

Excito – spännande framtid på färsk marknad

- Konsumentelektronik tar allt större del av konsumenternas plånböcker.
- Huvudprodukt Excito B3 – ”ditt personliga moln”.
- Ny marknad i snabb tillväxt.

Sammanfattning

Excito är ett globalt konsumentelektronikföretag inom sin nisch, med försäljning i 48 länder. Bolagets huvudprodukt är idag Excito B3 – en så kallad NAS (nätverksserver) som fungerar som ett nav för konsumentens digitala media. Användaren når B3 i det lokala nätverket och på Internet direkt i webbläsaren - och snart även genom Android- och iPhone-appar. B3 är den enda hemmaservern på marknaden som integrerar router, brandvägg och trådlös accesspunkt. Den är också fläktlös vilket gör den till den tystaste NAS:en på marknaden.

Marknaden för hemmalagring är fortfarande i ett tidigt skede. Tillväxten har varit explosionsartad under de senaste åren och väntas fortsätta i högt tempo. Våra personliga samlingar av musik, video och foton växer sig allt större allteftersom vi blir mer och mer digitaliserade, samtidigt som omedelbar och säker tillgång till detta digitala ”moln” - var vi än befinner oss – också är en modern trend på frammarsch.

Axier har jämfört B3 med några av konkurrenterna och drar slutsatsen att Excito har goda möjligheter att bli en av de större spelarna inom hemmalagring i takt med att marknaden fortsätter att växa. Bolagets försäljningsprognoser får en att höja på ögonbrynen en aning, till exempel är målsättningen att omsätta 250 miljoner kronor år 2014. Prognoserna är framtagna från en sammanställning av estimat från Excitos agenter och distributörer runt om i Europa.

Excito genomför nu en nyemission utan företrädesrätt för befintliga aktieägare. Teckningstid är 2011-06-08 -- 2011-06-22 och erbjudandet avser 1 667 000 aktier till priset 5,40 SEK per aktie, totalt 9 MSEK före emissionskostnader (0,75 MSEK). Såttillvida ägarspridningskravet uppfylls kommer Excito att listas på Aktietorget och handeln beräknas starta den 25 juli.

Beskrivning av verksamheten

Excito B3 – The heart in your digital life



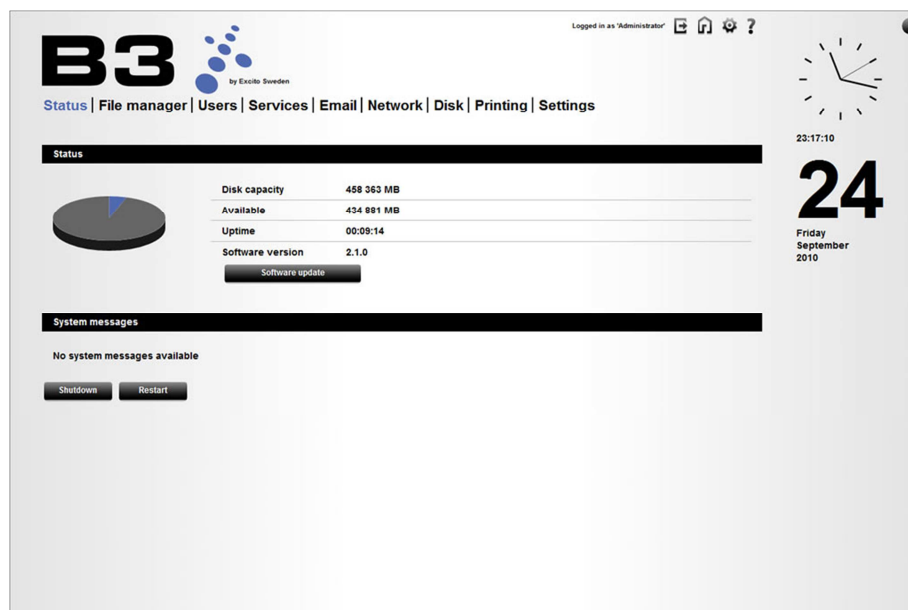
Excito B3.

