

AKTIEANALYS

FULL COVERAGE



EUROAFRICA

Fokus på lönsamhet

2022-11-28

Analysör: 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

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 och 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 nyligen lanserade E-handelsfunktionen på Kupatana-plattformen förväntas resultera i en god lönsam tillväxt framöver. Med en applicerad målmultipel om forward P/S 1,1x på 2023 års estimerade omsättning om 42,7 MSEK, motiveras ett potentiellt värde per aktie om 1,32 kr (4,9) i ett Base scenario¹.

▪ Ökat fokus på lönsamhet

Under Q3-22 uppgick nettoomsättningen till 7,4 MSEK, motsvarande en tillväxt om 64 % Y-Y, vilket var något över våra estimat. Samtidigt var EBITDA-förlusten högre än våra prognoser och uppgick till -3,6 MSEK (-2,4), där vi hade tagit höjd för att Bolagets ökade lönsamhetsfokus skulle bidra till en starkare lönsamhetsförbättring. Tecken på att riktningen går åt rätt håll finns dock, där t.ex. Kupatana uppvisade lönsamhet under september månad samtidigt som ett antal omstruktureringsåtgärder har vidtagits under kvartalet, vilket bäddar för en lägre EBITDA-förlust under Q4-22. Däremot, givet Bolagets ökade lönsamhetsfokus, bedömer Analyst Group att det kan, i viss mån, komma på bekostnad av tillväxt framgent, varför vi har valt att göra mindre justeringar i prognoserna för åren 2023-2024.

▪ Fyller på kassan genom en företrädesemission

Euroafrica meddelade den 18 november 2022 att Bolaget har beslutat om att genomföra en företrädesemission om 12,7 MSEK. Med nettolikviden från företrädesemissionen ämnar Euroafrica dels minska utestående kortfristiga räntebärande skulder, dels b.l.a. fortsätta investera i super-app-konceptet i Kupatana. Emissionen är säkerställd till 75 % och Analyst Group ser positivt på att flera i ledningen och styrelsen har ingått teckningsförbindelser om totalt 37,5 % av emissionsvolymen.

▪ Reviderat värderingsintervall

Givet en sänkt intäktsprognos i kombination med en lägre applicerad målmultipel och annonserad företrädesemission, har Analyst Group reviderat värderingsintervallet. Den lägre målmultipeln återspeglas i en fortsatt multipelkontraktion bland peers, samtidigt som EBITDA-förlusten i Q3-22 var högre än väntat. Analyst Group anser dock att Euroafrica på nuvarande nivåer är lågt värderat och med de ökade finansiella muskler som möjliggörs genom företrädesemissionen stärks förutsättningarna att öka expansionstakten framgent. Givet att Euroafrica fortsätter visa förbättringar avseende lönsamhet, samtidigt som tillväxten tar fart ytterligare, bedöms en god uppsida i aktien finnas under år 2023.

TECKNINGSKURS | 0,50 kr

VÄRDERINGSINTERVALL 2023 ÅRS PROGNOSE

BEAR 0,48 kr	BASE 1,32 kr	BULL 1,73 kr
------------------------	------------------------	------------------------

EUROAFRICA DIGITAL VENTURES					
Teckningskurs	0,50				
Antal Aktier (st.)	35 479 082 ¹				
Market Cap (MSEK)	17,7				
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	0,2				
Enterprise Value (MSEK)	17,9				
V.52 prisintervall (SEK)	7,1-0,7				
Lista	Nasdaq First North Growth Market				
UTVECKLING					
1 månad	-54,7 %				
3 månader	-54,6 %				
1 år	-87,5 %				
YTD	-86,6 %				
HUVUDÄGARE (HOLDINGS: VERIFIERAT 2022-09-28) ³					
Skandnet Group AB (Peter Persson)	18,7 %				
Royal Club Management (Emelie Smidt)	8,6 %				
Avanza Pension	5,3 %				
FPH Management AB (Fredrik Holmström)	5,0 %				
Nordnet Pensionförsäkring	4,7 %				
VD OCH ORDFÖRANDE					
Verkställande Direktör	Peter Persson				
Styrelseordförande	Johan Nordin				
FINANSIELL KALENDER					
Delårsrapport 4 2022	2023-02-23				
PROGNOSE (BASE), MSEK	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Omsättning	23,9	25,8	28,0	42,7	51,4
Omsättningsstillväxt	-23,6%	8,0%	8,4%	52,5%	20,2%
Bruttoresultat	12,9	11,8	10,8	23,2	30,0
Bruttomarginal	49,2% ⁴	40,1% ⁴	38,7%	54,4%	58,3%
EBITDA	-2,8	-8,5	-13,9	0,3	5,2
EBITDA-marginal	-11,6%	-32,8%	-49,8%	0,7%	10,0%
P/S	0,8	0,7	0,6	0,4	0,3
P/E	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.	56,2	3,5

