

Urb-it

Mangold Insight – Uppdatering - 2022-02-24

Avtalen rullar in

Leveransföretaget Urb-its fjärde kvartal var det bästa i bolagets historia sett till försäljning. Antalet leveranser dubblades mellan det tredje och fjärde kvartalet 2021. Nettoförsäljningstillväxten uppgick till 173 procent samtidigt som volymefterfrågan tiodubblades mellan 2020 och 2021. Tillväxten drivs utav integrationen av samarbetspartners med leverans- och e-handelsbolag som Amazon, Alibaba och Yodel. Mangold bedömer att Urb-it har erhållit Proof of Concept, och att försäljningstillväxten blir fortsatt hög under kommande perioder. År 2022 förväntar vi oss försäljning om cirka 140 miljoner kronor.

Siktet söderut

Den europeiska efterfrågan på Urb-its tjänster är hög. Bolaget har lanserat sina tjänster i Madrid och Barcelona. Spanien blir Urb-its tredje marknad. Landet i fråga har infört eller avser införa låga utsläppszoner (zoner där motorfordon har begränsad framkomlighet) på 180 platser i landets största städer, vilket ger god grund för Urb-it att etablera sig i fler spanska städer.

Uppsida att beställa hem

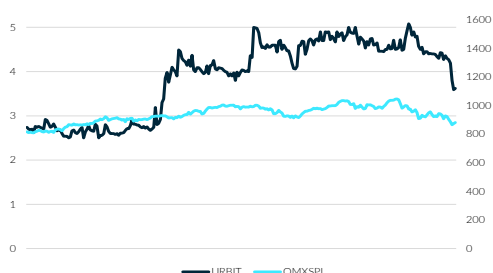
Mangold upprepar riktkursen om 6,50 kronor per aktie. Vi bedömer att Urb-it kan nyttja sitt momentum och sluta nya avtal, samtidigt som intäkterna från rådande samarbeten stärks. Ett viktigt kriterium för att Urb-it ska nå riktkursen är att bolaget kan minska sina kostnader genom att skala sin teknologi och verksamhet.

Information

Rek/Riktkurs (kr)	Köp 6,50
Risk	Hög
Kurs (kr)	3,70
Börsvärde (Mkr)	842
Antal aktier (Miljoner)	234
Free float	54%
Ticker	URBIT
Nästa rapport	2022-04-29
Hemsida	urb-it.com
Analytiker	Emil Ohlsson

Ägarstruktur

	Aktier	Kapital
Lage Jonason	77 586 413	33,1%
INGKA	21 590 909	9,2%
Fjärde AP-fonden	15 900 000	6,8%
Erik Mitteregger	13 066 868	5,6%
Handelsbanken	12 400 000	5,3%
Skandia	10 465 000	4,5%
Consensus Småbolag	10 000 000	4,3%
Fiducian Tech Fund	9 370 000	4,0%
Totalt	234 469 993	100%



Kursutveckling %	1m	3m	12m
URBIT	-23,3	-26,4	26,9
OMXSPI	-8,4	-15,3	6,1

Nyckeltal (Mkr)

	2021	2022P	2023P	2024P	2025P
Försäljning	34	140	247	432	649
EBIT	-100	-48	-18	32	91
Vinst före skatt	-101	-50	-20	23	69
EPS	-0,13	-0,07	-0,03	0,03	0,09
EV/Försäljning	22,3	5,5	3,1	1,8	1,2
EV/EBITDA	neg	neg	neg	21,4	8,0
EV/EBIT	neg	neg	neg	24,2	8,4
P/E	neg	neg	neg	123,2	40,7

Investment case

Klimatanpassad tillväxt

Mangold upprepar riktkursen i Urb-it till 6,50 kronor per aktie på 12 månaders sikt. Det ger en uppsida om cirka 80 procent. Mangold bedömer att Urb-it kommer att visa positivt rörelseresultat 2024. Det är senare än tidigare prognos (2023) och följer av högre kostnader än väntat under 2021.

