



Researchstudie (Initial Coverage)

EPTI AB

EPTI

Großes Upside auf die NAV Bewertung

-

**Alleinstellungsmerkmal mit eigenem
Unternehmens-Accelerator mit über 100 IT-Experten**

-

Value Creation „von Gründern für Gründer“

Kursziel: 1,13 EUR (11,61 SEK)

Rating: KAUFEN

WICHTIGER HINWEIS:

Bitte beachten Sie den Disclaimer/Risikohinweis
sowie die Offenlegung möglicher Interessenskonflikte nach § 85 WpHG und Art. 20 MAR ab Seite 44

Hinweis gemäß MiFID II Regulierung für Research „Geringfügige Nichtmonetäre-Zuwendung“: Vorliegendes Research erfüllt die Voraussetzungen für die Einstufung als „Geringfügige Nichtmonetäre-Zuwendung“. Nähere Informationen hierzu in der Offenlegung unter „I. Research unter MiFID II“

EPTI AB*5a,6a,11

Rating: KAUFEN
Kursziel: 1,13 EUR
(11,61 SEK)

aktueller Kurs: 5,18 SEK
07.04.22 12:00 / First North
(0,508 € 07.04.22 10:11 / FRA)

Währung: **SEK**
1 SEK = 0,096979082 Euro
(7. Apr. 2022, 09:46 UTC)

Stammdaten:

ISIN: SE0013774668
WKN: A2P4CT
Börsenkürzel: G7H
Aktienanzahl³: 100,35
Marketcap³: 519,81
EnterpriseValue³: 500,66
³ in Mio. / in Mio. SEK

Freefloat: 37,8%

Marktsegment:
Nasdaq First North (Stockholm)
Freiverkehr (Frankfurt)

Rechnungslegung:
K3 (Schwedische Rechnungs-
legung)

Spezialist:
mwb fairtrade Wertpapierhan-
delsbank AG

Geschäftsjahr: 31.12.

Analysten:

Matthias Greiffenberger
greiffenberger@gbc-ag.de

Felix Haugg
haugg@gbc-ag.de

* Katalog möglicher Interes-
senskonflikte auf Seite 45

Unternehmensprofil

Branche: Beteiligungen

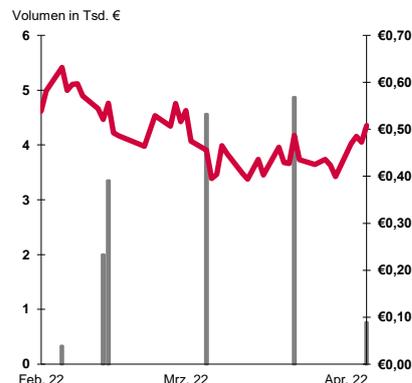
Fokus: Start-ups im Digitalbereich

Mitarbeiter: 250

Gründung: 2017

Firmensitz: Stockholm, Schweden

Vorstand: Arli Mujkic, Måns Pontén Söderlind, Adam Bäck-
ström



EPTI AB, gegründet 2017 in Stockholm ist eine Beteiligungs- und Servicegesellschaft in den stark wachsenden Bereichen Gaming, FinTech, Marketplaces, SaaS sowie Digitalisierung/IT Services. Gemäß dem Leitsatz "We empower innovation - A company builder for founders, by founders" investiert EPTI schwerpunktmäßig in Mehrheitsbeteiligungen mit einem aktiven hands-on Ansatz bzw. gründet und finanziert zusammen mit erfolgreichen Entrepreneuren Joint Ventures in den stark wachsenden Bereichen der Digitalisierung von Unternehmensprozessen und Endverbraucheranwendungen. Die besondere Stärke der EPTI-Gruppe besteht darin, Wachstumsunternehmen state-of-the-art Technologien, IT/SW-Personalressourcen sowie Managementexecution und Marketingservices zur Seite zu stellen, um innovative Unternehmen und zukünftige Gamechanger / Marktführer zu entwickeln. Derzeit umfasst das Beteiligungsportfolio mehr als 25 Gesellschaften in sieben europäischen Ländern, von denen die rund 250 Mitarbeiter und IT-Spezialisten in Mehrheitsbeteiligungen organisiert sind.

GuV in Mio. SEK \ GJ.-Ende	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021
Umsatz	8,97	17,95	86,17
EBITDA	0,70	14,39	-9,61
EBIT	0,60	14,14	-72,16
Jahresüberschuss	-1,17	13,01	-75,54

Kennzahlen			
NAV	230,00	688,12	836,18
Mitarbeiter	50	80	225

Kennzahlen			
EV/Umsatz	55,82	27,90	5,81
EV/EBITDA	719,19	34,79	-52,07
EV/EBIT	840,78	35,40	-6,94
KGV	-445,97	39,95	-6,88
KBV			2,21

Finanztermine

04.05.2022: Investoren Präsentation,
MKK, München

24.05.2022: Q1-Bericht

27.07.2022: Q2-Bericht

27.10.2022: Q3-Bericht

16.02.2023: Geschäftsbericht 2022

**letzter Research von GBC:

Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating

** oben aufgeführte Researchstudien können unter www.gbc-ag.de eingesehen, bzw. bei der GBC AG, Halderstr. 27, D86150 Augsburg angefordert werden

EXECUTIVE SUMMARY

- Die EPTI AB verfügt über ein einzigartiges Geschäftsmodell, in dem es umfangreiche Softwareentwicklung und Beratungsdienstleistungen mit dem Aufbau zahlreicher wachstumsstarker Start-ups aus dem Bereich Tech verbindet. Den Kern des Unternehmens bildet die EPTI Core, die aus rund 150 Mitarbeitern besteht, wovon 75% Entwickler und Ingenieure sind. Die weiteren 25% sind Managementberater aus allen Geschäftsfeldern, von Marketing über Rechtsberatung bis hin zu HR. EPTI Core berät und entwickelt Technologie-Lösungen für externe Kunden sowie für EPTI Beteiligungen. Die Beteiligungen bezahlen für diese geleisteten Tätigkeiten entweder mit Barmitteln oder mit Eigenkapital. Hierdurch hat EPTI eine hohe Kontrolle über die Beteiligungen und kann wichtige Meilensteine mitentwickeln.
- EPTI hat aktuell 23 Beteiligungen in den Segmenten Gaming, Marketplace, FinTech, SaaS und Core. Hierzu zählen auch Joint Venture Gründungen oder eigene Gründungen. Der Fokus liegt auf diesen Segmenten, da hier ein tiefgreifendes Wissen und umfangreiche Erfahrung vom Management und Mitarbeitern besteht. Zudem weisen diese Segmente ein hohes Wachstum auf und können von der EPTI Core profitieren.
- EPTI kam im vierten Quartal 2021 über ein Reverse-IPO an die Börse. Das Unternehmen verfügte zuvor über die börsennotierte Minderheitsbeteiligung Invajo, welche die EPTI vollständig erworben hat, um selbst börsennotiert zu sein.
- Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2021 konnte der NAV um 72,8% auf 836,18 Mio. SEK (VJ: 483,87 Mio. SEK) gesteigert werden. Die Wertsteigerung ist hauptsächlich auf die abgeschlossenen Kapitalakquisitionen der Portfoliounternehmen und einer höheren Bewertung zum letzten Transaktionszeitpunkt zurückzuführen. Insbesondere durch die Akquisition der Talnox Group stieg auch die Mitarbeiterzahl von 80 auf 225 an.
- Mit zwei Transaktionen der Beteiligungen moblrn und Linky Tech, die nach dem 31.12.2021 stattfanden, lag der NAV bei 911,18 Mio. SEK. Wir haben jedoch weitere stille Reserven identifiziert, bei der EPTI Core und bei Apotekamo. Gemäß EPTI wird die EPTI Core mit einem EBITDA-Multiple von 12 bewertet. Im Rahmen unserer Peer Group-Analyse haben wir einen gerundeten Mittelwert des arithmetischen Mittels und des Medians in Höhe von 20 bestimmt und dies als EBITDA-Multiple für die EPTI Core angesetzt. Für die Apotekamo haben wir im Rahmen einer Peer Group Analyse und einem Sicherheitsabschlag eine Bewertung von 152,19 Mio. SEK ermittelt, was stillen Reserven in Höhe von 106,31 Mio. SEK entspricht.
- DER NAV auf K3-Basis (schwedische Rechnungslegung) liegt bei 911,18 Mio. SEK bzw. bei einem NAV je Aktie von 9,08 SEK / 0,88 € je Aktie, was ein enormes Upside-Potenzial auf den aktuellen Kurs in Höhe von 73,3% bedeutet. **Gemäß des GBC-Bewertungsansatzes haben wir weitere stille Reserven identifiziert und ein NAV in Höhe von 1.164,73 Mio. SEK ermittelt. Pro Aktie haben wir einen fairen Wert in Höhe von 11,61 SEK bzw. 1,13 EUR ermittelt. Vor dem Hintergrund des hohen Upside-Potenzials vergeben wir das Rating KAUFEN.**

INHALTSVERZEICHNIS

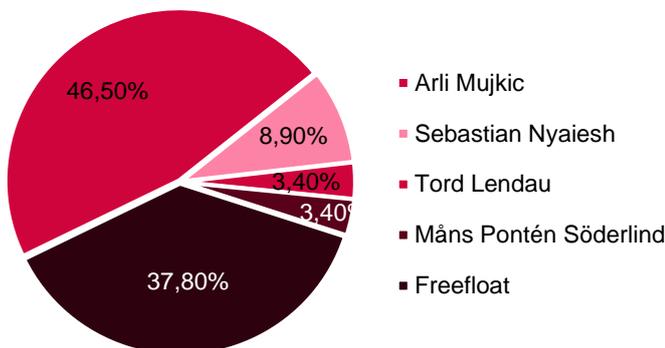
Executive Summary	2
Unternehmen	4
Aktionärsstruktur	4
Geschäftstätigkeit	4
Management Team.....	5
Geschäftstätigkeit	7
Unternehmenshistorie im Kurzüberblick.....	7
Geschäftsmodell.....	7
EPTI Core AB.....	10
Beteiligungen	12
Markt und Marktumfeld	23
Der globale Gaming-Markt	23
Der globale FinTech-Markt.....	24
Marketplace-Markt.....	25
Software as a Service (SaaS)-Markt	26
Service-Markt	27
Unternehmensentwicklung.....	29
Kennzahlen im Überblick	29
Geschäftsentwicklung 2021	30
Net Asset Value-Entwicklung (NAV).....	30
Umsatz- & Gesamtleistungsentwicklung	32
Ergebnisentwicklung	33
Bilanzielle und finanzielle Situation zum 30.12.2021	35
SWOT-Analyse	37
Entwicklung & Bewertung	38
Geschäftsentwicklungen nach dem 31.12.2021.....	38
GBC Bewertungsansatz.....	38
EPTI Core	38
Investierbares Kapital.....	40
Apotekamo AB	41
Weitere mögliche stille Reserven	42
Bewertung.....	42
Anhang	44

UNTERNEHMEN

Aktionärsstruktur

Aktionäre	Anteil
Arli Mujkic	46,50%
Sebastian Nyaiesh	8,90%
Tord Lendau	3,40%
Måns Pontén Söderlind	3,40%
Freefloat	37,80%

Quelle: EPTI AB; GBC AG



Geschäftstätigkeit

Die EPTI AB, gegründet 2017 in Stockholm ist eine Beteiligungs- und Servicegesellschaft in den stark wachsenden Bereichen Gaming, FinTech, Marketplaces, SaaS sowie Digitalisierung/IT Services. Gemäß dem Leitsatz "We empower innovation - A company builder for founders, by founders" investiert EPTI schwerpunktmäßig in Mehrheitsbeteiligungen mit einem aktiven hands-on-Ansatz bzw. gründet und finanziert zusammen mit erfolgreichen Entrepreneuren Joint Ventures in den stark wachsenden Bereichen der Digitalisierung von Unternehmensprozessen und Endverbraucheranwendungen. Die besondere Stärke der EPTI-Gruppe besteht darin, Wachstumsunternehmen state-of-the-art Technologien, IT/SW-Personalressourcen sowie Managementexecution und Marketingservices zur Seite zu stellen, um innovative Unternehmen und zukünftige Gamechanger / Marktführer zu entwickeln. Derzeit umfasst das Beteiligungsportfolio mehr als 25 Gesellschaften in sieben europäischen Ländern, von denen die rund 250 Mitarbeiter und IT-Spezialisten in Mehrheitsbeteiligungen organisiert sind.

Beteiligungen



Quelle: EPTI AB

Management Team

Arli Mujkic, Board member, CEO & Founder

Arli hat einen Master of Science in Engineering mit Schwerpunkt Medientechnologie von der Universität Linköping. Arli Mujkic hat Erfahrung in der Führung von technologieorientierten Unternehmen und hat Unternehmen von Anfang an aufgebaut. Er ist Mitbegründer von Unternehmen wie True-Vision3D LLC, PartyBux Ltd und ehemaliger CEO von Mbit Studio. Arli hat auch viele Jahre Erfahrung in der Rolle des CTO und Partners durch seine Beteiligung an den Unternehmen Keynote Media Group und Coinflip.



Måns Pontén Söderlind, Deputy CEO

Måns verfügt über langjährige Erfahrung aus seiner Tätigkeit als Management- und Nachhaltigkeitsberater in leitenden Positionen u. a. bei Intrum Justitia AB, Swedbank AB und Tele2 AB. Darüber hinaus verfügt Måns über Erfahrung in leitenden technischen Positionen durch seine Tätigkeit als CTO bei Hubbster AB. Måns begann seine Arbeit bei EPTI mit kommerziellen und geschäftlichen Aktivitäten und ist seit 2019 stellvertretender CEO bei EPTI.



Adam Bäckström, CFO

Adam hat einen Bachelor-Abschluss in Wirtschaftswissenschaften von der Universität Kristianstad. Adam hat viele Jahre Erfahrung in den Bereichen Buchhaltung und Finanzen. Adam verfügt über frühere Erfahrungen aus leitenden Positionen, wie z. B. als Leiter der Buchhaltung in der Industriegruppe Gy-com Group AB und als Leiter der Finanz- und Logistikabteilung in der Tochtergesellschaft Enequi AB.



Verwaltungsrat

Tord Lendau, Chairman of the Board

Tord Lendau hat an der Universität Linköping Industrieökonomie studiert. Darüber hinaus verfügt er über umfangreiche Erfahrungen als CEO verschiedener Unternehmen in der Medizintechnik und aus der Vorstandsarbeit in sowohl schwedischen als auch internationalen börsennotierten Unternehmen. Tord Lendau verfügt über langjährige Erfahrung als CEO von Synectics Medical Inc, Synectics Medical AB, Dantec AS, Artimplant AB sowie als VP von Medtronic und Bereichsleiter von Sandvik MedTech. Zuvor hatte Tord unter anderem Vorstandspositionen bei Vitrolife AB, Medtentia Oy, Boule Diagnostics AB und Stille AB inne.



Sebastian Nyaiesh, Board member

Sebastian Nyaiesh holds a bachelor's degree in economics from the Marshall School of Business, University of Southern California and a law degree from the Golden Gate University School of Law. Sebastian is the managing director of Al-laNova AB (privately owned family office and investment operations in Stockholm). Sebastian has over 15 years of experience in legal, financial, management positions in entrepreneurial operations as well as capital market investments and extensive experience in unlisted and public companies.



Sebastian is also a licensed attorney in California and the Northern Federal District of California.

