

Papilly AB unät. Bonzun AB

Satsar aggressivt på globala ledartröjan inom IVF-stöd

Analys: Johan Widmark | **Datum:** 2021-09-28 | Denna analys är enbart i informationssyfte. Analysen är inte investeringsrådgivning och detta är inte ett erbjudande om att köpa aktier, se emergers.se.

Efter Papillys omvända förvärv av Bonzun är fokus nu inställt på att på digital väg stötta de kvinnor som genomgår psykiskt påfrestande IVF-behandlingar för att avhjälpa sin infertilitet. Genom att kraftigt sänka drop out rate kan Bonzun IVF öka antalet IVF-cykler med 115% och sannolikheten för att bli gravid med 49%. Med en D2C-strategi kombinerad med partnerskap med IVF-kliniker står Bonzun i startgroparna av en aggressiv uppskalning mot 50 000 användare inom några år. Med stöd av jämförelsevärderingar och DCF ser vi stöd för ett motiverat värde på 0,12-0,15 SEK på 18-24 mån sikt, justerat för en emission för finansiera kommande års aggressiva tillväxt.

Ett av sex par kämpar med infertilitet

Logiken bakom Bonzuns affärsidé är enkel. IVF-behandlingar är emotionellt påfrestande och kostsamma, drop-out rate ligger på 30-50% efter en misslyckad IVF-cykel, trots att det krävs i snitt tre cykler för en graviditet. Det finns därför starka incitament för alla inblandade att avhjälpa patienternas påfrestringar för att de ska orka göra de ytterligare behandlingar som statistiken visar krävs för att bli gravida. Med appen Bonzun IVF kan kliniker och läkemedelsbolag minska drop out rate efter en första misslyckad cykel från 60% till 18%, och öka antalet IVF-cykler med 115% och därigenom öka sannolikheten för att bli gravid med 49%. Tjänsten vänder sig både till de patienter som genomgår en IVF-behandling (D2C), och viktiga partners som IVF-kliniker och läkemedelsbolag som erbjuder IVF-behandlingar.

Intäkter över 50 MSEK 2024

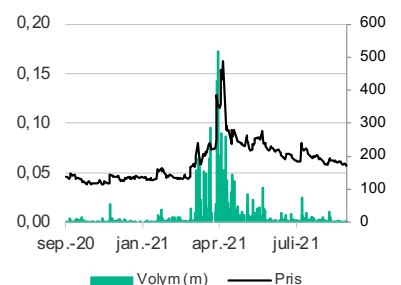
Även om det finns stora möjligheter att utveckla Papillys Stressprogram på egna ben uppskattar vi att Bonzun IVF står för bulken av värdet och potentialen. Bonzun IVF lanserades 2019 och har användare i 95 länder. Tjänsten utvecklades ursprungligen på uppdrag av marknadsledaren inom IVF-behandlingar, Merck. Drivet av rätt partnerskapsavtal, som vi räknar med ska minska Bonzuns kostnad för att växa, ser vi goda förutsättningar för Bonzun att ta plats på topp 3 globalt. Medan ett ökat inslag av partnerförsäljning kommer mer än halvera Customer Acquisition Cost (CAC) till under 40 USD långsiktigt (under snittet för abonnemangsappar på 65 USD), kommer en hög churn på 15% per månad, begränsa Life Time Value (LTV)/CAC till <3x. En framtida expansion in i Bonzuns historiska hemmaplan, gravidapp-segmentet kan dock komma att förbättra dessa nyckeltal markant. Med en total global marknadspotential på ca 150 MUSD motsvarar 10% marknadsandel intäkter på ca 130 MSEK årligen. Vi räknar med att Bonzun når halvvägs dit inom vår prognoshorisont. Även om det inte saknas konkurrenter är det en relativt låg etableringsgrad i Bonzuns nisch, där ca 1/3 av alla IVF-patienter har någon form av app-stöd idag.

Förstärkning av kassan för aggressiv uppskalning 2022

Med stöd av en imponerande lista av tung medicinsk expertis från Karolinska, WHO samt åtskilliga kinesiska universitetssjukhus, och långsiktig strukturell tillväxt för IVF ser vi ljus på utsikterna. Efter en väntad emission på uppskattningsvis 50 MSEK för att accelerera tillväxten rejält från 2022 räknar vi med att Bonzun IVF når 50 000 användare 2024. Värderingar bland svenska noterade jämförelsebolag på 1000-10 000 SEK per användare ger stöd för ett brett värderingsintervall (50-500 MSEK), medan relevanta vinstmultiplar och en DCF (12%) ger stöd för ett motiverat värde på 0,12-0,15 SEK på 18-24 månaders sikt, justerat för utspädningen vid den väntade emissionen. Samtidigt noterar vi risker med utförande, uppskalning och tröghet i beslutsvägar hos partners.