Riktkurs 6,50 kronor

Hållbarhet i centrum

Urb-it möjliggör snabba och förutsägbara leveranser genom användandet av miljövänliga fordon med maximal framkomlighet, vilket i sin tur minimerar klimatavtryck och trafikpåverkan. I takt med att storstäder som London och Paris inför fler restriktioner för framfart av traditionella fordon ökar även svårigheten att ta sig fram för de logistikföretag som förlitar sig på bilar. Urb-it är helt oberoende av detta och erbjuder en lösning på ett problem som med högsta sannolikhet ökar framgent; de europeiska tätbefolkade städerna har gatunät som inte är anpassade för ökad biltrafik till följd av e-handelsleveranser. Det ligger till grund för de avtal som har slutits med exempelvis DHL och Amazon. Slutligen, vid leveranser från detaljhandlaren butik, används en minimal mängd material till paketering i och med att transport sker i detaljhandlaren kassar, vilket har positiv effekt på miljön.

Urb-its klimatpåverkan är minimal

Tillväxtresa med positivt rörelseresultat 2024

Urb-it är verksamt i elva städer; London, Paris, Lyon, Strasbourg, Cambridge, Bristol, Manchester, Bordeaux, Glasgow, Madrid och Barcelona. Omfånget ska utökas till cirka 15 städer senast 2023. Mangold ställer sig positiv till att detta materialiseras givet Urb-its låga kostnad för expansion, konsumenternas efterfråga på effektiva leveranser samt den ökade näthandeln som successivt kommer att utvidgas till "ship from store" (leverans från detaljhandlare). Urb-it lever också upp till konsumenternas ökade krav på att distributörer tar hänsyn till miljön. Bolaget har även en affärsmodell anpassad för politiska beslut som innebär att biltrafik begränsas i stadskärnorna.

Expansion till 15 städer

Win-win för alla inblandade

Urb-its tjänst sticker ut på många sätt. Primärt gynnas slutkonsumenter av snabba, personliga och förutsägbara leveranser. Det har lett till en rådande kundnöjdhet om 4,9 av 5. Samtidigt är bolaget mått om dess licensierade leveransassistenter, dels genom att erbjuda tydliga och rättvisa arbetsvillkor, dels genom ett noggrant urval av vilka som levererar varor. Urb-its åtaganden har lett till att bolaget har erhållit status som Certified B Corporation (som det första och hittills enda europeiska varuleverans-bolaget), vilket är mycket fördelaktigt i en tid när gig-ekonomins arbetsvillkor ses över. Urb-it utgör en viktig partner för de stora logistikföretagen. I stället för att konkurrera med dessa har bolaget marknadsfört sig som en lösning på den friktion som uppstår i slutfasen av en varus leveransled. Företag som Amazon, Aliexpress, Yodel, och DHL har valt att ingå ett samarbetsavtal med Urb-it.

Alla intressenter i beaktande

Urb-it – Uppdatering

Avtalen rullar in

Urb-it avslutade 2021 starkt med en nettoförsäljning i det fjärde kvartalet om 16,0 miljoner kronor, en ökning om 274 procent jämfört med samma period 2020. För helåret 2021 uppgick nettoförsäljningstillväxten till 173 procent. Nettoförsäljningen på 34,3 miljoner kronor föll något under Mangolds prognos om 37,7 miljoner kronor för 2021 som helår, medan bolaget överträffade våra prognoser för det fjärde kvartalet.

Tillväxt YoY om 173 procent

URB-IT - INTÄKTER

Msek	2021				
	Q1	Q2	Q3	Q4	Helår
Nettoförsäljning (Mangold prognos)				17,6	37,7
Nettoförsäljning (Utfall)	4,9	5,9	7,5	16,0	34,3
Avvikelse (%)				-9%	-9%

