

# AKTIEANALYS

FULL COVERAGE



## EUROAFRICA

*Synergier som möjliggör en högre tillväxt*

2021-03-16

Analytiker: Christoffer Jennel

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

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

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

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

---

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

Euroafrica Digital Ventures ("Euroafrica" eller "Bolaget") är ett tech-bolag inom digital media med fotfäste i Norden och Östafrika. Bolaget tillhandahåller dels en marknadsföringsplattform för digital media, Social Content<sup>1</sup>, samt en digital marknadsplats, Kupatana, som är Tanzanias största köp- och säljsajt. Genom förvärvet av Social Media Lab under H2-20 och de medförda synergieffekterna, i kombination med en kommande E-handelslösning för Kupatana, estimerar Analyst Group stark tillväxt för Euroafrica framgent. Med en applicerad målmultipel om P/S 3x på 2021 års estimerade omsättning om ca 28 MSEK, motiveras ett värde per aktie om 8,2 kr i ett Base scenario.

#### ▪ Verkar inom snabbt växande marknader

Via Social Media Lab (SML) och Kupatana är koncernen exponerad mot en mångmiljardmarknad i stark tillväxt. Under år 2020 värderades marknaden för digital mediamarknadsföring till 322 mdUSD med en estimerad årlig tillväxt om ca 10 % fram tills år 2027, för att då värderas till 640 mdUSD. De främsta drivarna för marknadstillväxt är primärt ökad digitalisering, något den rådande pandemin påskyndat, ökad mobilitet samt ekonomisk tillväxt.

#### ▪ Genomfört förvärv medför starka synergieffekter

Under Q4-20 slogs Kupatana och SML samman, varpå Euroafrica bildades. Som en koncern möjliggörs starka synergieffekter mellan dotterbolagens plattformar, genom att dels en mediaverksamhet kan etableras även i Östafrika, dels öka såväl som effektivisera marknadsföringen för Kupatana via den expertis SML besitter. Genom att outsourca delar av produktionen av exempelvis texter och annonsinnehåll till mediaverksamheten i Östafrika, kan Euroafrica uppnå bättre marginaler samt erbjuda mer lukrativa priser för sina tjänster, något som medför stora konkurrensfördelar. Förutom att plattformarna tillsammans möjliggör ökad kostnadseffektivitet utgör de även grunden till en stark framtida tillväxt för Euroafrica.

#### ▪ Tydliga trigger under kommande kvartal

Idag är Kupatana den marknadsledande köp- och säljsajten i Tanzania, en marknad bestående av 65 miljoner människor, där en uppdatering av plattformen planeras till början av H2-21. Uppdateringen kommer dels stärka infrastrukturen på hemsidan samt säkerställa högsta ranking på sökmotorer, dels innebära en integrering av Social Content samt möjliggöra en E-handelslösning. Detta resulterar i en mer attraktiv plattform med potentialen att driva mer trafik på hemsidan, vilket är essentiellt för framtida tillväxt. Under Q3-21 väntas Euroafrica, via Social Media Lab, etablera en mediaverksamhet i Tanzania för att successivt trappa upp skapandet av content till Euroafricas kunder, till en lägre kostnad än vad som är möjligt i Norden samt Europa. Dessa aktiviteter är steg i rätt riktning för att skala upp försäljningen ytterligare framgent då Bolaget blir mer konkurrenskraftiga, något som förväntas utgöra en bra värde drivare i aktien.

### TECKNINGSKURS | 6,4 kr

#### VÄRDERINGSINTERVALL 2021 ÅRS PROGNOSS

<b>BEAR</b> 5,8 kr	<b>BASE</b> 8,2 kr	<b>BULL</b> 10,6 kr
-----------------------	-----------------------	------------------------

