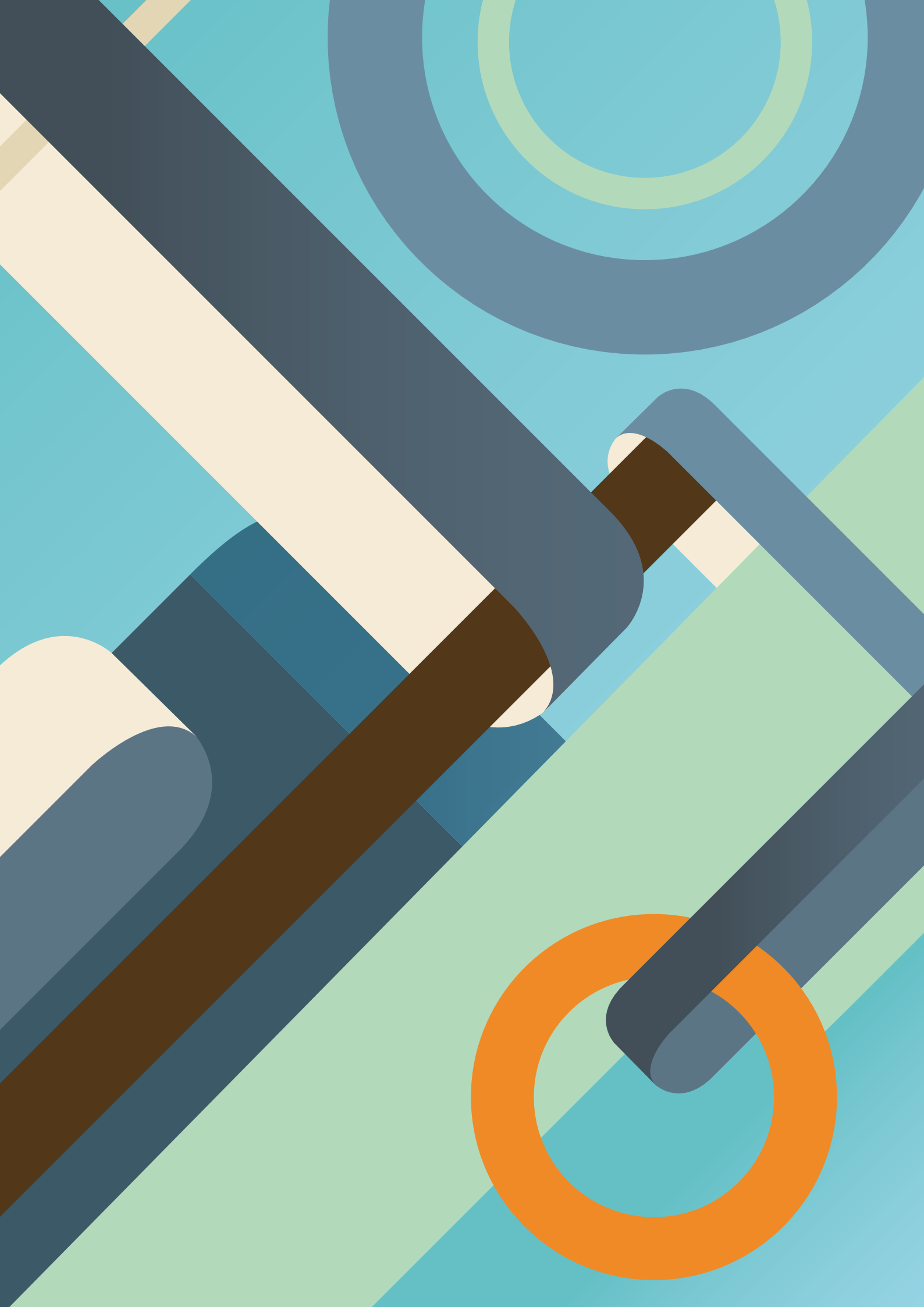


IR 2015

Rapport Investerarrelationer



LAIKA CONSULTING



Innehåll

4

SAMMANFATTNING

6

SYFTE & METOD

8

DE TRE MEDVERKANDE
HANDELSPLATSERNA

12

DE MEDVERKANDE
BOLAGEN

16

ANSVARIGA FÖR
IR-KOMMUNIKATIONEN

18

HUR BOLAGEN SJÄLVA
UPPFATTAR SITT IR-ARBETE

20

HUR BOLAGEN VÄRDERAR
KOMMUNIKATIONSKANALER

22

OLIKA LISTOR, OLIKA KRAV,
OLIKA AMBITIONSIVÅER

26

ORDLISTA, KÄLLHÄNVISNINGAR,
FRISKRIVNING & KONTAKT

IR Samman- fattning

86 %

HÅLLER HELT ELLER
DELVIS MED OM
ATT KONTINUERLIG
IR-KOMMUNIKATION
ÄR VIKTIGT FÖR ATT
STABILISERA AKTIENS
VOLATILITET

81 %

UPPLEVER ATT DERAS
IR-ARBETE KAN
FUNGERA BÄTTRE ÄN
IDAG

ENDAST
11 %

HÅLLER HELT MED
OM ATT BOLAGETS
IR-KOMMUNIKATION ÄR
VÄL FUNGERANDE

ENDAST
9 %

ANSER ATT DE GÖR
TILLRÄCKLIGT MED
IR-ARBETE

IR, eller investerarrationer, syftar till att positionera ett bolags aktievarumärke och samtidigt besvara frågan varför marknaden ska investera i just det bolagets aktie.

IR-rapporten har efter ett omfattande intervjuarbete framställts för att illustrera hur mindre, noterade eller listade, svenska bolag arbetar med investerarrationer.

Bolagen utsätts dagligen för hård konkurrens om investerarnas förtroende och i förlängningen deras kapital. Mot bakgrund av att mindre bolag mer sällan följs av analytiker, att medias intresse ofta är svalt och att många småbolag har en relativt låg likviditet i aktien samt en hög volatilitet i

prissättningen kan man tycka att deras arbete för att synas mer borde prioriteras.

Många av de kontaktade bolagen upplever att deras IR-kommunikation skulle kunna fungera bättre och få bolag anser sig kunna lägga ner tillräckligt med tid på sitt IR-arbete. Samtidigt anser

83
procent

NEJ

17
procent

JA

Har ni en **specifik person** som hanterar bara IR?

en majoritet att kontinuerlig IR-kommunikation är viktig för att stabilisera aktiens volatilitet. I mindre bolag saknas ofta en specifik IR-ansvarig och istället är det VD eller ekonomichef som åläggs att hantera IR-arbetet, personer vars agendor ofta är fyllda med mycket annat. ■

Syfte Må

IR-rapporten är en oberoende rapport skapad av Laika Consulting och syftar till att lyfta fram hur bolag listade på Small Cap, First North, NGM Equity och NGM Nordic MTF samt Aktietorget arbetar med sina investerarerelationer. I december 2014 fanns totalt 410 svenska bolag på dessa listor.

Bakgrund

Bolagen på dessa listor befinner sig ofta i en tillväxtfas och motivet till listningen är inte sällan att få ett tillskott av kapital för att möjliggöra fortsatt expansion. De större bolagen noterade på Stockholmsbörsen har ofta ett relativt välfungerande IR-arbete. Bolagen i vår undersökning är mindre i storlek och därför inte sällan mindre kända. Det innebär att många av bolagen är beroende av goda relationer till sina investerare för att vid behov

söka mer kapital, vilket gör gruppen extra intressant ur ett IR-perspektiv.

Rapporten behandlar vilka inom bolagen som hanterar IR-frågor, vilka kommunikationskanaler de använder för att nå ut till sina investerare, hur de själva värderar dessa kanaler och hur bolagen själva värderar sitt IR-arbete. Dessutom diskuteras de skillnader i IR-arbetet som finns mellan olika handelsplatser.

För att bättre kunna skapa oss en bild av huruvida IR-ar-

betet skiljer sig mellan de olika handelsplatserna har vi tittat på några av de olikheter som finns handelsplatserna emellan. Vi har undersökt frågor som hur regelverket skiljer sig, hur mycket det kostar att vara noterad på respektive handelsplats samt hur de noterade bolagen skiljer sig till antalet, i storlek och genomsnittlig volatilitet.

Detta är den andra IR-rapporten Laika Consulting framställt med fokus på mindre bolag. I den första IR-rapporten

undersökte vi bolag noterade/listade på First North, NGM respektive Aktietorget. I år har vi även inkluderat Nasdaq Stockholm (Small Cap), segmentet för mindre bolag på huvudmarknaden. Denna lista benämns fortsättningsvis i rapporten som "Small Cap".

Till skillnad från föregående år har vi nu även valt att inkludera två nya avsnitt, som behandlar hur bolagen själva uppfattar sitt IR-arbete och hur bolagen värderar olika kommunikationskanaler ur ett

Metod

IR-perspektiv. Målsättningen är att följa upp denna rapport regelbundet för att på så sätt kontinuerligt följa utvecklingen.