Hans Isoz, Board member

Sebastian Nyaiesh hat einen Bachelor-Abschluss in Wirtschaftswissenschaften von der Marshall School of Business, University of Southern California, und einen Abschluss in Rechtswissenschaften von der Golden Gate University School of Law. Sebastian Nyaiesh ist Geschäftsführer von AllaNova AB (privates Family Office und Investmentunternehmen in Stockholm). Sebastian verfügt über mehr als 15 Jahre Erfahrung in Rechts-, Finanz- und Managementpositionen in unternehmerischen Betrieben sowie in Kapitalmarktinvestitionen und hat umfangreiche Erfahrung mit nicht börsennotierten und börsennotierten Unternehmen. Sebastian ist außerdem zugelassener Rechtsanwalt in Kalifornien und im nördlichen Bundesbezirk von Kalifornien.



William Moulod, Board member

William Moulod hat das Innovationsprogramm an der Universität Mälardalen studiert. William Moulod hat Erfahrung mit Unternehmertum und dem Aufbau von Unternehmen von Anfang an. William ist Mitbegründer der Unternehmen Nordic Executive Medicine und Key Solutions. Key Solutions ist ein Vertriebsunternehmen, das 2009 gegründet wurde und heute über 200 Mitarbeiter hat. Das Unternehmen wurde bei der Auszeichnung "Great Place to Work" acht Jahre in Folge unter die ersten drei Plätze gewählt. William arbeitet derzeit als VP bei Key Solutions mit dem Schwerpunkt, die Kommerzialisierung digitaler Unternehmen mit Fokus auf B2C und B2B zu steigern.



Susanne Rönnqvist Ahmadi, Board member

Susanne Rönnqvist hat einen Abschluss der Berghs School of Communication, IHM, und verfügt über mehr als 20 Jahre Erfahrung in der Unternehmensführung. Sie ist derzeit VP of International Marketing bei HubSpot Inc. und hat zuvor in Unternehmen wie Klarna Bank AB (publ) als VP of B2B Marketing, bei Projectplace (Teil von Planview Inc.) als Global Marketing Director und bei VMware als Senior Nordic Marketing Manager gearbeitet.



Geschäftstätigkeit

Unternehmenshistorie im Kurzüberblick

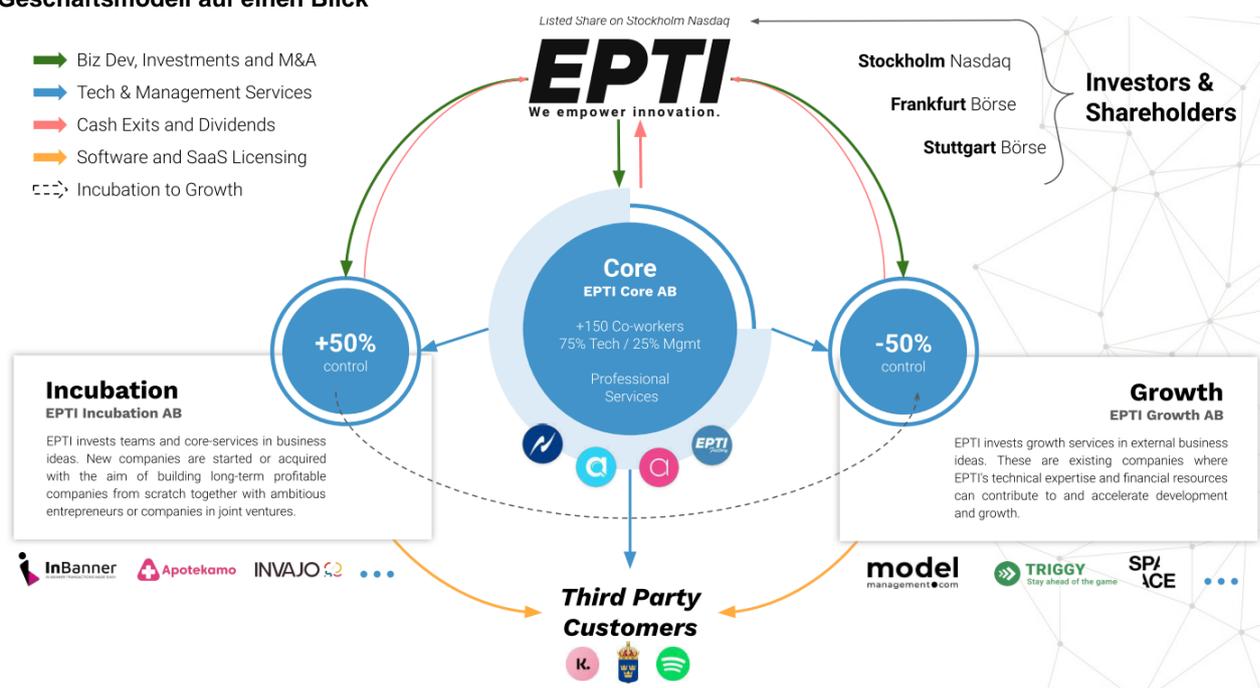
Datum	Entwicklung
2017	Gründung des Unternehmens als M2BIT AB
2017	Gründung Tochtergesellschaften in Kroatien unter dem Namen M2BIT d.o.o und in Bosnien unter M2BIT d.o.o
2017	12 Mitarbeiter werden eingestellt
2017	Erste externe Beteiligung wird unterzeichnet
2018	Gründung des ersten internen Venture-Unternehmens: Parkamo AB
2019	Namensänderung in EPTI AB
2019	Erste Aktienemission
2020	Reduktion der Anzahl der Bürostandorte, um noch digitaler und internationaler zu werden
30.08.2021	EPTI schließt mit der in seinem Besitz befindlichen und bereits börsennotierten Invajo Technologies AB eine umgekehrte Akquisition des gesamten Unternehmens ab
15.12.2021	Invajo Technologies AB schließt erfolgreich eine neue Finanzierungsrunde über 55 Millionen SEK ab.
17.12.2021	Invajo Technologies AB beschließt auf einer außerordentlichen Hauptversammlung am 17. Dezember die Übernahme von EPTI Ventures AB. Es erfolgte eine Namensänderung von Invajo Technologies AB in EPTI AB.
21.12.2021	EPTI AB notiert an der Nasdaq First North unter der Kennung EPTI (EPTI.ST)
03.02.2022	EPTI AB hat die Genehmigung für die Notierung seiner Aktien im Frankfurter Open Market (Freiverkehr) erhalten
25.03.2022	EPTI gibt im Austausch für umfangreiche Marketingressourcen direkt Aktien an Aggregate Media Fund X Kommanditbolag aus

Quelle: EPTI AB; GBC AG

Geschäftsmodell

EPTI AB ist ein Beteiligungsunternehmen, das in junge Unternehmen investiert und auch eigene Unternehmen gründet. Als wichtiges Alleinstellungsmerkmal überzeugt die EPTI durch die umfangreiche operative Unterstützung über die EPTI Core.

Geschäftsmodell auf einen Blick



Quelle: EPTI AB

Über die EPTI Core werden Start-ups in allen Bereichen unterstützt, von Prozessen über Technologie bis hin zu Ausführung und Marketing. Die Idee dahinter ist, dass

vierversprechende Start-ups nicht frühzeitig scheitern, da ihnen notwendige Fähigkeiten, Kapital oder Netzwerke fehlen. Dies sollte zu einer gesteigerten Erfolgswahrscheinlichkeit führen.

Zahlreiche Serviceangebote für die Beteiligungen der EPTI AB über die EPTI Core



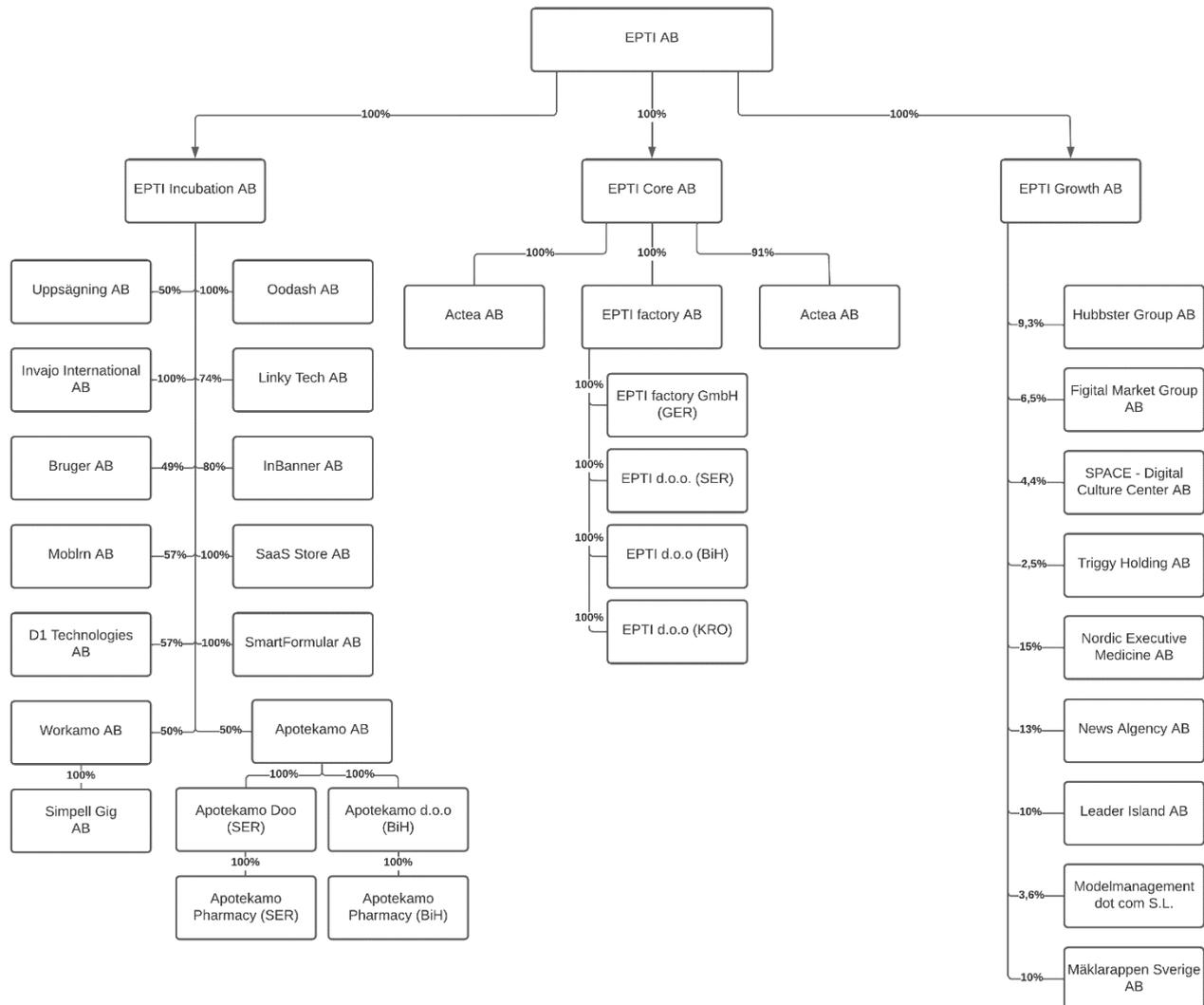
Quelle: EPTI AB

Somit investiert EPTI nur in europäische Unternehmen, in denen es einen zusätzlichen Wert schaffen kann. Der Fokus liegt auf Unternehmen mit hohem Wachstumspotenzial mit einem technischen Produkt. Im Rahmen der aktiven Eigentümerschaft versucht EPTI direkt im Vorstand der Beteiligungen vertreten sein und die Gesamtverantwortung für die technologische Entwicklung zu übernehmen. Ziel ist es, Unternehmen mit gutem Potenzial und nachhaltiger Rentabilität mit positiven Cashflows aufzubauen. Durch die Unterstützung von EPTI soll das Wachstum und die Rentabilität noch gesteigert werden. Der Investitionshorizont liegt bei zwei bis sieben Jahren bei einem Umsatz von 10 bis 200 Mio. SEK und einem bereinigten EBIT von 0,5 bis 50 Mio. SEK.

In der Regel werden Mehrheitsbeteiligungen angestrebt, aber EPTI tritt auch als aktiver Minderheitsinvestor auf. Mehrheitsbeteiligungen werden zumeist intern gegründet, während Minderheitsbeteiligungen bei externen Unternehmen aufgebaut werden. Ziel jeder Investition ist ein potenzielles Einhorn („Unicorn“) aufzubauen, sprich langfristig einen Unternehmenswert von über 1 Mrd. USD zu erreichen. Neben reinen Barmitteln nutzt EPTI auch häufig Humankapital in Form von Beratung. Über das Verhältnis zwischen Barmitteln und Beratungsleistungen gegen Eigenkapital kann EPTI zudem die Risikoexposition steuern.

Um dem eigenen Motto ‚Von Gründern, für Gründer‘ treu zu bleiben und auch Mehrwert gegenüber traditionellen Frühphasenfinanzierungen zu bieten, ist EPTI bemüht, sehr aktiv in die Unternehmen einzusteigen. So wird versucht, Vertreter in Gremien zu besetzen, aber auch Schlüsselpersonen im operativen Bereich zu benennen. Hierdurch kann EPTI leichter Synergien zwischen bestehenden Unternehmensbeteiligungen erzielen und sicherstellen, dass zum einen alle Bereiche mit fähigen Mitarbeitern besetzt sind und zum anderen die Qualität der Technologie gewährleistet ist. Erreicht wird das auch über die EPTI Core, die über 150 IT-Mitarbeiter verfügt und somit umfangreiche technische Expertise zu Start-ups beisteuern kann.

Organisationsstruktur EPTI AB zum 01.05.2022



Quelle: EPTI AB, GBC AG

Bei den **Inkubations-Unternehmensentwicklungen (> 50% Beteiligung)** wird zunächst versucht interessante Ideen durch Workshops mit Mitarbeitern und Eigentümern zu finden. Die besten Ideen werden nach Potenzial und Komplexität eingestuft. Nach einer umfangreichen Due Diligence wird ein Kostenplan entwickelt. Nach der Unternehmensgründung rechnet die EPTI Core gemäß dem Kostenplan die notwendigen Ressourcen zur Umsetzung ab. Die Gründer können je nach Bedarf intern sowie extern über das umfangreiche Netzwerk von EPTI rekrutiert werden.

Bei **Growth-Unternehmensentwicklungen (< 50% Beteiligung)** bietet EPTI Dienstleistungen, Kompetenzen und Humankapital und teilweise Barmittel für Unternehmen an, die sich entweder noch in der Ideenphase befinden oder bereits bestehende Unternehmen sind. Der Prozess beginnt im Dialog mit einem potenziellen Unternehmen, das Unterstützung bei der Entwicklung eines technischen Produkts oder bei der Vergrößerung des Geschäfts benötigt. Nach einer Due Diligence und einer Bedarfsanalyse wird eine Finanzierung vereinbart. Ein Teil der Finanzierung besteht auch aus Leistungen von Portfoliounternehmen, die diese Leistung in Rechnung stellen. Teilweise wird auch die Leistung mit Unternehmensanteilen bezahlt. In der Regel nimmt EPTI 25% bis 50% der Leistung in Form von Unternehmensanteilen, teilweise kann aber auch eine 100%ige Bezahlung in Unternehmensanteilen erfolgen.