EUROAFRICA DIGITAL VENTURES				
Teckningskurs (Mars 2021)	6,4			
Antal Aktier (st.)	10 108 137 <sup>2</sup>			
Market Cap (MSEK)	64,7 <sup>2</sup>			
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-18,1 <sup>2</sup>			
Enterprise Value (MSEK)	46,6 <sup>2</sup>			
V.52 prisintervall (SEK)	n.a			
Lista	Nasdaq First North Growth Market			
UTVECKLING				
1 månad	n.a			
3 månader	n.a			
1 år	n.a			
YTD	n.a			
HUVUDÄGARE (INVESTERINGSMEMORANDUM, 2021 <sup>3</sup> )				
Skandnet Group AB (Peter Persson)	28,8 %			
Royal Club Management AB (Emelie Smidt)	15,7 %			
Frontier Digital Ventures PTE LTD	10,6 %			
FPH Management AB (Fredrik Holmström)	9,1 %			
Philip Ebbersten	3,5 %			
VD OCH ORDFÖRANDE				
Verkställande Direktör	Philip Ebbersten			
Styrelseordförande	Peter Hjorth			
FINANSIELL KALENDER				
Kvartalsrapport 1 2021	2021-05-27			
Prognos (Base), MSEK	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>Omsättning</b>	<b>23,9</b>	<b>27,6</b>	<b>38,1</b>	<b>58,4</b>
Omsättningstillväxt	-23,6%	15,5%	38,0%	53,2%
<b>Bruttoresultat</b>	<b>12,9</b>	<b>15,6</b>	<b>22,2</b>	<b>36,7</b>
Bruttomarginal	53,8%	56,6%	58,1%	62,8%
<b>EBITDA</b>	<b>-2,8</b>	<b>-4,3</b>	<b>1,1</b>	<b>14,0</b>
EBITDA-marginal	-11,6%	-15,6%	2,9%	24,0%
P/S	2,7	2,3	1,7	1,1
EV/S	1,9	1,7	1,2	0,8
EV/EBITDA	neg.	neg.	55,0	3,3

<sup>1</sup> Mer ingående beskrivning av Social Content återfinns i Appendix på sid 8.

<sup>2</sup> Givet fulltecknat erbjudande i samband med noteringsemissionen under mars 2021.

<sup>3</sup> I tabellen åskådliggörs de fem största ägarna innan noteringsemissionen.

# INVESTERINGSIDÉ

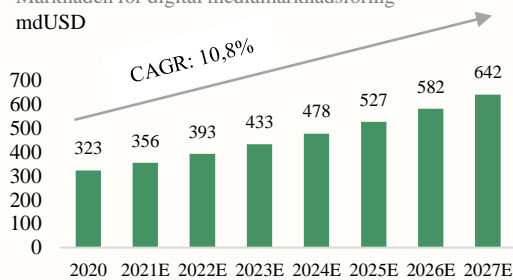
## Omfattande marknad i stark tillväxt

Via Euroafricas dotterbolag är koncernen som helhet primärt exponerad mot marknader för digital mediamarknadsföring samt media- och underhållningsmarknaden, två branscher i stark tillväxt. Digital marknadsföring utgörs av den typ av marknadsföring som använder digitala samt onlinebaserade 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.

**CA 10 %  
ESTIMERAS  
MARKNADEN  
VÄXA MED  
ÅRLIGEN**

## Marknaden för digital mediamarknadsföring väntas visa stark tillväxt framgent.

Marknaden för digital mediamarknadsföring mdUSD



Källa: Reportlinker, 2020

Via marknadsplattformen Kupatana, som är den ledande köp- och säljsajten i Tanzania, verkar Euroafrica även på media- och underhållningsmarknaden i regionen. Marknaden värderades år 2018 till 598 MUSD och väntas växa med 18,3 % årligen fram till 2023 och då vara värd 1,4 mdUSD. Drivande faktorer för framtida marknadstillväxt är främst ökad tillgång till internet samt en snabbt växande andel medelklass. Genom att verka inom starkt växande marknader får Euroafrica en medvind och således rätt förutsättningar att lyckas med sin tillväxtstrategi.

## Ställer nu om mot mer mjukvaruförsäljning – högre skalbarhet i korten

Euroafricas affärsmodell ger idag tre olika intäktsströmmar, där E-handelslösningen utgör en ytterligare intäktsström framgent.

Byråintäkt	Licensintäkter
Konsulttjänst varvid Bolaget hjälper sina kunder att nå ut i digitala kanaler, t.ex. annonsmaterial och sökoptimering.	Via sin SaaS-plattform, Social Content, erhålls licensintäkter samt en rörlig kommission om 1-6 % av annonsköp som görs via plattformen. Social Content bygger på en AI-teknik som tillåter kunder att i realtid följa och analysera sina kampanjer.
Premiumannonser	E-handel
På Kupatana tillhandahålls en Freemium-modell idag, men där användare kan betala för en premium-annons för att ges större spridning för sina annonser.	Euroafrica kommer även erhålla kommission från försäljning via sin framtida E-handels-lösning. Tilläggstjänster som transport, försäkring, E-scrowlösning och white-label-hemsidor kommer erbjudas också.

