

Euroafrica Digital Ventures



Positionerar sig som ett renodlat techbolag

Euroafrica har genom en företrädesemission och en strukturaffär stärkt upp balansräkningen, där strukturaffären även medförde att Bolaget nu och framöver har positionerat sig som ett renodlat techbolag. Genom att realisera operativa synergier mellan dotterbolagens digitala plattformar och vidareutveckla funktionaliteten av Social Content för en större marknad, i kombination med den nyligen lanserade E-handelsfunktionen på Kupatana-plattformen, estimeras en stark tillväxt framgent¹. Genom en Sum-Of-The-Part-värdering, motiveras ett potentiellt nuvärde per aktie om 0,77 kr (1,32) i ett Base scenario².

Positionerar sig som ett renodlat tech-bolag

Euroafrica meddelade den 1 februari 2023 att Bolaget har signerat ett bindande avtal med TBS Mediabyrå AB avseende försäljning av SML:s byråverksamhet, till en köpeskilling om 4,5 MSEK. Avtalet innebär även att digital media som köps av TBS:s kunder de närmaste fem åren ska gå igenom SaaS-plattformen Social Content, vilket av Bolaget förväntas generera till 7,5 MSEK under perioden. Efter transaktionen kommer Euroafrica att bestå av SaaS-plattformen Social Content och den digitala marknadsplattformen Kupatana, vilket därmed positionerar Euroafrica till ett renodlat tech-bolag.

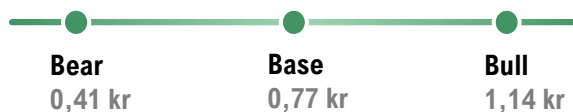
Q4-rapporten kom in under våra estimat

Under Q4-22 uppgick nettoomsättningen till 7,2 MSEK, motsvarande en tillväxt om 2,5 % Y-Y, vilket var lägre än estimerat (8). Vidare var EBITDA-förlusten högre än våra prognoser och uppgick till -3,9 MSEK, justerat för vite från Nasdaq om ca 0,5 MSEK, där det är tydligt att vidtagna kostnadsåtgärder under Q3-22 inte givit några synliga effekter på lönsamheten. Avyttringen av byråverksamheten medför att en stor del av koncernens rörelsekostnader försvinner, likväl lejonparten av intäktsströmmar initialt enligt Analyst Groups estimat, varför det blir viktigt för Euroafrica att realisera kostnadssynergier mellan Bolagets plattformar för att stärka lönsamheten framgent.

Reviderat värderingsintervall

Efter avyttringen av SML:s byråverksamhet positionerar Euroafrica sig som ett renodlat tech-bolag, varför Analyst Group har analyserat en annan grupp av jämförelsebolag för att härleda en värdering av Euroafrica. Mediemarknaden har inlett år 2023 svagt och medieanalyshuset IRM prognostiserar en nedgång för mediemarknaden under helåret 2023, drivet av en större osäkerhet bland svenska annonsörer till följd av en ökad oro för lågkonjunktur, inflation och minskad disponibel inkomst som ett delresultat av genomförda räntehöjningar. Behovet av mer kostnadseffektiv annonsering bedöms dock ge stöd till efterfrågan av Social Content, även om den estimeras hämmas något av den vikande konjunkturen. Vidare har vi sänkt våra omsättningsestimat för Kupatana under åren 2023-2024 till följd av en lägre kommersiell framgång YTD än estimerat, varför vi bedömer att det kan bli svårt att nå tidigare prognoser. Sammantaget har det resulterat i ett reviderat värderingsintervall.

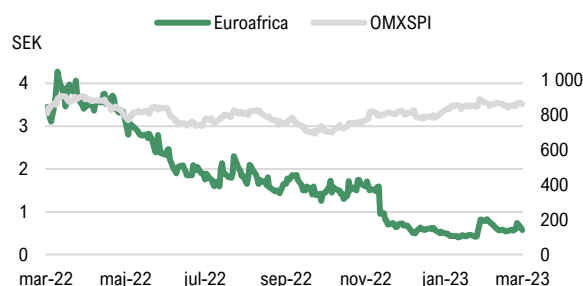
VÄRDERINGSINTERVALL



NYCKELDATA

Senast betalt (2023-03-09)	0,64
Antal Aktier (st.)	31 677 752 ²
Market Cap (MSEK)	20,4
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-0,3
Enterprise Value (MSEK)	20,1
Lista	Nasdaq First North Stockholm
Kvartalsrapport 1 2023	2023-05-23

KURSVÄRDEKLING



HUVUDÄGARE (KÄLLA: EUROAFRICA)

Peter Persson	22,9 %
Emelie Smidt	10,3 %
Fredrik Holmström	6,0 %
Johan Nordin	4,0 %
Avanza Pension	2,2 %

Prognoser (MSEK)	2021	2022	2023E ¹	2024E	2025E
Nettoomsättning	23,5	27,3	15,0	15,7	22,4
Nettoomsättningstillväxt	10,1%	15,9%	-44,9%	4,3%	43,3%
Bruttoresultat	11,8	9,6	5,7	7,2	12,9
Bruttomarginal	40,1%	35,3%	37,9%	46,1%	57,4%
EBITDA	-8,5	-15,6	-10,6	-5,9	-1,0
EBITDA-marginal	-32,8%	-57,2%	-70,8%	-37,7%	-4,3%
P/S	0,8	0,7	1,4	1,3	0,9
P/E	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.

¹ Omsättningen estimeras av Analyst Group påverkas initialt negativt efter avyttringen av byråverksamheten och exkl. byråverksamhetens bidragande under jan-feb 2023 estimeras omsättningen uppgå till ca 10,7 MSEK år 2023, vilket således innebär en Y-Y tillväxt om ca 46 % mellan år 2023 och år 2024.
² Hänsyn till kommande T02 har ej tagits.

