

ADDvise Group

Mangold Insight – Uppdragsanalys - Update - 2023-05-09

Flygande start på året

ADDvise, som förvärvar bolag inom hälso- och sjukvård, har fått en flygande start på 2023. Bolaget levererade en stark delårsrapport för det första kvartalet. Ett antal förvärv har bidragit till ökad tillväxt samt att bolaget varit framgångsrik med sin prisstrategi som förbättrat dess lönsamhet. Två förvärv väntas tillträdas under andra kvartalet. I tillägg har ADDvise för avsikt att förvärva ett för bolaget större förvärv i brasilianska Kolplast med tillträde under andra halvan av 2023. Detta väntas sammantaget bidra till att bolaget kan fortsätta visa hög tillväxt under god lönsamhet.

Säkrar finansiering

ADDvise har genomfört en riktad nyemission på 100 miljoner kronor och väntas i närtid emittera obligationer på upp mot en miljard kronor. Kapitalet avser att finansiera förvärv samt refinansiera det utestående obligationslånet på 650 miljoner kronor. Bolaget uppvisade i samband med den senaste kvartalsrapporten en minskad nettoskuld vilket bidragit till att dess nettoskuld i förhållande till EBITDA klarat målsättningen att inte överstiga 3,0x. Det har gett bolaget utrymme att öka dess skuldsättning.

Höjd riktkurs

Mangold värderar ADDvise med en DCF-modell. Baserat på ett motiverat värde för bolaget i ett Basecase höjs riktkurs till 19,00 (13,00) kronor per aktie vilket medför en uppsida på 27 procent. Mangold ser även att ADDvise alltså handlas med en rabatt jämfört med börsens större serieförvärvare avseende EV/EBITDA. Mangold bedömer att denna rabatt kommer att minska på sikt. Rekommendation Köp upprepas.



Kursutveckling %	1m	3m	12m
ADDV B	22,0	64,8	142,3
OMXSPI	0,7	-3,4	5,3

Information

Riktkurs (kr)	19,00
Risk	Medel
Kurs (kr) (B-aktie)	15,00
Börsvärde totalt A+B (Mkr)	2 838
Antal aktier (Miljoner)	188,2
Free float	64%
Ticker	ADDVB
Nästa rapport	2023-07-20
Hemsida	ADDvisigroup.se
Analytiker	Jan Glevén

Ägarstruktur	Aktier A+B(M)	Kapital
Per-Arne Åhlgren	33,5	17,8%
Berenberg Funds	18,5	9,8%
Rikard Akhtarzand	13,6	7,2%
Magnus Vahlquist	11,0	5,9%
Alcur Fonder	10,0	5,3%
Fondita Fonder	7,6	4,1%
Caracal	7,6	4,1%
Staffan Torstensson	6,5	3,4%
Lupus Alpha	3,5	1,9%
Nordea Fonder	3,2	1,7%
Totalt	188,2	100%

Nyckeltal	2021	2022	2023P	2024P	2025P
Intäkter (Mkr)	466	952	1,478	1,791	1,970
EBIT (Mkr)	44	157	346	428	457
Vinst före skatt (Mkr)	8	108	251	309	337
EPS, justerad (kr)	0.01	0.43	1.04	1.28	1.40
EV/Försäljning	7.3	3.6	2.3	1.9	1.7
EV/EBITDA	59.5	18.4	8.5	6.8	6.4
P/E	nm	34.5	14.3	11.6	10.7
Utdelning	0.00	0.00	0.26	0.32	0.35

ADDvise Group - Investment Case

Nischförvärvare i högform

Mangold rekommenderar Köp i ADDvise Group (ADDvise) med riktkurs 19,00 kronor per aktie på 12 månaders sikt. Ett ökat behov av hälso- och sjukvård då den globala befolkningen blir allt äldre medför ökad efterfrågan på teknisk utrustning, läkemedel och produkter inom Life Science. ADDvise strategi är att växa genom förvärv av mindre bolag inom två olika affärsområden, Lab och Sjukvård.

Köp aktien med riktkurs 19,00 kronor per aktie

Uppsida på 27 procent

Entreprenörsanda skapar värde

Genom ett decentraliserat ägande ska bolaget utveckla och förbättra de förvärvade bolagen. Köpta bolag blir dotterbolag som styr sin egen verksamhet med lokal förankring. De får behålla sin identitet med eget ansvar vilket bidrar till att entreprenörsandan stannar kvar i bolaget. Förvärvsmetoden är väletablerad och har visat sig framgångsrik för andra bolag. På sikt väntas förvärvsstrategin skapa aktieägarevärde i ADDvise.

