

AKTIEANALYS

FULL COVERAGE



EUROAFRICA

Det bubblar i Tanzania

2022-06-01

Analytiker: Christoffer Jennel

Analyst Group grundades 2014, en tid då informationen att tillgå gällande små- och medelstora bolag ansågs vara bristfällig. Därför valde Analyst Groups grundare att starta upp en analystjänst med visionen att belysa och sprida korrekt information för att ge bättre stöd i investeringsbeslut.

Idag är Analyst Group ett snabbväxande analyshus med huvudsäte i Stockholm och med filial i Lund. Vi arbetar utifrån värdeorden engagemang, passion och förtroende, med ambitionen att skriva korrekta och objektiva analyser. Därför erbjuder vi två typer av analys. Vi erbjuder dels bolag som vi anser intressanta, att på uppdrag, utföra analyser mot ersättning. Samtidigt tillhandahåller vi oberoende analyser på bolag som vi anser har särskilt intressant investeringsidé.

Vår vision är att vara den bästa informationslänken mellan de många investerarna och företagen.

Som länk mellan investerare och företag ger vi stöd i investeringsbeslut,
kapitalallokering och kommunikationsvägar.

Vi tror på att hjälpa företag och investerare att bättre förstå varandra

DET BUBBLAR I TANZANIA

Euroafrica Digital Ventures ("Euroafrica" eller "Bolaget") är ett tech-bolag inom digital media med fotfäste i Norden och Östafrika. Bolaget bedriver byråverksamhet via dotterbolaget Social Media Lab sedan tio år tillbaka men har därtill utvecklat en SaaS-marknadsföringsplattform¹ för digital media. Bolaget tillhandahåller även en digital marknadsplats genom dotterbolaget Kupatana, vilken är Tanzanias största köp- och säljsajt. Omställningen mot mer mjukvaruförsäljning via Social Content, operativa synergier mellan dotterbolagen och den kommande E-handelsfunktionen på Kupatana-plattformen förväntas resultera i en god lönsam tillväxt framöver. Med en applicerad målmultipel om P/S 2,6x på 2022 års estimerade omsättning om 30,5 MSEK, motiveras ett potentiellt värde per aktie om 6,3 kr i ett Base scenario.

▪ Sval inledning på år 2022 för SML

Under Q1-22 uppgick nettoomsättningen till 6 MSEK (5,2), motsvarande en tillväxt om 16,2 % mot jämförbart kvartal föregående år, vilket var lägre än våra estimat. Analyst Group bedömer att den ökade personalomsättningen som präglade kvartalet är en bidragande faktor, då det tar såväl tid som fokus från den operativa ledningen samtidigt som det antas ha mynnat ut i en lägre beläggningsgrad. Med nyckelrekryteringar avklarade och en mediemarknad som uppvisat en stark inledning under andra kvartalet estimeras starkare kvartal vara Euroafrica tillmötes. Kriget i Ukraina är dock en oroande faktor som kan komma att påverka aktiviteten på mediemarknaden, givet potentiellt dämpad konsumtion. EBITDA-förlusten ökade under Q1-22, vilken uppgick till -3,7 MSEK (-0,7), vilket är en följd av en relativt fast kostnadsbas och vikande försäljning, samtidigt har kvartalet belastats av mindre engångskostnader.

Stärkta tillväxtutsikter för Kupatana

Euroafrica meddelade under Q2-22 att Bolaget har tecknat en avsiktsförklaring med mediebolaget Bongo5 Media Group avseende en majoritetsinvestering om 51 %. Bongo5 består av den ledande nyhetssajten i Tanzania och bolaget har över 4,5 miljoner följare genom diverse plattformar. Med Bongo5 kan Kupatana få en betydligt större räckvidd för befintliga såväl som framtida tjänster på plattformen, och likväl ett breddat produkterbjudande samt en starkare helhetslösning för annonsörer, vilket således skapar förutsättningar för en högre tillväxt framgent.

▪ Reviderat värderingsintervall

Givet en lägre omsättning och högre EBITDA-förlust under Q1-22 än estimerat har vi valt revidera våra finansiella prognoser för perioden 2022-2024, likväl vårt värderingsintervall. Detta då vi bedömer att Euroafrica kan möta svårigheter att ta i kapp våra tidigare prognoser under resterande del av år 2022, samtidigt som kriget i Ukraina medför en större osäkerhet kring mediemarknadens fortsatta utveckling under året. Vi har därtill tagit hänsyn till den utspädnings-effekt om ca 4 % som tillkom efter den riktade nyemissionen till Babasell AB under Q1-22.

AKTIEKURS | 2,4 kr

VÄRDERINGSINTERVALL 2022 ÅRS PROGNOSS

BEAR	BASE	BULL
2,3 kr	6,3 kr	9,0 kr

EUROAFRICA DIGITAL VENTURES					
Senast betalt (2022-05-31)	2,4				
Antal Aktier (st.)	12 671 102				
Market Cap (MSEK)	30,4				
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-4,1				
Enterprise Value (MSEK)	26,3				
V.52 prisintervall (SEK)	10,5-2,1				
Lista	Nasdaq First North Growth Market				
UTVECKLING					
1 månad	-30,0 %				
3 månader	-38,5 %				
1 år	-9,8 %				
YTD	-54,5 %				
HUVUDÄGARE (EUROAFRICA VERIFIERAT 2022-03-31)					
Skandnet Group AB (Peter Persson)	15,8 %				
Royal Club Management (Emelie Smidt)	8,6 %				
Frontier Digital Ventures Ltd	5,8 %				
Nordnet Pensionförsäkring	5,6 %				
FPH Management AB (Fredrik Holmström)	5,0 %				
VD OCH ORDFÖRANDE					
Verkställande Direktör	Philip Ebersten				
Styrelseordförande	Peter Hjorth				
FINANSIELL KALENDER					
Delårsrapport 2 2022	2022-08-25				
PROGNOS (BASE), MSEK	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Omsättning	23,9	25,8	30,5	48,8	57,6
Omsättningstillväxt	-23,6%	8,0%	18,1%	59,8%	18,0%
Bruttoresultat	12,9	11,8	13,4	26,8	34,5
Bruttomarginal	49,2% ²	40,1% ²	44,0%	55,0%	60,0%
EBITDA	-2,8	-8,5	-9,4	2,9	8,9
EBITDA-marginal	-11,6%	-32,8%	-31,0%	5,9%	15,4%
P/S	1,4	1,2	1,0	0,6	0,5
P/E	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.	9,1	3,0

¹ Mer ingående beskrivning av Social Content återfinns i Appendix på sid 10.

² Exkl aktiverat arbete och övriga rörelseintäkter

KOMMENTAR Q1-22

Nettoomsättningen lägre än förväntan – Kupatana tar dock stora kommersiella kliv framåt

**16 %
TILLVÄXT I
Q1-22
JÄMFÖRT
MED Q1-21**

För det första kvartalet 2022 uppgick nettoomsättningen till 6 MSEK (5,2), vilket motsvarar en tillväxt om 16,2 % mot jämförbart kvartal föregående år, men samtidigt 14 % lägre än vad som uppvisades i Q4-21, dock är det fjärde kvartalet i regel det starkaste rent säsongsmissigt. Nettoomsättningen under det första kvartalet var dock lägre än vår förväntansbild givet våra helårsprognoser om 35,2 MSEK för år 2022. I rapporten kan vi utläsa att Euroafrica under kvartalet genomgick en större personalomsättning vilket Analyst Group bedömer kan vara en bidragande faktor till en något trög start för SML, då det upptar såväl tid som fokus från den operativa ledningen samtidigt som det antas ha inneburit en lägre beläggningsgrad till följd. Nyckelrekryteringar för både säljorganisationen och på utförande sidan är nu gjorda i SML, där Bolaget har flera nya kundmöten inbokade och givet de långa ledtiderna inom mediebyråbranschen, vilket påverkade Q1-22, förväntas SML kunna stärka omsättningen kommande kvartal. Trots att tillväxten i Q1-22 var lägre än vad vi estimerat kan vi samtidigt konstatera att den är högre än dels den totala tillväxten i medieinvesteringarna i Sverige under samma period (8,5 %), dels inom onlinesegmenten¹ (5,7 %), vilket vi ser positivt på. April månad har därtill utvecklats starkt, vari de totala medieinvesteringarna under månaden ökat med 29 % jämfört med april 2021 samtidigt som onlinesegmenten ökat med 22 %. Analyst Group bedömer att detta har givit medvind för mediebyråverksamheten (SML) under i vart fall inledningen av Q2-22. Däremot har effekterna av kriget i Ukraina ännu inte riktigt syns i medieinvesteringar fram till dags dato, men på längre sikt kan kriget påverka mediemarknaden då bl.a. högre bränslekostnader, räntor och matpriser, i kombination med en instabil börs, hög inflation och ett allmänt osäkert världsläge, kan dämpa konsumtionen. När konsumtionen minskar får det en direkt effekt på medieinvesteringarna.