## Erfaren ledning med högt insiderägande

Två nyckelpersoner inom Euroafrica är VD Philip Ebersten och COO Peter Persson. Philip har haft ledande befattningar i olika bolag sedan 25 år tillbaka, men har framförallt ett värdefullt nätverk i Östafrika, med över 30 års erfarenhet av marknaden. Peter Persson är medgrundare till SML och har verkat inom den digitala branschen under en lång tid, samt innehar en gedigen *know how* 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 45 %, vilket ingjuter ett högt förtroende.

## Prognos och värdering: en sammanfattning

I ett Base scenario estimerar Analyst Group en omsättning om 27,6 MSEK för år 2021 och med en applicerad målmultipeln om P/S 3x motiveras ett bolagsvärde om 82,9 MSEK för år 2021, motsvarande ett värde per aktie om 8,2 kr i ett Base scenario.

## Försenad plattformslansering kan hämma tillväxten

Covid-19 har haft en negativ påverkan på koncernens omsättning då b.l.a. flera kunder till SML är verksamma inom restaurang-, hotell- och eventbranschen, som drabbats hårt av pandemin. Skulle läget bli sämre kommer det således påverka Euroafrica negativt. Idag är Euroafrica, rent intäktsmässigt, lågt exponerad mot Östafrika, men i takt med att försäljningen skalas upp blir således exponeringen mot ett tillväxtland högre, vilket är associerat med både möjligheter och risker. Vidare skulle förseningar i b.l.a. lanseringen av den nya plattformen för Kupatana även hämma Bolagets tillväxtplaner och vara associerat med ökade kostnader. Att Bolaget är skuldfritt reducerar dock riskprofilen.

**HÖGT  
INSIDER-  
ÄGANDE OM  
ÅR 45 %**

**CA 28 MSEK  
ESTIMERAD  
OMSÄTTNING  
ÅR 2021**

# FINANSIELL PROGNOSE

## Omsättningsprognos 2021-2023

2020 var ett utmanande år för mediabranschen i sin helhet, där företag verksamma inom restaurang, hotell, turism och event var särskilt utsatta, vilket följaktligen innebar färre genomförda kampanjer eller annan typ av marknadsföring. En stor del av SML's kunder idag är verksamma på dessa marknader, varför SML tappade omsättning samt redovisade en mindre förlust för år 2020, från att ha redovisat vinst under 2019. Samtidigt har, i takt med ökad digitalisering, efterfrågan såväl som konsumtionen av digital marknadsföring ökat, vilket vi antar kommer vara gynnsamt för SML, och således Euroafrica, framgent. Idag är över 95 % av Euroafricas intäkter hänförliga till SML, och parallellt med att vaccineringen når en större global bredd och samhällena kan börjas öppnas upp, bör de särskilt utsatta branscher kunna få en *catch-up* effekt, då det torde finnas ett uppdämt behov bland människor att åter börja socialisera sig såväl som konsumera i en större utsträckning. Detta skulle således gynna SML's kunder som därmed återigen kan satsa mer på marknadsföring. Analyst Group är av uppfattningen att 2021 blir en återhämtning från tappet 2020. För 2021 estimerar Analyst Group att Euroafrica kommer omsätta ca 27,6 MSEK, motsvarande en tillväxt om 15,5 %, varvid SML står för i princip hela omsättningen.

**27,6 MSEK**  
**OMSÄTTNING**  
**ÅR 2021E**

Kupatana har idag en s.k. Freemium-modell, med möjlighet att betala för en premium-annons 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. Detta väntas mynna ut i att fler användare konverterar från att vara en gratisanvändare till att bli en betalande kund. Idag genererar plattformen ca 30-35 000 annonser varje månad, och i takt med att den nya plattformen lanseras, som b.l.a. ger upphov till flera nya tekniska funktioner, mer effektiv och utbredd marknadsföring samt integrering av Social Content, är Analyst Group av uppfattningen att Euroafrica kan skala upp trafiken på hemsidan kraftigt under år 2021 och framöver.