Omfattning

Vi har i denna rapport valt att fokusera på bolag noterade/ listade på Aktietorget, First North, Small Cap respektive NGM Equity och NGM Nordic MTF.

Intervjuunderlag

Efter ett slumpmässigt urval har vi kontaktat noterade/

listade bolag från de olika handelsplatserna. Totalt har 100 djupintervjuer genomförts med IR-ansvariga representanter från bolagen. Vissa bolag har dock inte besvarat samtliga frågor, varför vissa grafer baseras på färre bolag än de 100.

Metod

Intervjuerna som ligger till grund för denna rapport genomfördes under sommaren 2014. Intervjuunderlaget består framförallt av kvantita-

Svarsfrekvens

234

bolag i urvalet

varav 122 återkom och

100

bolag valde att svara på hela eller delar av undersökningen.

tiva frågor med möjlighet att komplettera med fria tillägg. Svaren har därefter sammanställts och analyserats.

Reliabilitet

Av de 234 bolagen i urvalet har vi kommit i kontakt med IR-ansvarig hos 122 stycken. Av dessa har hela 82 % valt att delta i undersökningen. Resultaten som presenteras i denna rapport baseras på dessa svar (om inte annat anges) och skall därför endast anses vara indikativa. ■

De medverkande handelsplatserna

Olika handelsplatser ställer olika krav på dess listade bolag. Även kostnaden att vara noterad på respektive handelsplats skiljer sig åt. Detta skapar förutsättningar för bolag att vara noterade/listade på den handelsplats som bäst passar bolagets nuvarande situation. I detta avsnitt presenterar vi kortfattat de olika handelsplatserna och några viktiga regler som bolagen behöver förhålla sig till.

First North

First North är NASDAQ OMXs europeiska tillväxtmarknad, anpassad för mindre och växande bolag. Med ett mindre omfattande regelverk än det på den reglerade huvudmarknaden, ger First North bolagen mer utrymme att fokusera på sin verksamhet och dess utveckling, samtidigt som man tar tillvara alla goda aspekter av att vara ett listat bolag. Varje bolag på First North har en rådgivare (Certified Adviser) som säkerställer att bolagen uppfyller de krav och regler som finns.

First North erbjuder även listning på First North

Premium. Bolagen på First North Premium gör ett aktivt val att följa regler om ökad transparens och redovisningsnormer jämfört med de vanliga reglerna på First North.

I december 2014 var det 147 bolag listade hos First North varav 29 av dessa var så kallade premiumbolag.

Nordic Growth Market

Nordic Growth Market (NGM) är en börs för små- och medelstora företag. För de bolag som "vill till börsen" erbjuder de olika alternativ, dels en reglerad börsnotering på listan NGM Equity, dels en icke reglerad listning på Nordic

MTF. Sedan 2008 är NGM ett helägt dotterbolag till den tyska börsen Börse Stuttgart.

NGM erbjuder även samtliga bolag en pressmeddelandetjänst för spridning av nyheter och rapporter som bolagen publicerar. NGM Equity är en reglerad börs med tillstånd av Finansinspektionen att bedriva sin verksamhet.

Nytt för NGM är att de introducerat ett system för intäktssdelning med de bolag som är listade på NGM Equity och Nordic MTF. Detta innebär att respektive bolag får en "kick back" som består av 25 procent av de intäkter som genereras

när bolagets aktie handlas hos NGM.

I december 2014 var 25 bolag noterade eller listade hos NGM Equity och NGM Nordic MTF.

Aktietorget

Syftet med Aktietorget är att hjälpa utvecklingsbara företag att skaffa ägarkapital från den aktieintresserade allmänheten samt att tillhandahålla ett effektivt och rikstäckande system för handel med aktierna i de bolag som listas på marknadsplatsen Aktietorget.

Aktietorget har sedan den 1 november 2007 Finansinspektionens tillstånd som värde-

First North

147

Kostnad vid introduktion: 50 000 kr i ansökningsavgift. Därefter 12 500 kr per kvartal för bolag med marknadsvärde upp till 200mkr. Därefter sätts priset i förhållande till marknadsvärdet. Maximal rörlig avgift är 85000kr/kvartal.

Medverkande bolag: 29
Medelomsättning: 278,1 mkr
Medianomsättning: 44,5 mkr
Intäktsdelning: Nej

Aktietorget

129

Medverkande bolag: 33
Medelomsättning: 11,5 mkr
Medianomsättning: 1,2 mkr
Intäktsdelning: Nej

Kostnad: 50 000 kr i introduktion, därefter 12 500 kr/månad

Small Cap

109

Kostnad vid introduktion: 750 000 kr. Därefter en kvartalsavgift på minst 48 000kr och maximalt 750 000kr. Kvartalsavgiften på main market baseras på medelvärdet av företagets marknadsvärde de senaste 12 månaderna (0,01125 promille = 11,25kr per miljon i marknadsvärde per påbörjat kvartal).

Medverkande bolag: 32
Medelomsättning: 842,7 mkr
Medianomsättning: 695,1 mkr
Intäktsdelning: Nej

Antal bolag hos de undersökta handelsplatserna och de medverkade bolagens omsättning

NGM

25

Nordic MTF: 25 000kr i ansökningsavgift. Därefter 5000kr/månad
NGM equity: Maximalt 350 000kr i ansökningsavgift. Därefter 12000kr/månad.

Medverkande bolag: 6
Medelomsättning: 419 mkr
Medianomsättning: 24 mkr
Intäktsdelning: Ja

pappersrörelse för drift av handelsplattform. Aktietorget står därmed under Finansinspektionens tillsyn.

Även Aktietorget erbjuder en pressmeddelandetjänst, som dessutom är kostnadsfri, för distribution av pressmeddelanden och rapporter.

I december 2014 var 129 bolag noterade hos Aktietorget.

Small Cap

NASDAQ OMX Group Inc. är världens största börsföretag som både äger och opererar flera handelsplatser i Norden. I Stockholm finns Nasdaq's svenska börs, med en huvudmarknad som är indelad i tre

olika segment; Small Cap, Mid Cap och Large Cap. Segmenten är uppdelade efter de noterade bolagens marknadsvärde. Small Cap är det minsta segmentet för bolag med ett marknadsvärde på upp till 150 miljoner €. Nästa segment Mid Cap gäller för medelstora bolag med ett marknadsvärde som ligger mellan 150-1000 miljoner €. Bolag med ett högre marknadsvärde än så hör till det största segmentet Large Cap. De olika segmenten ses över årligen och om ett bolags börsvärde ökar eller minskar kan det flyttas från ett segment till ett annat.

I december 2014 var 109 stycken bolag listade på Nasdaq Stockholm under segmentet Small Cap.

Börsnotering vs marknadsnotering

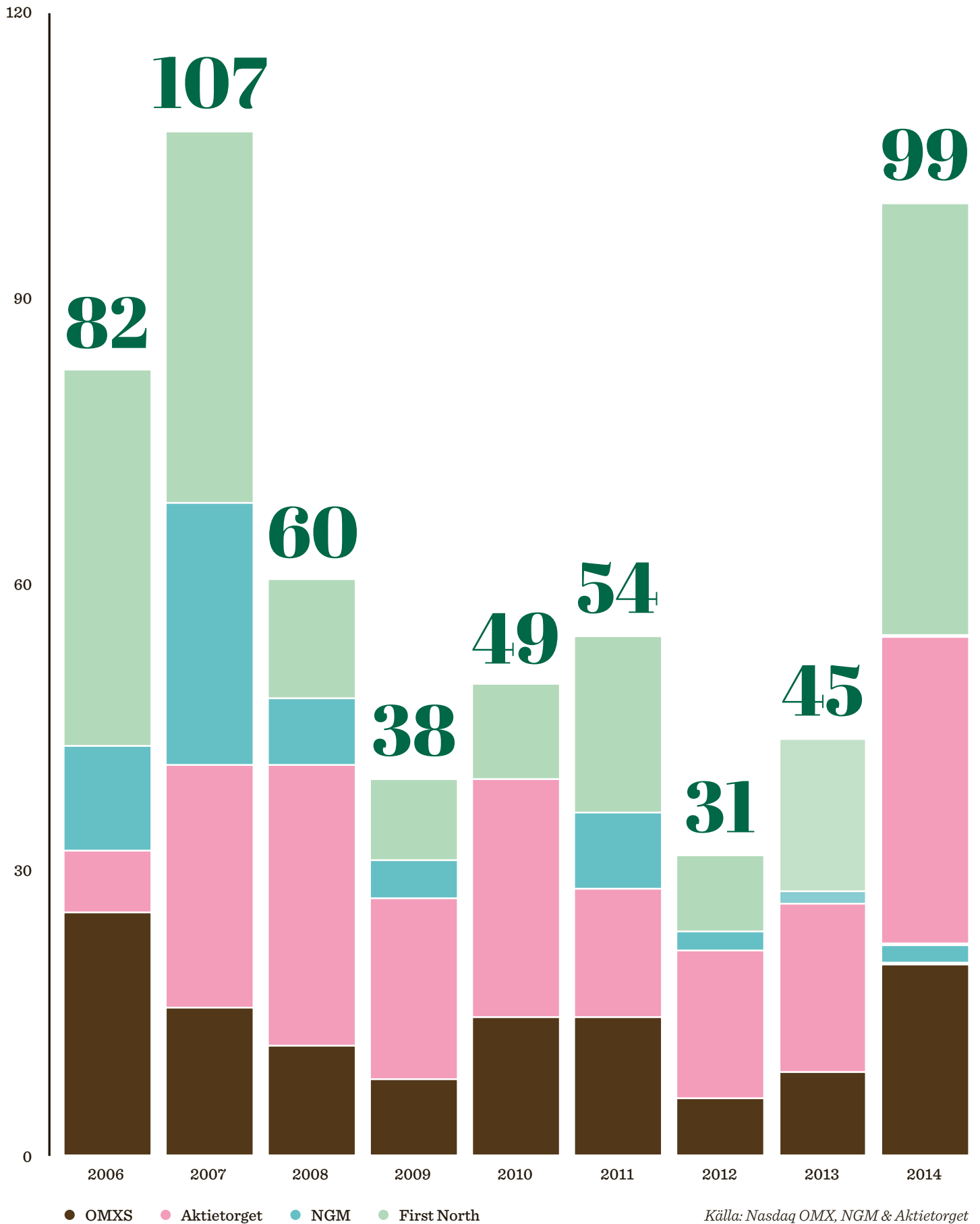
En vanlig missuppfattning är att samtliga bolag som är upptagna på en handelsplats är börsnoterade. Så är inte fallet, utan endast de bolag som är noterade på till exempel Nasdaq-ägda Nordenbörsen (med de underliggande lokala börserna) och NGM-börsen är att betraktas som börsnoterade. Det innebär att bolag noterade på till exempel Aktietorget och First North benämns