**420 TSEK
OMSÄTTNING
KUPATANA
(YTD)**

Lanseringen av Kupatanas nya plattform i början av mars har redan burit frukt och under första kvartalet uppgick annonsintäkterna till 120 tSEK. Hittills under andra kvartalet har Kupatana sålt tjänster för ca 300 tSEK, Analyst Group bedömer att Kupatana kommer kunna fortsätta på inlagen väg och uppvisa exponentiell tillväxt under kommande kvartal i takt med att Kupatana adderar fler tjänster på plattformen/appen, vilket på sikt ska resultera i en *super-app*. Tillväxten förväntas även drivas av ökade marknadsföringssatsningar i syfte att öka antalet annonser, trafiken på plattformen och intäkterna. Under kvartalet tecknade Euroafricas tanzaniska dotterföretag Afrieuro Digital Ventures en avsiktsförklaring gällande att investera 3,5 MSEK för 51 % av mediabolaget Bongo5 Media Group ("Bongo 5"), vilket, givet att affären genomförs, innebär att Kupatana får en betydligt högre *reach* för bolagets tjänster. Bongo 5 har totalt över 4,5 miljoner följare på olika sociala mediaplattformar och tillgången till denna följarskara, tillika bolagets medieinnehåll, medför såväl ett breddat produkt erbjudande som ett starkare helhetserbjudande till annonsörer, vilket Analyst Group bedömer kommer innebära att Kupatana kan ta högre ersättning per annons givet ökad *reach*, samtidigt som Kupatana tillåts stärka bolagets varumärkesigenkänning, tillika plattformens erbjudande. Det i sin tur förväntas stärka plattformens redan starka *Network Effects* och banar vägen för ytterligare tillväxt under kommande åren då fler företag/konsumenter antas vilja använda Kupatana samtidigt som mervärdet för annonsörer då ökar.

¹ Onlinesegmentet utgörs av medieinvesteringar inom Online Video, Social Media och Online Display.

KOMMENTAR Q1-22 FORTS.

**STARKARE
BRUTTO-
MARGINAL
ESTIMERAS
LIGGA I
KORTEN**

Rörelsekostnader i linje med föregående kvartal, minskad omsättning hämmar därför resultatet

Under första kvartalet uppgick bruttomarginalen till 37,5 %, vilket är i linje med de två senaste kvartalen efter justering av aktiverat arbete. Euroafrica har dock historiskt uppvisat högre bruttomarginal, över 50 %, och utfallet är således lägre än våra förväntningar. Dotterbolaget SML verkar inom en cyklisk marknad vilket förklarar den slagiga bruttomarginalen. Vår tolkning av bruttomarginalen är dock, givet att SML har uppvisat högre bruttomarginal historiskt, att bolaget har åtagit sig projekt under kvartalet med lägre lönsamhet. Viktigt för SML framöver blir därför, enligt Analyst Group, att vara mer selektiv i vilka mediebyråprojekt som bolaget åtar för att stärka den underliggande lönsamheten. Fortsatt framgång med Social Content, i termer av samarbetet med ClearOn och mikromarknadsföringstjänsten, i kombination med fortsatt stark försäljningsökning för Kupatana, vilka har en betydligt starkare underliggande lönsamhet, talar för att Euroafrica kan stärka bruttomarginalen under resterande del av år 2022.

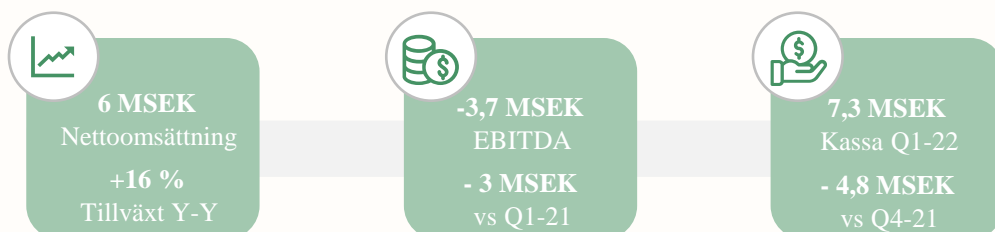
EBITDA-resultatet uppgick under Q1-22 till -3,7 MSEK, vilket är en försämring mot dels jämförbart kvartal föregående år (-721 tSEK), dels Q4-21 då EBITDA-resultatet uppgick till -2,7 MSEK. Medan personalkostnaderna var i linje med våra förväntningar inkom de övriga externa kostnaderna in högre än väntat. De totala rörelsekostnaderna var dock i linje med föregående kvartal (-5,9 vs -6,1 MSEK) varför den lägre omsättningen under Q1-22 främst förklarar det försämrade EBITDA-resultatet. Däremot belastades övriga externa kostnader i Q4-21 av engångskostnader om ca 1,1 MSEK, vilket betyder att rörelsekostnaderna i Q1-22 var ca 900 tSEK högre än föregående kvartal efter justering av engångskostnaderna. Den ökade personalomsättningen (vilket antas ha inneburit ökade rekryteringskostnader) och öppnandet av ett nytt kontor i centrala Dar es Salaam är två faktorer som bedöms ha ökat de övriga externa kostnaderna under kvartalet jämfört med Q4-21 (exkl. engångskostnader), men vilka är kostnader som är av engångskaraktär. Vidare är Euroafrica inne i en expansionsfas vilket medför ökade investeringar, primärt hänfört till Kupatana, något som förväntas fortgå även kommande kvartal. Givet ovan förväntar Analyst Group att de övriga externa kostnaderna kan minska något framöver, men vi kommer samtidigt se över estimerad kostnadsbas på både brutto- och rörelsenivå givet vår tidigare helårsprognos.

Försämrat resultat och ökade investeringar ökade burn rate

Vid utgången av Q1-22 uppgick kassan till 7,3 MSEK, vilket är en minskning om -4,8 MSEK från Q4-21. Bolagets *burn rate* ökade under Q1-22 och uppgick till -7,3 MSEK, en försämring om ca 800 tSEK jämfört med Q4-21 och är därtill högre än genomsnittet som uppvisades under år 2021 (-4,5 MSEK eller -1,7 MSEK/månad). Det är tydligt att Euroafrica genomför flertalet investeringar inom verksamheten, vilket å ena sidan lägger en starkare grund för tillväxt kommande kvartal, å andra sidan belastar kassan idag. Givet en genomsnittlig *burn rate* om -1,7 MSEK/månad bedömer Analyst Group att Euroafrica är finansierade till utgången av Q3-22, men samtidigt estimerar vi att Euroafrica kan stärka såväl omsättningen som lönsamheten kommande kvartal, varför Euroafrica antas kunna bevara kassan längre än så.