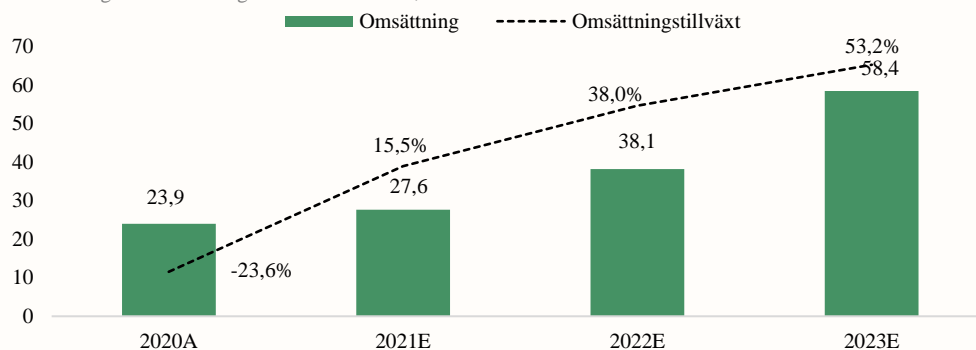
Drivande för omsättningen under åren 2022-2023 antas delvis grundas i ett mer konkurrenskraftigt produkt erbjudande för marknadsföringsplattformen, där viss produktion kommer outsourcas till den kommande mediaverksamheten i Östafrika, något som möjliggör konkurrenskraftig prissättning. Genom ökade investeringar i marknadsföring avser Euroafrica lansera Social Content till en bredare marknad vilket även väntas bidra positivt till omsättningen såväl som öka andelen licensavgifter och tillika återkommande intäkter. Kommande E-handelslösning, i kombination med en ökad andel betalande användare på Kupatana, utgör också en stark tillväxtfaktor för Euroafrica, där Bolaget kommer kunna erhålla en kommission från transaktionsvärdet via köp på plattformen, samt driva intäkter från kringliggande tjänster som transport, E-scrowlösning och försäkring. Det är inte heller otänkbart att Bolaget expanderar till andra länder i Östafrika i takt med ökad etablering i Tanzania, där Euroafricas kompetens och erfarenhet inom Östafrika borde underlätta en vidare marknadsetablering. För år 2022 och 2023 estimerar Analyst Group att de totala intäkterna för Euroafrica uppgår till 38,1 MSEK respektive 58,4 MSEK, motsvarande en tillväxt om 38 % och 53 %.

