

Urb-it

Mangold Insight – Uppdatering – 2022-08-31

Hög leverans

Last-milebolaget Urb-its nettoomsättning i årets andra kvartal uppgick till 12,5 (5,9) miljoner kronor, en ökning om 110 procent jämfört med samma period ifjol. Parallellt ökade leveransvolymen med 272 procent. Utvecklingen är ett kvitto på hög efterfrågan på Urb-its tjänster och bolagets bearbetning av nya såväl som befintliga marknader väntas ge hög tillväxt framgent. Mangold räknar med en nettoomsättning om 70 miljoner kronor 2022.

Mot lönsamhet

I Frankrike, Urb-its största marknad sett till försäljning, minskade direktkostnaden relaterad till leveranser med 57 procent i juni 2022 jämfört med årets första månad. Bolaget har även uppnått positiv bruttomarginal, vilket bör ses som ett styrkebesked; den operativa kostnadsmassan har minskat samtidigt som antalet leveranser har ökat kraftigt. Mangold ser positivt på utvecklingen som är ett kvitto på att Urb-it förverkligar sin ambition om lönsam tillväxt. Bolaget väntas nå lönsamhet (EBIT) 2024.

Reviderad rikt Kurs

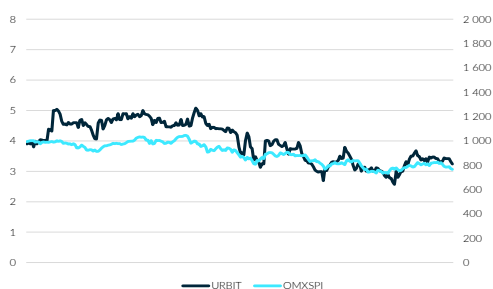
Mangold reviderar riktkursen till 5,00 kronor per aktie (6,00). Det följer av något lägre försäljning samt högre kostnader än prognosticerat. Samtidigt ser vi uppsida i aktien; Urb-it har avtal med flera av världens största e-handelsaktörer vilket är ett Proof-of-Concept. Den gröna omställningen som många städer genomför är gynnsam för efterfrågan på Urb-its tjänster, och bolaget åtnjuter ett First-Mover Advantage inom sin nisch.

Information

Rek/Rikt Kurs (kr)	Köp 5,00
Risk	Hög
Kurs (kr)	3,24
Börsvärde (Mkr)	784
Antal aktier (Miljoner)	236
Free float	58%
Ticker	URBIT
Nästa rapport	2022-10-28
Hemsida	urb-it.com
Analytiker	Emil Ohlsson

Ägarstruktur

	Aktier	Kapital
Lage Jonason	79 322 934	33,6%
INGKA	21 590 909	9,1%
Fjärde AP-fonden	17 500 000	7,4%
Handelsbanken	12 790 000	5,4%
Erik Mitteregger	12 697 952	5,4%
Skandia	11 055 000	4,7%
Consensus Småbolag	10 000 000	4,2%
Fiducian Tech Fund	9 979 441	4,2%
Totalt	236 275 105	100%



Kursutveckling %	1m	3m	12m
URBIT	-12,0	-14,5	-26,2
OMXSPI	-5,9	-7,5	-21,9

Nyckeltal (Mkr)

	2021	2022P	2023P	2024P	2025P
Försäljning	34	70	203	425	638
EBIT	-100	-130	-65	9	64
Vinst före skatt	-101	-132	-67	5	48
EPS	-0,15	-0,20	-0,10	0,01	0,07
EV/Försäljning	19,4	9,5	3,3	1,6	1,0
EV/EBITDA	neg	neg	neg	44,5	9,5
EV/EBIT	neg	neg	neg	75,5	10,4
P/E	neg	neg	neg	418,8	44,7

Investment case

Klimatanpassad tillväxt

Mangold reviderar riktkursen i Urb-it till 5,00 (6,00) kronor per aktie på 12 månaders sikt. Det ger en uppsida om cirka 55 procent. Riktkursen väntas triggas till följd av städers gröna omställning, e-handelsmarknadens tillväxt samt Urb-its möjlighet att genom sina leveranser nå en stor kundbas.

