

## Ökande återkommande intäkter ger bättre resultat

### Ökar försäljningen starkt med bättre marginaler

Kollect on Demands bokslut beskriver ett bolag i en kraftig tillväxtfas. Det fjärde kvartalet innebar omsättning på 12,9 miljoner kronor (8,7), en ökning med 48 procent från samma kvartal förra året. Bruttoresultatet för kvartalet landar på 5,5 miljoner kronor (2,6) med ett nettoresultat på -2,4 miljoner kronor (-5,3). Detta innebär att bruttomarginalen för kvartalet ökat till 43 procent från 30 procent samma kvartal 2019. Trots fortsatta förluster så ökar även marginalen på sista raden, där vinstmarginalen sista kvartalet uppgår till -18,3 procent (-65,4). Det förbättrade resultatet hänförs till ett tydligare fokus på återkommande intäkter, försäljningsområden med höga marginaler samt hård kostnadskontroll. Bolaget har även publicerat en kort uppdatering för januari, där intäkterna ökat till 4,12 miljoner kronor (2,6) med en bruttomarginal på 44 procent (33).

### Fokus på återkommande intäkter ger utdelning

Under 2020 formulerade bolaget en strategi av att fokusera tydligare på affärsområden som innebär återkommande intäkter, vilket tydligt börjat ge utdelning. Jämfört med fjärde kvartalet 2019 så ökar de återkommande intäkterna med 90 procent under det sista kvartalet 2020. Återkommande intäkter står nu för cirka 61 procent av bolagets totala försäljning, vilket ger en förutsägbarhet i intäktsflödet framöver. Det skapar därtill bättre marginaler i form av uteblivna kundförvärvskostnader, vilket blir tydligt på resultatet. Tongivande här har varit utbyggnaden av BIGbin-verksamheten, där antalet driftsatta enheter ökat från 14 i slutet av 2019 till 30 i början av det nya året.

### Lån säkrar upp sommaren

Bolagets kassa vid bokslutet uppgår till blygsamma 2,4 miljoner kronor, en minskning från 10,1 miljoner i slutet av tredje kvartalet. Minskningen är hänförligt till förvärvet som expanderar BIGbin verksamheten. Efter kvartalets utgång meddelade bolaget att nya lån upptagits för att säkra finansiering de kommande kvartalen. Dessa är uppdelade lån på cirka 4,8 miljoner kronor till BIGbin-verksamheten, BWTL, från en irländsk bank för att säkra rörelsekapital och finansiera expansion till ytterligare 10 platser de kommande månaderna. Därtill har bolaget utökat sitt bryggglån hos Formue Nord med 1,9 miljoner kronor samt lånat 1,5 miljoner kronor av vd John O'Connor. Förhoppningen är att de utökade lånen ger bolagets finansiering genom sommaren tills teckningsoptionerna lösts in.

### Kollect on Demand

#### Rapportkommentar

Datum 10 mars 2021  
Analytiker Nils Hellström & Johan Hellström

#### Basfakta

Bransch Teknologi  
Styrelseordförande Johnny Fortune  
Vd John O'Connor  
Noteringsår 2019  
Listning Nasdaq First North  
Ticker KOLL  
Aktiekurs 9,16 (2021-03-04)  
Antal aktier, milj. 5,9  
Börsvärde, mkr 54  
Nettoskuld, mkr 9,9  
Företagsvärde (EV), mkr 64  
Webbplats [www.kollectie](http://www.kollectie)

#### Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

#### Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2019	2020	2021P	2022P
Omsättning	29,4	46,1	62,2	84,0
Rörelseres. (ebit)	-11,4	-10,1	-1,4	5,3
Nettoresultat	-9,5	-12,1	-4,4	0,6
Vinst per aktie	-1,61 kr	-2,05 kr	-0,74 kr	0,10 kr
Omsättningsstillväxt	12,2%	56,8%	35,0%	35,0%
Rörelsemarginal	-38,8%	-21,9%	-2,2%	6,3%
Vinstmarginal	-32%	-26%	-7%	1%
P/E-tal	-5,7	-4,5	-12,4	89,5
EV/ebit	-5,6	-6,3	-47,3	12,2
P/S-tal	1,8	1,2	0,9	0,6
EV/omsättning	2,17	1,39	1,03	0,76

