

Kollect on Demand Holding

Mangold Insight - Uppdragsanalys 2020-09-28

MANGOLD

Digitala sopor lockar

Kollect erbjuder digitala lösningar för insamling och avlämning av avfall i en industri som är analog. Bolaget är verksamt i Irland och Storbritannien, länder där avfallshantering, till skillnad från Sverige, inte ingår i den kommunala servicen. Mangold bedömer att Kollects plattform är en välbehövlig digitalisering av avfallsindustrin och att bolaget har goda förutsättningar att växa till en betydande aktör på marknaden.

Kraftig expansion

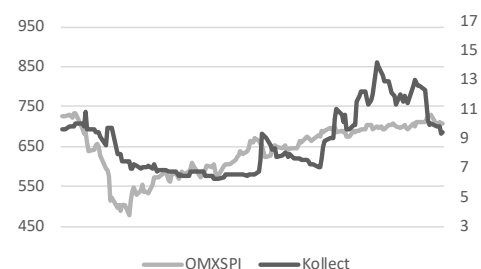
Bolaget ska expandera till nya städer på Irland och i Storbritannien vilket kommer att driva försäljningen. Kollect väntas växa med 22 procent i snitt per år under prognosperioden som sträcker sig mellan 2019 till 2025. Bolaget har genomfört förvärv och säkrat avtal med Circle K, en kedja med drivmedelsstationer. Mangold bedömer att fler förvärv och liknande avtal kan tillkomma.

Rejäl uppsida i aktien

Från 2021 väntar vi oss stora vinstökningar vilket gör att vi ser attraktiva nyckeltal. Återkommande intäkter väntas även bidra till stigande marginaler. Mangold har valt att värdera Kollect med en DCF-modell och satt en riktkurs på 20 kronor per aktie. Det motsvarar en uppsida i aktien på drygt 100 procent.

Information

Rek/Riktkurs (kr)	Köp 20,0
Risk	Hög
Kurs (kr)	9,2
Börsvärde (Mkr)	54
Antal aktier (Miljoner)	5,9
Free float	45%
Ticker	KOLL
Nästa rapport	2020-11-16
Hemsida	www.kollect.ie
Analytiker	Jan Glevén



Kursutveckling

	1m	3m	12m
KOLL	-28,8	15,3	31,7
OMXSPI	0,7	10,9	38,0

Nyckeltal

	2019	2020P	2021P	2022P	2023P
Försäljning (tkr)	36 082	47 062	63 396	84 587	107 838
EBIT (tkr)	-8 795	16	4 850	11 129	20 187
Vinst före skatt (tkr)	-9 467	-152	4 683	10 961	20 019
EPS, justerad (kr)	-1,6	0,0	0,6	1,5	2,7
EV/Försäljning	1,7	1,3	0,9	0,7	0,6
EV/EBITDA	-6,1	-73,5	15,6	6,0	3,2
EV/EBIT	-6,8	3836,0	12,4	5,4	3,0
P/E	-5,8	-363,5	11,8	5,0	2,8

Ägarstruktur

	Aktier	Kapital
John O'Connor	2,00M	40,1%
John Hagerty	0,43M	8,6%
Robbie Skuse	0,43M	8,6%
Enterprise Ireland	0,31M	6,2%
Daniel Hughes	0,15M	3,0%
Robert O'Keefe	0,15M	3,0%
Dennis Jennings	0,12M	2,4%
Fola Private Partners	0,11M	2,2%
Totalt	5,89M	100%

Investment Case

Digitala sopor lockar

Mangold inleder bevakning av Kollect med rekommendationen Köp och en rikkurs på 20 kronor per aktie på 12 månaders sikt. Kollect är verksamt inom industrin för avfallshantering på Irland och i Storbritannien – länder där det, till skillnad från Sverige, kostar att bli av med sina sopor. Industrin för avfallshantering på dessa marknader karaktäriseras av mindre entreprenörer vilka Kollect genom sin digitala tjänst kopplar samman med slutkunderna. Kollect är först på denna marknad med en digital plattform och bör därför ha goda möjligheter att skapa sig en stark position.

