

Hammar Invest – en turn around kandidat?

- **Kraftigt förbättrad kinesisk orderstock, plus 100 procent sedan i våras**
- **Värderas till förlustavdragen, verksamheten är "gratis"**
- **Genomför fullt garanterad nyemission**
- **Stort intresse från både gamla och nya kunder i framförallt Kina**
- **Besparingsprogrammet börjar ge positiva effekter**

Sammanfattning

Det lilla industriföretaget Hammar Invest tillverkar i första hand utrustning till trävaruindustrin, en sektor som ligger tidigt i konjunkturcykeln. Under det senaste året har den finansiella krisen drabbat verksamheten hårt varvid styrelsen tagit en betydligt mer operativ roll i verksamheten än vad en sådan annars brukar göra.

Trots den finansiella härdsvälta som slog till under hösten 2008 och i första hand drabbade de mindre företagen har Hammar Invest bitit sig fast och nu är det dags att blicka framåt, framförallt på den intressanta kinesiska marknaden där bolaget har en etablerad närvaro genom dotterbolaget HGL.

Hammar Invest marknadsför aggressivt sina tjänster mot den kinesiska marknaden. Det är främst dotterbolaget HGL som arbetar med montering och sourcing i Asien, men ledningen tror även att den kan använda detta bolag som en plattform i Kina för affärsområdet HST. Målet är att skapa ytterligare intresse för och beställningar av mera sofistikerade produkter och mer förädlade tjänster.

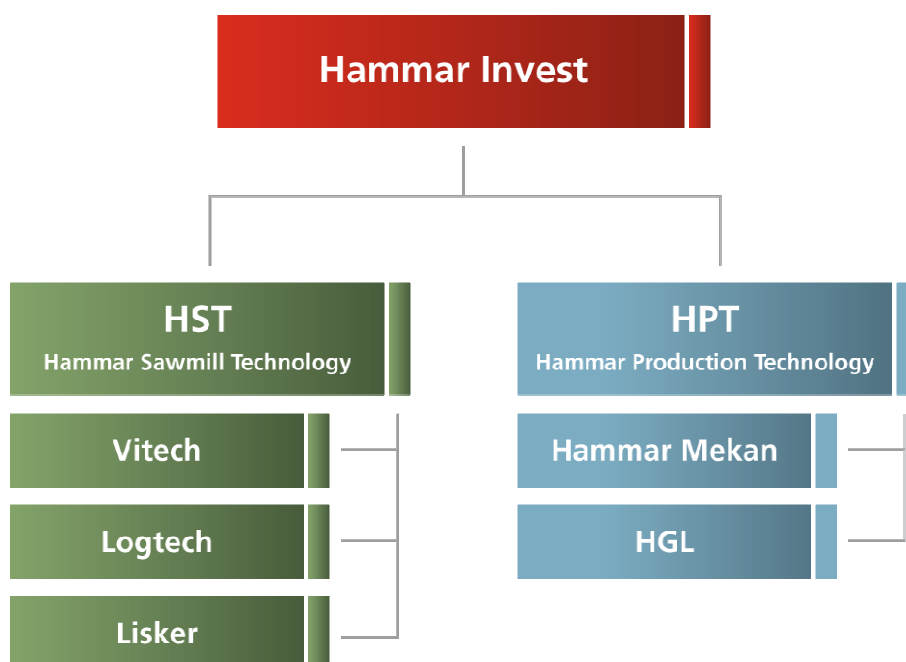
Erbjudandet från Kina är starkt och då det innebär kostnadsbesparingar i storleksordningen 30 procent för kunderna har orderingen i HGL fördubblats sedan i våras. Axier ser Hammar Invest som ett intressant *turn-around* case, vi anser att bolaget är billigt om styrelsen lyckas och kan redan nu konstatera att koncernens marknadsvärde likställs med de skattefordringar som Hammar Invest har. Axier rekommenderar spekulativ teckning av Hammar Invest.

Antal aktier	103 968 520 *
Notering	Aktietorget
Styrelseordförande	Thomas Lindwall
Största ägare (%)	Thomas Lindwall genom bolag, 20,68 %
Webb	http://www.hammarinvest.se
Market Cap	5,20 Mkr*
Axiers rekommendation	Teckna
Risk	Hög
Potential	Hög

Beskrivning av verksamheten

Hammar Invests affärsidé är att genom rörelsedrivande dotterbolag bedriva utveckling, marknadsföring och tillverkning samt försäljning av hanteringsutrustning för materialflöden inom träindustrin. Hammar Invest har valt att utnyttja denna teknologi även inom andra branscher med målsättningen att fokusera på nischer med höga kapaciteter.