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

² I ett Base scenario har vi antagit en teckningsgrad om 90 %, varför utspädningen uppgår till ca 64 %. I Bull och Bear scenario har vi antagit en teckningsgrad om 100 % respektive 75 %.

³ Innan företrädesemissionen.

⁴ Exkl aktiverat arbete och övriga rörelseintäkter

KOMMENTAR Q3-22

Nettoomsättningen snäppet över estimat...

För det tredje kvartalet 2022 uppvisade Euroafrica en nettoomsättning om 7,4 MSEK (4,5), motsvarande en tillväxt om 64 % Y-Y och ca 6 % Q-Q. Utfallet var något högre än estimerat och då det tredje kvartalet rent säsongmässigt är ett svagare kvartal för dotterbolaget SML, likväl för andra konsultbetonade bolag, hänfört till semestertider och lägre aktivitet på mediemarknaden, ser vi positivt på omsättningsutvecklingen som Euroafrica uppvisat under Q3-22. I rapporten kan vi utläsa att SML har sett en ökad aktivitet inom verksamheten som ett resultat av att den nya personalen som tillkom under Q2-22 har lockat in flera kunder, vilket har lett till att antalet nytecknade avtal har ökat, däribland har bolaget ingått ett konsultavtal med ett försäkringsbolag vilken medför en månatlig intäkt om 150 tSEK. Parallellt har Kupertana tagit fortsatta operationella kliv framåt där bolaget under kvartalet b.l.a. har lanserat E-handel i Tanzania, ökat annonserna på plattformen med ca 70 % sedan Q2-22 samt gjort en nyckelrekrytering där bolaget har anlitat en ny säljchef som besitter flera års erfarenhet från JCDecaux, ett av världens största mediebolag. Sammantaget estimerar vi att Euroafrica står inför ett ännu starkare kvartal tillmötes, vilket återspeglas i våra helårsprognoser.

...samtidigt som EBITDA-förlusten var högre än väntat

Euroafricas rörelsekostnader ökade under det tredje kvartalet 5,7 %, i linje med omsättningen, samtidigt som bruttomarginalen stärktes ca 2,5 %-enheter, vilket medförde att EBITDA-marginalen förbättrades till -49 % från -56 % i Q2-22. I monetära termer uppgick EBITDA-resultatet till -3,6 MSEK, vilket var en marginell förbättring mot föregående kvartal om -3,7 MSEK. Utfallet var sämre än väntat då vi estimerat en EBITDA-förlust om ca -2,8-3 MSEK, där vi hade tagit höjd för en större resultatförbättring givet Bolagets ökade fokus på lönsamhet, även om vi har översyn för att initiativet initierades i mitten av Q3-22. I rapporten kan vi utläsa att Euroafrica har vidtagit ett antal omstruktureringsåtgärder under Q3-22, vilket Analyst Group bedömer kan ha kortsiktigt ökad kostnadsbasen kortsiktigt, men samtidigt lagt en bättre grund mot vägen till förbättrad lönsamhet under det fjärde kvartalet. I den positiva vågskålen kan vi dock se att Euroafrica har uppvisat en resultatförbättring månad för månad under det tredje kvartalet, från -2,1 MSEK i juli till -1,4 MSEK i september (justerat för 0,4 MSEK i personalkostnader av engångskaraktär). En annan positiv datapunkt från rapporten var att Kupertana på månadsbasis uppvisade lönsamhet i september, vilket är första gången i bolagets historia, och påvisar att bolaget går från klarhet till klarhet.