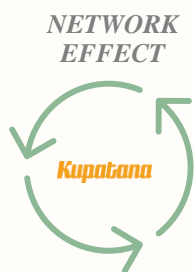


Q1-22 i korthet



INVESTERINGSIDÉ

~ 13 %
CAGR
E-HANDELS-
MARKNADEN
I AFRIKA
FRAM TILL
2025



INTÄKTS- STRÖMMAR

Byråintäkt

Licensintäkter

Premiumannonser

Kommande: E-handel

HÖGT
INSIDER-
ÄGANDE OM
~ 34 %

30,5 MSEK
ESTIMERAD
OMSÄTTNING
ÅR 2022

Omfattande marknader i stark tillväxt

Via Euroafricas dotterbolag SML är koncernen som helhet exponerad mot marknaden för digital marknadsföring, som utgörs av den typ av marknadsföring som använder digitala samt online-baserade kanaler eller plattformar för att nå ut till en viss målgrupp. Den globala marknaden för digital marknadsföring värderades under år 2020 till ca 323 mdUSD, och estimeras växa med en årlig tillväxt om ca 10,3 % mellan 2020-2027. Med sin Blocket-liknande marknadsplattform verkar Kumatana för närvarande i Tanzania, en marknad bestående av 65 miljoner invånare med en kraftigt stigande internetpenetration bland befolkningen, som under 2020 uppgick till ca 49 %. Det innebär att internetpenetration har mer än dubblats sedan år 2013, och väntas fortsätta växa starkt framöver. Under mars 2022 lanserade Kumatana bolagets nya plattform som utöver ny funktionalitet, säkerhet och design även kommer kunna erbjuda E-handel på sikt. Enligt Statista estimerades E-handelsmarknaden för B2C i Afrika vara värd ca 25 mdUSD under år 2021 och väntas växa med en CAGR om 13,3 % till år 2025, för att då värderas till ca 41 mdUSD.

Kumatana-plattformen medför starka *Network Effects* – ska skapa en *super-app* på sikt

Kumatana är med sin Blocket-liknande plattform den ledande köp- och säljaktören i Tanzania, vars ställning har stärks ytterligare efter förvärvet av den största konkurrenten Zoomtanzania, samtidigt som trafiken och annonsinflödet på plattformen dubblas. Plattformen medför tydliga *Network Effects*, med andra ord ökas värdet av plattformen i takt med att fler användare tillkommer då utbudet och räckvidden ökar, vilket i sin tur attraherar ytterligare användare. Förvärvet av Zoomtanzania ger därför en stark strategisk fördel när Kumatana framöver avser att börja ta betalt för annonsering på hemsidan. Kommande lansering av E-handel väntas därtill öka trafiken och annonsinflödet ytterligare, därmed stärka plattformens *Networks Effects*. Euroafricas långsiktiga strategi är att utveckla en s.k. *super-app* vilken ska erbjuda relevanta vardagstjänster såsom matleveranser, boka taxi, flyg och buss, betala elräkningar m.fl., allt paketerat i en och samma app, vilket väntas skapa en ökad *stickiness* men likväl bidra till ytterligare intäktskällor. Som ett led i att skapa en *super-app* tecknade Euroafrica avtal med Tanzanias största betaltjänstföretag Selcom Ltd under Q2-22.

Ställer om mot mer mjukvaruförsäljning – högre skalbarhet i korten

Euroafrica har länge genom SML bedrivit en byråverksamhet vari Bolaget erbjuder konsulttjänster inom digital marknadsföring. Genom den utvecklade SaaS-plattformen Social Content tillåts Bolagets kunder utforma och i realtid följa upp sina egna kampanjer, varpå Euroafrica erhåller licensintäkter och/eller rörlig kommission om 1-6 % av annonsköpen som görs på plattformen beroende på kund och upplägg. Kumatana genererar intäkter genom betalannonser och kommande lansering av E-handel kommer innebära att Kumatana erhåller intäkter från dels kommission från försäljning, dels från tilläggstjänster på plattformen.

Erfaren ledning med högt insiderägande

Två nyckelpersoner inom Euroafrica är VD Philip Ebbersten och COO Peter Persson. Philip har haft ledande befattningar i olika bolag sedan 25 år tillbaka, men har framförallt ett värdefullt nätverk i Östafrika, med över 30 års erfarenhet av marknaden. Peter Persson är medgrundare till SML och har verkat inom den digitala branschen under en lång tid, samt har en bred erfarenhet inom internet-utvecklingen i Norden som är värdefull i samband med expansionen i Östafrika. Peter är även den största ägaren i Euroafrica, och tillsammans med övriga i styrelsen samt ledning är det totala insiderägandet ca 34 %, vilket ingjuter ett högt förtroende. Rekryteringen av marketplace-veteranen Sammy B.Alba, som b.l.a. har ett förflutet i Avito, är av strategisk betydelse och tillför Euroafrica dessutom viktig *know how* för att accelerera tillväxten ytterligare i Kumatana framgent.

Prognos och värdering: en sammanfattning

I ett Base scenario estimerar Analyst Group en nettoomsättning om 30,5 MSEK för år 2022 och med en applicerad målmultipel om P/S 2,6x motiveras ett bolagsvärde om 79 MSEK för år 2022, vilket ger ett värde per aktie om 6,3 kr i ett Base scenario.

Invasionen av Ukraina ger ringar på vattnet

Effekterna av kriget i Ukraina har ännu inte gjort sitt avtryck i medieinvesteringarna i Sverige, men på längre sikt kan kriget komma att påverka mediemarknaden då bl.a. högre bränslekostnader, räntor och matpriser, i kombination med en instabil börs, hög inflation och ett allmänt osäkert världsläge, kan dämpa konsumtionen. När konsumtionen minskar får det en direkt effekt på medieinvesteringarna¹, vilket följaktligen skulle påverka dotterbolagen SML negativt givet en lägre kundaktivitet. Var vänlig ta del av våra ansvarsbegränsningar i slutet av rapporten

¹Mediebyråbarometer, 2022

FINANSIELL PROGNOSE

Omsättningsprognos 2022-2024

Mediabranschen är i en hög utsträckning beroende av en stabil ekonomi för att kunna växa, varför pandemin, som medförde större nationella restriktioner och en allmän oro inom företagsnäringen, påverkade aktiviteten på mediamarknaden negativt under 2020 och stora delar av 2021. En majoritet av SML:s kunder verkar inom restaurang-, turism-, hotell- och eventbranschen, vilket föranledde en negativ tillväxt, tillika nettoresultat, för SML under år 2020, efter att ha uppvisat tillväxt och vinst året innan. Medieinvesteringarna ökade med ca 13,6 % under helåret 2021, vilket innebär att medieinvesteringarna i Sverige har återhämtat sig till fullo från pandemin och är mer eller mindre tillbaka på 2019 års nivåer. Detta, i kombination med en ökad digitalisering, som en effekt av pandemin, har efterfrågan på digital marknadsföring ökat, vilket Analyst Group bedömer kommer vara gynnsamt för Euroafrica framgent. Under år 2021 uppgick Euroafricas omsättning till 25,8 MSEK, motsvarande en tillväxt om 8 % Y-Y, vilket å ena sidan visar på en återhämtning, men innebär å andra sidan att Euroafricas omsättning fortfarande är klart under 2019 års nivåer om 31,3 MSEK.

25,8 MSEK
OMSÄTTNING
ÅR 2021

NYA KUNDER
TILL SOCIAL
CONTENT



Drivande för SML:s omsättning under åren 2022-2023 antas delvis grundas i ett mer konkurrenskraftigt produkterbjudande för marknadsföringsplattformen, där viss produktion kommer outsourcas till den kommande medieverksamheten i Östafrika, något som möjliggör konkurrenskraftig prissättning. Vidare har Euroafrica breddat erbjudandet inom Social Content genom utvecklandet av nya moduler vilka kommer säljas som en SaaS-lösning inom två olika verksamhetsområden, dels kupongdistribution i sociala medier med produkten SmartAd, dels mikromarknadsföring för bostadsannonser. Avseende mikromarknadsföringsmodulen har Euroafrica ett tecknat avtal med mäklarkedjan Properties & Partners, där Bolaget kommer erhålla ersättning om 25 % av den mediepeng som mäklarna spenderar på marknadsföring. Vad gäller kupongdistributionen har Euroafrica tecknat ett strategiskt avtal med ClearOn, vilka har ett brett nätverk bestående av ca 5 000 rikstäckande butiker, där Euroafrica erhåller licensintäkter för SaaS-plattformen per kampanj samt en villkorad procentdel från den marknadsföringsbudgeten som SML strukturerar. Analyst Group bedömer avtalet med ClearOn utgör en stark potentiell tillväxt drivare för Euroafrica framöver, där Bolaget redan har framgångsrikt genomfört tre projekt med ClearOns kunder Dafgårds, Essity (Libresse) samt Findus, och genom de två nyutvecklade modulerna inom Social Content möjliggörs dels ökade återkommande intäkter, dels mer diversifierade intäktsströmmar.