Bonzun

Fair Value, SEK (12-24 m)	0,12 - 0,15
Current Price, SEK	0,06
Shares post merger (M)	1 690,9
Mkt Cap (MSEK)	98
Net Debt (MSEK)	3
EV (MSEK)	101
Market	First North



Summary financials

MSEK	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	34	1	2	15	28
EBITDA	6	-9	-9	-19	-10
EBIT	3	-30	-30	-37	-25
EPS Adjusted	-0,36	-0,02	-0,01	-0,01	-0,01
Sales Growth, %	-36%	-96%	30%	820%	94%
EBITDA Margin, %	16%	-718%	-594%	-133%	-36%
EBIT Margin, %	8%	-2446%	-1874%	-251%	-88%
EV/Sales	-	-	74,1	9,6	5,4
EV/EBITDA	-	-	-12,5	-7,2	-15,1
EV/EBIT	-	-	-4,0	-3,8	-6,2
P/E	-	-	-5,1	-4,2	-6,1

Källa: Emergers

Kort om Bonzun och det omvända förvärvet

Efter Papillys omvända förvärv av Bonzun Health Information AB, består nya Bonzun av tre delar. Den viktigaste delen som utgör merparten av både verksamheten och värdet, är Bonzun IVF, ett digitalt stöd för IVF-kliniker och patienter, som syftar till att öka chansen att lyckas med sin IVF-behandling och att minska patienternas stress under behandlingen. Tjänsten lanserades 2019 och har idag användare i 95 länder.

I tillägg till Bonzun IVF finns även en verksamhet i Kina, Bonzun (Kexuema) som lanserade redan 2014. Kexuema är en virtuell barnmorska i Kina som idag har laddats ner av miljontals kinesiska kvinnor, men utvecklas och marknadsförs inte aktivt idag. Tjänsten Bonzun (Kexuema) fanns ursprungligen även i Sverige och andra västerländska marknader. Den svenska verksamheten inklusive alla marknader utanför Kina [såldes dock 2020 till Life of Svea](#) (ägare av bla. Nyheter24, Loppisgruppen, Familjeliv, Allt för föräldrar och Bröllopsstorget).

Papilly grundades 2012 och har sedan dess utvecklat ett forskningsbaserat digitalt verktyg för att förebygga stress samt behandling genom individuella stödsamtal och samtal i grupp.

Vid avtalet om att fusionera bolagen genom ett omvänt förvärv av Bonzun Health Information AB bedömdes Bonzun utgöra 60% av värdet och Papilly AB 40%. Bolagen har i praktiken redan fusionerats, med Bonnie Roupé som vd. Det motsvarade då en värdering på 110 MSEK av Bonzun och 60 MSEK av Papilly.

Starka drivkrafter för marknadstillväxt

Den globala IVF-marknaden har beräknats till ca 15 Mdr USD med en förväntad årlig tillväxt (CAGR) på 6,5 procent från 2021 till 2028. Enligt marknadsundersökningsföretaget Grand View Research bedöms den främsta drivkraften vara en kontinuerligt minskad fertilitet hos män och kvinnor. Snittkostnad för en IVF-behandling varierar från 3 000 till 12 000 USD beroende på bedömare och marknad. Bonzuns snittintäkt per kund är idag cirka 30 USD, vilket innebär att priset för Bonzun IVFs applikation motsvarar omkring 1 procent av kostnaden för en IVF-behandling. En grov överslagsräkning indikerar då att den globala marknaden för Bonzun IVF teoretiskt skulle kunna beräknas till 150 MUSD. Det innebär att en marknadsandel på 10% då skulle motsvara intäkter på ca 130 MSEK årligen.