Riktkurs 5,00 kronor

Hållbarhet i centrum

Urb-it möjliggör snabba och förutsägbara leveranser genom användandet av el-baserade cargobikes, en typ av cykel. Fordonet kan leverera fler paket timme än exempelvis skåpbilar, och är samtidigt avsevärt mycket mindre beroende av bensin-och elpriser. Därutöver möjliggör cargobikes maximal framkomlighet, vilket minimerar klimatavtryck och trafikpåverkan. I takt med att storstäder som London och Paris inför fler restriktioner för framfart av traditionella fordon ökar svårigheten att ta sig fram för de logistikföretag som förlitar sig på bilar. Urb-it är helt oberoende av detta vilket bland annat ligger till grund för de avtal som har slutits med exempelvis Aliexpress, DHL och Amazon. Vid leveranser från detaljhandlaren butiker används en minimal mängd material till paketering i och med att transport sker i detaljhandlaren kassar, vilket också har positiv effekt på miljön.

Cargobikes övervinner alternativen

Tillväxtresa med positivt rörelseresultat 2024

Urb-it är verksamt i 13 städer; London, Paris, Lyon, Strasbourg, Cambridge, Bristol, Manchester, Bordeaux, Birmingham, Glasgow, Madrid, Barcelona och Liverpool. 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. Utöver ovan nämnda städer undersöker Urb-it även expansion i Tyskland, Italien och Portugal, där den gemensamma nämnaren är hög befolkningsdensitet samt motorfordons begränsade framkomlighet.

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 månt 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 samarbetsavtal med Urb-it.

Alla intressenter i beaktande

Urb-it – Uppdatering

Hög leverans

Urb-it redovisade en nettoomsättning om 12,4 (5,9) miljoner kronor under årets andra kvartal, en ökning om cirka 110 procent jämfört med samma period ifjol. Antalet leveranser översteg en miljon under första halvan av 2022. Frankrike är bolagets viktigaste marknad sett till försäljning och står för cirka 70 procent.

Tillväxt YoY om 110 procent

URB-IT - INTÄKTER

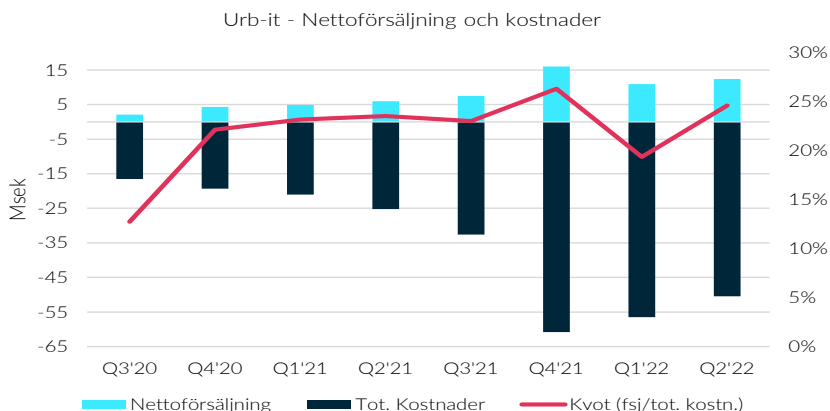
Msek	Q2		
	2020	2021	2022
Nettoomsättning	4,2	5,9	12,4
Tillväxt YoY (%)		42,3%	109,9%

Källa: Mangold Insight

Sänkt kostnadsmassa

Urb-its försäljningskvot i relation till kostnader förbättrades under årets andra kvartal. Samtidigt minskade den totala kostnadsmassan från cirka 57 till 50 miljoner kronor. Under mätperioden som presenteras har endast ett kvartal haft högre kvot. Tilläggas bör att årets andra kvartal även innebar en kraftig ökning i antalet leveranser jämfört med samma period ifjol, vilket ses som ett styrkebesked då Urb-it har minskat sina kostnader samtidigt som bolaget har ökat sin försäljning. Utvecklingen är ett viktigt steg för att nå lönsam tillväxt.