Ökad burn rate under kvartalet

Vid utgången av det tredje kvartalet uppgick kassan till 3,8 MSEK, vilket motsvarar en minskning om -0,5 MSEK från Q2-22. Det ska dock tilläggas att Euroafrica under kvartalet har upptagit en kortfristig lånefinansiering om 4 MSEK vilket gav en positiv effekt på kassaflödet under finansierings-verksamheten. Det fria kassaflödet uppgick till -4,7 MSEK under Q3-22, vilket innebär en försämring mot Q2-22, då det fria kassaflödet uppgick till -3,5 MSEK. Analyst Group bedömer det som en effekt av en ofördelaktig förändring i rörelsekapitalet, varför starkare kassaflöden estimerar ligga i korten under Q4-22. Däremot, givet utvecklingen i det fria kassaflödet och det faktum att Euroafrica ännu går med förlust, anser Analyst Group att den finansiella ställningen för närvarande är ansträngd. Då det kortfristiga lånet om 4 MSEK ska återbetalas den 28 februari 2023, ser Analyst Group det som mest sannolikt att Euroafrica antingen förlänger lånet och successivt betalar av lånet i takt med att Bolaget ställer om till lönsamhet, eller behöver resa ytterligare kapital.

**64 %
TILLVÄXT I
Q3-22
JÄMFÖRT
MED Q3-21**

**FÖRBÄTTRAD
LÖNSAMHET I
KORTEN**

**3,8 MSEK
I KASSAN VID
UTGÅNGEN
AV Q3-22**





KOMMENTAR Q3-22 FORTS.

**POSITIVT
MOMENTUM
IN I Q4-22**

Sammantaget levererade Euroafrica en rapport som på *top line* kom in något över förväntansbilden, samtidigt som EBITDA-förlusten var något högre än estimerat. Det är dock tydligt att Euroafrica har ett positivt momentum rent operationellt givet de flertalet kundavtal som SML har ingått under det tredje kvartalet samt att Kapatana under Q4-22 lanserat E-handel och genomfört en nyckelrekrytering.

Tredje kvartalet 2022 i korthet.

Euroafrica Q3-21 vs Q3-22

	Q3-21		Q3-22
 EUROAFRICA DIGITAL VENTURES	4,5 MSEK	+64 %	7,4 MSEK
	Nettoomsättning		Nettoomsättning
	37,1 %	+1,2 %-enheter	38,3 %
Bruttomarginal (justerad) ¹		Bruttomarginal	
4,4 MSEK	-0,5 MSEK		3,8 MSEK
Kassa utgång Q2-22			Kassa utgång Q3-22

Källa: Euroafrica

¹ Exkl aktiverat arbete och övriga rörelseintäkter

FÖRETRÄDESEMISSION



I november år 2022 kommunicerade Euroafrica att Bolaget avser genomföra en unitemission om ca 12,7 MSEK före emissionskostnader. Samtliga befintliga aktieägare erhåller en (1) uniträtt för varje en innehavd (1) aktie som ägs på avstämningsdagen den 25 november 2022. Tre (3) uniträtter ger rätt att teckna en (1) unit, bestående av sex (6) nya aktier och två (2) teckningsoptioner av serie TO2. Teckningskursen är 3,00 SEK per unit, motsvarande en kurs om 0,50 SEK per aktie, där teckningsoptionerna emitteras vederlagsfritt. Vid full teckning tillförs Euroafrica ca 12,7 MSEK före emissionskostnader. Företrädesemissionen omfattas dels av teckningsförbindelser om ca 37,5 %, dels av garantiåtaganden från externa investerare om ca 37,5 %, således är företrädesemission säkerställd till ca 75 %. Teckningsförbindelserna har lämnats av styrelseledamöterna Emelie Smidt, Fredrik Holmström och Johan Nordin samt VD för Afriuro Sammy Ben Alba och VD tillika styrelseledamot Peter Persson. Emissionsgarantierna¹ har lämnats av externa investerare samt Peter Persson och Johan Nordin.

