

# Mandel Design Group

Mangold Insight – Bolagsbevakning 2021-09-10

## Varumärkesportföljen bygger på tillväxt

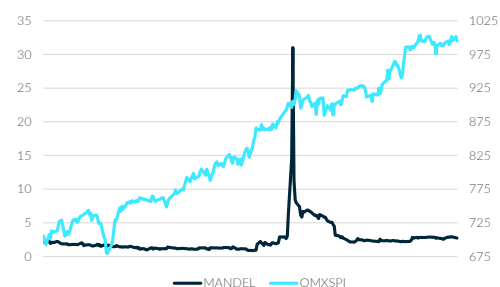
Mangold tar upp Mandel Design Group till bolagsbevakning. Mandel är ett e-handelsbolag med en omfattande förvävsstrategi. Bolagets varumärkesportfölj består bland annat av klädbolaget Mandel Design och barnartikelsbolaget Smallroom som båda bedriver sin handel online. Bolaget har nyligen förvärvat e-handelsbolagen SSC Design Studio och MIGO samt Electronordic. Mandel tillsatte en ny vd under det första kvartalet 2021, bolaget bedöms ha goda chanser att växa via förvärv under kommande kvartal.

## Massiva förvärv

Mandels strategi är att förvärva snabbväxande e-handelsbolag. Det har bidragit till att intäkterna ökat från 1,1 miljoner kronor under det första halvåret 2020, till 31,6 miljoner kronor 2021. Förvärven väntas medföra kostnadssynergier genom centraliserade funktioner. Mangold bedömer att detta kommer vara värdedrivande för bolaget.

## Aktien har uppsida

Mangold har värderat Mandel med hjälp av relativ multipel-värdering samt en sum-of-the-parts värdering vilket båda indikerar en uppsida. Det motiverade värdet anses således vara en mix av dessa modeller vilket ger aktiepriset 4,15 kronor per aktie. Detta motsvarar en uppsida om drygt 54 procent från dagens kurs.



Kursutveckling %	1m	3m	12m
MANDEL	-3,2	28,0	-29,9
OMXSPI	-0,1	7,7	42,5

## Information

Motiverat värde (kr)	4,15
Risk	Hög
Kurs (kr)	2,70
Börsvärde (Mkr)	69,1
Antal aktier (Miljoner)	36,2*
Free float	57%
Ticker	MANDEL
Nästa rapport	2021-11-19
Hemsida	mandelgroup.se
Analytiker	Pontus Ericsson

\*inkl. TO1 och TO2

Ägarstruktur	Antal aktier	Kapital
New Equity	3 854 000	15,0%
Almond Holding	2 684 666	10,4%
Aksia Invest	1 462 069	8,3%
Grundbulten	2 000 736	7,8%
Milad Mirmoradi	1 799 662	7,6%
Oliver Aleksov	1 799 662	7,6%
Milad Pournouri	1 799 662	7,6%
Sow & Reap	1 157 142	4,5%
Totalt	25 617 613	100%

Nyckeltal	2017	2018	2019	2020	2021P
Nettoomsättning (Tkr)	8 235	7 088	5 207	2 147	51 525
EBIT (Mkr)	-1 714	-2 026	-1 570	-4 819	-6 795
Vinst före skatt (Mkr)	-1 760	-2 118	-1 602	-5 187	-7 876
EPS, justerad (kr)	-0,07	-0,08	-0,06	-0,20	-0,31
EV/Försäljning	8,0	9,3	12,7	30,7	1,3
EV/EBITDA	neg	neg	neg	neg	neg
EV/EBIT	neg	neg	neg	neg	neg
P/E	neg	neg	neg	neg	neg

# Mandel Design - Om Bolaget

## **Bolaget i korthet**

Mandel Design Group ("Mandel") är ett e-handelsbolag med en uttalad förvärvsstrategi som noterades på Spotlight Stock Market sommaren 2020. Vd sedan mars 2021 är Alexander Winqvist och styrelseordförande är Luca DiStefano. Mandel har fem varumärken i sin portfölj varav tre förvärvades under 2021. Dessa inkluderar - Mandel Design, Smallroom, MIGO, SSC Design Studio och Electronordic. Bolaget är etablerat på flera marknader, förutom Sverige, även Tyskland, Danmark, Norge, Finland och Spanien. Nya marknader kan bli aktuella via förvärv.