TECKNAD
AVSIKTS-
FÖRKLARING
STÄRKER
TILLVÄXT-
UTSIKTERNA

Kupatana har idag en s.k. Freemium-modell, med möjlighet att betala för en premiumannonser för att få större spridning, vilket innebär att plattformens intäkter fram till dags dato inte är avsevärt höga. Framöver, för att expandera inom Östafrika, blir det viktigt för Kupatana att öka antalet annonser och trafik till hemsidan, för att på så vis kunna öka värdet för de användare som köper premiumannonser som därmed får en högre exponeringsgrad. Genom förvärvet av största konkurrenten Zoomtanzania som slutfördes under Q4-21, ges Kupatana en ännu starkare ställning i Tanzania, samtidigt som bolaget kraftigt kan öka trafiken till hemsidan, vilket väntas mynna ut i att fler användare konverterar från att vara en gratisanvändare till att bli en betalande kund. Under Q2-22 tecknade Euroafrica därtill en avsiktsförklaring med mediabolaget Bongo5 Media Group genom det helägda dotterbolaget Afriero Digital Ventures gällande en majoritetsinvestering om 3,5 MSEK för 51 % av Bongo5. Givet att affären realiserar ges Kupatana en betydligt högre *reach* för bolagets tjänster, då Bongo5 har totalt över 4,5 miljoner följare via sociala medier. Analyst Group bedömer att detta skulle stärka plattformens redan starka *Network Effects* vilket följaktligen skapar ett högre värde för såväl konsumenter och företag, som annonsörer som vill synas på plattformen, vilket medför en ökad *stickiness* och intjäningsförmåga kommande år för Kupatana.

Under mars 2022 lanserade Kupatana bolagets nya marknadsplats, vilken erbjuder en blocketliknande tjänst, med en förbättrad funktionalitet, användarvänlighet och snabbhet än tidigare. I och med lanseringen av den nya plattformen har Kupatana även utvecklat en Wallet-lösning, där valutan har namngetts "Kupesa", som möjliggör för användare att deponera pengar till plattformen som kan användas för att b.l.a. betala för premiumannonser, men även andra vardagstjänster som ämnas släppas framöver, såsom att boka hotell-flyg/restaurang och betala försäkringar. Den långsiktiga strategin är att skapa en s.k. *super-app*, och Kupatana har redan tecknat avtal med Uber Tanzania, vari Kupatana-användare kan enkelt boka Uber-bilar via plattformen samt Selcom Ltd (Tanzanias största betaltjänstföretag), vilket möjliggör köp av telefoni och internetkrediter samt betala räkningar, men även genomföra olika köp av tjänster. Med Wallet-lösningen, vilken innebär en ökad användarvänlighet, i kombination med fler vardagstjänster på plattformen samt kommande lansering av E-handel, estimerar Analyst Group att trafiken på Kupatana kan accelerera ytterligare, givet att fler tjänster kan samlas och nyttjas på plattformen.

I START-
GROPARNA ATT
SKAPA EN
SUPER-APP

FINANSIELL PROGNOSE

SML arbetar även med sökoptimeringsmarknadsföring (SEO) åt Kupatana vilket medför ökad effektivitet och större *reach*. Euroafrica står även i startgroparna för vidare expansion till nya marknader inom Östafrika, vilket förväntas kunna accelerera trafiken och annonsinflödet till plattformen ytterligare under prognosperioden.

Euroafrica har en tydlig marknadsdominans i Tanzania genom Kupatans köp- och säljplattform efter förvärvet av den största konkurrenten Zoomtanzania. Euroafricas långsiktiga strategi, att utveckla Kupatana till en super-app, bedömer Analyst Group som rätt väg att gå för att öka plattformens *stickiness* och samtidigt möjliggöra för Bolaget att korsbefrukta flera tjänster till en växande marknad, paketerad i en och samma app. Förutom den bekvämlighet som en *super-app* medför, det vill säga att ha flera tjänster samlade i en och samma app, så fyller det ett verkligt behov för den afrikanska konsumenten, vilken i regel innehar billigare smartphones med relativt lågt minnesutrymme och bredband. Detta innebär att den afrikanska konsumenten inte har utrymme för att inneha alltför många appar för olika tjänster samtidigt av just den anledningen, varför en och samma app med flertalet tjänster integrerade upptar lägre minnesutrymme i mobilen, vilket således medför ett starkt mervärde. Givet en lyckad lansering av plattformen estimerar Analyst Group en kraftig tillväxt för Kupatana under prognosperioden och under år 2022 estimeras en omsättning om 3,5 MSEK, vidare bedömer vi att Kupatana kan växa omsättningen med en årlig tillväxt (CAGR) om 122 % under åren 2023-2024 i takt med att nya tjänster på plattformen adderas. Det ska poängteras att omsättningen kommer från låga nivåer och för ytterligare perspektiv kan det tilläggas att Blocket uppvisade en CAGR om ca 22 % under åren 2003-2020 samtidigt som den ryska motsvarigheten Avito uppvisade en CAGR om ca 77 % mellan åren 2010-2021, vilket påvisar potentialen i Kupatanas erbjudande till en ännu omogen marknad. Analyst Group vill samtidigt flagga för att konkurrenslandskapet i Afrika inom *super-appar* är relativt hög med aktörer som Little, M-Pesa, Tingg och Halan, vilka har närvaro i olika afrikanska länder, där b.l.a. Tingg och Little har närvaro i Tanzania. Analyst Group bedömer dock att Euroafrica genom Kupatana har en stark ställning i Tanzania vilket talar för en kraftig tillväxt framöver i takt med att Bolaget exekverar på den långsiktiga strategin att skapa en *super-app*, samtidigt som vi framöver vill se en stark användartillväxt, tillika trafik på plattformen, något vi kommer fortsatt följa noggrant.

122 %
ESTIMERAD
CAGR FÖR
KUPATANA
2023-2024

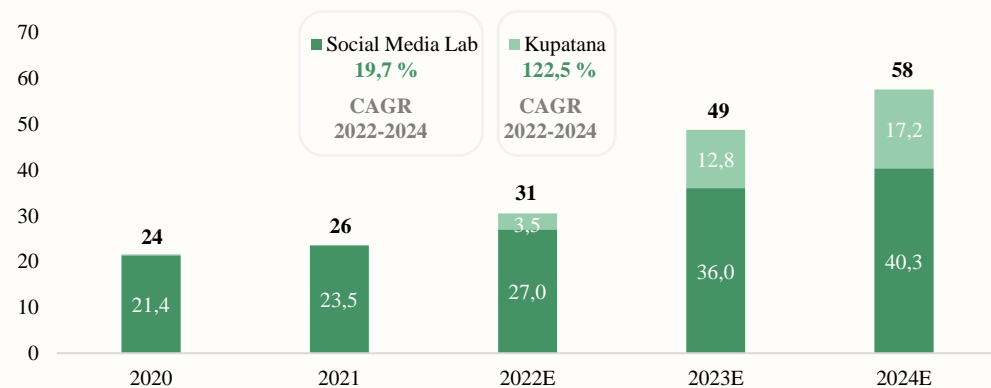
30,5 MSEK
OMSÄTTNING
ÅR 2022E

48,8 MSEK
OMSÄTTNING
ÅR 2023E

För år 2022 och 2023 estimerar Analyst Group en nettoomsättning om 30,5 MSEK respektive 48,8 MSEK, motsvarande en årlig tillväxt om 18 % och 60 %. Kommande E-handelslösningen, i kombination med en ökad andel betalande användare på Kupatana, utgör en stark potentiell tillväxtfaktor för Euroafrica, där Bolaget kommer att kunna erhålla kommission på transaktionsvärdet vid köp på plattformen, samt driva intäkter från kringliggande tjänster såsom logistik, betalningslösningar, försäkring och andra tjänster, vilket medför diversifierade intäcksströmmar. Avseende SML ser vi positivt på att samarbetet med ClearOn och produkten SmartAd bär frukt med flertalet genomförda projekt med större varumärken samt att mikromarknadsföringen riktad mot mäklare har kommit igång. Däremot var omsättningen under Q1-22 under vår förväntan och med det pågående kriget i Ukraina, vilket kan komma att få en direkt effekt på mediemarknaden givet en dämpad konsumtion, har vi valt att sänka vårt helårsestimat för år 2022.