Källa: Bolaget, Analysguiden

## Investeringsstes

### Affärsstrategin ger utdelning

Vi ser positivt på den omfokusering bolaget genomfört mot affärsområden med högre marginaler och återkommande intäkter. Det tappet som Covid-19 pandemin inneburit från vissa kommersiella aktörer har kompenseras genom ökning i framför allt BIGbin-verksamheten och containeruthyrning till exempelvis byggarbetsplatser. Trots att lockdowns fortsatt tynger försäljningen har Irland och Storbritannien kommit långt i vaccineringsarbetet. Ett rimligt antagande är att viss uppdämd efterfrågan existerar som kommer gynna bolaget under året. Därtill tar det ofta ett antal månader innan varje ny BIGbin-enhet når förväntad försäljning, vilket innebär att detta område kommer växa organiskt kommande kvartal.

### Kommande teckningsoptioner säkrar finansiering

Bolagets operativa kassaflöde sista kvartalet uppgår till -3,1 miljoner kronor. Efter investeringar uppgår det fria kassaflödet till -6,1 miljoner kronor för kvartalet, vilket i huvudsak består av det nu genomförda förvärvet. Antar vi en negativt kassaflöde på -1,5 miljoner kronor per månad bör bolaget, med lånen om totalt 8,2 miljoner, stå stabilt kommande 6 månaderna. Detta säkrar potentiellt finansiering tills teckningsperioden för teckningsoptioner avslutas i slutet av augusti. Bolaget tillförs då maximalt cirka 55 miljoner. Bolaget tillförs också kapital från skattereduktioner för FoU från den irländska staten. Detta innebär i praktiken att bolaget, under ”övriga rörelseintäkter”, bokar upp FoU kostnaden och denna returneras till bolaget under tre år. Kassaeffekten blir att bolaget under 2021 får tillbaka cirka 130 000 svenska kronor under året samt 275 000 kr under 2022 och 2023.

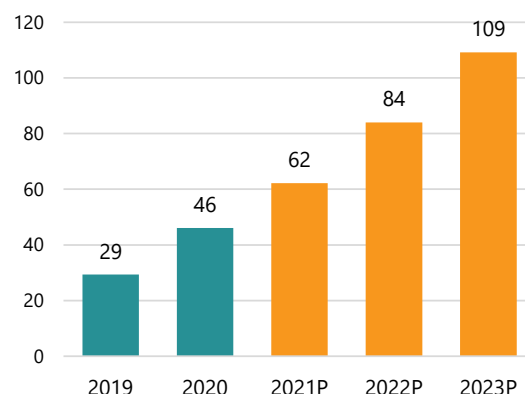
### Förtroendeingivande högkvalitativ tillväxt

Sammantaget ser vi positivt på kvartalet och året vi nu lämnar bakom oss med stark tillväxt och förbättrade marginaler. Kollect on Demand har uppvisat förmågan att upprätthålla stark tillväxt genom pandemin. Medgrundarnas avgång från styrelsen till operativa roller kan innebära ett förnyat fokus på den haltande internationella expansionen, där B2B marknaden i Storbritannien är ett fokusområde.

Vi bibehåller våra förväntningar om stark tillväxt. Vi ser fortsatt vinst från 2022 och långsiktigt förbättrade marginaler. Med en genomsnittlig årlig tillväxt 2021–2026 på 21 procent, en diskonteringsränta på 14 procent och en säkerhetsmarginal på upp till 30% ser vi ett motiverat värde i aktien på 9,7–13 kronor efter utspädning på 12 månaders sikt. Vi ser potentiell stor risk i utebliven expansion av BIGbin-verksamheten, haltande geografisk expansion och ökande kostnader. Bolaget värderas idag till knappt en gång försäljningen, vilket bör ses lågt givet tillväxten och det förbättrade resultatet.

### Stark tillväxt kommande år

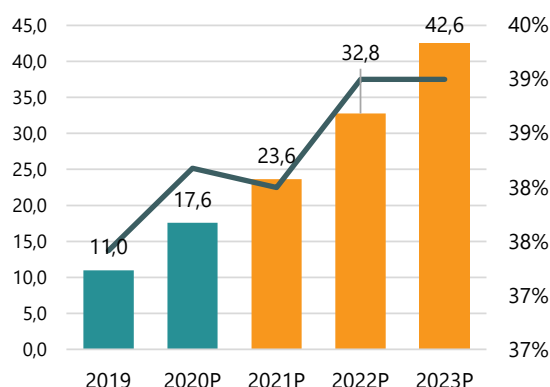
Omsättning 2019–2023, i miljoner kronor.



