

Urb-it

Mangold Insight – Uppdatering - 2021-08-10

Full rulle framåt

Urb-its aggressiva försäljningstillväxt fortsätter. Bolaget uppvisade sin högsta nettoförsäljning någonsin under det andra kvartalet 2021 (5,93 miljoner kronor). Jämfört med samma period 2020 ökade försäljningen med 65 procent (exklusive 2020:s Sverigeverksamhet), vilket också är ett rekord. Årets andra kvartal kännetecknades även av nya prestigefyllda samarbetsavtal vilket väntas synliggöras på försäljningen först under det tredje kvartalet. Samtidigt har det fjärde kvartalet historiskt sett varit Urb-its starkaste vilket ligger till grund för förväntningar om fortsatt hög försäljningstillväxt.

Cargobikes bryter ny mark

Mangold ställer sig positivt till Urb-its förmåga att bepröva sin affärsidé. Bolaget har slutit avtal med bland andra Amazon, Aliexpress och Zalando, tre av världens ledande e-handelsföretag, vilket väntas ge exponering mot över 20 miljoner kunder på den franska marknaden. Urb-it har även expanderat till Manchester och Bordeaux. Städerna kännetecknas av ökade restriktioner för motorfordons framkomlighet och huserar cirka 3,7 miljoner konsumenter.

Upprepad riktkurs

Mangold upprepar riktkursen om 5,50 kronor för Urb-it på 12 månaders sikt, en uppsida om cirka 40 procent. Bolaget väntas nå Mangolds försäljningsprognos om 41 miljoner kronor för 2021. Urb-its tillväxt drivs av en stark underliggande marknadstillväxt för e-handel samtidigt som logistikföretag vill möta den ökade efterfrågan på ett klimatsmart sett.

Information

Rek/Rikt Kurs (kr)	Köp 5,50
Risk	Hög
Kurs (kr)	4,00
Börsvärde (Mkr)	777
Antal aktier (Miljoner)	194
Free float	60%
Ticker	URBIT
Nästa rapport	2021-11-27
Hemsida	urb-it.com
Analytiker	Emil Ohlsson

Ägarstruktur

	Aktier	Kapital
Lage Jonason	77 486 413	39,9%
Astrid Jonason	17 674 144	9,1%
Erik Mitteregger	13 608 611	7,0%
Fjärde AP-fonden	13 180 000	6,8%
Consensus AM	10 000 000	5,2%
Fiducian AM	9 020 000	4,6%
Handelsbanken	7 800 000	4,0%
Gerald Engström	7 613 952	3,9%
Totalt	194 229 084	100%



Kursutveckling %	1m	3m	12m
URBIT	-2,9	43,9	96,1
OMXSPI	5,2	8,6	42,7

Nyckeltal (Mkr)

	2 020	2021P	2022P	2023P	2024P
Försäljning	13	41	133	233	322
EBIT	-57	-42	3	54	80
Vinst före skatt	-65	-44	0	39	60
EPS, justerad	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,1
EV/Försäljning	68,6	20,8	6,5	3,7	2,7
EV/EBITDA	neg	neg	130,3	15,2	10,3
EV/EBIT	neg	neg	266,7	16,0	10,8
P/E	neg	neg	0,0	92,8	61,2

Investment case

Klimatanpassad tillväxt

Mangold uppepar rekommendationen Köp och en riktkurs på 5,50 per aktie på 12 månaders sikt. Det ger en uppsida om cirka 40 procent. Mangold bedömer att Urb-it kommer att visa positivt rörelseresultat 2022.

Riktkurs 5,50 kronor

Tillväxtresa med positivt rörelseresultat 2022

Urb-it räknar med att nå positivt rörelseresultat 2022. Bolaget är verksamt i åtta städer; London, Paris, Lyon, Strasbourg, Cambridge, Bristol, Manchester och Bordeaux. Omfånget ska utökas till cirka 15 städer senast år 2023. Mangold ställer sig positivt 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 4,92 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. Slutligen utgör Urb-it 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 varas leveransled. Företag som Amazon, Zalando, DHL och La Poste har valt att ingå ett samarbetsavtal med Urb-it.