Med flera planerade aktiviteter estimeras en stark omsättningstillväxt för Euroafrica framgent.

Omsättning, SML och Kupatana, 2020-2024E
 MSEK



Analyst Groups prognoser

Var vänlig ta del av våra ansvarsbegränsningar i slutet av rapporten

FINANSIELL PROGNOSES

Kostnads- och lönsamhetsprognos 2022-2024

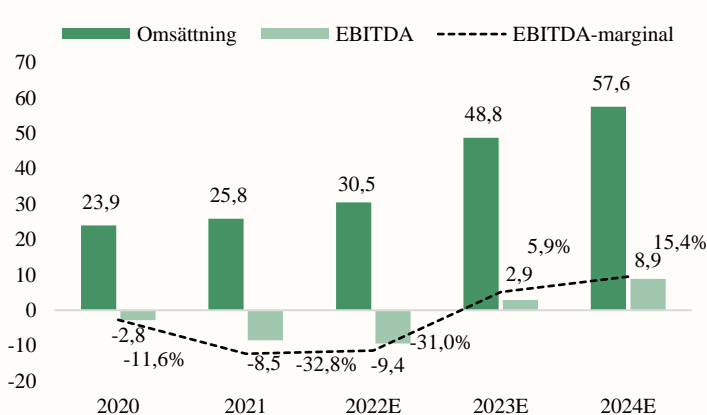
Euroafricas bruttokostnader utgör störst enskild andel av Bolagets totala kostnadsbas, och är framförallt relaterat till de kostnader som uppstår för att möjliggöra content och marknadsföring åt kunder via sin byråverksamhet, t.ex. inköp av annonser från Facebook eller Google. I takt med att Euroafrica lyckas föra över existerande kunder inom byråverksamhet till att bli licenskunder genom Social Content-plattformen, i kombination med att medieverksamheten i Östafrika etableras, estimerar Analyst Group att bruttomarginalen kommer stärkas under prognosperioden. Övriga externa kostnader utgörs främst av kontorshyra, marknadsföring, IT-utveckling och övrig administration, och antas vara relativt bestående under prognosperioden, även om vi estimerar en något lägre kostnadsbas under 2022 givet att ett flertal engångskostnader har belastat övriga externa kostnader under 2021. Detta trots att Bolaget har en expansiv marknadsföringsstrategi framgent, för Kapatana i synnerhet, men där kompetensbaserade synergier inom koncernen förväntas möjliggöra effektiv digital marknadsföring till en låg kostnad. Personalkostnaderna var under 2020 ca 30 % lägre än 2019, vilket till stor del var hänförligt till det statliga stöd SML mottog under det gångna året. Under år 2021 ökade personalkostnaderna med 40 % under helåret 2021 jämfört med 2020 vilket härleds till rekrytering av personal dels för att etablera medieverksamheten i Östafrika, dels i syfte att stärka upp säljkåren inom SML, i kombination med uteblivandet av statligt stöd. Under år 2022 antas fortsatt rekrytering genomföras, där Bolaget under Q1-22 redan genomfört en rad nyckelrekryteringar för både säljorganisationen och på utförande sidan. För att hantera den höga tillväxten som Analyst Group estimerar under prognosperioden, bedömer vi att personalkostnaderna kommer att stiga framöver, men i en lägre takt än omsättningen. Då Euroafrica redovisar i enlighet med K3-regelverket behöver Bolaget löpande skriva av värdet av Goodwill, och avskrivningsposten estimeras uppgå till 6,5 MSEK under prognosperioden.

Med en god kostnadskontroll, realisering av synergieffekter mellan dotterbolagen, ökad andel licensintäkter genom Social Content samt ett större bidragande från Kapatans digitala plattform, estimeras EBITDA-marginalen stärkas avsevärt under prognosperioden, som estimeras uppgå till 5,9 % år 2023 och 15,4 % år 2024.

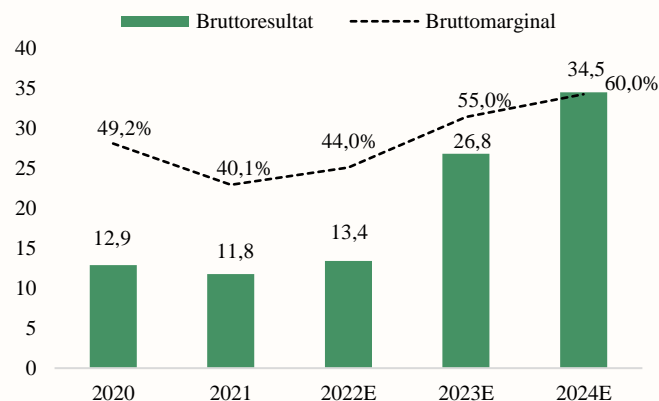
I takt med ökad omsättning samt att mer av försäljningen hänförs till Social Content och Kapatana, kan lönsamheten stärkas avsevärt.

Omsättning, EBITDA, EBITDA-marginal, Bruttoresultat, Bruttomarginal samt rörelsekostnader 2021-2023

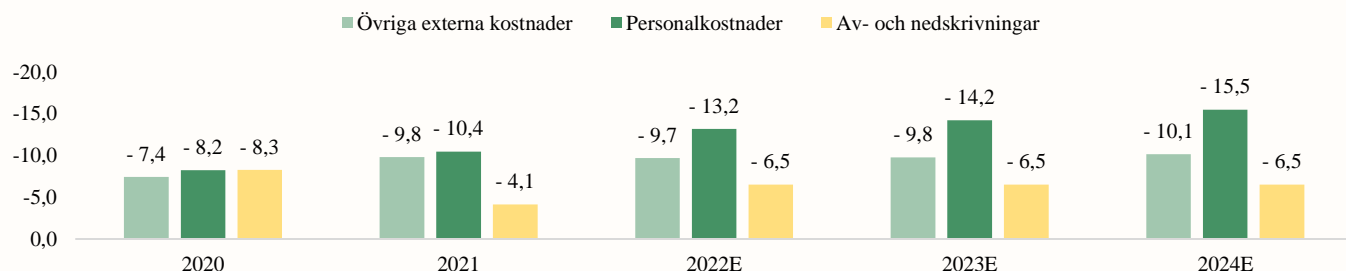
MSEK



MSEK



MSEK



Analyst Groups Prognoser

VÄRDERING

För att ge perspektiv till värdering jämförs Euroafrica med fem andra bolag inom digital media. Även om dessa bolag skiljer sig finns det likheter avseende affärsmodell, adresserbar marknad samt kundgrupp.