Entreprenörsanda behålls i förvärvade bolag

Fortsätter växa internationellt

ADDvise inledde sin förvärvsresa med köp av svenska bolag på marknaden för laboratorier. Detta gav bolaget en god grund vilket så småningom ledde till att ADDvise breddade sin verksamhet till ytterligare ett affärsområde: Sjukvård. Inom Sjukvård har en rad förvärv genomförts varav flertalet på den nordamerikanska marknaden. Erfarenheten och nätverket från dessa förvärv talar för att ADDvise har goda möjligheter att fortsätta växa.

Två affärsområden inom hälso-sjukvård med tillväxtpotential

Långsiktiga mål ska ses över

Bolaget har som långsiktig målsättning att nå en EBITDA-marginal på 20 procent samt en omsättningsökning om 25 procent per år. Tillväxten ska ske via förvärv och organiskt. ADDvise har under de senaste fem åren (2017-2022), växt med cirka 32 procent i snitt per år inklusive förvärv. Mangold räknar med organisk tillväxt på 10 procent under prognosperioden. Mangold har valt att ta hänsyn till kommande förvärv när de uppkommer eller är nära förestående. Mangold har antagit att EBITDA-marginalen kommer att överstiga 25 procent. Styrelsen har för avsikt att se över de långsiktiga målen och ska återkomma med en uppdatering under det andra kvartalet.

Mål om EBITDA-marginal på över 20 procent

Långsiktiga mål ska ses över i andra kvartalet 2023

Ambition att ge utdelning till aktieägarna

Bolaget har som långsiktigt mål att dela ut 25 procent av föregående års resultat. Hittills har en utdelning genomförts för 2020 till aktieägarna. Anledningen till att bolaget inte valt att dela ut under de två senaste åren är att kapitalet bättre behövs till att investera och genomföra förvärv. Detta bedöms som mer fördelaktigt för aktieägarna. Bolaget investerar runt 1-1,5 procent i produktutveckling (R&D).

Ingen aktieutdelning 2022

ADDvise Group - Update

Flygande start på året

ADDvise första kvartal för 2023 bjöd på en rad förbättringar. Framför allt har bolaget förbättrat både bruttomarginal och det operativa kassaflödet. Nettoomsättningen ökade med 91,2 procent till 310,5 miljoner kronor under kvartalet. Förvärv har bidragit till den kraftiga tillväxten. Under första kvartalet konsoliderades förvärvet CliniChain fullt ut. Försäljningen av läkemedel samt den finska marknaden för medicinteknisk utrustning har bidragit till kvartalets organiska tillväxt. Den organiska tillväxten inklusive valutapåverkan uppgick till 19,7 procent. Rensat för valuta uppgick tillväxten till 11,9 procent. Bolagets försäljning kommer till största del från förvärv gjorda i Nordamerika som står för 63 procent av den totala försäljningen. Övrig andel utgörs av Europa och en mindre andel i Asien.

Omsättning ökade med 91,2 procent

Organisk tillväxt om 19,7 procent

ADDvise GROUP - KVARTALSDATA 2023

	Kv1-22	Kv1-23P	Kv1 utfall	Diff%
Nettoomsättning	162,4	298	310,5	4%
Tillväxt %	85,2%	83,5%	91,2%	
EBITDA justerat	21,3	50	84,8	70%
EBITDA-marginal %	13,1%	16,8%	27,3%	

Källa: ADDvise Group, Mangold Insight

Omsättningen fördelas inom medicinteknisk utrustning (cirka 26 procent), laboratorieutrustning (cirka 24 procent) samt förbrukningsmaterial för sjukvård och läkemedel (21 respektive 23 procent). Övrig andel utgörs av Service och underhåll samt förbrukningsmaterial inom Lab.

