

## Hållbara leveranser levererar

Logistikföretaget Urb-its försäljning fortsätter att öka och uppgick till 4,9 miljoner kronor under det första kvartalet 2021. Bolagets omsättningstillväxt i det första kvartalet 2021 var 143 procent jämfört med samma kvartal 2020 och 14 procent bättre än föregående kvartal. Efterfrågan på Urb-its tjänster är hög. Bolaget har skapat en lösning där full framkomlighet och minimal klimatpåverkan löser de problem som befintliga logistikföretag stöter på. Under det första kvartalet har samarbeten med logistikföretag såsom DHL och La Poste lagt en god grund för tillväxt. Utöver det är den underliggande efterfrågan på varuleveranser fortsatt mycket hög.

## Friktionslös expansion

Mangold ser positivt på bolagets möjligheter att expandera internationellt och bedömer att det kommer leda till försäljningstillväxt. Senast 2023 ska 15 städer i Storbritannien och Frankrike omfattas av Urb-its tjänst. Bolaget har under det första kvartalet 2021 expanderat till de brittiska städerna Bristol och Cambridge, samt Strasbourg i Frankrike. Urb-it gynnas av omfattande skalbarhet genom sin teknologi, vilket innebär att kostnaden per ny stad är mycket låg. Till exempel krävs endast ett huvudkontor i London för den brittiska verksamheten, respektive ett i Paris för den franska. Under det andra kvartalet 2021 har bolaget som mål att utöka sin närvaro till sex städer i Storbritannien.

## Uppsida i aktien

Mangold upprepar riktkursen om 5,50 kronor för Urb-it på 12 månaders sikt, en uppsida om mer än 100 procent. Bolaget väntas bli lönsamt 2022 till följd av aggressiva expansionplaner, fortsatt positiv försäljningstillväxt, samt en hög underliggande efterfråga på leveranser med full framkomlighet.

## Information

Rek/Riktkurs (kr)	Köp 5,50
Risk	Hög
Kurs (kr)	2,67
Börsvärde (Mkr)	509
Antal aktier (Miljoner)	194
Free float	52%
Ticker	URBIT
Nästa rapport	2021-07-27
Hemsida	<a href="http://urbit.com">urbit.com</a>
Analytiker	Emil Ohlsson



## Kursutveckling %

	1m	3m	12m
URBIT	1,9	-1,5	45,9
OMXSPI	1,9	10,0	48,8

## Nyckeltal

	2020	2021P	2022P	2023P	2024P
Försäljning (Mkr)	13	41	133	233	322
EBIT (Mkr)	-57	-42	3	54	80
Vinst före skatt (Mkr)	-65	-44	0	39	60
EPS (kr)	-0,1	-0,1	0,0	0,1	0,1
EV/Försäljning	44,7	13,6	4,2	2,4	1,7
EV/EBITDA	neg	neg	85,0	9,9	6,7
EV/EBIT	neg	neg	174,0	10,4	7,0
P/E	neg	neg	0,0	38,6	25,4

## Ägarstruktur

	Antal Aktier	Kapital
Lage Jonason	77 486 413	39,9%
Gerald Engström	14 288 148	7,4%
Astrid Jonason	14 095 857	7,3%
Erik Mitteregger	12 608 611	6,5%
Fjärde AP-fonden	12 500 000	6,4%
Consensus Småbolag	10 000 000	5,2%
Fiducian Technology Fund	8 709 960	4,5%
Swedbank Robur Fonder	6 971 743	3,6%
Totalt	194 229 084	100%

# 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 drygt 100 procent. Mangold bedömer att Urb-it kommer kunna visa positivt rörelseresultat 2022.

*Riktkurs 5,50 kronor*

## Tillväxtresa med positivt rörelseresultat 2022

Urb-it räknar med att nå positivt rörelseresultat 2022. Bolaget är för närvarande verksamt i sex städer; London, Paris, Lyon, Strasbourg, Cambridge och Bristol. 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 de krav som alltmer ställs av konsumenter 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. Detta har lett till en rådande kundnöjdhet om 4,92 av 5. Samtidigt är bolaget mycket 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 varus leveransled. Logistikföretagen 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 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. Detta ligger till grund för de avtal som har slutits med DHL och La Poste. Slutligen, vid leveranser från detaljhandlarnas butiker, används en minimal mängd material till paketering i och med att transport sker i detaljhandlarnas kassar, vilket har positiv effekt på miljön.

*Urb-it prioriterar hållbarhet*

## Fler paket, högre träffsäkerhet, lägre miljöpåverkan

Mangold har använt sig av en DCF-modell och ett avkastningskrav om 12 procent för att värdera Urb-its aktie. Detta ger en riktkurs per aktie på 5,50 kronor med en uppsida på cirka 100 procent.