Källa: Bolag, Analysguidens prognoser

### BIGbin ger högre marginaler

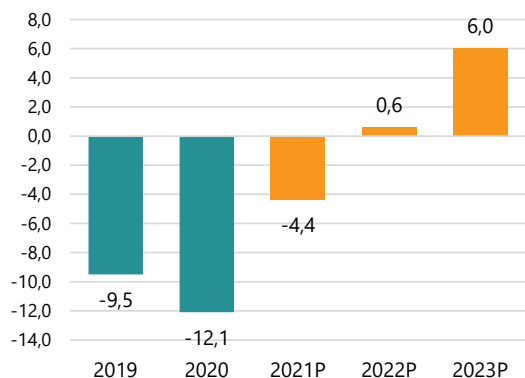
Bruttoresultat och bruttomarginal, 2019–2023, i miljoner kronor och procent.



Källa: Bolaget, Analysguidens prognoser

### Väntas vända till vinst 2022

Resultat i miljoner kronor, 2019–2023.



Källa: Bolaget, Analysguidens prognoser

**Motiverat värde: 9,7–13 kr**

## Om Kollect on Demand

Kollect on Demand Holding (bolaget eller Kollect) är ett bolag baserat på Irland verksamt inom teknologiska lösningar för avfallshantering. Bolaget grundades 2016 och är noterat på First North Growth Market sedan slutet på 2019. Affärsidén grundar sig i att erbjuda en teknologisk plattform som kopplar samman slutkunder med företag verksamma inom sophantering på Irland och inom Storbritannien. Till skillnad från Sverige är denna marknad helt privatiserad och marknaden är i stort fragmenterad geografiskt utan enskilda större aktörer. Denna marknad har i hög grad inte digitaliserats, varav Kollect identifierade behovet av sina tjänster. Bolag har idag ett börsvärde på omkring 42 miljoner kronor med 5,9 miljoner utestående aktier.

### Historia

Kollect grundades i slutet av 2015 av entreprenörerna John O'Connor, Robbie Skuse och John Hegarty. Med hjälp av tidigare erfarenhet från företagande och avfallsindustrin specifikt så identifierade grundarna två huvudsakliga problem på marknaden; dels att det är svårt att hitta licenserade och pålitliga avfallsentreprenörer, dels att ett begränsat utbud gör att konsumenters valmöjligheter begränsas till endast fastställda datum och tidpunkter. Bolagets tjänst är ämnad att råda bot på dessa problem, då det innebär en marknadsplats där konsumenter enkelt kan kopplas ihop med avfallsföretag som är granskade och licenserade. Vidare skapar plattformen en möjlighet för kunder att boka sophämtning utanför vissa fastställda tider, vilket skapar mer flexibilitet för slutkunden. Bolagets första tjänst lanserades 2015 och redan 2016 etablerades sophämtning i Waterford, Irland. Samma år säkrade bolaget finansiering från det halvstatliga Enterprise Ireland om 50 000 Euro.

Året därpå etablerades sophämtning i Cork och bolaget fick pris som Irlands mest innovativa start-up. Man förvärvade även under detta år BIGbin-affärsverksamheten, med containrar för sopavlämning. Ytterligare 100 000 euro i kapital togs upp under året av ängel investerare. Under 2018 lanserades även "junk removal", för hämtning av större skräp och bråte till engångskostnader. Bolaget lanserade även containeruthyrning under året, implementerade online-betalningar för BIGbin och blev nationell finalist i Googles "Adopt a Start-up" tävling. Förra året var lika händelserikt, med en ny uppdaterad tekniskt plattform och starten på bolagets internationella lansering till Storbritannien. Man slöt även ett viktigt avtal med Circle K om placering av BIGbin-enheter på deras bensinstationer. Som ett led i att accelerera bolagets tillväxt och inbringa nödvändigt kapital för vidare expansion noterades bolaget i slutet av året, till en kurs om 14 kr.

### Digitaliserar avfallssektorn

Bolagets tekniska plattform kopplar samman kunder och företag inom den privatiserade avfallssektorn på Irland och inom Storbritannien.