Den operativa verksamheten bedrivs inom ett antal specialiserade dotterbolag i två affärssegment, *Hammar Sawmill Technology* och *Hammar Production Technology* vilka beskrivs överskådligt under organisationsschemat. En stor del av verksamheten bedrivs idag i Kina där 127 av koncernens 148 anställda finns.



Hammar Sawmill Technology, HST

- **Logtech AB** är ett ingenjörsföretag som har en ny typ av stockvärdare i sitt sortiment. Bolaget bedriver system- och produktutveckling. Marknadsresurser utnyttjas gemensamt med Vitech Virkeshantering AB:s organisation, medan konstruktionsresurser utnyttjas inom Hammar Mekan AB:s organisation.
- **Vitech Virkeshantering AB** är likaså ett ingenjörsföretag med ett tiotal anställda inriktat på utrustning för sortering av rått och torrt virke till medelstora och större sågverk. Produktsortimentet består av cirka 750 moduler ur vilka anläggningar sätts samman till ett system som uppfyller ett kundkrav beträffande kapacitet och tillgänglighet. Bolaget har visat mycket god lönsamhet och har en omfattande

referenslista med leveranser till större svenska sågverkskunder. Avsikten är att låta verksamheten öka genom organisk tillväxt framförallt på den europeiska marknaden.

- **Lisker Sverige AB** innehar en exklusiv rätt att försälja Lisker Oy:s automatsorteringssystem ProfiGrade i såväl Sverige som Norge. Härtill är Lisker Sverige AB medleverantör vid Vitech Virkeshantering AB:s offerering av högkapacitetsanläggningar för virkeshantering till större sågverk.

Hammar Production Technology, HPT

- **Hammar Mekan AB** är en mekanisk verkstad för tillverkning av stålkonstruktioner i medium och grovstål. En växande andel av produktionen avser egna produkter eller produkter där underleverantörsavtal finns. Utrustning till stålindustrin för verk utanför Sverige svarar för en betydande del av omsättningen.
- **Hammar Foreign Invest AB** med den helägda **HGL-koncernen** - med anor från 1886 – bedriver avancerad mekanisk komponenttillverkning samt en omfattande sourcingverksamhet i Guangdongprovinsen i Kina. Kunderna utgörs av internationella bolag inom verkstad, telekom och medicinteknik. Leveranser sker till Europa, USA samt Asien. Under året har HGL utvecklat de två operationella verksamheterna;

- **Finmekanisk bearbetning**
- **Sourcing and Assembly**

I Sverige finns HGL Supply Center AB, för att erbjuda europeiska kunder, *Just-In-Time* leveranser samt lagerhållning. Kombinationen med lokal närvaro, logistiktjänsterna samt konceptet "*one-stop shop*" för produktion, *sourcing* och *assembly* i Kina har varit mycket väl mottaget av kunderna.

HGL:s unika koncept med västerländsk ledning och lokal närvaro har givit HGL en konkurrensfördel. HGL erbjuder sina kunder en plattform för framtida engagemang och försäljning till den lokala marknaden.

Bland kunderna återfinns idag Atlas Copco Construction Tools, Siemens Industrial Machinery, Trimble AB, samtliga med produktionsenheter geografiskt utspridda runt om i världen.

Marknaden

Marknaden för sågade trävaror har sedan maj månad förbättrats kraftigt, om än från låga nivåer. Som en följd av den svenska kronans försvagning har de svenska sågverken successivt tagit marknadsandelar från utländska

konkurrenter, främst från Finland och Tyskland.

Konjunkturprognoserna har för de stora industriländerna skrivits ner bl.a. på grund av den finansiella oron. Byggandet som är drivkraften för trävarukonsumtionen har bromsats upp överlag men mest tydligt under de senaste tre åren i USA. Den svaga utvecklingen som rått på den finansiella marknaden och byggkonjunkturen i Europa och USA har negativt påverkat hela trävarumarknaden.

På ett flertal marknader, däribland USA, Storbritannien, Irland och Spanien sjönk nybyggnationen snabbt till rekordlåga nivåer. Förbättringen sker långsamt men tendensen är ändå att en trenden har vänt uppåt.