Innehållsförteckning

Introduktion	2
Kommentar Q4	3-4
Investeringsidé	5
Finansiell prognos	6-8
Värdering	9-10
VD-Intervju, Lotta Tjulin Thörnqvist	11-12
Appendix	13-14
Disclaimer	15

OM BOLAGET

Euroafrica Digital Ventures ("Euroafrica" eller "Bolaget") är ett tech-bolag inom digital media med fotfäste i Norden och Östafrika. Bolaget har utvecklat och kommersialiserat en SaaS-marknadsföringsplattform, Social Content, för digital media samt tillhandahåller en digital marknadsplats genom dotterbolaget Kapatana, vilken är Tanzanias största köp- och säljsajt. Bolaget är sedan år 2017 noterat på handelsplattformen Nasdaq First North Stockholm.

VD OCH ORDFÖRANDE

Verkställande Direktör	Lotta Tjulin Thörnqvist
Styrelseordförande	Johan Nordin

ANALYTIKER

Namn	Christoffer Jennel
Telefon	+46 731 58 95 55
E-mail	christoffer.jennel@analystgroup.se

Ompositionerar bolaget genom strukturaffär – blir ett renodlat tech-bolag

Euroafrica meddelade den 1 februari 2023 att Bolaget har signerat ett bindande avtal med TBS Mediabyrå AB avseende försäljning av SML:s byråverksamhet, till en köpeskilling om 4,5 MSEK. Avtalet innebär även att digital media som köps av TBS kunder de närmaste fem åren ska gå igenom SaaS-plattformen Social Content, där Euroafrica erhåller en ersättning om 5 % baserat på all mediavolym som handlas på plattformen. Historiskt har årsvolymen av betald media på Social Content uppgått till ca 15 MSEK, men partnernas förväntan är att volymen årligen kommer att uppgå till ca 30 MSEK framgent, vilket förväntas tillföra Euroafrica 7,5 MSEK över en femårsperiod, allt annat lika. I enlighet med avtalet kommer SML, framöver genom dotterbolaget Social Content AB, att fortsätta vidareutveckla plattformen för den internationella mediemarknaden och arbeta med redan upparbetade kunder till Social Content, däribland ClearOn och Property & Partners. Efter transaktionen kommer Euroafrica att bestå av SaaS-plattformen Social Content och den digitala marknadsplattformen Kupatana, vilket därmed positionerar Euroafrica till ett renodlat tech-bolag med en annan nivå av skalbarhet och lönsamhetspotential. Såväl transparensen som den finansiella historiken blir dock initialt begränsad, vilket medför en ökad grad av komplexitet avseende framåtblickande estimat.

Nettoomsättningen kom in lägre än estimerat – svag mediemarknad är en bidragande faktor

För det fjärde kvartalet 2022 redovisar Euroafrica en nettoomsättning om 7,2 MSEK (7), motsvarande en tillväxt om 2,5 % Y-Y och en minskning om ca -2,8 % Q-Q. Utfallet var lägre än vad Analyst Group estimerat (8 MSEK), men samtidigt har mediemarknaden utvecklats klart sämre än förväntat under Q4-22, vilket bedöms vara en bidragande effekt till den lägre än estimerade omsättningen under det fjärde kvartalet. Det är tydligt att svenska annonsörer är mer försiktiga avseende större marknadsföringsaktiviteter och medieköp till följd av oro för lågkonjunktur, inflation och minskad disponibel inkomst som ett delresultat av genomförda räntehöjningar. Under Q4-22 minskade medieinvesteringarna med ca 8 % och för helåret ökade medieinvesteringarna med 3,6 %, efter en svag avslutning på året. Januari månad har därtill inletts svagt, med en negativ tillväxt om 7 %, där IRM prognostiserar en nedgång för mediemarknaden under helåret 2023.

Rent operativt har Euroafricas tanzaniska dotterbolag Afrieuro Digital Ventures Ltd under det fjärde kvartalet tecknat ett avtal med det ledande östafrikanska influencer-nätverket Kipaji App, i syfte att gemensamt kommersialisera skräddarsydda paket till Euroafricas befintliga och nya kunder. Fördelarna som kommer från avtalet är att Euroafrica kan erbjuda sitt befintliga nätverk ett flertal annonseringsformat vilka därigenom kan skapa kampanjer mer anpassade efter kunders individuella behov. Kipaji har sedan start (år 2022) etablerat ett nätverk bestående av 120 influencers med en total räckvidd om över 20 miljoner i Östafrika. Även om avtalet inte har ett uttalat initialt kommersiellt värde, är det en ytterligare pusselbit som kan bidra till Kupatanas tillväxtstrategi genom att plattformen får ett förstärkt annonseringserbjudande till plattformsanvändarna. Ett avtal som däremot gav ett initialt kommersiellt värde var det avtal som Kupatana tecknade med kryptobörsen Bluedot Crypto, till ett värde om 0,3 MSEK. Avtalet innebär att Kupatana, under exklusivitet, kommer att hantera samtliga medieköp för Bluedot på den tanzaniska marknaden under en sex veckor lång lansering, med start i slutet av februari. Det intressanta med detta avtal är, enligt Analyst Group, att Kupatana, givet en framgångsrik leverans, har potentialen att ingå avtal med Bluedot avseende ytterligare marknader, vilket ger en stor kommersiell uppsida framgent.

Vidtagna kostnadsåtgärder gav inga synliga effekter på resultatet under kvartalet

Under Q3-22 genomfördes ett antal omstruktureringsåtgärder på kostnadssidan, vilket av ledningen förväntades bidra till en stärkt lönsamhet i det fjärde kvartalet. Med Q4-rapporten till hands går det att konstatera att vidtagna kostnadsåtgärder inte gav några synliga effekter på lönsamheten, utan EBITDA-förlusten ökade Q-Q med ca 0,3 MSEK, och uppgick till -3,9 MSEK (justerat för vite från Nasdaq om ca 0,5 MSEK, vilket är av engångskaraktär). Då byråverksamheten nu har avyttrats, kommer visserligen en stor del av Euroafricas rörelsekostnader att försvinna, men likväl lejonparten av intäktsströmmarna initialt, varför det i synnerhet blir viktigt för Euroafrica att vara kostnadseffektiva framgent för att stärka lönsamheten.