Köp med rikkurs 20 kronor

Först ut med digital plattform

Kraftig expansion

Fortsatt expansion på Irland och en kommande expansion in i Storbritannien gör att Kollect har goda möjligheter att växa. Affärsområdet avfallslämning bedöms vara väl positionerat för att teckna fler avtal likt det med Circle K. Mangold anser att Kollect bör nå en genomsnittlig omsättningstillväxt om 22 procent årligen under prognosperioden 2019–2025 (CAGR). Detta resulterar i att försäljningen går från cirka 36 miljoner kronor 2019 till cirka 152 miljoner 2025.

Återkommande intäkter

Stigande marginaler

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

Omsättningstillväxt på över 20 procent i snitt per år, 2019-2025

Attraktivt värderat

Enligt Mangolds prognoser för 2021 handlas aktien till P/E 12x och en P/S-multiplikation om 1,2x vilket vi anser är attraktivt givet bolagets tillväxtutsikter. 2022 handlas aktien till P/E 5,0x. Vår DCF-modell ger ett värde om 20 kronor per aktie vilket medför en uppsida på över 100 procent. En känslighetsanalys med lägre avkastningskrav och ökad försäljning visar att det går att motivera en betydligt högre kurs.

Attraktiv värdering - stor uppsida

Kollect - Verksamhet

Bolaget i korthet

Kollect startades 2015 då bolagets grundare sett potential i att utveckla industrin för avfallshantering på Irland. Först och främst var det då svårt att hitta licensierade entreprenörer som gick att lita på då många av företagen endast kunde nås via telefon alternativt genom att fysiskt besöka entreprenören. Det fanns med andra ord stort utrymme för digitalisering. Grundarna identifierade också att det begränsade produktutbudet på marknaden lett till att kunder ingick avtal med fasta datum för insamling. Det fanns således ingen flexibilitet där kunden själv kunde styra när insamling skulle ske.

Plattformen lanserades 2016 och var då endast en tjänst för förmedling av avfallsinsamling. Bolaget såg sedan affärsmöjligheter i närliggande områden vilket resulterade i en tjänst för containeruthyrning som lanserades 2017. Under samma år expanderade bolaget från att endast hantera avfallsinsamling till att även hantera avfallsavlämning. På samma linje introducerade bolaget under 2018 möjligheten att via bolagets plattform beställa bortforsling av grovsopor.

Affärsområden - avfallsinsamling

Kollects verksamhet delas in i två affärsområden, Avfallsinsamling och avfallsavlämning. Avfallsinsamlingen kan delas in i fyra olika delar. Den ursprungliga tjänsten i bolaget är avfallsinsamling hos hushåll och även insamling hos kommersiella aktörer. Kollect erbjuder hushåll eller företag att sköta sin avfallshantering online. Kunderna erbjuds även olika betalningsmetoder, antingen så skriver kunden upp sig på ett abonnemang som kan vara månadsvis eller årsvis. Alternativt så kan kunden göra engångsbetalningar per tillfälle som tjänsten utnyttjas. Kollect erbjuder en enkel plattform där kunden får flexibla lösningar samtidigt som Kollect sköter all kontakt med entreprenören som i slutändan hanterar avfallet.

Containeruthyrning är en annan del inom affärsområdet avfallsinsamling. Kunder kan genom tjänsten boka containrar och bagar för grovsopor i olika storlekar som levereras på det datum och till den plats som kunden själv vill. Precis som i tjänsten för avfallsinsamling så sköter Kollect all kontakt med entreprenören och garanterar att denna är fullt licensierad, försäkrad samt att den återvinner i hög grad. Den nyaste delen inom avfallsinsamling är bortforsling av grovsopor. Den här tjänsten ger kunden möjligheten att utöver den vardagliga avfallshantering även beställa bortforsling av grövre sopor, exempelvis ett bord eller en bokhylla. Kunden väljer själv ifall det är ett eller flera föremål som ska hämtas samt vilket datum detta ska ske.

Inom affärsområdet avfallsinsamling finns det två olika intäksttyper. Insamling av hushållsavfall och kommersiellt avfall som ger återkommande intäkter samt containeruthyrning och bortforsling av grovsopor som ger engångsintäkter.