Den globala IVF-marknaden växer med 9% per år

Faktor / Region		Norden	USA	UK	Övriga EU	Globalt
Marknad	MUSD	250	3 200	450	3 100	15 000
Marknadstillväxt	CAGR	3%	11%	8%	5%	9%
Antal IVF-cykler		60 000	250 000	75 000	450	3 000 000
Pris per patient och cykel	USD	4 000	12 000	6 000	4 500	5 000

Källa: Emergers, Bonzun

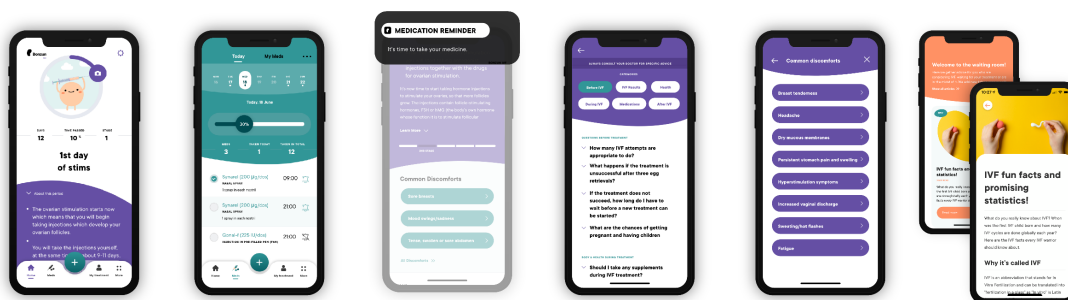
1/3 använder någon form av IVF-app

Enligt app-analysföretaget Apptopia motsvarar marknaden för IVF-apparna, eIVF Patient, Mindful IVF, Embie IVF, och Bonzun, cirka 20 800 nya användare varje månad, och cirka 18 800 dagliga aktiva användare, och 94 000 månatliga aktiva användare. Av dessa uppskattas Bonzun IVF ha 3 % marknadsandel sett till antal användare och 1% sett till tid spenderat i dessa appar. Med tre miljoner IVF-cykler per år globalt (250 000 i månaden) innebär det en indikation om att cirka 1/3 (38%) av alla IVF-patienter använder någon form av app-stöd i sin IVF-behandling.

Produkter/Affärsmodell

Applikationen Bonzun IVF är ett digitalt stöd för IVF-kliniker och patienter, som syftar till att öka sannolikheten för patienten att lyckas med sin IVF-behandling och att minska patienternas stress under behandlingen. Bonzun IVF lanserades på AppStore och Google Play 2019. Applikationen finns på svenska, engelska och kinesiska. Syftet med applikationens funktioner är att underlätta IVF-behandlingen, genom bland annat medicinpåminnelser, personaliserat behandlingsstöd och tillgång till korrekt information om behandlingen. Bonzun IVF är CE-märkt och allt innehåll är medicinskt granskat av IVF-läkare, barnmorskor och fertilitetsexperten.

Applikationen Bonzun IVF



Källa: Bonzun

Tredelad marknadsstrategi

Affärsmodellen för Bonzun IVF består av två ben: Direct to Consumer (D2C) och Business to Business (B2B).

- **D2C**

Bonzun IVF laddas ner som applikation från AppStore eller Google Play Store och finns tillgänglig i två olika versioner för användaren: Bonzun IVF (kostnadsfri tjänst) och Bonzun IVF PLUS (betald prenumerationstjänst). Affärsmodellen för privatkonsumenter

baseras på en prenumerationsmodell där användaren betalar för att upgradera till Bonzun IVFs samtliga premiumfunktioner.

- **Stöd till patienter vid IVF-kliniker (B2B)**
Bonzun IVF erbjuds även till IVF-kliniker, B2B, genom tjänsten "Bonzun IVF PRO". Användning av tjänsten innebär minskade kostnader för kliniken då tjänsten kan tillgodose vissa delar av det informationsbehov som patienten har. Tjänsten säljs i form av licenspaket, baserat på antalet patienter hos IVF-kliniken.
- Därtill söker bolaget även partnersamarbeten med läkemedelstillverkare av IVF-läkemedel som kan marknadsföra tjänsten till sina kunder. Ett exempel på det är Merck, som ursprungligen finansierade utvecklingen av Bonzun IVF.

Kliniker driver halvering av CAC till 2024

Kostnaden för anskaffning av D2C-användare digitalt uppgår idag till runt 95 USD per betalande användare. Även om vi räknar med att bolaget kommer kunna raffinera sina strategier för digital kundanskaffning och sänka kostnaden, så räknar vi med att ett ökat inslag av användare från kliniker och partnerskap kommer ha den största betydelsen för att sänka CAC. I takt med att andelen B2B-införskaffade användare ökar till 50% så beräknar vi att CAC kan nå under 40 USD per användare. Med ett antagande om en långsiktig churn på 15% innebär det att LTV/CAC kan närma sig 3x framemot 2024.