Peer-tabell

12R	Euroafrica	Schibsted	Alma Media	Sanoma Oyj	Frontier Digital Ventures	Genomsnitt, peers
Omsättningstillväxt	13,0%	12,0%	29,6%	15,5%	146,8%	51,0%
EBITDA-marginal	-47,0%	17,7%	28,4%	27,8%	-11,6%	15,6%
Soliditet	73,3%	70,0%	30,0%	36,0%	58,6%	48,6%
Nettoskuld/EBITDA	0,4	0,2	1,9	1,9	6,0	2,5
Skuldsättningsgrad	0,4	0,4	2,3	1,7	0,8	1,3
EV/EBITDA	-2,6	19,7	11,7	7,8	-51,9	-3,2
EV/S	1,2	3,5	3,3	2,2	6,0	3,7
P/S	1,1	2,9	2,8	1,6	6,2	3,4
Marknadsvärde (MSEK)	30	42 081	8 609	21 744	2 440	18 718

Analyst Groups sammanställning

Euroafrica estimeras växa omsättningen i en hög takt framgent, varför värderingen utgår från försäljningen. Sett till P/S-multipeln handlas Bolaget idag till en rabatt jämfört med peer-gruppens genomsnitt, även vid exkludering av Frontier Digital Ventures ("FDV") som driver upp snittet. Givet att samtliga jämförelsebolag har ett högre marknadsvärde än Euroafrica samt att merparten har en historiskt högre tillväxt och dessutom visar lönsamhet för rullande tolv månader, kan nuvarande multipelrabatt till viss del rättfärdigas. Euroafrica har dock nettokassa, vilket Bolaget tillsammans med FDV är ensamma om. Vidare väntas Bolaget öka omsättningen såväl som EBITDA-resultatet i en snabbare takt under prognosperioden än genomsnittet¹, vilket har tagits i beaktande vid val av multipel. Med en ökad konvertering av existerande kunder från byråverksamheten till att bli licenskunder, förväntas de återkommande intäkterna öka såväl som lönsamheten, vilket medför en högre skalbarhet i affärsmodellen, något som också bör speglas i Euroafricas multipel enligt Analyst Group. SML utgör än idag för hela Euroafricas totala omsättning, men vad investerare därtill erhåller vid en investering i Bolaget är en lukrativ option på den snabbväxande östafrikanska marknaden via Kupatana, som under 2021 och hittills under 2022 har tagit stora operationella kliv framåt. Kupatana har införskaffat en tydlig marknadsledande ställning på den tanzaniska marknaden med sin Blocket-liknande plattform efter förvärvet av Zoomtanzania. Därtill står Kupatana i startgroparna att lansera E-handel på plattformen, med en långsiktig målsättning om att bli en "super-app"³ likt aktörer som Grab i Indonesien. Analyst Group estimerar, givet de operationella framstegen, att Kupatana kan nå en omsättning om 3,5 MSEK under 2022 och som väntas nå 17,2 MSEK år 2024 i takt med att Bolagets "super-app"² utvecklas och får fäste.

Givet ovan, i kombination med ett rådande börs klimat av ökad riskaversion för i synnerhet snabbväxande bolag som ännu inte är lönsamma, samt en fortsatt låg likviditet i aktien tillämpas en målmultipel om P/S 2,6x på 2022 års estimerade nettoomsättning om ca 30,5 MSEK, motsvarande ett bolagsvärde om 79 MSEK, vilket ger ett värde per aktie om 6,3 kr i ett Base scenario³.

Bull scenario

Följande är ett urval av potentiella värde drivare i ett Bull scenario:

- Lanseringen av E-handeln och utvecklingen av "super-appen" i Tanzania blir lyckosam och medför en betydligt högre omsättning till Kupatana, som bl.a. får kommission på försäljningsvärdet. Bolagets expansion till andra marknader möter stor framgång.
- Synergieffekter möjliggör att marknadsföringen optimeras på ett kostnadseffektivt sätt och Bolaget når sitt mål om att tiofaldiga annonsinflödet till Kupatana, samt att en stor andel av alla användare betalar för sin annons.
- Det breda lanseringen av Social Content möter stor framgång i Norden.

I ett Bull scenario motiveras en högre värdering av aktien, givet högre omsättningstillväxt och en mer kostnadseffektiv produktion. Utifrån gjorda prognoser och tillämpad målmultipel om 3,2x för 2022 års försäljning om 34,3 MSEK motiveras ett värde per aktie om 9,0 kr i ett Bull scenario.

Bear scenario

Följande är ett urval av potentiella faktorer i ett Bear scenario.

- Lanseringen av E-handeln får ett svalt mottagande och möter hård konkurrens, vilket hämmar tillväxten av annonsinflödet såväl som Bolagets expansionsplaner samt leder till ökade kostnader.
- Bolaget möter svårigheter att rekrytera samt bibehålla nyckelpersoner till verksamheten, vilket får negativ effekt på omsättning och resultat.
- Reallokeringen av befintliga kunder till Social Content visar sig vara utmanande, vilket hämmar skalbarheten i affärsmodellen.

I detta scenario motiveras en lägre värdering av aktien, givet lägre omsättningstillväxt och ökade kostnader. Utifrån gjorda prognoser och tillämpad målmultipel om 1,2x för 2022 års försäljning om 25,5 MSEK motiveras ett värde per aktie om 2,3 kr i ett Bear scenario.

² Vad är en "super-app"?

Enkelt förklarar är det en app som samlar flera tjänster på en och samma plats, vilket är ett växande fenomen i framförallt utvecklingsländer. Bortsett från lanseringen av den uppdaterade blocket-liknande plattformen, har Kupatana tecknat avtal med Uber för att erbjuda möjligheten att boka resor genom appen. Därtill ska andra vardagstjänster lanseras löpande, såsom att boka flyg & hotell, eventbiljetter och leverans av mat.

6,3 KR

I ETT BASE SCENARIO

9,0 KR

I ETT BULL SCENARIO

2,3 KR

I ETT BEAR SCENARIO

¹ Prognoser återfinns i Appendix på sida 13.

³ Hänsyn har tagits till den nyemission om 2,5 MSEK som riktades till Babasell, vilken medförde en utspänning om ca 4%

VD-INTERVJU MED PHILIP EBBERSTEN



I Q1-rapporten skriver ni att till följd av hög personalomsättning har dotterbolaget SML haft ett något utmanande kvartal. Hur skulle du vilja summera det första kvartalet i sin helhet för SML? Vidare uppvisades den svenska mediemarknaden en stark tillväxt under april, vilken uppgick till 29 % jämfört med april 2021, har ni därför märkt av en högre kundaktivitet hittills under Q2-22? Hur ser du på SML:s utveckling under år 2022 överlag?

Q1 hade vi utmaningar i personalrotation, men alla dessa platser är nu tillsatta och organisationen är stark kompetensmässigt. Att rotera personal tar mycket fokus i en organisation och därav blir det en period av mindre positiv operativ utveckling på den planerade tillväxten under perioden.

Vi ser just nu i Q2 en väldigt stor mängd möten som genomförs med potentiella kunder. Intresset för att prata digital marknadsföring är högt bland kunderna. Säljcyklerna är långa vid denna typ av affärer och från första kontakt till affär, så går det allt som oftast flertalet möten och även pitchande om lösningar på kundernas utmaningar. Därav så ser vi resultatet av en mötesintensiv period med en eftersläpning.

Kupatana har tagit stora operationella kliv under inledningen av år 2022 och ingått strategiska avtal med dels ett av Tanzanias största spelbolag, dels ett betallösningsföretag, värt ca 130 tSEK. I rapporten kan vi även läsa att Kupatana har hittills under Q2-22 sålt tjänster för motsvarande 300 tSEK. Hur ser du på Kupatanas fortsatta utveckling under år 2022?

Vi ser mycket positivt på utvecklingen. Vi är snart färdiga med sammanslagningen av Kupatana och Zoomtanzania vilket, när det är klart, kommer att öka vår trafik organiskt med flera hundratusen unika användare i månaden samt mycket större inflöde av annonser. Vi planerar en marknadsföringskampanj som kommer att driva tillväxten ytterligare. Vi har gjort ganska mycket förbättringar med den nya plattformen som kommer ge användarna en bättre upplevelse med snabbare, säkrare och enklare möjligheter till köp- och sälj. Samtidigt är vi i färd med att integrera ytterligare 40 olika betalkanaler jämfört med dagens två som vi tror kommer att öka försäljningen på plattformen.