Historiska problem med avfallshantering på Irland

Kollects digitala plattform sjösattes 2016

Två affärsområden - avfallsinsamling och avfallsavlämning

Sopor on-line

Avfallscontainer on-demand

Grovsopor - ny affär för Kollect

Kollect - Verksamhet

Avfallsavlämning

Affärsområdet avfallsavlämning utgörs av konceptet Bigbin som är en helförsluten avfallskomprimator. Bigbin är speciellt designad för att passa på drivmedelsstationer, återvinningsstationer och i lägenhetskomplex. Kunden som ska använda Bigbin skapar ett konto online och via sitt konto kan kunden öppna luckan till Bigbin och slänga sitt skräp. Detta system hjälper till att minska problemet med att obehöriga personer slänger sitt skräp utan att betala. En annan smart funktion i Bigbin är att den har ett inbyggt system som känner av när den är full och behöver tömmas. Under 2019 ingick Kollect ett avtal med Circle K om att leverera elva Bigbin till platser runt om i Irland. Bigbin ger, likt insamlingen av hushållsavfall och kommersiellt avfall, återkommande intäkter.

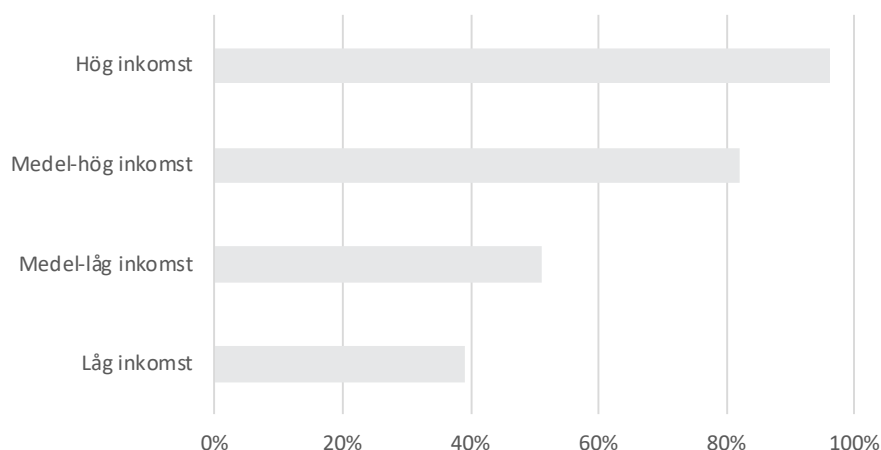
Bigbin är en helförsluten avfallskomprimator där kunden har konto on-line

Strategi för tillväxt

Kollect avser expandera geografiskt till nya marknader. Denna typ av expansion kommer med höga initiala kundanskaffningskostnader och väntas ske på bekostnad av lönsamheten. Kollect kommer att utvärdera potentiella städer. Städernas lämplighet för inträde bedöms utifrån en rad parametrar. En bra stad ska ha minst 100 000 invånare med en hög nivå av disponibel inkomst då detta generellt korrelerar med mer avfall att hantera. Utöver diverse kvantitativa faktorer bedöms även hur infrastrukturen av befintliga avfallsentreprenörer ser ut. Genom denna process får bolaget en klar bild över vilka städer som Kollect har en chans att penetrera och vilka städer som bör undvikas. Baserat på dessa parametrar har Kollect identifierat 75 städer som lämpliga kandidater.

Kollect ska expandera till nya städer

Hantering av avfall per inkomstgrupp



Källa: World Bank

När väl beslut om inträde i en ny stad har fattats inleds en lokaliseringsprocess. I den processen anställer bolaget ofta lokala nyckelpersoner med god insyn i den lokala marknaden och dess möjligheter men även vilka eventuella hinder som finns. På det här sättet kan man skapa ett lokalt tjänsteerbjudande som passar den specifika marknaden. Kundanskaffningen sker sen i huvudsak genom digitala plattformar som Google och Facebook.