Stärker kassan genom företrädesemission och strukturaffär

Vid utgången av det fjärde kvartalet uppgick kassan till 4,8 MSEK, vilket motsvarar en ökning om ca 1 MSEK från Q3-22. Under kvartalet har Euroafrica genomfört en företrädesemission vilken tecknades till 75 % och inbringande en bruttolikvid om ca 9,5 MSEK, varav ca 0,3 MSEK avser kvittning av en utestående fordran. Av dessa 9,5 MSEK avsågs ca 4 MSEK användas för att återbetala ett kortfristigt lån som löper ut den 28 februari 2023, vilket Analyst Group bedömer har återbetalts under Q4-22 givet förändringen om över 4 MSEK i balansposten "övriga kortfristiga skulder" Q-Q. Vidare uppgick emissions- och garantikostnader i företrädesemissionen till totalt ca 2 MSEK, vilket innebär att tillförd nettolikvid, efter återbetalning av kortfristigt lån, uppgick till ca 3,5 MSEK. Nettolikviden, tillsammans med det ytterligare tillskott om 4,5 MSEK som tillkommer genom strukturaffären, bedöms vara tillräckligt för att täcka rörelsekapitalbehovet fram till lösenperioden av TO2 som inleds den 18 september 2023 till och med den 29 september 2023, vilken kan inbringa upp till ca 4,8 MSEK. Det potentiella tillskottet från TO2 bedöms vara av vikt för att Euroafrica ska kunna fortsätta exekvera på bolagets uttalade investeringar i superapp-konceptet och/eller strategiska partnerskap i Kapatana samt accelerera tillväxten för SaaS-plattformen Social Content, vilka bedöms ha en stor potential framgent.

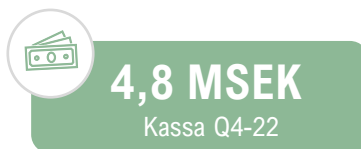
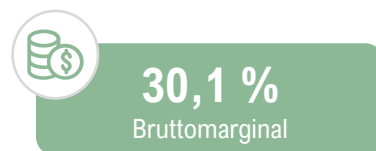
Överblick över Euroafricas Q4-rapport

Nettoomsättning, EBITDA-resultat och bruttomarginal, utgående kassa samt organisk tillväxt Y-Y.



Q4-22

in a nutshell





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

15,7 MSEK
ESTIMERAD
OMSÄTTNING
ÅR 2024

Ökad skalbarhet i korten genom Social Content och Kupatana

Euroafrica har länge genom dotterbolaget Social Media Lab bedrivit en byråverksamhet där Bolaget tidigare erbjöd konsulttjänster inom digital marknadsföring, men byråverksamheten avyttrades under Q1-23 för att enbart fokusera på Bolagets digitala plattformar. Genom den egenutvecklade SaaS-plattformen Social Content¹ 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. Därutöver erhåller Social Content engångs-intäkter från Smart Ads-kampanjer och integrationsarbete. Kupatana genererar intäkter genom betal-annonser och med den nyligen lanserade E-handeln kommer Kupatana att erhålla intäkter från dels kommission från försäljning, dels från tilläggstjänster på plattformen över tid.

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 stärktes ytterligare efter förvärvet av den största konkurrenten Zoomtanzania under Q4-21, 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 medför 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, men likväl 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 och bidra till fler intäktskällor. Som ett led i att skapa en super-app tecknade Euroafrica avtal med Tanzanias största betaltjänstföretag Selcom Ltd under Q2-22.

Omfattande marknader i stark tillväxt

Via Euroafricas dotterbolag Social Content och Kupatana 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 annonsering och marknadsföring värderades under år 2022 till ca 531 mdUSD, och estimeras växa med en årlig tillväxt om ca 13,9 % mellan 2023-20230, för att år 2030 värderas till ca 1 500 mdUSD. 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.

Prognos och värdering: en sammanfattning

I ett Base scenario estimerar Analyst Group en nettoomsättning om 5,8 MSEK respektive 9,9 MSEK för Social Content och Kupatana under år 2024, vilket medför en total nettoomsättning om 15,7 MSEK. Genom en Sum-Of-The-Part-värdering härleds ett Market Cap (nuvärde) om 24,3 MSEK, vilket ger ett potentiellt nuvärde per aktie om 0,77 kr i ett Base scenario.

Vikande konjunktur kan medföra dämpad efterfrågan av digital marknadsföring

Rådande omvärldsläge, med b.l.a. Rysslands invasion av Ukraina, energikris, skenande inflation, stigande räntor i kombination med en såväl instabil börs som bostadsmarknad, har redan börjat medföra dämpande effekter på konsumtionen. När konsumtionen minskar får det en direkt effekt på medieinvesteringarna², vilket följaktligen skulle påverka primärt dotterbolaget Social Content negativt givet en lägre kundaktivitet.

¹ Mer ingående beskrivning av Social Content återfinns i Appendix på sid 13.

² Mediebyråbarometer, 2022

Omsättningsprognos 2023-2025

Mediabranschen är i en hög utsträckning beroende av en stabil ekonomi för att kunna växa, och medan de svenska medieinvesteringarna inledde år 2022 starkt, avslutades föregående år svagt till följd av rådande omvärldsläge med en vikande konjunktur, hög inflation, energikris och stigande räntor, vilket skapade en ökad osäkerhet och investeringsvilja bland annonsörer. För helåret steg dock medieinvesteringarna med ca 3,6 %, men föll samtidigt med ca 8 % under Q4-22, vilket bedöms ha varit bidragande till att Euroafrica uppvisade en lägre än estimerad omsättning under det fjärde kvartalet. För helåret år 2022 uppgick Euroafricas nettoomsättning till 27,3 MSEK, motsvarande en tillväxt om 16 % Y-Y, vilket å ena sidan visar på en fortsatt återhämtning efter intäktsminskningen under år 2020, men innebär å andra sidan att Euroafricas omsättning fortfarande är under 2019 års nivåer om 30,1 MSEK.