*Uppsida i aktien*

# Urb-it - Uppdatering

## Hållbara leveranser levererar

Urb-its försäljningstrend pekar uppåt. Under det första kvartalet 2021 ökade bolagets omsättning med 143 procent till 4,9 miljoner kronor jämfört med det första kvartalet 2020. Bortsett från den avvecklade svenska verksamheten var ökningen 208 procent. Jämfört med det fjärde kvartalet 2020 steg omsättningen 14 procent. Den ökade omsättningen reflekterar bland annat bolagets expansionsåtagande samt en hög marknadsefterfråga på Urb-its tjänster. Urb-it vill uppnå lönsamhet 2022. Resultatet förblir alltjämt negativt, men i takt med att bolaget expanderar ökar potentialen för att nyttja skalfördelar. Att etablera sig i en ny stad innebär mycket låga fasta kostnader tack vare bolagets teknologi. Denna i sin tur minskar även behovet för fysisk närvaro i de olika länderna, och bolaget kan etablera sig genom att ha anställda i en stad per land. I till exempel Frankrike är Urb-its bas Paris, men tack vare bolagets plattform kan ett oändligt antal städer i Frankrike sättas i drift utan fasta kostnader relaterade till verksamheten. Dessutom är Urb-it fullt investerad i sin teknologi, vilket medför att majoriteten av bolagets kostnader utgörs av rörliga kostnader förknippad till volym av leveranser. Parallellt med detta visade vi i initialanalysen att en leveransassistent endast behöver leverera cirka tre paket per timme för att Urb-its täckningsbidrag ska bli positivt. Givet att en cargobike kan leverera upp till 30 till 70 paket åt gången är denna volym fullt möjlig, och bolagets volymer är långt över denna nivå. Den trend som Urb-it nu påvisar med kontinuerligt ökad försäljning samt fortsatt expansion är nyckeln till att bolaget nyttjar sina skalfördelar och därmed uppnår lönsamhet 2022.

*Kvartalsmässig försäljningstillväxt om 208 procent*

## Expansionen löper enligt plan

Urb-it har expanderat sin verksamhet till att omfatta sex städer totalt. I Storbritannien inkluderas London, Cambridge, och Bristol. Expansionen till Cambridge och Bristol förverkligades i det första kvartalet 2021 genom ett samarbete med matleveransföretaget Foodstuff. Det brittiska distributionsföretagets leveranser sker helt utan utsläpp i städer med kontinuerligt ökande hinder för motorbundna fordons framkomlighet, varför Urb-it har valts som samarbetspartner. Totalt vill Urb-it vara närvarande i tio städer i Storbritannien innan 2023. Innan det andra kvartalets slut 2021 ska Urb-it finnas i totalt sex städer på samma marknad. Näst på tur är Manchester, Liverpool och Leeds med en befolkning på sammanlagt sju miljoner. Alla tre städer har kommunicerat mål om att rena sin luft samt minska städernas utsläpp genom utsläppsfria zoner. I Manchester omfattas alla de motorfordon som inte möter utsläppsregler av avgifter när de kör i större Manchester-området. Liverpool har kommunicerat att stadskärnan ska vara helt utsläppsfri 2030, och Leeds stiftar allt strängare regler kring fordonsutsläpp i specifika delar av innerstaden. Denna utveckling förväntas fortsatt gynna Urb-it som utlovar leveranser med full framkomlighet samt minimal klimatpåverkan.

*Expansion till tre nya städer i Storbritannien innan kvartal två 2021*

## Förstärkt personalstyrka

Urb-it har anställt Sébastien Potts i januari 2021. Han sitter i ledningsgruppen sedan april 2021 och har tidigare erfarenhet från bland annat postföretaget Royal Mail och logistikbolaget Stuart. Sébastien Potts har även grundat och leder Frayed, ett e-handelsföretag som effektiviserar betalningen för konsumenter. Målet med rekryteringen är primärt att fullfölja bolagets expansion i Storbritannien.

*Sébastien Potts har lång erfarenhet av varuleveranser*

# Urb-it - Prognoser

## Tillväxt genom skalbarhet

Tabellen nedan illustrerar Mangolds prognoser för Urb-its försäljnings- och kostnadsutveckling under 2021. Försäljningen förväntas uppgå till cirka 41 miljoner kronor och kostnaden för sålda varor till cirka 35 miljoner kronor. Försäljningen uppvisar cykikalitet och når kulmen under det fjärde kvartalet. Detta har historiskt varit bolagets starkaste kvartal och reflekterar en generell trend på marknaden för leveranstjänster.