*Utpräglad förvärvsstrategi*

## **Mandel Design**

Mandel Design grundades 2007 och har sedan dess sålt damkläder inom lågprissegmentet på nätet. Kläderna är främst från nordiska designers och riktar sig till medelålders kvinnor. Modebolagets nisch inom klädesbranschen har varit dess förmåga att välja ut ett relevant sortiment som uppdateras regelbundet. Sortimentet har marknadsförts till bolagets lojala kundbas genom bolagets blogg och nyhetsbrev som har 10 000 läsare.

*Design-kläder med nordisk inriktning*

## **Electronordic**

Electronordic är en e-handelsplattform som köper in, marknadsför och säljer konsumentprodukter inom bland annat barnartiklar, hem & hushåll samt hemelektronik. Webshoppen startades i början av 2020 och har växt kraftigt sedan dess. Electronordic omsatte 24,4 miljoner kronor under det första halvåret 2021 och har samtidigt färdigställt och lanserat sina webbshoppar på den danska, norska och finska marknaden. Under samma period har de utökat sitt produktsortiment med 40 procent samt minskat dess fasta kostnader.

*Utökat produktutbud*

## **MIGO**

ES E-Com International AB ("MIGO") är ett e-handelsföretag som köper in, marknadsför och säljer sina produkter genom sin webshop inom flertalet produktsegment. Dessa inkluderar heminredning, leksaker & spel, husdjursprodukter, mode samt träning & hälsa. MIGO har nyligen lanserat sin webbshop i Spanien och omsatte cirka 6 miljoner kronor under det första halvåret 2021. MIGO är även aktiva på den tyska marknaden

*Expanderar till Spanien*

## **SSC Design Studio**

SSC Design Studio är ett e-handelsbolag som skapar produkter under varumärkesnamnet Swedish Stamp Club. Bolaget tillverkar högkvalitativa posters med en inriktning på kundgrupperna småbarnsfamiljer och sportentusiaster. Specialiseringen ligger inom typografi, illustrationer samt ikonografi. Bolaget omsatte ungefär 250 tusen kronor under 2020.

*Posters för alla åldrar*

# Mandel Design - Bolaget forts.

## **Smallroom**

I Augusti 2020 förvärvade Mandel samtliga aktier i Smallroom Group ("Smallroom"). Smallroom säljer kläder, leksaker, posters, tavlor samt andra liknande produkter som är riktade till barn. Sortimentet av barnartiklar är noggrant utvalt för att rikta sig till både designintresserade och miljömedvetna kunder. Bolaget erbjuder sina kunder hållbara alternativ till en bransch som präglas av massproduktion och lägre kvalitet. Smallroom omsatte ungefär 150 tusen kronor under 2020.

*Barnartiklar för designintresserade*

## **Marknadsföring**

En central del av alla digitala handelsplattformar och varumärken är deras marknadsföringsfunktioner då detta är det främsta sättet att bearbeta och nå ut till nya kunder. Mandel kompletterar dess interna marknadsföringsfunktioner som hemsidan och kundbrev med externa kanaler som Facebook och Instagram. Vidare fokuserar bolaget på så kallad sökmotoroptimering vilket består av strategiska taggar samt köpt marknadsföring från Google Adwords. Smallroom och Mandels målgrupper är lika och till följd av detta kan de marknadsföra sig brett, men till olika varumärken, vilket skapar synergier.