Kundanskaffning sker digitalt

Kollect - Marknad

Avfallsmarknaden

Kollect verkar på marknaden för icke-farligt avfall i Irland och i Storbritannien. Denna marknad går att dela in i två områden; kommunalt avfall (hushållsavfall) och industriavfall. Den samlade marknadens tjänster kan sammanfattas som insamling av kommunaltavfall, kommersiellt avfall, bygg och rivningsavfall samt drift av avfallsfaciliteter.

Det är viktigt att förstå att den irländska och den brittiska marknaden skiljer sig från den svenska marknaden. I det svenska systemet är det kommunen som sköter sophämtningen. I Storbritannien och Irland är det upp till varje hushåll att kontakta en privat aktör som sköter sophämtningen. Det är denna skillnad som gör att Kollects tjänst fyller ett viktigt behov.

Irländska marknaden

Den övergripande marknaden för avfall i Irland beräknades 2018 vara värd omkring 1,4 miljarder euro. Det största segmentet i marknaden är kommersiellt avfall vars marknadsvärde uppgick till 580 miljoner euro. Det näst största området var insamling av bygg och rivningsavfall med ett värde på cirka 490 miljoner euro följt av hushållsavfall vars värde uppgick till 290 miljoner euro.

Två delar - hushållsavfall och industriavfall

I Storbritannien och Irland är det privata aktörer som sköter sophanteringen

Irländska marknaden värd 1,4 miljarder euro 2018



Källa: Kollect

Marknaden har uppvisat en stabil tillväxt och de senaste fem åren växt med 3,9 procent i snitt per år (CAGR). Befolkningstillväxten samt en ökad disponibel inkomst driver tillväxten. Prognoser för de kommande fem åren indikerar en fortsatt stabil tillväxt om 2,9 procent i snitt per år (CAGR).

Kollect - Marknad forts

Brittiska marknaden

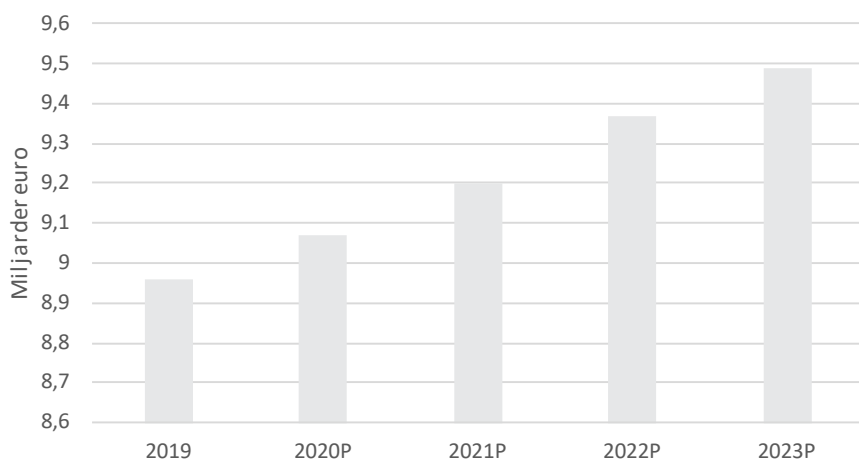
Kollect ska expandera på den brittiska marknaden och har etablerat sig i Manchester som den första staden. Denna marknad beräknas vara värd cirka 8,9 miljarder euro vilket innebär att den är mer än sex gånger så stor som den irländska. Den bedöms dock växa långsammare med en tillväxt om 1,4 procent i snitt per år (CAGR) de närmaste fem åren. Historiskt har den brittiska marknaden växt cirka en procent CAGR långsammare än den irländska.

Likt den irländska marknaden är det bygg och rivningsavfall tillsammans med kommersiellt avfall som är de största områdena med ett gemensamt värde på nästan sju miljarder Euro. Även om marknaden för hushållsavfall är liten i jämförelse så är det segmentet ändå värt över två miljarder euro.

Manchester första stad i Storbritannien

Brittiska marknaden är omkring 6 gånger större än den irländska

Marknaden för avfall i Storbritannien



Källa: Kollect

Marknaden för Kollect

Tillsammans är den irländska och brittiska marknaden värd över 100 miljarder kronor. Den brittiska marknaden utgör ungefär 90 procent av detta. Det är en marknad som Kollect ännu inte penetrerat men som de avser växa på. Totalt beräknar bolaget att 75 städer möter de krav som bolaget har på dessa marknader.