Alla intressenter i beaktande

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 DHL och La Poste. 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

Urb-it – Uppdatering

Full rulle framåt

URB-IT – ÖVERSIKT NYA KÄRNAVTAL FRANKRIKE

Bolag	Kommentar
Aliexpress	Cirka 1,5 miljoner användare i Frankrike
Amazon	Cirka 19 miljoner månatliga användare i Frankrike
Lyreco	Levererar cirka 250,000 paket dagligen, där Frankrike utgör huvudmarknad
Zalando	Vill minska sina operationella utsläpp med 80 procent innan 2025, bl.a. genom last-mileleveranser

Källa: Mangold Insight

Urb-it har slutit avtal med Cainao Network, e-handelsbolaget Alibabas logistikverksamhet. Avtalet sträcker sig över två år. Aliexpress, Alibabas tjänst genom vilken Cainao står för 90 procent av alla leveranser, var 2020 med på topp 15-listan i Frankrike över mest besökta och använda applikationen. Aliexpress når cirka 1,5 miljoner konsumenter i Frankrike. Genom avtalet med Urb-it avser Caiano accelerera sitt miljövänliga åtagande samtidigt som varor kan levereras med hög flexibilitet och inom utsatta tidsramar.

Aliexpress med på topp 15-listan i Frankrike

I juli meddelade Urb-it att ett samarbete med det amerikanska e-handelsbolaget Amazon har inletts. Avtalet omfattar varuleveranser i Paris från mini-hubbar som finns på 3 av 17 bussdepåer i Paris. Tanken är att Urb-it ska leverera paket från hubbarna och därmed förverkliga last-mile-leveranser samtidigt som påfrestningarna på trafiken i Paris minskar. Amazon vill 2040 radera sitt koldioxidutsläpp (nettoutsläpp ska vara noll) och Urb-it kan genom sina motorfordonsfria leveranser utgöra en viktig del i målet.

Amazon och Urb-it ska leverera paket i Paris

Urb-it har ingått samarbetsavtal med franska Lyreco, världens tredje största, och Europas ledande, distributör av produkter och tjänster för arbetsplatser. Urb-its ska leverera varor i slutskedet av leveranskedjan (last-mile) med hjälp av cargobikes. Det i sin tur möjliggörs genom de hubbar som finns utstationerade. Projektet påbörjas i Lyon i Frankrike för att senare omfatta hela nationen. Genom samarbetet cementerar Urb-it sin position i Frankrike ytterligare, samtidigt som bolaget återigen bevisar att de erbjuder ett grönt alternativ för logistikbranschen. Lyreco levererar cirka 250 000 paket dagligen enligt bolaget själva. Urb-it kan därmed öka sina intäkter i hög takt genom att ta del av leveranserna.

Lyreco är Europas ledande distributör av produkter och tjänster för arbetsplatser

Urb-it har i samverkan med det tyska e-handelsbolaget Zalando fått i uppdrag att leverera varor i Paris och Lille. Urb-it kommer ansvara för det tyska bolagets leveranser i det sista steget (last-mile) genom mikro-hubbar. Samarbetet sker parallellt med Zalandos expansion i Frankrike där bolaget ska investera 300 miljoner euro i syfte att stärka sin position i Frankrike. Samtidigt är hållbarhet i centrum för det tyska e-handelsbolaget som vill minska sina operationella utsläpp med 80 procent innan 2025, varför man har valt Urb-it.

Zalando investerar 300 miljoner euro i Frankrike

Urb-it – Uppdatering forts.

Cargobikes bryter ny mark

Juni har inneburit en aktiv månad för Urb-it. I linje med tidigare kommunicerad expansionsplan har bolaget etablerat sig i Bordeaux som därmed blir Urb-its fjärde franska stad tillsammans med Paris, Lyon och Strasbourg. Bordeaux har sedan tidigare låga utsläppszoner i centrum med regler för när och vilka fordon som får vistas. Staden har även som mål att accelerera omfattningen av dessa zoner fram till 2022. I stor-Bordeaux bor cirka en miljon människor.