27,3 MSEK
NETTOOMSÄTTNING
ÅR 2022



KUNDER TILL
SOCIAL CONTENT



Euroafrica har genom strukturaffären med TBS stuvat om verksamhet och blir med Bolagets två digitala plattformar, Social Content och Kupatana, ett renodlat tech-bolag. Drivande för Social Contents omsättning under åren 2023-2025 antas delvis vara affären med TBS, delvis ett bredare produkterbjudande för marknadsföringsplattformen, där viss produktion kommer outsourcas till medieverksamheten i Östafrika, något som möjliggör en konkurrenskraftigare 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. Ett avtal med tecknades även med Nya Boendet Development under Q4-22 där Social Content ska ta fram en skraddarsydd teknisk lösning som Nya Boendet kan koppla upp sig till via API. 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 Social Content 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

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 plattformintäkterna 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 majoritets-investering 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.

I START-GROPARNA
ATT SKAPA EN
SUPER-APP

Under mars 2022 lanserade Kupatana bolagets nya marknadsplats, vilken erbjuder en blocket-liknande 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 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.

Social Contents digitala marknadsföringsplattform avses även att integreras med Kupatana's köp- och säljplattform för att erbjuda kunder och annonsörer att även marknadsföra sina annonser på sociala medier till en lägre kostnad. Detta väntas gynna Euroafrica i en dubbel bemärkelse, dels ökade intäkter till Social Content, dels medföra en ökad reach samt effektivitet åt Kupatana-användare, vilket bedöms stärka trafiken på plattformen. 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 Kupatana's köp- och säljplattform efter förvärvet av den största konkurrenten Zoomtanzania. Euroafrica's 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 estimeras Analyst Group en kraftig tillväxt för Kupatana under prognosperioden och under år 2023 estimeras en omsättning om 5,8 MSEK, vidare bedömer vi att Kupatana kan växa omsättningen med en årlig tillväxt (CAGR) om ca 65 % under åren 2023-2025 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 Kupatana's 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, vilket blir viktiga datapunkter att följa framgent.

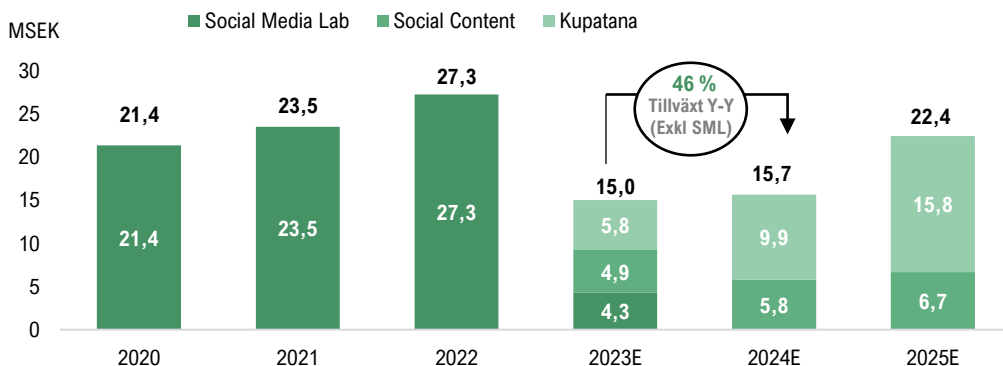
**65 %
ESTIMERAD
CAGR FÖR
KUPATANA
2024-2025**

**15 MSEK
OMSÄTTNING
ÅR 2023E**

För år 2023 och 2024 estimerar Analyst Group en total nettoomsättning om 15,0 MSEK respektive 15,7 MSEK, vilket är lägre en tidigare estimat, men bedöms vara ett resultat av avyttringen av SML:s byråverksamhet. Givet tillträdesdagen i strukturaffären med TBS (1 mars, 2023) innebär det att byråverksamhet bidrar till Euroafrica's nettoomsättning under januari och februari månad, vilka Analyst Group har estimerat till ca 4,3 MSEK, och justerat för dessa estimeras nettoomsättningen för Euroafrica under år 2023 uppgå till ca 11,7 MSEK. 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 Social Content ser vi positivt på att samarbetet med ClearOn och produkten SmartAd bär frukt med flertalet genomförda projekt med större varumärken samt att mikro-marknadsföringen riktad mot mäklare har kommit igång.