Utspädningen för de aktieägare som inte tecknar units i företrädesemissionen uppgår till ca 66,7 % och i det fall samtliga teckningsoptioner av serie TO2 nyttjas för teckning av aktier tillkommer en ytterligare utspädning om högst ca 18,2 %. Nettoemissionslikviden, efter emissionskostnader, ska användas enligt följande allokering (% av nettolikvid):

- Återbetalning av kortfristig lånefinansiering – 38 %
- Kapitalisera nystartade SaaS-bolaget Social Content AB – 15 %
- Investeringar i super-app-koncept och/eller strategiska partnerskap i Kupatana – 20 %
- Investering i förstärkt säljorganisation – 10 %
- Rörelsekapital för moderbolaget Euroafrica Digital Ventures – 17 %

Euroafricas kommande Unitemission i korthet

~ 12,7 MSEK

Tillförs Euroafrica från unitemissionen före emissionskostnader, vid full teckning²

3,00 SEK

Pris per Unit

29 nov- 13 dec
2022

Teckningsperiod

Om TO2

De vidhängande teckningsoptionerna av serie TO2 ger rätt att under perioden 18 - 29 september 2023 där varje teckningsoption av serie TO2 ger rätt att teckna en (1) ny aktie i Bolaget. Teckningskursen vid teckning av aktier med stöd av teckningsoptionerna av serie TO2 uppgår till 70 procent av den volmvägda genomsnittskursen (VWAP) under perioden 1-14 september 2023, dock lägst till kvotvärdet (för närvarande 0,04 SEK) och högst 0,75 SEK. Om teckningsoptionerna av serie TO2 därtill utnyttjas fullt ut kan Euroafrica tillföras ytterligare ca 6,3 MSEK som högst.

Pre-Money värdering

12 671 102

Antal aktier innan emission



0,50 SEK

Teckningskurs



6,3 MSEK

Market Cap
(Pre-Money)

+ 12,7 MSEK

Vid full teckning



Post-Money värdering

38 013 302

Antal aktier efter emission
(givet full teckning)



0,50 SEK

Teckningskurs



19,0 MSEK

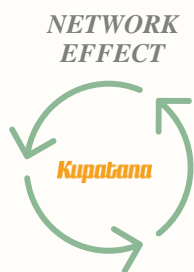
Market Cap
(Post-Money)

¹ För emissionsgarantierna utgår garantiensättning om 15 % av det garanterade beloppet i kontant ersättning till de externa investerarna och om 10 % till Peter Persson och Johan Nordin

² Exkl TO2

INVESTERINGSIDÉ

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



INTÄKTS- STRÖMMAR

Byråintäkt

Licensintäkter

Premiumannonser

E-handel

HÖGT
INSIDER-
ÄGANDE OM
~ 38 %

47 MSEK
ESTIMERAD
OMSÄTTNING
ÅR 2023

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 Kupatana 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 Kupatana 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.

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

Kupatana 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 Kupatana framöver avser att börja ta betalt för annonsering på hemsidan. Under Q4-22 lanserade Kupatana E-handel vilket väntas 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.

Ökad skalbarhet i korten genom *Social Content* och Kupatana

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. Kupatana genererar intäkter genom betalannonser och med den nyligen lanserade E-handeln kommer Kupatana att erhålla intäkter från dels kommission från försäljning, dels från tilläggstjänster på plattformen över tid.

Erfaren ledning med högt insiderägande

Två nyckelpersoner inom Euroafrica är VD Peter Persson och COO Philip Ebbersten. Peter Persson är medgrundare till SML och har verkat inom den digitala branschen under en lång tid, samt har en bred erfarenhet inom internetutvecklingen 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 38 %, vilket ingjuter ett högt förtroende. 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. 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 Kupatana framgent.

Prognos och värdering: en sammanfattning

I ett Base scenario estimerar Analyst Group en nettoomsättning om 42,7 MSEK för år 2023 och med en applicerad målmultipel om P/S 1,1x motiveras ett bolagsvärde om 47 MSEK för år 2023, vilket ger ett potentiellt värde per aktie om 1,32 kr i ett Base scenario.

Vikande konjunktur kan sätta käppar i hjulen för framtida tillväxt

Rådande omvärldsläge, med b.l.a. Rysslands invasion av Ukraina, energikris, skenande inflation, stigande räntor i kombination med en såväl instabil börs som bostadsmarknaden, har redan börjat medföra dämpande effekter på 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

KUNDER TILL
SOCIAL
CONTENT



ClearOn



TECKNAD
AVSIKTS-
FÖRKLARING
STÄRKER
TILLVÄXT-
UTSIKTERNA

Drivande för SML:s omsättning under åren 2022-2024 antas delvis vara ett bredare produkt-erbjudande för marknadsföringsplattformen, där viss produktion kommer outsourcas till den kommande medieverksamheten i Östafrika, något som möjliggör konkurrenskraftig pris-sättning. 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 samt Findus, och genom de två nyutvecklade modulerna inom Social Content möjliggörs dels ökade återkommande intäkter, dels mer diversifierade intäktsströmmar.