Kraftigt förbättrat EBITDA-resultat

Under kvartalet uppgick bolagets bruttomarginal till 63,6 procent. En förbättring jämfört med samma period i fjol då den uppgick till 52,1 procent. Förbättrad bruttomarginal beror till stor del av att bolaget tillämpat en aktiv prisstrategi under en tid och valt bort olönsamma produkter. Prioriteringar på egna produkter (med högre lönsamhet) bedöms även ha påverkat bruttomarginalen i hög grad. Andelen egna produkter utgör 60 procent av den totala omsättningen och resterande andel av distributörer (med lägre lönsamhet).

Aktiv prisstrategi och styrning mot lönsamma produkter

Justerat EBITDA har ökat med 298 procent till 84,8 miljoner kronor under första kvartalet jämfört med 2022. EBITDA marginalen (justerad) har förbättrats till 27,3 procent, jämfört med 16 procent i föregående kvartal. Bidragande bedömer vi att CliniChain varit med EBITDA-marginaler på över 50 procent. På rullande 12 månader proforma uppgick EBITDA-marginalen till 23,1 procent.

Kraftigt ökat EBITDA

Det operativa kassaflödet har förbättrats och uppgick till 125,8 miljoner kronor. Det ska jämföras med samma period ifjol då det uppgick till 1,8 miljoner kronor, då påverkat av pandemin. Förbättrade processer för lagerhantering, kundfordringar och leverantörsskulder ligger bakom det förbättrade kassaflödet.

Förbättrat kassaflöde

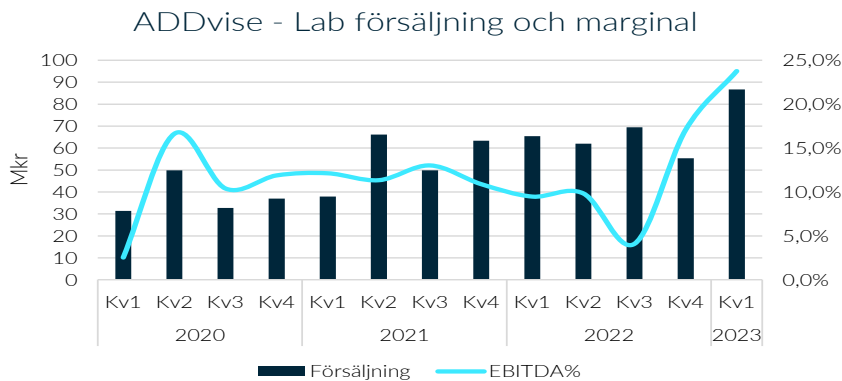
ADDvise Group - Update

Ökad aktivitet inom Lab

Bolaget har två affärsområden Sjukvård och Lab. Under första kvartalet var det främst Lab som överraskade positivt. Lönsamheten har förbättrats successivt givet bolagets prisstrategi och produktprioriteringar. Omsättningen uppgick till 86,7 miljoner kronor i kvartalet, en ökning med 32,4 procent jämfört med samma period ifjol. Ökningen kan härledas till förvärv (konsolidering av CliniChain) och ökad försäljning till de större läkemedelsbolagen som har ökat behov av hygien och renrumsteknik (cleanroom). Organiskt minskade omsättningen med 3,9 procent. Bruttomarginalen inom Lab har påverkats positivt av förvärv och ökade till 50,9 procent (41,4%). Mangold bedömer att den positiva utvecklingen kan fortsätta då orderingen ökat med 159 procent och var nästan uteslutande organisk.