som listade eller marknadsnoterade. Även NGM har en lista för ej börsnoterade bolag, Nordic MTF. Handeln sker i samma handelssystem som på NGM-börsen, men regelverket skiljer sig något och bolagen är formellt sett onoterade. För att underlätta för läsaren har vi i denna rapport valt att, kort och gott, kalla bolagen för "noterade" samt att benämna de olika listorna/börserna som "handelsplatser".

Antal noteringar 2006-2014

Vi har undersökt det totala antalet noteringar under åren 2006-2014 på respektive handelsplats. Vi kan se att

Antal noteringar



under perioden 2006-2007 var antalet noteringar i Sverige relativt stort för att därefter sjunka efterföljande två år. År 2010 och 2011 ökade antalet noteringar följt av en ny nedgång till en lägstanivå under år 2012. Under 2013 ökade antalet noteringar igen och under 2014 skedde en markant ökning till en nivå i närheten av år 2007.

Krav på spridning

Handelsplatserna ställer även krav på bolagen att deras aktier ska uppfylla ett spridningskriterium för att tillåtas vara noterade. För Aktietorget gäller att bolaget behöver minst 200 aktieägare med ett innehav om minst 0,1 prisbasbelopp. De krav NGM ställer på ägarspridningskrav är samma för bolag noterade på NGM Equity och listade på NGM Nordic MTF. Kraven är att minst 10 procent av aktiernas värde skall finnas i allmän ägo samt att minst 300 ägare vardera har ett ägande om minst 5 000 kronor. De ägarspridningskrav som finns på bolag noterade på Nasdaq Stockholms huvudmarknad är att det skall finnas ett "tillräckligt" antal aktier i allmän ägo och ett "tillräckligt" antal aktieägare. Dessa krav anses vara uppfyllda när 25 procent av aktierna finns i allmän ägo. First North, som också ägs av Nasdaq ställer även kravet att det skall finnas tillräcklig spridning bland olika ägare med vardera ägande om minst €500 samt att minst 10 procent av aktiekapitalet ägs av allmänheten.

Krav på Certified Adviser, mentor

Systemet med Certified Adviser (CA) tillämpas av First North. Systemet syftar till att guida bolaget genom noteringsprocessen samt att stödja och kontrollera att bolaget uppfyller de krav börserna ställer på

Under 2013 ökade antalet noteringar igen och under 2014 skedde en markant ökning till en nivå i närheten av år 2007.

bolaget. Vald CA är även ålagd att rapportera in eventuella överträdelse till First North. Rådgivare till bolagen som önskar registrera sig som CA ansöker hos First North och måste då kunna uppvisa erfarenhet och lämplighet att agera som CA. Inte sällan är det fondkommissionärer och banker som agerar som bolagens CA.

Per den 1 oktober 2014 är bolag noterade på NGM Nordic MTF skyldiga att ha en "mentor" under de två första åren som aktierna är listade på handelsplatsen. Mentorns roll påminner till viss del om First Norths CA och fokuserar på att säkerställa att bolagen lever upp till lagar och de krav NGM ställer på bolagen. För de som önskar agera som mentorer åt bolagen gäller även här att de behöver ansöka och godkännas av NGM innan de kan åta sig uppdrag.

Aktietorget saknar krav på extern rådgivare/granskare av bolagens efterlevnad av börskontrakt och övriga lagar/regler.

Övriga skillnader mellan handelsplatserna

Bolag noterade på Nasdaq Stockholm och NGM Equity skiljer sig från bolag på NGM Nordic MTF, First North och

Aktietorget genom att dessa måste redovisa i enlighet med internationella redovisningsstandarder, IFRS. Även premiumbolagen på First North behöver uppfylla dessa redovisningskrav. Bolagen har också en skyldighet gentemot Finansinspektionen att rapportera insiders innehav samt följa Svensk kod för bolagsstyrning. Juridiskt gäller inte dessa regler för bolag hos First North eller Aktietorget. Det är sedan, naturligtvis, upp till respektive handelsplats att besluta om regler vilka då regleras i bolagens kontrakt med respektive handelsplats.

Skillnader från föregående rapport

Sedan den senaste IR-rapporten har ett par förändringar skett. Förutom att vi nu också inkluderar Small Cap så har sammansättningen ändrats något på de övriga listorna. Nya bolag har noterats, medan andra har avnoterats eller bytt handelsplats.

I övrigt har ett par förändringar skett gällande spridningskrav och krav på mentorer på NGM. Vi skrev i den föregående rapporten att från och med 1 oktober 2014 ska alla bolag på NGM vara tvungna att utse en "mentor". Detta gäller nu endast under de första två åren som bolaget är noterat på listan och om särskilda skäl föreligger kan undantag göras från denna regel. Även ägarspridningskraven på NGM är justerade på så vis att de nu är samma på både NGM Nordic MTF och NGM Equity, medan de i föregående rapport skiljde sig åt i krav på antal ägare.

Slutsatser

De fullständiga krav som de olika handelsplatserna ställer på bolagen är givetvis mer långtgående än de regler som nämnts ovan. De ovan beskriv-

Aktietorget är den handelsplats som till synes ställer lägst krav på "sina" bolag medan Small Cap har de hårdaste kraven.

na reglerna har ofta som syfte att handelsplatserna ska ha en välfungerande, regelrätt och likvid handel. Aktietorget är den handelsplats som till synes ställer lägst krav på "sina" bolag medan Small Cap har de hårdaste kraven. Att det finns olika handelsplatser med olika krav och förutsättningar gör att bolagen själva kan välja ett alternativ som passar deras nuvarande situation bäst. Systemet med Certified Advisers innebär även att bolagen på First North får en extern granskare som hela tiden tillser att bolagen uppfyller de krav handelsplatsen ställer. First North Premium ställer än högre krav och kan i det närmaste beskrivas som ett torrsim och språngbräda inför eventuell notering på Stockholmsbörsen. Det är även noterbart att en så pass stor andel av bolagen inte räds en notering efter de turbulenta åren efter finanskrisen och att antalet noteringar under 2014 är det högsta sedan år 2007. ■

De medverkande bolagen

Bolagen som söker sig till en handelsplats är ofta väletablerade och anledningen är vanligtvis att få in nytt kapital. Med en notering tillkommer också nya ägare och därmed ett behov av att handskas med investerare. I avsnittet presenterar vi hur de medverkande bolagen arbetar med sina investerarrelationer.

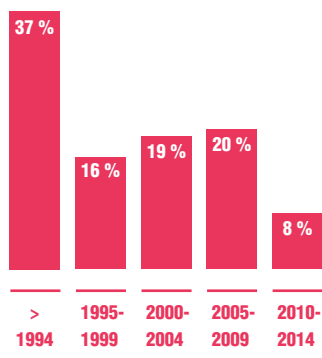
Hur gamla är bolagen?

Många av bolagen har varit med ett tag. Mer än 70 procent av de undersökta bolagen är 10 år eller äldre. När det gäller de nyare bolagen har endast cirka 8 procent av de svarande bolagen grundats år 2010 eller senare. Det är med andra ord inga noviser som drar sig mot notering utan snarare relativt etablerade företag som varit med ett tag och som av en eller en annan anledning väljer att söka sig mot en handelsplats.