Kupatana har idag en s.k. Freemium-modell, med möjlighet att betala för en premiumannons för att få större spridning, vilket innebär att plattformsinträdena 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 Q3-22 uppgick tillväxten i antalet annonser på plattformen med 70 % Q-Q, vilket påvisar att marknaden uppskattar den uppdaterade plattformen efter sammanslagningen med Zoomtanzania. Under Q2-22 tecknade Euroafrica därtill en avsiktsförklaring med mediabolaget Bongo5 Media Group genom det helägda dotterbolaget Afrieuro 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.

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 vardags-tjänster 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 den nyligen lanserade E-handeln, estimerar Analyst Group att trafiken på Kupatana kan accelerera ytterligare, givet att fler tjänster kan samlas och nyttjas på plattformen.

Var vänlig ta del av våra ansvarsbegränsningar i slutet av rapporten

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, i första hand Kenya, Uganda och Rwanda, vilket förväntas kunna accelerera trafiken och annonsinflödet till plattformen ytterligare under prognosperioden.

Euroafrica har en tydlig marknadsdominans i Tanzania genom Kupatanas 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 2,3 MSEK, vidare bedömer vi att Kupatana kan växa omsättningen med en årlig tillväxt (CAGR) om 146 % under åren 2022-2024 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 kraftigt 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.

146 %
ESTIMERAD
CAGR FÖR
KUPATANA
2023-2024

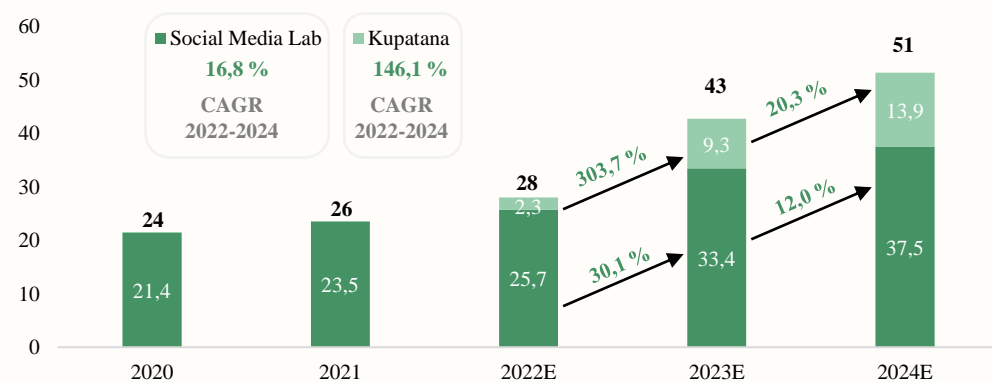
28 MSEK
OMSÄTTNING
ÅR 2022E

43 MSEK
OMSÄTTNING
ÅR 2023E

För år 2022 och 2023 estimerar Analyst Group en nettoomsättning om 28 MSEK respektive 42,7 MSEK, motsvarande en årlig tillväxt om 8,4 % och 52,5 %. Den nyligen lanserade 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 intäktsströmmar. 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. Givet att Euroafrica ställer om mot ökat lönsamhetsfokus, har mindre justeringar i tillväxttakten under åren 2023-2024 gjorts då Analyst Group bedömer att ett ökat lönsamhetsfokus kan, i viss mån, vara på bekostnad av tillväxten framgent.

