

ANALYSE AF SANIONA efter årsregnskab 2021

Saniona kører to sideløbende fase 2b forsøg med Tesomet mod sjældne sygdomme. Salgspotentialet kan blive enormt. Selskabet afsøger muligheder for at hente funding via ikke udvandede initiativer.

AKTUEL KURS: 5,5

Børs: NASDAQ Stockholm Small Cap

Markedsværdi: 343 mio. SEK

Antal aktier: 62.385.677 styk

- De amerikanske sundhedsmyndigheder, FDA, har tildelt to igangværende fase 2b forsøg med Tesomet mod de sjældne sygdomme Prader-Willi Syndrom og Hypothalamisk fedme Orphan Drug Designation status. Det berettiger Saniona til en række fordele omkring skattefradrag, færre gebyrer i ansøgningsprocessen og syv års eksklusivitet på markedet i USA. FDA overvejer at tildele forsøgene 505(b)2 status (er tildelt det aktive stof Metroprolol), hvilket giver mulighed for en FDA-godkendelse uden at udføre alt det arbejde, der normalt kræves for en NDA (New Drug Application). Data fra de to fase 2b forsøg ventes i H1 og H2 2023. Der findes i dag ingen lægemidler til at behandle de to sygdomme. Best case er en FDA-godkendelse i 2026, hvis fase 2b og siden fase 3 forsøg udvikler sig succesfuldt.
- SAN711 mod kronisk nervesmerter er i fase 1 med forventede data i H1 2022. SAN903 mod inflammation ventes at gå i fase 1 i H2 2022. Desuden forventer Saniona at udvælge et nyt udviklingsprojekt fra pipelinen.
- 2021 endte med et underskud på 411 mio. SEK og en likvid reserve på 357 mio. SEK, der rækker til andet halvår.
- Der ligger potentielle indtægter fra Tesofensine, som partneren Medix har indsendt ansøgningsgodkendelse for til de mexicanske sundhedsmyndigheder. Der forventes en afgørelse i år. Ved positivt udfald tilfalder der Saniona en milepælsindtægt (Aktieinfo estimerer 10 mio. USD), og ved eventuelt salg fra Medix's side også royalty.
- Saniona arbejder på at kapitalisere på selskabets ion-database ved indgåelse af partneraftaler. Saniona er i gang med en række tiltag, der kan styrke den likvide reserve på en ikke udvandede måde. Saniona satser desuden på et fortsat godt forhold til de nuværende store aktionærer i form af internationale biotekinvestorer, ligesom en co-notering på Nasdaq i USA overvejes.
- For så vidt angår Tesomet mod de to sjældne sygdomme, SAN 711 og SAN903, er ønsket at gå selv hele vejen frem til markedsgodkendelse. Det er her, at den helt store fremtidige værdi af selskabet ligger. Lykkes man med at bringe disse eller blot nogle af projekterne på markedet, vil værdien klart overstige nuværende børsværdi. Bagsiden af medaljen er, at det vil tage flere år, før man i bedste fald står med et eller to færdige produkter godkendt til markedet. I biotek kommer udgifterne altid før indtægterne.
- Risikoen er høj, men den reduceres jo længere frem i udviklingsforløbet selskabet kommer. Aktien egner sig kun til rigtig langsigtede investorer. Det er behæftet med stor usikkerhed at estimere kursintervaller, da meget afhænger af, om det lykkes Saniona at hente ny kapital uden udvanding, ligesom en positiv/negativ afklaring for Tesofensine får stor betydning. Derfor estimerer vi brede kursintervaller med laveste kursestimat baseret på en eventuelt udvandede emission. Højeste kursmål er under forudsætning af, at man kommer med positive data fra igangværende fase 2b forsøg.

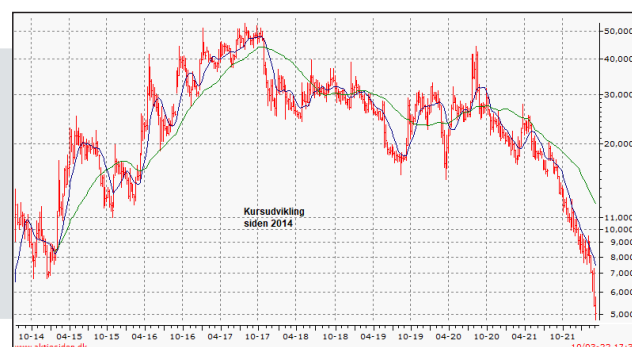
AKTIEVURDERING

Kursudvikling 0-6 mdr.: 4-8

Kursudvikling 12-18 mdr.: 4-14

Generalforsamling og Q1-regnskab den 25-05-2022

Høj/lav notering seneste 12 måneder: 27,75 / 6,06



Aktieinfo modtager honorar fra selskabet for det udførte analysearbejde. Konklusion og anbefaling er alene udtryk for Aktieinfos vurdering, og selskabet kan ikke påvirke anbefaling og kursmål. I øvrigt henvises til ansvarsfraskrivelsen på sidste side.