**38,1 MSEK**  
**OMSÄTTNING**  
**ÅR 2022E**

**58,4 MSEK**  
**OMSÄTTNING**  
**ÅR 2023E**

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

Omsättning och omsättningstillväxt 2021-2023, Base scenario



Analyst Groups prognoser

# FINANSIELL PROGNOSE

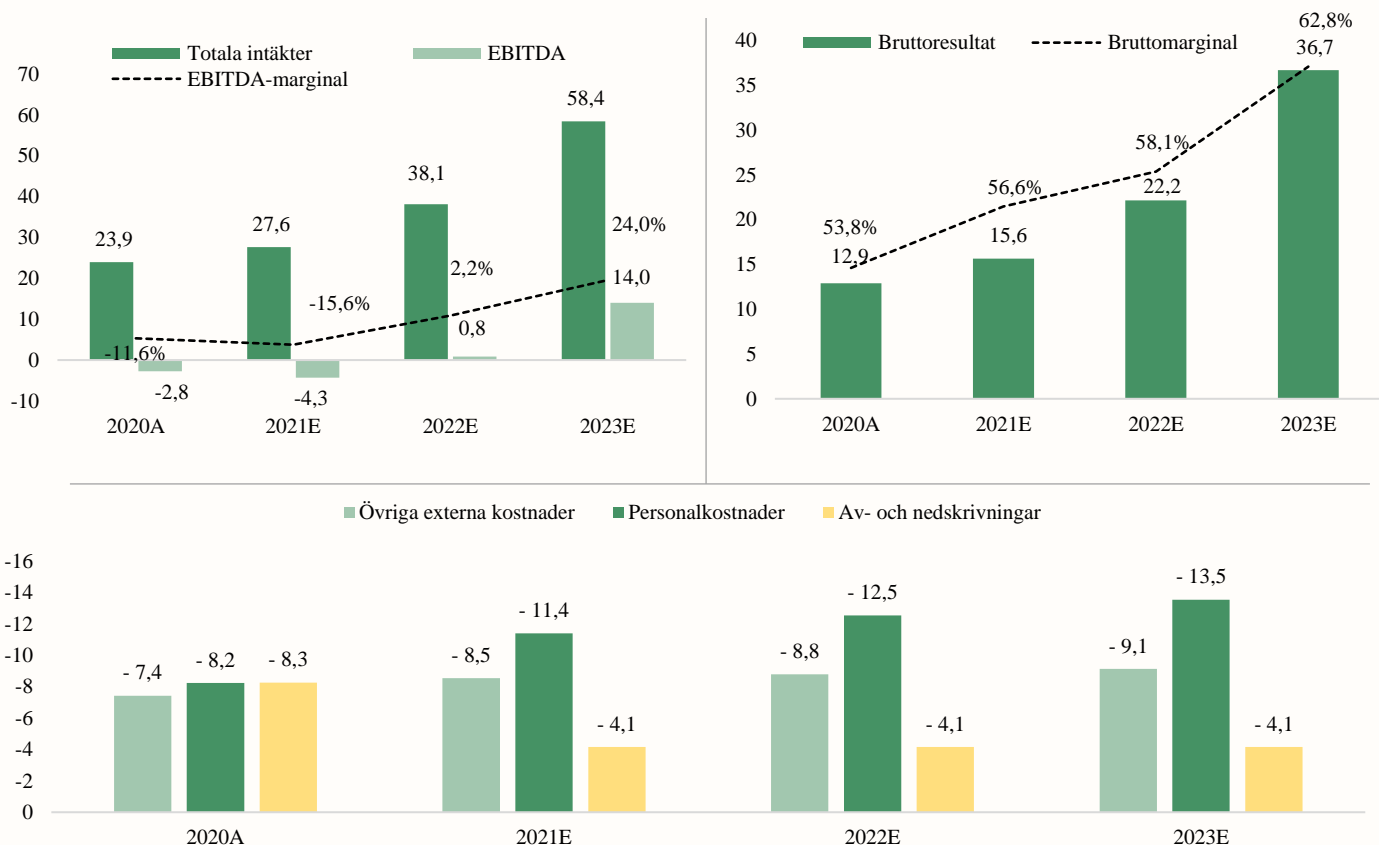
## Kostnadsprognos 2021-2023

Euroafricas bruttokostnader utgör störst 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 till Social Content-plattformen, i kombination med att mediaverksamheten 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 Kupatana 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. Euroafrica väntas behöva rekrytera personal för att etablera mediaverksamheten i Östafrika samt möjliggöra en bredare lansering av Social Content, och som ett resultat av det, i kombination med uteblivandet av statligt stöd, antas personalkostnader öka relativt kraftigt under år 2021. Därefter prognostiserar personalkostnaderna stiga, men i en lägre takt än omsättningen. Då Euroafrica redovisar i enlighet med K3-regelverket behöver Bolaget löpande skriva av värdet av Goodwill, varför avskrivningsposten estimeras vara 4,2 MSEK, alltjämt med 2020 års proformasiffror, under prognosperioden.

Med en god kostnadskontroll och realisering av synergieffekter, estimeras EBITDA-marginalen stärkas avsevärt under prognosperioden, som estimeras uppgå till 24 % år 2023.

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



# VÄRDERING

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

Peer-tabell

12R	Euroafrica	Schibsted	Speqta	Alma Media	Sanoma Oyj	Frontier Digital Ventures	Genomsnitt, peers
Omsättningstillväxt	-23,6%	-32,3%	112,8%	-6,9%	34,4%	35,7%	28,7%
EBITDA-marginal	-11,6%	12,5%	38,8%	26,4%	29,2%	-17,0%	18,0%
Soliditet	55,9%	33,0%	52,0%	61,0%	35,0%	91,0%	54,4%
Nettoskuld/EBITDA	0,6	2,3	1,0	-0,2	1,5	-23,0	-3,7
Skuldsättningsgrad	0,8	2,1	0,9	0,6	1,9	0,1	1,1
EV/EBITDA	-16,7	36,3	5,9	13,1	7,0	130,7	38,6
EV/S	1,9	6,5	1,8	3,3	2,4	17,6	6,3
P/S	2,7	6,1	1,5	3,3	1,9	20,7	6,7
Marknadsvärde (MSEK)	64,7	79 806,2	336,0	7 939,6	24 711,2	2 842,6	23 127,1