Excito B3 är en så kallad NAS (Network-attached storage) och fungerar som ett nav för konsumentens digitala media. B3 kan användas för att lagra och dela med sig av filer mellan familj och vänner och för att strömma mediafiler såsom musik, film och foton till dator och TV. Genom webbläsaren kan filerna kommas åt från datorer och mobiltelefoner var man än befinner sig, det enda som behövs är ett användarnamn och lösenord.

I övrigt är B3 som en vanlig server som kan driva diverse instanser dygnet runt. Från fabrik finns färdiga e-post- och kalenderservrar samt en server som kan koppla till en skrivare och ge hemmets datorer trådlös tillgång till denna.

Priset för Excito B3 WiFi ligger mellan 3000-4000 kronor inklusive moms beroende på hårddiskstorlek (500GB, 1TB, 2TB eller 40GB SSD), och produkten riktar sig till den breda marknaden som ska kunna använda enheten oavsett tekniskt kunnande och intresse. Konsumenterna slipper sätta sig in i hur man konfigurerar IP-adresser och brandväggar och det tar bara 30 sekunder att konfigurera B3 ur kartong och få tillgång till funktioner som är tillräckliga för de allra flesta. De avancerade användarna kan roa sig med att installera egna så kallade Debian-paket och möjligheterna att konfigurera dataströmmar mellan B3 och andra enheter är näst intill obegränsade, då B3 körs på Linux vilket är ett operativsystem med öppen källkod. De flesta konkurrenterna använder sig också av Linux i sina NAS:ar.

B3 omsluts av ett skal i aluminium som leder värme så pass bra att det inte behövs någon fläkt, vilket gör den till marknadens tystaste och strömsnålaste enhet; strömförbrukningen vid drift är endast 8W.



Det är en utmaning att skapa ett intuitivt och enkelt gränssnitt samtidigt som man inte behandlar användarna som korkskallar, något som Excito verkar ha lyckats med eftersom gränssnittet är något som ofta lovordas i recensionerna.

Excito Storage

Excito Storage är en extern hårddisk som säljs separat och i samma design som B3. Även den är fläktlös och priset är cirka 1500 kr. Excito Storage kan användas i tre lägen, i RAID (spegling av diskarna för regelbunden back-up), LVM (utökning av volymen) samt som en ren extern hårddisk.

B3 + Squeezebox

B3 säljs även tillsammans med Logitechs portabla och internetuppkopplade musikspelare Squeezebox, som integreras sömlöst med B3. Snart kommer också Spotify till Squeezebox vilket bör göra att musikspelarens popularitet ökar markant.

B3 är även kompatibel med bland andra musikspelare som t.ex. iPod.

Produktutveckling

Excito utvecklar just nu en enklare och billigare produkt speciellt framtagen för bilder, kallad Excito PH1. Syftet är att produkten ska fungera som en instegsmodell som etablerar varumärket Excito hos konsumenten. Därtill utvecklas en mediaspelare för att kunna strömma all form av video via internet till TV:n, samt Excito App som ska integrera B3 mot iPhone och Android.

Utvecklingen av nästa generation, Excito B4, ligger i startgroparna och bör vara redo att släppas i början av nästa år. Utvecklingstiden är ganska kort tack vare att stora delar av plattformen i både hård- och mjukvara är på plats. Det är viktigt med en stark plattform för att snabbt kunna ta en ny produkt från idé till marknad, särskilt i konsumentelektronikbranschen som är mycket föränderlig.

Försäljning

Marknaden för hemmalagring är fortfarande i ett tidigt skede. Tillväxten har varit explosionsartad under de senaste åren och väntas fortsätta i högt tempo.

B3 är Excitos tredje generation i serien. Föregångarna hette Bubba 1 och Bubba 2 och såldes i ca. 900 respektive 2000 exemplar. B3 som lanserades i höstas har hittills sålts i ca. 1 500 exemplar. I B3 har prestandan blivit avsevärt bättre, bland annat har läs- och skrivhastigheten förbättrats.