ANALYSE AF SANIONA efter årsregnskab 2021



2021: Et år med videreudvikling af selskabets pipeline.

I 2021 påbegyndte Saniona tre kliniske forsøg rettet mod sjældne sygdomme: to fase 2b forsøg med selskabets ledende kandidat Tesomet målrettet Prader-Willi syndrom og Hypothalamisk fedme samt fase 1 forsøg med SAN711 til sjældne neuropatiske smertelidelser. Saniona blev af de amerikanske sundhedsmyndigheder, FDA, tildelt Orphan Drug Designation for Tesomet-projekterne, hvor produktionsrisici blev reduceret ved overgang til brug af Tesomet-kapsler.

Sidste års indtægter var på 10,5 mio. SEK, hvoraf 7,3 mio. SEK kom fra Novartis, der tidligere har overtaget selskabets samarbejdspartner Cadent Therapeutics, som Saniona ejede 3 % af. Saniona har dermed modtaget den fulde del af forudbetalingen forbundet med Novartis-købet af Cadent Therapeutics. Derudover er Saniona berettiget til en lav procentandel på eventuelle milepælsbetalinger fra Novartis afhængig af, om milepæle måtte blive nået. Disse potentielle indtægter ligger dog i bedste fald flere år ude i fremtiden og den videre udvikling er lagt i hænderne på Novartis.

Organisationen blev sidste år udvidet fra 38 til 53 medarbejdere, ligesom der blev afholdt stigende R&D-udgifter til pipelinen. Driftsudgifterne steg derfor med hele 254 mio. SEK til 422 mio. SEK. Netto endte året med et underskud på 411 mio. SEK (-73 mio. SEK året før). Udviklingen i 2021 ligger på linje med ledelsens forventninger. Cash-burn har således præget 2021, og det fortsætter i 2022 og kommende år. Saniona vurderer, at selskabet med en likvid reserve på 357 mio. SEK har tilstrækkelig likviditet til andet halvår 2022.

Saniona skal i løbet af 2022 fremskaffe ny kapital. Ledelsen arbejder målrettet på initiativer, der skal forbedre den likvide reserve uden at udvande de eksisterende aktionærer. Det kan fx ske ved indgåelse af partneraftaler, salg fra selskabets ION-database og spin-outs. Covid-19 har adskillige gange forsinket en afklaring for Tesofensine hos de mexicanske sundhedsmyndigheder. Vi anser det for sandsynligt, at der i år kommer en afklaring, hvor en myndighedsgodkendelse vil udløse en up-front betaling fra Medix og på sigt løbende royalties fra eventuelt salg. Det har betydning for udviklingen i den likvide reserve.

For at styrke den likvide reserve optog Saniona sidste år et lån på 87 mio. SEK (nettoprovenu på 81,8 mio. SEK) hos Formue Nord med udløb i 2023, mens man i årets løb har afdraget 28 mio. SEK på andre lån hos Formue Nord.

Kursmæssigt blev 2021 et dårligt år for selskabets aktionærer. Kursen faldt fra 20,6 til 8,85 SEK svarende til et fald på 57 %. Kursfaldet er fortsat i 2022, hvilket dog skal ses i relation til generelle kursfald på de internationale børser. Vi hæfter os ved, at antallet af aktionærer sidste år steg med 1.139 til 9.289. De største aktionærer har desuden fastholdt deres ejerandel, ligesom det skal bemærkes, at ledelsesgruppen i Saniona har købt aktier. Det ændrer dog ikke på, at Saniona er blevet en tålmodighedsprøve for den gruppe af private aktionærer, der har købt aktien til betydeligt højere kurser.