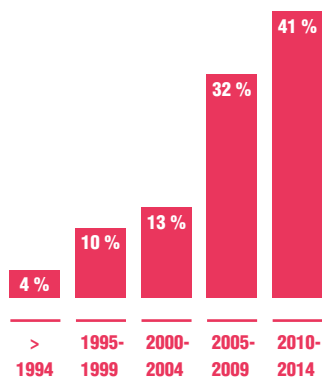
När och varför noterades bolagen?

Om vi ser till börserfarenhet är dock resultatet, av förklarliga skäl, ett annat. Drygt 70 procent av bolagen har varit noterade mindre än tio år och mer än hälften av dessa noterades år 2010 eller senare. På frågan om varför bolagen valt att noteras på en handelsplats/börs svarade drygt hälften av bolagen att anledningen var att få in nytt kapital. Den näst vanligaste anledningen var att öka

NÄR GRUNDADES FÖRETAGET?



NÄR BLEV NI NOTERADE PÅ NUVARANDE LISTA?



Varför är ni noterade på en handelsplats/börs? flera svar möjliga

Få in riskkapital, 54 %

Öka likviditeten/möjligheten att handla jämfört med onoterat, 17 %

Öka kännedomen/statusen för bolaget, 13 %

Öka antalet aktieägare, 6 %

Strukturaffär med notering som bieffekt (uppköp etc), 5 %

Ge personalen möjlighet att äga aktier, 0 %

Annat, 5 %

likviditeten/möjligheten till handelsmöjligheter i bolaget. Nästan åtta av tio tillfrågade bolag var nöjda med sin nuvarande notering och hade inga planer på att avnotera bolaget eller att byta handelsplats.

Bolagens IR-arbete idag

Drygt 80 procent av de svarande bolagen har fler än 500 aktieägare och mer än en femtedel av företagen har fler än 4 000 aktieägare. Jämför vi antalet aktieägare mellan de olika listorna framgår tydligt att Small Cap och First North är de listor där flest bolag har ett stort antal aktieägare medan tvärt om gäller för Aktietorget.

Ser vi till skillnaden från IR-rapporten 2013 har vi i år en jämnare fördelning över de undersökta bolagens antal aktieägare. Detta beror till stor del på att vi i år även inkluderat bolag från Small Cap.

Av de kontaktade bolagen svarar en majoritet att de regelbundet genomför under-

81 %

AV BOLAGEN UPPLEVER
ATT DERAS IR-ARBETE
KAN FUNGERA BÄTTRE
ÄN DET GÖR IDAG

59 %

AV BOLAGEN
UNDERSÖKER HUR
NÖJDA DERAS
KUNDER ÄR

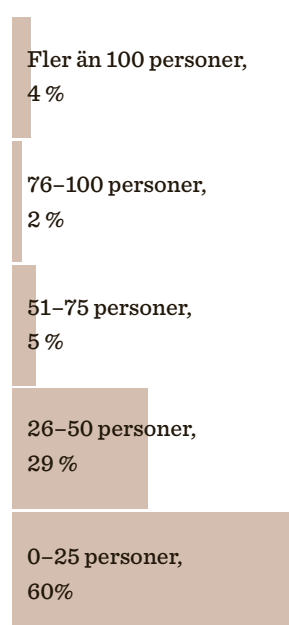
ENDAST
14 %

AV BOLAGEN
UNDERSÖKER
HUR NÖJDA DERAS
AKTIEÄGARE ÄR

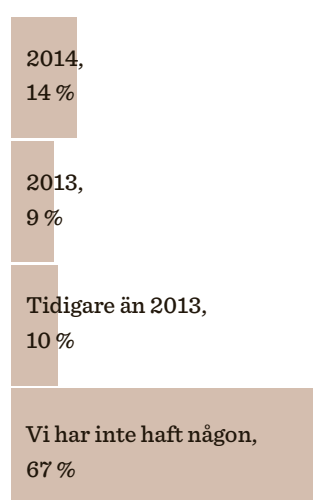
sökningar över hur nöjda deras kunder är med bolagets tjänster och/eller produkter. Andelen företag som undersöker hur nöjda deras aktieägare är befinner sig dock i klar minoritet. Bara 14 procent av de tillfrågade företagen undersöker hur nöjda aktieägarna är. Dessutom upplever mer än 80 procent av de tillfrågade bolagen att deras IR-arbete kan fungera bättre än vad det gör idag.

Vi har också undersökt genom vilka kommunikationsmedel de olika företagen samtalat med sina ägare och några medel används mer flitigt än andra. Alla bolag anger att de använder årsredovisningar och pressreleaser som kommunikationsmedel. Därefter är bolagens egen webbplats det absolut vanligaste medlet. Mer än hälften av bolagen använder sig också av medel som aktieträffar/kapitalmarknadsdagar och möten med enskilda investerare. Nyhetsbrev och sociala medier används av 20-30 procent av bolagen.

Hur många närvarade på er senaste årsstämma?



När hade ni senast aktieägarutdelning?



Ytterligare ett naturligt kommunikationsmedel är årsstämman, men antalet närvarande vid årsstämman är ofta långt ifrån högt. Bara 4 procent av bolagen hade fler än 100 personer närvarande vid sin senaste bolagsstämma och drygt 60 procent av bolagen hade färre än 25 personer. Förklaringen kan ligga i att det ofta är ett fåtal större ägare som besitter stor kontroll över bolaget. Mot bakgrund av att många av bolagen inte är särskilt aktiva i sitt IR-arbete torde stämman annars vara ett bra tillfälle för övriga aktieägare att obehindrat få ställa frågor till bolagets ledning.

Nästan fyra av tio av de undersökta företagen visste inte hur många ägare de har e-postadress och/eller telefonnummer till. Nästan lika många bolag hade dessa uppgifter men då bara till mindre än 20 procent av ägarna. Många bolag saknar alltså tillgång till kontaktuppgifter i form av telefonnummer och/eller e-post-

adress till sina aktieägare och av de bolag som de facto innehar dessa kontaktuppgifter har majoriteten det bara till ett fåtal av ägarna. Detta försvårar givetvis ytterligare bolagens möjlighet att ha en löpande kommunikation med sina befintliga ägare.

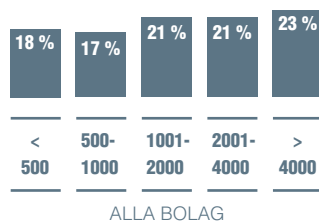
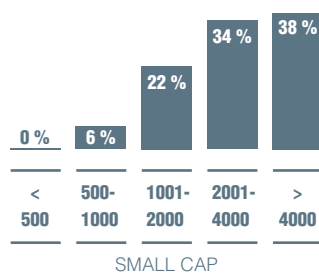
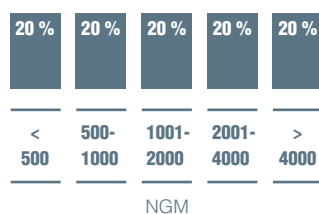
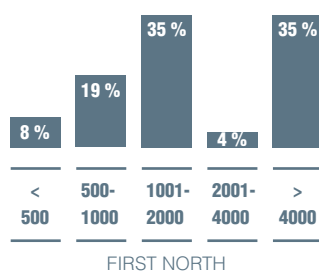
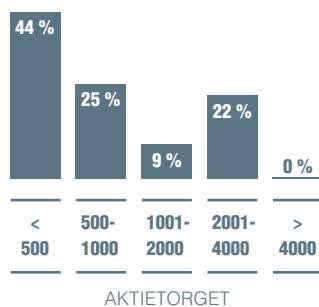
Direktavkastning

Som investerare i bolag på någon av de mindre listorna kan man generellt sett inte räkna med någon hög direktavkastning. Två tredjedelar av företagen anger att utdelningar hittills ännu inte har skett och mer än 60 procent av bolagen saknar en uttalad utdelningspolicy. Avsaknaden av utdelningspolicy hos så pass många bolag stärker teorin om att det inte är för direktavkastningens skull en investering görs hos bolag noterade på någon av de mindre listorna. Endast 23 procent av de undersökta bolagen medger att de haft utdelning någon gång under de två senaste åren.

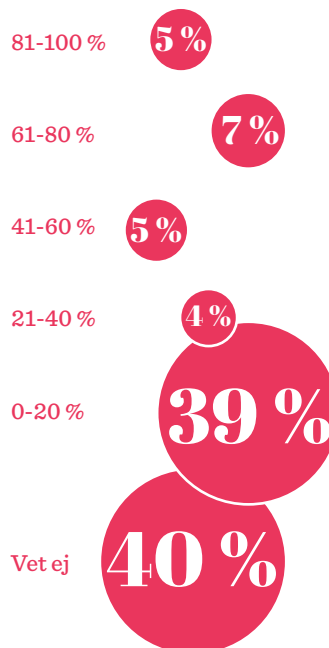
Slutsats

Bolagens vanligaste kommunikationskanaler som kvartalsrapporter, pressmeddelanden och företagets egna webbplatser är givetvis utmärkta kanaler att publicera information på, men det är viktigt att komma ihåg att de framförallt riktar sig till de som redan känner till och följer bolaget. För att som utomstående nås av ett pressmeddelande krävs antingen att det publiceras i ett nyhetsmedium alternativt att man prenumererar på bolagets pressmeddelanden. Mindre bolag har kanske inte heller samma mediala bevakning som större bolag varför det är än viktigare att vara medveten om sitt IR-arbete. Genom att aktivt arbeta med sin IR-kommunikation i andra kanaler ökar möjligheterna både till en

HUR MÅNGA AKTIEÄGARE HAR NI?



