



2009-05-04

Uppdragsanalys

Procast Media – ger avkoppling i praktiken

- DOOH marknaden förväntas fyrdubblas i värde fram till 2012
- Tecknar avtal med Folk tandvården i Stockholm och öppnar upp för andra landsting
- Ökar omsättningen från 2 Mkr i omsättning till 100 Mkr på sex år - med stigande vinst

Sammanfattning

Medan resten av annonsmarknaden har lugnat ned sig arbetar Procast Media på med samma höga hastighet. Bolaget tillhandahåller så kallade *turn-key*-lösningar för *digital signage* till tand- och hälsovården. Bolaget har ett fast grepp om denna marknad, och finns i dag representerat hos mer än en tredjedel av alla privata tandvårdskliniker. På senare tid har avtal också tecknats med Folk tandvården, både på landstingsnivå och med enskilda kliniker.

Bolaget genomför just nu en nyemission för att finansiera expansionen till den norska marknaden och lanseringen av den nya väntrumskanalen – MedTV. I och med att upplägget är det samma som i den redan existerande verksamheten ser Axier att det finns goda möjligheter för bolaget att utnyttja uppbyggda rutiner och strukturer. På sikt tror vi att detta kommer ge bolagets intjäningsförmåga en hävstångsliknande uppgång.

Inom alla branscher finns det företag som utmärker sig för att de gör allt rätt, och Axier anser att Procast Media är ett sådant bolag. Medan resten av annonsmarknaden drabbats av konjunkturedgången har det unika konceptet som bolaget tillhandahåller visat sig vara oöverträffat. Analysföretaget GfK uppmätte så sent som i januari i år ett uppmärksamhetsvärde på 97 procent, bland det högsta noterade någonsin, bland mottagarna. Vår rekommendation är att teckna aktien, vi tror att den kan komma att bjuda sina aktieägare på en bra utveckling på både kort och lång sikt.

Antal aktier*	5 600 000
Notering	Aktietorget
VD	Anders Erneholm
Största ägare (%)	Richard Bernström inkl bolag (22,3%)
Webb	http://www.procast.se
Market Cap	16,8 Mkr
Axiers rekommendation	Teckna
Risk	Relativt låg
Potential	Hög

Beskrivning av verksamheten

Procast Media har som affärsidé att erbjuda annonsutrymme och reklamplats på digitala skärmar som placeras ut inom tand- och hälsovården. Detta görs genom de två egna väntrumskanalerna DENTVISION och MedTV. För att underlätta att nå ut till sin målgrupp tillhandahåller bolaget en komplett turn-key-lösning varvid Procast Media även tillhandahåller skärmar och system till dessa system.

Verksamheten är ingalunda unik, det finns ett stort antal aktörer som ägnar sig åt samma sak som Procast Media, både i Sverige och utomlands. Den stora skillnaden är emellertid hur bolaget valt att profilera sig vilket gör det mer eller mindre unikt. Genom att stimulera och fånga tittaren i en situation utan störande element och under en förhållandevis lång tid når bolaget höga 97 procent av mottagarna. De studier som undersökningsföretaget GfK genomfört i januari i år visar på att DENTVISION har ett av de allra högsta uppmärksamhetsvärdena som uppmätts för ett så kallat DOOH-media.

Redan på tidigt 90-tal fanns det motsvarande koncept som dem som Procast Media tillhandahåller, även om den tidens teknik gjorde dem betydligt mer svårhanterliga. Nya kanaler skapades bland annat av SJ, Arlanda, flygbåtar med mera, men den dåvarande tekniken, främst VHS, kassetter visade sig vara omständlig och dyr. Fortfarande i dag återfinns aktörerna på platser med mycket folk, till exempel köpcentra och flygplatser.

Procast Medias bärande idé är istället att fånga tittaren när uppmärksamheten är väsentligt högre - i väntrummen inom tand- och hälsovården, där de sitter ned i lugn och ro. Detta ökar nyttan och värdet för annonsörerna eftersom Procast Medias affärsidé bygger på att fånga tittaren under en förhållandevis lång period, där mottagaren inte störs av andra faktorer.