Källa: Mangold Insight

Högre kostnader än väntat

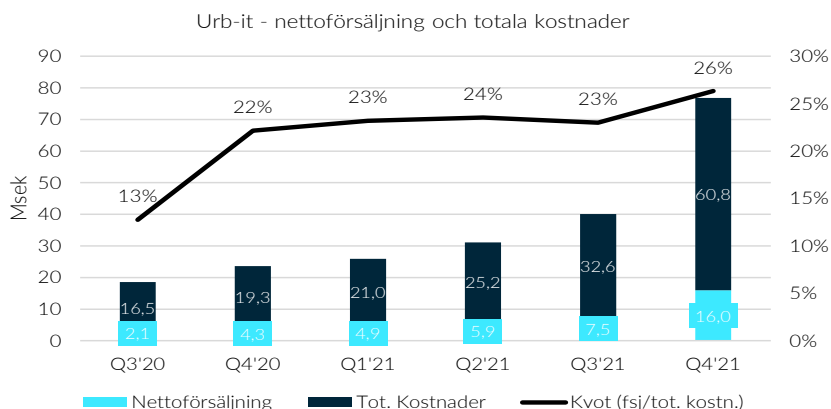
Urb-its totala kostnader för 2021 blev 18 procent högre än väntat, och det fjärde kvartalet var drivande i ökningen. Kostnadsutvecklingen bestod i personalkostnader relaterade till expansionen till nya städer, en utökad leveranskapacitet samt investeringar i infrastruktur för att tillgodose en ökad efterfrågan. Mangold ställer sig positiv till att Urb-it genomför investeringar som gynnar bolaget på längre sikt. Det, parallellt med den skalbara affärsmodell som bolaget åtnjuter, väntas leda till att Urb-it kan minska sin kostnadsmassa och förbättra sin lönsamhet.

Investeringar i framtiden medför ökade kostnader

URB-IT - KOSTNADER

Msek	2021				
	Q1	Q2	Q3	Q4	Helår
Totala Kostnader (Mangold prognos)				39,1	117,9
Totala Kostnader (Utfall)	21,0	25,2	32,6	60,8	139,6
Avvikelse (%)				55%	18%

Källa: Mangold Insight



Källa: Mangold Insight

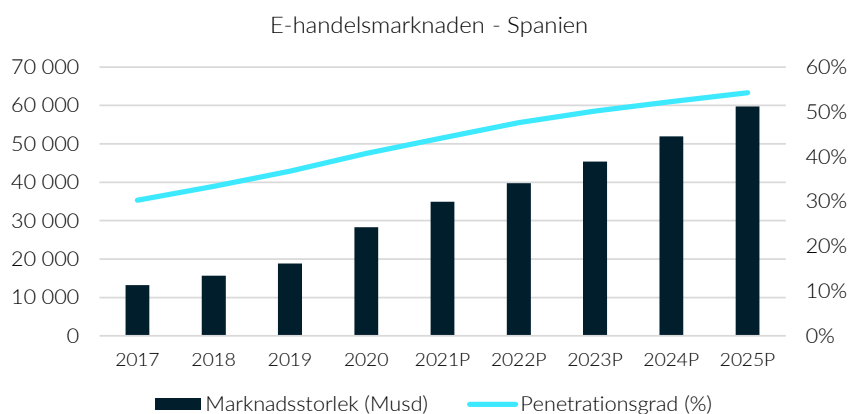
Försäljningskvoten utvecklas i rätt håll

Urb-it – Uppdatering forts.

Siktet söderut

Urb-it har expanderat till Spanien. Mycket talar även för ett spanskt konsumentskifte som gynnar Urb-it; Spanien väntas uppnå en årlig tillväxt (CAGR) om över 12 procent mellan 2019 och 2023 inom online-betalningar relaterade till e-handeln enligt storbanken JP Morgan. Det motsvarar en av de högsta prognoserna i Europa, vilket delvis förklaras av att den spanska e-handelsmarknaden befinner sig i ett relativt tidigt skede. Urb-its lansering i Spanien ligger därmed rätt i tiden, och vi förväntar oss att bolaget kan ta del av den förväntade utvecklingen. Fler transaktioner gynnar Urb-it vars affärsmodell bygger på ett högt handelsflöde både från konsument och e-handlare.

CAGR 12 procent



Källa: Mangold Insight, Statista

Kina har stark närvaro i Spanien som motsvarar 50 procent av försäljningen inom e-handeln enligt storbanken JP Morgan; kinesiska Aliexpress är den tredje största e-handelsplattformen i Spanien, efter Amazon och Milanuncios. De tre största logistikbolagen i Spanien utgörs av UPS (19 procent av marknaden), DHL (16 procent) och GLS (9 procent) enligt informationstjänsten Ecommercegermany. Givet att Urb-it sedan tidigare har samarbetsavtal med Amazon, Aliexpress och DHL ser vi möjligheterna till att utnyttja samarbetet även i Spanien och nå en stor del av marknaden. Expansionen finansieras av Urb-its senaste emission om 175 miljoner kronor.