Branschens exportprisindex för sågade trävaror har från bottenläget i mars/april 2009 vänt upp för furan med 20 % och för granen med 13 %. För våra tryckimpregnerade produkter har säsongen varit bra.

Det finns flera signaler pekar nu på att konjunkturen stabiliserats och att vissa förbättringar kan noteras hos de flesta sågverken. Bland annat syns att de produktionsbegränsningar inom sågverksindustrin som genomförts har nu börjat ge en positiv effekt på försäljningspriserna. Därtill har ett stort antal sågverk lagts ned på grund av lönsamhetsproblem vilket gjort det enklare för dem som står kvar att uppnå stordriftsfördelar. Detta kan komma att skapa ett ökat investeringsbehov hos dessa. Ett exempel på detta är Braviken som ingår i Holmenkoncernen som just nu bygger Skandinaviens största sågverk.

Det är framförallt under tredje kvartal som vi kan se att en förbättring kommit till stånd.

Samma tendens syns på priserna för skogsfastigheter. Priset på skogsfastigheter har stigit med 50 procent de senaste fem åren. En genomsnittlig svensk skogsfastighet har nu *Skogsindex* 1,40 – den betalas alltså 40 procent mer än vad avkastningen skulle ge med dagens virkespriser. Trots ett år med finanskris har skogsfastighetspriserna stått sig väl. Vårens svaga nedgång verkar mera bli ett hack i prisutvecklingskurvan att döma av efterfrågan och priserna nu i höst.

Virkeskonjunkturen ser således betydligt ljusare ut än för ett år sedan. Redan finns ett sug i omvärlden efter den allt billigare svenska veden. Detta gynnar Hammar Invest som producerar utrustning till sågverksindustrin.

Marknaden för sågade trävaror och massa/papper – liksom för svenskt rundvirke – är emellertid fortsatt positivt påverkad av valutaeffekter. Kronan stärks dock fortlöpande vilket minskar de svenska produkternas konkurrenskraft. Vi observerar emellertid att priset för slutprodukterna på

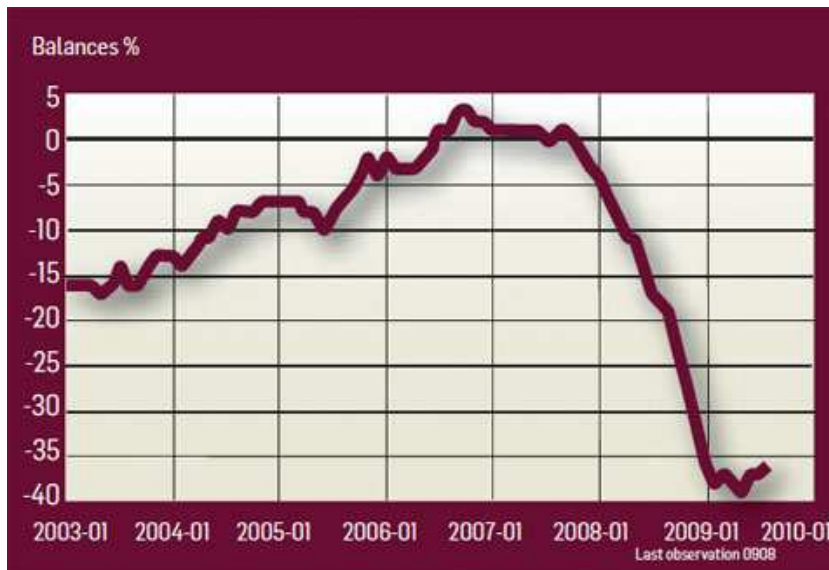
väg upp vilket bör fortsätta att gynna sågverksbolagen.

Skogsindustrin har det betydligt lättare med avsättningen i år jämfört med för tolv månader sedan och vi ser hur lagren successivt minskar vilket fått till följd att priserna stiger.

Inom vissa områden har massabruken varit tvingade att ta till kvoteringar för att bromsa flödet mot industrin. En annan positiv nyhet är att Stora Ensos bruk Enocell i Finland som har varit stängt sedan mars i år åter startas upp igen. Jämför även med Holmens dotterbolag Braviken ovan.

Det är främst den finska importen som drar upp priset. De har inte importerat speciellt stora volymer under året – stundtals låg deras virkesimport helt stilla. Nu trycker de upp priset både i Baltikum och Ryssland.