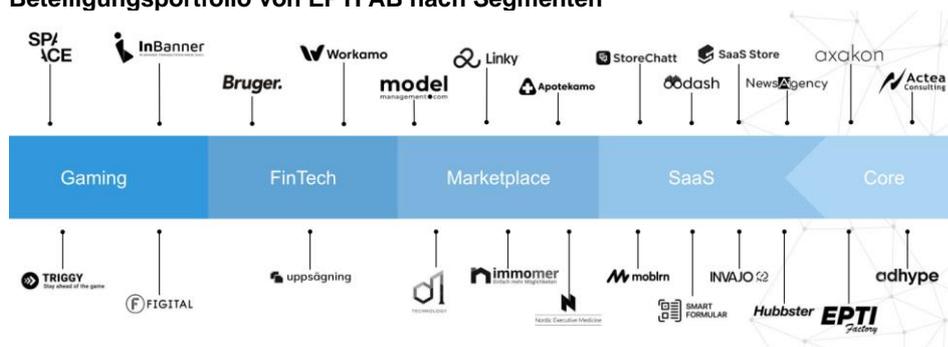
Beteiligungsansätze von EPTI AB



Quelle: EPTI AB

EPTI hat seit seiner Gründung im Jahr 2017 ein Portfolio aufgebaut, das heute aus mehr als 25 Unternehmen, einschließlich der EPTI Core, besteht. Die Aktivitäten des Unternehmens sind in fünf Segmente unterteilt. Die Segmente Gaming, FinTech, Marketplace, SaaS und Core wurden von EPTI ausgewählt, da hier das größte Potenzial gesehen wird und die Mitarbeiter sowie Gründer des Unternehmens über die umfangreichste Branchenerfahrung und Kompetenz verfügen. Im Segment Core bietet EPTI verschiedene Dienstleistungen an, die alle Portfoliounternehmen unterstützen, während die Core-Unternehmen gleichzeitig ihre eigenen Kunden haben und darüber hinaus versuchen, organisch zu wachsen.

Beteiligungsportfolio von EPTI AB nach Segmenten



Quelle: EPTI AB

EPTI Core AB

Das große Alleinstellungsmerkmal und Herzstück von EPTI ist die EPTI Core. Sie wird als Beteiligung geführt und ist mit 253,59 Mio. SEK die aktuell größte Position im Portfolio. Über die EPTI Core werden Dienstleistungen an primär interne, aber auch externe Unternehmen angeboten. Die Dienstleistungen erstrecken sich von der Entwicklung der Geschäftsidee & Prototyping über Strategie & Geschäftsentwicklung, Talentzugang & Rekrutierung, HR & Verwaltung, IT-Entwicklung & UX/UI-Design, Interim-Management & Organisation, Methodik & Prozess-Exzellenz, Budget & Finanzmanagement, PR & Kommunikation, Vertrieb & Marketing bis hin zur Markenentwicklung und Rechtsberatung.

Zahlreiche Dienstleistungen der EPTI Core



Quelle: EPTI AB

Die gesamten Dienstleistungen drehen sich darum, möglichst schnell ein erfolgreiches Technologieunternehmen aufzubauen und eine hohe Wachstumsgeschwindigkeit zu erzielen. Der Großteil der rund 150 Mitarbeiter besteht aus Entwicklern und Ingenieuren, aber für das breite Spektrum an Dienstleistungen sind auch Projektmanager, Designer und Rechtsberater angestellt.

Die Serviceleistungen der EPTI Core, von Growth- und Inkubations-Unternehmen, werden größtenteils mit Eigenkapitalanteilen des Kunden (Beteiligungsunternehmen) bezahlt. Somit bietet die Core Beratungsdienstleistungen gegen Eigentumsanteile am Kunden für die Muttergesellschaft EPTI an. Dies führt zudem zu einer stärkeren Bindung an die Beteiligungen sowie zu einer höheren Kontrolle seitens EPTI. Da die Core ein sehr breites Spektrum an Dienstleistungen anbietet, kann sie individuell auf die unterschiedlichen Kundenbedürfnisse eingehen. Ferner liefert EPTI Core einen wichtigen Cashflow-Beitrag für EPTI für die abrechenbaren Leistungen an externe dritte Kunden.

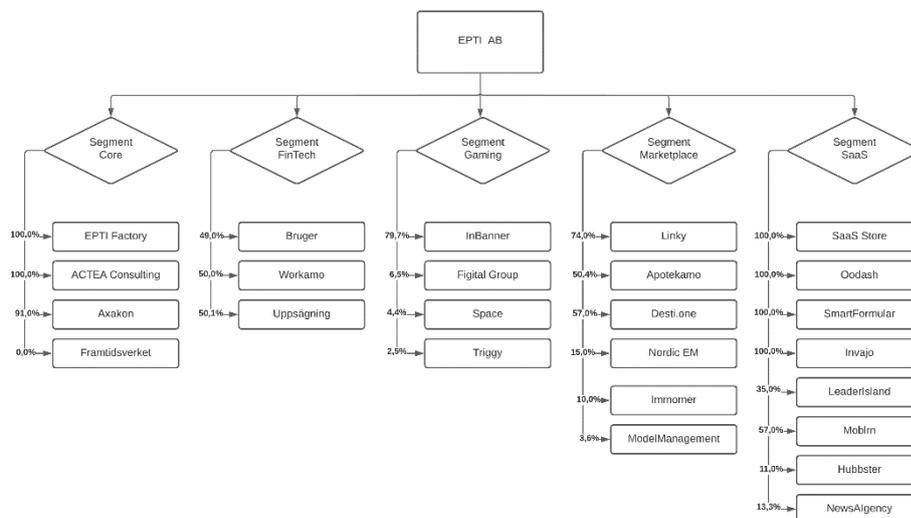
Ziel ist es, die Fähigkeit zur Entwicklung von Unternehmen mit neuester Technologie langfristig in der EPTI Core zu behalten, was einen stetigen Mitarbeiterausbau erfordert. Daher werden laufend Talente rekrutiert und seit dem Start im Durchschnitt zwei neue Mitarbeiter pro Monat eingestellt. Um die Mitarbeiter langfristig zu motivieren, wird ein ausgeklügeltes Bonussystem installiert, welches sich teilweise auch an den erfolgreichen Unternehmensentwicklungen und den Exits orientiert und somit Mitarbeiter an den langfristigen Entwicklungen partizipieren lässt.

Eine weitergehende Beschreibung einschließlich Bewertungsansätzen findet sich auf Seite 38.

Beteiligungen

Die Beteiligungen der EPTI AB sind in fünf Segmente unterteilt, nämlich Gaming, FinTech, Marketplace, SaaS und Core. Diese fünf Segmente wurden ausgewählt, da sie gemäß dem Management ein großes Potenzial aufweisen und darüber hinaus viele Mitarbeiter sowie die Gründer über umfangreiche Branchenerfahrung und einschlägiges Fachwissen verfügen. Im Segment Core bietet EPTI Dienstleistungen an, welche einerseits externe Kunden adressieren und andererseits auch interne Portfoliounternehmen bedienen. Zudem wird unterschieden zwischen Mehrheitsbeteiligungen und Minderheitsbeteiligungen. Eine interne Beteiligung wird über drei Wege erzielt (1) Eine eigene Gründung, (2) eine Gründung als Joint Venture oder (3) Übernahme der Kontrollmehrheit.

Beteiligungssegmente



Quelle: EPTI AB

InBanner AB

Beteiligungshöhe: 79,7%

Segment: Gaming

Typ: Interne Beteiligung

NAV zum 31.12.2021: 83,3 Mio. SEK

Bewertung gemäß letzter Transaktion.



Die Technologie von InBanner ermöglicht es, einen Werbebanner mit Zahlungsschnittstellen zu verbinden. Somit können Transaktionen schneller und einfacher direkt auf der Seite durchgeführt werden. Hierdurch kann die Conversion rate (Verhältnis zwischen der Zahl aller Besucher einer Website und der Zahl derjenigen, die eine bestimmte Aktion ausführt) drastisch gesteigert werden. Der Kundenfokus liegt auf Online-Casinos und Online-Wettanbietern, für die eine direkte Einzahlung besonders wichtig ist.

Am 15. Mai 2020 hat EPTI vermeldet, dass Trustly, der weltweit führende Anbieter von Online-Banking-Zahlungen, eine Minderheitsbeteiligung an InBanner AB erworben hat.

Actea Consulting AB

Beteiligungshöhe: 100,0%
Segment: Core
Typ: Interne Beteiligung
NAV zum 31.12.2021: 91,06 Mio. SEK
Bewertung gemäß PSx1,5.



Actea Consulting ist ein Beratungsunternehmen im Bereich digitale Transformation mit Kundenfokus im öffentlichen Sektor mit zahlreichen Aufträgen im Verteidigungssektor.

EPTI vermeldete am 8. Februar 2022 die Verlängerung eines Dienstleistungsvertrags mit der schwedischen Verteidigungsmaterialverwaltung ("FMV"). Der zusätzliche Auftrag umfasst Dienstleistungen für die Jahre 2022-2023 und hat einen Wert von 9 Millionen SEK.

Der ursprüngliche Vertrag wurde 2021 unterzeichnet und umfasste einen Auftragswert von 4,5 Mio. SEK für Dienstleistungen bis März 2022, einschließlich zweier Optionen. Actea und FMV haben sich darauf geeinigt, durch die Ausübung der ersten Option eine Verlängerung im Wert von 9 Mio. SEK zu unterzeichnen. Die Dienstleistungen werden in den Jahren 2022-2023 erbracht. Der ursprüngliche Vertrag beinhaltet eine zweite Option mit Endlieferung im Dezember 2025 im Wert von weiteren 9 Mio. SEK.

d1 Technology AB

Beteiligungshöhe: 57,0%
Segment: Marketplace
Typ: Externe Beteiligung
NAV zum 31.12.2021: 22,8 Mio. SEK
Bewertung gemäß letzter Transaktion.



Desti.one macht das Buchen von zuvor nicht buchbaren Seiten in der Reisebranche mit einer In-Ad Widget-Lösung möglich. Desti.one bietet eine skalierbare Plattform für bestehende Reise-Websites mit Integrationen in bestehende Buchungssysteme. Die Technologie kombiniert Buchungssysteme für Transport, Unterkunft und Aktivitäten in einer einfachen Lösung. Buchbar von überall und jederzeit.

Workamo AB

Beteiligungshöhe: 50,0%
Segment: FinTech
Typ: Joint Venture mit PE Accounting
NAV zum 31.12.2021: 34,8 Mio. SEK
Bewertung gemäß letzter Transaktion.



Workamo ermöglicht es, sowohl Freiberuflern als auch Unternehmen in der Gig-Economy, einfach und günstig Aufträge anzunehmen und diese zu bezahlen (Gig-Economy bezeichnet einen Teil des Arbeitsmarktes, bei dem kleine Aufträge kurzfristig an unabhängige Selbstständige, Freiberufler oder geringfügig Beschäftigte vergeben werden). Die Plattform verfügt daher über zwei Arten von Konten für jede Rolle. Workamo bietet innovative Technologien und eine automatisierte Buchhaltung an. Hierdurch kann eine attraktivere Preisgestaltung als die von anderen Mitbewerbern erzielt werden. Workamo ist ein Joint-Venture im Besitz des Venture-Builders EPTI und des Finanz-backend-systems/Buchhaltungsdienstes PE Accounting. PE Accounting, das bereits 2011 als erstes Unternehmen in Schweden die Buchhaltung in einem selbst entwickelten System automatisiert hat, das auch die Löhne und Gehälter mit einbezieht, steht sowohl für Wissen in der Buchhaltung als auch für die digitale Plattform, auf der Workamo basiert.

Am 17. Februar 2021 vermeldete EPTI, dass Beatly und Workamo sich zu einer aktiven Zusammenarbeit entschlossen haben. Beatly ist ein schwedisches Influencer-Netzwerk, das in den letzten Jahren ein enormes Wachstum gezeigt hat. Die Zusammenarbeit soll die bestmögliche Lösung für die sogenannten "Micro Influencer" von Beatly schaffen, die selbst keine Unternehmen führen. Der Service von Workamo bietet Influencern die Möglichkeit, Leistungen zu melden, Steuern und Sozialabgaben zu zahlen, versichert zu sein und auf Wunsch die Möglichkeit zur Altersvorsorge zu haben und mehr.

Weiterhin wurde am 31.12.2021 von EPTI veröffentlicht, dass der mehrheitlich zu EPTI gehörende Gig-Service Workamo den Gig-Plattform-Anbieter Simpell übernimmt. Workamo und die Eigentümer von Simpell haben ein SPA (Sales and Purchase Agreement) unterzeichnet, in dem Workamo alle ausstehenden Aktien von Simpell erwirbt. Simpell ist ein Online-Marktplatz, der Freiberufler und Unternehmen auf einer All-in-One-Plattform zusammenbringt. Mit der Übernahme von Simpell beginnt Workamo seine Akquisitionsstrategie und erhöht seine Umsatzströme und Synergien mit einem Unternehmen, das über eine skalierbare Technologie für weiteres Wachstum verfügt. Der Kaufpreis wurde auf 19,5 Mio. SEK vereinbart, und der gesamte Betrag wird in neu ausgegebenen Workamo-Aktien gezahlt. Das Datum der Vereinbarung und des Zugangs ist der 31. Dezember 2021. EPTI war zuvor ein Minderheitsgesellschafter von Simpell und ein Mehrheitsgesellschafter von Workamo. Diese Übernahme steht im Einklang mit der Strategie von EPTI, die Position im FinTech- und Gigttech-Segment zu stärken.

Apotekamo AB

Beteiligungshöhe: 50,4%

Segment: Marketplace

Typ: Interne Beteiligung

NAV zum 31.12.2021: 45,9 Mio. SEK

Bewertung gemäß letzter Transaktion.



Apotekamo ist ein Online-Apothekenmarktplatz, der traditionellen Offline-Apotheken einen Online-Verkaufskanal mit Zugang zum Traffic von Apotekamo ermöglicht. Der B2C-Bereich der Apotekamo-Plattform bietet die klassischen Webshop-Funktionalitäten für die Suche, Ansicht, Bestellung und Bezahlung der angebotenen Produkte. Der B2B-Bereich der Apotekamo-Plattform übernimmt die Verwaltung der auftragsbezogenen Daten auf der Seite des Partners nach dem Moment der Zahlung durch den Kunden. Zudem werden die B2B-Beziehungen beim Erwerb und Vertrieb von Großhandelsprodukten im Interessensgebiet von Apotekamo unterstützt.

Am 2. Juni 2020 verkündete EPTI, dass Apotekamo seine erste Finanzierungsrunde in Höhe von 5 Mio. SEK erfolgreich abgeschlossen hat. Diese Finanzierungsrunde, die aufgrund des überwältigenden Interesses über das ursprüngliche Angebot von 3 Millionen SEK hinausgeht, wird den Finanzbedarf des Unternehmens für das erste Jahr reichlich decken, wobei die Erlöse in erster Linie für Marketing und Betrieb verwendet werden. Zu den Investoren der Finanzierungsrunde gehören unter anderem AllaNova AB, Clas Ellius (MEDS-Investor), Sam Nurmi (Dooer), Tord Lendau (ehemaliger Vitrolife-Vorstand), Willem De Geer (DogBuddy-Gründer), Mohammed Homman (Vironova-Gründer und CEO), Johan Encoson (Active Invest) und das German Investment Network, Angelgate AG gegründet mit Mitgliedern wie Christian Dereser (Vealo Ventures, CheckMyBus), Richard Rebernik (Early Stage Investor) und Stefan Ulrich Fleissner (Bendo Capital). Apotekamo hatte in den ersten sieben Tagen nach dem Start der ersten Apotheke auf dem Marktplatz, Apoteka Valerijana, über 20.000 Besucher.

Weiterhin wurde am 12. November 2021 vermeldet, dass Apotekamo eine überzeichnete Kapitalerhöhung abgeschlossen hat, bei der dem Unternehmen 23 Mio. SEK zugeflossen sind. Durch die Kapitalerhöhung wird Apotekamo mit 91 Mio. SEK bewertet und die Mittel sollen die weitere Expansion und Technologieentwicklung des Unternehmens unterstützen. Apotekamo wurde zur marktführenden Online-Apotheke in der Zielregion Mittel- und Südosteuropa. Apotekamo ist derzeit in Serbien und Bosnien tätig und strebt eine weitere Expansion in der nahen Region Mittel- und Osteuropa an. Lead-Investor der Finanzierungsrunde war die Schoeller Group, ein europäischer Marktführer für Mehrwegverpackungslösungen und Supply-Chain-Systemdienstleistungen. Weitere Investoren waren neben EPTI die Angelgate AG, ein europäisches Netzwerk von Business Angels, in dem EPTI Mitglied ist. Seit Anfang des Jahres 2021 hat Serbien großes Interesse an Apotekamo gezeigt; auf den Eröffnungsmonat folgte schnell ein Anstieg der Besucherzahlen um 51% und ein Anstieg der Bestellungen und der gekauften Produkte um über 150%. Im März 2021 schien Apotekamo zu einem festen Bestandteil des regionalen Gesundheits- und E-Commerce-Sektors geworden zu sein, mit einem Umsatzanstieg von mehr als 300%, der sowohl von Stammkunden als auch von neuen Käufern erzielt wurde.