Bordeaux inför låga utsläppszoner

Urb-it har även etablerat sig i Manchester. Staden har en mycket utvecklad e-handelsmarknad med nära 3 000 e-handelsbolag. I stor-Manchester bor cirka 2,7 miljoner människor. Under 2022 kommer Manchester införa avgifter för motorfordon (exklusive privatägda) som inte möter utsläppskraven. Det i sin tur väntas verka som bränsle för Urb-it som kan underlätta logistikföretagens framfart genom sina motorfria last-mileleveranser.

Manchester utgör nyckelmarknad för e-handel

Gynnsam utveckling i Frankrike

Frankrikes satsningar på grön infrastruktur vittnar om att Urb-its position i landet kommer stärkas framgent. Landet investerar bland annat i fler cykelbanor i syfte att reducera utsläppen från motorfordon. Logistikföretagens fordonsflotta är en stor bidragare till föroreningar; i Paris till exempel motsvarar godstransporter endast mellan 15 och 20 procent av trafiken men 45 procent av utsläppen. Cargobikes, det färdmedel som Urb-it nyttjar för sina leveranser, ses som en möjlighet att tillgodose efterfrågan på varuleverans samtidigt som trafik-och klimatpåverkan förblir minimal. En cargobikes koldioxidutsläpp är cirka 85 procent lägre än ett motorfordons, och under 2020 ökade försäljningen av cargobikes i Frankrike med 354 procent. Mangold ser positivt på att Urb-its roll på den franska marknaden blir allt tydligare, och att avtal med ledande aktörer kommer öka framgent. Det i sin tur medför ökade intäkter och stärker Urb-its positionering.

Fransk satsning på cargobikes som reducerar koldioxidutsläpp med upp till 80 procent

Cargobikes är framtiden

Fördelarna med cargobikes som transportmedel uppmärksammas i allt högre grad. En artikel från den brittiska dagstidningen The Guardian menar på att elektriska cargobikes levererar varor upp till 60 procent snabbare än skåpbilar i storstäder. Elektriska cargobikes kan transportera tio paket per timme jämfört med sex för skåpbilar. Även miljöpåverkan är avsevärt mycket bättre hos cargobikes som i snitt reducerar utsläppen med 90 procent jämfört med dieselskåpbilar, och 33 procent jämfört med elektriska skåpbilar. Urb-its affärsmodell med cargobikes som transportmedel ligger rätt i tiden och efterfrågan på bolagets leveransmetod väntas öka framgent.

Mervärdet av cargobikes uppmärksammas globalt

Urb-it – Prognoser

URB-IT - PROGNOSEN INTÄKTER

	2021P				
	Q1	Q2	Q3P	Q4P	Prognos helår
Nettoförsäljning (Mangold prognos, Msek)	4,9	6,1	9,1	21,3	41,4
Tillväxt per kvartal (%)		25%	50%	133%	
Nettoförsäljning (faktisk, Msek)	4,9	5,9			
Utfall (avvikelse från prognos, %)		-2,6%			