Har samarbetsavtal med näst största aktören i Spanien

Lansering sker rätt i tiden

Madrid och Barcelona arbetar aktivt mot att begränsa traditionella fordon i stadskärnor, en urban utveckling som är symptomatisk för de marknader som Urb-it avser etablera sig på. Begränsad framkomlighet innebär att logistikbolag med traditionella fordon inte når ut till de kunder som bor i tätbefolkade kvarter i stadskärnor, varför de kan nyttja Urb-its fordonsflotta som stoltserar med full framkomlighet och därmed högre tidsprecision och minimalt klimatavtryck. Madrid har sedan januari 2022 infört en zon vid namn ZBE som omfattar bilar i stadskärnan och som kontinuerligt ska utvidgas. Totalt har staden tre fordonsfria zoner där majoriteten av motorfordon är förbjudna. Barcelona har sedan 2020 två "low emission zones" (zoner med utsläppsrestriktioner).

Madrid och Barcelona inför låga utsläppszoner

Urb-it – Uppdatering forts.

Hög retentionsgrad

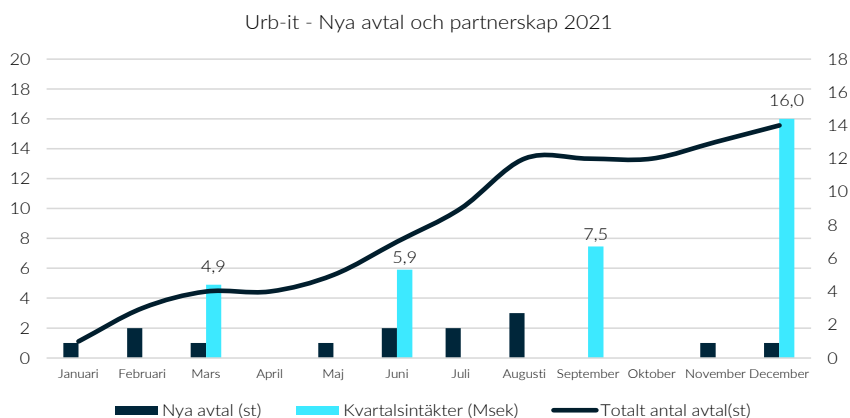
Återkommande kunder och förlängda samarbetsavtal är ett kvitto på en tjänst med mervärde. Urb-it har uppfyllt detta genom förlängt samarbete med paketleveransbolaget Yodel. Samarbetet, som tidigare omfattade London, sträcker sig även till Bristol och Glasgow och genomförs för att uppnå Yodels hållbarhetsmål. Därutöver levererar bolaget till 200 länder och territorier, vilket ger Urb-it goda förutsättningar för att fortsätta skala upp samarbetet parallellt med sin expansion.

Yodel stärker samarbetet med Urb-it

Nytt avtal

Urb-it har slutit avtal med Storehippers, världens största hållbara ship-from-store-nätverk. Det nederländska bolaget verkar i nio länder på den europeiska samt amerikanska marknaden, och erbjuder optimerade leveranslösningar för kunder som beställer varor direkt från butiken. Kärnan i Storehippers strategi är hållbarhet

Världens största hållbara ship-from-store-nätverk



Källa: Mangold Insight

Urb-it – Prognoser & Värdering

Reviderade prognoser

Mangolds försäljningsprognoser är oförändrade. Däremot skjuter vi fram EBIT-och EBITDA-lönsamhet till 2024 (2023) och reviderar våra kostnadsprognoser något.

EBIT-lönsamt 2024

Noteras bör att vi räknar med linjära avskrivningar om 15 procent för 2022 och framåt. Mellan 2017 och 2021 uppgick de genomsnittliga avskrivningarna till 42 procent. Våra EBITDA-estimat blir därmed något restriktiva i relation till bolagets historiska avskrivningsutveckling.

