40,1 %
Robbie Skuse	12,0 %
John Hegarty	12,0 %
Enterprise Ireland	6,2 %
Robert O'Keefe	4,1 %

VD OCH ORDFÖRANDE	
Verkställande Direktör	John O'Connor
Styrelseordförande	Johnny Fortune

FINANSIELL KALENDER			
Delårsrapport 2 2020	2020-08-17		
Prognos (Base), MSEK	2019	2020E	2021E
Totala intäkter	29,4	50,7	62,0
Omsättningsstillväxt	20%	73%	22%
Försäljningskostnader	-18,4	-30,9	-37,0
Rörelsekostnader	-22,3	-21,3	-22,4
EBITDA	-11,3	-1,4	2,6
EBITDA-marginal	neg.	neg.	4,0 %
Årets resultat	-9,5	-11,3	2,6
Nettomarginal	neg.	neg.	4,0%
P/S	1,1	0,6	0,5
EV/S	1,1	0,6	0,5
EV/EBITDA	-2,9	-22,7	12,2

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 **Kollect On Demand Holding 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 2014-2020). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.