2022 og årene frem til 2025/26

Specifikt for 2022 vil en afklaring for Tesofensine fra de mexicanske sundhedsmyndigheder blive en kurspåvirkende nyhed. Et positivt udfald vil styrke likviditeten og fremadrettet give løbende royalties, men det afhænger af indsatsen fra partneren

SELSKABETS FORVENTNINGER TIL INDEVÆRENDE REGNSKABSÅR

Ledelsen fremlægger ingen finansielle mål for fremtiden. Fokus hos ledelsen (og investorerne) er rettet mod nyheder om udviklingsarbejdet og fremdriften heri.

STATUS FOR PIPELINEN

To forsøg med Tesomet mod sjældne spiseforstyrrelsessygdomme er gået i fase 2b i løbet af 2021 med forventede data i 2023. SAN711 mod kronisk nervesmerter er i fase 1 med forventede data i H1 2022. SAN903 mod inflammation ventes at gå i fase 1 i H2 2022. Desuden forventer Saniona at udvælge et nyt udviklingsprojekt fra pipelinen.



Tesomet

Tesomet nyder patentbeskyttelse i USA frem til 2036. Det udvikles til behandling af spiseforstyrrelser som Prader-Willi syndrom (PWS) og Hypothalamisk fedme (HO). Saniona ejer rettighederne, og forsøg gennemføres for egen regning. Fælles for de to forsøg gælder, at de amerikanske sundhedsmyndigheder (FDA) sidste år tildelte begge projekter Orphan Drug Designation status, hvilket kvalificerer Saniona til at nyde godt af en række fordele, fx skattefradrag, afskaffelse af visse licensansøgningsgebyrer til FDA og syv års markedseksklusivitet efter godkendelse. Det er vigtigt, da det i så fald vil reducere Saniona's omkostninger ved at gennemføre de sidste forsøg. FDA overvejer at tildele forsøgene 505(b)2 status, hvilket giver mulighed for en FDA-godkendelse uden at udføre alt det arbejde, der normalt kræves for en NDA (New Drug Application). En sådan godkendelse vil være en kurstriggende nyhed.

Fase 2b forsøg med Tesomet mod HO og PWS blev igangsat sidste år. Begge forsøg er på ca. 110 (tidligere estimeret ca. 120) forsøgs-patienter i hver indikation. Udgiften pr. patient estimerer Saniona til 1,8-2,2 mio. SEK, så den samlede udgiftsramme kan beregnes til ca. 500 mio. SEK. Det kan forekomme dyrt, men det ligger på linje med andre biotekselskabers udgifter rettet mod sjældne sygdomme. Hvor stor udgiften bliver til fase 3 forsøg (forudsat at der kommer de ønskede fase 2b data i hhv. H2 2023 og H1 2023) vides ikke på nuværende tidspunkt. Meget vil nemlig afhænge af, hvor stærke data der opnås i fase 2b forsøgene, og hvilke krav FDA måtte stille for fase 3 forsøgene. Tidsrammen for, hvornår Saniona kan stå med et eller to færdige og godkendte specialprodukter, er ikke oplyst, men så vidt vi kan vurdere vil det tidligst ske i 2026 i USA og i efterfølgende år i Europa.

Prader-Willi syndrom

Prader-Willi er en sjælden og livstruende sygdom med manglende mæthedsfornemmelse, der estimeres at berøre 11.000-34.000 personer i USA og 17.000-50.000 i Europa. De berørte personer lider ofte af neurologiske handicap (retarderede), hvilket gør det vanskeligt for dem selv at styre sygdommen, idet de potentielt kan spise sig ihjel, og derfor ofte bliver sygeligt overvægtige, ligesom følgesygdomme reducerer deres levetid. Med en effektiv behandling kan Prader-Willi sygdommen håndteres, så patienterne kan leve et normalt liv. Den nuværende behandling består af hormon-terapi, der dog ikke reducerer patienternes fornemmelse for sult.

Data fra igangværende fase 2b forsøg ventes i H1 2023. Ved positivt udfald skal der siden gennemføres fase 3 studie. I bedste fald kan man stå med et godkendt og kommercielt produkt i 2026. Saniona giver ingen guidance på det potentielle salg, men så vidt vi kan vurdere det, kan markedet blive meget stort.

Hypothalamisk fedme

Hypothalamisk fedme (HO) skyldes en godartet hjernetumor, der rammer primært børn og ældre med et omfang på 10.000-25.000 i USA og 16.000-40.000 i Europa jævnfør oplysninger i seneste regnskab fra Saniona. Hovedparten får ødelagt deres appetitcenter enten som følge af tumoren eller operation – andre får ødelagt appetitcentret som følge af slagtilfælde, mens det for andre kan indtræffe i forbindelse med ulykker. Operation er meget vanskelig, og en negativ sideeffekt er, at patienterne tager på i vægt. Sygdommen fører til fedme, hukommelsestab, sløvhed, depression og i værste fald selvmord.