Excito är främst aktiva på den nordiska, tyska och engelska marknaden där bolaget har avtal med olika distributörer och återförsäljare. Produkterna säljs även online via www.excito.com och skeppas överallt i världen. Onlinebutiken stod för majoriteten av fjolårets omsättning på drygt 5 MSEK.

Bland återförsäljarna finns t.ex. Kjell & Co (Sverige), Netonnet (Sverige), Alternate (Tyskland), Euronics (Tyskland) och Simpex (Schweiz).

Excito erbjuder pengarna tillbaka inom 30 dagar om kunden inte är nöjd efter att ha testat bolagets produkter. T.ex. returnerades endast 1 av 200 Bubba 2-enheter vilket får ses som ett mycket gott betyg.

Ekonomi

Det finns inte så mycket att kommentera på Excitos nuvarande ekonomi. Skulderna uppgår till 5,383 MSEK och soliditeten kommer efter en fullteknad nyemission att uppgå till cirka 64%, vilket ger utrymme för ytterligare kreditgivning.

Kapitalet från nyemissionen beräknas räcka i 12 månader och kommer att användas för att påskynda Excitos expansionsplan, bland annat genom att utveckla produktportföljen, optimera produktionskedjan, utöka varulagret, intensifiera marknadsbearbetningen i Europa samt etablera sig på den amerikanska marknaden. En listning på Aktietorget medför dessutom att bolaget kommer synas mer i media vilket stärker varumärket och gynnar marknadsföringen.

Risker och möjligheter

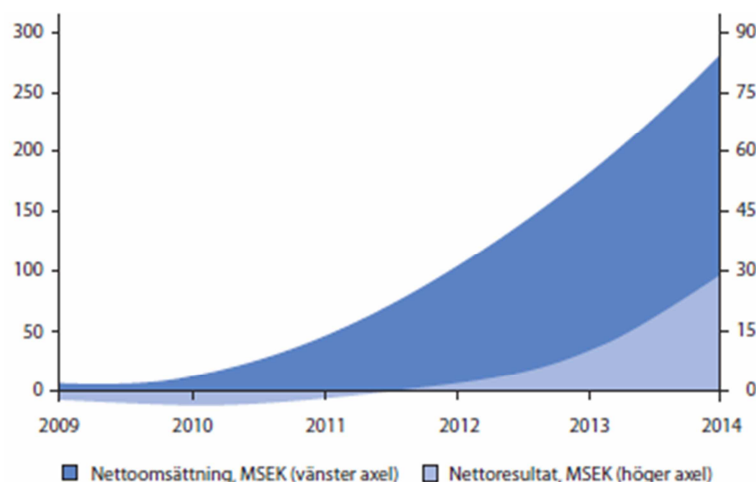
En bredare och mer komplett genomgång av bolagets risker återfinns i memorandumet. Nedan följer de riskfaktorer Axier anser viktigast att kommentera.

- Excito befinner sig i en konjunktürkänslig marknad, då konsumentelektronik tillhör ett av de områden konsumenter skyr i ekonomiskt svåra tider. Den framtida utvecklingen av världsekonomin har därför hög inverkan på Excitos försäljningsutveckling och bolagets prognoser kan bli omöjliga att nå.
- Eftersom konsumentelektronikmarknaden är en föränderlig marknad där konsumenternas där diverse nyckfulla trender styr branschens momentum, krävs det en hög flexibilitet för att kunna kapitalisera den här typen av marknad. Även om Excito besitter hög kompetens och har en väl utvecklad

plattform är det svårt att förutse hur bolagets produkter blir bemötta och om intresset blir ihållande eller bara flyktigt. För att få en bättre känsla för marknaden har Excito startat ett forum där anställda i bolaget deltar i diskussioner och svarar på användarnas frågor.