Redan i våras ljusnade det för sågverken och det ser ut att hålla i sig. Inom flera områden har också rotpostmarknaden tagit fart. Aktiviteten på timmermarknaden är störst i södra Sverige. Här kan det bli prislistehöjningar på bred front. Ute i Europa är sågtimret än mer eftertraktat. Priserna på grantimmer ligger över 80 euro inte långt från svenskt territorialvatten. Detta gynnar svensk sågverksindustri då denna kan få avsättning för sina produkter. Redan i dag finns stora offertförfrågningar från såväl Finland som Tyskland.



EU:s konjunkturindikator för byggnadsindustrin viker upp. Möjligen är bottenläget passerat och har avlösts av en svagt stigande trend.

Styrelse

Styrelsens ordförande Thomas Lindwall är affärsjurist och driver Advokatbyrå Lindwall & Partners AB. Utöver detta är denne storägare i

Hammar Invest, men också tredje störste ägare i Axlon Group.

Vid sidan av sin verksamhet som affärsjurist sitter denne också i styrelsen för Nordic Equities Fondkommission och Maxpeax (Aktietorget). Han är även ordförande i Näringspunkten, ett nätverk för små och medelstora företag inom första hand tillverkningsindustrin. Näringspunkten är närstående till Svensk Industriförening, en medlemsorganisation med cirka 4,000 medlemmar.

Ulf Löwenhav var tidigare t f VD i koncernen, en roll han också tagit på sig i andra bolag, till exempel C2SAT (NGM), men har egentligen ett förflutet i den finansiella världen. Han har ett erkänt rykte för att kunna genomföra affärer. Han har bland annat varit inblandad i ett antal olika bakvägs-transaktioner där han som rådgivare hjälpt bolag att notera sig på de olika listorna. Intressant är att Ulf också sitter som styrelseordförande och storägare i det på NGM noterade Catech (fd Parisab). Detta bolag levererar bland annat system och utrustningar till sågverk, varför det finns klara synergieffekter mellan Ulfs uppdrag.

Båda bolagens produkter har till avsikt att öka sågverkens produktivitet och lönsamhet genom att rationalisera driften och förbättra utbyte, kvalitet och kapacitet, men de överlappar varandra och är på intet sätt konkurrerande.

Jan Nilstadius är den auktoriserade revisorn som rekryterades till den näringslivet och var blev annat under många år CFO på Mekonomen innan denne startade egen verksamhet. I dag arbetar denne med konsultativ och affärsutvecklande verksamhet åt ett antal listade företag. Han har ett erkänt gott rykte när det gäller omstruktureringar och transaktioner.

Den siste styrelsemedlemmen, Göran Lindberg, är en för Axier helt ny bekantskap. Denne har tidigare haft ledande befattningar inom byggföretaget NCC innan denne under 90-talet valde att bygga upp en egen verksamhet. Denna består i första hand att långsiktigt utveckla och förädla såväl fastighetsprojekt som företag, i första hand inom fastighetssektorn och i teknikbolag.

Vi anser att styrelsen behöver förstärkas. Tidigare fanns bland annat ytterligare en person i bolagets styrelse, Per-Erik Molin som i sin dagliga verksamhet återfinns i Volvosfären. Under den finanskris som kulminerade under förra hösten avgick denne för att fokusera på egna uppdrag, vilket inneburit ett tomrum i Hammars styrelse.

Efter samtal med styrelsens ordförande, Thomas Lindwall, har Axier emellertid fått ta del av uppgifter om att det finns en långsiktig plan som går ut på att stärka styrelsen. Det gångna året har inneburit problem, framförallt likviditetsmässiga sådana, varför huvudägarna valt agera för att förbättra läget i koncernen på kort sikt, bland annat med den kade

aktiviteten från styrelsen. På sikt säger bolaget att det finns en klart uttalad strategi att stärka upp i första hand bolaget, därefter styrelsens sammansättning, innan mer långsiktiga engagemang inleds.