Tung marknadssatsning för aggressiv tillväxt

Inledningsvis kommer Bonzun IVF framförallt anskaffa kunder till Bonzun IVF genom direkt kommunikation med konsumenter/patienter (D2C) i digitala kanaler, såsom sociala media-kampanjer och användning av influencers. Parallellt med detta kommer bolaget bearbeta och söka avtal med större kedjor av IVF-kliniker (B2B) i Sverige, Norden och den engelsktalande världen (USA, UK och Australien / Nya Zeeland). Eftersom vi räknar med betydligt längre ledtider i utväxlingen på försäljningsaktiviteter inom B2B så bedömer vi att D2C kommer utgöra 90% av inflödet av användare under 2022. Denna andel beräknar vi ska sjunka mot 50% vid 2024 då fler och fler IVF-kliniker ansluter sig.

Vi räknar med att antalet betalande användare kan öka brant från ett drygt hundratal idag, framförallt som en funktion av hur mycket pengar bolaget förmår investera i marknadsföring, både i D2C-kampanjer och försäljning mot kliniker. I vårt basscenario räknar vi med att bolaget kommer göra en företrädesemission på 50 MSEK under slutet på 2021, som kommer möjliggöra investeringar i marknadsföring och digitala kampanjer på ca 30 MSEK över de kommande två åren.

Tvåsiffrig marknadsföring driver stark tillväxt

Bonzun IVF		2021	2022	2023	2024
Abonnenter		369	16 480	27 012	50 971
Marknadsföring	MSEK	0,3	14,0	16,0	19,0
CAC	USD	94,5	86,9	57,8	36,1
LTV	USD	65,9	71,1	84,0	91,8
MRR	MSEK	0,0	1,5	2,9	6,0
Andel D2C	%	100%	90%	65%	50%
Intäkter	MSEK	0,2	11,9	24,2	48,4

Källa: Emergers

Sammantaget bedömer vi att bolaget är på väg in i en kraftigt expansiv fas, 2022-2024, där man kommer investera tungt i relationen med både patienter, IVF-kliniker och läkemedelsbolag som kommer driva en ökning av antalet abonnenter till över 50 000 vid slutet av 2024.

Bonzuns Vd, entreprenören Bonnie Roupé, som redan byggt upp en gravid-app med en globalt spridd användarbas, är dock tydlig med att en av de viktigaste lärdomarna från graviditetsappen var att man inte skalade upp tillräckligt snabbt och aggressivt, ett misstag vi ser det som osannolikt att hon kommer upprepa med Bonzun IVF.

Peers ger ostadig bild av potentialen

Relevanta svenska noterade jämförelsebolag som erbjuder appar riktade direkt till konsument är Storytel, Readly och Sleep Cycle. Dessa har alla en hög tillväxt och abonnemangsinträder gemensamt. Sett till användarbas har samtliga kommit längre på sin resa än Bonzun, och har mellan 400 000 och 1,6 miljoner betalande användare, vilket också reflekteras i värderingarna. Sett till värdering per användare handlas de till 1 200 – 8 600 SEK per betalande användare.

En annan relevant referenspunkt på den svenska marknaden är matematikinlärningsappen Albert som ska noteras på First North 1 oktober 2021 och tar in 264,5 MSEK i en noteringsemission till en värdering pre money på 597 MSEK. Med 59 700 betalande abonnenter motsvarar det ett EV på 10 000 SEK per betalande abonnent. Med en värdering baserad på värde per abonnent indikerar alltså referensgruppen en värderingspotential för de 50 000 användare vi räknar med för Bonzun vid 2024, på ca 50-500 MSEK.

Andra relevanta referenspunkter är mobilspelsföretagen som generellt har en hög tillväxt men flyktigare användarbas. En annan referenspunkt erbjuds av Vitrolife som har en väsensskild verksamhet men erbjuder en direkt exponering mot IVF-marknaden. Trots en något utplanande tillväxt handlas Vitrolife-aktien till mycket höga försäljnings- och vinstmultiplar efter att aktien närapå fördubblats senaste året.