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 PROGNOIS

Kostnads- och lönsamhetsprognos 2022-2024

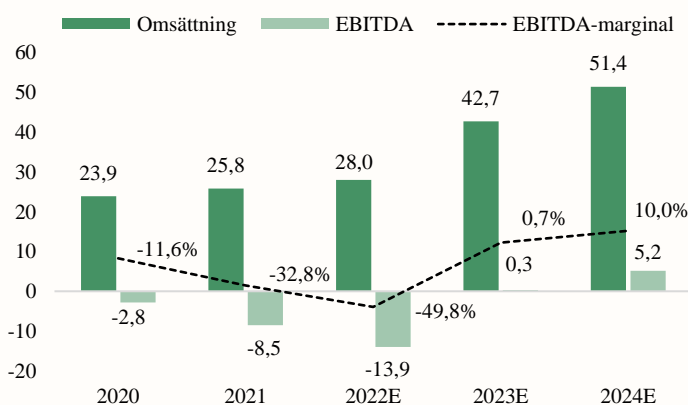
Euroafricas bruttokostnader utgör störst enskild andel av Bolagets totala kostnadsbas, och är framförallt relaterat till de kostnader som uppstår för att möjliggöra content och marknadsföring åt kunder via sin byråverksamhet, t.ex. inköp av annonser från Facebook eller Google. I takt med att Euroafrica 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. Detta trots att Bolaget har en expansiv marknadsföringsstrategi framgent, för Kumatana 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 har fortsatt rekrytering genomförts, där Bolaget under Q1-22 genomförde 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 7,2 MSEK under prognosperioden.

Med en god kostnadskontroll, realisering av synergieffekter mellan dotterbolagen, ökad andel licensintäkter genom Social Content samt ett större bidragande från Kumatans digitala plattform, estimeras EBITDA-marginalen stärkas avsevärt under prognosperioden, som estimeras uppgå 10 % år 2024, från -32,8 % som uppvisades under år 2021.

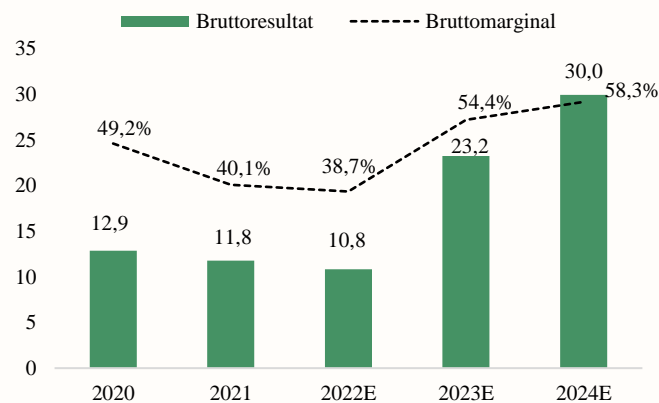
I takt med ökad omsättning samt att mer av försäljningen hänförs till Social Content och Kumatana, kan lönsamheten stärkas avsevärt.

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

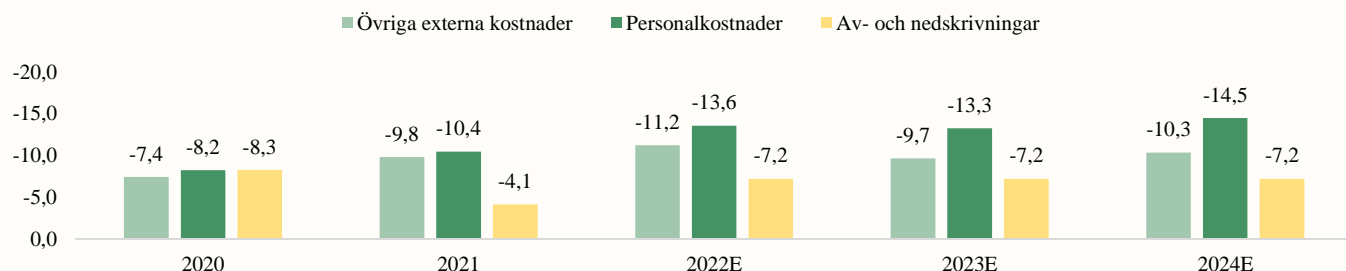
MSEK



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 ¹	Euroafrica	Schibsted	Alma Media	Sanoma Oyj	Frontier Digital Ventures	Genomsnitt, peers	Median, peers
Omsättningstillväxt	13,5%	6,4%	18,8%	5,3%	72,7%	25,8%	12,6%
EBITDA-marginal	-51,1%	15,7%	31,9%	25,5%	-8,5%	16,2%	20,6%
Soliditet	52,3%	65,0%	38,0%	31,0%	58,5%	48,1%	48,3%
Nettoskuld/EBITDA	0,0	4,7	1,6	2,5	2,3	2,8	2,4
Skuldsättningsgrad	0,9	0,5	1,6	2,3	0,4	1,2	1,1
EV/EBITDA	-1,3	21,1	9,1	8,3	-55,2	12,8	8,7
EV/S	0,5	3,3	2,9	2,1	4,2	3,1	3,1
P/S	0,6	2,6	2,4	1,5	4,8	2,8	2,5
Marknadsvärde (MSEK)	17,7	41 519	8 084	20 664	1 870	18 034	14 374