*Synergi från gemensamma målgrupper*

## **Flerfaldiga förvärv**

Förvärven av SCC Design Studios, MIGO och Electronordic har ökat Mandels exponering mot fler marknader, produktsegment samt ökat volymerna väsentligt. Electronordics lansering i Norge under augusti kan anses lyckad då ungefär 6 procent av den totala omsättningen under månaden kan hänföras till marknaden. Även MIGOs lansering i Tyskland samma månad visar en omsättningsandel på cirka 8 procent.

*Lyckade utlandssatsningar*

## **Ökande intäkter**

Mandel redovisade under andra kvartalet totala intäkter (proforma) om 9,7 miljoner kronor och 31,6 för det första halvåret. Det kan jämföras med motsvarande period året innan vilket uppgick till endast 0,45 respektive 1,1 miljoner kronor, och således har tillväxten varit kraftig. Rörelseresultatet minskade däremot till -3,2 under kvartalet från tidigare -1,0 miljoner kronor på grund av högre material- och personalkostnader. Under början av september presenterade bolaget även preliminära omsättningssiffror för augusti månad 2021 om 2,2 miljoner kronor (0,1 miljoner kronor), vilket indikerar en god tillväxt inför det tredje kvartalet.

*Omsättningen ökar snabbt*

# Mandel Design - Affärsmodell

## Uppdaterad organisation

Under slutet av 2020 och början av 2021 har bolaget gjort en betydande intern omstrukturering. Tidigare var stora delar av bolagets verksamhet utspridda på de olika varumärkena inom portföljen. Funktioner som lager, distribution och kundservice skedde på olika håll, vilket var ineffektivt och kostsamt.

Bolaget har centraliserat sin verksamhet genom att kombinera de funktioner som överlappade mellan verksamheterna. Mandel har byggt en infrastruktur som sköter distribution, lager och kundservice som de befintliga varumärkena kan använda sig av. Detta resulterar i att bolaget kan göra betydande kostnadsbesparingar inom dessa områden och enklare ta del av synergieffekter mellan varumärkena. Distributionscentralen finns i Hudiksvall, och bör ses som en grundsten i bolagets förvävsstrategi.

*Intern omstrukturering*

*Synergieffekter av centraliserad verksamhet*

## Kostnadsbesparingar förbättrar marginaler

Ett av de större problemen som mindre onlinebutiker brottas med är höga leverans- och distributionskostnader. Affärsmodeller inom e-handel präglas av skalbarhet och är beroende av försäljningsvolymen för att täcka dessa kostnader och bli lönsamma. I samband med att Mandel genomför fler förvärv av e-handlare så ska dessa kunna läggas till den befintliga e-handelsinfrastrukturen. På så sätt ökar gruppen sina försäljningsvolymen samtidigt som de lyckas hålla sina fasta kostnader låga. Vidare bör detta förenkla kunskap och kompetensbytet mellan varumärkena vilket väntas leda till en förädling av dem och tillhörande tillväxt. Resultatet av centraliseringen och påkopplandet av förvävsobjekt blir att de kan ta del av synergieffekter som finns inom bolaget kombinerat med marginalförbättringar till följd av kostnadsminskningar.

*Höga fasta kostnader sänks*

## Bättre strategiska förutsättningar

Bolagets omstrukturering har möjliggjort en effektivare implementering av förvävsstrategin. Förvävsobjekten kommer kunna integreras snabbare vilket påverkar bolaget positivt på gruppnivå. Utöver det väntas tillsättningen av Alexander Winqvist som vd, med erfarenhet inom investment banking och e-handel, bidra till att bolaget kan genomföra sin förvävsstrategi. Intressanta objekt med potential har identifierats, samtidigt som möjligheten att effektivt bearbeta och förädla dessa finns.