Bolaget siktar på en marknadsandel om 20 procent i varje enskild stad. Denna siffra bedöms vara ett rimligt mål då det är den marknadsandel man lyckats nå i Waterford, på södra Irland som var den första staden som bolaget etablerade sig i.

Hela 75 städer i Storbritannien uppfyller Kollects krav på lönsamhet

Kollect - Prognoser

Stark tillväxt

Försäljningen kommer främst att drivas av fortsatta lanseringar på nya marknader men även av ökade marknadsandelar på befintliga marknader. Mangold bedömer också att möjligheterna är goda för nya större avtal inom affärsområdet Bigbin liksom det avtal Kollect knutit med Circle K.

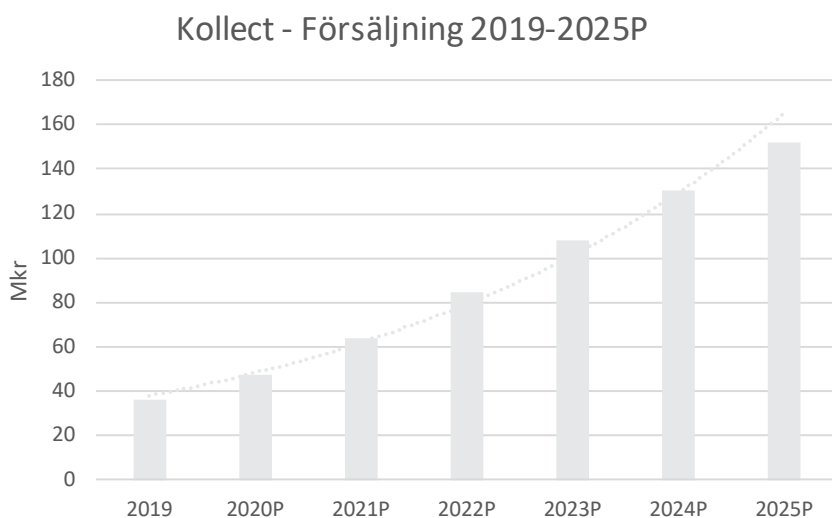
Mangold bedömer att bolaget bör kunna upprätthålla en hög tillväxt under de kommande åren. Kollect väntas nå en omsättning på 47 miljoner kronor 2020 och 63 miljoner kronor 2021. Under prognosperioden 2019 till och med 2025 så bedömer vi att försäljningen i genomsnitt kommer att växa med 22 procent per år (CAGR).

Kollect har klarat pandemin (Covid-19) bra då det som erbjuds är en så kallad väsentlig tjänst. Bolaget vidtog ändå åtgärder som att söka stöd från den irländska regeringen samt att dra ner på kostnader förknippade med tillväxt. Den största effekten har skett i affärsområdet för kommersiell avfallsinsamling men det har ersatts av överträffade förväntningar i de andra områdena, framför allt i containeruthyrningen och bortforsling av grovsopor.

Tillväxt genom expansion på nya och befintliga marknader

Försäljningen mellan 2019 och 2021 väntas öka kraftigt

Bolaget har klarat pandemin bra



Källa: Mangold Insight

Bruttomarginalen bedöms kunna stärkas från nuvarande nivåer till omkring 40 procent under slutet av prognosperioden. Främst på grund av fördelar som kommer med större volym och då också större förmåga att styra prissättningen. Bolagets affärsmodell med en stor andel återkommande intäkter antas också vara gynnsam för ökade marginaler de närmaste åren.