Förbättrad kvot



Källa: Mangold Insight

Finansiell position

Med rådande cash-burn räknar Mangold med att kassan inte räcker under 2022 och att en kapitalanskaffning därmed kommer att genomföras innan årets slut. Med rådande prognoser krävs minst 50 miljoner kronor för att säkerställa likviditeten och soliditeten under 2022 och 2023.

Kapitalanskaffning stundar

Urb-it – Uppdatering forts.

Cementerar sin position

Urb-it är verksamt i 13 städer i Europa. Bolaget har som mål att nå 15 städer innan 2023 års slut. Givet att det väntas uppfyllas i närtid spås verksamhetsinriktningen att skifta mer mot bearbetning av befintliga städer. Under årets andra kvartal har Urb-it ingått nya partnerskap i Paris och Manchester.

Bearbetning av befintliga marknader

URB-IT - VERKSAMHETSUTVECKLING

Stad	Händelse	KPI
Paris	Nya hyperlokala hubbar	Når fyra miljoner (cirka 40 procent av stor-Paris) potentiella kunder
Paris	Partnerskap med Cainiao Netoworks	Djupare integration med Alibabas logistikplattform
Manchester	Partnerskap med Yodel	Potential att nå cirka 12 miljoner invånare på marknader i UK
Manchester	Lanserat sina tjänster	Potential att nå >3,5 miljoner kunder

Källa: Mangold Insight

Urb-it har skapat nya **hyperlokala hubbar**, definierat som centralt belägna upphämningsplatser genom vilka varor levereras till kund, runtom i Paris. Därmed säkerställer Urb-it att varuleveranser sker på ett tidseffektivt sätt samtidigt som framkomligheten till kunder som bor i områden med begränsad framfart för motorfordon säkerställs. Bolagets tjänster täcker hela centrala Paris och når därmed fyra miljoner potentiella kunder. Hubbarna väntas ge utökad leveransräckvidd vilket väntas attrahera fler logistikbolag som vill ingå partnerskap.

Ökar framkomligheten

Urb-ithar ingått avtal med e-handelsbolaget Alibabas logistikavdelning, **Cainiao Networks**. Mangold ser positivt på det faktum att Urb-it har partnerskap i Frankrike med ledande logistikbolag såsom Alibaba, Amazon, DHL, med flera. Exempelvis har Amazon drygt 50 procent av e-handelsmarknaden i Frankrike enligt informationstjänsten Gaasly. Just Frankrike är en viktig marknad att vara närvarande på givet landets förväntade värdeskapande inom e-handel; mellan 2020 och 2026 väntas den årliga tillväxten (CAGR) uppgå till drygt 10 procent enligt informationstjänsten Gaasly. Frankrike är EU:s näst största e-handelsmarknad.

Fortsatt förtroende från Alibaba

Avtalet med leveransbolaget **Yodel** har utvidgats till att även omfatta Manchester. Tidigare har partnerskapet sträckt sig till London, Glasgow samt Bristol. Yodel är Storbritanniens femte största kurir och levererar drygt 190 miljoner paket årligen.

Fjärde staden med Yodel

Urb-its Go-Live i **Madrid** och **Barcelona** är färdigställd och städerna ger sammanlagt exponering mot över 3,5 miljoner potentiella kunder. Mangold ser stor potential för Urb-it på den spanska marknaden; i tidigare analys har vi lyft fram att bolaget har samarbeten med Spaniens största e-handels- och logistikbolag såsom Aliexpress, Amazon, och DHL.

Spansk lansering sjösatt

Urb-it – Prognoser

Stark årsavslutning att vänta

Nettoomsättningen under årets andra kvartal blev lägre än Mangolds prognos om 16,4 miljoner kronor. Mangold reviderar prognosen för 2022 års försäljning till 70,2 miljoner kronor (112,6 miljoner kronor). Historiskt sett är det fjärde kvartalet det starkaste tack vare säsongsbaserade försäljningsmönster.