*Strategin biter*

# Mandel Design - Marknad

## E-handel växer snabbt

E-barometern, en marknadsanalys av den svenska e-handelsmarknaden, visar att den svenska e-handelsmarknaden växte med 40 procent under 2020 och omsatte totalt 135 miljarder kronor. Det sker strukturella marknadsförändringar i den svenska handeln. Människor väljer att tillgodose sina behov genom att handla online, där det blivit vedertaget att leverera allt från matkassen till apoteksbeställningen ända fram till dörren. Denna trend och marknadskifte har accelererats under corona-pandemin. 2020 hade lika många konsumenter utfört sitt senaste köp i en webbutik som i en traditionell fysisk butik, vilket är en rejäl ökning som skett de senaste åren. Tillväxten har tilltagit för hela marknaden, men är annorlunda beroende på vilket segment onlinebutikerna är verksamma inom.

*40 procent tillväxt på den svenska e-handelsmarknaden*

## E-HANDEL - MARKNADSANDELAR OCH TILLVÄXT

	Dagligvaror	Möbler	Kläder	Elektronik	Apotek	Barnartiklar
<b>Tillväxt 2020 (%)</b>	95	63	16	43	59	8
<b>Marknadsandel (%)</b>	4	11	30	43	16	-

Källa: Postnords E-Barometer

Analysen visar att både tillväxttakt och e-handelsmarknadsandel skiljer sig stort beroende på vilket segment onlinebutikerna agerar i. Att dagligvaruhandeln växte med 95 procent under 2020 är en konsekvens av corona-pandemin och den tillhörande minskningen av handel i fysiska butiker. Eftersom att pandemin har haft sådan stor påverkan på branschen som helhet är det svårt att bedöma hur marknaden utvecklas under 2021. Utvecklingen är i hög utsträckning beroende av hur restriktionerna kommer att se ut.

## Kläder, möbler, elektronik är växande segment

Tillväxten inom de olika segmenten som Mandel agerar i är varierande. Klädessegmentet är konkurrensutsatt. Det är allmänt vedertaget att handla kläder online, vilket förklarar varför tillväxten är låg. Elektronik segmentet växte däremot kraftigt under 2020 där Electronordic är en väsentlig aktör för Mandel. Barnartiklar hade dock låg tillväxt samtidigt som det inte går att tyda segmentets e-handelsmarknadsandel. Segmentet kan ses som omoget och outvecklat ur ett e-handelsperspektiv. Detta är intressant då det visar att det finns potential. Även möbelsegmentet bedöms som underutvecklat. Detta påvisar möjliga segment som Mandel kan fokusera på när de ska utforska potentiella förvärvsobjekt.

*Möbler och elektronik växer snabbt*

# Mandel Design - Prognoser

## **Förvärv som tillväxtstrategi**

Mandel är i ett tidigt skede av sin förvärvsstrategi och efterföljande arbete med förädling av sin varumärkesportfölj. Mangold ser positivt på den omstrukturering som skett i bolaget för att möjliggöra en integrering av framtida förvärv. Med det sagt är Mandels framgång beroende av ledningens förmåga att identifiera e-handlare med potential för tillväxt, och sedermera förvärva dessa.

*Tidigt skede i förvärvsstrategin*

## **Marknadstillväxt i prognoserna**

I våra prognoser har vi tagit hänsyn till de varumärken som finns i portföljen. Centraliseringen av verksamheten väntas öka kompetensutbytet mellan varumärkena, speciellt i bolagets marknadsföring. Förbättringen av denna funktion för koncernen väntas leda till försäljningstillväxt. Bolaget tar del av de snabbväxande segmenten genom förvärven av MIGO och Electronordic samt till viss del genom SCC Design Studio och Smallroom. Antaganden har gjorts om att bolagets försäljning väntas öka och sedan gå mot marknadstillväxt.

*Hög risk men stor reward*

## **Volym leder till lönsamhet**

Bolagets affärsmodell är skalbar och bygger på att försäljningsvolymerna ökar för att uppnå lönsamhet. En central komponent av bolagets lönsamhet väntas bli de kostnadsminskningar som genom uppbyggnaden av distributionscentralen och förvärvshubben. Nya förvärv kan markant öka omsättningen samtidigt som tillföljande kostnader kan begränsas. Mangold bedömer att Mandel blir lönsamma under 2023 och att den skalbara affärsmodellen därefter förbättrar marginalerna. I samband med att bolaget effektiviserade sin verksamhet väntas personalkostnaderna minska markant och hållas relativt låga framöver.