Analyst Groups sammanställning

Euroafrica estimeras växa sin omsättning 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 som driver upp snittet. Givet att samtliga jämförelsebolag är större än Euroafrica samt att merparten har en historiskt högre tillväxt och dessutom visar lönsamhet LTM, är en multipelrabatt motiverad. Å andra sidan är Euroafrica, olik jämförelsebolagen, skuldfria och väntas därtill öka omsättningen såväl som EBITDA-resultatet i en snabbare takt under prognosperioden än genomsnittet<sup>1</sup>, vilket således bör tas i beaktande vid val av multipel. Med en ökad konvertering av existerande kunder från byråverksamheten till att bli licenskunder, tillåts de återkommande intäkterna öka såväl som lönsamheten, vilket medför en mer skalbar affärsmodell, något som också bör speglas i Euroafricas multipel. Av Euroafricas totala intäkter hänförs idag ungefär 95 % från SML, och vad investerare därtill erhåller vid en investering i Bolaget är en lukrativ option på den snabbväxande östafrikanska marknaden, närmare bestämt Tanzania som består ca 65 miljoner invånare vars internetpenetration inom landet ökat snabbt senaste åren. Här är Euroafrica den marknadsledande aktören inom sin blocket-liknande köp- och säljsajt Kupatana, som även ämnar integrera en E-handel inom kort, vilket utgör en tydlig värde drivare framgent.

Givet ovanstående resonemang, tillämpas en P/S-multipel om 3x på 2021 års prognostiserade försäljning, och med en estimerad omsättning om ca 27,6 MSEK ges en värdering (Market Cap) omkring 82,9 MSEK i ett Base scenario, vilket motiverar ett värde per aktie om 8,2 kr per aktie.

**8,2 KR**  
I ETT BASE  
SCENARIO

**10,6 KR**  
I ETT BULL  
SCENARIO

**5,8 KR**  
I ETT BEAR  
SCENARIO

## Bull scenario

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

- Lanseringen av E-handeln i Tanzania blir lyckosam och medför en betydligt högre omsättning till Kupatana, som får kommission på försäljningsvärdet. Bolaget börjar även succesivt lansera E-handeln i andra länder inom Östafrika.
- Synergieffekter möjliggör att marknadsföringen optimeras på ett kostnadseffektivt sätt och Bolaget når sitt mål om att tiofaldiga annonsinflödet till Kupatana, samt att en stor andel av alla användare betalar för sin annons.
- Det breda lanseringen av Social Content möter stor framgång i Norden såväl som i Europa.

I ett Bull scenario motiveras en högre värdering av aktien, givet högre omsättningstillväxt och en mer kostnadseffektiv produktion. Utifrån gjorda prognoser och tillämpad målmultipel om 3,4x för 2021 års försäljning om 31,5 MSEK motiveras ett värde per aktie om 10,6 kr i ett Bull scenario.

## Bear scenario

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

- Lansering av den uppdaterade köp- och säljplattformen försenas, vilket hämmar tillväxten av annonsinflödet och således försenar 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 2,3x för 2021 års försäljning om 25 MSEK motiveras ett värde per aktie om 5,8 kr i ett Bear scenario.

# 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 <sup>1</sup>	Euroafrica	Schibsted	Speqta	Alma Media	Sanoma Oyj	Frontier Digital Ventures	Genomsnitt
CAGR 2021-2023	34,7%	10,4%	23,1%	6,3%	7,3%	59,4%	21,3%
EBITDA-tillväxt 2021-2023 (årlig)	201,6%	14,3%	2,5%	13,4%	40,7%	153,5%	44,9%
<b>EBITDA-marginal</b>							
2020A	-11,6%	12,5%	38,8%	26,4%	29,2%	-17,0%	18,0%
2021E	-15,6%	17,0%	18,0%	25,8%	28,7%	-3,7%	17,2%
2022E	2,9%	20,0%	22,0%	28,9%	29,3%	6,4%	21,3%
2023E	24,0%	21,6%	22,7%	29,8%	30,0%	18,3%	24,5%

