

Kollect

Mangold Insight - Uppdragsanalys - Update - 2022-09-05

Mot bättre lönsamhet

Kollect, som digitaliserar tjänster inom sophantering på Irland, uppvisade hög tillväxt under det andra kvartalet som uppgick till 34 procent. Verksamheten uppges ha återgått till det normala efter pandemin och dess påverkan. Kostnader ökade samtidigt vilken hänger samman med en avyttring av verksamhet. Bolaget har genomfört åtgärder för att få ned kostnader och under kommande kvartal väntar vi oss att dessa minskar.

Ny strategi bör ge effekt

Det har tagit längre tid än planerat att nå lönsamhet men bolagets åtgärder bör nu leda till förbättringar. Mangold bedömer att bolaget behöver bevisa att kostnaderna minskar och att effekterna av utrullning av BIGbin ger avtryck i form av förbättrad bruttomarginal. Bolaget söker även nya koncept genom traditionell retail och har även lagt ned stora resurser på att förbättra plattformen samt knyta till sig fler partners.

Justerade prognoser - ny rikt Kurs

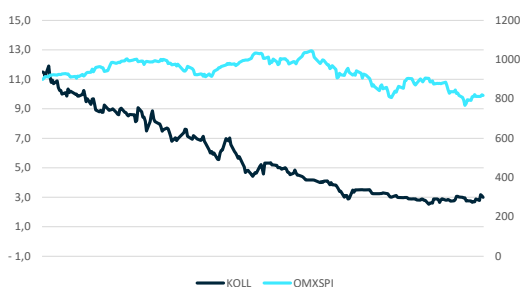
Mangold har valt att justera prognoser för att ta höjd för en inbromsande ekonomi där hushållen får det tuffare. För 2022 räknar vi med en tillväxt på 33 procent och att bolaget når 67 miljoner kronor i intäkter. Bolaget väntas även göra vinst till följd av avyttring av verksamhet. Under 2023 väntas en mindre förlust och under 2024 bör bolaget nå lönsamhet. Rikt kursen sänks till 7,00 kronor per aktie vilket alltjämt visar stor uppsida i aktien. Vi upprepar hög risk i aktien och ser även att bolaget kan komma att behöva ta in nytt kapital.

Information

Rek/Riktkurs	Köp 7,00
Risk	Hög
Kurs (kr)	3,00
Börsvärde (Mkr)	28
Antal aktier (Miljoner)	9,5
Free float	67,5%
Ticker	KOLL
Nästa rapport	2022-08-08
Hemsida	kollect.ie
Analytiker	Jan Glevén

Ägarstruktur

Ägarstruktur	Aktier (M)	Kapital
John O'Connor	1,6	17,2%
Entrepreneur Supplies	1,5	15,6%
John Hegarty	0,5	5,0%
Robbie Skuse	0,4	4,5%
Jan Nützman	0,3	3,5%
Avanza Pension	0,3	3,2%
Frank Olof Aschberg	0,3	3,0%
Nordnet	0,2	2,5%
Robert O'Keeffe	0,2	2,3%
Totalt	9,5	100



Kursutveckling %	1m	3m	12m
KOLL	3,6	-10,5	-74,7
OMXSPI	-6,5	-7,9	-23,3

Nyckeltal (Mkr)

	2020	2021	2022P	2023P	2024P
Försäljning	46,1	50,3	67,0	87,1	108,9
EBIT	-12,0	-17,8	5,2	-5,0	2,9
Vinst före skatt	-12,0	-17,8	4,4	-5,2	2,3
EPS, justerad (kr)	-1,3	-1,9	0,5	-0,5	0,2
EV/Sales	1,6	1,4	1,1	0,8	0,7
EV/EBITDA	-6,0	-4,0	9,7	-24,0	14,8
EV/EBIT	-6,0	-4,0	13,9	-14,2	24,4
P/E	-2,4	-1,6	6,6	-5,5	12,4

Kollect Investment case

Digitala sopor lockar

Kollect är verksamt inom industrin för avfallshantering på Irland och i Storbritannien – där man betalar en privat entreprenör för sophantering och inte kommunen, som i Sverige. Industrin för avfallshantering på dessa marknader karaktäriseras av mindre entreprenörer. Kollect kan genom sin digitala tjänst koppla samman med slutkunderna. Bolaget är först på marknaden med en digital plattform och bör därför ha goda möjligheter att skapa en stark position.