Vi sitter i samtal med ganska stora företag som uttrycker intresse att synas på Kupatana. Vi kommer att återkomma i takt med att vi stänger strategiska kundavtal. Sammanfattningsvis ser vi stor potential i kraftig tillväxt för ökad trafik och annonsinflöde, ökat antal webb-butiker och ökad försäljning av reklam och plattformsförsäljningar.

Ni har under Q2-22 tecknat en avsiktsförklaring via dotterbolaget Afrieuro Digital Ventures rörande en majoritetsinvesteringen i mediabolaget Bongo5 Media Group. Kan du berätta lite mer om Bongo5, varför ni valde att göra investeringen samt era förväntningar på denna investering framöver, givet att den realiserar.

Att ha en nyhetskanal är strategiskt för att få ut information om olika tjänster som erbjuds på Kupatana. Bongo5 har nyheter, sport och underhållning. Vi kommer att kunna utnyttja osålt utrymme för marknadsföring. Kupatana kommer även att kunna integrera Bongo5 för att skapa nyhetsflöde genom Kupatana-appen som är ett steg i *super-app* strategin. Vi ser det som ett steg att skapa en mediekoncern likt det Schibsted har gjort för tex Aftonbladet och Blocket.

Genom Bongo5 så öppnas möjligheter att kunna förvärva en radiolicens där ytterligare korsbefrukning och annonsering kan göras för de olika framtida tjänster vi kommer att erbjuda och för våra annonsörer.

VD-INTERVJU MED PHILIP EBBERSTEN, FORTS.



I Q4-rapporten 2021 kommunicerade ni att mikromarknadsföringen, vilken hittills har riktats mot bostadsmäklare, planeras att integreras med Kumatana inom kort. Hur integreringsarbetet fortlöpt?

Den integreringen ligger i road-mappen men kommer att tajmas när e-handelsbutikerna har utvecklats ytterligare. Det vill säga, denna integrering ligger lite längre fram.

Ni ämnar lansera en medieplanerare i Social Content under Q2-22, kan du berätta mer om detta samt era förväntningar på denna framöver?

Mediaplaneraren är en modul för att ge kunderna en bredare och bättre förståelse för deras mediainvesteringar, både i planeringsstadiet men även under tiden som kampanjerna rullar i olika kanaler. Det är också en pusselbit som saknats i ledet att systemet med tiden ska bli helt autonomt och att kunder själva ska kunna planera och genomföra kampanjer i flera kanaler utan att mänsklig handpåläggning ska behöva ske. I ett första steg kommer medieplaneraren vara ett verktyg för att stärka försäljningen mot befintliga och nya potentiella kunder i Social Media Lab, men redan nu även göra besparingar i tid hos projektledare och utförare. Det betyder att vi kan fokusera på medarbetarnas resurser för saker som skapar värde för våra kunder och kommer även på sikt innebära att vi inte behöva skala upp antalet medarbetare i samma takt i förhållande till kundintag.

Den 27 maj 2022

APPENDIX

Social Content

Social Content är en plattform som möjliggör för företag att hantera sin marknadsföring i digitala medier, där hela eller utvalda delar av marknadsföringen kan hanteras. Tjänster som erbjuds på plattformen är; projektledning, innehållsskapande, publicering, optimering av kampanjer samt rapportering. Med stöd av AI, kan kunder använda plattformen för att i realtid följa sina kampanjer, samt ges insikter och rekommendationer för att därmed snabbt kunna korrigera en kampanj för att få ett bättre resultat.

Alla som på något sätt är involverade i ett företags digitala marknadsföring ges en transparent nulägesbild vilket möjliggör för samtliga att korrigera, godkänna samt optimera kampanjer. På så vis kan Social Content korta ned ledtider och spara företag dyrbar tid. Plattformen är idag via API uppkopplat till bland annat Facebook, Google och LinkedIn, vilket möjliggör för kunder att placera sina kampanjer på alla eller utvalda kanaler.

Prognoser ¹	Euroafrica	Schibsted	Alma Media	Sanoma Oyj	Frontier Digital Ventures	Genomsnitt
CAGR 2022-2024	30,6%	5,2%	5,0%	1,8%	18,9%	7,8%
EBITDA-tillväxt 2022-2024 (årlig)	209,7% ²	6,5%	7,6%	2,7%	4900,0% ²	5,6% ³
EBITDA-marginal						
2020	-11,6%	17,7%	28,4%	27,8%	-19,1%	13,7%
2021	-32,8%	19,1%	28,3%	28,4%	-11,6%	16,0%
2022E	-31,0%	17,5%	30,7%	28,9%	-6,0%	17,8%
2023E	5,9%	18,7%	30,2%	29,7%	0,5%	19,8%
2024E	15,4%	19,9%	30,4%	30,0%	4,9%	21,3%

¹ Prognoser på jämförelsebolagen är hämtat från Refinitiv Eikon

² För Euroafrica och FDV avser EBITDA-tillväxten perioden 2023-2024 då bolagen estimeras vara lönsamma på EBITDA-nivå år 2023 och 2024.

³ Exkl Frontier Digital Ventures (FDV) då de driver upp snittet avsevärt.

Base scenario (MSEK)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Social Media Lab	21,4	23,5	27,0	36,0	40,3
Aktiverat arbete för egen räkning	0,6	1,6	0,0	0,0	0,0
Övriga rörelseintäkter	1,8	0,7	0,0	0,0	0,0
Kupatana	0,2	0,0	3,5	12,8	17,2
Omsättning	23,9	25,8	30,5	48,8	57,6
Råvaror och förnödenheter	-11,0	-14,1	-17,1	-21,9	-23,0
Bruttoresultat	12,9	11,8	13,4	26,8	34,5
Bruttomarginal	49,2% ¹	40,1% ¹	44,0%	55,0%	60,0%
Övriga externa kostnader	-7,4	-9,8	-9,7	-9,8	-10,1
Personalkostnader	-8,2	-10,4	-13,2	-14,2	-15,5
EBITDA	-2,78	-8,48	-9,45	2,87	8,89
EBITDA-marginal	-11,6%	-32,8%	-31,0%	5,9%	15,4%
Av- och nedskrivningar	-8,3	-4,1	-6,5	-6,5	-6,5
EBIT	-11,0	-12,6	-16,0	-3,6	2,4
EBIT-marginal	-46,1%	-48,8%	-52,3%	-7,5%	4,1%

¹ Exkl aktiverat arbete och övriga rörelseintäkter

APPENDIX

Bull scenario (MSEK)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Social Media Lab	21,4	23,5	29,5	42,2	0,0
Aktiverat arbete för egen räkning	0,6	1,6	0,0	0,0	0,0
Övriga rörelseintäkter	1,8	0,7	0,0	0,0	0,0
Kupatana	0,2	0,0	4,8	17,4	0,0
Totala intäkter	23,9	25,8	34,3	59,6	0,0
Råvaror och förnödenheter	-11,0	-14,1	-17,9	-23,5	0,0
Bruttoresultat	12,9	11,8	16,3	36,1	0,0
Bruttomarginal	49,2% ¹	45,5% ¹	47,7%	60,6%	0,0%
Övriga externa kostnader	-7,4	-9,8	-9,4	-9,5	0,0
Personalkostnader	-8,2	-10,4	-13,8	-14,9	0,0
EBITDA	-2,78	-8,48	-6,81	11,70	0,00
EBITDA-marginal	-11,6%	-32,8%	-19,9%	19,6%	0,0%
Av- och nedskrivningar	-8,3	-4,1	-6,5	-6,5	0,0
EBIT	-11,0	-12,6	-13,3	5,2	0,0
EBIT-marginal	-46,1%	-48,8%	-38,9%	8,7%	0,0%
Bear scenario (MSEK)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Social Media Lab	21,4	23,5	23,8	30,9	0,0
Aktiverat arbete för egen räkning	0,6	1,6	0,0	0,0	0,0
Övriga rörelseintäkter	1,8	0,7	0,0	0,0	0,0
Kupatana	0,2	0,0	1,6	4,6	0,0
Totala intäkter	23,9	25,8	25,5	35,5	0,0
Råvaror och förnödenheter	-11,0	-14,1	-15,5	-20,1	0,0
Bruttoresultat	12,9	11,8	10,0	15,4	0,0
Bruttomarginal	49,2% ¹	45,5% ¹	39,3%	43,3%	0,0%
Övriga externa kostnader	-7,4	-9,8	-9,7	-9,8	0,0
Personalkostnader	-8,2	-10,4	-13,0	-13,8	0,0
EBITDA	-2,78	-8,48	-12,74	-8,28	0,00
EBITDA-marginal	-11,6%	-32,8%	-50,0%	-23,3%	0,0%
Av- och nedskrivningar	-8,3	-4,1	-6,5	-6,5	0,0
EBIT	-11,0	-12,6	-19,3	-14,8	0,0
EBIT-marginal	-46,1%	-48,8%	-75,6%	-41,7%	0,0%