Am 10. Januar 2021 wurde von Apotekamo eine lizenzierte Apotheke in Bosnien erworben. Durch die Übernahme wird Apotekamo zu einer vollständig lizenzierten pharmazeutischen Plattform. Durch die Lizenz erhält Apotekamo Zugang zu zusätzlichen 3,2 Millionen potenziellen Kunden in Bosnien, denen Apotekamo nun den gleichen umfassenden Service wie in seinem Startmarkt Serbien bieten kann. Der Umsatz von Apotekamo einschließlich der übernommenen Apotheke erreichte im Jahr 2021 auf Pro-forma-Basis 625.000 €, wobei der größte Teil davon in den letzten sechs Monaten des Jahres 2021 erzielt wurde. Einschließlich der übernommenen Apotheken erreichte die Gesamtzahl der Bestellungen im Jahr 2021 über 35.000. In der ersten Jahreshälfte 2021 lag der Schwerpunkt auf der Markteinführung der Plattform und dem Fundraising des Unternehmens. Mit dem Zugang zum bosnischen und serbischen Markt erwartet das Unternehmen für 2022 ein weiteres Wachstum von Traffic, Bestellungen und Umsatz.

Die Besucherzahlen auf der Apotekamo-Webseite stiegen zwischen Januar und Dezember 2021 um 150% von 40.000 auf 100.000 Besucher pro Monat. Die Gesamtzahl der Besucher auf der Apotekamo-Webseite überstieg im Jahr 2021 1 Million.

Apotekamo hat mehrere Verträge mit großen Herstellern und ihren jeweiligen Partnern wie Natural Wealth, Terra Nova und anderen unterzeichnet. Das Unternehmen bietet seinen Partnern einen Vertriebskanal zu den serbischen und bosnischen Kunden sowie Marketingaktivitäten über Apotekamo-Plattformen. Apotekamo hat auch eine Kooperationspartnerschaft mit dem zweitgrößten serbischen Telekommunikationsunternehmen, Orion Telekom, unterzeichnet. Die Partnerschaft wurde ins Leben gerufen und führte zur Einführung eines starken landesweiten Markenbewusstseins durch CSR-Aktivitäten rund um die laufende Covid-19-Pandemie. Die Kampagne wurde über große und nationale Fernsehsender, Online-Medienportale und Social-Media-Kanäle mit einer geschätzten Reichweite von mehr als 2 Millionen potenziellen Kunden für Apotekamo veröffentlicht.

Model Management DotCOM, S.L.

Beteiligungshöhe: 3,6%

Segment: Marketplace

Typ: Externe Beteiligung

NAV zum 31.12.2021: 2,5 Mio. SEK

Bewertung gemäß letzter Transaktion.

model
management●com

ModelManagement.com ist die neuartige Online-Modeling-Community, die Kunden auf der ganzen Welt dabei hilft, Models und Talente für ihre Projekte zu finden.

ModelManagement.com ist ein digitaler Marktplatz für Models, Talente und Influencer, der auf Transparenz, Vertrauen und Sicherheit basiert. Das ModelManagement.com-Ökosystem genießt das Vertrauen von über 1 Million Models und Influencern weltweit, 50.000 Marken wie MTV, H&M und Garnier, Agenturen und Fotografen und beherbergt über 10 Millionen Model-Bilder.

Am 15. November 2021 wurde von EPTI die Nachricht publiziert, dass ein Vertrag mit ModelManagement.com mit einem Auftragswert in Höhe von € 508.000 unterzeichnet wurde, der zu 50% in Aktien über ein Wandeldarlehen und zu 50% in bar bezahlt wird. Die Investition wird die Entwicklung und Markteinführung der benutzerfreundlichen Produktpalette von ModelManagement.com stärken, deren Ziel es ist, eine führende Rolle bei der Beschleunigung der digitalen Transformation der Model-Branche zu übernehmen.

Insgesamt investiert EPTI 254.000 €, die Angelgate AG 500.000 € und weitere Investoren 750.000 € in die Kapitalerhöhung. Die Ankündigung folgt auf die kürzliche Bekanntgabe einer strategischen Partnerschaft zwischen ModelManagement.com und dem Zahlungsriesen Deel, die darauf abzielt, Models zu helfen, pünktlich und zu ihren eigenen Bedingungen bezahlt zu werden.

Bis heute hat ModelManagement.com 2 Millionen US-Dollar über Seed- und Angel-Investitionen aufgebracht und wird seine Series-A-Runde noch in diesem Jahr abschließen.

Mäklarappen Sverige AB

Beteiligungshöhe: 10,0%

Segment: Marketplace

Typ: Externe Beteiligung

NAV zum 31.12.2021: 1,8 Mio. SEK

Bewertung gemäß letzter Transaktion.



immomer ist eine SaaS für Immobilienmakler und Makler in Deutschland.

LeaderIsland AB

Beteiligungshöhe: 35,0%

Segment: SaaS

Typ: Interne Beteiligung

NAV zum 31.12.2021: 10,9 Mio. SEK

Bewertung gemäß letzter Transaktion.



Das Hauptprodukt von Leader Island, "StoreChatt", ist ein soziales Netzwerk für den Einzelhandel, das die Kommunikation und die Abläufe mit einer einfachen Kollaborations-App verbessern soll.

SmartFormular International AB

Beteiligungshöhe: 100,0%

Segment: SaaS

Typ: Joint Venture mit GoMahiMahi

NAV zum 31.12.2021: 0,05 Mio. SEK

Bewertung gemäß Grundkapital.



Mit SmartFormular kann der Nutzer auf einfache Weise eigene Formulare mit Zahlungs- und Unterzeichnungsoptionen erstellen. Die Formulare können zum Zweck der digitalen Erfassung von Patientendaten und Krankenakten, Smart Contracts, Abo-Notizen usw.

verwendet werden. Der Vorteil von SmartFormular ist, dass der Nutzer diese Formulare mit seinem eigenen Smartphone durch Scannen eines QR-Codes, eines Links oder eines SMS-Links einfügen kann.

Gemäß der Meldung vom 7. Oktober 2020 von EPTI haben EPTI und GoMahiMahi das deutsche Joint Venture SmartFormular gegründet. SmartFormular zielt derzeit auf Arzt- und Zahnarztpraxen ab, wo es das alte Papierformular ersetzen kann, das vom Patienten ausgefüllt werden muss, um ihn mit digitalen und aktuellen Informationen zu versorgen.

Der Patient oder Benutzer scannt einfach einen QR-Code in der Praxis mit seinem eigenen Telefon, gibt die Informationen ein und unterschreibt digital. Die Informationen können auch gespeichert und aktualisiert werden, sodass sie bei früherer Verwendung automatisch ausgefüllt werden.

Der Vorteil für die Praxis besteht darin, dass sie alle Informationen leichter verarbeiten und den Patienten oder Nutzer auch nach dem Besuch an wichtige Dinge erinnern kann.

Axakon Consulting AB

Beteiligungshöhe: 91,0%

Segment: Core

Typ: Interne Beteiligung

NAV zum 31.12.2021: 38,9 Mio. SEK

Bewertung gemäß PSx1,5.

The logo for Axakon Consulting AB, featuring the word "axakon" in a lowercase, pink, sans-serif font.

Axakon ist ein IT-Beratungsunternehmen mit Fokus auf Softwareentwicklung und hilft Kunden aus allen Branchen bei der digitalen Transformation. Das Unternehmen bietet Full-Stack-Entwicklung, unabhängig von der Projektphase. Axakon ist bestrebt, ein angenehmes Arbeitsumfeld zu schaffen, das allen gerecht wird.

Mitt I intressenter AB

Beteiligungshöhe: 13,3%

Segment: SaaS

Typ: Externe Beteiligung

NAV zum 31.12.2021: 2,0 Mio. SEK

Bewertung gemäß letzter Transaktion.

The logo for NewsAgency, featuring the word "NewsAgency" in a black, sans-serif font, with a blue square containing a white "i" replacing the letter "i" in "Agency".

Investitionsgesellschaft mit Schwerpunkt auf Medien-SaaS-Unternehmen. NewsAgency versucht lokalen und globalen Verlegern Tools und Technologieplattformen anzubieten, die ihnen helfen, ihre einzigartigen Marken und Assets zu monetarisieren.

Oodash AB

Beteiligungshöhe: 100,0%

Segment: SaaS

Typ: Interne Beteiligung

NAV zum 31.12.2021: 17,9 Mio. SEK

Bewertung gemäß IPx2.

The logo for Oodash AB, featuring the word "oodash" in a blue, sans-serif font, with a stylized blue bar chart above the "oo" part.

Oodash bietet ein digitales Werkzeug zur Ermittlung der Leistung und Effizienz von Remote-Arbeitsteams in Echtzeit. Oodash bietet eine KI-gesteuerte Aggregation großer Datenmengen aus Standard-SaaS-Diensten und KI-Dashboards, die SaaS-Daten aus beispielsweise Versionskontrolle für Code (Gitlab, GitHub), HR-Software (BambooHR), Kommunikationstools (Slack, Trello) und Office (Office365, Google Docs) sammeln.

Bruger AB

Beteiligungshöhe: 51,0%
Segment: FinTech
Typ: Interne Beteiligung
NAV zum 31.12.2021: 17,1 Mio. SEK
Bewertung gemäß letzter Transaktion.

Bruger.

Bruger ist ein innovatives Vendor Management System (System für den Einkauf und die Verwaltung von Beratern). Mit Bruger als strategischem Partner können Unternehmen ihre gesamte Verwaltung und Administration in Bezug auf ihre externen Mitarbeiter vollständig digitalisieren und automatisieren. Über sein Netzwerk von Lieferanten hilft Bruger seinen Kunden, die besten Kandidaten für ihre Beratungsprojekte zu finden.

Linky Tech AB

Beteiligungshöhe: 73,0%
Segment: SaaS
Typ: Interne Beteiligung
NAV etwa 56 Mio. SEK.
Bewertung gemäß letzter Transaktion.



Linky ist ein Platform-as-a-Service Unternehmen mit einer Progressive Web App (PWA) für den Endnutzer. Linky Tech AB's einzigartige Platform-as-a-Service Lösung, Linky, ermöglicht es Unternehmen, Betreibern und Grundstückseigentümern, ihre Park- und Ladestationen einfach zu verwalten, zu pflegen und Zahlungen abzuwickeln. Das Produkt ist vollständig webbasiert, was eine app- und kontofreie Lösung ohne die Notwendigkeit einer Registrierung ermöglicht. Buchungen werden über eine URL oder einen QR-Code vorgenommen.

Am 16. Februar 2022 wurde vermeldet, dass EPTI AB eine Mehrheit der Anteile an dem Mobilitätsunternehmen Linky Tech AB erworben hat. Linky Tech ist eine B2B2C Platform-as-a-Service (PaaS). Die Übernahme ergänzt das Portfolio von EPTI um ein weiteres PaaS-Unternehmen in einer schnell wachsenden Branche. Über die Konditionen der Transaktion haben die Parteien Stillschweigen vereinbart.

SaaS Store International AB

Beteiligungshöhe: 100,0%
Segment: SaaS
Typ: Interne Beteiligung
NAV zum 31.12.2021: 19,7 Mio. SEK
Bewertung gemäß IPx2.



SaaS Store ist der weltweit erste Shop für Software-as-a-Service. Über den Store kann SaaS so einfach wie eine mobile App aus dem App Store oder Play Store erworben werden. Die Plattform ermöglicht es, einen Großteil der auf GitHub verfügbaren Open-Source-Software zu verkaufen und lokalen SaaS-Anbietern zu helfen, einen globalen Markt zu adressieren. Der Zugang ist über die Premium-Domain saasstore.com möglich.

Moblrn - Mobilized Learning AB

Beteiligungshöhe: 57,0%
Segment: SaaS



Typ: Interne Beteiligung
Gründungsdatum: 2013
NAV zum 31.12.2021: 19 Mio. SEK
Bewertung gemäß letzter Transaktion.

Moblrn ist eine digitale SaaS-Plattform, die eine Komplettlösung für E-Learning und Kommunikation innerhalb einer mobilen Anwendung bietet. Auf der Plattform lassen sich digitale Schulungen für Mitarbeiter und Kunden erstellen und veröffentlichen, ohne dass technische Vorkenntnisse erforderlich sind.

Gemäß der News von EPTI vom 7. Januar 2022 hat EPTI eine Vereinbarung zum Erwerb von 34,73% der Anteile an Moblrn unterzeichnet. Die EPTI Group besaß bereits 15,3% an Moblrn und erreicht damit nach der Transaktion einen Anteil von 50,03%. Der Kaufpreis beläuft sich auf ca. 2,6 Mio. SEK mit einem zusätzlichen Kaufpreis von 0,8 Mio. SEK, wobei EPTI den Erwerb mit Barmitteln finanziert.

Uppsägning AB

Beteiligungshöhe: 50,1%
Segment: FinTech
Typ: Interne Beteiligung
NAV zum 31.12.2021: 25.050 SEK
Bewertung gemäß Grundkapital.



Uppsägning bietet einen Service an, der Kunden dabei hilft, ihre Abo-Dienste mit einem einzigen Klick schnell und sicher zu kündigen und zu beenden, der Rest wird von Uppsägning erledigt.

Invajo AB

Beteiligungshöhe: 100,0%
Segment: SaaS
Typ: Externe Beteiligung
NAV zum 31.12.2021: 125,8 Mio. SEK
Bewertung gemäß letzter Transaktion.



Invajo International AB ist ein SaaS-Lösungsanbieter, der Nutzer und Unternehmen mit flexiblen Online-Tools zur Veranstaltungsplanung und Lieferantensuche unterstützt. Invajo bietet eine All-in-One-Veranstaltungsplattform mit Registrierung, virtueller Konferenz und Teilnehmer-Engagement, für alle digitalen, hybriden und Live-Events. Invajo hilft bei der Rationalisierung und Automatisierung für die Abwicklung von Kursen, Schulungen, Seminaren, Webinaren, Konferenzen, Ticketverkäufen, Einladungen, großen und kleinen Veranstaltungen, Umfragen und allem drumherum. Invajo International AB ist ein Anbieter für eine Vielzahl von KMUs und großen Unternehmen. Zu den Referenzkunden gehören H&M, Bonnier B&M, Karolinska Institutet und BMW.

Am 19. Juni 2019 wurde von EPTI die erstmalige Investition in Invajo International AB vermeldet.

Im vierten Quartal 2021 ging EPTI AB im Rahmen einer Reverse-Akquisition der Invajo International AB an die Börse. Konkret erwarb EPTI AB am 17. Dezember 2021 alle Anteile an EPTI Ventures AB und änderte den Namen von Invajo Technologies AB in EPTI AB. Die umgekehrte Akquisition wurde durch eine Sachkapitalerhöhung durchgeführt, bei der das Unternehmen 79,1 Mio. Aktien zum Zeichnungspreis von 7,8883 SEK ausgab. Der Gesamtwert der Transaktion belief sich auf 750 Mio. SEK.

Figital Group AB

Beteiligungshöhe: 6,5%
Segment: Gaming
Typ: Externe Beteiligung
NAV zum 31.12.2021: 4,3 Mio. SEK
Bewertung gemäß letzter Transaktion.