Undersökningar visar att besökare hos olika typer av vårdinrättningar är öppna för information och reklam på detta sätt, samtidigt som de naturfilmer som varvar dessa har en lugnande effekt. Alla som har eller haft ett akvarium vet att ett sådant har en lugnande effekt på betraktaren, och det är samma sak som Procast uppnår med naturfilmer som varvar reklamen.

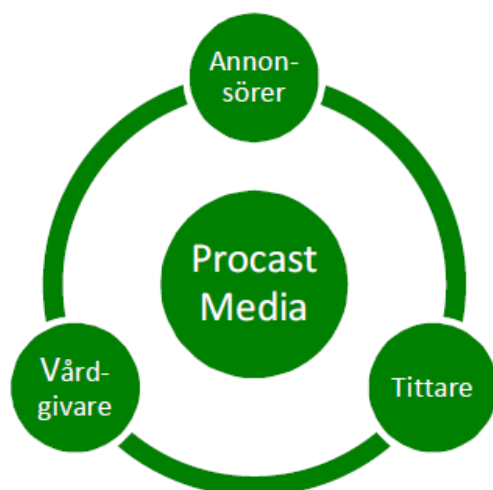
Procast Media tecknar avtal med sina kunder som sträcker sig upp till 48 månader, vilket därmed ger en stabilitet eftersom bolaget vet vad som kommer in nästa månad. I dag märker bolaget att flera av deras befintliga kunder valt att installera ytterligare monitorer, bland annat i taket ovanför tandläkarstolarna.

DENTVISION

Dentvision är Procast Medias största kanal, och finns hos 700 av landets 2,000 privata tandläkarmottagningar samt hos Folktandvården i Stockholm. Genom att Procast Media knyter samman annonsörerna med tandläkarna är den totala kostnaden för de enskilda tandläkarna noll. Istället finansieras det hela genom reklamintäkter.

MedTV

MedTV är Procast Medias nya kanal, en så kallad *out-of-home-kanal*, som riktar sig till väntrum inom hälso- och sjukvården. Denna kanal skiljer sig en smula från *Dentvision*, eftersom bolaget funnit att behovet av att informera är större inom vården.



Procast Media arbetar på att knyta samman vårdgivare, annonsörer och tittare. Axier är av den åsikten att bolaget lyckas väl med detta, och att bolaget genom sin position kommer att kunna klara av att etablera sig på andra marknader i framtiden.

Utöver detta har Procast Media kapacitet att producera reklamfilmer åt de annonsörer som så önskar vilket ger bolaget ytterligare ett ben att stå på.

Ekonomiska data

Procast Media startade under slutet av 2005, vilket är det enda året bolaget inte klarat av att redovisa svarta siffror. Rörelsens kostnader består till största delen av de skärmar som används för att distribuera bolagets medier.