Först ut med digital plattform

Kraftig expansion

Fortsatt expansion på Irland och en kommande expansion i Storbritannien innebär att Kollect har goda möjligheter att växa. Affärsområdet där BIGbin ingår, avfallslämning, bedöms vara särskilt väl positionerat för tillväxt. Mangold anser att Kollect bör nå en genomsnittlig omsättningstillväxt om 24 procent per år i snitt under prognosperioden 2021–2026 (CAGR). Detta resulterar i att försäljningen går från 67 miljoner kronor 2021 till cirka 150 miljoner 2026.

CAGR 24 procent under en 5-årsperiod

Stigande marginaler

Tack vare en stark tillväxt kommer Kollect snabbt att kunna komma upp i större volym. Detta i kombination med bolagets position på marknaden bör leda till ökade marginaler på sikt. En stor del av bolagets omsättning kommer från återkommande intäkter. Då kunden prenumererar på avfallsinsamling tas kundanskaffningskostnaden i början, men relationen med kunden ger en långvarig intäktsström.

Återkommande intäkter

Tillväxtplan – ny väg framåt

Kollect avser växa via förvärv och organiskt via geografisk expansion, samt nya produkter. Strategi för 2024 ska positionera bolaget online med teknik i framkant. Samtidigt avser bolaget förbättra kostnadseffektiviteten. Mangold bedömer att lönsamhet nås 2024. En försäljning av verksamhet som ej tillhörde kärnverksamheten gjordes mars 2022 vilket inbringade 25 miljoner kronor.

Sålt av Waterford Bins

Styrelseförändringar

Styrelsen utgörs av Mary Dunphy som är ny ordförande (lång erfarenhet av teknikbolag som vd och i styrelser) samt Andy Byrne (näst största aktieägare i bolaget) och vd John O'Connor.

Ny styrelse

Kollect – Update

Mot bättre lönsamhet

Kollect, som digitaliserar tjänster inom sophantering på Irland, ökade sina intäkter med 34 procent under det andra kvartalet till 16,9 miljoner kronor (12,6). Det var något under vår prognos men alltjämt en fortsatt hög tillväxttakt. Verksamheten uppges ha återgått till det normala efter pandemin och dess påverkan. Bruttomarginalen låg i nivå med tidigare på strax under 30 procent. Det som avvek i större utsträckning var framför allt ökade operativa kostnader som var relaterat till avyttringen av Waterford Bin Business. Kostnader under kvartalet jämfört med samma period ifjol ökade till 12,3 miljoner kronor (9,1), en ökning med 35 procent. Kommande kvartal väntar Mangold att tidigare insatta åtgärder för att få ned kostnaderna ska ge resultat. I övrigt var bruttomarginalen marginellt lägre än vår prognos. I tabellen visas våra prognoser jämfört med det faktiska utfallet.