Mangold räknar med en bruttomarginal på 40 procent

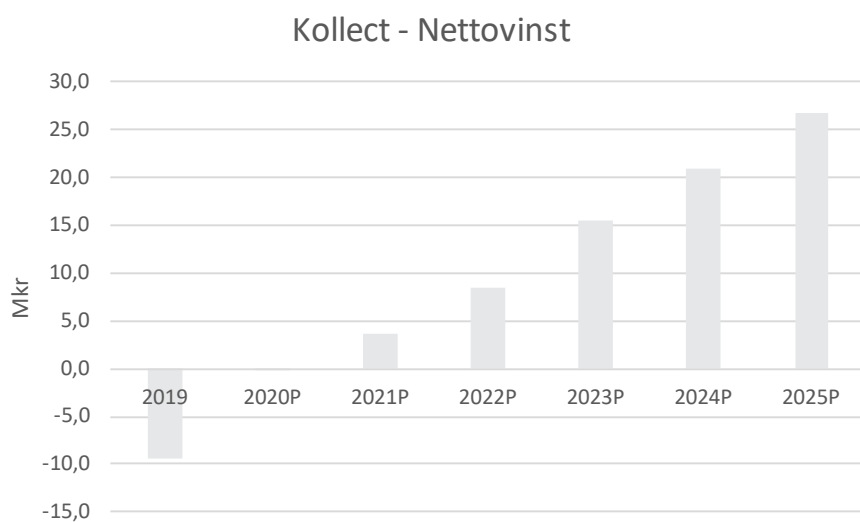
Kollect - Prognoser forts

I vår prognos för personalkostnader anser vi att dessa kommer sjunka som en andel av försäljningen. Den absoluta kostnaden däremot bedöms stiga då ny personal kommer att behöva rekryteras för att kunna växa i den takt vi räknar med. Att personalkostnaden minskar som del av försäljningen leder till förbättrade rörelsemarginaler under de kommande åren i vår modell.

Mangold bedömer att Kollect kommer gå break even under 2021. I slutet av prognosperioden estimeras vinstmarginalen nå 18 procent vilket, med våra antaganden, ger en vinst på nära 27 miljoner kronor.

Ökade volymer driver på marginalerna

Mangold räknar med breakeven 2021



Källa: Mangold Insight

Kollect - Värdering

DCF med stor uppsida

Baserad på vår DCF-modell kommer Mangold fram till ett motiverat värde på 20 kronor per aktie. Värderingen drivs av en stark försäljningstillväxt samt att vi bedömer att bolaget kommer nå lönsamhet och då även ett positivt fritt kassaflöde från 2021. Vi har i vår modell antagit en hög diskonteringsränta, främst med tanke på att bolagets tillväxt kommer att drivas av etableringar på nya marknader, något som är förenat med viss osäkerhet. Även bolagets ringa storlek bidrar till en hög diskonteringsränta.

Mangold värderar aktien till 20 kronor per aktie

KOLLECT - DCF

(Mkr)	2020P	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P
EBIT	16	4 850	11 129	20 187	26 915	34 375
Fritt kassaflöde	-4 496	1 643	4 446	11 767	15 437	22 039
Terminalvärde						181 543

Antaganden	Diskränta	Tillväxt	Skatt
	14%	2%	22%

Motiverat värde

Enterprise value	122 411
Equity value (tkr)	117 731
Riktkurs (kr)	20,0

Källa: Mangold Insight

Kollect värderas till en P/S-multiplikator om 0,9x 2021 på våra prognoser. Detta bedömer vi som lågt givet dess tillväxt.

KOLLECT - MULTIPLAR

	2019	2020P	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P
P/S	1,5	1,2	0,9	0,7	0,5	0,4	0,4
EV/EBIT	neg	neg	12,4	5,4	3,0	2,2	1,7

Källa: Mangold Insight

Låga multiplar

Nedan visas värdet per aktie (kr) i en känslighetsanalys baserat på förändringar utifrån försäljning på vårt basscenario samt förändrat avkastningskrav.

KOLLECT - DCF KÄNSLIGHETSANALYS

Avk krav %	-20%	Bas-scenario	+20%
12	11,3	25,6	39,7
14	8,2	20,0	31,5
16	6,0	16,0	25,8

Källa: Mangold Insight

Uppsida vid ökad försäljning med 20 procent

Appendix - Styrelse och ledning

Verkställande direktör

John O`Connor är en av grundarna av Kollekt och sedan 2019 också VD samt styrelseledamot. Han har 15 års erfarenhet av att starta och leda bolag. Bland annat så var han grundare och styrelseledamot i Emerald Waste Company och TheBIGbin Company. John O`Connor har en Bachelor of Business Studies examen från University of Limerick.