<sup>1</sup> Prognoser på jämförelsebolagen är hämtat från Refinitiv Eikon

Base scenario (MSEK)	2020A	2021E	2022E	2023E
Social Media Lab tjänster och SW	21,4	26,9	35,2	47,9
Aktiverat arbete för egen räkning	0,6	0,0	0,0	0,0
Övriga rörelseintäkter	1,8	0,0	0,0	0,0
Radannonser & E-handel Kupatana	0,2	0,7	3,0	10,5
<b>Totala intäkter</b>	<b>23,9</b>	<b>27,6</b>	<b>38,1</b>	<b>58,4</b>
Råvaror och förnödenheter	-11,0	-12,0	-16,0	-21,7
<b>Bruttoresultat</b>	<b>12,9</b>	<b>15,6</b>	<b>22,2</b>	<b>36,7</b>
Bruttomarginal	53,8%	56,6%	58,1%	62,8%
Övriga externa kostnader	-7,4	-8,5	-8,8	-9,1
Personalkostnader	-8,2	-11,4	-12,5	-13,5
<b>EBITDA</b>	<b>-2,8</b>	<b>-4,3</b>	<b>0,9</b>	<b>14,0</b>
EBITDA-marginal	-11,6%	-15,6%	2,2%	24,0%
Av- och nedskrivningar	-8,3	-4,1	-4,1	-4,1
<b>EBIT</b>	<b>-11,0</b>	<b>-8,4</b>	<b>-3,3</b>	<b>9,9</b>
EBIT-marginal	-46,1%	-30,6%	-8,7%	16,9%



## APPENDIX

Bull scenario (MSEK)	2020A	2021E	2022E	2023E
Social Media Lab tjänster och SW	21,4	30,7	42,4	56,6
Aktiverat arbete för egen räkning	0,6	0,0	0,0	0,0
Övriga rörelseintäkter	1,8	0,0	0,0	0,0
Radannonser & E-handel Kupatana	0,2	0,9	3,9	14,5
<b>Totala intäkter</b>	<b>23,9</b>	<b>31,5</b>	<b>46,3</b>	<b>71,1</b>
Råvaror och förnödenheter	-11,0	-12,7	-17,1	-23,9
<b>Bruttoresultat</b>	<b>12,9</b>	<b>18,8</b>	<b>29,2</b>	<b>47,1</b>
Bruttomarginal	53,8%	59,6%	63,1%	66,3%
Övriga externa kostnader	-7,4	-8,7	-9,0	-9,4
Personalkostnader	-8,2	-11,6	-13,2	-14,2
<b>EBITDA</b>	<b>-2,8</b>	<b>-1,5</b>	<b>7,0</b>	<b>23,6</b>
EBITDA-marginal	-11,6%	-4,9%	15,1%	33,2%
Av- och nedskrivningar	-8,3	-4,1	-4,1	-4,1
<b>EBIT</b>	<b>-11,0</b>	<b>-5,7</b>	<b>2,9</b>	<b>19,4</b>
EBIT-marginal	-46,1%	-18,0%	6,2%	27,3%

Bear scenario (MSEK)	2020A	2021E	2022E	2023E
Social Media Lab tjänster och SW	21,4	24,6	32,1	41,2
Aktiverat arbete för egen räkning	0,6	0,0	0,0	0,0
Övriga rörelseintäkter	1,8	0,0	0,0	0,0
Radannonser & E-handel Kupatana	0,2	0,4	2,5	8,7
<b>Totala intäkter</b>	<b>23,9</b>	<b>25,0</b>	<b>34,6</b>	<b>49,9</b>
Råvaror och förnödenheter	-11,0	-11,5	-15,3	-21,0
<b>Bruttoresultat</b>	<b>12,9</b>	<b>13,5</b>	<b>19,3</b>	<b>28,8</b>
Bruttomarginal	53,8%	54,1%	55,8%	57,8%
Övriga externa kostnader	-7,4	-8,7	-8,9	-9,3
Personalkostnader	-8,2	-11,4	-12,5	-13,5
<b>EBITDA</b>	<b>-2,8</b>	<b>-6,5</b>	<b>-2,1</b>	<b>6,0</b>
EBITDA-marginal	-11,6%	-26,1%	-6,1%	12,1%
Av- och nedskrivningar	-8,3	-4,1	-4,1	-4,1
<b>EBIT</b>	<b>-11,0</b>	<b>-10,7</b>	<b>-6,2</b>	<b>1,9</b>
EBIT-marginal	-46,1%	-42,7%	-18,1%	3,8%