Tillväxt på 34 procent

Ökade kostnader är övergående

KOLLECT - KVARTALSUTVECKLING Q2

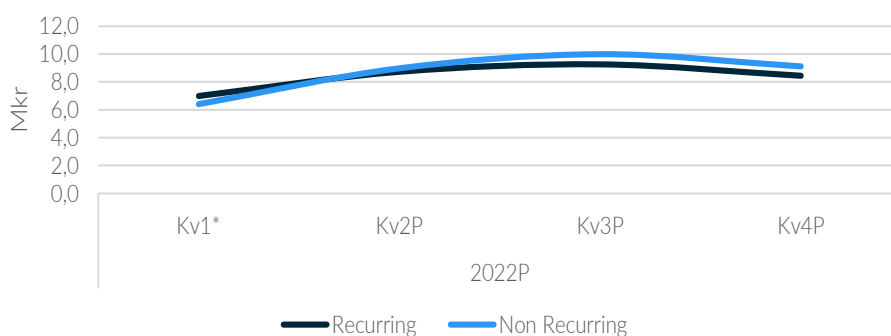
	Q2P (Mangolds prognos)	Q2 utfall	Avvikelse
Intäkter	17,7	16,9	-5%
Tillväxt	41%	34%	
Other income (Waterford)			
Recurring	8,7	8,1	-7%
Non Recurring	9,0	8,8	-2%
Bruttoresultat	5,3	4,8	-9%
Bruttomarginal	30%	29%	
EBIT	-3,3	-7,4	-126%

Källa: Mangold Insight, Kollect

Återkommande intäkter ökar

Återkommande intäkter (recurring) som utgör 48 procent av de totala intäkterna ökade med 55 procent. Ej återkommande (non-recurring) ökade i mindre takt (19 procent), ett affärsområde som påverkats av inflation och hushållens köpkraft. Typiska tjänster är container och hämtning av skräp.

Kollects intäkter fördelning



I diagrammet visas kvartalsutveckling för intäkter rensat för avyttrad verksamhet och prognos.

Kollect – Update

Prognoser

Bolaget består av två verksamheter, plattformen med dess sophanteringstjänster och BIGbin som utgörs av utställda komprimatorer på Irland. Antalet platser där BIGbin återfinns utgörs av 40. Under andra halvåret väntas nya komprimatorer ställas ut vilket på sikt kommer att öka intäkterna för bolaget. 2 nya platser är klara för kvartal 3. Från utställning till att dessa blir lönsamma räknar vi upp mot 12 månader. I början av 2022 beställde bolaget 20 nya komprimatorer som ska placeras ut. Kollect har inlett samarbete med byggvaruhuset B&Q på Irland, där dess tjänster kommer att erbjudas. Under tredje kvartalet väntar vi oss att dessa tjänster börjar synas som intäkter för Kollect.

Fler platser för BIGbin

Ny tjänst med B&Q

Prognoser för Kollect för kvartal och helår väntas enligt tabeller.

MANGOLD - PROGNOSE KVARTAL

	2022P			
	Kv1	Kv2	Kv3P	Kv4P
Intäkter	13,4	16,9	19,2	17,6
Tillväxt	42%	34%	30%	30%
Other income				
Recurring	7,0	8,1	9,2	8,4
Non Recurring	6,4	8,8	10,0	9,1
Bruttoresultat	4,0	4,8	5,8	5,3
Bruttomarginal	30%	29%	30%	30%
EBIT	-7,2	-7,4	-3,0	-2,0

Källa: Mangold Insight

Mangold har valt att sänka prognoserna för att återspegla en tuffare makromiljö med ökad inflation och recession.

Inflation dämpar hushållens köpkraft

KOLLECT - PROGNOSE HELÅR

	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P
Intäkter	50,3	67	87	109	131	150
Tillväxt		33%	30%	25%	20%	15%
Bruttomarginal	35%	30%	31%	32%	32%	32%
EBIT		5	-5	3	8	10
EBIT-marginal		8%	-6%	3%	6%	7%

Källa: Mangold Insight

*Proforma

Kollect – Update

Värdering

Enligt vår DCF-modell uppgår det motiverade värdet till 7,9 kronor per aktie. Mangold väljer att sänka riktkursen till 7,00 kronor (9,00). I vårt base case uppgår Equity Value till 76 miljoner kronor. Uppsidan i aktien uppgår till över 130 procent beräknat på vår riktkurs.