URB-IT - PROGNOSE

Msek	2022P	2023P	2024P	2025P
Nettoförsäljning	139,5	247,1	432,3	648,5
EBITDA	-43	-14	36	96
EBITDA-marginal (%)	-31%	-6%	8%	15%

Källa: Mangold Insight

Fortsatt uppsida

Mangold tillämpar en DCF-modell och ett avkastningskrav om 12 procent, vilket resulterar i en upprepad riktkurs på 6,50 kronor per aktie och en uppsida om cirka 80 procent. För att nå riktkursen krävs att försäljningen förbli hög samtidigt som bolaget kan sänka sin kostnadsmassa och komma upp i större leveransvolym.

Uppsida om 80 procent

URB-IT - DCF-VÄRDERING

(Mkr)	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P
EBIT	-47,6	-17,9	31,6	91,3	180,2	219,6
Fritt kassaflöde	-29,6	-9,7	40,2	89,5	162,6	180,6
Terminalvärde						2 006,1
Antaganden	Avkrav	Tillväxt	Skatt			
	12%	3%	21%			
Motiverat värde						
Enterprise value	1 428					
Equity value	1 528					
Motiverat värde per aktie (kr)	6,50					

Källa: Mangold Insight

Urb-it – SWOT

Styrkor

- En hållbar tjänst med lösningar för flera intressenter
- Starkt momentum i försäljningstillväxt
- Erfarenhet från e-handel och startups i bolagets ledning
- Ansvarsfulla lönevillkor

Svagheter

- Passiv varumärkesexponering
- Ej lönsamt ännu

SWOT

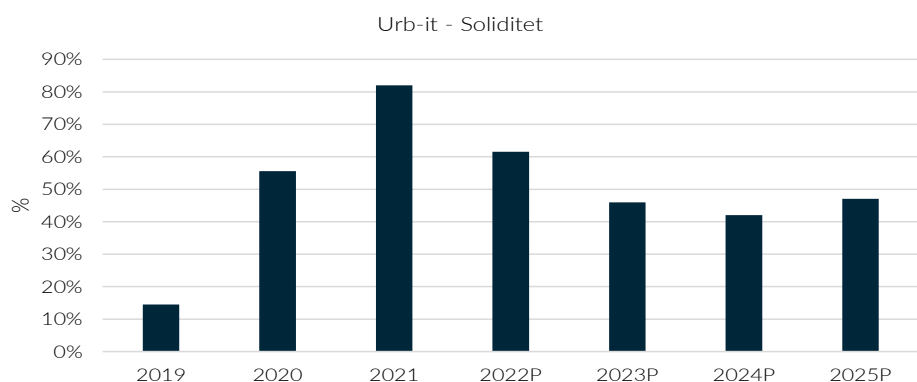
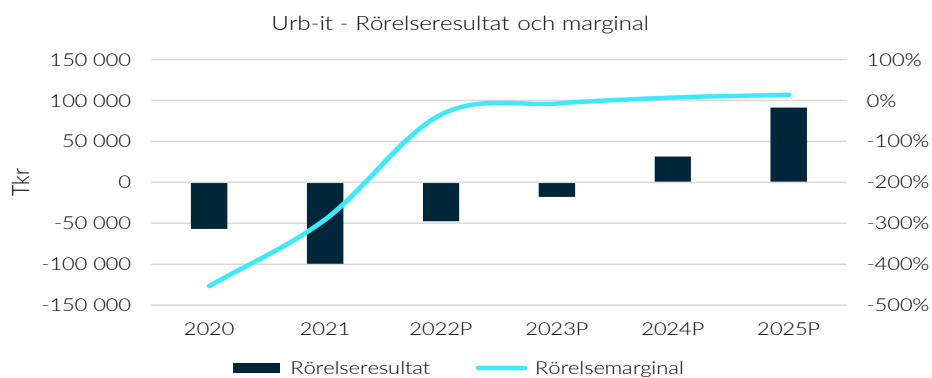
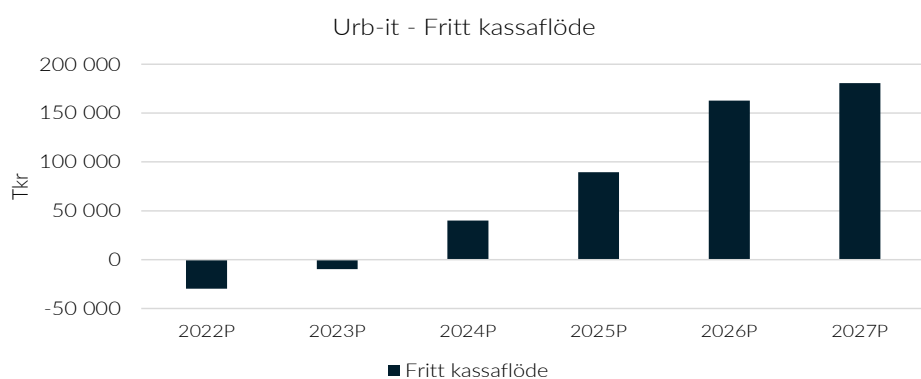
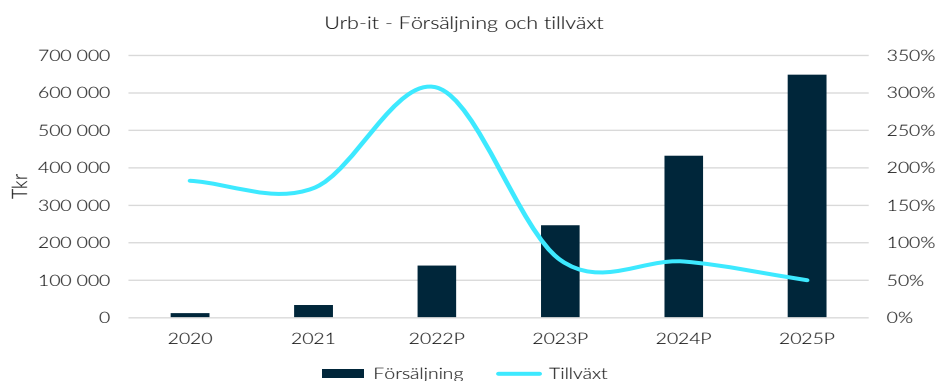
Möjligheter

