

# RECYCTEC B (RECY B)

NYVUNNEN KLASSIFICERING BÄDDAR FÖR FORTSATT STARK EFTERFRÅGAN



Recyctec Holding AB ("Recyctec" eller "Bolaget") är verksam inom återvinning, där Bolagets metoder för rening av glykol möjliggör återanvändning av förbrukat glykol. Med en nyligen presenterad bokslutskommuniké för år 2021 ser vi att Recyctec med en tydlig strategi, nya försäljningsinsatser och den nya klassificeringen anses vara i en stark position för att ta vara på efterfrågan från marknaden under kommande kvartal. Vi estimerar att de totala intäkterna kan stiga successivt till 78 MSEK år 2025, med ett EBIT-resultat om ca 21 MSEK. Utifrån tillämpad målmultipel väljer vi att i samband med bokslutskommunikén behålla vårt värderingsintervall, där vi ser ett nuvärde per aktie om 25,5 kr (25,5) i ett Base scenario.

## ▪ Fortsatt hög efterfrågan på grön glykol

Under Q4-21 uppgick Recyctecs nettoomsättning till 5,0 MSEK (1,7), motsvarande en ökning om 193 % mot jämförbart kvartal 2020. På helårsbasis ökade omsättningen till 13,4 MSEK (6,9 MSEK), vilket är ett nytt rekord för Bolaget. Ökningen kan tillskrivas den ökade intjäningen från EarthCare-segmentet som vuxit med 70 % YoY, samt 47 %, jämfört med helåret 2020, där Bolaget har haft en stadigt ökande efterfrågan, trots tidigare sämre klassning hos Byggvarubedömningen.

## ▪ Den nya klassificeringen väntas öka efterfrågan

Recyctec har efter en tids väntan erhållit klassificeringen *grön* vilket innebär att Bolagets produkter ges en tydligare legitimitet och kommer rekommenderas vid större upphandlingar i högre utsträckning än tidigare när Bolaget hade en lägre klassning. Recyctec är idag den enda glykolproducenten som har denna bedömning av Byggvarubedömningen och Analyst Group tror att efterfrågan för Recyctecs produkter kommer öka där konkreta effekter bör materialiseras omkring Q2-Q3 2022.

## ▪ Endast mindre prognosjusteringar

Eftersom Recyctec utvecklats i linje med våra förväntningar väljer vi att i samband med Q4-rapporten lämna våra prognoser relativt oförändrade. Därav behåller vi även vårt tidigare värderingsintervall med undantag för en mindre justering i ett Bear scenario.

## ▪ Viktigt att balansera likviditeten rätt

Recyctec verkar inom en nischad marknad som karakteriseras av låg konkurrens men med ett relativt homogent utbud. Förutom en marknadsrisk bedömer Analyst Group att Recyctecs största risk är hänförligt till tillgången av tillväxtkapital för att kunna täcka de fasta kostnaderna som Bolaget har, vilket bland annat inkluderar Bolagets produktionsanläggning i Jönköping. Från år 2022 förväntas dock Recyctec närma sig ett positivt kassaflöde.

## AKTIEKURS | 9,4 kr

### VÄRDERINGSINTERVALL (NUVÄRDE 2025 ÅRS PROGNOSE)

<b>BEAR</b> 8,5 kr	<b>BASE</b> 25,5 kr	<b>BULL</b> 40,9 kr
-----------------------	------------------------	------------------------

RECYCTEC						
Senast betalt (2022-02-23) (SEK)	9,4					
Antal Aktier (st.)	3 949 737					
Market Cap (MSEK)	37,0					
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	4,2					
Enterprise Value (MSEK)	41,2					
V.52 prisintervall (SEK)	8,30 – 18,10					
Lista	Spotlight Stock Market					
UTVECKLING						
1 månad	-24,8 %					
3 månader	-5,5 %					
1 år	-22,6 %					
YTD	-13,7 %					
HUVUDÄGARE (HOLDINGS PER 2021-12-31)						
Altavida AS	7,2 %					
Joakim Svahn	7,1 %					
Avanza Pension	5,4 %					
Nordnet Pensionsförsäkring	5,4 %					
Robert Wahren	1,7 %					
VD OCH ORDFÖRANDE						
Verkställande Direktör	Andreas Cederborg					
Styrelseordförande	Ketil Thorsen					
FINANSIELL KALENDER						
Kvartalsrapport Q1-22	2022-04-26					
PROGNOS (BASE), MSEK	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
<b>Totala intäkter</b>	<b>7,5</b>	<b>16,2</b>	<b>36,3</b>	<b>50,8</b>	<b>66,1</b>	<b>78,0</b>
COGS	-2,9	-6,7	-11,2	-15,2	-19,8	-23,4
Övriga externa kostnader	-7,2	-7,7	-8,7	-10,4	-12,3	-15,6
Personalkostnader	-5,4	-8,7	-9,8	-11,1	-12,4	-13,0
Övriga rörelsekostnader	-0,4	0,0	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5
Avskrivningar	-2,6	-2,7	-2,6	-3,0	-4,1	-4,5
<b>EBIT</b>	<b>-11,1</b>	<b>-9,5</b>	<b>3,6</b>	<b>10,6</b>	<b>17,0</b>	<b>21,0</b>
EBIT-marginal	-147%	-58%	10%	21%	26%	27%
P/S	5,0	2,3	1,0	0,7	0,6	0,5
EV/S	5,5	2,5	1,1	0,8	0,6	0,5
EV/EBIT	-3,7	-4,4	11,5	3,9	2,4	2,0

# 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 **Recycotec 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 2014-2022). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.