Hur stor andel av era aktieägare har ni e-postadresser och/eller telefonnummer till?



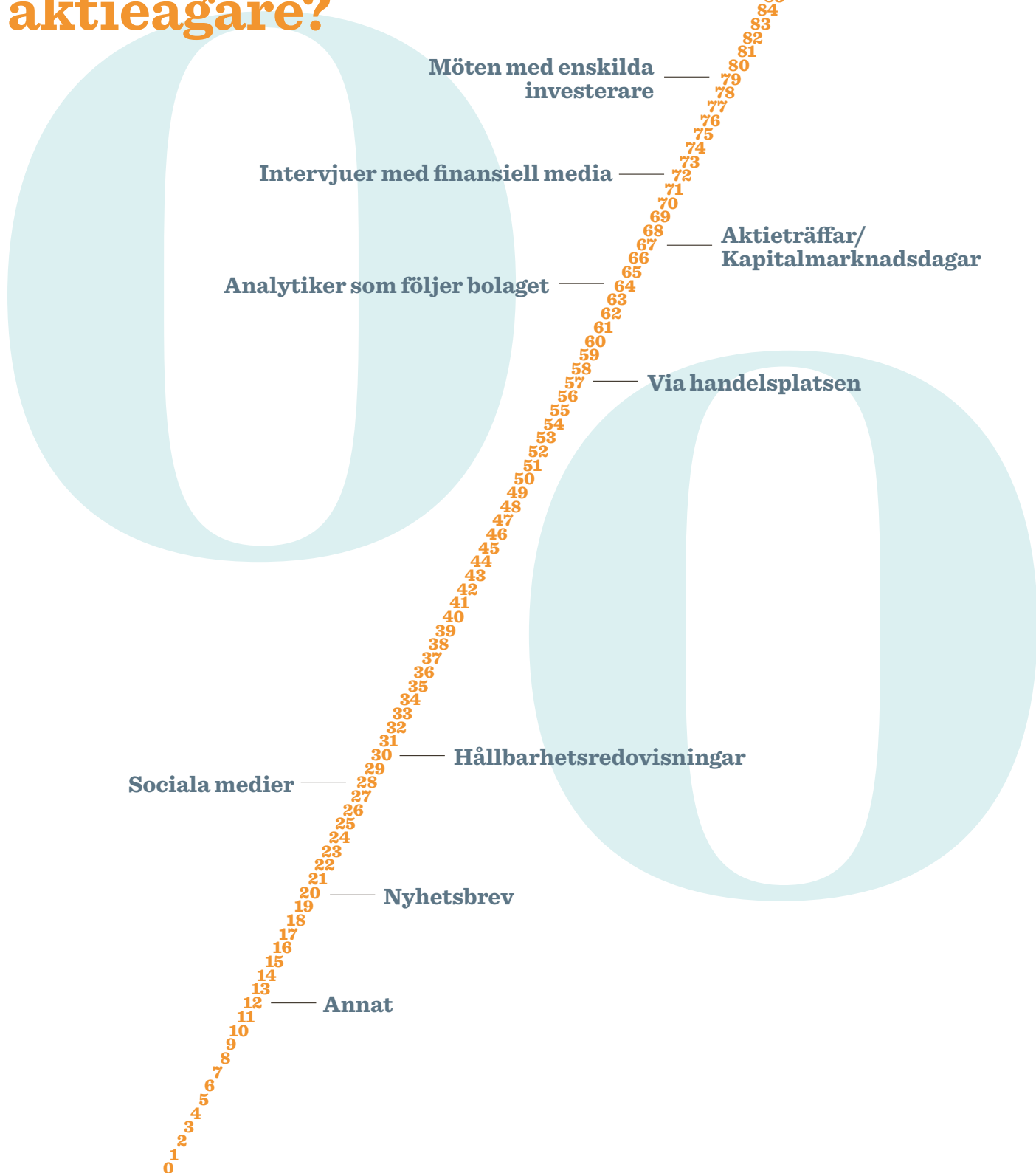
växande skara som prenumererar på bolagets nyheter och att andra kanaler plockar upp dem. Oavsett kanalval är det också viktigt att nyheterna känns relevanta och korrekta.

Antalet aktieägare i de undersökta bolagen skiljer sig mycket från bolag till bolag. Det är intressant att så pass många bolag har en relativt stor aktieägarspridning.

Att investera i bolag noterade på någon av de undersökta listorna med en hög direktavkastning i sikte är inget som kan rekommenderas. Inte heller är det primärt med hjälp av direktavkastning som mått man bör utvärdera bolagen. De mindre handelsplatserna finns framförallt till för att ge bolag, som ännu är i en expansiv fas, en chans att nå externt kapital utan att behöva fokusera "för mycket" på uppfyllandet av de krav en notering på någon av de större börserna innebär.

Ytterligare en intressant aspekt är att mer än 80 procent av bolagen upplever att deras IR-arbete kan fungera bättre än det gör idag. Det går att tolka som att många bolag inte är helt tillfredsställda med sitt nuvarande IR-arbete trots att de inser nyttan av ett välfungerande IR-arbete. ■

Hur kommunicerar ni med era aktieägare?



Ansvariga för IR-kommunikationen

Majoriteten av de personer som är ansvariga för bolagens IR har detta arbete endast som en bisyssla. En IR-ansvarig arbetar vanligtvis som VD, är utbildad ekonom, man och 46-55 år gammal.

Vilken befattning har den IR-ansvarige?

En majoritet av de IR-ansvariga bland de undersökta bolagen är antingen VD eller ekonomichef för respektive bolag. 22 procent av respondenterna är IR-ansvarig eller kommunikationschef. Dock uppger endast 17 procent av bolagen att de har en person (internt eller som inhyrd konsult) som har IR-arbetet som sin huvudsakliga uppgift. Följden av detta kan påverka bolagens förmåga att hantera IR-aktiviteter då

den IR-ansvariges tid upptas av arbete i andra roller inom bolaget. Möjligheten till proaktivt arbete begränsas och IR-aktiviteterna tenderar att bestå av de legala krav som ställs på bolagen samt eventuella frågor som kommer in från potentiella och/eller befintliga investerare. Å andra sidan vittnar många bolag om att deras ägare uppskattar närheten till de "riktiga" beslutsfattarna inom bolagen som uppstår då VD eller ekonomichef tar på sig IR-rollen.

Vi kan även konstatera att det är vanligare med en dedikerad IR-ansvarig på Small Cap än på övriga listor. Antalet IR-ansvariga med IR som huvudsaklig arbetsuppgift är 38 procent hos bolagen på Small Cap jämfört med genomsnittet på 17 procent.

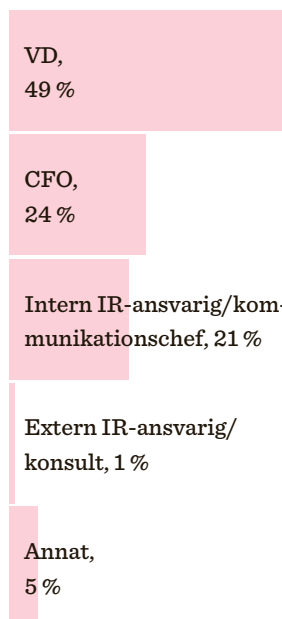
Utbildning

Utbildningsnivån hos de individer som ansvarar för IR-arbetet hos de undersökta bolagen är hög. Mer än åtta av tio har en ekonom-, ingenjör- eller

annan universitetsexamen. Den vanligaste examen är en i ekonomi följt av en ingenjörsexamen.

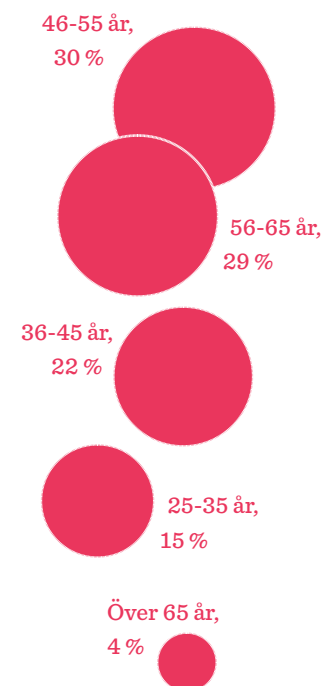
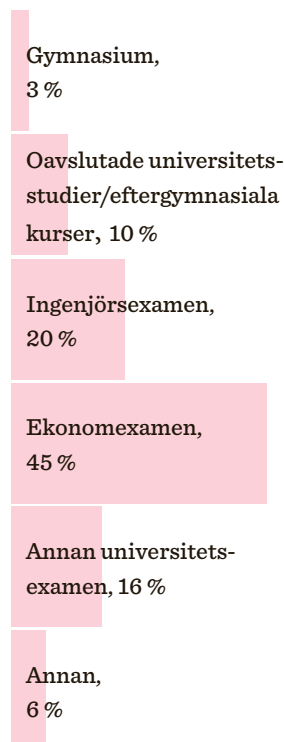
Ålder

Åldern bland de som är ansvariga för IR-frågor på bolagen är relativt jämnt fördelad, med undantag för kategorin äldre än 65 år. Vi finner att cirka 80 procent av de IR-ansvariga befinner sig i åldersspannet 36-65 år.