O`Connor har god erfarenhet av att starta och leda bolag

Styrelseordförande

Sedan 2019 är Johnny Fortune ordförande i Kollekt. Han har en lång bakgrund inom finans där han bland annat varit partner på Pilotview Capital och styrelseledamot i Pegasus Capital. Utöver sitt uppdrag i Kollekt är Johnny Fortune styrelseledamot i Landholm Asset Management och Platinum One Group. Han har en magisterexamen i både Business studies och Economics från University College Dublin.

Fortune bidrar med kunskande inom finans

Övrig styrelse

Maoiliosa O`Culachain har ingått i Kollechts styrelse sedan 2019. Han har bred erfarenhet som styrelseledamot i en mängd olika bolag bland annat Firmwave och Orgsafe Health Care. Utöver detta så har han varit marknadsrådgivare på Nasdaq. Maoiliosa O`Culachain även i styrelsen för Fóla Private Partners samt Board Risks Decisions Systems.

Övrig styrelse kompletterar med erfarenheter från start-ups, marknadsföring och juridik

Robbie Skuse är medgrundare av Kollekt och sedan 2019 är han även information-schef samt medlem i styrelsen. Innan han var med och grundade Kollekt startade han två start-ups, LaunchFair och upChore. Robbie Skuse kom 2018 tvåa i tävlingen Irlands bästa unga entreprenör.

John Hegarty var med och grundade Kollekt, nu har han rollen som operativ chef och är även styrelseledamot. Han har erfarenhet som operativ chef från en större advokatbyrå och har tidigare varit styrelseledamot i JR techwaste.

Stefan Wikstrand är sedan 2019 medlem i Kollekt´s styrelse. Han är även CFO för det börsnoterade spelbolaget G5 Entertainment.

Kollect - SWOT analys

Styrkor

- Först på marknaden och inga direkta konkurrenter
- Bevisad framgång på etablerade marknader

Svagheter

- Etablera sig på nya marknader leder till dyra kundskaffningskostnader
- Svag soliditet

Möjligheter

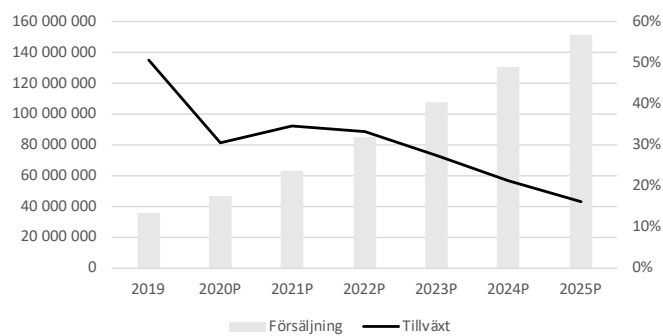
- Fortsatt expansion på den brittiska marknaden
- Nya avtal

Hot

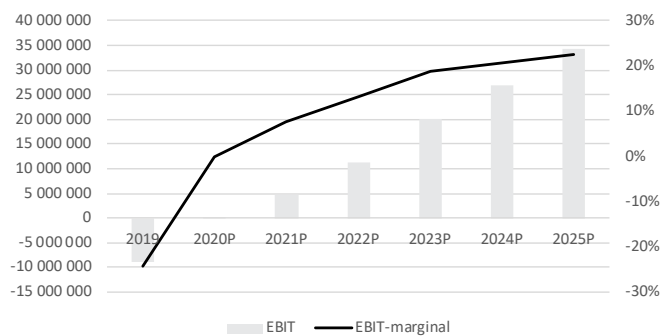
- Penetrera nya marknader är riskfyllt
- Liknande plattformar kan utvecklas av konkurrenter