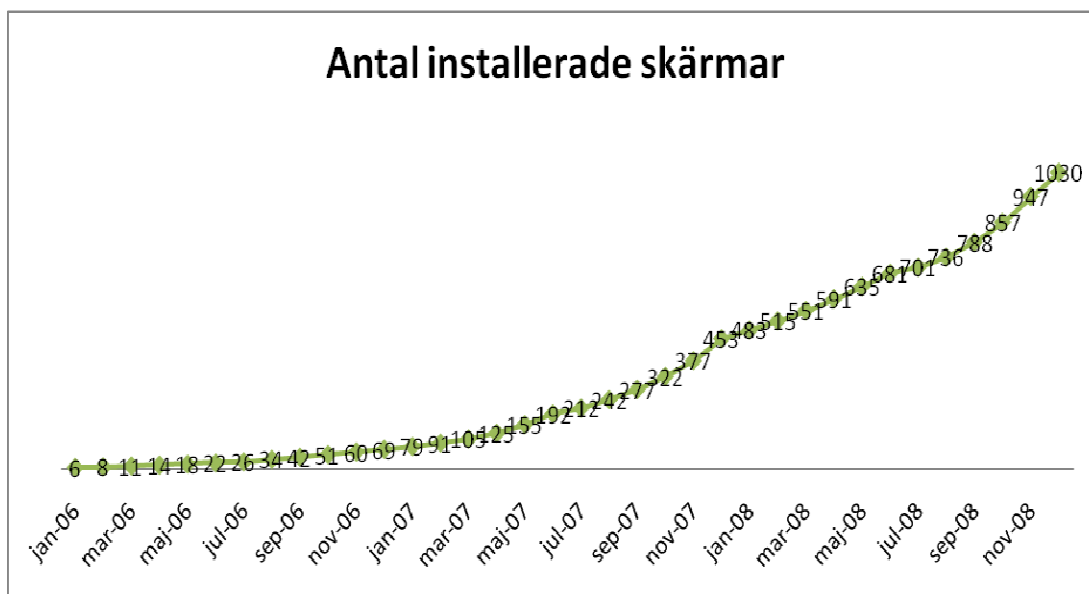
Resultaträkning i sammandrag (Tkr)	P P					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Omsättning	1 998	5 251	22 067	41 999	60 000	100 000
Rörelsens kostnader	2 085	5 105	21 588	41 460	58 500	95 800
Rörelseresultat	-87	146	479	539	1 500	4 200
Finansiella poster	1	-8	-16	-98	-100	-100
Resultat efter finansiella poster	-86	138	463	441	1 400	4 100
Bokslutsdispositioner	45	-29	-127	-127	-364	-1 116
Skatt	0	-24	-103	-106	-336	-984
Årets resultat	-41	85	233	208	700	2 000

Observera, i den prognos som Procast Media har lagt fram finns bokslutsdispositioner med, vilket sänker det redovisade resultatet med 364 Tkr i år och 1,000 miljon nästkommande år. Det är pengar som bolaget tjänar, men väljer att skjuta upp beskattningen på till framtiden.

Axier anser att dessa siffror borde förtydligats litet bättre, men är helt överens med bolaget om denna strategi. På sikt kommer bolaget att betala denna skatt, men kortsiktigt sett är det bättre för Procast Media att använda pengarna för att finansiera nya skärmar som genererar intäkter under ett antal år.

Axier vill även uppmärksamma läsaren om att bolaget erhållit ett så kallat villkorat aktieägartillskott på sammanlagt 600 000 SEK. Villkoret att återbetalning endast kan göras av framtida vinstmedel i den mån detta inte inkräktar på bolagets bundna kapital. De medel som flyter in genom den pågående emissionen kan således inte användas till att återbetala dessa, utan skall användas för att generera ytterligare intäkter till bolaget. Förfarandet är relativt vanligt förekommande i mindre bolag, just för att dessa inte önskar göra sig beroende av bankernas välvilja. Vi ser dessutom en annan fördel med detta, eftersom de huvudägare som valt att skjuta till dessa lån kommer att arbeta hårdare för att öka bolagets intjäningsförmåga.

Genom den affärsmodell som bolaget utvecklat kan omsättningen i det närmaste liknas vid en hockeyklubba. I och med att en stor del av allt det som förmedlas genom bolagets kanal når fler personer i takt med att ytterligare skärmar monteras upp ökar Procast Medias intäkter snabbare än kostnaderna.