Fase 2b studier er i november blevet igangsat med forventede data fra forsøget i andet halvår 2023. Derefter skal der udføres fase 3 forsøg. Da der er færre patienterne med denne lidelse, vil salgspotentialet formentlig blive lavere end for Prader-Willi.

SAN711-projektet mod kronisk nervesmerte gik sidste år i fase 1. Prækliniske data viser færre bivirkninger end behandling af smerter med fx Valium. Hensigten er at finde en måde, hvorpå nervebanerne påvirkes, så kroppen selv kan regulere og ”kurere/reducere” nervesygdommen. Der findes ingen effektive lægemidler til at afhjælpe disse gener. SAN711 har derfor potentiale til at blive ”first-in-class”, men det ligger mange år ude i fremtiden. Salget kan blive stort. Saniona vil selv at føre projektet til markedet.

SAN903 rettet mod inflammation er i præklinisk fase og forventes at gå i fase 1 i H2 2022.

Af regnskabet fra Saniona fremgår det baseret på eksterne undersøgelser, at der findes ca. 7.000 sjældne sygdomme, men mindre end 10 % af disse har FDA-godkendte behandlinger. FDA stiller færre lovgivningsmæssige krav, hvilket gør forskningen relativt billigere. Derfor giver det god mening for et lille biofarmaceutisk selskab som Saniona at satse på udvikling af produkter mod de sjældne sygdomme. Saniona nævner i årsregnskabet, at pionerer (som selskabet selv) i markedet for sjældne sygdomme omfatter Genzyme Corporations, som i 2011 blev købt af Sanofi for 20 mia. USD, Sobi, Alexion, Argenx og BioMarin.

ANALYSE AF SANIONA efter årsregnskab 2021

Udlicenserede projekter

CAD-1883 blev indtil 2020 udviklet i samarbejde med Cadent Therapeutics, der er blevet købt af Novartis. Det videre udviklingsforløb afhænger nu af Novartis. Saniona er berettiget til milepæle i udviklingsprocessen og royalties fra salg af produkter udviklet og kommercialiseret med baggrund i det ionkanal program, som Saniona har stillet til rådighed. Det videre forløb er dog nu lagt i hænderne på Novartis.

Boehringer Ingelheim: I samarbejde med det tyske medicinalsekskab har man et udviklingsprojekt rettet mod skizofreni. Boehringer Ingelheim vil ved overgang fra præklinisk udvikling til fase 1 betale en milepæl, men det ligger ude i fremtiden. Rammen for samarbejdet er på 76,5 mio. EUR. Det er en ren win-situation for Saniona, men det endelige resultat og alle beslutninger omkring stop/go ligger i hænderne på partneren.

Medix: Tesofensine mod fedme er udlicenseret for så vidt angår Mexico og Argentina til partneren Medix (Saniona ejer rettighederne til resten af verden). Efter gentagne forsinkelser som følge af Covid-19 forventer Medix i år en afklaring. Saniona er berettiget til en milepælsbetaling ved godkendelse og to-cifret (formentlig 15 %) procentuel royalty på fremtidigt salg. Medix er i markedsleder i Mexico.

STYRKER

To udviklingsprojekter mod sjældne sygdomme er i fase 2b og er tildelt Orphan Drug Designation (ODD) status – endda med mulighed for også at blive tildelt 505(b)2 status, som allerede er tildelt det aktive stof Metoprolol. ODD kvalificerer Saniona til at nyde godt af en række fordele, fx skattefradrag, afskaffelse af visse licensansøgningsgebyrer til FDA og syv års markedseksklusivitet efter godkendelse. 505(b)2 vil kræve mindre dokumentation end ved normal FDA-procedure. Saniona har stærke kompetencer omkring ionkanaler med en database på over 130.000 molekyler, hvoraf man selv ejer 20.000. Det giver mulighed for at indgå partnerskabsaftaler. Man vil gå hele vejen selv med de fire udviklingsprojekter for at sikre mest mulig value til aktionærerne.

SVAGHEDER

Tesofensine er gået ud af patentbeskyttelse, og man er afhængig af den mexicanske partners indsats både omkring en produktgodkendelse og efterfølgende salgsindsats. De to fase 2b projekter med er dyre at gennemføre, og efterfølgende skal man også gennemføre fase 3 studier. Eventuel godkendelse af et eller begge projekter sker tidligst i 2026. Den likvide reserve rækker kun til andet halvår 2022.