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

Omsättning, SML, Social Content och Kupatana, 2020-2025E



Analyst Groups prognoser

Var vänlig ta del av våra ansvarsbegränsningar i slutet av rapporten

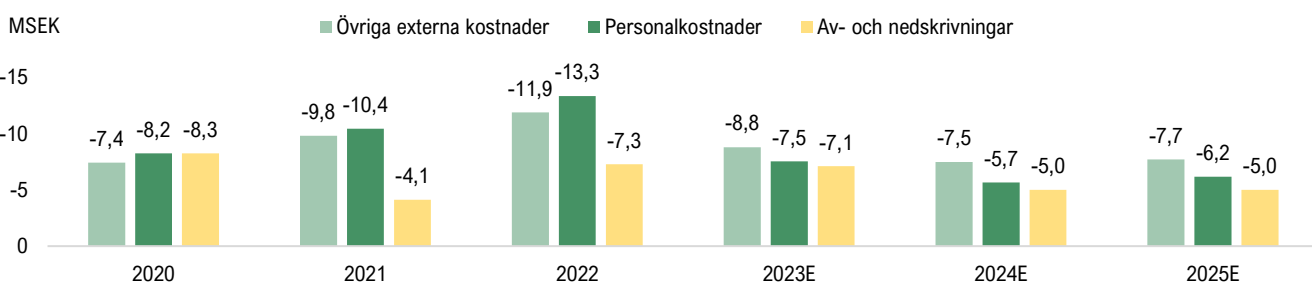
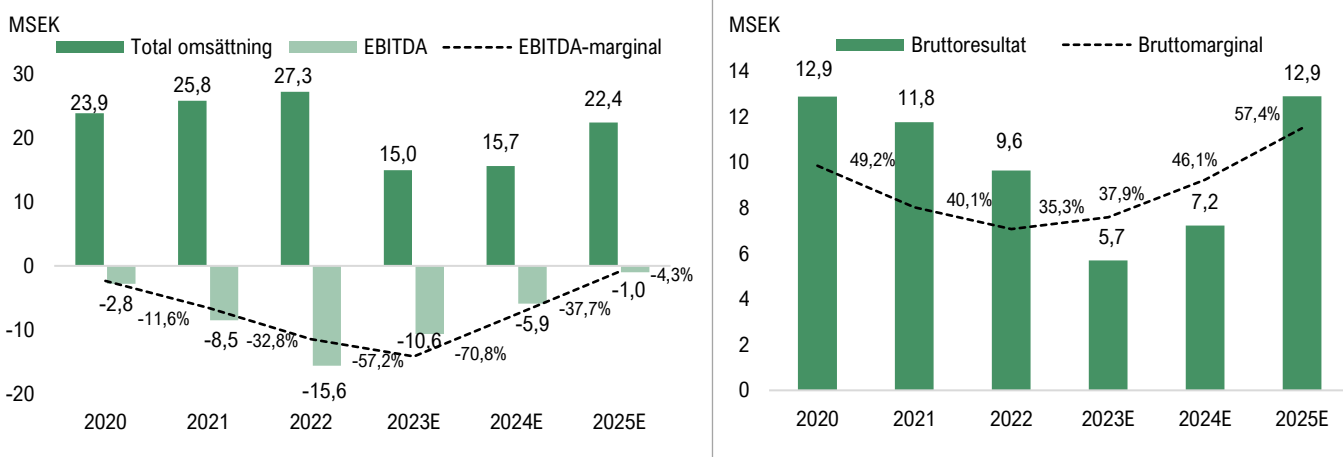
Kostnads- och lönsamhetsprognos 2023-2025

Euroafricas bruttokostnader har historiskt utgjort störst enskild andel av Bolagets totala kostnadsbas, och har framförallt varit relaterat till de kostnader som uppstår för att möjliggöra content och marknadsföring åt kunder via sin tidigare byråverksamhet, t.ex. inköp av annonser från Facebook eller Google. Genom att framöver endast tillhandahålla digitala plattformar i form av Social Content och Kupatana estimeras Euroafrica bruttomarginalen stärkas successivt under prognosperioden. Omkostnader avseende möjliggörande av kampanjer väntas i viss utsträckning bestå, tillsammans med kostnader för exempelvis programvarulicens, datakommunikation, webbutveckling- och support samt applikationshosting och övervakningskostnader. Övriga externa kostnader utgörs främst av kontorshyra, marknadsföring, IT-utveckling och övrig administration, vilka uppgick till ca 11,9 MSEK under år 2022. Under år 2023 estimeras en lägre kostnadsbas initialt då Euroafrica b.l.a. kommer att ha lägre lokalkostnader efter avyttringen av byråverksamheten. Kostnadsposten estimeras därtill vara relativt bestående under resterande prognosperiod, trots att Bolaget har en expansiv marknadsföringsstrategi framgent, för Kupatana i synnerhet, men där kompetensbaserade synergier inom koncernen förväntas möjliggöra effektiv digital marknadsföring till en låg kostnad. Under år 2022 ökade personalkostnaderna med 30 % Y-Y 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. Strukturaffären medför att lejonparten av personalkostnaderna försvinner, givet att totalt 14 anställda går över till TBS, varför personalkostnaderna estimeras uppgå till ca 7,5 MSEK år 2023, där även löner till SML:s anställda under januari-februari inkluderas. För år 2024 estimeras därför personalkostnader minska Y-Y, och uppgå till 5,7 MSEK, men för att hantera den höga tillväxten som Analyst Group estimerar under prognosperioden, bedömer vi att personalkostnaderna kommer att åter stiga efter år 2024, 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 ca 5 MSEK under åren 2024-2025.

Med en god kostnadskontroll, realisering av synergieffekter mellan dotterbolagen, ökad andel licensintäkter genom Social Content samt ett större bidragande från Kupatans digitala plattform, estimeras EBITDA-marginalen förbättras avsevärt under prognosperioden, som estimeras uppgå -4,3 % år 2025, från -57,2 % som uppgavs under år 2022.

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

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



Analyst Groups Prognoser

Sum-Of-The-Part-
värdering

För att värdera Euroafrica som helhet har Analyst Group valt att värdera Social Content AB och Kupatana genom en Sum-of-the-part-värdering eftersom det råder skillnader i dotterbolagens produkterbudande, adresserbara marknad, marginaler och tillväxtutsikter. Social Content jämförs med ett urval av nordiska B2B-plattformsbolag och Kupatana jämförs med det panafricanska e-handelsplattformsbolaget Jumia Technologies samt det onoterade bolaget Wasoko, vilka tillhandahåller en marknadsplats på den Öst- och centralafrikanska marknaden.

Den finansiella transparensen i Social Content och Kupatana är begränsad, varför värderingen av Euroafrica medför en ökad grad av komplexitet avseende framåtblickande estimat efter strukturaffären med TBS. Då byråverksamheten i SML bidrar till räkenskaperna under januari-februari 2023, bedömer Analyst Group att värderingen av Euroafrica bör utgå från 2024 års estimat, då koncernens räkenskaper enbart utgörs utav Social Content och Kupatana.

Nordiska B2B-plattformsbolag

I onoterad miljö finns det två bolag med stora likheter till Social Content, Add Visits och Adcredo, vilka bådadera verkar inom digital marknadsföring med Sverige som huvudmarknad. Add Visits hade år 2021 tio anställda och bolagets omsättning växte med en årlig takt om ca 25 % under perioden 2018-2021, för att år 2021 omsätta ca 40,7 MSEK, med en EBITDA-marginal samt bruttomarginal om ca 7 % respektive ca 31 %. Inget av dessa bolag har, till Analyst Groups kännedom, genomfört någon kapitalanskaffning i närtid, vilket medför svårigheter att jämföra dess värdering mot Social Content. Av den anledningen har Analyst Group valt att studera andra nordiska, tillika noterade, bolag vilka tillhandahåller en B2B-plattform. Även om färre likheter bedöms finnas mellan dessa och Social Content, anser Analyst Group att det likväl ger perspektiv till värderingen av Social Content. Nedan ges en kort sammanfattning av valda peers till Social Content:

Överblick¹P/S-multipel
(LTM)

SpectrumOne – är ett svenskt företag som tillhandahåller en plattform för marknadsförare att lägga till samt analysera sin kunddata, vilket möjliggör effektiv kommunikation med utvalda kunder genom föredragna kanaler, allt i ett system.