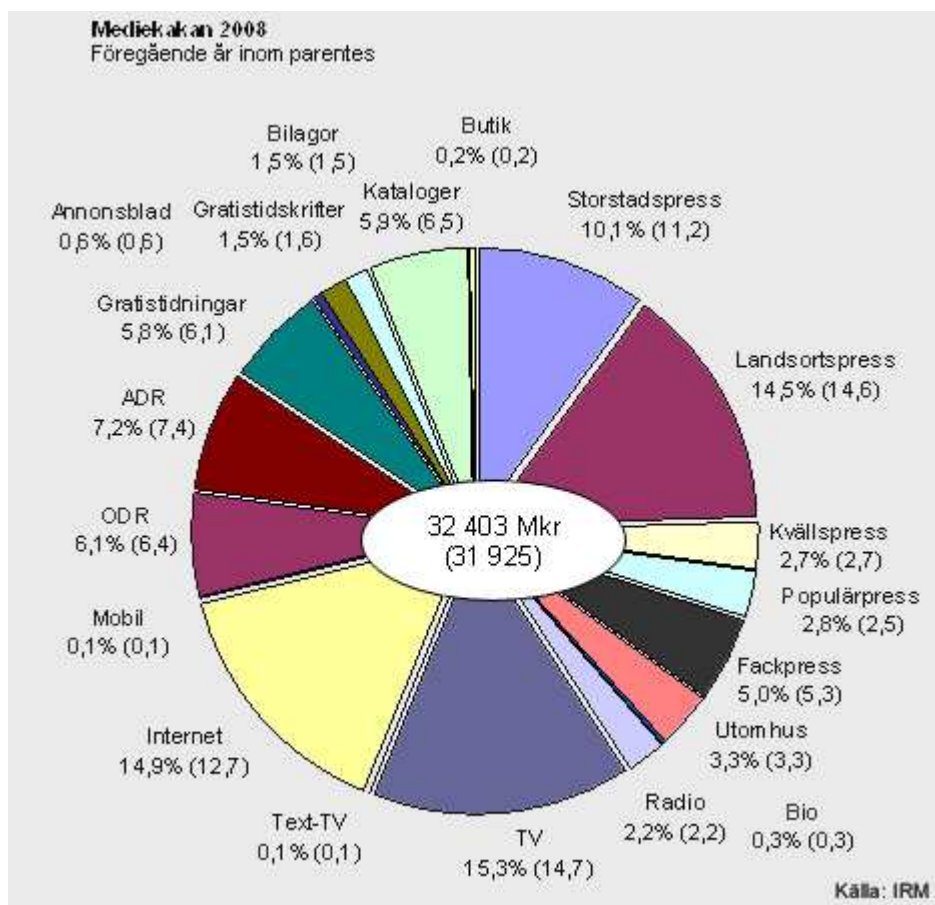
Källa Procast Media

I det pressmeddelande som släppes i slutet av april lät bolaget meddela att antalet skärmar överstiger 1,100.

Marknaden

Den nedgång i medieinvesteringar som inleddes fjärde kvartalet 2008 nådde full styrka under första kvartalet 2009 enligt *IRM, Institutet för reklam- och mediestatistik*. Mediemarknaden minskade med närmare 15 procent jämfört med motsvarande kvartal 2008. De totala medieinvesteringarna uppgick till drygt 6,5 miljarder kronor, vilket innebär att omsättningen under första kvartalet minskade med drygt 1 miljard jämfört med första kvartalet under fjolåret. Det som är intressant att notera med detta är att i den så kallade *reklamkaka* (se nästa sida) som IRM redogör för ingår inte den typen av reklam som ingår i Procast Medias koncept.

Den verksamhet som Procast Media bedriver faller under en kategori som på engelska brukar benämnas *Digital Out of Home Media (DOOH)* eller *Digital Signage*. Axier hade ett långt samtal med bolagets försäljningschef John Bernström. Den förklaring vi fick var att det i dag inte är alla bolag som arbetar med *Digital Signage* som rapporterar dessa siffror, varför IRM valt att inte beröra detta i sina statistik insamlingar. Bolaget självt är intresserade av att finnas med i denna statistik, då det anser att det höjer trovärdigheten gentemot annonsörerna. Av denna anledning kommer detta att vara en av de frågor som skall beröras och diskuteras på det branschråd som Procast Media skall delta i under hösten.