Källa: Bolaget

### Adresserar två viktiga problem

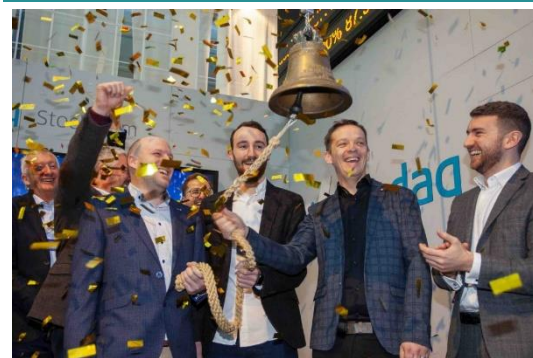
Bolagets tjänst löser två identifierade problem på avfallsmarknaden, nämligen utmaningen att lätt hitta licenserade operatörer och bristen på flexibilitet i hämtningsscheman.



Källa: Bolaget

### Noterades i slutet av 2019

Bristen på en välfungerad börsplats för småbolag på Irland samt motvilligheten till att ta in riskkapital fick bolaget att notera sig i Sverige. Sveriges erfarna privatinvestorer och stora marknadsplats nämns som anledning till noteringen här.



Källa: Bolaget

## Marknaden

Globalt uppgår den totala marknaden för avfallshantering till över 2 000 miljarder dollar och marknaden förväntas växa med en genomsnittlig årlig tillväxt på 5,5 procent fram till 2027 enligt Allied Market Research. IMF rapporterar bland annat att den genomsnittliga avfallsmängden genererad per person i OECD länder dagligen är 1,4 kg, enligt uppgifter per 2014. Vidare finner rapporten att trots att utvecklande länder står för större aggregerad mängd avfall så leder höginkomstländer i avfall genererat per capita. Kommande år förväntas mängden avfall globalt öka kraftigt i takt med förändrande levnadsvillkor och högre levnadsstandarder. Ytterligare en tydlig trend som påverkar avfallsindustrin är det tilltagande fokuset på miljön. Allt fler konsumenter förväntar sig att avfallet hanteras på ett miljövänligt sätt, återvinns och inte hamnar på soptippar. Detta ställer högre krav på företag verksamma inom avfallshantering att redogöra för kunder hur deras avfall hanteras och att utsläppen från upphämningsfordon minimeras.

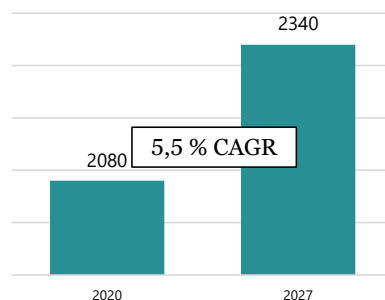
Kollect är idag verksamma inom avfallsmarknaden på Irland samt i viss mån inom Storbritannien. För att förstå denna marknad är det viktigt att först belysa skillnaderna i systemet för sophantering gentemot hur vi har det i Sverige. Irland och Storbritannien har ett helt privatiserat system för sophantering där det är upp till den enskilda slutkunden att själv välja en operatör som hämtar deras hushållssopor. Samma system gäller för kommersiella aktörer, som skriver avtal med en sophanteringsfirma.

Marknaden kan i stort delas in i fyra olika segment. Det första segmenten är privata hushåll, som vanligtvis tecknar abonnemang för sin sophantering. Bolaget uppskattar här ett värde på 3,7 miljarder kronor i Irland och 18,7 miljard i hela Storbritannien. Nästa segment är kommersiell sophämtning, vilket i sin utformning liknar hushållssegmentet men inriktad mot företag. Segmentet bedöms ha ett värde på 4,2 miljarder kronor i Irland och 23,3 miljarder kronor i Storbritannien. Nästa segment är uthyrning av containrar och bortforsling av möbler och annat skräp. Marknaden i Irland bedöms här till 2,3 miljarder kronor och i Storbritannien 32,7 miljarder. Slutligen finns segmentet för industriellt avfall och dylikt, där irländska marknaden uppgår till 0,2 miljarder kronor och den brittiska 18,7.