MULIGHEDER

Saniona arbejder på at udvikle lægemidler til sjældne sygdomme uden nugældende effektiv behandling. Man er tidligt i forløbet i dialog med nøglepersoner i USA (KOL = key opinion leaders) for at sikre en hurtig salgsudrulning, når/hvis det lykkes at bringe Tesomet på markedet i USA. Et salg vil således hurtigt kunne løbes i gang. Godkendelse af Tesofensine i Mexico vil åbne for engangs milepæl og løbende royalties. Der kan indgås aftaler for så vidt angår selskabets store ion-database. En co-notering på Nasdaq vil kunne øge US-investorernes fokus på Saniona.

TRUSLER

Største risiko er uventede udfordringer i udviklingsarbejdet. Som et mindre selskab vil man blive ramt meget hårdt, såfremt et eller flere af de igangværende senfase studier fejler. Generelt er R&D afgørende i medicinindustrien, og konkurrenter kan overhale med et bedre produkt. Man er afhængig af ekstern funding, da senfase studierne bliver omfattende.



OM SANIONA

- Saniona er et biofarmaceutisk firma etableret i 2012 med hovedsæde i Danmark, et kontor i Boston, Massachusetts, USA og med børsnotering i Sverige.
- Selskabet fokuserer på at opdage, udvikle og kommercialisere medicinske produkter til behandling af sjældne sygdomme med udækket eller utidssvarende behandlingstilbud. Strategien er at fastholde de fire mest lovende produktkandidater og udvikle for egen regning. Det vil i sidste ende kunne skabe størst værdi for selskabet og dets aktionærer, men det er en bekostelig affære, især med to produktkandidater i fase 2b forsøg.
- Saniona har udviklet en IONBASE bestående af mere end 130.000 molekyler målrettet ion-kanal forskning, hvoraf de 20.000 ejes af Saniona og danner baggrund for eksempelvis SAN711 og SAN903. Databasen kan anvendes til udvikling af nye prækliniske kandidater, og danne baggrund for indgåelse af spin-outs, partnerskabsaftaler eller licensaftaler. Databasen har tidligere sikret indgåelse af samarbejder med Cadent Therapeutics (nu Novartis), Cephalgenix, Initiator Pharma, Scandion Oncology, Medix og Boehringer Ingelheim. Databasen indeholder en potentiel værdi, hvis partnere (nuværende såvel som nye) ønsker at gøre brug af ion-databasen.
- Den førende produktkandidat, Tesomet, udvikles mod Prader-Willi Syndrom og Hypothalamisk fedme, der begge er nogle sjældne men alvorlige sygdomme omkring spiseforstyrrelse. SAN711 og SAN903 ejes ligeledes fuldt ud af Saniona.
- Saniona har udlicenseret projekter til det tyske medicinalsselskab Boehringer Ingelheim, mexicanske Medix og schweiziske Novartis. Her har man afgivet den helt store upside, men modsat er udgiftsrammen også reduceret, idet partnerne afholder udviklingsomkostningerne. Ved succes i forskningen er Saniona berettiget til milepælsindtægter, og i tilfælde af at det ender med godkendte og salgbare produkter til royalty-indtægter på en- eller to-cifrede procenter af salget. Rettighederne for aftalerne med Boehringer Ingelheim og Novartis dækker globalt, mens Medix-aftalen er begrænset til Mexico og Argentina. Saniona har rettighederne til resten af verden for så vidt angår Medix-samarbejdet.
- Aktien blev børsnoteret i Sverige i 2014 til kurs 5 SEK. Siden er der gennemført en række aktieemissioner. I 2020 er der blevet tilført ca. 650 mio. SEK i ny kapital. Den nuværende likvide reserve er pr. 31-12-2021 på 357 mio. SEK. I Q3 sidste år blev der optaget et ikke udvændende lån på 87 mio. SEK hos Formue Nord.
- Saniona beskæftigede pr. 31-12-2021 i alt 53 ansatte mod 38 ultimo 2020. 36 af de ansatte beskæftiger sig med forskning og udvikling, mens 17 ansatte har administrative funktioner.
- Ledelsesteamet består af CEO Rami Levin, CFO Jason A. Amello, Chief HR Officer Linea Aspesi, Chief Medical Officer Rudolf Baumgartner, Chief Scientific Officer og stifter af selskabet Jørgen Drejer, Chief Business Officer Wendy Dwyer, Chief Technical Operations Officer Kyle Haraldsen, Chief Communications Officer Trista Morrison og Chief Legal Officer Denelle J. Waynick. Ledelsesgruppen bortset fra Jørgen Drejer er bosat i USA og arbejder derfra. J. Donald deBethizy er formand for bestyrelsen.
- Aktionærforhold pr. 31-01-2022: RA Capital Management 18,6 %, Avanza Pension 5,6 %, Pontifax Venture Capital 4,8 %, Jørgen Drejer 3,8 % og Fourth Swedish National Pension Fund 3,7 %. De ti største aktionærer ejer 45,9 %. Man havde ved årsskiftet i alt 9.289 aktionærer (8.150 året før).