Prisstrategi bar frukt

Stark ordergång för Lab

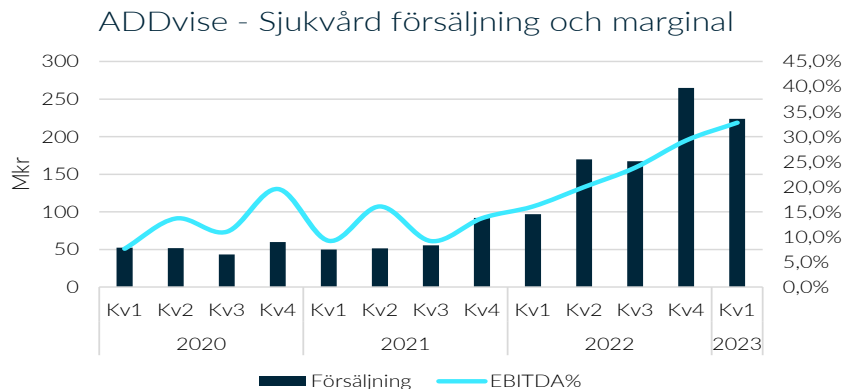


Källa: ADDvise

Sjukvård står starkt

Inom affärsområde sjukvård har försäljning av läkemedel i Nordamerika och den finska marknaden varit glädjeämnen. Omsättningen fortsätter att utvecklas starkt och uppgick till 223,8 miljoner kronor. En ökning med 130,8 procent jämfört med kvartal ett ifjol. EBITDA-marginalen har stärkts till 32,8 procent jämfört med 16,1 procent under samma period ifjol. En mycket stark utveckling. Orderingen har även utvecklats positivt, en ökning med 160,8 procent jämfört med samma period ifjol.

Förbättrad EBITDA-marginal inom Sjukvård



Källa: ADDvise

ADDvise Group – Förvärv

Tre förvärv tillträds under 2023

Mangold förväntar sig att två förvärv kommer att tillträdas under det andra kvartalet; Reina Imaging och Diabetic Supplies. Båda har avhandlats i tidigare uppdatering. CliniChain ingick till viss del i fjärde kvartalet 2022 men fullt ut i det första kvartalet 2023. ADDvise avser även att förvärva det brasilianska bolaget Kolplast för cirka 328 miljoner kronor. En tilläggsköpeskillning kan tillkomma om totalt drygt 100 miljoner kronor. Sett till EBITDA har bolaget fått betala ett högre pris jämfört med de senast genomförda förvärven. Kolplast tillverkar medicinteknisk utrustning till bland annat lab. Bolaget har över 8 000 kunder och ses som marknadsledare i Brasilien. Flertalet av dess produkter är även registrerade för försäljning i Europa och USA.

CliniChain ingick fullt ut i första kvartalet

Avser förvärva brasilianska Kolplast

ADDvise GROUP - SENASTE FÖRVÄRVADE BOLAG

(Mkr)	Köpeskillning	Försäljning	EBITDA	EV/EBITDA	EV/SALES
Kolplast*	328	205	58	11,7	1,6
Reina Imaging*	154	95	20	7,7	1,6
Diabetic Supplies*	163	73	28	5,9	2,2
CliniChain**	369	93	52	7,3	4,0

Tabellen ovan visar ADDvise senaste förvärv. Multiplarna ger en indikation på vilka priser som ADDvise betalar vid förvärv.

*Försäljning och EBITDA baserat på 2022

**Försäljning och EBITDA baserat på R12M fram till och med oktober 2022

Riktad nyemission och obligationsemission säkrar finansiering

ADDvise genomförde en riktad nyemission på 100 miljoner kronor i slutet av april där ett antal institutionella investerare som Alcur och Nordea deltog. Detta medför ett ökat antal aktier som gett en utspädning om cirka 4,1 procent. Teckningskursen uppgick till 13 kronor. Syftet med denna riktade emission var att säkerställa kapital för framtida förvärv. En ny obligationsemission på 1 miljard kronor med en löptid på tre år väntas även genomföras där Pareto och SEB har getts mandat. Det senaste obligationslånet som togs i maj 2021 om en ram på 650 miljoner kronor och en ränta på 7,25 procent + Stibor 3 månader med förfalldatum maj 2024 avses refinansieras. Bolaget har i tillägg en kassa som i slutet av första kvartalet uppgick till 187 miljoner kronor. Bolaget har även en checkräkningskredit på 54,5 miljoner kronor som utnyttjats till 4,2 miljoner kronor.

Riktad nyemission genomförd

Ny obligationsemission

Lägre skuldsättning under första kvartalet

Skuldsättning, sett som nettoskuld, har minskat till 596 miljoner kronor jämfört med fjärde kvartalet då den uppgick till 667 miljoner kronor. Det förbättrade EBITDA-resultatet och lägre nettoskuld har lett till att dess kapitalstruktur förbättrats. NetDebt/EBITDA förhållandet har minskat till 2,1x vilket ska jämföras med 2,8x för 2022. Målsättningen är att denna inte ska överstiga 3,0x. Detta har skapat utrymme för att kunna ta upp större lån som kan finansiera flera förvärv.