Marknaden för avfallshantering är i stort högst fragmenterad. Få större nationella aktörer existerar och marknaden kännetecknas av små aktörer med begränsad geografisk räckvidd. Detta är ett resultat av att bolagen oftast har en infrastruktur som endast täcker ett område och expansion kräver därmed kapitalintensiva investeringar. Den fragmenterade marknaden innebär en stor mängd mindre aktörer och enligt uppgifter från bolaget har cirka 80 procent av bolagen på marknaden färre än 10 anställda.

## Avfallssektorn växer kraftigt

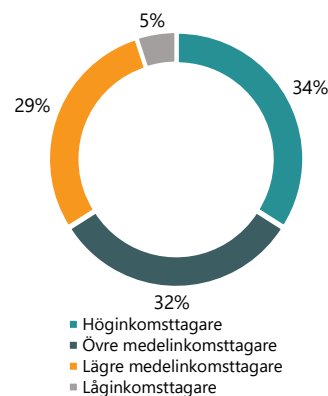
Storleken på globala avfallsmarknaden 2020–2027, i miljarder USD.



Källa: Allied Market Research

## Levnadsstandarden ökar avfall

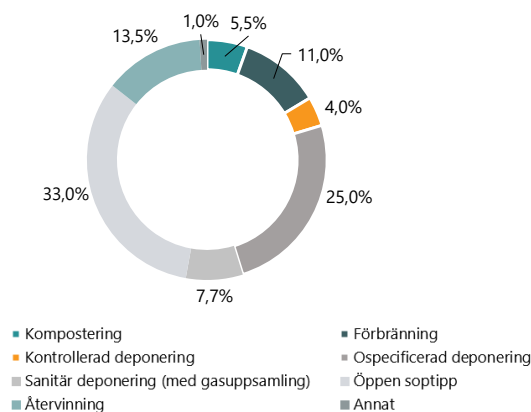
Global avfallsgenerering per inkomstnivå i procent.



Källa: What a Waste 2.0, Världsbanken

## Soptippar och deponering störst

Avfallshantering globalt per typ.





## Affärsområden

Bolagets erbjudande kan i grova drag delas in i två huvudsakliga affärsområden; avfallsupphämtning och avfallsinlämning. Inom upphämningsområdet så erbjuder Kollekt fyra olika huvudsakliga tjänster; soptunnstömning, uthyrning av sopcontainrar, bortforsling av skräp och möbler samt uthyrning av större sopsäckar.

### Bin collection

Affärsområdet bin collection består i sophämtning till privatpersoner och kommersiella aktörer. Bolaget erbjuder här två olika alternativ, där kunden antingen får abonnera på till en fast månadsavgift eller genom att betala per upphämtning. Kunden erbjuds därmed flexibilitet i upphämtningen, då mindre hushåll har möjlighet att endast betala för tjänsten den nyttjar. För kommersiella aktörer blir även den administrativa hanteringen en stor fördel med upplägget. Att beställa all sophämtning direkt genom Kollekt innebär att företagen har möjlighet att få centraliserad fakturering och rapportering över hämtningsfrekvens och volymer. Allt betalning sker genom Kollechts plattform och sopoperatörerna fakturerar sedan Kollekt på en månadsbasis. Genomsnittliga intäkten per privatkund är 2 100 kr per år och 19 000 kr från företag.

### Skip hire

Uthyrning av containrar (även kallade skips) är ytterligare ett affärsområde för Kollekt. Detta innebär containeruthyrning till engångskostnader där kunden enkelt genom bolagets hemsida kan välja storlek och plats för leverans av container. Kollekt erbjuder storlekskonsultation vid bokning och flexibilitet i upphämtningen, där containern kan hämtas vid fast tid eller när kunden meddelar att den är full. Genomsnittlig intäkt från detta område är 3000 kr.

### Junk removal

Kollekt erbjuder även hjälp med skräpupphämtning, kallat junk removal. Tjänsten innebär att kunden själv kan boka storlek på lastbilen och tidpunkt på nätet och Kollekt sedan skickar en lastbil för att hämta önskat större skräp såsom möbler och annat som inte kan slängas i det vanliga avfallet. Junk removal har en genomsnittlig intäkt på 1700 kr.