Figital ist ein Lead-Generierungsunternehmen, das Omni-Channel-Vorteile bietet, indem es eine physische Verkaufsunterstützung vor Ort mit einer E-Commerce-Plattform für die Vermittlung und Vermarktung digitaler Produkte und Dienstleistungen kombiniert und so den Kunden hochwertige Leads und Geschäfte liefert. Auf der E-Commerce-Plattform können sich lokale Einzelhändler registrieren und eine Kundendatenbank einrichten, über die die Händler mit ihren Kunden kommunizieren können, um diese langfristig zu binden.

EPTI vermeldete erstmals am 1. Februar 2018 ein Investment in die Figital Market Group.

SPACE - Contemporary Digital Culture Center AB

Beteiligungshöhe: 4,4%
Segment: Gaming
Typ: Externe Beteiligung
NAV zum 31.12.2021: 1,8 Mio. SEK
Bewertung gemäß letzter Transaktion.



Space ist ein digitales Kulturzentrum im Herzen der Stadt Stockholm. Ein physischer Treffpunkt für die digitale Generation. Das Konzept vereint die wichtigsten Bestandteile der digitalen Kultur - Spiele, Musik, die Erstellung von Inhalten und digitales Know-how - unter einem Dach.

Eine aufregende Gaming-Destination und Esport-Arena, die ein Spielerlebnis mit hochmodernen Computern und Konsolen für Gelegenheits- und Profispieler bietet. Das Gaming Center wird über 500 voll ausgestattete Stationen in einer offenen und abwechslungsreichen Umgebung anbieten. Damit ist es eine der größten permanenten Gaming-Arenen der Welt.

Überdies bietet Space ein einzigartiges Musikerlebnis für Fans und Kreative, darunter Live-Auftritte in der Arena, Pop-up-Gigs und Studio-Sessions. Produktionsworkshops, Tontechnikurse und vieles mehr machen den Space zu einem Ort, an dem sich etablierte und aufstrebende Künstler entfalten können.

Weiterhin werden die Musik-, Podcast- und Videostudios für die Produktion digitaler Medien zu einem natürlichen Treffpunkt für Kreative, E-Sport-Botschafter, Influencer und Künstler gleichermaßen. Das Zentrum für die Erstellung von Inhalten wird voll ausgestattete Produktionsressourcen bieten.

Am 31. Januar 2020 vermeldete EPTI, dass EPTI Software-Partner von Space wird und auch in das digitale Kulturzentrum investiert. Als Softwarepartner wird EPTI eine Vielzahl von Softwarediensten für Space Stockholm bereitstellen. EPTI wird führende Frontend- und Backend-Softwarelösungen für die Kernbereiche implementieren, um die Bereitstellung von Events für Musik, Gaming und Video-Erstellung zu unterstützen.

Am 9. Juni 2020 veröffentlichte EPTI, dass das Museum "Avicii Experience" im Space untergebracht sein wird. Das Museum ist ein gemeinsames Projekt von Space, der Pophouse Entertainment Group und der Tim Bergling Foundation, die von seinen Eltern Klas Bergling und Anki Lidén gegründet wurde, um das Bewusstsein für psychische Gesundheit zu fördern.

Am 18. November 2021 wurde von EPTI die News publiziert, dass EPTI im Rahmen seines Angebots Venture Building as-a-Service eine neue Vereinbarung mit dem digitalen Kulturzentrum Space unterzeichnet hat. Die Vereinbarung ist die Dritte in Folge, bei der EPTI als Technologiepartner mit Space zusammenarbeitet, eine Partnerschaft, die 2019 begann. Der neue Vertrag hat eine Laufzeit von 12 Monaten mit einem Auftragswert von 2,9 Mio. SEK und einer Option für weitere 24 Monate, in denen der Auftragswert um weitere 5,4 Mio. SEK erhöht wird. Der Gesamtauftragswert wird sich bei Ausübung der Option auf mindestens 8,3 Mio. SEK belaufen. Die Zahlung erfolgt in Barmitteln.

EPTI hat bereits eine laufende Vereinbarung über Investitionen in Space getroffen. EPTI stellt Space Technologieressourcen zur Verfügung, die teilweise in Aktien getauscht werden. Diese Investition wird voraussichtlich im vierten Quartal 2021 abgeschlossen sein. Im Rahmen der Partnerschaft haben EPTI und Space das "Space Portal" entwickelt, ein System für Game Launcher, App und Administration, das als digitaler Kontakt für Spiele und Interaktion mit großen Teilen von Space fungiert.

Hubbster Group AB

Beteiligungshöhe: 9,3%

Segment: SaaS

Typ: Externe Beteiligung

NAV zum 31.12.2021: 7,8 Mio. SEK

Bewertung gemäß letzter Transaktion.

Hubbster

Hubbster Activate ist eine digitale, intelligente Methode zur Aktivierung von Strategien und Engagement in großen und kleinen Unternehmen und Organisationen. Das Tool verfügt über eine integrierte Prozessunterstützung, die sowohl den Strategieverantwortlichen als auch den Mitarbeitern hilft, Effizienz gewährleistet und die Mitarbeiter motiviert, die Strategie auf einzigartige Weise zu nutzen. Das Tool ist in hohem Maße automatisiert, sodass die Strategieverantwortlichen ihre Zeit für Feedback und Inspiration nutzen können, anstatt nur zu verwalten und zu delegieren. Indem die Mitarbeiter in die Umsetzung einbezogen werden, wird das Engagement und die Motivation erhöht, die Strategie in der gesamten Organisation verankert und stilles Wissen in einen konkreten Wert verwandelt. Mit Hubbster Activate kann die Nutzung der Strategie von durchschnittlich 5 % auf über 60 % gesteigert werden.

Triggy AB

Beteiligungshöhe: 2,5%

Segment: Gaming

Typ: Externe Beteiligung

NAV zum 31.12.2021: 232 SEK

Bewertung gemäß letzter Transaktion.

 **TRIGGY**
Stay ahead of the game

Verbindet Wetten und Livescores zur Steigerung von Umsatz und Konversion. Bedingte Wetten - SaaS für die iGaming-Industrie.

Nordic Executive Medicine AB

Beteiligungshöhe: 15,0%

Segment: Marketplace

Typ: Externe Beteiligung

NAV zum 31.12.2021: 5,3 Mio. SEK

Bewertung gemäß letzter Transaktion.



Nordic Executive Medicine

Nordic Executive Medicine ist ein Marktplatz und SaaS für die Präzisionsmedizin. Optimierung des Alterns durch einen integrierten und interdisziplinären Ansatz mit einer frühzeitigen Gesundheitsvorsorge und der Verhinderung des Ausbruchs von Krankheiten. Hinzu kommt Präzisionsmedizin mit 24/7-Arzt-Concierge-Diensten.

MARKT UND MARKTUMFELD

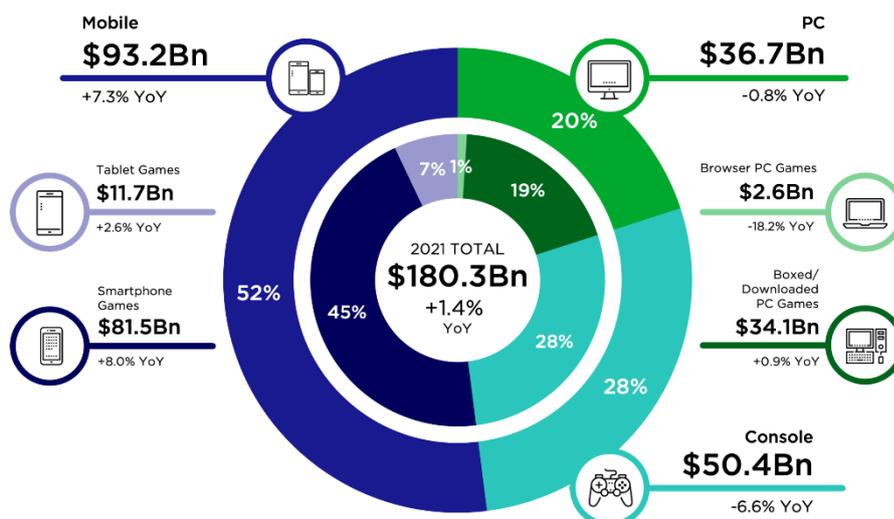
Die EPTI ist ein Venture Builder, der in verschiedenen aufstrebenden Märkten tätig ist und die Unternehmen der Zukunft aufbaut. Ein Venture Builder ist ein studioähnliches Unternehmen, das darauf abzielt, mehrere Unternehmen nacheinander bzw. parallel aufzubauen. Die Portfoliounternehmen der Gesellschaft sind in unterschiedlichen Märkten aktiv, wobei diese sich hauptsächlich auf den Technologiemarkt konzentrieren. Die jeweiligen Portfoliounternehmen sind in den Bereichen Gaming, FinTech, Marketplace, SaaS und Core-Service tätig. Daher wird die EPTI auch von den Megatrends Digitalisierung und der voranschreitenden Technologisierung beeinflusst und profitiert zugleich von dem hohen Interesse, Kapital in digitale Lösungen zu investieren. Allein im ersten Halbjahr 2021 wurden in Europa rund 59 Mrd. US-Dollar in Risikokapitalfirmen investiert, was einem Anstieg um 215% gegenüber dem Vorjahreszeitraum entspricht.

Das aktuelle Portfolio der EPTI umfasst 24 Unternehmen aus verschiedenen Branchen und Märkten. Vor diesem Hintergrund und den unterschiedlichen Geschäftsfeldern, konzentrieren wir uns in der nachfolgenden Marktdarstellung auf den Gaming-, FinTech-, Marketplace-, SaaS- und Service-Markt.

Der globale Gaming-Markt

Der weltweite Gaming-Markt hat auch im Jahr 2021 seinen langjährigen Wachstumspfad fortsetzen können und hiernach gemäß den Prognosen der Branchenexperten von Newzoo einen neuen Rekordwert erreicht. So ist das Gesamtvolumen im Jahr 2021 im Vergleich zum Vorjahr um 9,2% auf 180,3 Mrd. US-Dollar (VJ: 177,8 Mrd. US-Dollar) angestiegen. Der größte Teil des Marktvolumens entfiel hierbei auf Handyspiele (81,5 Mrd. US-Dollar), gefolgt von Konsolenspielen (50,4 Mrd. US-Dollar) und PC-Spielen (34,1 Mrd. US-Dollar).

Globales Marktvolumen in den einzelnen Segmenten (in Mrd. US-Dollar)



Quelle: newzoo „The Games Market and Beyond in 2021“

Die Branchenkenner rechnen damit, dass der weltweite Gaming-Markt auch im laufenden Jahr 2022 mit einem erwarteten Volumen von 195,9 Mrd. US-Dollar einen neuen Höchstwert erreichen wird. Laut den Marktexperten von Newzoo soll das Marktvolumen in den Folgejahren erneut deutlich zulegen. Im Jahr 2023 wird dann voraussichtlich erstmals die Marke von 200 Mrd. US-Dollar überschritten.

In den Jahren 2020 konnte die weltweite Gaming-Industrie zudem von der Covid-19-Situation profitieren. Insbesondere aufgrund der mit der Pandemie verbundenen Lockdown-Maßnahmen und der Nutzung von Homeoffice-Angeboten wurde verstärkt in Spiele und in die dazugehörige Hardware investiert. So wurde bereits im Jahr 2021 die Drei-Milliarden-Marke von weltweit aktiven Spielern im Jahr 2021 übertroffen, zuvor erwarteten die Experten von Newzoo diesen Meilenstein erst im Jahr 2023. Regional betrachtet befinden sich mit 55% aller Spieler die meisten Spieler im Asiatisch-pazifischen Raum.

Dieser neue Umsatzrekord basiert sowohl auf Computer- und Videospielen als auch auf der damit verbundenen Hardware. Da neu hinzugewonnene Spieler ihren beliebten Spieliteln in der Regel über einen längeren Zeitraum sehr treu und verbunden bleiben, erwarten wir auch positive langfristige Effekte für die Gaming-Industrie durch die anhaltende Corona-Pandemie (Vergrößerung der Spielerbasis).

Darüber hinaus wird der weltweite Gaming-Markt von vielen weiteren positiven Effekten in der Zukunft beeinflusst. Dazu zählen 5G-fähige Endgeräte, Cloud-Gaming, E-Sport und Live-Streaming. Insbesondere nimmt der schnelle Ausbau von 5G-Netzen und die steigende Zahl von 5G-fähigen Geräten (+230,9% im Jahr 2021) eine entscheidende Rolle ein. Durch den neuen Mobilfunkstandard wird es immer irrelevanter an welchem Ort man sich auf der Welt befindet, um selbst zu spielen oder anderen Spielen via Live-Stream zu folgen. Bereits heute verfolgen bspw. 465,1 Mio. Menschen (+6,7 % im Vergleich zum Vorjahr) weltweit E-Sports-Event, wobei 235,5 Mio. Menschen als Gelegenheitszuschauer (weniger als einmal im Monat) gelten. In diesem Bereich werden voraussichtlich wieder physische E-Sports-Veranstaltungen stattfinden. Hierdurch sollten Marken neue Verbindungen zu Kunden aufbauen bzw. reaktivieren, sowie mehr Sponsoren anziehen, um ein weiteres Wachstum zu generieren.

Insgesamt zeigt sich, dass sich der weltweite Gaming Markt in einem sehr dynamischen Wachstumsumfeld befindet. Insbesondere da sich hier mit den neuen Metaversewelten wie „Decentraland“ oder „The Sandbox“ ein weiterer spannender Wachstumsmarkt eröffnet.

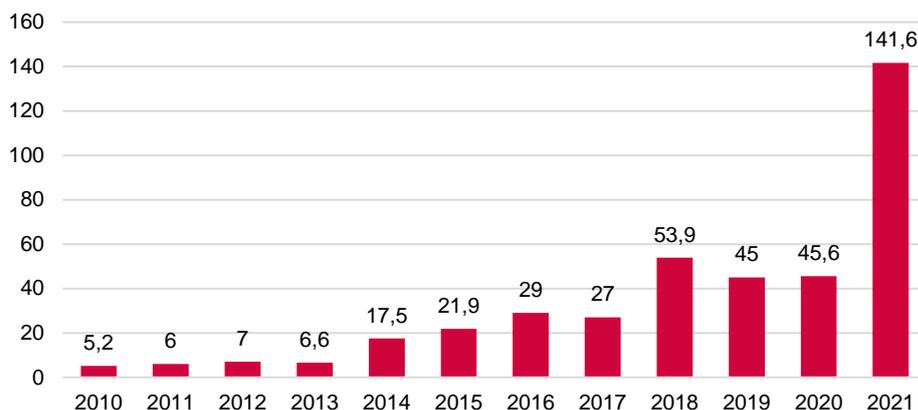
Der globale FinTech-Markt

Basierend auf dem Geschäftsmodell der EPTI, agiert die Gesellschaft durch ihre Beteiligungen in dem stark wachsenden Marktumfeld für FinTech-Unternehmen und -Anwendungen. Fintech ist eine Kombination aus Finanzdienstleistungen und Informationstechnologie, die das Finanzsystem digitalisiert, indem sie den Bereich mit neuen Lösungen umgestaltet und verbessert. In der Technologie werden wertvolle und komplexe Prozesse automatisiert, um Kosten zu senken, die Effizienz zu erhöhen, Fehler zu reduzieren und das Kundenerlebnis zu verbessern. Ein wichtiger Faktor für die Entwicklung des Beteiligungsportfolios ist, neben der jeweiligen operativen Entwicklung der Fintech-Unternehmen, die allgemeine Investitionsbereitschaft in den Fintech-Markt. Besonders bei möglichen Exits oder Teilverkäufen spielt das Marktsentiment eine wichtige Rolle. Seit mehreren Jahren liegt bei den weltweiten Fintech-Investments ein von hohen Wachstumsraten geprägter Trend vor. Gemäß dem 2021 Fintech Almanac-Report von FT Partners lag das Gesamtinvestitionsvolumen im Jahr 2021 bei 141,6 Mrd. US-Dollar (2020: 45,6 Mrd. US-Dollar) und hat sich somit innerhalb eines Jahres mehr als verdreifacht. Darunter wurden 399 Finanzierungsrunden mit mehr als 100 Mio. US-Dollar erfolgreich abgeschlossen. Zu den Unternehmen mit der größten Finanzierungstätigkeit im Jahr 2021 zählen die FinTechs Robinhood, DevotedHealth, Stripe, Klarna oder NYDIG.