*Positiv bruttomarginal 2021*

## URB-IT - PROGNOSEN INTÄKTER OCH KOSTNADER

	2021P				
	Q1	Q2	Q3	Q4	Helår
Nettoförsäljning (Msek)	4,9	6,1	9,1	21,3	<b>41,4</b>
Tillväxt per kvartal (%)		25%	50%	133%	
Paket levererade (à 45 kr/st)	108 289	135 361	203 042	473 087	<b>919 779</b>
Leveransassistenter (st)	1 203	752	846	1 577	
Kostnad sålda varor (Msek)	-9,6	-6,0	-6,8	-12,6	<b>-34,9</b>
Bruttoresultat (Msek)	-4,7	0,1	2,4	8,7	<b>6,5</b>

Källa: Mangold Insight

För det första kvartalet 2021 uppskattar vi att kostnaden för sålda varor ("KSV") uppgår till 9,6 miljoner. Denna siffra beräknas genom att subtrahera alla kostnader exklusive uppskattad KSV från 21 miljoner som är den totala kostnadspost som Urb-it angav för det första kvartalet. Slutligen uppskattar vi att 108 289 paket levereras under det första kvartalet 2021, givet en försäljning om 4,9 miljoner samt en genomsnittlig intäkt per paket om 45 kronor. Vidare kan vi genom denna siffra beräkna hur många leveransassistenter som förväntas vara i bruk per given paketvolym; en genomsnittlig leveransassistent väntas jobba 20 timmar per månad (60 timmar per kvartal), och under det första kvartalet leverera 1,5 paket per timme. Detta medför att cirka 1 200 leveransassistenter är i bruk. Under kvartal två till fyra ökar volymen som en genomsnittlig leveransassistent väntas leverera till tre, fyra och fem paket per timme för respektive kvartal. Redan i kvartal två väntas bruttomarginalen bli positiv. Volymökningen möjliggörs genom nyttjandet av cargobikes med högre kapacitet som kan leverera fler paket per timme i samband med att en större andel av Urb-its leveranser kommer från "ship from hub".

*Fem paket per timme per leveransassistent under det fjärde kvartalet*

Vid beräkning av KSV antar vi att en leveransassistent kostar 133 kronor per timme, och uppskattas arbeta 20 timmar per månad (60 timmar per kvartal) i snitt. Genom att fler paket levereras per timme åskådliggörs skalbarheten i Urb-its affärsmodell; relativt färre leveransassistenter krävs vid högre försäljningsvolym vilket i sin tur ger lägre kostnad för sålda varor och därmed högre bruttovinst. För 2021 som helår blir bruttovinsten cirka 6,5 miljoner kronor genom en volymökning från 1,5 paket per timme under det första kvartalet, till 5 paket per timme under det fjärde. Givet att en cargobike kan frakta 30 till 70 paket åt gången är denna siffra fullt rimlig.

*Skalbarhet genom cargobikes*

# Urb-it - Värdering

## Positivt momentum består

Mangold upprepar tidigare prognoser för kommande år och vidhåller att Urb-its försäljningstillväxt ökar i hög takt. Faktorer som bolagets geografiska expansion, en ökad efterfråga på varuleveranser samt politiska beslut kring framkomligheten för fordon i stadskärnor blir avgörande i förverkligandet av tillväxten. Bolaget förväntas uppnå positivt rörelseresultat 2022.

Lönsamhet 2022

## URB-IT - PROGNOSE

(Tkr)	2019	2020	2021P	2022P	2023P	2024P
Försäljning	4 442	12 558	41 442	133 301	233 277	321 923
Tillväxt		183%	230%	222%	75%	38%
EBIT	-46 547	-56 949	-41 859	3 228	53 794	79 920
Rm		-453%	-101%	2%	23%	25%
VPA	-0,08	-0,12	-0,08	0,00	0,07	0,11

Källa: Mangold Insight

## Fortsatt uppsida i aktien

Mangold tillämpar en DCF-modell och ett avkastningskrav om 12 procent, vilket resulterar i en rikt Kurs på 5,50 kronor per aktie och en uppsida om cirka 100 procent. Det är i linje med initialanalysen.