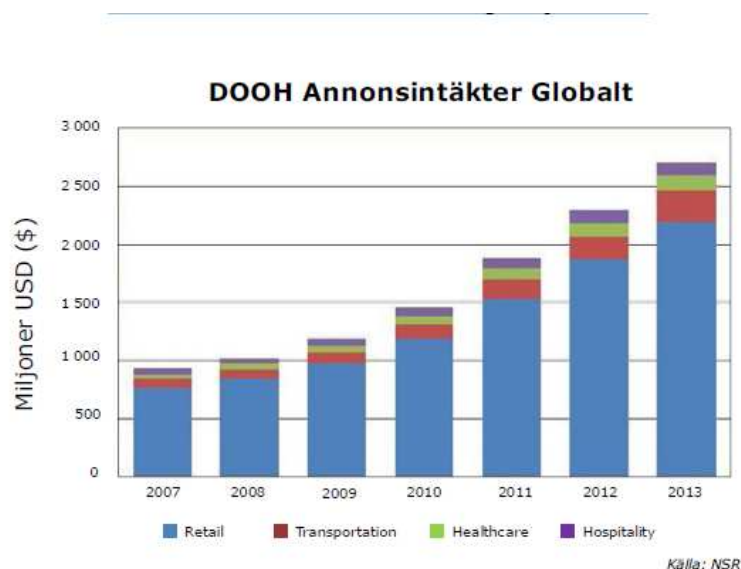


Observera att ovanstående graf inte alls innehåller detaljerade uppgifter om DOOH- eller Digital Signage-marknaden. Av dessa orsaker har Axier valt att titta närmare på data från den europeiska marknaden.

I mars i år publicerades rapporten *Digital Signage in Europe: opportunities for digital out-of-home advertising*, som har producerats av undersökningsföretagen *Goldmedia* och *Research and Markets*. Dessa hävdar att marknaden för reklamintäkter relaterade till *DOOH-marknaden* kommer att fyrubblas från €160m 2007 till €626m år 2012. Enligt rapporten kommer marknaden för DOOH relaterade annonsering att ha ökat så pass kraftigt att den utgör tio procent av marknaden för OOH-reklam.

Axier noterar att denna rapport sammanfattar hela branschen då denne slutsats görs. Ingen åtskillnad görs mellan de olika delarna av branschen, vilket vi saknar. Digital Signage handlar om ett nätverk av sammankopplade skärmar vilka digitalt tillhandahåller information på publika platser. Exempel på sådana är flygplatser, tåg, varuhus och livsmedelsaffärer, hotell och väntrum. Som synes erbjuder dessa olika publika platser olika möjligheter för DOOH-företagen att koppla samman tekniken med annonsörer och informationsgivare. Alla har olika behov beroende på var skärmarna placeras.

Axier kan således fastslå att den typ av media som Procast Media driver är en del av det mediesegment som spås öka mest de kommande åren. Annonsköparna har nu tagit till sig alla de möjligheter som tekniken inom *DOOH* ger och lägger allt större del av sina medieinvesteringar på *Digital Out Of Home*. Tack vare ett högt *ROI (Return On Investment)* för annonsörerna står sig segmentet väl även under lågkonjunktur.



Installation Europé sammanfattade i våras sin tro på varför digital signage-marknaden kommer att fortsätta växa mer än annonsmarknaden i stort. Bland

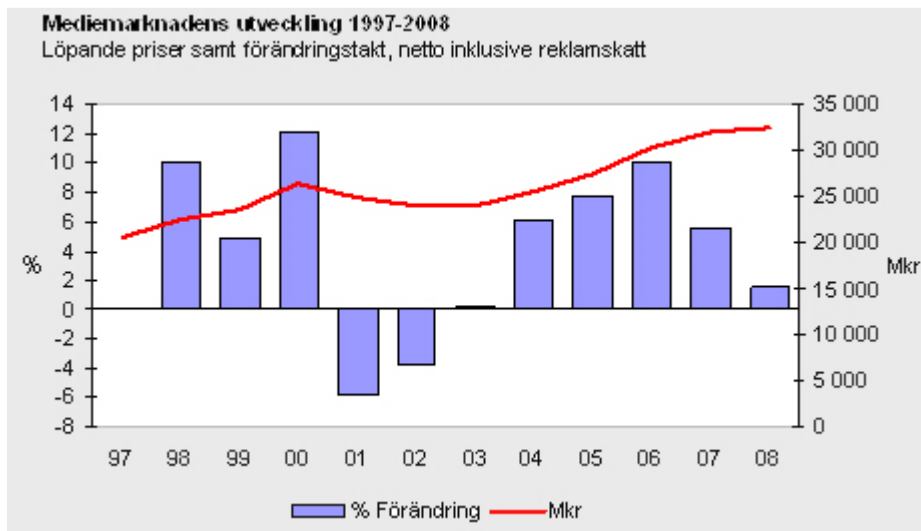
de punkter som företaget valde att trycka extra hårt på återfanns bland annat