Die weiterhin anhaltende Pandemie hat in den vergangenen zwei Jahren dazu geführt, dass Unternehmen verstärkt in die Digitalisierung investiert haben, um sowohl ihren

Betrieb als auch die eigenen Produkte zu digitalisieren. Zudem bevorzugen immer mehr Kunden FinTech-Anwendungen für Bankgeschäfte, Zahlungen und Investitionen. Folglich erlebt die FinTech-Branche im vergangenen Jahr auch das stärkste Jahr an Firmenübernahmen. Das Volumen für solche M&A-Transaktionen summierte sich auf rund 348,5 Mrd. US-Dollar. So gab es im Jahr 2021 71 Transaktion mit einem Volumen von mehr als 1 Mrd. US-Dollar.

Fintech-Investitionen (in Mrd. US-Dollar)



Quelle: Fintech Almanac, Financial Technology Partners

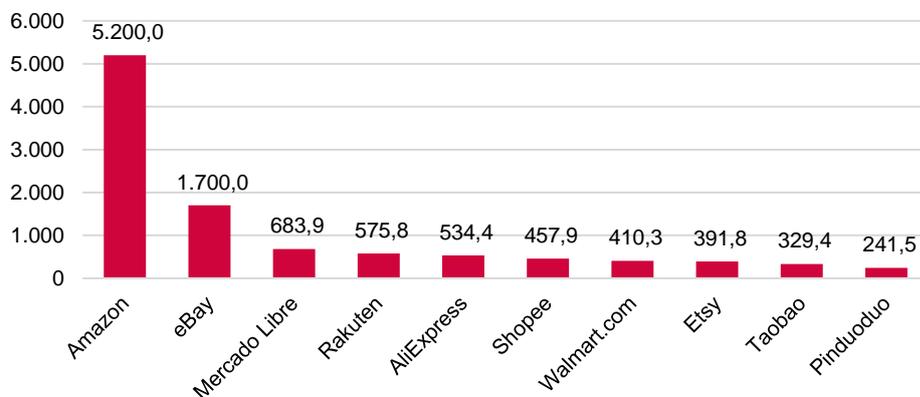
Insgesamt betrachtet, ist der Fintech-Markt in einer hochdynamischen Situation. Vor allem da das Potenzial zur Veränderung der gesamten Branche enorm hoch ist, folglich ist das Investoreninteresse sehr stark. Durch die Pandemie hat die Zugkraft weiter zu genommen, da die Verbraucher weiterhin verstärkt auch auf digitale Lösungen setzten. Hierdurch wird die Nachfrage nach Smarten Lösungen und somit auch nach FinTech-Unternehmen hoch und wird sich höchstwahrscheinlich auch in absehbarer Zeit bleiben. Wir schätzen daher das Engagement der EPTI in diesem Bereich als sehr vielversprechend ein. Marktanteile sind im Fintech-Bereich noch lange nicht verteilt und innovative Geschäftsmodelle und Technologien werden Veränderungen auf dem Finanzdienstleistungsmarkt mit sich bringen. Eine Positionierung in diesem Bereich in einer frühen Entwicklungsphase des Marktes birgt somit ein hohes Potenzial, um sich in den kommenden Jahren eine marktführende Stellung in Teilbereichen des Fintech-Marktes zu erarbeiten und entsprechend attraktive Returns-on-Investment zu erzielen.

Marketplace-Markt

Das Segment Marketplace stellt mit aktuell 7 Beteiligungen das zweitgrößte Beteiligungssegment der EPTI dar. Unter Marketplace versteht man digitale Marktplätze, auf denen Drittunternehmen Produkte und/oder Dienstleistungen anbieten und verkaufen können. Die jeweiligen Transaktionen werden im Regelfall von den Betreibern des Marketplace gegen eine geringe Gebühr abgewickelt. Solche Marktplätze gibt es in verschiedenen Formen, zu den gängigsten Modellen gehören sogenannte B2C (Business-to-Customer) sowie C2C (Customer-to-Customer). Die weltweit bekanntesten Plattformen dürften Amazon, Etsy und Ebay sein. Auf den 100 wichtigsten Online-Marktplätzen wurden im Jahr 2021 weltweit mehr als 3,23 Bio. US-Dollar umgesetzt.

Durch eine Vielzahl von unterschiedlichsten Anbietern mit verschiedensten Angeboten, ist das Gesamtangebot in der Regel größer als in Webshops von einzelnen Anbietern. Zudem bestehen die B2B-Marktplätze im Normalfall aus vertikalen Marktplätzen und es gibt auch branchenspezifische Portale, auf denen Nutzer Waren und Dienstleistungen kaufen und verkaufen können. Zur B2C-Kategorie gehört z. B. Amazon und zur C2C-Kategorie gehört Etsy.

Die größten Online-Marktplätze der Welt nach Seitenaufrufen pro Monat (in Mrd.)



Quelle: Webretailer

Der globale digitale Markt für Marketplaces wuchs zwischen Januar 2020 und Mai 2021 um rund 70 % des Marktwerts, so dass der Markt im Jahr 2021 mit mehr als 5 Billionen US-Dollar bewertet wird. Damit ist dieser Markt noch schneller gewachsen als der übrige Technologiesektor. Die Unternehmen des Sektors nehmen weiterhin große Neuemissionen vor, und die weltweiten Investitionen verdreifachten sich im ersten Quartal gegenüber dem Vorjahr auf einen neuen Höchststand von rund 28 Mrd. US-Dollar. Bereits in den ersten fünf Wochen des zweiten Quartals 2021 wurden Risikokapitalinvestitionen in Höhe von mehr als 12 Milliarden US-Dollar in Unternehmen des Sektors getätigt.

Auf dem Marktplatz des elektronischen Handels gibt es mehrere Faktoren, die die Entwicklung des Marktes weiter fördern. Die allgemein anhaltenden Trends, wie die weltweite zunehmende Verstärkung, die zunehmende Bestellung aller Produkte über das Internet sowie die zunehmende Verwendung mobiler Endgeräte für den Einkauf, sind allesamt treibende Faktoren. Das Wachstum des Marktes wird auch durch die zunehmende Vorliebe für das Online-Shopping und den damit verbundenen Vorteilen gestützt. Darüber hinaus verzeichnete die Branche im Zusammenhang mit der Corona-Pandemie ein beschleunigtes Wachstum. Da die Nutzer sich schnell an die neue Begebenheit angepasst haben, wurden viele Produkte fortan über Online-Plattformen bestellt. In diesem Zug haben viele Konsumenten die Vorteile und die bequeme Abwicklung über solche Marketplaces schätzen gelernt und werden voraussichtlich in Zukunft weiterhin über solche digitalen Plattformen einkaufen. Diese Faktoren und der anhaltende Trend zur Digitalisierung unterstützen das weitere Wachstum des Marktes.

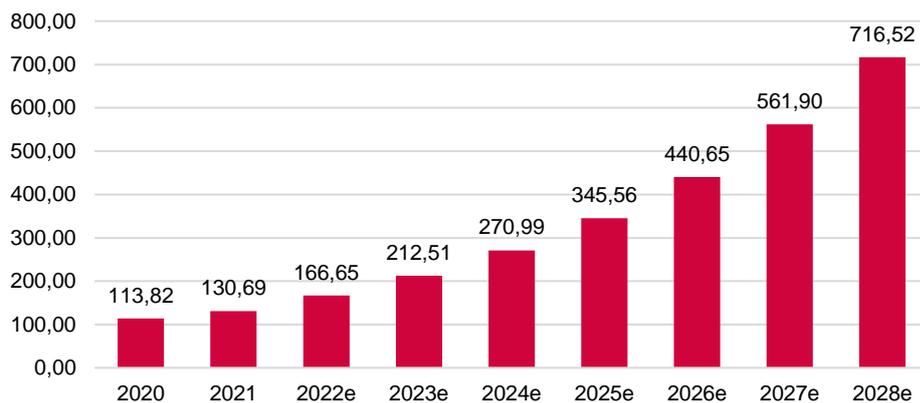
Software as a Service (SaaS)-Markt

Einer der größten Wachstumsmärkte in innerhalb des Technologiesektors ist der Markt für Software-as-a-Service (SaaS). Unter SaaS versteht man einen Teilbereich des Cloud Computing. SaaS-Modelle basieren auf dem Grundsatz, dass die Software und die IT-Infrastruktur bei einem externen IT-Dienstleister betrieben wird und der Kunde diese als Dienstleistung nutzt. Hierfür zahlt der Kunde im Regelfall ein monatliches Entgelt. Dadurch entstehen für die Kunden verschiedene Vorteile. Die Ressourcen für IT-Hardware und IT-Software können somit ausgelagert werden und man bezahlt nur für die tatsächlich benötigten Services, wodurch zusätzlich die Flexibilität erhöht wird.

Fortune BusinessInsights schätzt den globalen SaaS-Markt auf ein Volumen von 130,69 Mrd. US-Dollar im Jahr 2021. Hiervon ausgehend erwarten Fortune BusinessInsights ein weiteres durchschnittliches jährliches Wachstum von 27,5% bis in das Jahr 2028. Somit sollte sich der Markt für SaaS-Anwendungen in den nächsten sechs Jahren mehr als

verfünffachen und ein Volumen von 716,52 Mrd. US-Dollar erreichen. Zu den treibenden Kräften des Marktwachstums gehört die Tatsache, dass weltweit immer mehr Unternehmen SaaS-Lösungen für verschiedene Geschäftsbereiche und Anwendungen einsetzen. In dem Maße, wie diese Entwicklung zunimmt, steigt auch die Zahl der Anwendungsgebiete, in denen SaaS-Lösungen eingesetzt werden können. Dazu zählen u.a. CRM-Lösungen, Compliance-Lösungen, ERP-Lösungen, Webhosting-Anwendungen und E-Commerce-Anwendungen.

Weltweiter SaaS-Umsatz (in Mrd. US-Dollar)



Quelle: Fortune BusinessInsights

Der schnell wachsende SaaS-Markt war im Jahr 2021 von einer Vielzahl an Übernahmen geprägt. So wurde das Unternehmen Docsend durch Dropshop für rund 165 Mio. US-Dollar übernommen. Docsend ermöglicht es seinen Nutzern, Dokumente über einen sicheren Link zu teilen und zu verfolgen. Eine weitere Transaktion in diesem dynamischen Marktumfeld ist die Übernahme von dem SaaS-Risikounternehmen Kenna Security durch Cisco, sowie die Übernahme von Chorus.ai durch ZoomInfo für 575 Mio. US-Dollar.

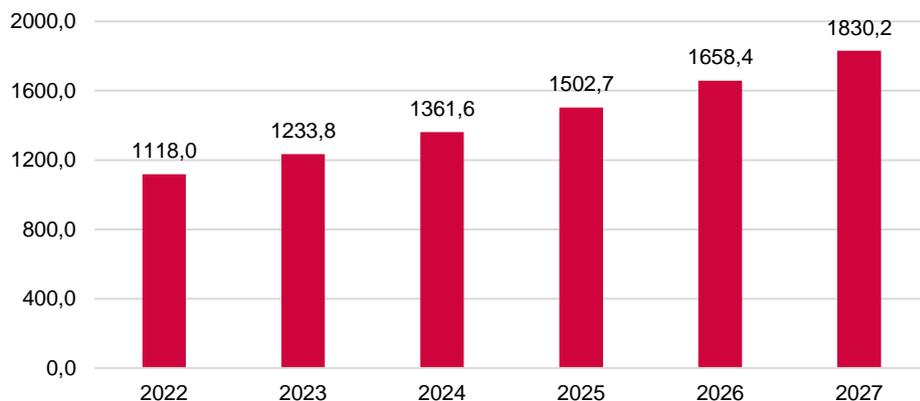
SaaS-Lösungen und die entsprechenden Unternehmen waren auch im Jahr 2021 ein attraktives Marktsegment mit einem Median von über 16 x P/S (Preis geteilt durch Umsatz) für börsennotierte Unternehmen gemäß dem SaaS Capital Index.

Service-Markt

Der Markt für IT-Serviceleistungen wird durch die voranschreitenden Trends wie Software-as-a-Service und den vermehrten Einsatz von Cloud-basierten Angeboten deutlich an Nachfrage gewinnen.

Die globalen Trends 5G, Blockchain, AR und KI werden einen erheblichen Einfluss auf das Angebot von IT-Dienstleistungen haben. Der neue Mobilfunk-Standard 5G, wird wahrscheinlich dafür sorgen, dass Unternehmen ihre Anlagen in eigene Netze zusammenschließen, um eine Echtzeit-Daten-Analyse zu ermöglichen und somit eine weitere Automatisierung zu ermöglichen. Datengestützte Analysen, die durch Technologie unterstützt werden, sind weltweit die Grundlage für strategische Entscheidungen. Darüber hinaus nimmt die Menge der weltweit erzeugten Daten enorm zu. Nach Angaben von Seagate Technology PLC wird das weltweit erzeugte Datenvolumen von 12 Zettabyte im Jahr 2015 auf 47 Zettabyte im Jahr 2020 und 163 Zettabyte im Jahr 2025 ansteigen. Um diese Datenreserven optimal nutzen zu können, müssen IT-Dienstleister intelligente IT-Dienste und Plattformen entwickeln, um die Daten für die Extraktion und Analyse zu analysieren.

Weltweit erwartetes Umsatzvolumen für den IT-Dienstleistungsmarkt (in Mrd. US-Dollar)



Quelle: Mordor Intelligence

Durch das ständig steigende weltweite Datenvolumen wird auch das globale Umsatzvolumen des IT-Dienstleistungsmarktes in den nächsten Jahren weiter anwachsen. Die Experten von Mordor Intelligence schätzen, dass in den kommenden sechs Jahren das Umsatzvolumen jährlich um 10,4% zunehmen wird und sich von 1.118,0 Mrd. US-Dollar im Jahr 2022 auf 1.830,2 Mrd. US-Dollar summieren wird. Neben dem Umsatzvolumen wird erwartet, dass sich die Anzahl der Softwareentwickler bis in das Jahr 2024 weltweit auf 28,7 Mio. Softwareentwickler erhöhen wird, was einem Zuwachs von 3,2 Mio. gegenüber 2020 entspricht. Von den leitenden IT-Führungskräften im Jahr 2021 sehen 64 % den Mangel an Talenten als gravierendstes Problem für die Entwicklung neuer Technologien an, gegenüber nur 4 % im Jahr 2020. Der Mangel an Talenten wird als das größte Hindernis für die IT-Entwicklung angesehen, deutlich vor den Implementierungskosten (29%) oder den Sicherheitsrisiken (7%). In allen Technologiebereichen geben 58% der Führungskräfte außerdem an, dass eine Erhöhung der Investitionen in neue Technologien geplant ist.

Die vier IT-Bereiche, für die Unternehmen im Jahr 2020 das meiste Geld ausgaben, waren Software für Organisationen (ca. 529 Mrd. US-Dollar), für Geräte (ca. 696 Mrd. US-Dollar), IT-Dienstleistungen (ca. 1.071 Mrd. US-Dollar) und Kommunikation (ca. 1.396 Mrd. US-Dollar). Es wird erwartet, dass die Kosten in all diesen Bereichen in den nächsten Jahren weiter steigen werden, was bedeutet, dass der Bedarf an IT-Kenntnissen über alle Branchen hinweg weiter zunehmen wird.