Jämförelsebolag ger stöd för höga multiplar

	Mkt Cap	EV	Sales	EBITDA	Growth	EBITDA margin	EV/Sales	EV/EBITDA	Net Debt	Share price 1 year
Vitrolife	54 014	52 931	1 464	534	10%	33%	36,2	99,0	-1 084	99%
Storytel	15 333	14 008	2 850	-110	27%	-4%	4,9	-127,9	-1 325	-7%
G5 Entertainmer	3 791	3 626	1 331	308	1%	22%	2,7	11,8	-165	29%
Readly	1 145	787	405	-193	33%	-52%	1,9	-4,1	-358	-52%
Sleep Cycle	1 134	996	169	17	0%	28%	5,9	59,6	-139	0%
MAG Interactive	794	760	310	43	32%	11%	2,5	17,9	-34	38%
Flexion Mobile	774	602	288	2	158%	-17%	2,1	280,8	-172	2%
Qiiwi Games	263	192	93	-3	26%	5%	2,1	-65,9	-71	-46%
Nitro Games	208	202	10	-34	-49%	-242%	20,7	-6,0	-6	43%
Safe Lane Gami	197	179	47	18	20961%	-132%	3,8	10,1	-18	-7%
Bonzun	98	101	1	-9	-	-	83,0	-11,6	3	32%
AVERAGE					2120%	-35%	15,1	24,0		12%
MEDIAN					27%	-4%	4,4	10,9		7%

Source: Emergers, Company reporting

Vi har i vår värdering valt att utgå ifrån kombinationen av värderingsmultiplar och en DCF-värdering (12%). Sammantaget ser vi då stöd för ett motiverat värde på 0,12-0,15 SEK per aktie på 18-24 månaders sikt justerat för den förväntade utspädningen vid en emission på 50 MSEK.

Stressprogram med svårkvantifierad potential

Sett till stressprogrammets (fd. Papillys) betydelse i värderingen tillskriver vi det samma värde som Papilly värderades till på börsen innan förvärvet, alltså omkring 60 MSEK. Nya Bonzun har dock kommunicerat en tydlig plan för att utveckla verksamheten och försäljningen. Men med en utmanande historik, svårigheter att kommersialisera och skala verksamheten väljer vi att avvakta ytterligare framsteg med det arbetet innan vi omvärderar vår syn på potentialen med Papillys stressprogram.

Ledning

Vd Bonnie Roupé är en entreprenör med 20 års erfarenhet av internet och mobila applikationer. Hon grundade Bonzun Health Information AB 2012 med fokus på gravid-applikationen, där den svenska och internationella verksamheten (ex Kina) såldes till Life of Svea 2020. Dessförinnan grundade och byggde hon upp Red Tee, en golftidning för kvinnor till 20% marknadsandel hon sålde efter tre år.

Nuvarande ordförande i Papilly AB, Sverker Littorin kommer ersättas av Bonzun Health Informations ordförande Håkan Johansson, som även tjänar som interim-CFO för Bonzun. Håkan Johansson har över 20 års erfarenhet i diverse ledningspositioner på Ericsson och IBM.

Risker

Vid sidan av sedvanliga risker förknippade med att investera i bolag i tidig utvecklingsfas (se bolagets bolagsbeskrivning) ser vi några bolagsspecifika risker.

Konkurrens och hastighet i uppskalningen

Bonzun kan delvis betraktas som en utmanare på sin marknad, där det idag finns större och mer etablerade spelare, framförallt internationellt. Dessa kan också förväntas ha bättre tillgång till kapital, kompetens och nätverk inom IVF-branschen internationellt, exempelvis kliniker i USA. Det är därför viktigt för Bonzun att snabbt flytta fram sina positioner innan marknaden cementeras av större spelare. För att lyckas kapitalisera på värdet i bolagets plattform och nå nätverkseffekter med D2C-patienter och kliniker måste Bonzun nå flykthastighet i uppskalningen, vilket är förknippat med stora investeringar i marknadsföring. Samtidigt är det möjligt att marknadslandskapet kan förändras innan man nått tillräcklig storlek.

Framtida finansiering

I vår prognos bedömer vi att det finns rimliga chanser för bolaget nå positivt kassaflöde, alternativt hitta andra finansieringsformer innan man når positivt kassaflöde, enbart med hjälp av den väntade emissionen på 50 MSEK senare i år. En högre än väntad churn (15%) kan dock göra att användarbasen växer långsammare än vi räknat med. I förlängningen kan det innebära behov av ett ytterligare kapitaltillskott från ägarna.

