

FindAds – den som söker skall finna....

- **Budgeterad årsomsättningstakt 2011 – 25 Mkr**
- **Räknar med att redovisa en vinst om 10 Mkr inom två år**
- **Kassaflödespositivt redan vid förhållandevis låga besöksantal**
- **Skalbar affärsmodell som fungerar på såväl mogna som växande marknader**

Sammanfattning

På kort tid har FindAds lyckats med ett karva ut en nisch på Internet trots att alla hävdade att annonsmarknaderna är döda. Genom den egenutvecklade sökmotorn Wakazaka har FindAds på ett enkelt sätt skapat en lösning som gör att det blir betydligt enklare för både köpare och säljare att ta del den så kallade *andrahandsmarknaden*.

Att konceptet fungerar stärks av att bolaget redan visar upp svarta siffror, och det internationella intresset är stort, framförallt från de länder som inte har samma höga Internetmognad som Sverige. Hittills har bolaget lanserat sina sidor i Kina, Ryssland, Polen, Tyskland och Frankrike, varav i alla fall de två första kan anses vara de stora tillväxtländerna för FindAds. För att stärka sitt grepp om marknaden och förhindra att konkurrenterna etablerar sig har bolaget lokal representation i såväl Kina som i Ryssland.

För en svensk konsument är sidor som Tradera och Blocket vardagsmat, medan det internationellt är ett sammelsurium av sidor, marknaden är helt enkelt alltför fragmenterad. FindAds egenutvecklade sökverktyg klarar emellertid av att hantera detta. Istället för att tvingas leta på ett antal olika sidor räcker det med att låta Wakazaka samla in alla radannonser, varefter denna information presenteras på ett enkelt, logiskt och överskådligt sätt för användaren. På detta sätt kan denne – på en enda sida – jämföra priser, sortera resultatet och begränsa och förfinna sina sökningar.

Axier anser att konceptet är spännande och uppskattar bolagets satsning på omogna marknader, länder där bolaget kan etablera ett first mover advantage på. Vi anser att FindAds är en spännande lottsedel och rekommenderar teckning av aktien.

Antal aktier (före emissionen)	1,000,000*
Notering	Aktietorget
VD	Dominik Stenberg
Största ägare (%)	Darius Stenberg*
Webb	www.findads.se
Market Cap	15 Mkr*
Axiers rekommendation	Teckna
Risk	Hög
Potential	Mycket hög

*Innan nyemissionen

Beskrivning av verksamheten

FindAds är tämligen enkel, vilket inte är något som Axier inte anser vara fel, det är ofta det enkla som fungerar. Att omsätta trafik på Internet genom att "köpa in" besökare och sedan förmedla dem vidare till olika samarbetspartners, främst annonsajter.

Att leta annonser är för de som bor i Sverige ganska enkelt, men utomlands saknas ofta direkt jämförbara alternativ till Blocket.se och Tradera, istället är marknaden betydligt mer fragmenterad med många små aktörer. Grundarna till FindAds anser att det finns en marknad att bearbeta här och att den sökmotor som utvecklats under de senaste åren kommer att agera som en uppsamlingsplats för alla de otaliga annonser som finns överallt på Internet. Utöver att samla in "radannonser" kommer FindAds också att kunna erbjuda annonser från externa annonsörer, annonser som anpassas till den enskilde besökaren, beroende på vart denne är ifrån och vad denne sökt på. Förvisso ganska enkla saker med dagens teknik, men något som förvånansvärt ofta glöms bort då de stora bolagen drar i gång sina annonskampanjer.

FindAds har utvecklat en egen söktjänst, www.Wakaza.com, som är en samlingsdomän under vilken alla de olika delmarknaderna som bolaget är verksamt på finns. I dagsläget finns denna sökmotor Kina, Ryssland, Frankrike, Polen och Tyskland och fler länder skall adderas. Wakazaka samlar in alla de radannonser som publiceras på olika sidor i ett land, varefter denna presenteras på ett enkelt, logiskt och överskådligt sätt för användaren. På detta sätt kan denne – på en enda sida – jämföra priser, sortera resultatet och begränsa och förfina sina sökningar.