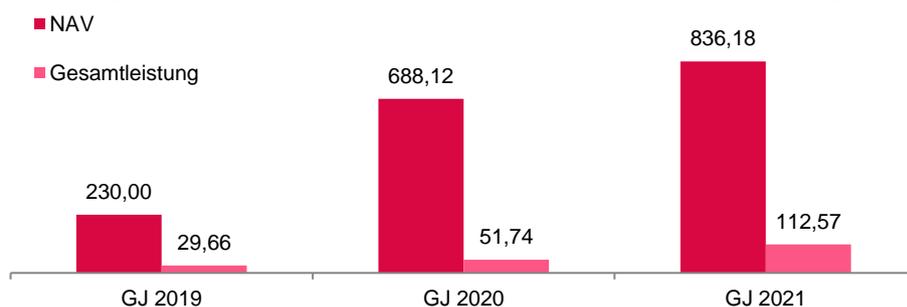
UNTERNEHMENSENTWICKLUNG

Kennzahlen im Überblick

(in Mio. SEK)	GJ 2019	GJ 2020	GJ 2021
Umsatzerlöse	8,97	17,95	86,17
Aktivierete Eigenleistungen	19,93	32,10	25,41
Sonstige betriebliche Erträge	0,76	1,70	0,99
Gesamtleistung	29,66	51,74	112,57
Betriebliche Aufwendungen direkte Kosten	-6,65	-12,37	-31,21
Sonstige externe Aufwendungen	-13,32	-10,79	-34,39
Personalkosten	-6,81	-13,30	-56,01
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-2,18	-0,90	-0,57
EBITDA	0,70	14,39	-9,61
Abschreibungen	-0,10	-0,25	-43,93
Wertberichtigungen	0,00	0,00	-18,62
EBIT	0,60	14,14	-72,16
Ergebnis aus sonstigen Wertpapieren des Anlagevermögens an einem verbundenen Unternehmen	0,10	0,38	2,05
Ergebnis aus dem Verkauf von Anteilen an Tochterunternehmen	0,00	0,00	-0,31
Währungskursschwankungen	0,00	0,00	0,00
Zinsaufwand	-1,42	-0,67	-2,80
EBI	-0,72	13,85	-73,22
Steuern auf das Ergebnis der Periode	-0,37	-0,68	-2,32
Veränderung der latenten Steuern	-0,08	-0,16	0,00
Periodenergebnis	-1,17	13,01	-75,54
Umsatzerlöse	8,97	17,95	86,17
EBITDA	0,70	14,39	-9,61
<i>EBITDA-Marge</i>	7,8%	80,2%	-11,2%
EBIT	0,60	14,14	-72,16
<i>EBIT-Marge</i>	6,6%	78,8%	-83,7%
Nettoergebnis	-1,17	13,01	-75,54
<i>Netto-Marge</i>	-13,0%	72,5%	-87,7%
NAV	230,00	688,12	836,18

Quelle: GBC AG, EPTI AB

Entwicklung des Umsatzes, des EBITDA (in Mio. SEK) und der EBITDA-Marge (in %)



Quelle: GBC AG

Geschäftsentwicklung 2021

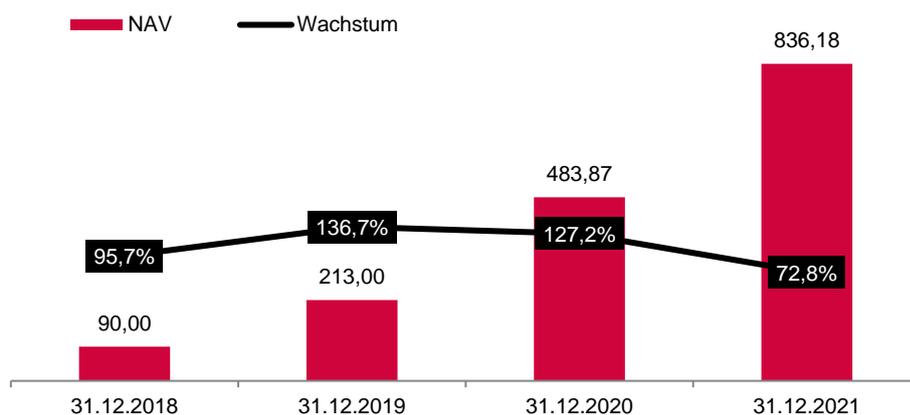
GuV (in Mio. SEK)	GJ 2019	GJ 2020	GJ 2021
NAV	213,00	483,87	836,18
Mitarbeiter	50	80	225
Gesamtleistung	29,66	51,74	112,57
Umsatzerlöse	8,97	17,95	86,17
EBITDA	0,70	14,39	-9,61
EBITDA-Marge	7,8%	80,2%	-11,2%
EBIT	0,60	14,14	-72,16
EBIT-Marge	6,6%	78,8%	-83,7%
Nettoergebnis	-1,17	13,01	-75,54
EPS in SEK	-0,30	1,98	-3,95

Quelle: EPTI AB, GBC AG

Net Asset Value-Entwicklung (NAV)

Der wichtigste Indikator für die Wertentwicklung der EPTI AB spiegelt sich im Net Asset Value (NAV) wider. Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2021 erhöhte sich der NAV um 72,8% auf 836,18 Mio. SEK (VJ: 483,87 Mio. SEK). Die Wertsteigerung ist hauptsächlich auf die abgeschlossenen Kapitalakquisitionen der Portfoliounternehmen und einer höheren Bewertung zum letzten Transaktionszeitpunkt zurückzuführen.

NAV-Entwicklung



Quelle: EPTI AB, GBC AG

Die deutliche Steigerung des NAV um 352,30 Mio. SEK wurde trotz der gesamten Abschreibung von Parkamo in Höhe von 58 Mio. SEK erzielt. Parkamo wurde abgeschrieben, da das Unternehmen Insolvenz beantragt hat. Zuvor verlor das Unternehmen einen Rechtsstreit und sollte 7,3 Mio. SEK an Parkster AB zahlen. Das Unternehmen hat sich entschieden, nicht in Berufung zu gehen, da Gerichtsverfahren ohne Präzedenzfälle langwierig und schwierig sind. Dennoch verbleibt das Management von EPTI optimistisch im Bereich Parken und Mobilität. So wurde im Februar 2022 mit Linky Tech AB ein weiteres Investment in diesem Segment getätigt.

Weitere wichtige Entwicklungen waren die überzeichnete Finanzierungsrunde der Online-Apotheke Apotekamo in Höhe von 24 Mio. SEK sowie der Erwerb einer lokalen bosnischen Apotheke, was mit einer vollständigen Lizenz für den bosnischen Markt einhergeht. Überdies konnten wichtige Vereinbarungen unterzeichnet werden, darunter ModelManagement, Space Digital CultureCenter und die Übernahme der Gig-Plattform Simple durch die Tochtergesellschaft Workamo.

Überblick über das Beteiligungsportfolio mit Bewertungsansatz des Unternehmens

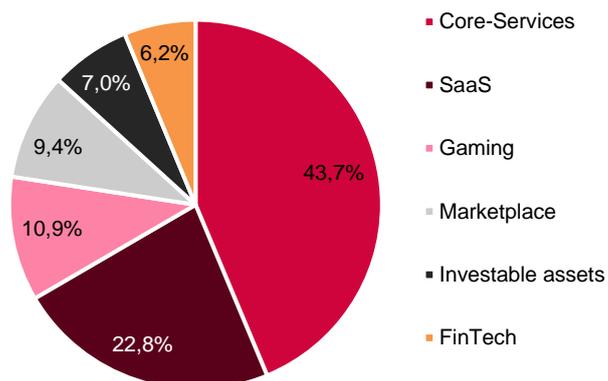
Beteiligungen	Bewertung	Segment	Typ	NAV 2020	NAV 2021
InBanner	Letzte Transaktion	Gaming	Internal	81,00	83,29
Figital Group	Letzte Transaktion	Gaming	External	4,33	4,33
Space	Letzte Transaktion	Gaming	External	1,76	1,76
Triggy	Letzte Transaktion	Gaming	External	1,64	1,64
Workamo	Letzte Transaktion	FinTech	Internal	1,62	34,77
Bruger	Letzte Transaktion	FinTech	Internal	17,85	17,15
Uppsägning	Gründungskapital	FinTech	Internal	0,00	0,03
Parkamo	Abschreibung	Marketplace	Internal	51,52	0,00
Apotekamo	Letzte Transaktion	Marketplace	Internal	9,43	45,90
Nordic EM	Letzte Transaktion	Marketplace	External	4,02	5,37
Desti.one	Letzte Transaktion	Marketplace	External	0,00	22,80
Cang	Liquidiert	Marketplace	External	2,08	0,00
Simpell	Veräußert	Marketplace	External	0,00	0,00
Immomer	Letzte Transaktion	Marketplace	External	0,00	1,76
SaaS Store	IPx2	SaaS	Internal	22,56	19,74
Oodash	IPx2	SaaS	Internal	0,00	17,86
SmartFormular	Gründungskapital	SaaS	Internal	0,00	0,05
LeaderIsland	Letzte Transaktion	SaaS	External	10,85	10,85
Moblrn	Letzte Transaktion	SaaS	External	6,75	6,75
Hubbster	Letzte Transaktion	SaaS	External	7,74	7,81
Invajo	Letzte Transaktion	SaaS	External	1,97	125,80
NewsAgency	Letzte Transaktion	SaaS	External	0,00	2,00
EPTI Core	EBITDAx12	Core	Internal	114,91	235,69
ACTEA Consulting	PSx1,5	Core	Internal	56,28	91,06
Axakon	PSx1,5	Core	Internal	48,39	38,92
Framtidsverket	Veräußert	Core	Internal	4,74	0,00
ModelManagement	Letzte Transaktion	Marketplace	Internal	0,00	2,54
Investierbares Kapital		Kapital	Internal	0,00	58,33
Summe				449,43	836,18

Das Portfolio besteht größtenteils aus den Segmenten Service mit 43,7% und SaaS mit 22,8%. Gefolgt von Gaming mit 10,4% und Marketplace 9,4% sowie Investable assets mit 7% und FinTech mit 6,2%. Investable assets sind in diesem Fall die Barmittel plus dem Kontokorrentkredit.

Die Bewertungsmethode der Gesellschaft ist sehr stimmig und bezieht sich in der Regel auf die Bewertung der letzten Transaktion, unabhängig davon, ob diese von EPTI oder durch andere Parteien erfolgte. Bei dem Bewertungsansatz „Aktienkapital“ handelt es sich um die initiale Einlage des Grundkapitals. Die Bewertung gemäß IPx2 bezieht sich auf die Kosten für die erstellten immateriellen Vermögenswerte.

In der Regel kann ein noch höherer Preis hierfür erzielt werden, daher spiegelt der Faktor 2x unseres Erachtens eine konservative Bewertung wider. Gleiches gilt für PSx1,5, was sich auf den 1,5x Umsatz der letzten 12 Monate bezieht. Für erfolgreiche wachstumsstarke Tech-Start-ups wird in der Regel ein deutlich höherer Umsatzmultiple gezahlt.

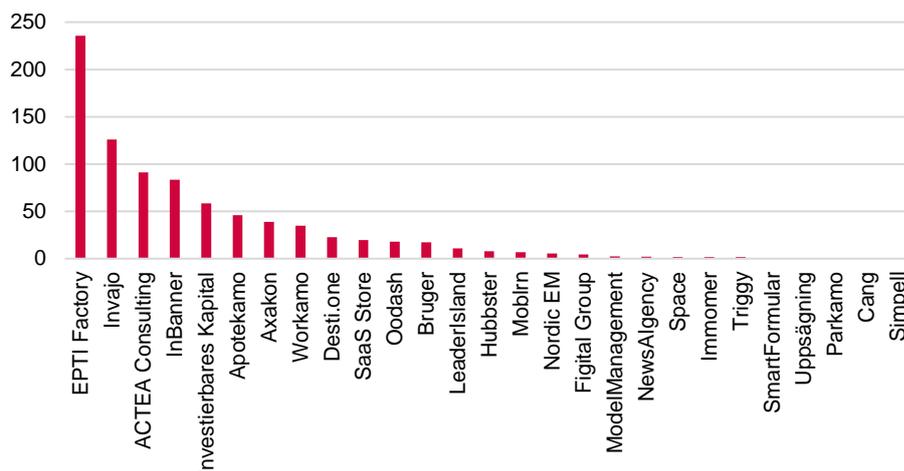
Die zwei größten Positionen des Portfolios sind gleichzeitig auch die Beteiligungen, die den meisten Zugewinn in Bezug auf NAV im abgelaufenen Geschäftsjahr 2021 erzielt haben. Die größte Position ist die EPTI Core, welche über den Faktor 12 auf das EBITDA



bewertet wird. Das bedeutet, die EPTI Core konnte große operative Verbesserungen erzielen und gemäß der Bewertung müsste das EBITDA von 9,58 Mio. SEK im Jahr 2020 auf 19,64 Mio. SEK angestiegen sein.

Die zweitgrößte Beteiligung ist Invajo, welche im Zuge der Reverse-Akquisition vollständig übernommen wurde. Daher kam es auch zu der deutlichen Steigerung des NAV.

NAV (in Mio. SEK), je Beteiligung



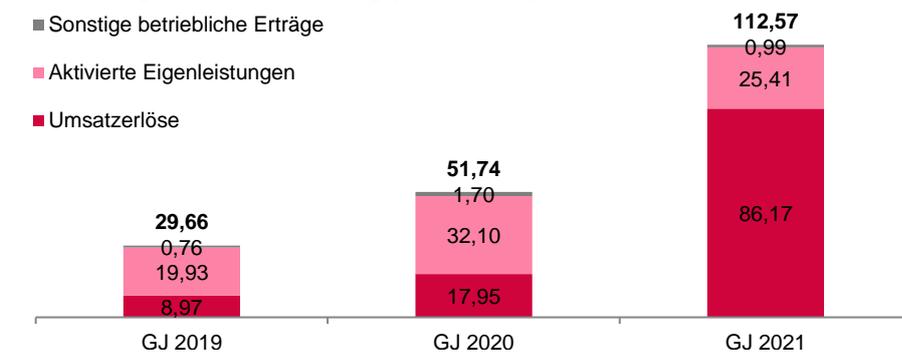
Quelle: EPTI AB; GBC AG

Neben der deutlichen Steigerung des NAV wurde auch die Mitarbeiteranzahl von 80 auf 225 gesteigert, was zeigt, dass die NAV-Steigerung nicht nur aus Aufwertungen der Investments, sondern auch auf einen Ausbau der Beteiligungen zurückzuführen ist. Vor allem EPTI Core hat weiterhin Spezialisten eingestellt, aber auch das Beratungsunternehmen Talnox Group hat zahlreiche Berater zu Core, Axakon und Actea geholt.

Umsatz- & Gesamtleistungsentwicklung

Eine wesentliche Kennzahl zur Ermittlung der operativen Entwicklung stellt bei der EPTI die Gesamtleistung dar. Die Gesamtleistung besteht aus den Umsatzerlösen, den aktivierten Eigenleistungen und den sonstigen betrieblichen Erträgen. Während die sonstigen betrieblichen Erträge eine vernachlässigbare Größe darstellen, leisten die aktivierten Eigenleistungen einen hohen Beitrag zur Gesamtleistung. Der Grund für die vergleichsweise hohen aktivierten Eigenleistungen sind die inhouse entwickelten Softwarelösungen, die aktiviert werden.