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 rättfärdigas. Däremot väntas Bolaget öka omsättningen såväl som EBITDA-resultatet i en snabbare takt under prognosperioden än genomsnittet², 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 på sikt, vilket medför en högre skalbarhet i affärsmodellen, något som också bör speglas i Euroafricas multipel enligt Analyst Group. SML utgör än idag för, i princip, 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 åren 2021-2022 har tagit stora operationella kliv framåt. Kupatana har införskaffat en tydlig marknadsledande ställning på den tanzaniska marknaden med sin Blocket-liknande plattform efter förvärvet, tillika migreringen, av Zoomtanzania. Kupatana har därtill nyligen lanserat E-handel på plattformen och med en långsiktig målsättning om att bli en "super-app"³ likt aktörer som Grab i Indonesien, bedöms tillväxtpotentialen vara betydande framgent. Analyst Group estimerar, givet de senaste operationella framstegen, att Kupatana kan nå en omsättning om 2,3 MSEK under 2022 och som väntas nå 13,9 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 forward P/S 1,1x på 2023 års estimerade nettoomsättning om 42,7 MSEK, motsvarande ett bolagsvärde om 47 MSEK, vilket ger ett potentiellt värde per aktie om 1,3 kr i ett Base scenario.

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 får starkt fäste 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 1,3x för 2023 års försäljning om 50,5 MSEK motiveras ett värde per aktie om 1,73 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 0,5x för 2023 års försäljning om 31,5 MSEK motiveras ett värde per aktie om 0,48 kr i ett Bear scenario.

² Vad är en "super-app"?

Enkelt förklarad 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.

1,32 KR
I ETT BASE
SCENARIO

1,73 KR
I ETT BULL
SCENARIO

0,48 KR
I ETT BEAR
SCENARIO

¹ Nyckeltal baserade på balansräkningen avser innan företrädesemissionen.

² Prognoser återfinns i Appendix på sida 13.

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	Median
CAGR 2022-2024	25,7%	4,4%	4,8%	4,6%	17,0%	7,7%	4,7%
EBITDA-tillväxt 2022-2024 (årlig)	1518,3% ²	3,5%	5,6%	2,7%	205,8% ³	54,4%	4,5%
EBITDA-marginal							
2020	-11,6%	16,9%	24,5%	13,5%	-19,1%	8,9%	15,2%
2021	-32,8%	18,7%	28,3%	28,4%	-11,6%	15,9%	23,5%
2022E	-49,8%	15,4%	31,3%	25,4%	-4,8%	16,8%	20,4%
2023E	0,7%	16,8%	28,5%	26,6%	5,0%	19,2%	21,7%
2024E	10,0%	18,6%	28,9%	27,6%	12,8%	22,0%	23,1%
Forward P/S 2022E	0,7	2,5	2,4	1,5	3,9	2,6	2,5
Forward P/S 2023E	0,5	2,4	2,4	1,3	3,3	2,4	2,4

¹ Prognoser på jämförelsebolagen är hämtat från Refinitiv Eikon

² Euroafrica estimeras visa en svag lönsamhet på EBITDA-nivå under år 2023 varför CAGR:n för EBITDA-resultatet, vilken i praktiken visar tillväxten i EBITDA-resultatet mellan år 2023 och år 2024, blir ansenligt hög.

³ Frontier Digital Ventures estimeras vända till lönsamhet under år 2022 varför CAGR:n avser perioden 2023-2024 med år 2022 som startvärde, istället för år 2021 som gäller för övriga jämförelsebolag.