*Väntas bli lönsamma 2023*

## **Finansiering från företrädesemission**

Mandel har tagit in kapital i en företrädesemission som blivit fulltecknad och tillfört bolaget cirka 10,5 miljoner kronor. Finansieringen är säkrad för bolagets verksamhet samtidigt som det lägger grunden till framtida förvärv. Mangold justerar antalet aktier till 36,2 från 25,6 miljoner. Teckningstiden för optionerna av serien TO1 är den 13 till 27 september där det totalt har emitterats 5 272 538 optioner. Mandel har ingått avtal med Qualcon om en 100 procentig garanti där de åtar sig att förvärva emitterade aktier som inte löses in. Vidare anses även samtliga teckningsoptioner från TO2 tecknas till 2,60 vilket tillför bolaget 10,5 miljoner ytterligare. Löptiden för TO2 är mellan 2 maj och 16 maj 2022.

*Bolaget tillskjuts kapital*

# Mandel Design - Värdering

## Relativ värdering

Mangold använder Mandels försäljningsprognoser och EV/försäljning multipeln hos peers för att beräkna bolagsvärdet. Branchsnittet för multipeln är 2,67 vilket beräknats på EV/försäljnings-värdet för fem peer-bolag från 2020. Samtliga bolag som valts bedriver handel via e-handel och anses vara relativt lika Mandels affärsmodell.

*Jämförelser med peers*

## MANDEL DESIGN - PEER-VÄRDERING

	EV/Försäljning (2020)
Lexington	0,54
Rugvista	5,26
Embellence	1,79
CDON	3,38
BHG	2,46
<b>Genomsnitt</b>	<b>2,67</b>

*Peers snittar EV/Försäljning 2,67*

Källa: Factset och Mangold Insight

Multipeln multipliceras därefter med den prognostiserade försäljningen från 2021 för att få fram ett estimat för helåret. Därtill adderas kassan från innevarande år samt likviden från teckningoption 1 och 2.

*Relativt multipel-värde 4,63 kronor per aktie*

## MANDEL DESIGN - RELATIV MULTIPEL VÄRDERING

<b>Genomsnitt</b>	<b>2,67</b>
Försäljning (2021P, kr)	51 524 640
Kassa (2021P, kr)	29 042 823
Antal aktier (2021P, kr)	36 162 689
<b>Motiverat värde per aktie (kr)</b>	<b>4,63</b>

Källa: Factset och Mangold Insight

# Mandel Design - Värdering forts.

## Sum of the Parts

Mangold har valt att även värdera Mandel med en Sum of the Parts-värdering för att få en mer holistisk syn på bolagets värdering. För att göra det måste det individuella värdena per bolag i Mandel Group summeras. Kassen läggs därefter till och reflekterar den siffra som Mandel hade 2021 när alla bolagen sammanslagits. Vid summeringen ges ett portföljvärde om 132,5 miljoner kronor där det motiverade värdet per aktie blir 3,66 kronor per aktie.

*SOTP ger motiverat värde 3,66 kr*

## Motiverade bolagsvärden

Då Mandel har förvärvat 100 procent av alla aktier i Electronordic, SCC Design Studio, MIGO och Smallroom används köpeskillingen för bolagen som det motiverade bolagsvärdet. Det motiverade bolagsvärdet för Mandel Design har hämtats från börsdata och sedan reviderats ner med köpeskillningen för Smallroom då bolaget förvärvades 2020. Värderingen tar hänsyn till de kommande emissionerna som kommer tillföra bolaget drygt 21 miljoner kronor.