Vi gör även en revidering av EBIT till -129,9 miljoner kronor för helåret (-120,4) vilket följer av högre personalkostnader samt högre övriga externa kostnader än väntat.

Reviderade prognoser

URB-IT - PROGNOSES 2022

Msek	Q1	Q2	Q3P	Q4P	2022P
Nettoomsättning (tidigare prognos)	10,9	16,4	29,1	56,2	112,6
Nettoomsättning (ny prognos)	10,9	12,4	14,6	32,2	70,2
EBIT					-129,9
EBIT-marginal					-115%

Källa: Mangold Insight

Lönsamhet stundar

Mangolds prognoser avseende Urb-its intäkter och kostnader är reviderade, däremot är prognosen kring lönsamhet (EBIT) år 2024 oförändrad. Under årets andra kvartal har Urb-it bevisat skalbarheten och efterfrågan på affärsmodellen; kostnadsmassan relaterad till den operativa verksamheten sänktes samtidigt som leveransvolymen ökade markant. Det sker parallellt med att Urb-it fortfarande har relativt låg intäkt per leverans givet den natur som samarbetspartners såsom Amazon och Aliexpress har. Därmed finns det möjlighet till ännu snabbare lönsamhetstillväxt givet att Urb-its intäkt per leverans ökar.

Lönsamhet 2024

Efterfrågan på Urb-its tjänster väntas öka tack vare att bolaget ligger rätt i tiden; fler e-handelsbolag söker hållbara logistiktjänster, och Urb-its First-Move Advantage i flera städer genom nyttjandet av eldrivna cargobikes väntas innebära att bolaget kan ta en stor marknadsandel för Last Mile-tjänster.

First-Mover Advantage

URB-IT - PROGNOSES

Msek	2022P	2023P	2024P	2025P
Nettoomsättning	70,2	202,5	425,3	637,9
Tillväxt (%)		188%	110%	50%
EBIT	-129,9	-64,8	8,8	63,7
EBIT-marginal (%)	neg	neg	2%	10%

Källa: Mangold Insight

Urb-it – Värdering

Fortsatt uppsida

Mangold tillämpar en DCF-modell och ett avkastningskrav om 12 procent, vilket resulterar i en reviderad riktkurs på 5,00 kronor per aktie och en uppsida om cirka 55 procent. För att nå riktkursen krävs att försäljningen förblir hög samtidigt som bolaget sänker sin kostnadsmassa och fortsätter att leverera i större volymer.

Uppsida om 55 procent

URB-IT – DCF-VÄRDERING

(Mkr)	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P
EBIT	-129,9	-64,8	8,8	63,7	116,5	208,6
Fritt kassaflöde	-113,3	-51,8	27,6	69,2	111,0	185,0
Terminalvärde						1 850,0
Antaganden	Avkrav	Tillväxt	Skatt			
	12%	3%	21%			
Motiverat värde						
Enterprise value	1 083					
Equity value	1 182					
Riktkurs per aktie (kr)	5,00					

Källa: Mangold Insight

Sensitivitetsanalys

Avkastningskravet påverkar värderingen i stor utsträckning. Om avkastningskravet höjs till 13 procent minskar vårt DCF-värde till 4,28 kronor per aktie.

Känslighetsanalys pekar på prisintervall mellan 1,61 kronor och 9,20 kronor per aktie

URB-IT – KÄNSLIGHETSANALYS

Kostnad för kapital (WACC)	Försäljning		
	Bear (0,9X)	Base (X)	Bull (1,1X)
11%	2,43	5,83	9,20
12%	1,97	5,00	7,94
13%	1,61	4,28	6,93

Källa: Mangold Insight

Även försäljningen påverkar värderingen. Om försäljningen ökar med 10 procent (allt annat lika) gentemot vårt basscenario höjs värdet per aktie till 7,94 kronor. Skulle försäljningen i stället minska till 90 procent av grundantagandet minskar det värdet till 1,97 kronor per aktie. Det medför uppsida på 147 respektive nedsida på 39 procent.