Riktkurs 7,00 kr

KOLLECT - DCF

(Mkr)	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P
EBIT	5	-5	3	8	10
Fritt kassaflöde	-6	-3	3	8	10
Terminalvärde					104
Antaganden	Diskränta	Tillväxt	Skatt		
	12%	2%	13%		
Motiverat värde					
Enterprise value	72				
Equity value	76				
Motiverat värde (kr)	7,9				

Källa: Mangold Insight

Känslighetsanalys

Mangold har genomfört en känslighetsanalys där det framkommer att aktien kan betinga ett högre respektive lägre motiverat värde. Försäljningen har höjts respektive sänkts med tio procent utifrån vårt Base case. Avkastningskravet har höjts och sänkts med två procentenheter. I Base case har vi använt oss av en diskonteringsränta på tolv procent vilket är i linje med rekommendationer från Pwcs riskpremiestudie.

Högre motiverat värde vid lägre avkastningskrav

KOLLECT - DCF KÄNSLIGHETSANALYS

Avk krav %	-10% Sales	Base case	+10% Sales
10	5,7	9,6	13,5
12	5,0	7,9	11,9
14	4,4	7,5	10,6

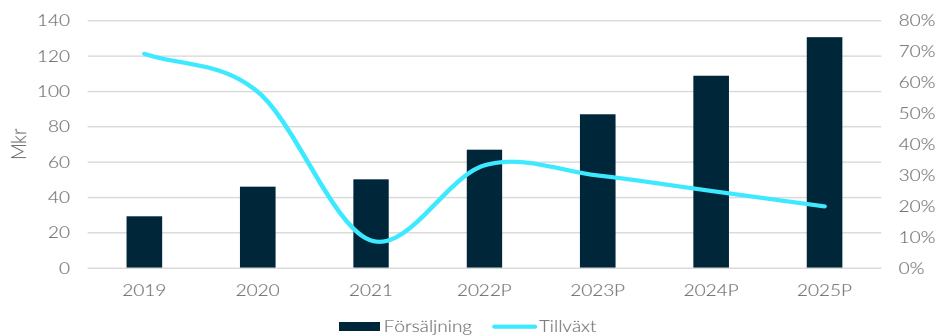
Källa: Mangold Insight

Kollect – SWOT

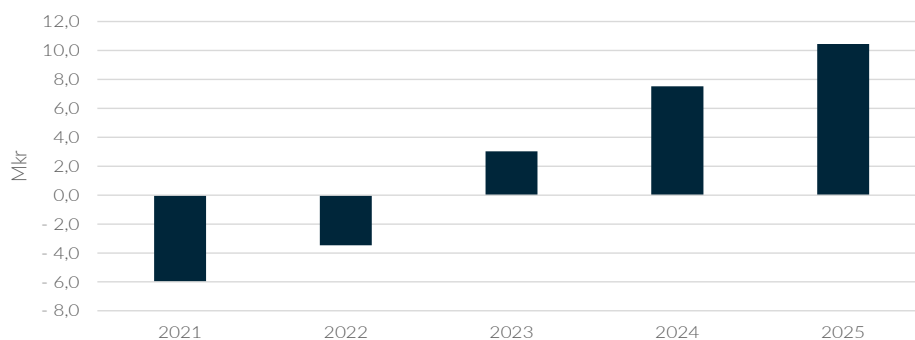


Kollect – Appendix

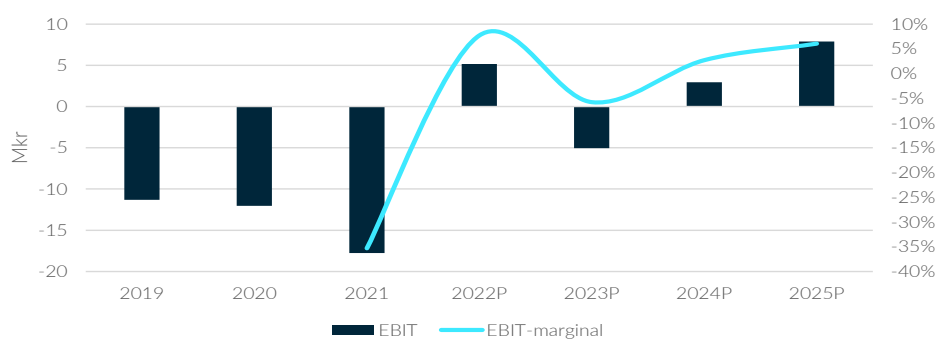
Kollect - Försäljning och tillväxt



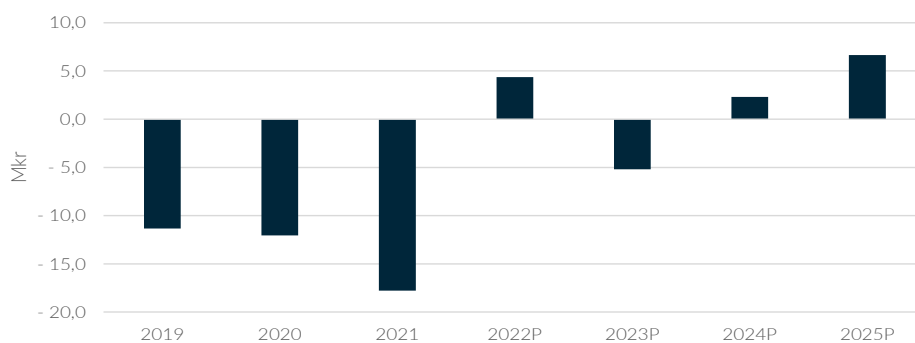
Kollect - Fritt kassaflöde



Kollect - EBIT och marginal



Kollect - Nettovinst



Kollect – Resultat & balansräkning

Resultaträkning (Mkr)	2020	2021	2022P	2023P	2024P	2025P