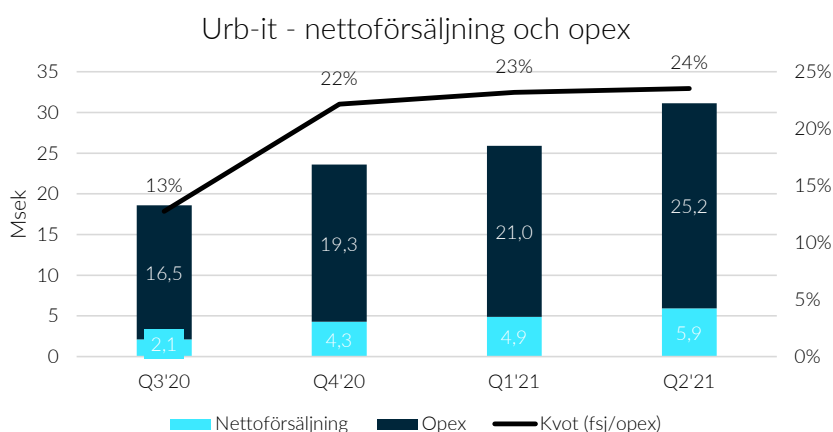
Källa: Mangold Insight

Mangolds prognos för Urb-its försäljning är oförändrad jämfört med senaste analysen. Urb-it väntas nå den prognostiserade försäljningen om drygt 41 miljoner kronor 2021. Bolagets nettoförsäljning under det andra kvartalet 2021 (5,9 miljoner kronor) är den högsta någonsin för ett kvartal. Jämfört med samma period 2020 ökade försäljningen med 65 procent (exklusive 2020:s Sverigeverksamhet) vilket också är rekord. Samtidigt synliggörs effekten av de nya avtal som har slutits med globala varumärken som Amazon, Aliexpress, Zalando och Lyreco först under 2021:s tredje och fjärde kvartal. Utöver det har det fjärde kvartalet traditionellt sett inneburit högst försäljning för Urb-it.

Oförändrad försäljningsprognos

Urb-its intäkter växer snabbare än OPEX (operationella kostnader) vilket bevisar affärsmodellens skalbarhet. Liknande utveckling är att vänta framgent; en leveransassistent kostar cirka 120 kronor i timmen i snitt och behöver endast leverera tre paket per timme för att nå break-even. Givet att en cargobike kan frakta 70 paket åt gången väntas lönsamheten per leveransassistent stiga parallellt med högre volymer.

Skalbarheten i bolagets affärsmodell bevisas



Källa: Mangold Insight

Samtidigt var det andra kvartalets rörelseresultat (-17,8 miljoner kronor) lägre än det första kvartalet 2021 (-15,0 miljoner kronor) vilket framför allt förklaras av högre personalkostnad (fler leveransassistenter i bruk). Det är ett resultat av högre efterfrågan på Urb-its tjänster, men också på bolagets investeringar i infrastruktur relaterade till leveransmedel samt teknologi.

Investeringsåtaganden i syfte att utveckla produkt och teknologi

Urb-it – Värdering

Uppsida finns att hämta

Mangold tillämpar en DCF-modell och ett avkastningskrav om 12 procent, vilket resulterar i en riktkurs på 5,50 kronor per aktie och en uppsida om cirka 40 procent. Det är i linje med den senaste uppdateringen. Urb-it förväntas nå positivt rörelseresultat 2022 genom hög försäljningstillväxt som följer av nya avtal och aggressiv penetration av nya marknader. Samtidigt ökar bolagets intäkter snabbare än kostnaderna.

Uppsida om cirka 40 procent

URB-IT – DCF-VÄRDERING

(Mkr)	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P
EBIT	-41,9	3,2	53,8	79,9	105,7	126,4	193,8
Fritt kassaflöde	-37,8	4,3	39,1	60,1	80,9	97,4	150,7
Terminalvärde							887,2
Antaganden	Avkrav	Tillväxt	Skatt				
	12%	3%	22%				
Motiverat värde							
Enterprise value	1 106						
Equity value	1 070						
Motiverat värde per aktie (kr)	5,50						

Källa: Mangold Insight

Känslighetsanalys

Avkastningskravet påverkar värderingen i stor utsträckning. Om avkastningskravet höjs till 13 procent minskar vårt DCF-värde till 4,82 kronor per aktie.