- Ett ökat behov av att engagera mottagarna och konvertera dem till köpbenägna kunder.
- Ett ökad konkurrens bland detaljhandelsföretag.
- Lägre underhållskostnader och ett behov av högre intäkter i kombination med sjunkande hårdvarupriser gör det möjligt att uppgradera existerande marknadsföringskanaler till digitala medier.
- Det mervärde som Digital Signage ger kunderna jämfört med traditionell OOH-media gör det möjligt för säljarna att erbjuda hårdvaran till ett kraftigt reducerat pris.
- Digital Signage erbjuder en högre skalbarhet och dynamik jämfört med traditionella media. Det är bland annat flexibilitet och den höga rörligheten mellan olika lägen som gör att annonsörerna uppnår det bästa utfallet.
- Migrationen till Digital Signage och de ökade intäkterna som detta segment ger kunderna, gör att OOH-marknaden kommer att vara det enda traditionella annonsmediet som kommer att kunna redovisa kraftigt ökade intäktsströmmar under de kommande fem åren.

För ett år sedan genomförde undersökningsföretaget POPAI en global undersökning vilken fastslog att marknaden för *digital signage* kommer att öka med 14 procent till och med 2011. POPAI anser att *digital signage* erbjuder den snabbast växande teknologin i Västeuropa i dag och påvisar behovet av denna typ av produkter. Bland annat hänvisas till att användandet ökar på flygplatser vilket minskar kostnaderna för informationsgivning märkbart. Vi noterar också att även så kallade utomhusstortavlor numera är digitala. Axier anser att användningsområdena är oändliga, och därmed även möjligheterna.

Som synes finns det ett antal studier som visar på att *digital signage* erbjuder annonsörerna en mätbar och reell avkastning på det investerade kapitalet.

Reklammarknaden kommer enligt IRMs prognos påverkas markant av förändringarna i Sveriges ekonomi under 2009. Köpen av reklamutrymme bedöms minska med närmare 5 procent jämfört med 2008, vilket innebär att annonsörerna investerar drygt 31,3 miljarder kronor under helåret 2009. Axier gör bedömningen att det försämrade läget i ekonomin kommer att medföra att annonsköparna blir kräsare. Större resurser kommer att läggas på medier som ger dem ett högre uppmärksamhetsvärde.



Källa Institutet för Reklam- och Mediestatistik

För den svenska annonsmarknaden som helhet bedömer IRM (Institutet för Reklam- och Mediestatistik) att medieinvesteringarna minskar med 5 % under 2009 jämfört med året innan. Detta skall emellertid ställas i relation till de historiskt kraftiga ökningarna av medieinvesteringar som präglade marknaden under åren 2004-2008.

IRM spår att segmentet DOOH, tillsammans med Internet, att vara det media som ökar mest under de kommande åren. Vidare bedöms DOOH, till skillnad från de klassiska medietyperna TV, radio och print, öka sin del av medieförsäljningen även under rådande lågkonjunktur.

Risker och möjligheter

En av de stora riskerna som Axier ser med att investera i mindre bolag på Aktietorget är att de sällan uppmärksammas i den omfattningen de förtjänar. Många av de bolagen som finns noterade på de mindre listorna 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. Vi är hittills ganska imponerade av vad vi sett av Procast Media, bolaget förefaller förstå vikten av att kommunicera med marknaden. Vi har sett alltför många exempel på företag som betraktar informationsgivningen som ett onödigt ont, och det är således uppfriskande att möta ett företag som redan innan notering knutit till sig en PR-byrå. Att kommunicera en order på två skärmar till en tandläkarmottagning är knappast något vi förväntar oss, möjligen pressmeddelanden om att bolaget tecknat avtal med ett nytt landsting alternativt jämna strömmar av releaser som meddelar att bolagets totala antal skärmar

överstiger 1,200, 1,300 osv.