Försäljning	46	50	67	87	109	131
Kostnad sålda varor	-29	-33	-47	-60	-74	-89
Bruttovinst	18	18	20	27	35	42
Personalkostnader	-31	-38	-38	-30	-30	-32
Övriga intäkter/kostnader	1	3	25	0	0	0
Avskrivningar	0	0	-2	-2	-2	-2
Rörelseresultat	-12	-18	5	-5	3	8
Räntenetto	0	0	0	0	0	0
Vinst efter finansnetto	-12	-18	5	-5	3	8
Skatter	0	0	-1	0	0	-1
Nettovinst	-12	-18	4	-5	2	7

Balansräkning	2020	2021	2022P	2023P	2024P	2025P
Tillgångar						
Kassa o bank	2	9	3	4	7	14
Kundfordringar	4	7	6	7	9	11
Lager	0	0	0	0	0	0
Anläggningstillgångar	12	17	16	15	15	15
Totalt tillgångar	19	33	24	26	30	39
Skulder						
Leverantörsskulder	19	20	8	10	12	15
Skulder	3	5	5	10	10	10
Totala skulder	22	25	12	20	22	24
Eget kapital						
Bundet eget kapital	9	37	37	37	37	37
Fritt eget kapital	-12	-30	-26	-31	-29	-22
Totalt eget kapital	-3	7	11	6	9	15
Totalt skulder och eget kapital	19	33	24	26	30	39

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. Mangold har riktlinjer för hantering av intressekonflikter och restriktioner för när handel får ske i finansiella instrument.

Kollekt analyserade senast 25 maj 2022

Mangolds analytiker äger inte aktier i Kollekt.

Mangold äger inte aktier i Kollekt såsom för eget lager.

Mangold äger aktier i Kollekt genom uppdrag såsom likviditetgarant.

Mangold har utfört tjänster åt 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