Wakazaka är en gratistjänst, i alla fall för den enskilde konsumenten, det är istället de sidor som dit sökmotorn skickar besökare som betalar för trafiken i majoriteten av fallen. Redan i dag finns det mer än 20 miljoner annonser i sökmotorn vilket underlättar för de personer som söker olika annonser. På detta sätt undviker dessa den stora mängden irrelevant information som finns på Internet i dag.

Marknaden

FindAds sökmotor Wakazaka finns idag i Kina, Ryssland, Polen, Tyskland och Frankrike. På dessa marknader finns det cirka 373 miljoner Internetanvändare varav 60 miljoner besöker andrahandssidor varje vecka.

Internet växer fortfarande kraftigt bland annat som en följd av den kraftiga nedgången på priserna på bredband samtidigt som andrahandsmarknaden på Internet växer. Axier konstaterar också att köpkraften i utvecklingsländer växer, att handeln globaliseras, e-handeln ökar och betalningsflödena förbättras. Samtliga är faktorer som gör att nya andrahandssidor etableras.

Sverige är ett stort undantag mot många av de andra länderna runt om i världen. Den svenska marknaden domineras av en, eller egentligen två aktörer, Blocket.se och Tradera, även om dessa till viss del valt olika typer av affärsmodeller.

Internationellt sett är marknaderna betydligt mer fragmenterade och där konkurrerar ett flertal aktörer om besökare och marknadsandelar, vilket gör att en användare måste besöka flera sidor för att få sig en uppfattning om utbudet och pris.

FAKTA

En av tre svenskar har under det senaste året köpt eller sålt begagnade prylar på nätet. Sammanlagt handlar det om 2,7 miljoner personer, vilket är en ökning med 700,000. Småköpen dominerar men snittomsättningen för köpare eller säljare ligger på 4,200 kronor. Fem procent av de 2,000 tillfrågade i undersökningen har köpt eller sålt prylar för mer än 20,000 kronor.

Aktien och erbjudandet

Inom kort påbörjar FindAds en nyemission som löper till och med den 9 november. Allmänheten erbjuds att teckna högst 666 666 aktier i bolaget till en teckningskurs om 15,00 SEK per aktie. Emissionen görs till en pre-money värdering om 15 Mkr och ger en utspädning om 40 procent.

Anmälan om teckning kan göras genom Aqrut Fondkommission. Beräknad första dag för handel på Aktietorget är den 27 november 2009.

Risker och möjligheter

Axier konstaterar att konceptet redan är beprövat, på både mogna och växande marknader vilket vi ser som positivt. På det sättet är det lättare att attrahera nya partners. Vidare kan konceptet exporteras, implementeras på samtliga marknader, givet att det finns en fungerande infrastruktur i och med att den tekniska plattformen är skalbar.

Det största hindret som Axier ser mot FindAds tillväxt är bristen på kapital. Styrelsen har för avsikt att genomföra en nyemission som tar in 10 Mkr, och vi ställer oss frågande om detta räcker? Fördelen med att FindAds har för avsikt att etablera sig på relativt omogna marknader är att det då kan etablera en marknadsledande position och därmed skapa kassaflöden som räcker till att betala för expansionen. Vi ställer emellertid frågan vad som händer om en mer kapitalstark aktör väljer att etablera sig på någon av de delmarknader som FindAds valt?

En annan risk vi ser är att bolagets prognoser varit alltför förhoppningsfulla. Axiers erfarenhet säger att det aldrig går som planerat med en ny produkt eller tjänst, det

uppstår alltid problem under resans gång. Hur pass stora problem dessa för med sig det är olika, och det är en styrka om ledningen kan vända dessa till sin fördel.