Känslighetsanalys ger prisintervall mellan 2,99 och 9,56 kronor per aktie

URB-IT – KÄNSLIGHETSANALYS

Kostnad för kapital (WACC)	Försäljning		
	Bear (0,9X)	Base (X)	Bull (1,1X)
10%	5,4	7,5	9,6
11%	4,6	6,4	8,2
12%	3,9	5,5	7,1
13%	3,4	4,8	6,2
14%	3,0	4,3	5,5

Källa: Mangold Insight

Även försäljningen kan påverka värderingen. Om försäljningen ökar med 10 procent (allt annat lika) gentemot vårt basscenario höjs värdet per aktie till 7,07 kronor. Skulle försäljningen i stället falla till 90 procent av grundantagandet minskar det värdet till 3,94 kronor per aktie. Det medför uppsida på cirka 77 procent respektive nedsida på 2 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

- Passiv varumärkesexponering
- Ej lönsamma ännu

SWOT

Möjligheter

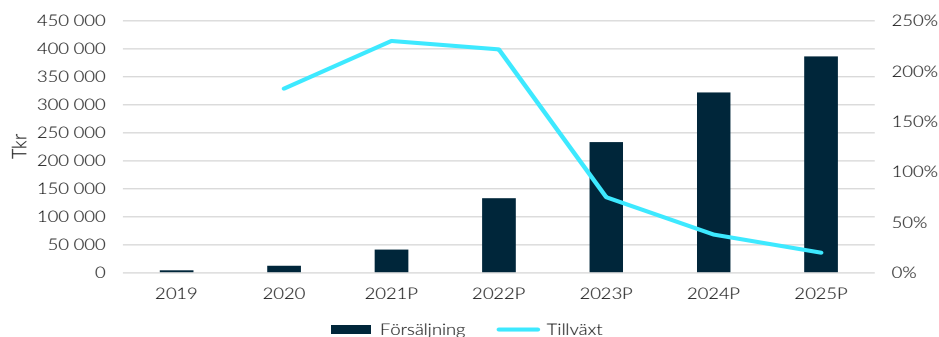
- "Ultra-low emission zones" - åtstramad framfart för traditionella fordon i urbana storstäder
- E-handels tillväxt
- Expansionsmöjligheter stora i och med låga kostnader
- Uppköp

Hot

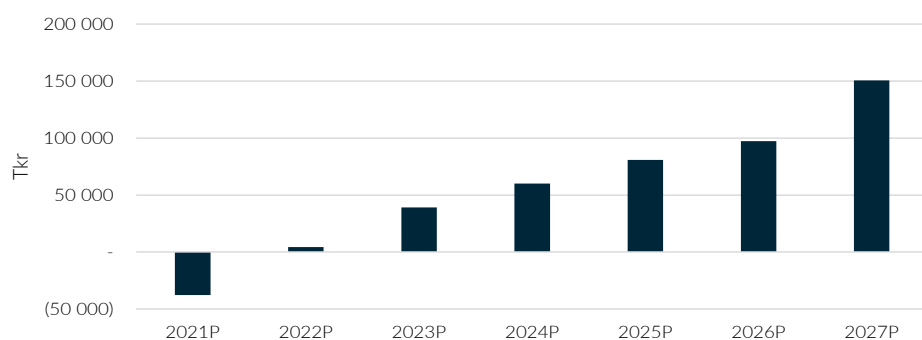
- Konkurrens från större bolag med förutsättningar för skalbarhet