Rikt Kurs om 5,50 kronor per aktie

## 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							
Antaganden	Avkrav	Tillväxt	Skatt				
	12%	3%	22%				

## Motiverat värde

Enterprise value	1 106
Equity value	1 070
Motiverat värde per aktie (kr)	5,51

Källa: Mangold Insight

# Urb-it - SWOT

## Styrkor

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

## Svagheter

- Passiv varumärkesexponering
  - Ej lönsamma ännu

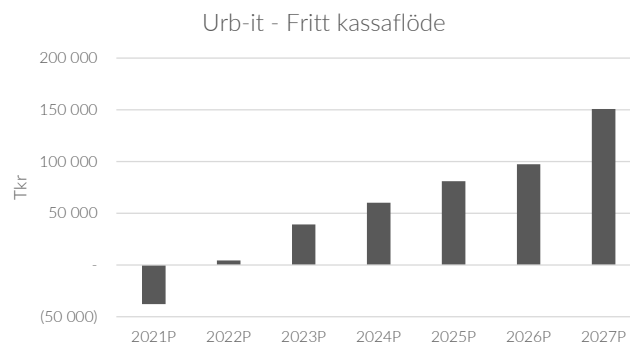
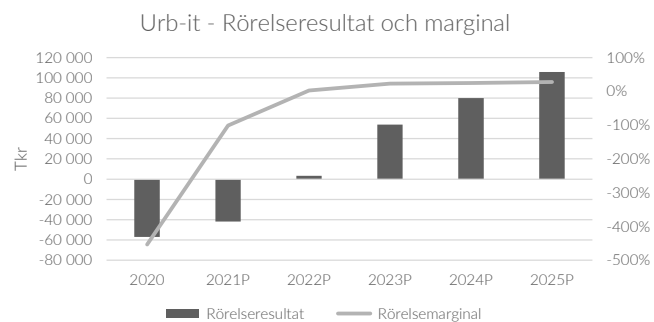
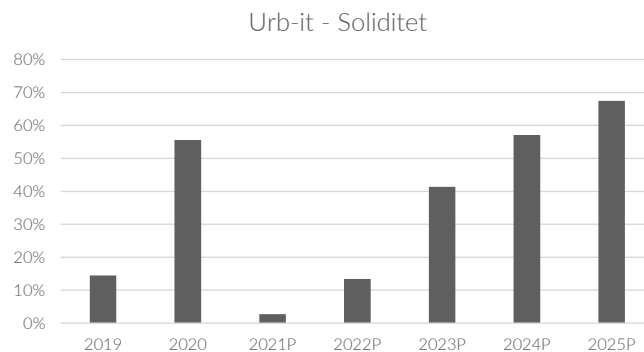
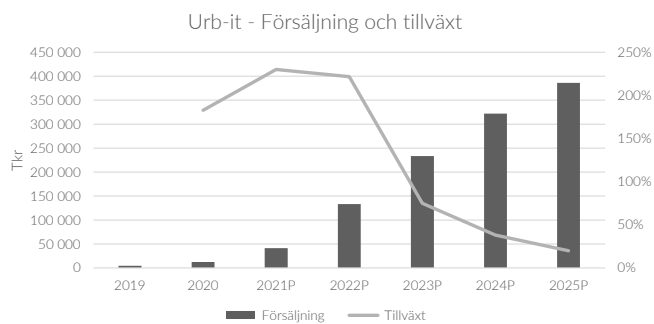
## Möjligheter

- "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



# Resultaträkning och 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
<b>Bruttovinst</b>	<b>4,7</b>	<b>-6,1</b>	<b>6,5</b>	<b>60,6</b>	<b>129,0</b>	<b>174,8</b>	<b>215,4</b>
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
<b>Rörelseresultat</b>	<b>-46,5</b>	<b>-56,9</b>	<b>-41,9</b>	<b>3,2</b>	<b>53,8</b>	<b>79,9</b>	<b>105,7</b>
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
<b>Nettovinst</b>	<b>-47,7</b>	<b>-64,9</b>	<b>-44,1</b>	<b>0,0</b>	<b>39,4</b>	<b>59,8</b>	<b>79,9</b>

Källa: Mangold Insight \*Bolaget redovisar ej KSV, uträkningarna är Mangolds

Balansräkning (Mkr)	2019	2020	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P
<b>Tillgångar</b>							
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
<b>Totalt tillgångar</b>	<b>32,2</b>	<b>111,2</b>	<b>39,6</b>	<b>60,3</b>	<b>114,8</b>	<b>187,9</b>	<b>277,5</b>
<b>Skulder</b>							
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
<b>Totala skulder</b>	<b>27,5</b>	<b>49,4</b>	<b>38,5</b>	<b>52,3</b>	<b>67,3</b>	<b>80,6</b>	<b>90,2</b>
<b>Eget kapital</b>							
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
<b>Totala skulder och eget kapital</b>	<b>32,2</b>	<b>111,2</b>	<b>39,6</b>	<b>60,3</b>	<b>114,8</b>	<b>187,9</b>	<b>277,5</b>

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 2021-03-19.

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