### Skip bags

Ett nytt område under året har varit skip bags, vilket är innebär lyftögleförsedda säckar för avfall. De innebär en kompletterande produkt till containeruthyrningen och innebär att kunder med mindre behov än containrar har möjlighet att hyra säckar till en något lägre prispunkt än containrar. Kunden kan boka flera olika storlekar genom hemsidan och bokar enkelt lämning hämtning av säcken genom hemsidan eller över telefon.

## Flexibla avfallslösningar

Kollekt erbjuder flera olika abonnemang för sophämtning, där kunden antingen kan betala fast avgift eller baserat på nyttjande.



Källa: Bolaget

## Skip bags nytt under kvartalet

Under senaste kvartalet introducerade bolaget Skip Bags, vilket är lyftögleförsedda säckar för avfall. Bolaget rapporterar en framgångsrik start för det nya affärsområdet.



Källa: Bolaget

## Ökat behov av skräphämtning

Junk removal, där kunden beställer en lastbil som kommer och hämtar skräp och möbler, ökade under kvartalet i takt med hemmafixartrenden.



Källa: Bolaget

## BIGbin avfallsinlämning

Utöver de beskrivna affärsområdena ovan erbjuder Kollect också avfallsinlämning genom sina BIGbin containrar. En BIGbin är en fullt automatiserad avfallskompaktor där kunder kan lämna av sitt hushållsavfall. Enheterna är strategiskt utplacerade antingen i närheten av exempelvis garage, större parkeringar vid shopping-center och lägenhetskomples. Kollect har också tecknat avtal med Circle K om utplacering av BIGbin-enheter på deras bensinstationer. Avfallsinlämning fungerar genom att kunden manuellt köper en biljett antingen inne på bensinstationen eller på nätet, matar in en kod i själva BIGbin enheten och har därefter möjlighet att lämna in två påsar avfall för cirka 80 kronor. Genomsnittlig årlig intäkt per kund är här 1000 kr.

En stor fördel med BIGbin inlämningen är att den kan nås av kunderna dygnet runt, året runt. I Storbritannien, med sophämtning cirka varannan vecka, innebär detta en stor fördel om slutkunden har oförutsett avfall att göra sig av med. BIGbin-enheter innebär låga årliga underhållskostnader och tack vare stora investeringar i teknologi möter BIGbin alla regulatoriska riktlinjer för avfallsinlämning och kan genom smart teknologi meddela när det är dags att tömma containern. Bolaget har idag 30 aktiva BIGbin-enheter efter förvärvet i slutet av augusti nu är helt genomfört. Man har därmed breddat sin närvaro på marknaden och adderat 12 nya platser att placera BIGbin-enheter på samt 23 nya BIGbin-enheter. Det förvärvade bolaget hade en omsättning om 354 000 euro året innan förvärvet och en vinst på 179 000 euro.

## Automatiserad avfallskompaktor

Ytterligare ett affärsområde är avfallsinlämning till BIGbin-enheter, där bolaget nyligen stärkt sin närvaro genom ett förvärv. Man har sedan tidigare ett viktigt avtal på plats med Circle K om utplacering av enheter på bensinstationer.



Källa: Bolaget, BIGbin

## Lång livslängd och lågt underhåll

BIGbin-enheter har omkring 20 års livslängd, en nettomarginal på 50 procent och meddelar genom smart teknologi när det är dags för tömning. Betalning sker i butik eller direkt på nätet.



Källa: Bolaget, BIGbin

## Tillväxtstrategi

Kollect är idag etablerade i stora delar av Irland, med störst marknads-penetration i Waterford där bolaget grundades. Bolaget har dock en ambitiös tillväxtplan och har redan inlett etablering i Storbritannien med Manchester som första stad. Denna marknadssatsning fick tillfälligt pausas i inledande perioden av Covid-19 men är nu tillbaka i drift. Bolagets strategi för kommande geografisk expansion är att etablera sig i specifika städer som uppfyller bolagets krav. Kraven för etablering är att staden har minst 100 000 invånare, har en välfungerade avfallsinfrastruktur och en bredd i operatörer samt att minst 3 av 4 avfallsområden är privatiserade. Dessa avfallsområden är hushålls-avfall, kommersiellt avfall, containrar samt industriellt avfall och annat. Initialt uppfyller hela 75 städer i Storbritannien dessa krav i dagsläget. Lanseringsstrategin utgår från att först etablera samarbete med lokala operatörer som kan området och staden och sedan kraftigt satsa på en stark digital närvaro och sökmotoroptimering. Detta innebär initialt höga etableringskostnader som successivt sjunker i takt med att den digitala närvaron stärkts och bolaget tar marknadsandelar. Bolaget har därtill långt kvar innan de intagit en dominerade ställning på Irland, som även det är en miljardmarknad för avfall. Bolaget har även resonerat lite kring framtida expansion till andra länder, där man bland annat nämnt utplacering av BIGbin-enheter kring fritidshusområden och båthamnar.