ND/EBITDA på 2,1x

Ökat förvärvsutrymme

ADDvise Group – Prognoser

Höjda prognoser

Bolaget uppger att marknaden för att hitta fler förvärv är gynnsam. Tre förvärv ska tillträdas under 2023 och fler förvärv är troligen att vänta. Dock tar Mangold endast hänsyn till förvärv som är kända och nära förestående. Under första kvartalet 2023 uppgick den organiska tillväxten till 11,9 procent rensat för valuta och med valutaeffekter till 19,7 procent. Mangold väljer att höja den organiska tillväxten för 2023 men tillämpar därefter en tillväxt på 10 procent. Bolagets målsättning är en tillväxt på 25 procent inklusive förvärv. Hittills har denna målsättning överträffats. Under 2022 uppgick tillväxten till 104 procent. Bolagets EBITDA-marginal bedöms kunna hållas på en högre nivå givet att de förvärv som gjorts har hög lönsamhet.

Tre förvärv ska tillträdas

Fler förvärv väntas

ADDvise GROUP - PROGNOSE 2023	Intäkter (Mkr)	EBITDA (Mkr)
Nettoomsättning Kv1-2023	311	85
Prognos 9-månader 2023 (Kv2-Kv4)	1168	318
Totalt 2023	1478	403

Källa: Mangold Insight

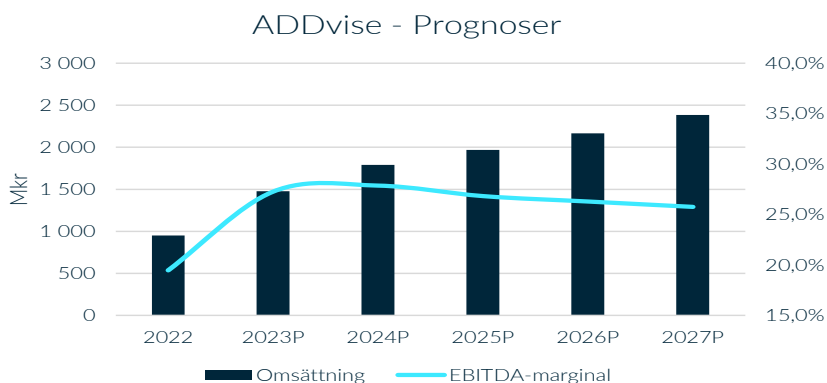
Målsättning för 2023

ADDvise har för 2023 som målsättning att på proformabasis nå 1,6 miljarder kronor i omsättning och ett EBITDA på 330 miljoner kronor. Mangold räknar med en omsättning som uppgår till knappt 1,5 miljarder kronor (ej proforma). För kvartalsprognoser för 2023 se Appendix.

För kvartalsprognoser se Appendix

ADDvise GROUP - PROGNOSE (ej proforma)					
(Mkr)	2022	2023P	2024P	2025P	2026P
Omsättning	952	1 478	1 791	1 970	2 167
Tillväxt %	104%	55%	21%	10%	10%
EBITDA	185	403	499	528	570
EBITDA-marginal	19,5%	27,3%	27,9%	26,8%	26,3%

Källa: ADDvise Group, Mangold Insight



Källa: Mangold Insight

ADDvise Group - Värdering

Handlas med rabatt jämfört med peers

ADDvise är en nischförvärvare inom ett tydligt avgränsat område. I tabellen framgår hur svenska serieförvärvare, med i många fall ett bredare spektrum värderas. I tabellen framgår att ADDvise handlas med rabatt som uppgår till drygt 30 procent sett till EV/EBITDA.

Peer-värdering för jämförelse med liknande bolag

Bolag	Börsvärde	P/E	EV/S	EV/EBITDA	EV/EBIT
	Mkr	2023P	2023P	2023P	2023P
Lifco	99 771	34,3	3,1	18,6	26,8
Indutrade	93 340	33,8	3,2	22,7	29,0
Addtech	54 841	27,6	3,3	18,4	25,1
Lagercrantz Group	26 595	45,5	2,1	14,0	28,5
Addnode Group	16 061	37,0	4,0	20,9	28,8
AddLife	14 553	34,7	4,5	18,8	23,9
Sdiptech	8 955	25,6	1,4	10,9	16,7
Volati	8 242	35,9	2,5	19,9	31,8
Snitt		22,9	2,9	12,6	17,0
ADDvise	2 845	14,3	2,3	8,5	9,8
Rabatt		-37%	-20%	-33%	-42%

Källa: Mangold Insight, Infront

DCF

Mangold har valt att värdera ADDvise med en kassaflödesmodell. Avkastningskrav (avk krav) har satts till 12 procent. Detta ger ett motiverat värde på bolaget som uppgår till 19,39 kronor. Mangold väljer att sätta rikkurs 19,00 kronor per aktie (13,0 kronor). Uppsidan i aktien uppgår till 27 procent. För känslighetsanalys se Appendix (sid 9).