¹ Exkl aktiverat arbete och övriga rörelseintäkter

DISCLAIMER

Ansvarsbegränsning

Dessa analyser, dokument eller annan information härrörande AG Equity Research AB (vidare AG) är framställt i informationssyfte, för allmän spridning, och är inte avsett att vara rådgivande. Informationen i analyserna är baserade på källor och uppgifter samt utlåtanden från personer som AG bedömer tillförlitliga. AG kan dock aldrig garantera riktigheten i informationen. Alla estimat i analyserna är subjektiva bedömningar, vilka alltid innehåller viss osäkerhet och bör användas varsamt. AG kan därmed aldrig garantera att prognoser och/eller estimat uppfylls. Detta innebär att investeringsbeslut baserat på information från AG eller personer med koppling till AG, alltid fattas självständigt av investeraren. Dessa analyser, dokument och information härrörande AG är avsett att vara ett av flera redskap vid investeringsbeslut. Investerare uppmanas att komplettera med ytterligare material och information samt konsultera en finansiell rådgivare inför alla investeringsbeslut. AG frånsäger sig allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av material härrörande AG.

Intressekonflikter och opartiskhet

För att säkerställa Analyst Groups oberoende har Analyst Group inrättat interna regler för analytiker, utöver detta så har alla analytiker undertecknat avtal i vilket de är skyldiga att redovisa alla eventuella intressekonflikter.

Dessa har utformats för att säkerställa att *KOMMISSIONENS DELEGERADE FÖRORDNING (EU) 2016/958 av den 9 mars 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 vad gäller tekniska standarder för tillsyn för de tekniska villkoren för en objektiv presentation av investeringsrekommendationer eller annan information som rekommenderar eller föreslår en investeringsstrategi och för uppgivande av särskilda intressen och intressekonflikter efterlevs.*

För fullständiga regler för våra analytiker se: <https://www.analystgroup.se/interna-regler-ansvarsbegransning/>

Bull and Bear- Rekommendationer

Rekommendationerna i form av bull alternativt bear syftar till att förmedla en övergripande bild av Analyst Groups åsikt. Rekommendationerna är utarbetade genom noggranna processer bestående av kvalitativ research och övervägning samt diskussion med andra kvalificerade analytiker.

Definition Bull: Bull är en metafor för en positivt inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en positiv framtidsutveckling för bolaget

Definition Bear: Bear är en metafor för en pessimistisk inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en negativ framtidsutveckling för bolaget.

Övrigt

Denna analys är en så kallad uppdragsanalys. Detta innebär att Analyst Group har mottagit betalning för att göra analysen. Uppdragsgivare **Euroafrica Digital Ventures AB** (vidare Bolaget) har inte haft någon möjlighet att påverka de delar där Analyst Group har haft åsikter om Bolaget, framtida värdering eller annat som skulle kunna tänkas utgöra en subjektiv bedömning. De delar som Bolaget har kunnat påverka är de delar som är rent faktamässiga och objektiva.

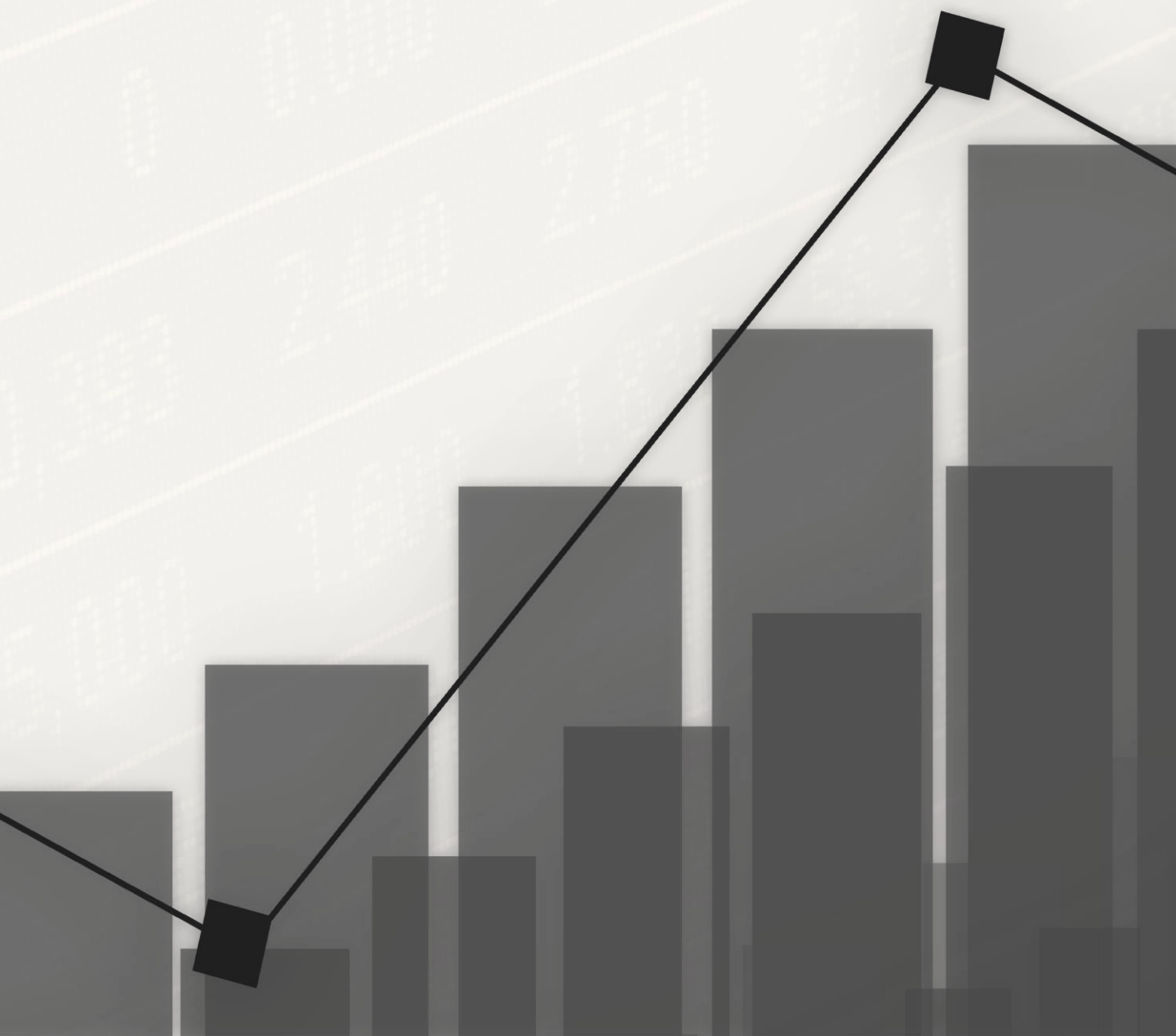
Analytiker äger inte aktier i bolaget.

Upphovsrätt

Denna analys är upphovsrättsskyddad enligt lag och är AG Equity Research AB egendom (© AG Equity Research AB 2014-2022). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.



Analyst Group



AG EQUITY RESEARCH AB

Org.nr: 556999-0939 | Mail: info@analystgroup.se
Riddargatan 12B, 114 35, Stockholm