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

- Rådande avtal ger låga intäkter per leverans
- Ej lönsamt ännu

SWOT

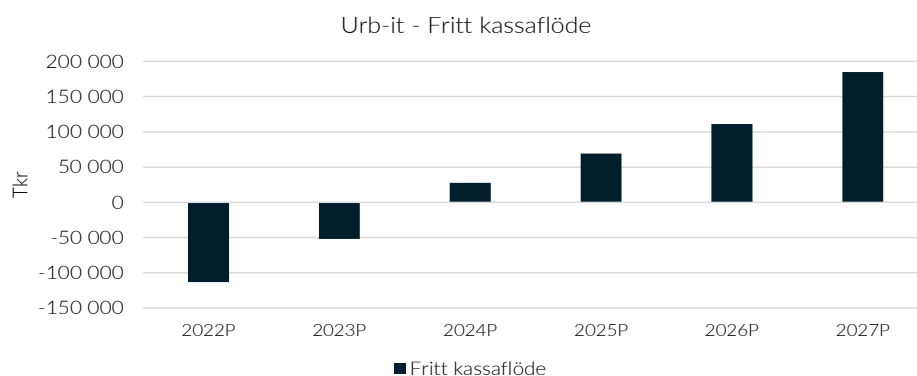
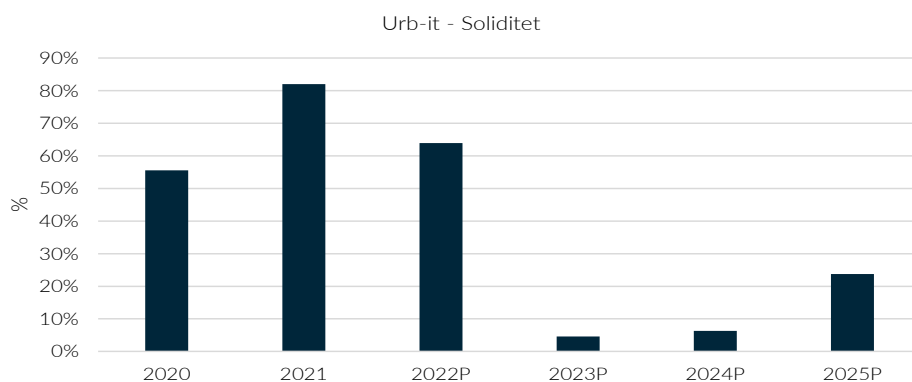
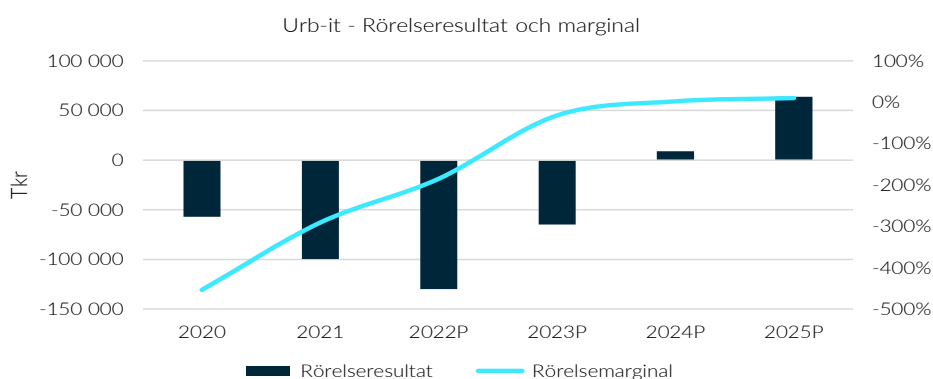
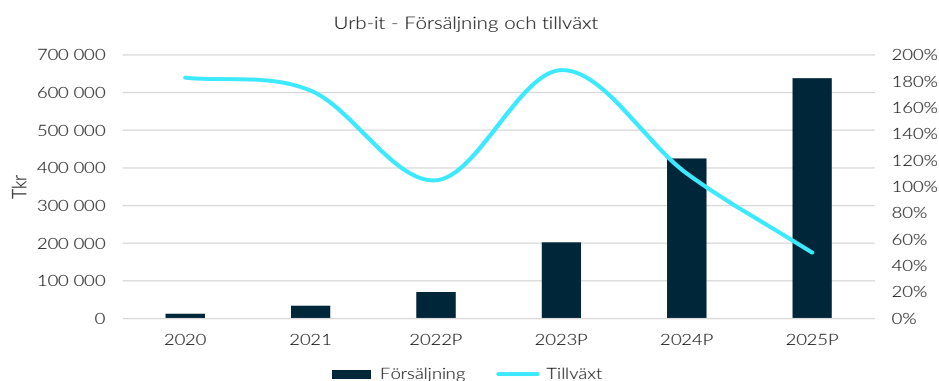
Möjligheter