2,0x



Linkfire – är ett norskt företag som tillhandahåller digitala marknadsföringstjänster för underhållnings- och musikindustrin. Bolagets SaaS-marknadsföringsplattform, Linkfire Marketing Platform, möjliggör för bolagets kunder, skivbolag och artister, att b.l.a. skapa smarta länkar för musik och musikrelaterade produkter. Dessutom erbjuder plattformen avancerade datainsikter som hjälper Linkfires kunder att bättre förstå deras målgrupper och konsumenters upplevelser.

4,9x



Intermail – är ett danskt datadrivet företag som hjälper sina kunder att skapa fler leads, merförsäljning och öka kundlojaliteten, så att kundernas livstidsvärde ökar. Bolaget arbetar med kommunikation på alla moderna plattformar såsom Google, Facebook, LinkedIn och Instagram, där bolaget, genom sitt breda utbud av tjänster, kan fungera som en *one-stop-shop* för marknadskommunikation.

0,4x



Adtraction – är ett svenskt företag med en ledande position i Norden inom digital marknadsföring via partners. Bolaget utvecklar och driver en plattform som kopplar samman annonsörer, som vill öka sin försäljning, med olika former av partners, vilket kan vara i form av digitala magasin, influencers, bloggare, forum, mobilappar och prisjämförelsesajter. Annonsörer betalar provision via Adtraction när marknadsföringen har medfört till försäljning.

0,8x

¹ Mer information om finansiell ställning återfinns i appendix

E-handels- och marknadsplattformbolag i Afrika

Likt fallet avseende Social Content finns det ett flertal onoterade bolag med liknande verksamhet som Kupatana, såsom Wasoko, Takealot, Kilimall, Konga och BidorBuy, vilka samtliga tillhandahåller en E-handels- eller marknadsplattform inom olika länder i Afrika. Jumia Technologies är dock ett noterat bolag vilka kan liknas med Afrikas Amazon och är en de största E-handelsbolagen i Afrika. Vidare är Wasoko ett av investmentbolaget VNV Globals portföljbolag, vilket medför en viss inblick i företagets värdering och omsättning. Nedan ges en kort sammanfattning av Jumia och Wasoko, vilka har använts för att ge perspektiv till värderingen av Kupatana.

Överblick

Jumia – är ett tyskbaserat företag som tillhandahåller en E-handelsplattform på den afrikanska kontinenten, där säljare och köpare kan mötas. Bolaget har även utvecklat logistik- och betalningstjänster, där logistiktjänsten möjliggör leverans av paket genom ett nätverk av lokala partners medan betaltjänsterna underlättar betalningar av onlinetransaktioner inom Jumias ekosystem. Jumia är verksamma i över tio afrikanska länder, däribland Kenya, Nigeria och Uganda.

Wasoko – är en ledande B2B-marknadsplattform i Afrika som erbjuder konsumtionsvaror med gratis leverans och finansieringslösningar till informella dagligvaruhandlare i Afrika, där Wasoko b.l.a. tillhandahåller BNPL-lösningar till handlare på plattformen. VNV Global investerade ca 20 MUSD i Wasoko under Q1-22 och i VNV:s årsredovisning för år 2022 värderas ägarandelen (~4 %) i Wasoko till ca 21,1 MUSD, härlett från en framåtblickande intäktsmultipl om 0,9x, baserad utifrån en jämförelsegrupp. Det medför i sin tur till en värdering av Wasoko om ca 515 MUSD. Wasoko har en historik av en kraftig tillväxt och blev utnämnd av Financial Times år 2022 som Afrikas mest snabbväxande bolag, efter att ha uppvisat en CAGR i omsättningen under åren 2017-2020 om ca 350 %. Under år 2020 uppgick Wasokos omsättning till ca 27 MUSD och sedan dess har omsättningen fortsatt att växa kraftigt, då bolaget under år 2022 taktade en omsättning om ca 30 MUSD i månaden.

P/S-multipl
(LTM)

1,5x

0,9x

Sett till rullande tolv månader har Euroafrica en lägre omsättningstillväxt och lönsamhet än genomsnittet för jämförelsebolagen. Däremot har Euroafrica, i relativa termer, en högre soliditet och därtill nettokassa, vilket särskiljer dem från merparten av peer-bolagen. Analyst Group estimerar en stark omsättningstillväxt för både Social Content och Kupatana framgent, vilka estimeras växa med en CAGR om 15 % respektive 65 % under åren 2024-2025. Givet detta, samt med hänsyn till att Euroafrica estimeras uppvisa en minskad förlust år 2024 i kombination med fortsatt låg likviditet i aktien, tillämpas en P/S-multipl om 1,8x på Social Contents estimerade nettoomsättning om 5,8 MSEK år 2024 och en P/S-multipl om 1,5x på Kupatanas estimeras nettoomsättning om 9,9 MSEK år 2024. Även om Jumia och Wasoko bedöms stå inför fortsatt stark tillväxt framgent, anser Analyst Group att de har nått en högre grad av mogenhet jämfört med Kupatana, där Kupatana estimeras stå inför en exponentiell tillväxt kommande åren, något som har tagits hänsyn till genom en högre multipl än jämförelsebolagens genomsnitt. Vi tillämpar en diskonteringsränta om 14 %¹, vilket anses som skäligt givet Bolagets finansiella ställning och storlek, vilket ger, efter tillägg av köpeskillingen från strukturaffären med TBS, ett Market Cap om 24,3 MSEK på 2024 års estimat, motsvarande ett potentiellt nuvärde per aktie om 0,77 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 b.l.a. får kommission på försäljningsvärdet. Bolagets expansion till andra marknader möter stor framgång.
- Synergieffekter mellan plattformarna blir möter stor framgång och möjliggör att marknads-föringen optimeras på ett kostnadseffektivt sätt
- Det breda lanseringen av Social Content får stärkt fäste i Norden.