- Excito verkar i en bransch med hård konkurrens från etablerade aktörer varav vissa har större finansiella medel vilket möjliggör mer omfattande marknadsföringsprogram. Det krävs därför någonting extra om Excito ska kunna ta marknadsandelar från dessa välkända varumärken och förverkliga bolagets målsättning om att bli en av marknadens tre största aktörer inom denna nisch.
- Excito är beroende av leverantörer och förseningar från dessa kan få negativ konsekvens på bolagets försäljningsutveckling och resultat. Det är därför viktigt att bolaget bygger upp ett tillräckligt stort lager för att bli mindre känsligt för denna typ av ledtider i produktionen. Delar av emissionslikviden kommer gå till att bygga upp ett sådant lager.

Baserat på försäljningstrender och prognoser från bolagets agenter och distributörer har Excito meddelat att bolaget har som målsättning att omsätta 30-40 MSEK år 2011, vilket skulle innebära en kraftig ökning från fjolårets omsättning på drygt 5 MSEK. Utöver det har bolaget som mål att bli kassaflödespositiva under 2012 samt nå en omsättning över 250 MSEK år 2014.



Notera att t.ex. 2012 innefattar intervallet till vänster om det skrivna året.

För en lista på planerade aktiviteter och triggers hänvisas till memorandumet på sidan 14.

Axier spånar lite kring vad bolaget kan ha för möjligheter att utveckla produkten mot ett än mer enhetligt varumärke. Det enda som låter från B3 är hårddisken, såtillvida SSD-disken inte sitter i vilket gör B3 knäpptyst. SSD-diskarna är helt klart framtidens lagringsenheter då de förutom att vara helt ljudlösa dessutom är betydligt snabbare, säkrare och mindre än en vanlig hårddisk. SSD-diskarna är dock ganska dyra i dagsläget, även om priset är på väg ner. Excito säljer idag B3 med en 40 GB-variant från Intel vilket är enhetens dyraste utförande (drygt 4000 kr inkl.

moms). Den låga lagringskapaciteten tillsammans med priset lockar nog inte så många användare idag. När priserna kommit ner en bit till kan Excito erbjuda större SSD-diskar vilket stärker ett av bolagets försäljningsargument om att vara tystast och strömsnålast på marknaden.

Axiers bedömning

Det är svårt att hitta något negativt om B3 bland de recensioner på produkten som Axier tagit del av. De flesta poängterar emellertid att priset är ganska högt, mellan 3000-4000 kr beroende på diskstorlek. Excito har satsat på att skapa en premiumprodukt med hög kvalitetskänsla. Bland annat aluminiumchassit bidrar mycket till den exklusiva känslan med sin tyngt och stilrena design. Många av konkurrenterna ligger lite lägre i pris, men ingen av dessa kombinerar NAS med router och brandvägg. Det finns ett antal routrar på marknaden med integrerad NAS, dock är NAS-funktionerna begränsade då enheterna i första hand är routrar och är prissatta därefter.

Jämförelse med konkurrenter

Excito är utsatt för konkurrens från flera olika håll. Ett exempel är så kallade molntjänster där kunden får köpa en isolerad lagringsplats i stora serverhallar. Axier delar emellertid Excitos uppfattning om att de flesta konsumenter föredrar att ha sina foton i hemmet och inte i någon serverhall i Sibirien.

En annan typ av konkurrens kommer från gratisprogram såsom FreeNAS och OpenFiler där användaren med hjälp av programvaran kan formatera om en egen hårddisk till en NAS-enhet. Konfigurationen kräver viss kunskap hos användaren, och för att skapa en trådlös accesspunkt behövs en extern hårddisk med Wifi, en så kallad nätverksdisk. Det är dock svårt för gratistjänster att konkurrera med riktiga NAS:ar både vad gäller marknadsföring och i utförande.

Största konkurrensen kommer givetvis från andra hemmaservrar. Här är Synology en av de största konkurrenterna med ett ganska stort utbud av olika NAS-enheter. Ingen av dessa har router integrerat och enheterna kyls med fläktar. De är helt enkelt renodlade NAS-enheter med trådlös access.

