

Trots att stora delar av det första halvåret av år 2022 har präglats av låg riskvilja och ett återhållsamt klimat för kapitalanskaffningar, lyckades EPTI under Q1-22 bibehålla Bolagets substansvärde samt öka omsättnings-tillväxten med 495 %. Detta, i kombination med en rapporterad organisk tillväxt om 56 %, anser Analyst Group vara ett bevis på att Bolagets växande ekosystem bidrar till att portföljbolagen kan accelerera tillväxten genom operativt stöd inom koncernen. Genom en *Sum of the Parts* (SOTP)-värdering av nuvarande portföljbolag, i kombination med tillämpad substansrabatt samt investeringsbart kapital, härleds ett motiverat värde per aktie om 8,1 kr i ett Base scenario för EPTI.

### ▪ Strategiskt köp i en attraktiv förvärvsmiljö

Vid utgången av Q1-22 förvärvade EPTI, genom Bolagets helägda dotterbolag EPTI Factory, SEO-bolaget Adhype AB. Företaget grundades år 2017 och har idag en stor andel återkommande intäkter från bl.a. LuckyCasino, Workamo och Glitnor Group. Genom förvärvet stärks EPTI:s djupa operationella stöd inom sökordsoptimering vilket är av stor betydelse i utvecklingen av digitala start-up bolag. Den initiala köpeskillingen uppgår till 16,5 MSEK, vilket motsvarar ca 5,9x Adhypes EBITDA-resultat på 2021 års rapporterade siffror. Såvitt vi kan tolka det, utifrån den information som finns tillgänglig, så sker förvärvet till en billig prislapp, med hänsyn till att Adhype ökade omsättning med 66 % (YoY) och levererade en rörelsemarginal om ca 52 % under år 2021.

### ▪ Fortsatt attraktiv risk-reward

Hittills har år 2022 inneburit geopolitiska spänningar och ökad inflation, vilket i kombination med osäkerhet kring fortsatt höjda räntor kan, enligt vår åsikt, bero på att EPTI handlas till en substansrabatt om 60 %<sup>1</sup>. Givet att Bolaget skulle förvärfas till aktuellt börsvärde, motsvarar det ungefär värdet av innehaven i EPTI Core, vilka anses vara värderade till konservativa värderingsmultiplar alternativt till nyligen genomförd transaktion. Resterande innehav skulle erhållas gratis, vilket innefattar 21 innovativa bolag med goda förutsättningar för att växa inom EPTI:s bevisade ekosystem. Således anser Analyst Group att nuvarande börsvärde fortsatt bjuder in till en attraktiv investeringsmöjlighet med god *risk-reward*.

### ▪ Uppdaterat värderingsintervall

Vi anser att EPTI utvecklas i god takt med ökad organisk tillväxt och bibehållet substansvärde, i ett utmanande klimat för tillväxtbolag. Med hänsyn till portföljbolagens operationella utveckling samt EPTI:s senaste förvärv, har vi valt att öka vårt motiverade substansvärde i ett Base scenario. Dock, för att reflektera marknadens ökade riskpremie så har vi justerat applicerad substanspremie-/rabatt, samt med hänsyn till ökat antal aktier och minskat investeringsbart kapital, har vi uppdaterat värderingsintervall.

AKTIEKURS | 3,5 kr

VÄRDERINGSINTERVALL

BEAR  
3,5 kr

BASE  
8,1 kr

BULL  
10,6 kr

#### EPTI AB

Senast betalt (2022-06-07) (SEK)	3,5
Antal Aktier (st.)	106 813 536
Market Cap (MSEK)	373,8
Investeringsbart kapital (MSEK)	31,7
Enterprise Value (MSEK)	370,4
V.52 prisintervall (SEK)	n.a.
Lista	Nasdaq First North Growth Market

#### UTVECKLING

1 månad	-26,2 %
3 månader	-28,3 %
1 år	n.a.
YTD	-56,4 %

#### HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS)

1. Arli Mujkic	47,1 %	6. Mps Holding	3,4 %
2. Allanova AB	6,7 %	7. Sebastian Nyaiesh	2,3 %
3. Nordnet Pension	4,2 %	8. Avanza Pension	2,3 %
4. Måns P. Söderlind	3,6 %	9. Felix Granander	1,7 %
5. Tord Lendau	3,5 %	10. William Moulod	1,5 %

#### VD OCH ORDFÖRANDE

Verkställande Direktör	Arli Mujkic
Styrelseordförande	Tord Lendau

#### FINANSIELL KALENDER

Kvartalsrapport #2 2022	2022-08-18
-------------------------	------------

VÄRDERING (BASE SCENARIO)	Motiverat substansvärde per 2022-05-31	Andel av Portföljen
Gaming (tSEK)	91 017	9,0 %
Fintech (tSEK)	51 948	5,1 %
Marketplace (tSEK)	88 881	8,8 %
SaaS (tSEK)	260 846	25,8 %
Core (tSEK)	487 908	48,2 %
Investeringsbart kapital	31 692	3,1 %
Substansvärde (tSEK)	980 600	
Substanspremie (+) / Substansrabatt (-)		-15 %
Investeringsbart kapital (tSEK)	31 692	
Motiverat börsvärde (tSEK)	865 202	
<b>Pris per aktie (SEK)</b>		<b>8,1</b>

<sup>1</sup> Baserat på EPTI:s börsvärde (2022-06-07) om 374 MSEK, samt Bolagets substansvärde om 925 MSEK vid utgången av Q1-22, inkluderat investeringen i Adhype och Moblrn.

# DISCLAIMER

---

## Ansvarsbegränsning

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

## Intressekonflikter och opartiskhet

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

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

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

## Bull and Bear- Rekommendationer

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

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

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

## Övrigt

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

Analytiker äger inte aktier i bolaget.

## Upphovsrätt

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