Rikkurs 19 kronor per aktie

ADDvise - DCF					
(Tkr)	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P
EBIT	346 213	428 372	456 602	496 685	539 851
Fritt kassaflöde	-83 040	279 737	324 912	354 359	460 871
Terminalvärde					5 120 786
Antaganden	Diskränta	Tillväxt	Skatt		
	12%	3%	21%		
Motiverat värde					
Enterprise value	4 244 635				
Equity value	3 648 535				
Motiverat värde (kr)	19,39				

Källa: Mangold Insight

ADDvise Group – Appendix

Känslighetsanalys

Känslighetsanalysen ger en bild av hur det motiverade värdet förändras genom att använda olika scenarion där försäljningen minskar med 10 procent i Bear-case och ökar med 10 procent i Bull-case. För dessa scenarion används olika avkastningskrav från 11 till 13 procent. Spannet i denna känslighetsanalys visar att det motiverade värdet per aktie ligger mellan 12,80 kronor till 27,84 kronor. Mangold har valt att utgå från Basecase och ett avkastningskrav på 12 procent vilket ger ett motiverat värde på 19,39 kronor. Rikt Kurs sätts till 19 kronor per aktie.

Motiverat värde i Basecase uppgår till 19,39 kronor med 12% avkastningskrav

ADDvise GROUP - KÄNSLIGHETSANALYS

Avk krav	Bear	Base	Bull
11%	16,94	22,39	27,84
12%	14,64	19,39	24,13
13%	12,80	16,99	21,18

Källa: Mangold Insight

Kvartalsprognoser för 2023

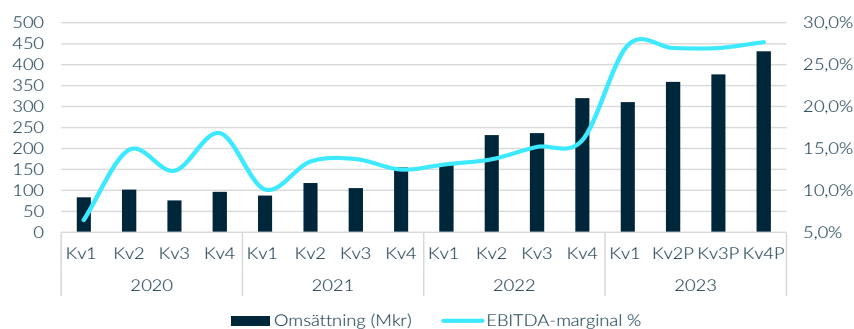
Mangold har valt att ta hänsyn till förvärv som bolaget har för avsikt att förvärva. Under 2023 väntas tre förvärv tillträdas vilket påverkar våra prognoser; Reina Imaging och Diabetic Supplies i kvartal två och Kolplast under andra halvan av 2023.

ADDvise GROUP - KVARTALSDATA

	Kv1-22	Kv2-22	Kv3-22	Kv4-22	Kv1-23	Kv2P-23	Kv3P-23	Kv4P-23
Omsättning (Mkr)	162,4	231,9	237,0	320,3	310,5	358,9	376,8	431,8
Tillväxt	85,2%	97,2%	124%	107%	91%	55%	59%	35%
EBITDA justerad	21,3	31,8	36,0	51,2	84,8	96,9	101,7	119,6
EBITDA-marginal %	13,1%	13,7%	15,2%	16,0%	27,3%	27,0%	27,0%	27,7%