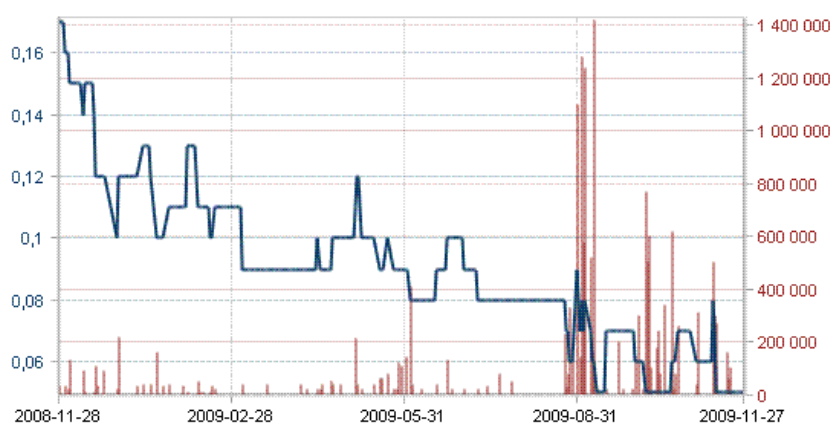
Aktien och emissionserbjudandet

Ägarstruktur

Namn	Aktier (A)	Aktier (B)	Röster i %	Kapital i %
Hoorn & Co AB	110 933	14 441 712	14,68%	14,00%
Thomas Lindwall	110 933	20 389 067	20,29%	19,72%
United Invest Ltd		4 000 000	3,77%	3,85%
Magellan Prosperities		2 732 000	2,58%	2,63%
Utnäs Invest AB		2 411 987	2,28%	2,32%
L E Nordlander Förvaltning AB		1 878 641	1,77%	1,81%
Värmland Finans Sverige AB		1 670 000	1,58%	1,61%
Givelinks AB		1 500 000	1,42%	1,44%
Kent Hörnström Förvaltning		1 201 641	1,13%	1,16%
Dean Kyrk		1 196 800	1,13%	1,15%
Övriga		52 324 786	49,38%	50,33%
Totalt	221 866	103 746 634	100,0%	100,0%

* Per den 30 september 2009 kompletterat med de för Axier senast kända uppgifterna Källa: Euroclear (fd VPC)

Hammar Invests B-aktie noteras sedan den 7 mars 2007 på Aktietorget under akronymen HAM B. Det finns i dag omkring 800 aktieägare i bolaget vilket gör att det skall finnas en god förutsättning för en väl fungerande handel i aktien.



Axier har valt att inte göra någon teknisk analys av Hammar Invest då vi finner att vi inte har tillräckligt med underlag för att kunna genomföra en tillräckligt bra sådan analys. De tekniska analyser Axier genomför väljer vi uteslutande att göra på större bolag då vi funnit att vårt arbetssätt lämpar sig bäst för dessa bolag

Emissionserbjudandet

De aktieägarna som på avstämningsdagen den 24 november 2009 var registrerade aktieägare erhöll en uniträtt per gammal aktie oavsett om dessa var av serie A eller B. Två (2) uniträtter (HAM UR) ger rätten att teckna en (1) Unit till kursen 0,10 SEK.

En (1) Unit består av två (2) B-aktier (HAM B) samt dels en (1) vederlagsfri Teckningsoption 1 (HAM TO1 B), samt dels en vederlagsfri teckningsoption 2 (HAM TO2 B). Villkoren för båda dessa optioner beskrivs mer utförligt nedan.

Handel med uniträtter (HAM UR) kommer att pågå under perioden 26 november till och med den 7 december 2009. Sista dagen för teckning är den 10 december.

Emissionserbjudandet omfattar högst 103 968 520 B-aktier. Bolaget har av sina två huvudägare och av styrelsens medlemmar erhållit teckningsförpliktelser där dessa lovat att teckna sin *pro rata* andel om cirka två miljoner kronor. Utöver detta garanterar huvudägarna ytterligare teckning om fem miljoner aktier, motsvarande 250,000 kronor, om emissionen inte blir fulltecknad.

Utöver detta har ett antal externa investerare lämnat teckningsförbindelser med bolaget varför emissionen således är fulltecknad vilket är positivt. Detta gör att ledningen kan fokusera på att arbeta med den dagliga driften istället för att tvingas ut på en *road show* och sälja bolagets aktier.

Teckningsoption 2009/1

Teckningsoptionen 2009/1 (HAM TO1 B) berättigar till teckning av 1 ny B-aktie i bolaget till teckningskursen 0,08 SEK per aktie under perioden den 26 november 2009 till och med den 31 maj 2010.

Maximalt kan högst 51 984 260 nya aktier utges med stöd av teckningsoption 1 B. Vid lösen av teckningsoption 2009/1, som sker löpande eller före utgången av maj 2010, tillförs Hammar Invest cirka 4,2 miljoner kronor. Teckningsoptionen kommer att noteras på Aktietorget.