- "Ultra-low emission zones" - åtstramad framfart för traditionella fordon i urbana storstäder
- Expansionsmöjligheter i och med låga kostnader
- Högre el-och bensinpriser gör nyttjandet av cargobikes mer attraktiv
- Högre intäkter per leverans

Hot

- Konkurrens från större bolag med förutsättningar för skalbarhet
- Brist på personal

Urb-it – Appendix



Urb-it – Resultat & balansräkning

Resultaträkning (Mkr)	2020	2021	2022P	2023P	2024P	2025P
Försäljning	12,6	34,3	70,2	202,5	425,3	637,9
Aktiverat arbete för egen räkning	5,3	5,8	0,0	0,0	0,0	0,0
Kostnad sålda varor	23,9	25,7	52,4	104,3	147,1	197,2
Bruttovinst	-6,1	14,3	17,8	98,2	278,2	440,7
Personalkostnader	-21,8	-56,4	-47,5	-49,0	-50,6	-52,2
Övriga kostnader	-16,3	-46,8	-91,3	-107,3	-212,6	-318,9
Avskrivningar	-12,7	-10,8	-9,0	-6,6	-6,1	-5,8
Rörelseresultat	-56,9	-99,6	-129,9	-64,8	8,8	63,7
Rörelsemarginal	-453%	-291%	-185%	-32%	2%	10%
Räntenetto	-8,0	-1,3	-2,2	-2,2	-2,2	-2,2
Vinst efter finansnetto	-64,9	-100,9	-132,2	-67,0	6,6	61,5
Skatter	0,0	0,0	0,0	0,0	-1,4	-13,5
Nettovinst	-64,9	-100,9	-132,2	-67,0	5,1	48,0

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	76,7	22,7	48,0	115,0
Kortfristiga fordringar	4,8	18,8	11,5	33,3	69,9	104,9
Lager	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anläggningstillgångar	19,9	30,7	22,1	20,4	19,3	18,5
Aktiekapital	75,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Totalt tillgångar	111,2	161,8	110,3	76,4	137,2	238,3
Skulder						
Leverantörsskulder	3,1	16,2	17,6	50,6	106,3	159,5
Skulder	46,3	12,9	22,3	22,3	22,3	22,3
Totalt skulder	49,4	29,1	39,8	72,9	128,6	181,7
Eget kapital						
Bundet eget kapital	467,0	606,0	686,0	686,0	686,0	686,0
Fritt eget kapital	-405,2	-502,1	-615,5	-682,5	-677,4	-629,4
Totalt eget kapital	61,8	132,7	70,5	3,5	8,6	56,6
Totalt skulder och eget kapital	111,2	161,8	110,3	76,4	137,2	238,3

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 03:e maj 2022.

Mangold äger aktier i Urb-it såsom för eget lager.

Mangold äger aktier i Urb-it genom uppdrag såsom likviditetsgarant.

Mangold äger aktier i Urb-it.

Mangolds analytiker äger inte aktier i Urb-it.

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