Base scenario (MSEK)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Social Media Lab	21,4	23,5	25,7	33,4	37,5
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	2,3	9,3	13,9
Omsättning	23,9	25,8	28,0	42,7	51,4
Råvaror och förnödenheter	-11,0	-14,1	-17,2	-19,5	-21,4
Bruttoresultat	12,9	11,8	10,8	23,2	30,0
Bruttomarginal	49,2% ¹	40,1% ¹	38,7%	54,4%	58,3%
Övriga externa kostnader	-7,4	-9,8	-11,2	-9,7	-10,3
Personalkostnader	-8,2	-10,4	-13,6	-13,3	-14,5
EBITDA	-2,78	-8,48	-13,94	0,32	5,15
EBITDA-marginal	-11,6%	-32,8%	-49,8%	0,7%	10,0%
Av- och nedskrivningar	-8,3	-4,1	-7,2	-7,2	-7,2
EBIT	-11,0	-12,6	-21,1	-6,9	-2,0
EBIT-marginal	-46,1%	-48,8%	-75,5%	-16,1%	-4,0%
Resultat från andelar i koncernföretag	-0,01	0,0	0,0	0,0	0,0
Finansiella intäkter	0,01	0,0	0,0	0,0	0,0
Finansiella kostnader	-0,14	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	-11,2	-1,3	-21,3	-7,1	-2,0
Skatt	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nettoresultat	-11,2	-12,8	-21,3	-7,1	-2,0
Nettomarginal	-46,8%	-49,6%	-76,1%	-16,5%	-4,0%

¹ Exkl aktiverat arbete och övriga rörelseintäkter

APPENDIX

Bull scenario (MSEK)	2020A	2021E	2022E	2023E	2024E
Social Media Lab	21,4	23,5	26,5	36,5	41,3
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	2,6	13,9	18,1
Totala intäkter	23,9	25,8	29,0	50,4	59,4
Råvaror och förnödenheter	-11,0	-14,1	-17,7	-22,4	-23,5
Bruttoresultat	12,9	11,8	11,4	28,1	35,9
Bruttomarginal	49,2% ¹	45,5% ¹	39,1%	55,6%	60,4%
Övriga externa kostnader	-7,4	-9,8	-11,0	-9,9	-10,4
Personalkostnader	-8,2	-10,4	-13,6	-14,1	-14,8
EBITDA	-2,78	-8,48	-13,28	4,05	10,66
EBITDA-marginal	-11,6%	-32,8%	-45,7%	8,0%	18,0%
Av- och nedskrivningar	-8,3	-4,1	-7,2	-7,2	-7,2
EBIT	-11,0	-12,6	-20,5	-3,1	3,5
EBIT-marginal	-46,1%	-48,8%	-70,5%	-6,2%	5,8%
Resultat från andelar i koncernföretag	-0,01	0,0	0,0	0,0	0,0
Finansiella intäkter	0,01	0,0	0,0	0,0	0,0
Finansiella kostnader	-0,14	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	-11,2	-1,3	-20,6	-3,3	3,5
Skatt	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nettoresultat	-11,2	-12,8	-20,6	-3,3	3,5
Nettomarginal	-46,8%	-49,6%	-71,1%	-6,6%	5,8%
Bear scenario (MSEK)	2020A	2021	2022E	2023E	2024E
Social Media Lab	21,4	23,5	25,2	27,8	30,0
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	2,0	3,7	4,1
Totala intäkter	23,9	25,8	27,1	31,5	34,1
Råvaror och förnödenheter	-11,0	-14,1	-16,9	-18,4	-18,0
Bruttoresultat	12,9	11,8	10,2	13,1	16,1
Bruttomarginal	49,2% ¹	45,5% ¹	37,6%	41,7%	47,2%
Övriga externa kostnader	-7,4	-9,8	-11,3	-9,8	-9,9
Personalkostnader	-8,2	-10,4	-13,7	-13,4	-13,7
EBITDA	-2,8	-8,5	-14,8	-10,0	-7,5
EBITDA-marginal	-11,6%	-32,8%	-54,6%	-31,8%	-22,0%
Av- och nedskrivningar	-8,3	-4,1	-7,2	-7,2	-7,2
EBIT	-11,0	-12,6	-22,0	-17,2	-14,7
EBIT-marginal	-46,1%	-48,8%	-81,1%	-54,6%	-43,2%
Resultat från andelar i koncernföretag	-0,01	0,0	0,0	0,0	0,0
Finansiella intäkter	0,01	0,0	0,0	0,0	0,0
Finansiella kostnader	-0,14	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	-11,2	-1,3	-22,2	-17,4	-14,7
Skatt	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nettoresultat	-11,2	-12,8	-22,2	-17,4	-14,7
Nettomarginal	-46,8%	-49,6%	-81,7%	-55,2%	-43,2%

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