- "Ultra-low emission zones" - åtstramad framfart för traditionella fordon i urbana storstäder
- E-handels tillväxt
- Expansionsmöjligheter stora i och med låga kostnader
- Uppköp

Hot

- Konkurrens från större bolag med förutsättningar för skalbarhet

Urb-it – Appendix



Urb-it – Resultat & balansräkning

Resultaträkning (Mkr)	2020	2021	2022P	2023P	2024P	2025P
Försäljning	12,6	34,3	139,5	247,1	432,3	648,5
Aktiverat arbete för egen räkning	5,3	5,8	5,8	5,8	5,8	5,8
Kostnad sålda varor	23,9	25,7	46,6	75,9	124,5	170,9
Bruttovinst	-6,1	14,3	98,7	176,9	313,6	483,4
Bruttomarginal	49%	75%	71%	72%	73%	75%
Personalkostnader	-21,8	-56,4	-58,1	-59,9	-61,7	-63,6
Övriga kostnader	-16,3	-46,8	-83,7	-130,9	-216,2	-324,3
Avskrivningar	-12,7	-10,8	-4,5	-4,0	-4,1	-4,3
Rörelseresultat	-56,9	-99,6	-47,6	-17,9	31,6	91,3
Rörelsemarginal	-453%	-291%	-34%	-7%	7%	14%
Räntenetto	-8,0	-1,3	-2,2	-2,2	-2,2	-2,2
Vinst efter finansnetto	-64,9	-100,9	-49,9	-20,1	29,4	89,1
Skatter	0,0	0,0	0,0	0,0	-6,5	-19,6
Nettovinst	-64,9	-100,9	-49,9	-20,1	22,9	69,5