Synology satsar på att sälja enheterna utan hårddiskar vilket gör att disk och diskstorlek kan väljas helt fritt hos användaren. Det tar dock en stund att konfigurera diskarna och viss kritik riktas även till Synologys manualer som vissa användare anser vara otydliga. Det är tydligt att Synology riktar sig till kunder med något högre tekniskt kunnande.

Ett exempel bland konkurrenterna är Synologys DS211j som kostar knappt 1600 kr i butik. Synologys enhet har lägre processorkraft (800 Mhz jämfört 1200 Mhz i B3), och betydligt mindre RAM-minne (128 MB jämfört med 512 MB i B3). Det låga RAM-minnet i DS211j gör det svårt att använda enheten som server i någon större utsträckning. Den starkare processorn i B3 möjliggör hantering av högre dataströmmar, då processorn i dagsläget är flaskhalsen vad gäller dataöverföring i

denna typ av system (inte hårddisken som många kan tro).

Ändå är överföringshastigheten i linje med DS211j, vilket beror på att B3 valt att prioritera användarupplevelsen framför att kunna flasha med hårdkokta mätdata. Det är till exempel inga problem att titta på film och lyssna på musik samtidigt som filer överförs till och från B3, något som Synology har haft problem med. Vissa användare har också anmärkt på att det tar väldigt lång tid att formatera DS211j:an.

Synologys design på NAS:arna är långt ifrån lika tilltalande: fyrkantiga vita plastchassin med en fläkt på baksidan som samlar damm, drar ström och ger ifrån sig ljud. Det enda Synology vinner i är priset och antalet hårddiskplatser (2 stycken i DS211j och 4 stycken DS411). B3 har bara plats för en hårddisk och behöver användaren mer plats än 2TB får den köpa till B3 Storage som kopplas externt.

Synology DS211j är just nu den mest sålda enheten bland NAS-serverar enligt Prisjakt.nu, en prisjämförelsesajt mot den svenska marknaden.

En annan tydlig konkurrent är Netgears ReadyNAS Ultra 2 RNDU2000 som kostar 2 200 kronor och just nu ligger tvåa på bästsäljarlistan efter Synology DS211j. Antalet hårddiskplater är 2 stycken och enheten säljs liksom DS211j utan medföljande hårddiskar. Designen är klart mer attraktiv än Synologys och enheten ser robust ut. Men i en skönhetstävling mot Excito drar nog B3 det längsta strået, i alla fall enligt Axier. Som alla vet är en produkts utseende en viktig del i att nå framgångar i försäljningen.

Här kan vi passa på att flika in att Excito nyligen värvat Netgears tidigare Tysklands-VD, Thomas Jell, till att bli Vice President Sales & Marketing och frontfigur för Excitos internationella satsningar. Thomas Jell har varit delaktig i att bygga upp Netgear från start och idag omsätter bolaget drygt 500 MSEK. Att Thomas väljer att lämna en så pass hög position i en av Excitos främsta konkurrenter tolkar Axier som att han ser goda möjligheter att bygga upp Excito till en av de ledande aktörerna inom denna nisch.

Slutsats

Netgear, Synology och B3 har olika för- och nackdelar och kommer säljas till olika konsumenter med olika behov. Ur ett pragmatiskt perspektiv är det naturligtvis bra att det finns produkter på marknaden med skilda egenskaper som passar olika behov hos kunderna. Det är en utmaning för varje tillverkare att tillgodose så stort behov som möjligt i förhållande till prislappen.

Synology är ett mer etablerat varumärke och deras enheter kommer snabbt upp på topplistan för försäljning. B3 med 2TB hårddisk och WiFi (3995 kr) ligger just nu på en 59:e plats. Excito nämner i memorandumet att bolaget har som mål att bli topp tre inom varje nisch.

Dit har bolaget en bit kvar. Det krävs förmodligen en prissänkning av B3 och eventuellt en lansering av B4 innan bolaget kan klättra ända till toppen. Nedan kan

ses produktens försäljningstrend sedan introduktionen i höstas. Excito skriver i memorandumet att avsikten är att sänka priset för B3 under 2011 i takt med att fler effektiviseringar görs i produktionsledet. Trots den kommande prissänkningen räknar bolaget med ännu bättre marginaler.