Har ni en **specifik person** som hanterar bara IR?

83
procent



Hur länge har du haft din roll/titel?

Arbetslivserfarenheten bland de tillfrågade är också jämnt fördelad. Nästan hälften ligger i spannet ett till fem år medan 21 procent haft titeln kortare tid än ett år och 30 procent längre tid än fem år. Det faktum att medelåldern är relativt hög i förhållande till den genomsnittliga tiden den undersökta gruppen innehavt sin titel skvallrar om att en majoritet av de tillfrågade har arbetat i andra roller (i eller utanför

nuvarande bolag) innan de tillträdde sin nuvarande tjänst.

Könsfördelning

Gällande könsfördelningen bland de som besvarat enkäten är en klar majoritet män. Nio av tio respondenter i undersökningen är män.

Slutsats

Det faktum att en överväldigande majoritet av de tillfrågade inte har IR-arbetet som sin främsta uppgift bekräftar bilden av att kommunikationen

gentemot kapitalmarknaden alltför ofta inte prioriteras högst på dagordningen. Vidare kan man diskutera huruvida det faktum att majoriteten av de tillfrågade inte har IR-arbetet som sin huvudsakliga arbetsuppgift är bra eller dåligt. Fördelen, att intressenter får direktkontakt med de högsta beslutsfattarna inom bolaget, kan snabbt vändas till något negativt då VD, ekonomichef och styrelsens agendor blir fyllda med annat.

Den ojämna könsbalansen är möjligtvis bekymmersam men knappast överraskande. Könsbalansen bör även den ses i relation till det faktum att det oftast är VD eller ekonomichef som har IR-arbetet på sin agenda. I en rapport framtagen av Stiftelsen Allbright i år framkom det att andelen kvinnor i börsbolagens ledningsgrupper var cirka 19 procent (av bolag noterade på någon av Nasdaq Stockholms reglerade marknader). ■

Hur länge har du haft din roll/titel?

MINDRE ÄN ETT ÅR

21 %

ETT TILL TRE ÅR

29 %

TRE TILL FEM ÅR

19 %

MER ÄN FEM ÅR

30 %

90 %

MÄN

10 %

KVINNOR

Hur bolagen själva uppfattar sitt IR-arbete

Endast elva procent av bolagen håller helt med om att deras IR-kommunikation är väl fungerande. Samtidigt anses kontinuerlig IR-kommunikation vara viktigt för att stabilisera aktiens volatilitet. Ändå upplever få att de kan lägga ner tillräckligt med tid till IR-arbete.

Hur bolagen upplever att det fungerar idag

På frågan om hur väl bolagens IR-kommunikation fungerar idag håller endast 11 procent helt med om att deras IR-kommunikation är väl fungerande och 41 procent håller delvis med om påståendet. Resten av bolagen är alltså kluvna eller kritiskt inställda när det kommer till hur väl bolagets IR-kommunikation fungerar. Samtidigt håller en överväldigande majoritet med om att kontinuerlig kommunikation med sina ägare är viktigt för att aktiens kurs ska vara mindre

volatil. Bolagen anser också i stor utsträckning att det är positivt när intressenter ställer frågor till bolagen.

Handel och likviditet

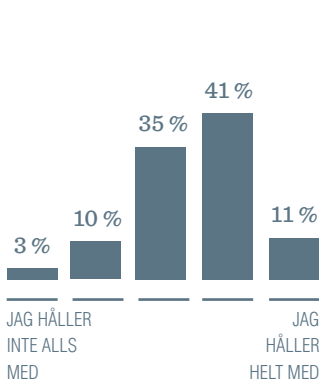
En fråga som gav spridda svar var om bolagen anser att handeln av och likviditeten i bolagets aktie fungerar bra. Denna fråga kan givetvis förklaras av fler variabler än enbart hur kommunikationen med ägarna fungerar, så som frågor angående det rådande makroekonomiska klimatet, om bolaget är noterat på "rätt" handelsplats, vad bolagen har

för förväntningar på sin aktie med mera. Essensen är dock att endast nio procent av bolagen helt håller med om att handeln och likviditeten med bolagets aktie fungerar bra. En intressant koppling går att göra till det ovan konstaterade fallet att många bolag anser att kommunikationen med aktieägarna är en viktig faktor till att stabilisera aktiens volatilitet. Detta indikerar att IR-kommunikationen borde vara ett område som prioriteras mer än det gör i dagsläget.

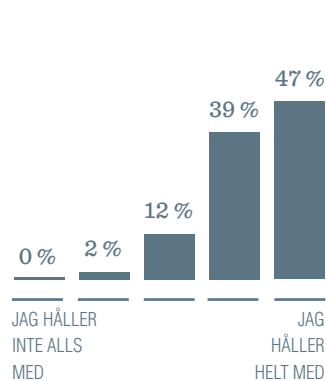
Tidsprioritering

Som tidigare nämnts är majoriteten av de som arbetar med bolagets IR-frågor ofta VD eller ekonomichef i avsaknaden av en specifik IR-ansvarig. Därför är det intressant att se hur respondenterna tidsmässigt anser sig kunna prioritera just IR-arbetet. Bara nio procent av bolagen håller helt med om att de kan lägga ner tillräckligt med tid till IR-arbete. Detta kan även ses i ljuset av att 17 procent av bolagen har en person som enbart arbetar med IR-frågor. Det finns alltså indikationer på att det existerar

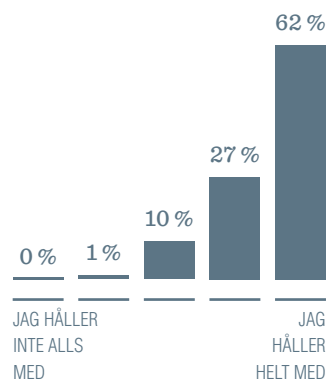
JAG ANSER ATT BOLAGETS IR-KOMMUNIKATION ÄR VÄL FUNGERANDE



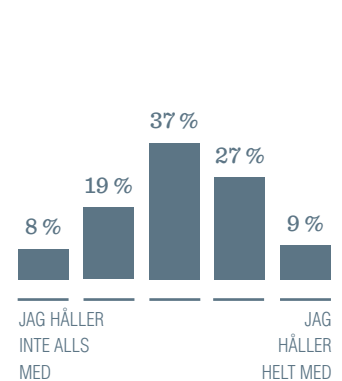
JAG ANSER ATT KONTINUERLIG IR-KOMMUNIKATION ÄR VIKTIGT FÖR ATT STABILISERA AKTIENS VOLATILITET



JAG ANSER ATT DET ÄR POSITIVT NÄR INTRESSENTER STÄLLER FRÅGOR



JAG ANSER ATT HANDEL AV OCH LIKVIDITETEN I AKTIEN FUNGERAR BRA

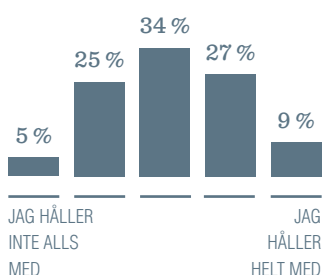


ett upplevt behov av ytterligare IR-arbete.

Jämförelse med andra bolag

I ett jämförande perspektiv är det även intressant att se hur bolagen anser sitt eget IR-arbete fungera i relation till andra bolag på samma marknadsplats. Den generella uppfattningen verkar vara att bolagens IR-arbete är likvärdigt med konkurrenternas, med en viss majoritet för de bolag som anser att de har ett bättre IR-arbete än sina konkurrenter.

JAG ANSER ATT JAG KAN LÄGGA NER TILLRÄCKLIGT MED TID TILL IR-ARBETE



Bara nio procent av bolagen håller helt med om att de kan lägga ner tillräckligt med tid till IR-arbete.

Slutsats

Bolagen anser att IR-kommunikationen är viktig för aktiens volatilitet och att det finns möjligheter att förbättra både aktiens handel och likviditet. Eftersom att volatilitet översätts i termer av risk kan ett scenario vara att ett ökat fokus på medvetet IR-arbete skulle kunna leda till lägre volatilitet och därmed minska häftiga kurssvängningar och leda till bättre förutsättningar för en välfungerande handel.