I ett Bull scenario motiveras en högre värdering av Bolaget, givet högre omsättningstillväxt och en mer kostnads-effektiv produktion. Utifrån gjorda prognoser och tillämpad P/S-multipl om 2x respektive 1,7x på Social Contents och Kupatanas försäljning år 2023, motiveras ett värde per aktie om 1,14 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.
- Tänka kostnadssynergier mellan Social Content och Kupatana realiserar i en lägre utsträckning.

I detta scenario motiveras en lägre värdering av Bolaget, givet lägre omsättningstillväxt och ökade kostnader. Utifrån gjorda prognoser och tillämpad P/S-multipl om 1,5x respektive 0,9x på Social Contents och Kupatanas försäljning år 2023, motiveras ett värde per aktie om 0,41 kr i ett Bear scenario.

¹ Baserat på PWC:s risk-premiestudie med ett ytterligare riskpremietillägg, utöver generell småbolagsrabatt, om ca 0,7 %-enheter givet Bolagets finansiella ställning samt en stigande räntemiljö sen studie publicerades.

JUMIA

WASOKO

1,14 KR
I ETT BULL
SCENARIO0,41 KR
I ETT BEAR
SCENARIO

VD-intervju, Lotta Tjulin Thörnqvist



Det fjärde och sista kvartalet är nu stängt för år 2022 och nettoomsättningen för helåret uppgick till 27,3 MSEK, motsvarande en tillväxt om ca 16 %, samtidigt som EBITDA-resultatet uppgick till -15,5 MSEK. Hur skulle du vilja summera dels kvartalet, dels helåret som gått?

Under Q3-22 genomfördes ett antal omstruktureringsåtgärder på kostnadssidan, och det förväntades bidra till en stärkt lönsamhet i det fjärde kvartalet. Men med Q4-rapporten kan vi konstatera att de här vidtagna kostnadsåtgärderna, inte gav några synliga effekter på vår lönsamhet. Om vi tittar på intäkterna i Sverige och Social Content 2022, så minskade medieinvesteringarna enligt IRM, totalt sett i Sverige, med ca 8 % under Q4-22. Att svenska annonsörer bromsade in sina medieköp under Q4 visar att alla påverkats av världsläget med oro framtiden. Och det drabbade givetvis oss som annonsplattform.

Det vi kan se framåt, är att nu när byråverksamheten har avyttrats, försvinner en stor del av Euroafricas rörelsekostnader. Men det är fortsatt väldigt viktigt för oss att vara kostnadseffektiva för att stärka lönsamheten. Vi förväntar oss att synergier mellan dotterbolagen ska resultera i markanta kostnadsbesparingar över tid. Vår bedömning är att Euroafrica är väl positionerade att skala upp verksamheten tack vare kostnadseffektiviseringen.

Under Q4-22 genomförde ni en företrädesemission vilken gav ett kapitaltillskott om 9,5 MSEK före emissionskostnader. Kan du berätta mer om vad kapitalet ska användas till?

Vi gjorde emissionen för att stärka upp bolagets rörelsekapital. Intresset från investerare var relativt högt, t o m lite över förväntan i det tuffa börsklimat som råder. Av dessa 9,5 MSEK återbetalades ett kortfristigt lån om ca 4 MSEK och på detta uppgick emissions- och garantikostnader till totalt ca 2 MSEK, vilket innebär att tillförd nettolikvid, efter återbetalning av kortfristigt lån, uppgick till ca 3,5 MSEK. Nettolikviden, tillsammans med det ytterligare tillskott om 4,5 MSEK som tillkom genom strukturaffären i februari i år, gör att vi bedömer att vi har en bra grund att stå på inför 2023.

I februari 2023 meddelades att dotterbolaget Social Media Lab Nordic AB har signerat ett bindande avtal med TBS Mediebyrå, vilket innebär att ni säljer Euroafricas byråverksamhet och hädanefter positionerar er som ett renodlat tech-bolag. Vad är bakgrunden till detta beslut och vad är dina förväntningar framöver efter denna strukturaffär?

Strukturaffären är ett led i Euroafricas långsiktiga plan att skala upp och öka fokus mot att sälja SaaS plattformens tjänster. Social Content, är i och med detta, i fas att vidareutveckla funktionaliteten för en större marknad. Satsningen på positionering som renodlat tech-bolag, möjliggör att vi kan fokusera enbart på SaaS-plattformen och säkerställa att den utvecklas baserat på befintliga och nya kunders behov, både i Sverige och Tanzania.

Dotterbolaget Kupatana tecknade ett kommersiellt avtal med kryptobolaget Bluedot Holding under Q1-23, till ett värde om 0,3 MSEK, och blir därmed deras officiella lanseringspartner i Tanzania. Vad var anledning bakom att Bluedot valde just Kupatana som lanseringspartner och vad kan detta avtal innebära framgent?

Avtalet innebär att Kupatana under exklusivitet kommer att sköta samtliga medieköp för Bluedot på den Tanzaniska marknaden under deras lansering som sker under Q1, och pågår under sex veckor. Jag citerar Mikael Olsson, Founder och huvudägare i Bluedot Crypto gällande anledningen till att Bluedot valde Euroafrica som partner:

"Vår mission är att bidra till finansiell frihet i världen, där Afrika och Tanzania är högt prioriterade. Vi känner stor tillit till Euroafrica Digital Ventures förmåga att marknadsföra Bluedot i Tanzania. Upplägget man presenterade var mycket gediget och genomarbetat och vi tror att Tanzania blir en nyckelmarknad för Bluedot".

Vad gäller framtiden så kan jag i nuläget inte sja om det, utan det får jag återkomma om i enlighet med våra rutiner för pressmeddelanden.