Den risk Axier ser är att bolagets prognoser varit alltför förhoppningsfulla. Axiers erfarenhet säger att det aldrig går som planerat med en ny produkt, det uppstår alltid problem under resans gång. Nu ser vi detta som en relativt liten risk då MedTV en relativt närbesläktad produkt till den befintliga DENTVISION, men det är en annan typ av köpare som Procast vänder sig till. Vi vill därför belysa denna och ser en viss risk för att försäljningsprocessen kan komma att ta längre tid än beräknat eftersom referenskunder saknas inom branschen. Att Procast redan finns hos många tandläkare gör det betydligt enklare för bolaget att sälja till ännu en mottagning då dessa ofta känner till produkten.

Även den kommande etableringen i Norge ser Axier som en potentiell risk. I och med att det rör sig om en helt ny marknad med sina egna svårigheter och hinder kan detta leda till att det tar längre tid för bolaget att ta marknadsandelar. Mycket av dessa svårigheter kan emellertid lösas genom rekrytering av de rätta medarbetarna. Lyckas detta är en etablering i Norge snarast bolagets på kort sikt största möjlighet. Vi ser den nyss kommunicerade avtalet med landets största tandläkarkedja, Colosseum som ett första steg mot lönsamhet på denna marknad och tror att det kan följas av andra inom kort.

Etableringshindren på denna marknad är relativt små, och de sjunker i takt med att priserna på hårdvaran, i detta fall skärmarna, faller. På en snabbtväxande marknad lockas nya aktörer att ta en marknadsandel. På sikt kommer de som inte har kompetens eller något unikt att erbjuda kunden att slås ut. Axier konstaterar att Procast Media hanterat detta genom att bli den dominerande aktören på sin marknad. I och med att bolaget i skrivande stund finns representerat hos mer än en tredjedel av alla privata tandläkarkliniker ser Axier att det är betydligt svårare för konkurrenterna att ta marknadsandelar.

Ledning, styrelse och ägare

Att skilja ledning, styrelse och aktieägare åt är en ganska svår sak i Procast Media. Axier konstaterar att en stor del av personalen, oavsett befattning, valt att teckna sig för aktier i bolaget. Att personalen har aktier brukar Axier alltid uppskatta, och i detta fall konstaterar vi att det är spritt över hela organisationen vilket är en fördel.

I styrelsen återfinns Axier direkt en person vars namn vi känner igen, Rolf Bornstein, som annars återfinns i styrelsen på dentalföretaget Orasolv, noterat på First North. Axier konstaterar även att bolagets VD, Anders Erneholm, har ett förflutet i ett noterat bolag. På den tiden det begav sig var denne chef för ett företag som hette Kontorsutveckling, noterat på den nu insomnade OTC-listan. Detta bolag köptes sedan upp av det bolag som numera heter Scribona. Axier konstaterar att det är bra att bolag har kompetens och kunskap om hur agera som ett noterat företag. Alltför många nymoterade bolag saknar detta. I övrigt ingår i styrelsen ett antal entreprenörer från skilda branscher, även om media och IT förefaller vara den gemensamma nämnaren.

Axiers spontana reaktion då vi såg styrelsen sammansättning var att vi saknade

en oberoende person, utan direkt koppling till verksamheten. Efter att ha genomfört en intervju med bolaget vet vi nu att detta står högst upp på bolagets agenda att ordna. Önskemålet, en kvinna med erfarenhet av mediebranschen, har emellertid visat sig vara svårare att finna än vad bolaget trott. I vanliga fall, i ett större bolag, hade Axier valt att betrakta detta som ett minus, men då det i ett litet företag är extra viktigt att finns rätt personkemi så låter vi det passera. Vi vet att bolaget arbetar på detta, och att de hoppas finna en fungerande lösning inom kort.

Ägarstruktur efter emissionens genomförande		
Richard Bernström, inkl bolag (S)	1 921 920	22,3%
Björn Gunnström m bolag (S)	1 022 140	11,9%
Rolf Nilsson m bolag (S)	720 800	8,4%
Anders Erneholm m bolag (L)	316 970	3,7%
Timo Trollin m bolag (L)	316 970	3,7%
Stefan Gunbrant m bolag (S)	280 640	3,3%
Rolf Bornstein m bolag (S)	135 432	1,6%
Övriga cirka 100 aktieägare	885 128	10,3%
Nya aktieägare	3 000 000	34,9%
Summa	8 600 000	100,0%