Teckningsoption 2009/2

Teckningsoptionen 2009/2 (HAM TO2 B) berättigar till teckning av 1 B-aktie i bolaget till teckningskursen 0,11 SEK per aktie under perioden den 1 augusti 2011 till och med den 30 september 2011.

Maximalt kan högst 51 984 260 nya aktier utges med stöd av teckningsoption 2 B. Vid lösen av teckningsoption 2009/2, som sker löpande från och med den första augusti och före utgången av september

2011, tillförs Hammar Invest cirka 5,7 miljoner kronor.

Ekonomiska data

Axier noterar att det besparingsprogram om Hammar Invest har arbetat med under året nu börjar visa positiva effekter. Då vi gör en jämförelse mellan årets kvartal ser vi att den totala kostnadsmassan i de olika bolagen i Hammar Invest så ser vi att personalkostnaderna har minskat med så pass mycket som 23 procent samt att bolaget nu åter har ökat antalet anställda igen. Övriga kostnader minskar även det, med cirka 30 procent, vilket på rullande tolv månader svarar för besparingar om cirka 13 Mkr.

Under tredje kvartalet i år har tidigare omstruktureringsreserveringar på motsvarande cirka 1,7 återlagts på resultatet, detta har med andra ord en positiv inverkan på resultatet i koncernen. Reserveringarna var hänförliga till verksamheten Kina och främst för reduktion av personal och andra omställningar. Beslutet hade tagits före Hammar Invests förvärv av HGL. Eftersom återanställningar pågår räknar styrelsen inte med ytterligare neddragningar och reserven är omotiverad.

Intäkter	2009	2008	2008
	jul - sep	jul - sep	jan - dec
Hammar Sawmill Technology, HST	5 628	20 630	69 161
Hammar Production Technology, HPT	7 048	12 724	60 151
Centrala poster och elimineringar	1 613	-552	- 5 767
Summa perioden	14 289	32 802	123 545

Rörelseresultat	2009	2008	2008
	jul - sep	jul - sep	jan - dec
Hammar Sawmill Technology, HST	- 2 724	996	2 507
Hammar Production Technology, HPT	- 3 270	- 712	- 50 907
Centrala poster och elimineringar	1 286	- 423	- 3 030
Summa perioden	- 4 708	- 139	- 51 430

Precis som för de flesta andra bolag med anknytning till både verkstadsindustrin och skogen så har de senaste tolv månaderna varit synnerligen kämpiga för Hammar Invest. Som synes under rubriken *Marknad* förefaller det emellertid som det håller på att ljusa för sågverken, något som bekräftas av den kraftigt ökade orderstocken i Hammar Invest. Att sedan betrakta ett enskilt kvartal är inte heller något

som vi ser som ett bra angreppssätt vid värderingen av ett bolag, minst av allt om det är det tredje kvartalet under vilket många verksamheter agerar med minskad beläggning till följd av semestrarna.

Risker och möjligheter

En av de stora riskerna som Axier ser med att investera i mindre bolag på de mindre listorna är att de sällan uppmärksammas i den omfattningen de förtjänar. Många av de bolagen som finns noterade på dessa listor beläggs därför med en riskpremie på grund av avsaknaden av information.

Axier förespråkar att de företag som noteras på de mindre listorna ägnar tid åt sina aktieägare och den finansiella kommunikationen gentemot dessa. Görs detta på ett korrekt sätt så kommer antalet aktieägare att öka, men framförallt kommer handeln att bli mer genomlyst.

Bolag med alltför få aktiva ägare drabbas ofta av såväl en låg likviditet som en stor *spread*. En av riskerna med att investera i ett bolag som noteras på en av de mindre listorna är således att det kan vara svårt att sälja alltför stora poster vid ett tillfälle som en ägare önskar.

Axier är inte helt nöjda med den information som har gått ut från Hammar Invest, vi är av den åsikten att bolaget har en hel del att arbeta på vad gäller informationsgivningen. Notera till exempel att emissionen inte föregicks av ett memorandum. För ett bolag som noteras på Aktietorget är inte detta ett krav, men vi anser att med tanke på de händelser som ägt rum Hammar Invest så borde styrelsen arbetat betydligt mer pro-aktivt med att informera på ett mer tydligt sätt.

Samtlig information som skall kommuniceras aktiemarknaden har delgetts denna, men det är inte så pass mycket mer. I och för sig innebär detta en möjlighet att aktiekursen stiger i framtiden om och då styrelse och ledning förbättrar synligheten gentemot sina aktieägare.