Källa: Mangold Insight

*Urb-it redovisar ej kostnad sålda varor, beräkningarna är Mangolds

Balansräkning (Tkr)	2020	2021	2022P	2023P	2024P	2025P
Tillgångar						
Kassa och bank	10,9	112,3	99,2	87,3	125,2	212,5
Kortfristiga fodringar	4,8	18,8	22,9	40,6	71,1	106,6
Lager	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anläggningstillgångar	19,9	30,7	26,6	27,6	28,5	29,2
Aktiekapital	75,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Totalt tillgångar	111,2	161,8	148,7	155,5	224,7	348,2
Skulder						
Leverantörsskulder	3,1	16,2	34,9	61,8	108,1	162,1
Skulder	46,3	12,9	22,3	22,3	22,3	22,3
Totalt skulder	49,4	29,1	57,2	84,0	130,4	184,4
Eget kapital						
Bundet eget kapital	467,0	606,0	624,8	624,8	624,8	624,8
Fritt eget kapital	-405,2	-502,1	-533,2	-553,3	-530,4	-460,9
Totalt eget kapital	61,8	132,7	91,6	71,5	94,4	163,8
Totalt skulder och eget kapital	111,2	161,8	148,7	155,5	224,7	348,2

Källa: Mangold Insight

Disclaimer

Mangold Fondkommission AB ("Mangold" eller "Mangold Insight") erbjuder finansiella lösningar till företag och personer med potential, som levereras på ett personligt sätt med hög servicenivå och tillgänglighet. Bolaget bedriver i dagsläget verksamhet inom två segment; i) Investment Banking och ii) Private Banking. Mangold står under Finansinspektionens tillsyn och bedriver värdepappersrörelse enligt lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden. Mangold är medlem på NASDAQ Stockholm, Spotlight Stock Market och Nordic Growth Market samt derivatmedlem på NASDAQ Stockholm.

Denna publikation har sammanställts av Mangold Insight i informationssyfte och ska inte ses som rådgivning. Innehållet har grundats på information från allmänt tillgängliga källor vilka bedömts som tillförlitliga. Sakinnehållets riktighet och fullständighet liksom lämnade prognoser och rekommendationen kan således inte garanteras. Mangold Insight lämnar inte i förväg ut slutsatser och/eller omdömen i publikationen. Åsikter som lämnats i publikationen är analytikerns åsikter vid tillfället för upprättandet av publikationen och dessa kan ändras. Det lämnas ingen försäkran om att framtida händelser kommer vara i enlighet med åsikter framförda i publikationen.

Mangold fransäger sig allt ansvar för direkt eller indirekt skada som kan grunda sig på denna publikation. Placeringar i finansiella instrument är förenade med ekonomisk risk. Att en placering historiskt haft en god värdeutveckling är ingen garanti för framtiden. Mangold fransäger sig därmed allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av publikationen.

Denna publikation får inte mångfaldigas för annat än personligt bruk. Dokumentet får inte spridas till fysiska eller juridiska personer som är medborgare eller har hemvist i ett land där sådan spridning är otillåten enligt tillämplig lag eller annan bestämmelse. För att sprida hela eller delar av denna publikation krävs Mangolds skriftliga medgivande.

Mangold kan genomföra publikationer på uppdrag av, och mot en ersättning från, det bolag som belyses i analysen alternativt ett emissionsinstitut i samband med M&A, nyemission eller en notering.

För utförandet av denna publikation kan läsaren utgå från att Mangold erhåller ersättning av bolaget. Det kan även föreligga ett uppdragsförhållande eller rådgivningssituation mellan bolaget och någon annan avdelning hos Mangold. Vid fullgörandet av sådana uppdrag kan Mangold i eget namn behöva utföra transaktioner med bolagets aktie eller relaterade instrument, till exempel om Mangold har uppdrag som likviditetsgarant. Mangold har riktlinjer för hantering av intressekonflikter och restriktioner för när handel får ske i finansiella instrument.

Mangold analyserade Urb-it senast den 07:e december 2021.

Mangolds analytiker äger inte aktier i Urb-it.

Mangold äger aktier i Urb-it.

Mangold har utfört tjänster för Bolaget och har erhållit ersättning från Bolaget baserat på detta.

Mangold står under Finansinspektionens tillsyn.

Rekommendationsstruktur:

Mangold Insight graderar aktierekommendationer på tolv månaders sikt enligt följande struktur:

Köp – En uppsida i aktien på minst 20 procent

Öka – En uppsida i aktien på 10-20 procent

Neutral – En uppsida och nedsida i aktien på 0 till 10 procent

Minska – En nedsida i aktien på 10-20 procent

Sälj – En nedsida i aktien på minst 20 procent