Källa: Mangold Insight

ADDvise omsättning och EBITDA-marginal



Källa: Mangold Insight

ADDvise Group – SWOT

Styrkor

- Bra trackrecord på tidigare förvärv
- Beprövad affärsmodell
- Tydlig strategi

Svagheter

- Beroende av ett fåtal nyckelpersoner
- Liten aktör

SWOT

Möjligheter

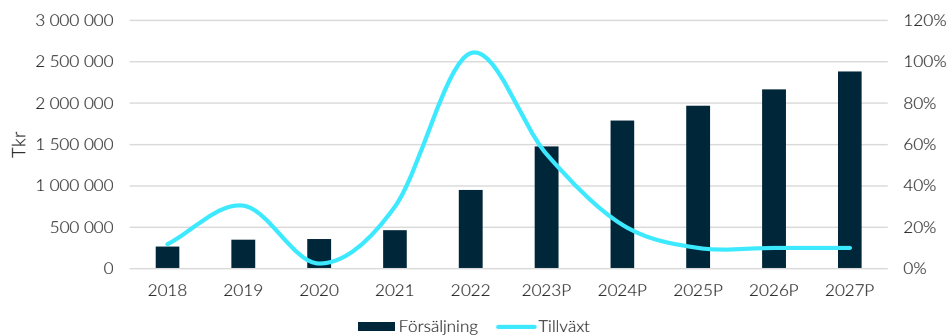
- Fragmenterad marknad skapar förvärvsmöjligheter
- Tidigt i bolagets livscykel
- Kan bredda verksamheten

Hot

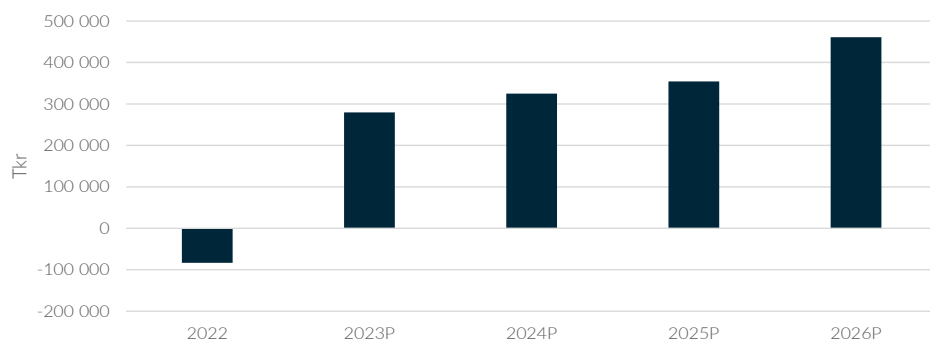
- Tillgång till kapital, förvärvskapacitet
- Teknikskiften
- Konkurrens