Det finns även grund för att många av respondenterna

upplever att de inte kan lägga ner tillräckligt med tid på sitt nuvarande IR-arbete. Ändå uppfattar en majoritet av bolagen att det är positivt när intressenter ställer frågor till bolagen. Detta styrker tesen att de som är IR-ansvariga i mindre bolag ofta är personer vars agendor är fyllda med övriga uppgifter. Trots det verkar det finnas en relativt positiv uppfattning om hur bolagen själva arbetar med IR i förhållande till sina konkurrenter. ■

Hur bolagen värderar kommunikationskanaler

Uppfattningen om vilka kommunikationskanaler som är viktiga skiljer sig åt. Detta framgår tydligt gällande nyhetsbrev där åsikterna är splittrade. Sociala medier anses vara minst viktigt och något förvånande rankas även hållbarhetsredovisning lågt.

Kommunikationskanaler ur ett IR-perspektiv

Nedan skildras bolagens uppfattning om vilka kommunikationskanaler som uppfattas som mer respektive mindre viktiga ur ett IR-perspektiv.

Pressmeddelanden och kvartalsrapporter är de kommunikationskanaler där verkar finnas störst enighet. Mer än 60 procent av bolagen håller helt med om att dessa

är viktiga ur ett IR-perspektiv. Få eller inga företag tycker att dessa är oviktiga ur ett kommunikationsperspektiv till sina investerare. Detta är i sig inte särskilt anmärkningsvärt då dessa innehåller finansiell information eller särskilt viktig information som ofta redan genererar uppmärksamhet. Vikten av dessa kommunikationskanaler förstärks sannolikt också av de externa krav

som finns på noterade bolags kvartalsrapporter och annan kurspåverkande information.

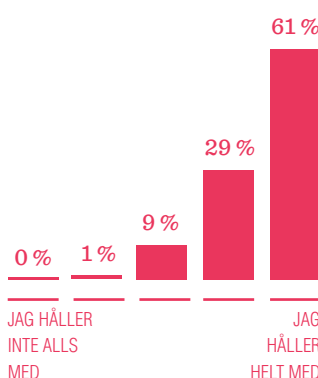
En liknande splittrad uppfattning verkar råda om nyhetsbrev som kommunikationskanal ur ett IR-perspektiv. En ungefär lika stor andel tycker att nyhetsbrev är viktiga som de som anser dem vara oviktiga. Denna fördelning i sig är intressant, eftersom en splittrad uppfattning kan leda

till vidare diskussioner och nya insikter om värdet av just nyhetsbrev.

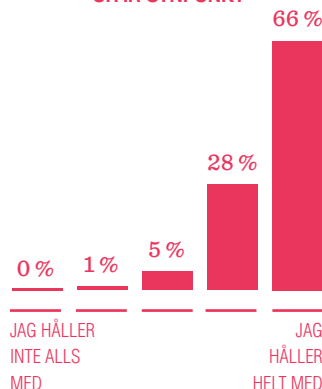
Ser vi istället till sociala medier, så som Facebook och Twitter, är dessa kommunikationskanaler lågt värderade av bolagen. Trots det uppger 28 procent av bolagen ändå att de använder sig av sociala medier i sin IR-kommunikation.

Även hållbarhetsredovisning och/eller hållbarhets-

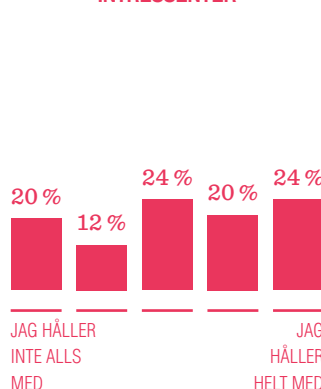
BOLAGETS KVARTALSRAPPORTER ÄR VIKTIGA UR IR-SYNPUNKT



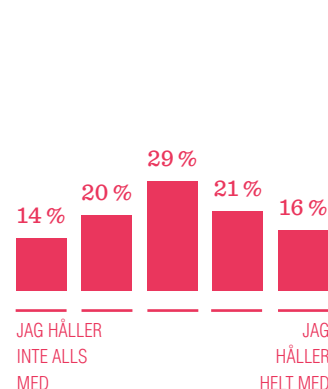
BOLAGETS PRESSMEDDELANDEN UTGÖR ETT VIKTIGT KOMMUNIKATIONSMEDEL UR IR-SYNPUNKT



INFORMATION VIA HANDELSPLATSEN ÄR VIKTIGT FÖR ATT NÅ UT TILL INTRESSENTER



NYHETSBRIV ÄR VIKTIGA KOMMUNIKATIONSKANALER UR IR-SYNPUNKT



avsnittet i årsredovisningen anses vara mindre viktigt ur ett IR-perspektiv. Endast tre procent av bolagen håller helt med om att dessa är viktiga. Detta är smått förvånande då ett fokus på hållbarhet är något som tycks ligga i tiden. Dessutom är hållbarhet ofta en aspekt som institutionella investerare tittar på när de beslutar om placering av kapital.

Överlag verkar bolagen finna de flesta kommunikationskanalerna som viktiga. En fullständig, viktad rangordning av de olika kommunikationskanalerna presenteras i listan till höger. I ett jämförande perspektiv ser vi att pressmeddelanden och kvartalsrapporter värderas högst medan sociala medier samt hållbarhetsredovisning värderas lägst. Även kommunikationskanaler som bolagets webbplats och årsredovisning ansågs vara viktiga i stor utsträckning.

Slutsats

Kvartalsrapporter och pressmeddelanden anses vara de viktigaste kommunikationsmedlen. Detta kan ha ett samband med att just denna information ofta uppfattas som högintressant för investerare och ofta påverkar bolagets aktiekurs.

Vikten av att kommunicera via handelsplatsen och

En mer delad uppfattning råder om hur viktigt det är att kommunicera via handelsplatsen som bolaget är noterad vid. En fjärdedel av de undersökta bolagen håller helt med om att detta är viktigt medan nästan en femtedel inte alls håller med.

genom nyhetsbrev råder det splittrad uppfattning om. Vissa bolag finner dessa som mycket viktiga inslag medan andra är av motsatt uppfattning. Frågor som till exempel vilken handelsplats bolaget är noterat på, hur många aktieägare bolaget har och hur många av dessa man har kontaktuppgifter till spelar säkerligen roll, men det faktum att det finns delad uppfattning är i sig intressant. De 37 procent som helt eller delvis anser nyhetsbrev vara viktiga arbetar förmodligen helt

Vilka är de viktigaste kommunikationskanalerna?

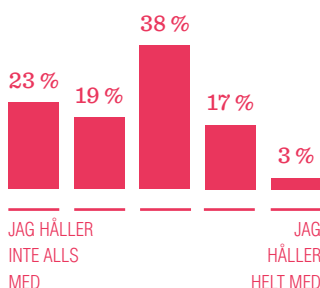
1. Pressmeddelanden
2. Kvartalsrapporter
3. Webbplats
4. Årsredovisning
5. Intervjuer med finansiell media
6. Möten med enskilda investerare
7. Analytiker som följer bolaget
8. Aktieträffar/Kapitalmarknadsdagar
9. Via handelsplatsen
10. Nyhetsbrev
11. Hållbarhetsredovisningar
12. Sociala medier

annorlunda med nyhetsbrev än de som inte håller med. Vad är det för fördelar som vissa bolag ser med nyhetsbrev men inte andra?

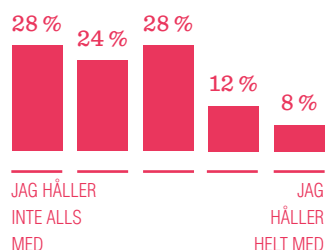
En av de minst viktiga kommunikationskanalerna ansågs vara sociala medier. Förklaringen till detta kan exempelvis ligga i vilken typ av verksamhet bolaget driver. Ett bolag med mestadels forskning eller B2B-fokuserad verksamhet kanske inte har samma vana eller behov av att synas i sociala medier som ett företag riktat mot slutkonsumenter. Även hållbarhetsredovisning ansågs vara ett mindre viktigt inslag i bolagens IR-kommunikation. Kanske är det en effekt av just bolagens mindre storlek och att det inte uttryckligen efterfrågas från småbolagsinvesterare.

Webbplatsen som kommunikationskanal är också något som bolagen rankar högt. Detta är något som inte i sig är konstigt, då webbplatsen används av nästan alla företag och ofta är en bra plattform för att skriva om företaget och dess aktiviteter. Att en hemsida existerar är dock i sig sällan tillräckligt. Ofta finns det mer att önska när det kommer till att lyfta fram företaget på bästa sätt och hur den kommunicerar ny information till sina ägare via hemsidan. ■

HÅLLBARHETSREDOVISNINGEN, ELLER HÅLLBARHETSAVSNITT I ÅRSREDOVISNINGEN, ÄR VIKTIGA KOMMUNIKATIONSKANALER UR IR-SYNPUNKT



SOCIALA MEDIER ÄR VIKTIGA KOMMUNIKATIONSKANALER INOM IR



Olika listor, olika krav, olika ambitionsnivåer

IR-aktiviteten skiljer sig åt mellan olika listor. Störst är aktiviteten på Small Cap följt av First North, Aktietorget och NGM. Den största skillnaden finner vi avseende hur bolag kommunicerar med sina ägare med hjälp av sin handelsplats, något som tycks vara mer vanligt på de mindre handelsplatserna.