Stärks den svenska kronan en omgång till, vilket många tror, blir det en påtaglig konkurrenshämmande effekt för den svenska skogsindustrin och därmed även för sågverken som till stor del utgör kundunderlag till Hammar Invest. Då kommer våra grannar i öster att vara laddade för att ta tillbaka de marknadsandelar de förlorat.

En kortsiktig trigger är verksamheten i dotterbolaget HGL. Utöver att den kinesiska marknaden agerar draglok åt Hammar Invest så omförhandlar koncernen prislappen med säljaren Axlon Group. Detta sker i samförstånd och det kan mycket väl komma att innebära att priset på HGL sjunker. Detta bolag har varit en ansträngning för finanserna i Hammar Invest under året som har gått, men Axier ser bolaget som en stor möjlighet, givet att en bra uppgörelse nås.

Axiers bedömning

Hammar Invest är inte att betrakta som ett solklart köp, tvärtom. Axier anser att det finns en hel del faktorer som motiverar den relativt låga värderingen, men vi ser också en hel del potentiella *triggers* som kan komma att leda till att aktien på sikt värderas upp.

Vi vet att Hammar Invest i TAX 2009 hade underskottsavdrag om 47,6 Mkr vilka i sig har ett värde. Det betyder, givet att bolaget kan utnyttja dem, att Hammar Invest kan redovisa vinster om närmare 48 miljoner utan att behöva betala skatt. Värdet på dessa underskottsavdrag är diskutabelt, men Axier brukar anse att upp till åtta procent av värdet är en försiktig värdering av dessa. Styrelsen anser själva att värdet ligger högre, på cirka 6,7 Mkr vilket också är det värdet som denna fordran tagits upp till i balansräkningen. I skrivande stund, innan dess att emissionen är genomförd, finns det 105 miljoner aktier i Hammar Invest och aktien värderas till 0,05 SEK styck. Det betyder att marknaden värderar hela koncernen till 5,25 Mkr *pre-money*, och att endast värdet på den latent skattefordran ligger i paritet med marknadens värdering.

Hammar Foreign Invest AB med den helägda HGL-koncernen bedriver en omfattande verksamhet i Kina, ett land som ligger synnerligen långt fram i konjunkturen. Hammars har lyckats med att attrahera ytterligare uppdrag i denna region, vi kunde i Q3 rapporten se att orderstocken under detta kvartal hade ökat lika mycket som under hela det första halvåret. Q3 rapporten indikerar även en fortsatt positiv trend för oktober och november.

Omsättningen för tredje kvartalet i år är 65 procent högre än snittet för de två första kvartalen i år och uppgick till drygt 8 MSEK vilket gör att vi på längre sikt kan komma att förvänta oss att Hammar Invest skall kunna redovisa ett positivt resultat.

Kortsiktigt sett, upplägget med en unit gör att det finns en möjlighet för den som tecknar sig i emissionen att kunna ta hem en kortsiktig vinst. Teckningsoptionen innebär i praktiken att Hammar Invest genomför inte en utan tre emissioner på rad, men att de två senare är villkorade av att bolagets aktieägare uppfattar det som förmånligt. För att dessa skall komma att teckna en andra och tredje gång så krävs det att aktiekursen stiger, annars är det mer lönsamt att köpa nya aktier på marknaden.

Emellertid, varje unit består av två stycken aktier samt en teckningsoption av serie 1 samt en teckningsoption av serie 2. Dessa tilldelas aktieägarna vederlagsfritt i samband med teckningen, men de har ett värde om än aldrig så teoretiskt.

Optionerna av serie 1 har en relativt kort löptid, inte ens ett halvår varför

vi värdesätter dessa till ett öre, 0,01 SEK, vilket är den lägsta kurs till vilka dessa kan handlas.

I och med att det är en relativt lång löptid på dessa, samtidigt som aktiekursen i Hammar Invest varit synnerligen volatil under det senaste året indikerar vår beräkning av det teoretiska värdet att teckningsoptionerna av serie 2 kan åsättas ett värde som ligger på tre öre, 0,03 SEK.

Således representerar varje *unit* ett teoretiskt värde om 0,14 SEK, varav aktierna utgör 0,10 SEK. Den aktive aktören väljer således att teckna sig för aktier i emissionen, vänta till dess att de nyemitterade aktierna är registrerade varvid denne tar hem en del av investeringen genom att sälja av sina aktier. Kvar finns då teckningsoptionerna som ger en teoretisk vinst om 40 procent.