Kollect - Appendix Diagram

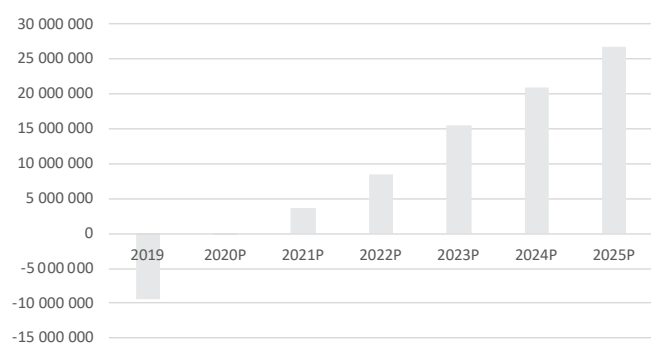
Kollect - Försäljning (SEK) och tillväxt



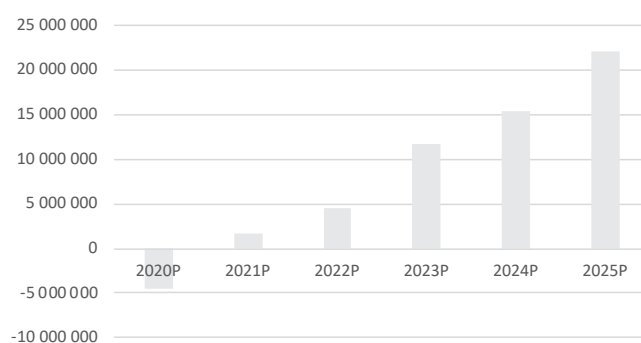
Kollect - EBIT (SEK) och marginal



Kollect - Nettovinst (SEK)



Kollect - Fritt kassaflöde (SEK)



Kollect - Resultat & balansräkning

Resultaträkning (TKR)	2019	2020P	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P
Försäljning	36 082	47 062	63 396	84 587	107 838	130 708	151 942
Kostnad sålda varor	-22 396	-29 438	-38 570	-51 082	-64 610	-78 120	-91 059
Bruttovinst	13 686	17 623	24 826	33 505	43 228	52 588	60 883
Bruttomarginal	37,9%	37,4%	39,2%	39,6%	40,1%	40,2%	40,1%
Personalkostnader	-20 990	-16 259	-18 292	-20 324	-20 324	-22 357	-22 357
Övriga rörelsekostnader	-393	-517	-677	-896	-1 134	-1 371	-1 598
Avskrivningar	-1 098	-832	-1 007	-1 156	-1 582	-1 945	-2 553
Rörelseresultat	-8 795	16	4 850	11 129	20 187	26 915	34 375
Rörelsemarginal	-24,4%	0,0%	7,7%	13,2%	18,7%	20,6%	22,6%
Räntenetto	-672	-168	-168	-168	-168	-168	-168
Vinst efter finansnetto	-9 467	-152	4 683	10 961	20 019	26 748	34 207
Skatter	0	0	-1 030	-2 411	-4 404	-5 884	-7 526
Nettovinst	-9 467	-152	3 652	8 549	15 615	20 863	26 682
Balansräkning	2019	2020P	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P
Tillgångar							
Kassa o bank	915	5 238	6 714	10 992	22 592	37 861	59 733
Kundfordringar	17 715	7 736	10 421	13 905	17 727	21 486	24 977
Lager	0	0	0	0	0	0	0
Anläggningstillgångar	5 544	6 712	7 706	10 550	12 967	17 022	20 469
Totalt tillgångar	24 174	19 687	24 840	35 447	53 286	76 369	105 178
Skulder							
Leverantörsskulder	18 174	4 839	6 340	8 397	10 621	12 842	14 969
Skulder	5 595	5 595	5 595	5 595	5 595	5 595	5 595
Totala skulder	23 769	10 434	11 935	13 992	16 216	18 437	20 564
Eget kapital							
Bundet eget kapital	1 225	10 225	10 225	10 225	10 225	10 225	10 225
Fritt eget kapital	-820	-972	2 680	11 230	26 845	47 708	74 390
Totalt eget kapital	405	9 253	12 905	21 455	37 070	57 933	84 615
Tot skulder o eget kapital	24 174	19 687	24 840	35 447	53 286	76 369	105 178

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. De 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.

Mangolds analytiker äger inte aktier i Kollect.

Mangold äger inte aktier i Kollect.

Mangold utför/har utfört tjänster för Bolaget och erhåller/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