Aktivitetsnivån

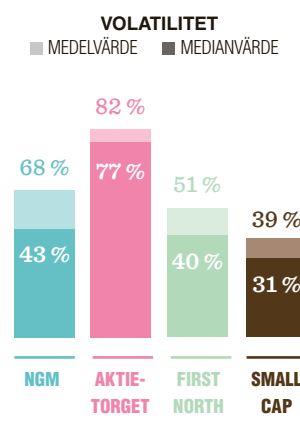
Resultatet tyder på att aktivitetsnivån i IR-arbetet skiljer sig åt mellan listorna. Det framgår i vår undersökning att bolag listade på de större listorna Small Cap och First North tenderar att arbeta mer regelbundet med IR då deras aktivitetsnivå generellt sett är högre än hos bolag på NGM och Aktietorget.

Vi konstaterade tidigare att andelen företag med anställda personer som enbart engagerar sig åt IR-arbete är mer vanligt på Small Cap än på de övriga listorna. Detta kan kopplas till att bolagens storlek har betydelse, då större bolag ofta har såväl fler intressenter som resurser till sitt förfogande.

Skillnader i IR-aktivitet mellan handelsplatserna

Om vi bryter ned de olika IR-aktiviteter som företagen sysslar med och jämför de olika handelsplatserna ser vi att det är minst skillnader i hur bolagen använder sina webbplatser och aktieträffar/kapitalmarknadsdagar som kommunikationsmedel (om vi bortser från årsredovisningar och pressmeddelanden där det inte finns några skillnader). Webbplatsen använder i princip alla bolag, medan aktieträffar och kapitalmarknadsdagar används av mellan 55-76 procent av bolagen.

Den absolut största skillnaden finner vi när vi tittar på den IR-kommunikation som sker via handelsplatserna. Denna kanal använder sig drygt 90 procent av bolagen från Aktietorget medan min-



91 %

AV BOLAGEN PÅ
AKTIETORGET
KOMMUNICERAR MED
SINA AKTIEÄGARE VIA
HANDELSPLATSSEN

27 %

AV BOLAGEN PÅ SMALL
CAP KOMMUNICERAR
MED SINA AKTIEÄGARE
VIA HANDELSPLATSSEN

dre än 30 procent av bolagen på Small Cap. Andra stora skillnader finner vi gällande analytiker som följer bolagen och intervjuer via finansiell media. Bolagen på Small Cap och First North uppger att de i större utsträckning når ut till sina ägare via finansiell media och externa analytiker än bolag på Aktietorget och NGM.

Ytterligare en annan intressant aspekt var att hållbarhetsredovisning tenderar att användas av nästan två tredjedelar av bolagen på Small Cap, medan för de övriga handelsplatserna används detta av mindre än en femtedel. Det verkar såldes vara vanligare för större bolag att vilja framhäva sitt hållbarhetsarbete än för mindre bolag.

Aktiernas volatilitet

Vi var tidigare inne på begreppet volatilitet, som ägnas lite extra uppmärksamhet i detta avsnitt. Volatilitet kommer från ordet volatil som betyder flyktig eller instabil. Kortfattat beskriver volatiliteten hos en finansiell tillgång hur mycket priset på tillgången fluktuerar i förhållande till tillgångens eget medelvärde, så väl upp som ned. Av den anledningen används volatilitet som ett mått för att mäta finansiella tillgångars risk, ju mer volatil en aktie är desto mer riskfylld anses den vara.

Vi har undersökt volatiliteten hos bolagen i urvalet från respektive handelsplats, tagit fram medelvärde och median för att sedan jämföra dessa och identifiera skillnader handelsplatserna emellan. Bolagen från Aktietorget har högst volatilitet sett till både medelvärde och median, därefter kommer NGM följt av First North. Bolagen på Small Cap har lägst volatilitet. Bolagens storlek tycks alltså påverka volatiliteten.

HUR KOMMUNICERAR NI MED ERA AKTIEÄGARE?



Volatiliteten är högre hos bolagen på Aktietorget än hos NGM och First North. Delvis är även detta naturligtvis ett resultat av bolagens storlek – men det går samtidigt inte att utesluta att de bolag som kontinuerligt kommunicerar med marknaden även är de som bäst lyckas undvika tvära kast i sin aktiekurs.

Slutligen, eftersom volatiliteten mäts på historiska aktiekurser behöver inte detta vara indikativt för framtida kurssvängningar.

Slutsats

IR-aktiviteten förefaller vara mer omfattande hos bolagen som är listade på Small Cap, i ordning följt av First North, Aktietorget och NGM. Detta är i sig inte förvånande, då storleken på bolagen ofta skiljer sig bland dessa listor sett till aspekter som börsvärde, omsättning och antal anställda m.m. Med dessa förutsättningar bör även kapaciteten att avsätta resurser till ett aktivt IR-arbete vara större. Dessutom har större bolag ofta också fler aktieägare och kanske därmed finner det mer motiverat att aktivt arbeta med dessa relationer.

En intressant aspekt är att skillnaderna är som störst i

andelen företag som kommunicerar med hjälp av handelsplatsen. Här är resultatet istället det omvända, då fler bolag från de mindre listorna använder sig av handelsplatsen som kommunikationsmedel än bolagen från de större listorna. En tolkning är att företagen noterade på de mindre handelsplatserna har ett närmre samarbete med "sin" handelsplats samt att Aktietorget erbjuder en kostnadsfri pressmeddelandetjänst och NGM erbjuder en tjänst för distribution av marknads-kommunikation. Detta är i sig intressant - att relativt enkelt kunna överlåta en viss del av IR-kommunikationen till handelsplatsen kan också bli till en nackdel eftersom bolagen då inte är lika aktiva i sin kommunikation. Istället överlåter de en del av ansvaret till handelsplatsen.

Det är något märkvärdigt att den totala andelen av företagen använder sig av nyhetsbrev är färre än den andel som använder sig av såväl hållbarhetsredovisning som sociala medier, särskilt med tanke på att nyhetsbrev ansågs vara av högre vikt än de senare. Nyhetsbrev borde vara ett bra komplement till bolagens övriga IR-arbete och kan med relativt enkla medel nå ut med kontinuerlig information till befintliga och potentiella ägare.

Det är även intressant att volatiliteten skiljer sig så pass mycket listorna emellan. Volatiliteten är högre hos bolagen på Aktietorget än hos NGM och First North. Delvis är även detta förmodligen ett resultat av bolagens storlek – men det går samtidigt inte att utesluta att de bolag som kontinuerligt kommunicerar med marknaden även är de som bäst lyckas undvika tvära kast i sin aktiekurs. ■

ORDLISTA

Ordlistan innehåller termer som förekommer i rapporten och bör endast användas i denna kontext. I vissa fall kan andra definitioner finnas som är mer korrekta i andra sammanhang.

BÖRSNOTERING Notering av ett bolags aktie på en reglerad börs. Till exempel på Nasdaq Stockholm eller NGM Equity.

CERTIFIED ADVISER Rådgivare/granskare för bolag noterade på First North. Samtliga bolag noterade på First North måste anlita en Certified Adviser.

IR Investor Relations eller investerarrelationer på svenska. Den term som brukar användas för att beskriva bolags relationer till kapitalmarknaden.

MARKNADSNOTERING Listning av ett bolags aktie på en oreglerad handelsplats. Till exempel Aktietorget eller First North.

MENTOR Rådgivare/granskare för bolag noterade på NGM. Per den 1 oktober 2014 måste samtliga bolag noterade på NGM anlita en mentor de första två åren.

VOLATILITET Begrepp som beskriver hur mycket en aktiekurs varierar eller avviker från medelvärdet.

KÄLLHÄNVISNINGAR & FRISKRIVNING

Källhänvisningar

www.nasdaqomx.se
www.aktietorget.se
www.ngm.se
www.avanza.se
www.allbright.se

Friskrivning

Informationen i den här publikationen baseras på intervjuer med representanter från bolag noterade på Nordic Growth Market, Aktietorget, First North och Small Cap.

Laika Consulting garanterar inte tillförlitligheten i vare sig presenterad information eller i de slutsatser som presenteras i publikationen. Informera oss gärna om eventuell felaktig

information eller tryckfel så att vi kan rätta till dem i framtida versioner av publikationen.

KONTAKTPERSONER

Ingmar Rentzhog, VD
ingmar.rentzhog@laika.se

Adam Lindblom, Analytiker
adam.lindblom@laika.se

Erika Nyström, Analytiker
erika.nystrom@laika.se

Copyright © Laika Consulting AB, 2015

Upphovsrätten till den här publikationen tillhör Laika Consulting AB. Innehållet får ej kopieras, reproduceras eller vidarebefordras utan skriftligt godkännande från Laika Consulting. Undantag medges för citat och utdrag i begränsad omfattning tillsammans med skriftlig källhänvisning.