VD-intervju, Lotta Tjulin Thörnqvist



Vad blir, enligt dig, extra viktigt för investerare att hålla utkik efter under år 2023?

Under 2023 förväntar IRM att tillväxten kommer att avta för den svenska annonsmarknaden. Givet detta tror jag att annonsköpares behov av kostnadseffektiv annonsering kommer att öka - och det har Social Content möjlighet att hjälpa till med. Om vi flyttar fokus till Tanzania så säger marknadsundersökningsbolaget Statista att digital marknadsföring väntas växa med i snitt 6,7 procent per år fram tills 2027 och då nå ett värde om 50 miljoner dollar. Här ser vi många möjligheter för Social Content, och vi har påbörjat arbetet att integrera och erbjuda mikromarknadsföring till Kupatanas kunder i Tanzania. Tittar vi på den tanzaniska e-handelsindustrin så beräknades den omsätta 566 miljoner dollar i 2022. Och spås växa med i snitt 16 procent per år mellan 2022–2025.

Genom att Kupatana i oktober 2022 presenterade en e-handelssatsning, har vi möjligheten att pröva försäljningspotentialen inom flera kategorier. Vi kan också se över möjligheten att utveckla leveranskedjan, allt för att kunna erbjuda de absolut bästa villkoren mot slutanvändaren.

Det här sammantaget gör självklart att Euroafrica går ett spännande 2023 till mötes!

1 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.

Base scenario (MSEK)	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Social Media Lab/Social Content	21,4	23,5	27,3	9,2	5,8	6,7
Aktiverat arbete för egen räkning	0,6	1,6	0,0	0,0	0,0	0,0
Övriga rörelseintäkter	1,8	0,7	0,0	0,0	0,0	0,0
Kupatana	0,2	0,0	0,0	5,8	9,9	15,8
Total omsättning	23,9	25,8	27,3	15,0	15,7	22,4
Råvaror och förnödenheter	-11,0	-14,1	-17,6	-9,3	-8,4	-9,6
Bruttoresultat	12,9	11,8	9,6	5,7	7,2	12,9
Bruttomarginal	49,2%	40,1%	35,3%	37,9%	46,1%	57,4%
Övriga externa kostnader	-7,4	-9,8	-11,9	-8,8	-7,5	-7,7
Personalkostnader	-8,2	-10,4	-13,3	-7,5	-5,7	-6,2
EBITDA	-2,8	-8,5	-15,6	-10,6	-5,9	-1,0
EBITDA-marginal	-11,6%	-32,8%	-57,2%	-70,8%	-37,7%	-4,3%
Av- och nedskrivningar	-8,3	-4,1	-7,3	-7,1	-5,0	-5,0
EBIT	-11,0	-12,6	-22,9	-17,7	-10,9	-6,0
EBIT-marginal	-46,1%	-48,8%	-83,9%	-118,1%	-69,6%	-26,6%

Bull scenario (MSEK)	2020A	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Social Media Lab/Social Content	21,4	23,5	27,3	11,7	8,8	10,6
Aktiverat arbete för egen räkning	0,6	1,6	0,0	0,0	0,0	0,0
Övriga rörelseintäkter	1,8	0,7	0,0	0,0	0,0	0,0
Kupatana	0,2	0,0	0,0	8,1	13,4	21,4
Totala intäkter	23,9	25,8	27,3	19,8	22,2	32,0
Råvaror och förnödenheter	-11,0	-14,1	-17,6	-11,7	-10,0	-10,7
Bruttoresultat	12,9	11,8	9,6	8,1	12,2	21,3
Bruttomarginal	49,2%	45,5%	35,3%	41,0%	54,9%	66,6%
Övriga externa kostnader	-7,4	-9,8	-11,9	-8,2	-6,7	-6,9
Personalkostnader	-8,2	-10,4	-13,3	-7,8	-5,8	-6,4
EBITDA	-2,8	-8,5	-15,6	-7,9	-0,3	8,0
EBITDA-marginal	-11,6%	-32,8%	-57,2%	-40,0%	-1,4%	25,1%
Av- och nedskrivningar	-8,3	-4,1	-7,3	-7,1	-5,0	-5,0
EBIT	-11,0	-12,6	-22,9	-15,0	-5,3	3,0
EBIT-marginal	-46,1%	-48,8%	-83,9%	-75,9%	-23,9%	9,5%

Bear scenario (MSEK)	2020A	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
Social Media Lab/Social Content	21,4	23,5	27,3	7,3	3,8	4,1
Aktiverat arbete för egen räkning	0,6	1,6	0,0	0,0	0,0	0,0
Övriga rörelseintäkter	1,8	0,7	0,0	0,0	0,0	0,0
Kupatana	0,2	0,0	0,0	4,4	5,2	6,0
Totala intäkter	23,9	25,8	27,3	11,7	9,0	10,1
Råvaror och förnödenheter	-11,0	-14,1	-17,6	-8,0	-5,9	-5,5
Bruttoresultat	12,9	11,8	9,6	3,8	3,1	4,6
Bruttomarginal	49,2%	45,5%	35,3%	32,0%	34,8%	45,2%
Övriga externa kostnader	-7,4	-9,8	-11,9	-9,1	-7,7	-7,9
Personalkostnader	-8,2	-10,4	-13,3	-8,3	-6,1	-6,3
EBITDA	-2,8	-8,5	-15,6	-13,6	-10,7	-9,6
EBITDA-marginal	-11,6%	-32,8%	-57,2%	-116,0%	-119,5%	-95,3%
Av- och nedskrivningar	-8,3	-4,1	-7,3	-7,1	-5,0	-5,0
EBIT	-11,0	-12,6	-22,9	-20,7	-15,7	-14,6
EBIT-marginal	-46,1%	-48,8%	-83,9%	-176,4%	-175,2%	-144,8%

Disclaimer

Ansvarsbegränsning

Dessa analyser, dokument eller annan information härrörande AG Equity Research AB (vidare AG) är framställt i informations syfte, 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 fransäger 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 2014-2023). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.