*TO1 och TO2 väntas ge drygt 21 miljoner kronor*

## Motiverade värden

Mangold anser att Mandel bör värderas mellan 3,66 kronor per aktie och 4,63 kronor per aktie vilket anses vara en rimlig värdering. Det motiverade värdet per aktie avrundas till 4,15 kronor och är ett genomsnitt av dessa värderingar. Det ger en uppsida om drygt 54 procent.

*Uppsida om 54 procent*

## MANDEL DESIGN - SUM OF THE PARTS

	Motiverat bolagsvärde (Mkr)
Electronordic	12
SSC Design Studio	4,5
MIGO	21
Smallroom	9,5
Mandel Design	56,5
Kassa (Mkr)	29
Motiverat värde (Mkr)	132,5
<b>Motiverat värde per aktie (kr)</b>	<b>3,66</b>

Källa: Mangold Insight och Börsdata



# Mandel Design – Resultat & balansräkning\*\*

<b>Resultaträkning (Tkr)</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021P</b>
Nettoomsättning	8 235	7 088	5 207	2 147	51 525
Kostnad sålda varor	-5 508	-5 151	-3 613	-1 769	-35 552
<b>Bruttovinst</b>	<b>2 727</b>	<b>1 937</b>	<b>1 593</b>	<b>378</b>	<b>15 973</b>
Bruttomarginal	33%	27%	31%	18%	31%
Personal kostnader	-2 256	-1 888	-1 669	-1 873	-5 600
Övriga kostnader	-2 165	-2 034	-1 473	-2 418	-12 157
Avskrivningar	-21	-41	-21	-905	-5 011
<b>Rörelseresultat</b>	<b>-1 714</b>	<b>-2 026</b>	<b>-1 570</b>	<b>-4 819</b>	<b>-6 795</b>
Rörelsemarginal	-21%	-29%	-30%	-224%	-13%
Räntenetto	-46	-92	-32	-369	-1 081
<b>Resultat efter finansnetto</b>	<b>-1 760</b>	<b>-2 118</b>	<b>-1 602</b>	<b>-5 187</b>	<b>-7 876</b>
Skatter	0	0	0	0	0
<b>Nettovinst</b>	<b>-1 760</b>	<b>-2 118</b>	<b>-1 602</b>	<b>-5 187</b>	<b>-7 876</b>

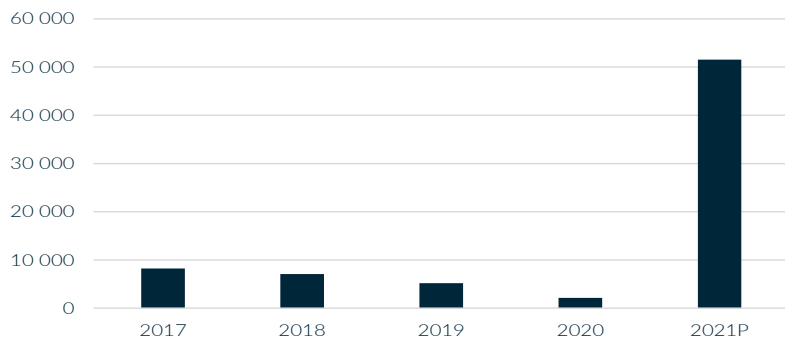
<b>Balansräkning (Tkr)</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021P</b>
<b>Tillgångar</b>					
Kassa o bank	122	120	205	227	8 004
Kortfristiga fordringar	33	147	188	301	1 835
Lager	999	1 433	1 453	1 856	3 604
Anläggningstillgångar	1 186	1 145	939	10 022	42 011
<b>Totalt tillgångar</b>	<b>3 364</b>	<b>3 073</b>	<b>2 810</b>	<b>12 406</b>	<b>55 454</b>
<b>Skulder</b>					
Leverantörsskulder	1 347	981	725	1 721	1 169
Skulder	1 340	1 356	1 190	9 011	12 111
<b>Totala skulder</b>	<b>3 205</b>	<b>2 536</b>	<b>2 647</b>	<b>10 732</b>	<b>13 280</b>
<b>Eget kapital</b>					
Bundet eget kapital	1 120	1 120	1 020	812	49 189
Fritt eget kapital	-960	-583	-857	862	-7 015
<b>Totalt eget kapital</b>	<b>160</b>	<b>537</b>	<b>163</b>	<b>1 673</b>	<b>42 174</b>
<b>Skulder och eget kapital</b>	<b>3 364</b>	<b>3 073</b>	<b>2 810</b>	<b>12 406</b>	<b>55 454</b>