**Axier Equities har av styrelsen i Hammar Invest anlåtats för att underlätta kommunikationen med svenska kapitalplacerare och nyhetsmedier. En av de uppgifter som Axier Equities har är att vara styrelsen behjälplig att kommunicera nyheter och rapporter till placerarkollektivet, bland annat i form av denna analys.*

Ingen av Axiens anställda eller frilansande analytiker äger aktier i Hammar Invest. Samtliga eventuella förändringar av innehav i Hammar Invest kommer att rapporteras löpande.

Ansvarsbegränsning

Att investera i aktier är alltid förknippat med risk. Axier.se tar inget ansvar för eventuella förluster till följd av investeringsbeslut som grundar sig på bolagets analyser. Axier.se garanterar inte heller att informationen i analysmaterialet är fullständig eller korrekt.

Disclaimer

Axier.se är en oberoende aktör som ägs av Axier Equities AB. Fokus ligger på teknisk och statistisk analys samt fundamentala analyser av small- och microcapbolag.

Intressekonflikter

Axier Equities strävar efter att undvika intressekonflikter. Det finns interna regler för hur eventuella intressekonflikter skall hanteras. Syftet med rutinerna är att säkerställa Axier Equities:s ställning som oberoende.

Axier.se erbjuder olika typer av tjänster till sina kunder, bland annat erbjuder Axier Equities:

- ❖ Annonsering via banners och utskick
- ❖ Sponsorbevakning, en tjänst varvid kunden betalar för en oberoende aktieanalys som sprids via Axier.se
- ❖ Prenumerationer av teknisk, statistisk och fundamental analys
- ❖ RåvaruJournalen

Axier Equities:s analytiker eller frilansande analytiker kan inneha värdepapper i bolag som analyseras på Axier.se. I förekommande fall anges det i samband med publicering av initial analys.

Axier Equities lämnar inte investeringsråd

Analys och annat material på Axier.se tillhandahålls endast som allmän information och skall under inga förhållanden användas eller betraktas som någon uppmaning, rekommendation eller något råd, att köpa eller sälja enskilda aktier. Axier Equities tar inte hänsyn till kundens särskilda ekonomiska situation, syfte med investeringar eller andra kundspecifika behov.

Placerare bör söka finansiell rådgivning i det enskilda fallet avseende lämpligheten av tilltänkta aktieinvesteringar som Axier Equities analyserar. Kunden bör därför endast beakta Axier Equities och Axier.se som en av flera källor för sitt investeringsbeslut.

Källor

Analyserna är baserade på källor som betraktas som tillförlitliga. Trots att Axier Equities försöker säkerställa att innehållet i analyserna skall vara korrekt och inte missvisande garanterar inte Axier att uppgifterna är tillförlitliga eller fullständiga. Vidare måste läsare vara införstådd med att de framtidsutsikter som Axier Equities prognostiserar i analyser inte alltid kommer att infrias.

Axier Equities friskriver sig från och svarar inte i något fall, oavsett vårdslöshet, gentemot läsare av analyserna eller tredje man, för förlust, vare sig direkt eller indirekt, som uppkommer på grund av innehållet i analys publicerad på Axier.se.

Material publicerat på/av Axier.se är skyddat av upphovsrätt och får inte utan tillstånd kopieras, återanvändas, distribueras eller publiceras.

Important notice

The information in this presentation is not for release, publication or distribution, directly or indirectly, in or into the United States, Australia, Canada, Hong Kong or Japan.

The information in this presentation shall not constitute an offer to sell or the solicitation of an offer to buy, nor shall there be any sale of the securities referred to herein in any jurisdiction in which such offer, solicitation or sale would require preparation of further prospectuses or other offer documentation, or be unlawful prior to registration, exemption from registration or qualification under the securities laws of any such jurisdiction.

The information in this presentation does not constitute or form a part of any offer or solicitation to purchase or subscribe for securities in the United States. The securities mentioned herein have not been, and will not be, registered under the United States Securities Act of 1933 (the "Securities Act"). The securities mentioned herein may not be offered or sold in the United States except pursuant to an exemption from the registration requirements of the Securities Act. There will be no public offer of securities in the United States.

The information in this presentation may not be forwarded or distributed to any other person and may not be reproduced in any manner whatsoever. Any forwarding, distribution, reproduction, or disclosure of this information in whole or in part is unauthorized. Failure to comply with this directive may result in a violation of the Securities Act or the applicable laws of other jurisdictions.