Internet är en relativt enkel marknad med få etableringshinder, vilket för det till en konkurrensutsatt sådan.

I styrelsen finns också bolagets VD, Dominik Stenberg, vilket är en av de saker Axier inte tycker om. Vi upprepar vårt eviga mantra, en VD skall inte sitta i styrelsen – han tillsätts av denna. I detta fall är Dominik emellertid en av FindAds större ägare, tillika grundare så det är i denna egenskap han sitter med i styrelsen. På sikt ser emellertid Axier en annan lösning på detta.

Axiers bedömning

I dag värderas bolaget till 15 Mkr innan emissionen som beräknas tillföra 10 Mkr. Är detta dyrt eller billigt? Tittar vi till den prognos som styrelsen lagt, en årsomsättningstakt om 25 Mkr med en bruttovinst om cirka 10 Mkr år 2011 så är det onekligen billigt. Den frågan som en investerare skall ställa sig är huruvida denne tror att målsättningen och budgeten som lagts är realistisk eller inte. Visserligen ser det ut som en mycket hög omsättningstillväxt men i och med att det i dag saknas liknade siter i många av de länder som FindAds har för avsikt att etablera sig så kan det finnas en god möjlighet att bolaget lyckas. Den stora frågan är emellertid, kommer FindAds att kunna dra fördel av sitt *first mover advantage* på dessa marknader eller har ledningen överskattat sin förmåga?

FindAds ledning tror mycket på den kinesiska marknaden, och det är en sund inställning anser Axier. Den kinesiska marknaden är stor, den största i världen, samtidigt som Internetpenetrationen och tillväxten bland användarna ännu är på en låg nivå. Genom att redan nu etablera sig på denna marknad finns det en större möjlighet för FindAds att etablera ett starkt varumärke och en god kännedom om siten.

Relationerna med Kina finns redan i dag, dels har FindAds redan ett bolag i detta land, med inte mindre än 25 anställda, dels har AU Holding, ett bolag där styrelsens ordförande Darius Stenberg är VD, egen verksamhet i detta land. Axier ser detta som positivt då vi anser att detta ökar förståelsen för denna marknad.

Som jämförelse kan nämnas att Allaannonser.se, en svensk motsvarighet till Wakazaka, har 250 000 unika besökare i veckan, trots Blockets och Traders dominans. Jämför man marknadsstorlek är FindAds prognos här mycket låg. En annan relevant jämförelse är att många siter i Sverige har snittintäkter per besökare på 0,80 - 1,00 SEK. FindAds prognos bygger på 0,25 SEK per besökare

Bolaget är idag kassaflödespositivt redan vid de förhållandevis låga besökarantalen. Den löpande verksamheten genererar en vinst, och resultatet för verksamhetsåret 2009 väntas bli positivt. FindAds behöver inte mer kapital för att klara den löpande verksamheten. FindAds kommer emellertid att behöva ytterligare kapital för att kunna expandera snabbt och på så sätt snabbare nå *break-even* i avkastning per

besökare. I dag anser Axier att det är synnerligen svårt att bedöma om den prognos som har lagts är korrekt eller inte. Spontant sett så är vi av den åsikten att det oftast lönar sig att vara skeptisk till försäljningsprognoser och förväntningar som kommer från ledningen i unga bolag. Vi ser emellertid att det som FindAds prognosticerar är fullt realistiskt, men att det kan komma att ta något längre tid än beräknat. Även med en förskjutning om ett eller två år ser det emellertid aptitligt ut. Vi anser att FindAds är en risk som vi är beredda att ta. Rekommendationen blir att teckna aktien.

**Axier Equities har av styrelsen i FindAds anlåtats för att underlätta kommunikationen med svenska kapitalplacerare och nyhetsmedier, bland annat i form av denna analys.*

Vare sig Axier Equity eller någon av Axiers anställda eller frilansande analytiker äger aktier i FindAds. Samtliga eventuella förändringar av innehav i FindAds 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.