Framtida expansion

Vi bedömer det som sannolikt att Bonzun, för att förlänga relationen och intäkterna från befintliga användare, långsiktigt kommer expandera sitt erbjudande in i närliggande vertikaler, där en närmare integration med stressprogrammet och expansion in i gravid-app-segmentet, med fokus på IVF-graviditeter, ligger närmast till hands. Bägge dessa fält har dock prövats av bolaget tidigare med otillfredsställande resultat.

Bonzun

Income Statement

MSEK	2020	2021E	2022E	2023E	2024E
Sales	1,2	1,6	14,6	28,2	53,6
Operating Costs	-10,0	-11,0	-34,0	-38,4	-44,3
EBITDA	-8,8	-9,4	-19,4	-10,2	9,3
Depreciation	-21,1	-20,3	-17,2	-14,7	-12,5
Amortisation of Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	-29,9	-29,7	-36,7	-24,8	-3,2
Non-recurring Items	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Associated Companies	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Net Financial Items	-2,1	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4
Pre-tax Result	-32,0	-30,1	-37,1	-25,2	-3,6
Tax	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Minority Interest	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Net Result	-32,0	-30,1	-37,1	-25,2	-3,6

Capital Expenditure

	2020	2021E	2022E	2023E	2024E
Capital Expenditure, Absolute	-	0,1	0,5	1,0	1,6
As a Pct of Sales	-	3,5	3,5	3,5	3,0
Depreciation Multiple	-	0,0	0,0	0,1	0,1

Key Ratios

Share Price: SEK 0,06

	2020	2021E	2022E	2023E	2024E
Share Price at 31 Dec	-	0,06	0,06	0,06	0,06
Number of Shares (Millions)	1690,85	2586,91	2586,91	2586,91	2586,91
Market Cap	-	160,4	160,4	160,4	160,4
Enterprise Value	-	123,9	146,4	160,2	155,1
EPS (Reported)	-0,02	-0,01	-0,01	-0,01	0,00
EPS (Adjusted)	-0,02	-0,01	-0,01	-0,01	0,00
CEPS	-0,02	-0,01	-0,01	-0,01	0,00
P/CEPS	-	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Book Value/Share	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
P/BV	-	1,8	3,2	6,5	7,6
Dividend	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividend Yield (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dividend Payout Ratio (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EV/Sales	-	78,1	10,0	5,7	2,9
EV/EBITDA	-	-13,2	-7,5	-15,7	16,7
EV/EBIT	-	-4,2	-4,0	-6,5	-48,8
P/E (Adjusted)	-	-5,3	-4,3	-6,4	-44,9
Sales Growth, Y/Y (%)	-96,4	29,8	820,0	93,5	89,8
EBIT Growth, Y/Y (%)	-1212,0	-0,6	23,4	-32,3	-87,2
EPS Growth (Adjusted), Y/Y (%)	-94,8	-38,5	23,1	-31,9	-85,9
EBITDA Margin (%)	-718,2	-594,0	-133,1	-36,1	17,3
EBIT Margin (%)	-2446,3	-1873,7	-251,4	-88,0	-5,9
Return on Equity (%)	-69,9	-37,9	-54,1	-67,7	-15,6
Tax Rate (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Financial Position

	2020	2021E	2022E	2023E	2024E
Interest-Bearing Net Debt	-1	-37	-14	0	-5
Net Debt/Equity	0,0	-0,4	-0,3	0,0	-0,2
Equity Ratio	0,9	0,9	0,8	0,6	0,4
Net Debt/EBITDA	0,2	3,9	0,7	0,0	-0,6

Source: Emergers, Company reports

Johan Widmark | Tel: 0739196641 | Mail: johan@emergers.se

DISCLAIMER

Information som tillhandahålls här eller på Emergers webbplats emergers.se är inte avsedd att vara finansiell rådgivning. Emergers mottar ersättning för att skriva om bolaget på den här sidan. Bolaget har givits möjlighet att påverka faktapåståenden före publicering, men prognoser, slutsatser och värderingsresonemang är Emergers egna. Analysartiklar skall ej betraktas som en rekommendation eller uppmaning att investera i bolagen som det skrivs om. Emergers kan ej garantera att de slutsatser som presenteras i analysen kommer att uppfyllas. Emergers kan ej hållas ansvariga för vare sig direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut fattade på grundval av information i denna analys. Investerare uppmanas att komplettera med ytterligare material och information samt konsultera en finansiell rådgivare inför alla investeringsbeslut. För fullständiga villkor se emergers.se.