Redan i dag finns aktien spridd på ett relativt stort antal händer, eftersom Procast Media under 2008 genomförde en emission som drog in 1,2 Mkr. Notabelt är att en stor del av de nya aktieägarna är tandläkare, det vill säga bolagets kunder. Axier ser detta som en styrka eftersom vi gör bedömningen att dessa köpt aktierna då de sett kundnyttan med bolagets koncept. Ytterligare en styrka med detta är att dessa med största sannolikhet kommer att välja att förlänga sina befintliga avtal vilket minskar risken i bolagets affärsmodell. Det är också sannolikt att anta att viss sekundärförsäljning kan komma att ske i samband med att dessa mottagningar förnyar sina avtal.

Innan den pågående emissionen genomförts värderas Procast Media till 15,6 Mkr. Emissionen som omfattar 3 miljoner aktier kan som mest tillföra bolaget som mest 9 Mkr. Aktierna tecknas i poster om 2,000 stycken till en kurs om tre kronor per aktie. Sista dagen att teckna sig för aktier är den 12 maj. Beräknad första handelsdag på Aktietorget är den 8 juni.

Procast Medias huvudägare Richard Bernström, Björn Gunnström, Rolf Nilsson och Anders Erneholm ser sina aktieinnehav som en långsiktig placering. Ovanstående personer förbinder sig att behålla minst 90 procent av sina innehav under de närmaste 12 månaderna och att behålla minst 75 procent av sina innehav under de närmaste 24 månaderna räknat från första handelsdag på Aktietorget.

Axiers bedömning

Axier noterar att av de nuvarande storägarna, som alla har en operativ roll i bolaget, alternativt återfinns i styrelsen, samtliga valt att placera sina innehav i egna bolag. Axier ställer sig direkt frågan om dessa gjort bedömningen att detta ger skattemässiga fördelar i händelse av ett eventuellt uppköp? Axier har gått igenom samtliga bolagets årsredovisningar sedan start och konstaterar att målet har varit att notera bolaget så snart en kritisk massa uppnåtts. Vi vet också att priset på ett noterat bolag är större än vad ett onoterat bolag är i händelse av en försäljning.

Nu är detta knappast den triggern som får Axier att rekommendera teckning av aktien. Visst är det en möjlighet för en större internationell aktör att etablera sig i Sverige genom att förvärva ett befintligt bolag men vi anser att såväl nyckeltal som den historiska tillväxten talar sitt tydliga språk. Axier bedömer att aktien är billig, oavsett hur vi betraktar den.

Tecknas emissionen fullt ut kommer det att finnas 8,6 miljoner aktier i Procast Media. Bolagets prognos är ett resultat om 4,1 Mkr i vinst före skatt och bokslutsdispositioner under 2010, vilket ger ett resultat efter schablonskatt 0,35 SEK per aktie. Detta svarar för ett p/e tal om 8,5. Axier gör bedömningen att p/e talet ser attraktivt ut, men att detta inte tar hänsyn till den kraftiga tillväxten som Procast Media visar upp.

En annan typ vinstmultipel är det så kallade PEG-talet som visar relationen mellan P/E-tal och vinsttillväxt. Namnet kommer från engelskans P/E/Growth och multipeln erhålles genom att dividera P/E-talet med vinsttillväxten.

Ett företag med 16 procents vinsttillväxt och ett P/E-tal på 16 får ett PEG-tal på 1. Ett annat företag med vinsttillväxt på 10 procent och ett P/E-tal på 20 har följaktligen ett PEG-tal på 2. Det första företaget är därmed lägre värderat och en bättre investering, eftersom det har ett lägre PEG-tal. En regel kan vara man bör undvika företag med PEG-tal över 1,5. I Procast Media är PEG-talet på låga 0,04.

Väljer vi istället att använda det så kallade p/s talet, *price/sales*, för att värdera bolaget ser vi att värdet hamnar på 0,43 för innevarande år. Som en följd av att bolagets omsättningen ökar så pass kraftigt sjunker detta tal till 0,26 nästa år. Det är Axiers uppfattning att detta är mycket attraktivt.

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

Analyser 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 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.