ADDvise Group – Appendix

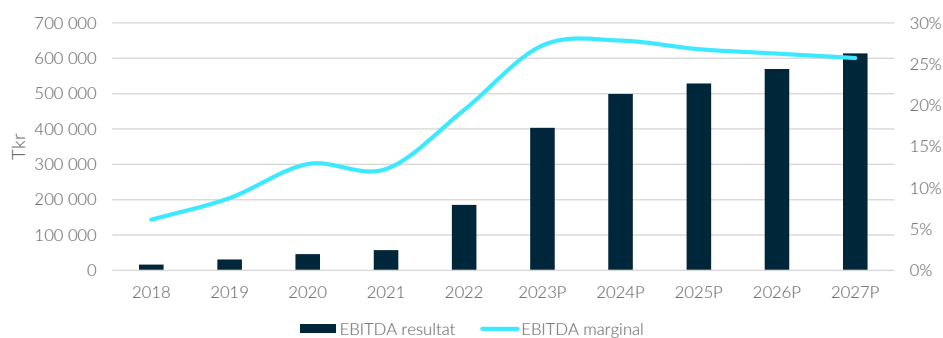
ADDvise - Försäljning och tillväxt



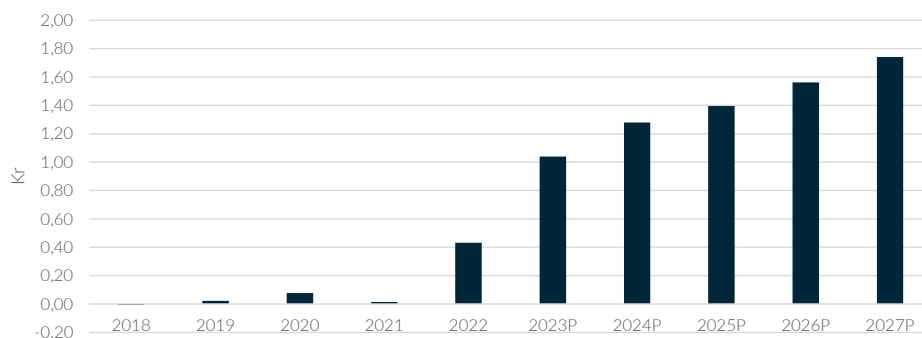
ADDvise - Fritt kassaflöde



ADDvise - EBITDA och marginal



ADDvise - VPA



ADDvise – Resultat och balansräkning

Resultaträkning (Tkr)	2020	2021	2022	2023P	2024P	2025P	2026P
Intäkter	358 487	465 953	951 521	1 478 090	1 790 899	1 969 989	2 166 988
Övriga intäkter	8 481	3 157	17 607	8 000	8 000	8 000	8 000
Kostnad sålda varor	-221 154	-252 047	-383 960	-576 455	-698 451	-768 296	-845 125
Bruttovinst	145 814	217 063	585 168	909 635	1 100 448	1 209 693	1 329 863
Bruttomarginal	41%	47%	61%	62%	61%	61%	61%
Personalkostnader	-70 929	-112 468	-220 186	-286 242	-314 866	-346 353	-380 988
Övriga kostnader	-28 661	-47 334	-179 800	-220 235	-286 544	-334 898	-379 223
Avskrivningar	-11 967	-13 716	-27 932	-56 945	-70 667	-71 840	-72 967
Rörelseresultat	34 257	43 546	157 250	346 213	428 372	456 602	496 685
Rörelsemarginal	10%	9%	17%	23%	24%	23%	23%
Räntenetto	-16 400	-35 888	-49 216	-95 323	-119 823	-119 823	-119 823
Resultat efter finansnetto	17 857	7 658	108 034	250 890	308 549	336 780	376 862
Skatter	-3 219	-4 853	-26 889	-55 196	-67 881	-74 092	-82 910
Nettovinst	14 639	2 805	81 145	195 694	240 668	262 688	293 953

Källa: Mangold Insight

Balansräkning	2020	2021	2022	2023P	2024P	2025P	2026P
Tillgångar							
Kassa o bank	39 606	325 735	111 093	382 731	542 645	747 734	982 270
Kundfordringar	44 930	96 808	223 607	242 974	294 394	323 834	356 217
Övriga omsättningstillgångar	6 181	59 992	107 938	107 938	107 938	107 938	107 938
Lager	33 422	66 543	102 535	94 760	114 814	126 295	138 925
Anläggningstillgångar	221 604	520 364	1 423 618	1 766 673	1 796 006	1 824 166	1 851 199
Totala tillgångar	345 743	1 069 442	1 968 791	2 595 076	2 855 798	3 129 967	3 436 549
Skulder							
Skulder	225 621	761 837	1 361 753	1 711 753	1 711 753	1 711 753	1 711 753
Leverantörsskulder	29 073	60 329	114 170	94 760	114 814	126 295	138 925
Totala skulder	254 694	822 166	1 475 923	1 806 513	1 826 567	1 838 048	1 850 678
Eget kapital							
Bundet eget kapital	15 937	231 810	342 691	442 691	442 691	442 691	442 691
Fritt eget kapital	75 112	15 466	150 177	345 871	586 540	849 228	1 143 180
Totalt eget kapital	91 049	247 276	492 868	788 562	1 029 231	1 291 919	1 585 871
Skulder och eget kapital	345 743	1 069 442	1 968 791	2 595 075	2 855 797	3 129 967	3 436 549

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. Mangold Insight publicerar endast analyser som innehåller och/eller grundar sig på offentliggjord information. Om Mangold Insight tar del av icke-offentliggjord, kurspåverkande information, kan Mangold inte publicera någon ny analys eller uppdatering till dess att informationen offentliggjorts av emittenten. 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 frånsäger 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 frånsäger 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. Anställda analytiker på Insight får inte äga eller handla med några överlåtbara värdepapper som emitterats av ett bolag som denna är ansvarig analytiker för. En sådan person får inte heller ingå i kundbolagets styrelse eller vara verksam i övrigt i bolaget.

Mangold analyserade ADDvise Group senast 23-02-27.

Mangolds analytiker äger inte aktier i Adddvice Group.

Mangold äger aktier i ADDvise Group såsom för eget lager.

Mangold äger aktier i ADDvise Group genom uppdrag såsom likviditetsgarant.

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