LEDELSE OG BESTYRELSE



Rami Levin
President and Chief Executive Officer



Jason A. Amello
Chief Financial Officer



Linea Aspesi
Chief Human Resources Officer



Rudolf Baumgartner
Chief Medical Officer and Head of Clinical Development



Jørgen Drejer
Founder and Chief Scientific Officer



Wendy Dwyer
Chief Business Officer



Kyle Haraldsen
Chief Technical Operations Officer



Trista Morrison
Chief Communications Officer



Denelle J. Waynick
Chief Legal Officer



J. Donald deBethizy
Chairman of the Board





ANALYSE AF SANIONA efter årsregnskab 2021

REGNSKABSTAL

Mio. SEK	2018	2019	2020	2021	2022E
Omsætning	55	7	8	11	150*
Lønudgifter	24	26	62	170	170
Andre driftsudgifter	85	75	105	253	250
EBIT	-54	-94	-159	-412	-270
Finansposter	6	18	78	-7	-10
EBT	-48	-76	-81	-419	-280
Skat	7	7	8	8	9
Nettoresultat	-41	-69	-73	-411	-272
Tilført egenkapital	42	97	649	0	500*
Egenkapital ultimo	39	54	603	282	500*
Likvid reserve	55	40	574	357	585*
Balance	83	93	692	440	700
Antal medarbejdere	23,5	24	38	53	53
Antal aktier mio. styk	23,0	28,4	62,4	62,4	62,4*
Resultat pr. aktie (EPS)	-1,84	-2,67	-1,75	-6,59	-4,35
Resultat pr. aktie (EPS)	1,69	1,9	9,7	4,5	6,3

*Vi estimerer en milepælsindtægt på 10 mio. USD fra Medix samt indtægter fra salg eller indgåelse af partneraftaler omkring ion-databasen. Vi forudsætter, at der i årets løb hentes ny kapital i størrelsen 500 mio. SEK på en ikke udvændende måde. Aktieinfos estimat for 2022 er behæftet med meget høj usikkerhed, idet selskabet ikke selv giver nogen guidance.

SENESTE ANALYSER

Forventet kursudvikling

Dato	Kurs	0-6 måneders sigt	12-18 måneders sigt
02-12-2021	10,2	9-14	12-16
02-09-2021	16,8	14-18	18-22
02-06-2021	18,44	16-25	25-40
23-03-2021	25,5	25-35	30-50



JOHN STIHØJ

Født 1960. Mangeårig erfaring fra den finansielle branche, bla. via ansættelse i skandinaviske banker i Luxembourg i 7 år. Selvstændig indenfor den finansielle branche siden 1994. Ejer af Aktieinfo Danmark ApS.

Aktieinfo er stiftet i 2001 og er et af Danmarks førende, uafhængige analysehuse med fokus på både danske og udenlandske aktier.



Forbehold og ansvarsfraskrivelse

Denne analyse er udarbejdet af Aktieinfo på baggrund af offentligt tilgængeligt materiale omkring selskabet. Der er indgået en aftale om analysedækning med selskabet, og Aktieinfo modtager et honorar for det udførte analysearbejde. Konklusion og anbefaling er alene udtryk for Aktieinfos vurdering. Aktieinfo og/eller John Stihøj ejer aktier i selskabet på analysetidspunktet. Aktieinfo kan ikke drages til ansvar for rigtigheden af oplysningerne i analysen, ej heller for opstået tab eller manglende fortjeneste som følge af at råd og forslag følges, og efterfølgende viser sig at være tabsgivende eller resultere i ikke opnået fortjeneste. Det anbefales altid at rådføre sig med et pengeinstitut eller en mægler før der disponeres. Investering i aktier er altid behæftet med risiko for tab.