## Ledning & Styrelse

VD och medgrundare till bolaget är John O'Connor, som även utgör den största aktieägaren. John O'Connor har bred tidigare erfarenhet som företagsledare med ett fokus på startups med koppling till avfallsindustrin. Han har också beprövat erfarenhet av att säkra finansiering och har även sålt ett bolag tidigare. Ytterligare en av grundarna är Robbie Skuse som idag verkar som Head of UK på Kollect. Robbie Skuse har även han erfarenhet från den irländska startup-scenen och har belönats med en plats på Irlands "30 under 30" lista och erkänts som en av Irlands främsta tech-entreprenörer. Den tredje medgrundaren är John Hegarty, för närvarande ansvarig för den expanderade BIGbin-affärsenheten. John Hegarty har bred erfarenhet från avfallssektorn med ett fokus på de logistiska delarna av avfallsin-samlingen. Han är även utbildad som energiingenjör inom förnyelse-bar energi och har lång erfarenhet som energimätare och byggnadsut-värderingar. Som styrelseordförande i bolaget finns Johnny Fortune, en välkänd irländsk investerare och entreprenör, och inom styrelsen Maoiliosa O'Culachain, med bakgrund på bland annat NASDAQ och Stefan Wikstrand, finanschef på G5 Entertainment.

## Ämnar växa stad efter stad

Bolagets tillväxtstrategi inriktar sig mot att växa på en stad efter stad strategi, där kraven är bland annat 100 000 invånare och en välutbyggd avfallsinfrastruktur. Första staden som bolaget lanserat i utanför Irland är Manchester.



Källa: Bolaget, Pexels

## Vallgravar från digital närvaro

Bolagets starka satsning på en digital närvaro och sökords-optimering gör att bolaget skapar konkurrensfördelar och höjer inträdesbarriärerna för nya konkurrenter.

Q kollect on demand

Källa: Bolaget, Google

## Betydande ägande i ledning

Största ägare är grundare och VD John O'Connor och resterande ledning och grundare har betydande ägarposter i bolaget.

John O'Connor	35,5%
John Hegarty	7,6%
Robbie Skuse	7,6%
Enterprise Ireland	5,5%
Daniel Hughes	2,6%
Dennis Jennings	2,1%
Robert O'Leeffe	2,0%

Källa: Avanza per 2019-12-31

## Disclaimer

Aktiespararna, [www.aktiespararna.se](http://www.aktiespararna.se), publicerar analyser om bolag som sammanställts med hjälp av källor som bedömts tillförlitliga. Aktiespararna kan dock inte garantera informationens riktighet. Ingenting som skrivs i analysen ska betraktas som en rekommendation eller uppmaning att investera i något finansiellt instrument. Åsikter och slutsatser som uttrycks i analysen är avsedd endast för mottagaren. Analysen är en så kallad Uppdragsanalys där det analyserade Bolaget tecknat ett avtal med Aktiespararna. Analyserna publiceras löpande under avtalsperioden och mot sedvanlig fast ersättning. Aktiespararna har i övrigt inget ekonomiskt intresse avseende det som är föremål för denna analys. Aktiespararna har rutiner för hantering av intressekonflikter, vilket säkerställer objektivitet och oberoende.

Innehållet får kopieras, reproduceras och distribueras. Aktiespararna kan dock inte hållas ansvariga för vare sig direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut fattade på grundval av information i denna analys.

Investeringar i finansiella instrument ger möjligheter till värdestegringar och vinster. Alla sådana investeringar är också förenade med risker. Riskerna varierar mellan olika typer av finansiella instrument och kombinationer av dessa. Historisk avkastning ska inte betraktas som en indikation för framtida avkastning.

Analytikerna Nils Hellström & Johan Hellström äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.

---

### Ansvarig analytiker:

Nils Hellström & Johan Hellström