

Ett återhållsamt klimat för kapitalanskaffningar och låg riskvilja, tillika ökade avkastningskrav, har under året hämmat EPTI:s substansvärdeutveckling, varför ett mellanår ligger i korten. Det är dock tydligt att EPTI:s fokuserade insatser på lönsamhet och starka kassaflöden bär frukt, samtidigt som portföljbolagen fortsätter att uppvisa en hög organisk tillväxt, vilket har bidragit till att EPTI-koncernen levererar lönsamhet på EBITDA-nivå för andra kvartalet i rad, något som lägger en solidare grund för att exekvera på förvärv av kassaflödespositiva servicebolag och öka aktieägarvärdet över tid. Genom en *Sum of the Parts* (SOTP)-värdering av nuvarande portföljbolag, i kombination med tillämpad substansrabatt samt investeringsbart kapital, härleds ett potentiellt värde per aktie om 5,1 kr (5,1) i ett Base scenario.

Stark tillväxt och god kostnadskontroll

Under Q3-22 levererade EPTI en nettoomsättning om 53,7 MSEK (22,9), vilket motsvarar en tillväxt om 135 % Y-Y, varav 27 % organiskt. Den positiva omsättningsutvecklingen är främst hänförlig till affärsområdet EPTI Service, vilket uppvisade en tillväxt om 153 % Y-Y. En ökad nettoomsättning, i kombination med en god kostnadskontroll, bidrog till att EBITDA-resultatet ökade med 766 % Q-Q och uppgick till ca 4,8 MSEK under perioden. Med nio rapporterade månader i ryggen står det klart att affärsområdet EPTI Service uppvisar en fortsatt stark lönsamhet, där EBITDA-resultatet uppgick till 27,4 MSEK (19,3) under årets första nio månader, vilket motsvarar en EBITDA-marginal om ca 22%.

Fortsatt attraktiv risk-reward

Med hänsyn till EPTI:s börsvärde per 2022-11-29 om ca 203 MSEK, samt att substansvärdet vid utgången av september 2022 uppgick till 716 MSEK, handlas EPTI till en substansrabatt om ca 72 %. Givet att EPTI skulle förvärfvas till aktuellt börsvärde, skulle affärsområdet EPTI Service förvärfvas till en EBITDA-multipel om ca 7x, och resterande portföljbolag inom EPTI Invest skulle erhållas gratis. Således anser Analyst Group att nuvarande börsvärde fortsatt bjuder in till en attraktiv investeringsmöjlighet med god *risk-reward*.

Vi upprepar vårt värderingsintervall

Med Q3-rapporten presenterad anser vi att EPTI utvecklas i god takt med ökad organisk tillväxt och stigande lönsamhet, varför vi valt att höja vårt motiverade substansvärde för portföljbolagen, något som således påverkar värderingen positivt. Samtidigt, med hänsyn till ett mindre investeringsbart kapital jämfört med tidigare kvartalsuppdatering, samt ett fortsatt utmanande marknadsklimat med ökad riskaversion, vilket har medfört en ökad motiverad substansrabatt, påverkar detta värderingen negativt. Sammantaget har ovan faktorer resulterat i att vi upprepar vårt värderingsintervall i ett Base-, och Bull scenario, med en mindre revidering i ett Bear scenario, till följd av en generell multipelkontraktion.

AKTIEKURS | 1,9 kr

VÄRDERINGSINTERVALL

BEAR
1,9 kr

BASE
5,1 kr

BULL
6,7 kr

EPTI AB			
Senast betalt (2022-11-29) (SEK)	1,9		
Antal Aktier (st.)	106 813 536		
Market Cap (MSEK)	202,9		
Investeringsbart kapital (MSEK)	10,9		
Substansvärde per Q3-22 (MSEK)	715,6		
V.52 prisintervall (SEK)	n.a.		
Lista	Nasdaq First North Growth Market		
UTVECKLING			
1 månad	-14,5 %		
3 månader	-29,6 %		
1 år	n.a.		
YTD	-77,5 %		
HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS)			
1. Arli Mujkic	44,5 %	6. Mps Holding	3,2 %
2. Allanova AB	6,3 %	7. Avanza Pension	2,3 %
3. Måns Pontén	3,9 %	8. Sebastian Nyaiesh	2,2 %
4. Nordnet Pension	3,9 %	9. Aggregate Media	1,9 %
5. Tord Lendau	3,3 %	10. Felix Granander	1,6 %
VD OCH ORDFÖRANDE			
Verkställande Direktör	Arli Mujkic		
Styrelseordförande	Hans Isoz		
FINANSIELL KALENDER			
Kvartalsrapport #4 2022	2023-02-23		
VÄRDERING (BASE SCENARIO)	Motiverat substansvärde per 2022-11-29	Andel av Portföljen	
EPTI Invest (MSEK)	358,1	45,3 %	
<i>Gaming (MSEK)</i>	53,3	6,7 %	
<i>Fintech (MSEK)</i>	23,5	3,0 %	
<i>Marketplace (MSEK)</i>	96,3	12,2 %	
<i>SaaS (MSEK)</i>	185,0	23,4 %	
EPTI Service (MSEK)	421,5	53,3 %	
Investeringsbart kapital	10,9	1,4 %	
Substansvärde (MSEK)	779,6		
Substanspremie (+) / Substansrabatt (-)	-32 %		
Investeringsbart kapital (MSEK)	10,9		
Motiverat börsvärde (MSEK)	539,9		
Pris per aktie (SEK)	5,1		

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 **EPTI 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.