Källa: Mangold Insight

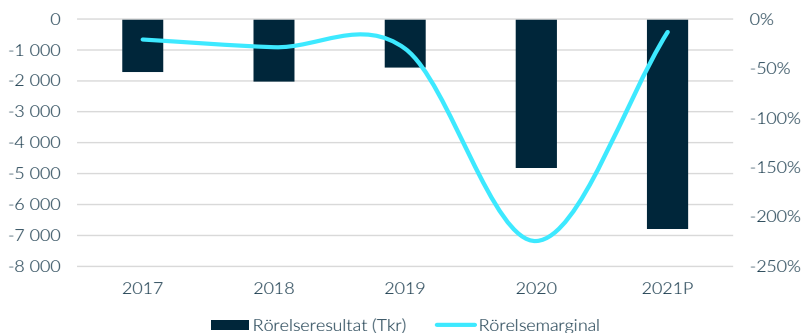
\*\*Resultat- och balansräkning utgör inte underlag för värdering

# Mandel Design – Appendix

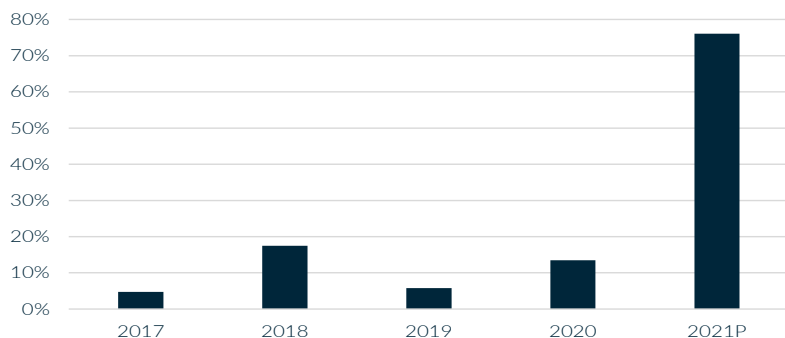
Mandel Design - Nettoomsättning (Tkr)



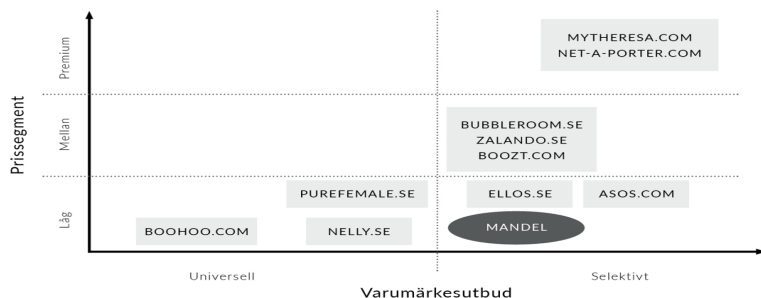
Mandel Design - EBIT & Marginal



Mandel Design - Soliditet



Mandels position på den nordiska marknaden för onlinebaserad klädhandel



Källa: Ledningens bedömning på urval av onlinebaserade återförsäljare baserade på respektive utbud. Såväl stora som små aktörer är presenterade.

# 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. Mangold har riktlinjer för hantering av intressekonflikter och restriktioner för när handel får ske i finansiella instrument.

Mangolds analytiker äger inte aktier i Mandel Design.

Mangold äger aktier i Mandel Design.

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