Axier frågade Excito varför de valt att motarbeta ett av sina starkaste försäljningsargument, nämligen att ha all teknik i en och samma enhet. Fick det inte plats med fler hårddiskar? Med tanke på att Excitos populäraste produkt är den med kapaciteten 2TB, bolagets största, indikerar det att marknaden efterfrågar ganska stora lagringsutrymmen i dessa NAS-enheter.

På detta svarade Excito att detta noggrant övervägts, men att valet föll på att avstå av två skäl. För det första är två diskar omöjligt utan fläkt – dvs, ett av B3:s viktigaste säljargument hade försvunnit. För det andra är RAID, som ofta anges som motiv för att köra en 2-disk-lösning, suboptimalt som backup för viktiga data som t.ex. familjens foton, eftersom det endast skyddar mot en enda feltyp: diskhaveri. Det skyddar inte mot haveri på övrig hårdvara, oavsiktlig radering, stöld, brand etc. Excitos idé är att erbjuda lösningar för riktig så kallad "off-site" backup vilket är den enda riktigt säkra backupformen.

Axier ställde även också frågan varför Excito valt att sälja B3 tillsammans med en integrerad hårddisk. Vore det inte bättre om kunden också hade valmöjligheten att köpa B3 med en tom hårddiskplats så att kunden kan stoppa i sin egen disk om den så föredrar? Axier ser inga klara nackdelar med att göra på det här sättet. Möjligen att det skadar bolagets image om att B3 är enkelt att använda och konfigurera, men varför inte ha flera "images" om de nu är förenliga? "Plug-and-play" kan fortfarande vara ett av bolagets huvudsakliga säljargument.

Axier fick svaret att Excito just nu arbetar på att ta fram en förfinad mekanisk lösning för att inleda försäljning utan hårddisk. Skälet till att bolaget fram tills nu endast sålt inklusive hårddisk är på grund av användarvänligheten så att kunden ska slippa behöva bekymra sig om t.ex. val av hårddisk, montering, formatering och installation. Nu när Excito gjort sig ett namn i att ha väldigt användarvänliga produkter görs bedömningen att det är dags att expandera produktfloran.

Att Excito satsat hårt på att göra B3 så användarvänlig som möjligt så att kunden slipper uttråkas med diverse nätverksrelaterade förkortningar och krångliga installationer, är naturligtvis mycket viktigt för att kunna nå en bred kundkrets. Förmodligen kommer den tekniska kunskapen hos konsumenter att minska stadigt i takt med att allt fler företag även i andra branscher inser att den bakomliggande tekniken är generellt är oviktig för kunden och att utvecklare istället fokuserar på att ta fram intuitiva plug-and-play lösningar i snygga, visuella utföranden.

Popularitetsutveckling

59:e populäraste i kategorin NAS-servrar - 8287:e totalt på Prisjakt



Försäljningsutveckling på den svenska marknaden. Det kan vara en god idé att hålla koll på utvecklingen av denna kurva i framtiden.

Excito värderas till 36 MSEK efter genomförd nyemission. Om bolagets prognoser infrias någorlunda kan aktiekursen mer än 10-dubblas på 3 år. Men prognoser på en så pass föränderlig marknad som konsumentelektronik skall tas med en skopa salt. Om Excito ska kunna växa och ta marknadsandelar krävs det att bolaget är mycket flexibelt och kan gå från idé till produkt på kort tid. Ändå kan det vara svårt att förutse hur produkterna tas emot på marknaden.

I memorandumet formuleras det att kapitalet är tillräckligt för att "följa den uppsatta tillväxtplanen", som det heter. Det är därför inte osannolikt att Excito kan behöva ytterligare en nyemission nästa år för att skala upp produktionen. Det skall emellertid tilläggas att om bolaget når det skedet kommer aktiekursen att ligga väsentligt högre än 5,40 kr.

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

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