# 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.

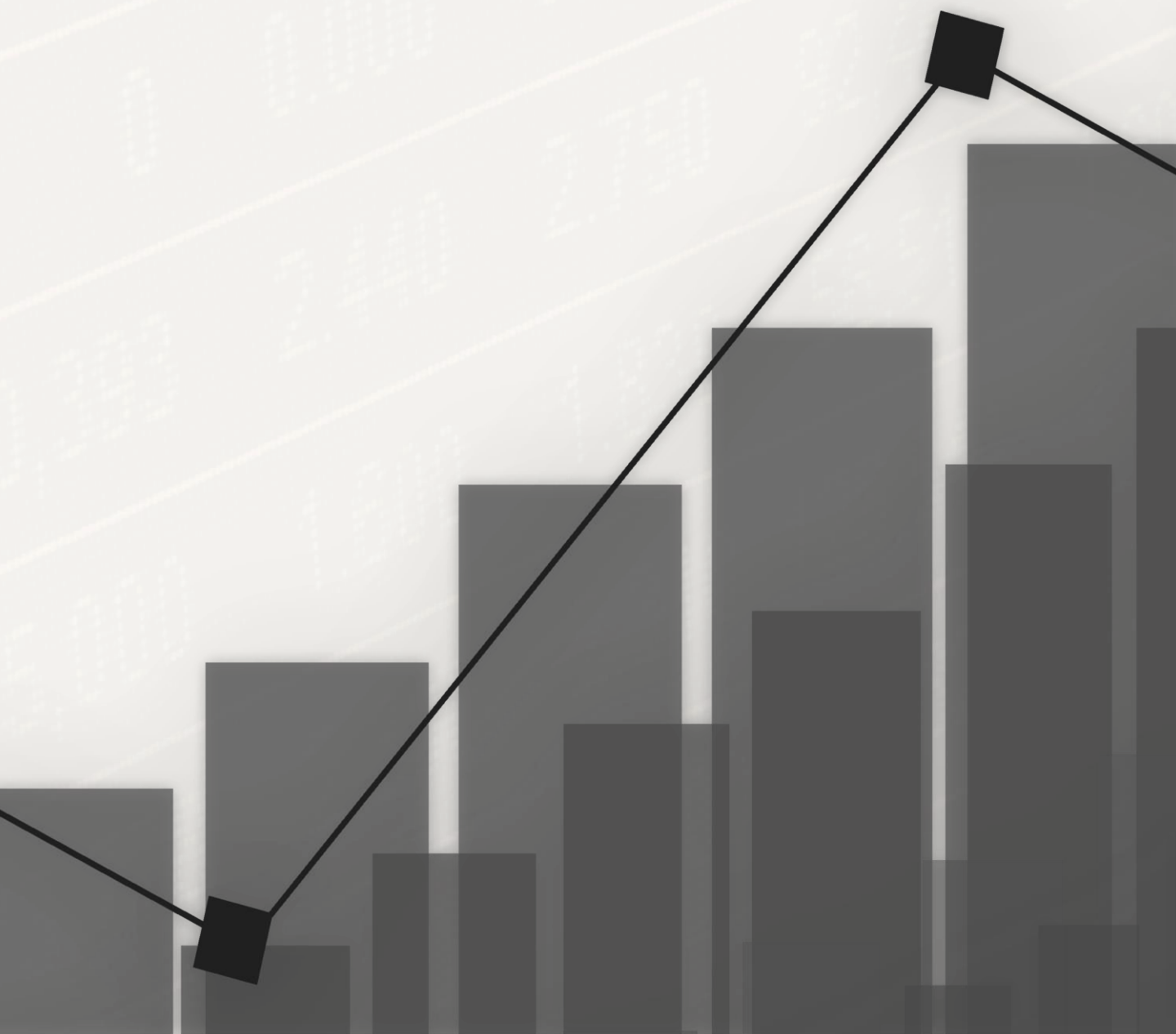
## Övrigt

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 2014-2021). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.



**AG EQUITY RESEARCH AB**

Org.nr: 556999-0939 | Mail: [info@analystgroup.se](mailto:info@analystgroup.se)  
Sturegatan 56 114 36, Stockholm | Bankgatan 1A 223 52, Lund