Urb-it - Appendix

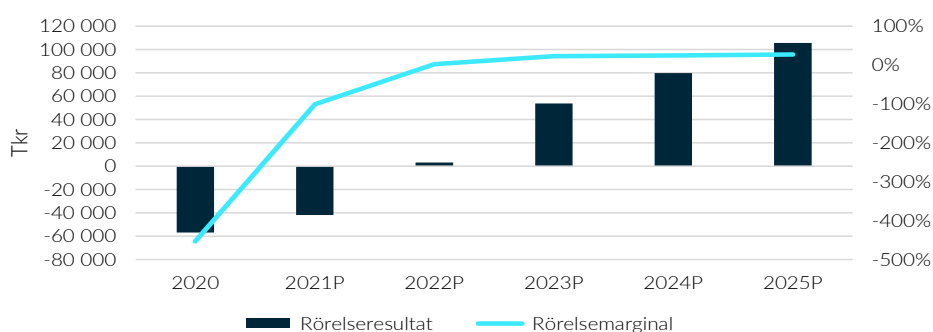
Urb-it - Försäljning och tillväxt



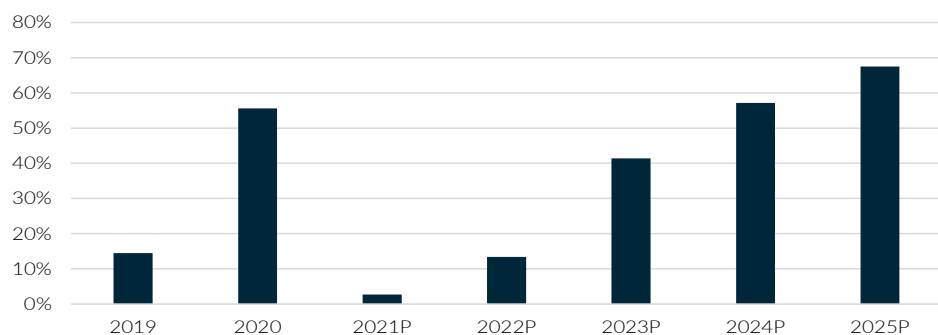
Urb-it - Fritt kassaflöde



Urb-it - Rörelseresultat och marginal



Urb-it - Soliditet



Urb-it – Resultat & balansräkning

Resultaträkning (Mkr)	2019	2020	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P
Försäljning	4,4	12,6	41,4	133,3	233,3	321,9	386,3
Aktiverat arbete för egen räkning	2,9	5,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kostnad sålda varor	2,7	23,9	34,9	72,7	104,3	147,1	170,9
Bruttovinst	4,7	-6,1	6,5	60,6	129,0	174,8	215,4
Bruttomarginal	106%	-49%	16%	45%	55%	54%	56%
Personalkostnader	-18,7	-21,8	-22,4	-24,0	-25,6	-27,2	-28,8
Övriga kostnader	-17,4	-16,3	-22,0	-30,0	-46,7	-64,4	-77,3
Avskrivningar	-15,1	-12,7	-4,0	-3,4	-2,9	-3,3	-3,7
Rörelseresultat	-46,5	-56,9	-41,9	3,2	53,8	79,9	105,7
Rörelsemarginal	-1048%	-453%	-101%	2%	23%	25%	27%
Räntenetto	-1,1	-8,0	-2,2	-3,2	-3,2	-3,2	-3,2
Vinst efter finansnetto	-47,7	-64,9	-44,1	0,0	50,6	76,7	102,5
Skatter	0,0	0,0	0,0	0,0	-11,1	-16,9	-22,5
Nettovinst	-47,7	-64,9	-44,1	0,0	39,4	59,8	79,9

Källa: Mangold Insight *Urb-it redovisar ej kostnad sålda varor, beräkningarna är Mangolds

Balansräkning (Tkr)	2019	2020	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P
Tillgångar							
Kassa och bank	0,9	10,9	15,9	23,9	59,8	116,7	194,3
Kortfristiga fordringar	3,7	4,8	6,8	21,9	38,3	52,9	63,5
Lager	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anläggningstillgångar	27,5	19,9	16,9	14,5	16,6	18,3	19,6
Aktiekapital	0,0	75,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Totalt tillgångar	32,2	111,2	39,6	60,3	114,8	187,9	277,5
Skulder							
Leverantörsskulder	4,2	3,1	6,2	20,0	35,0	48,3	57,9
Skulder	23,3	46,3	32,3	32,3	32,3	32,3	32,3
Totalt skulder	27,5	49,4	38,5	52,3	67,3	80,6	90,2
Eget kapital							
Bundet eget kapital	16,3	467,0	502,0	509,0	509,0	509,0	509,0
Fritt eget kapital	-11,6	-405,2	-500,9	-500,9	-461,5	-401,6	-321,7
Totalt eget kapital	4,7	61,8	1,1	8,1	47,5	107,3	187,3
Totalt skulder och eget kapital	32,2	111,2	39,6	60,3	114,8	187,9	277,5

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.

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