Entwicklung der Gesamtleistung (in Mio. SEK)



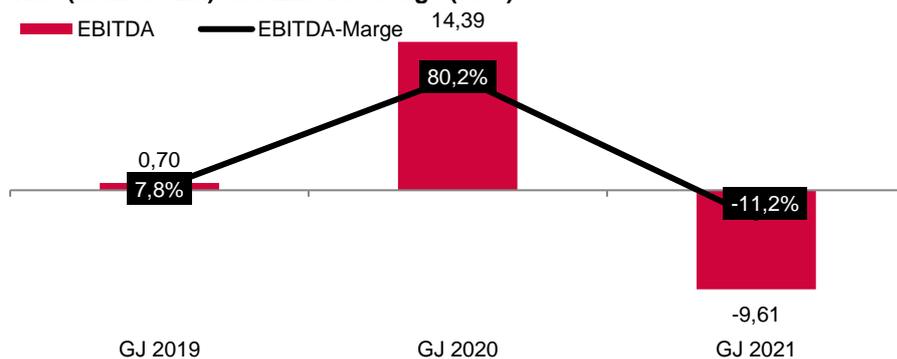
Quelle: EPTI AB, GBC AG

Insgesamt stieg die Gesamtleistung um 117,6% auf 112,57 Mio. SEK (VJ: 51,74 Mio. SEK) an. Den größten Anteil machen die Umsatzerlöse aus. Die Umsatzerlöse stiegen um 380,1% auf 86,17 Mio. SEK (VJ: 17,45 Mio. SEK), maßgeblich getrieben durch die weiteren Übernahmen und 20% organisches Wachstum. Die aktivierten Eigenleistungen reduzierten sich um 20,8% auf 25,41 Mio. SEK (VJ: 32,10 Mio. SEK). Die sonstigen betrieblichen Erträge reduzierten sich um 41,7% auf 0,99 Mio. SEK (VJ: 1,70 Mio. SEK).

Ergebnisentwicklung

Im Geschäftsjahr 2021 reduzierte sich das EBITDA auf -9,62 Mio. SEK (VJ: 14,39 Mio. SEK). Das Ergebnis war insbesondere belastet durch Kosten im Kontext des Erwerbs der Talnox Group AB sowie durch das Reverse IPO; in Summe beliefen sich diese Kosten auf rund 3,2 Mio. SEK. Die EPTI Core lieferte hierbei einen positiven EBITDA-Beitrag in Höhe von 19,64 Mio. SEK. Das bereinigte EBITDA reduzierte sich auf 4,27 Mio. SEK (VJ: 14,39 Mio. SEK). Das EBITDA wurde bereinigt um 10,7 Mio. SEK in Bezug auf einen geänderten Rechnungslegungsgrundsatz im Rahmen der Reverse-Akquisition hinsichtlich der Aktivierung immaterieller Vermögenswerte sowie um weitere 3,2 Mio. SEK bezüglich der Einmalaufwendungen im Rahmen des Reverse IPO. Der Grund für die geänderte Rechnungslegung ist die Reverse-Akquisition.

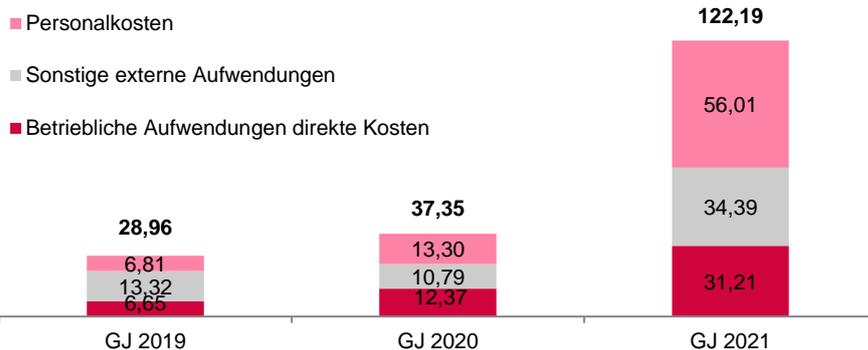
EBITDA (in Mio. SEK) und EBITDA-Marge (in %)



Quelle: EPTI AB; GBC AG

Der Personalaufwand stieg um 321,2% auf 56,01 Mio. SEK (VJ: 13,30 Mio. SEK) und ist in erster Linie auf den Erwerb der Talnox Group AB zurückzuführen. Die direkten betrieblichen Aufwendungen beziehen sich größtenteils auf Beratungskosten und andere externe Kosten in Bezug auf Vertrieb und Technologieentwicklung. Die direkten betrieblichen Aufwendungen stiegen um 152,4% auf 31,21 Mio. SEK (VJ: 12,37 Mio. SEK). Die sonstigen externen Aufwendungen erhöhten sich um 218,9% auf 34,39 Mio. SEK (VJ: 10,79 Mio. SEK). Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen spielen mit 0,57 Mio. SEK (VJ: 0,90 Mio. SEK) eine untergeordnete Rolle. In Summe stieg der Gesamtkostenblock um 227,1% auf 122,19 Mio. SEK (VJ: 37,35 Mio. SEK) an.

Entwicklung der operativen Kosten



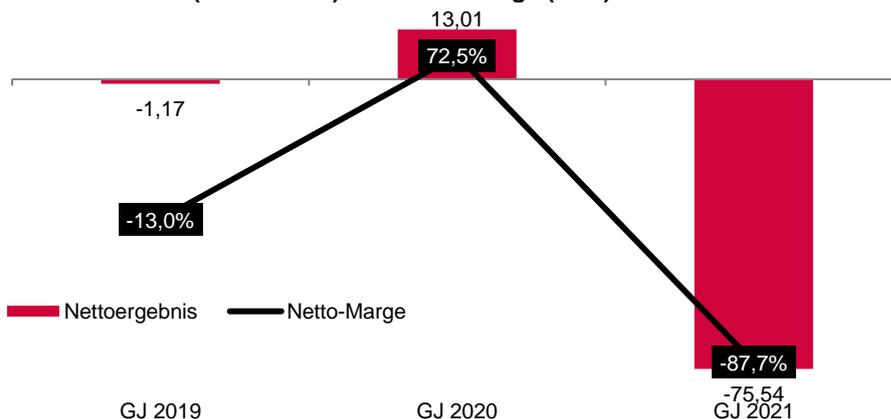
Quelle: EPTI AB; GBC AG

Ein maßgeblicher Faktor für das negative EBITDA im abgelaufenen Geschäftsjahr 2021 war die Übernahme der Talnox Group, die zahlreiche Turnaround-Fälle mit sich bringt. Einer dieser Fälle scheint bereits aufzugehen. So konnten bereits Großaufträge im Bereich des Verteidigungssektors gewonnen werden. Im Zuge der Ukraine-Krise könnte dieses Geschäftsfeld noch weiteres Wachstum erfahren.

Die Abschreibungen fielen durch Sondereffekte besonders hoch aus. So wurden 18 Mio. SEK im Rahmen der Parkamo-Insolvenz abgeschrieben sowie 31,21 Mio. SEK im Rahmen des Goodwill-Erwerbs im Zuge des Reverse IPOs. Im Zuge des Reverse IPOs wurde die Invajo-Beteiligung vollständig zu einer Bewertung von 125,80 Mio. SEK erworben, wovon 104,03 Goodwill sind. Bei der Übernahme der Invajo wurde ein Kaufpreis von 125,80 Mio. SEK angesetzt, was einen Goodwill von 104,03 Mio. SEK entspricht. Das Unternehmen leitet daraus ab, dass 30% des Goodwills auf die Börse zurückzuführen sind. Daher wurden rund 30% des Goodwill-Postens abgeschrieben, was 31,21 Mio. SEK entspricht.

Das Finanzergebnis spielt mit -1,06 Mio. SEK (VJ: -0,29 Mio. SEK) eine untergeordnete Rolle, genau wie die Steuern mit -2,32 Mio. SEK (VJ: -0,84 Mio. SEK).

Jahresüberschuss (in Mio. SEK) und Netto-Marge (in %)



Quelle: EPTI AB; GBC AG

Durch die hohen Einmaleffekte in der Abschreibung sowie die deutlichen Kostensteigerungen lag das Nettoergebnis im Geschäftsjahr 2021 bei -75,54 Mio. SEK (VJ: 13,01 Mio. SEK).

Bilanzielle und finanzielle Situation zum 30.12.2021

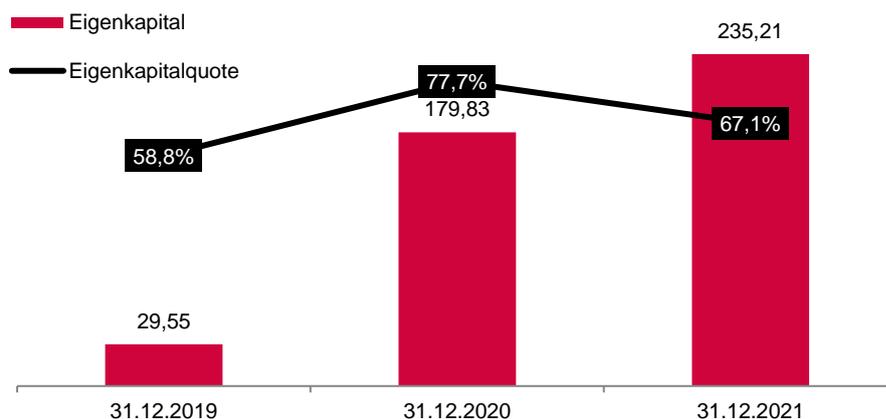
in Mio. SEK	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021
Eigenkapital	30,11	179,83	235,21
EK-Quote (in %)	59,9%	77,7%	67,1%
Operatives Anlagevermögen	29,21	49,36	71,94
Working Capital	2,48	4,62	22,64
Net debt	-5,46	-11,07	-19,15
Cashflow - operativ	10,84	6,06	24,49
Cashflow - Investition	-19,92	-26,05	-71,45
Cashflow - Finanzierung	17,41	17,82	89,31

Quelle: EPTI AB; GBC AG

Die EPTI AB bilanziert nach K3, was ein schwedischer Rechnungslegungsstandard ist, welcher dem IRFS sehr nahe ist.

Die EPTI AB weist eine vergleichsweise schlanke Bilanz auf, mit einer Bilanzsumme von 350,73 Mio. SEK und einem umfangreichen Eigenkapital. Das Eigenkapital belief sich zum 31.12.2021 auf 235,21 Mio. SEK (31.12.2020: 179,83 Mio. SEK) und setzt sich größtenteils zusammen aus 245,68 Mio. SEK Kapitaleinlage und einem Bilanzverlust von 11,85 Mio. SEK.

Eigenkapital (in Mio. SEK) und EK-Quote (in %)



Quelle: EPTI AB; GBC AG

Neben dem Reverse IPO wurde das Eigenkapital im Geschäftsjahr 2021 gestärkt durch eine Kapitalerhöhung mit Bruttoemissionserlösen von 55 Mio. SEK zu einem Aktienkurs von 7,89 SEK.

Das Fremdkapital setzt sich größtenteils zusammen aus nicht-zinstragenden sonstigen Verbindlichkeiten in Höhe von 42,67 Mio. SEK (31.12.2020: 2,15 Mio. SEK), aus zinstragenden Verbindlichkeiten (Verzinsliche Verbindlichkeiten und Kontokorrentverbindlichkeiten) in Summe von 10,21 Mio. SEK (31.12.2020: 6,22 Mio. SEK) sowie aus dem Rechnungsabgrenzungsposten in Höhe von 36,03 Mio. SEK (31.12.2020: 2,99 Mio. SEK) und Verbindlichkeiten aus Lieferung und Leistung in Höhe von 15,21 Mio. SEK (31.12.2020: 2,16 Mio. SEK).

Bedingt durch das Geschäftsmodell wird die Bilanz-Aktiva vom Goodwill dominiert. Der Goodwill liegt bei 160,67 Mio. SEK, gefolgt von aktivierten Aufwendungen in Höhe von 71,94 Mio. SEK.

Das Unternehmen weist zum 31.12.2021 einen soliden positiven operativen Cashflow in Höhe von 24,49 Mio. SEK (31.12.2020: 6,06 Mio. SEK) auf. Der Cashflow aus

Investitionen belief sich auf -71,45 Mio. SEK (31.12.2020: -26,05 Mio. SEK) und spiegelt größtenteils die aktivierten Entwicklungsarbeiten aus den verschiedenen Technologieplattformen wider. Der Finanzierungscashflow lag bei 89,31 Mio. SEK (31.12.2020: 17,82 Mio. SEK) und ist größtenteils auf die Kapitalerhöhung in Höhe von 80,46 Mio. SEK zurückzuführen.

SWOT-Analyse

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none"> • Die EPTI Core ist ein wichtiges Alleinstellungsmerkmal, ohne vergleichbaren Mitbewerber • Der größte NAV-Werttreiber, die EPTI Core, hat auch externe Kunden und ist nicht ausschließlich auf die Beteiligungen angewiesen. • Starker Einfluss auf die Beteiligungen über die EPTI Core • Über 150 IT-Experten als Mitarbeiter mit umfangreichem Wissen um Technologieunternehmen • Erfolgsversprechender Ansatz der eigenen Gründungen • Sehr erfahrenes Management mit umfangreichen Referenzen und zahlreichen erfolgreichen Exits • Nasdaq First North Growth Market und Börse Frankfurt-Listing stärkt öffentliche Wahrnehmung 	<ul style="list-style-type: none"> • Noch vergleichsweise unbekanntes Unternehmen • Schlüsselpersonenrisiko im Management • Mögliche Verwässerung durch die Ausgabe neuer Aktien • Schwierige Planbarkeit für Anleger aufgrund der jungen Unternehmenshistorien der Beteiligungen • NAV-Veränderungen sind zumeist erst erkennbar sofern neue Transaktionen innerhalb der Beteiligungen durchgeführt wurden. • Weniger Einfluss auf die Minderheitsbeteiligungen • Geringes Handelsvolumen in der Aktie
Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none"> • Der Fokus auf Geschäftsmodelle in den wachstumsstarken Segmenten Gaming, FinTech, Marketplaces und SaaS könnte zu deutlichen Wertsteigerungen führen • Exits könnten signifikant positive ROI erzielen • Weitere potenzielle wertschöpfende Akquisitionen • Neue Investments könnten weiteres Wachstumspotenzial bieten • Hohe Aufwertungen möglich durch frühe Beteiligungen durch EPTI • Stille Reserven insbesondere bei der EPTI Core • Der deutliche Abschlag zum NAV birgt ein erhebliches Aufwärtspotenzial für die Aktie 	<ul style="list-style-type: none"> • Mögliche Schwankungen des Währungspaares SEK und EUR • Regulatorische Risiken im Bereich FinTech und mit Kunden im Bereich Glücksspiel • Startup-Beteiligungen unterliegen generell einem höheren Erfolgsrisiko • Fehlende Investmentmöglichkeiten am Markt könnten die Entwicklung des Unternehmens bremsen • Niedrigere Bewertungen von Beteiligungen könnten sich wertmindernd auswirken

ENTWICKLUNG & BEWERTUNG

Geschäftsentwicklungen nach dem 31.12.2021

Um den aktuellen NAV bestimmen zu können, sind auch die Entwicklungen nach dem 31.12.2021 in Betracht zu ziehen.

So erhöhte EPTI die **Moblrn**-Beteiligung auf 57%, was den NAV um etwa 19 Mio. SEK erhöht.

Weiterhin erwarb EPTI die Mehrheit am Mobilitätsunternehmen **Linky Tech AB**, das eine Kapitalerhöhung durchführte, mit einer Post-Money-Bewertung von 76,5 Mio. SEK. Dies führt für EPTI zu einer NAV-Steigerung von etwa 56 Mio. SEK.

Insgesamt stieg der NAV nach dem abgeschlossenen Geschäftsjahr 2021 um rund 75 Mio. SEK an, was einem NAV zum 22.02.2022 (Veröffentlichungsdatum des Geschäftsberichts) von etwa 911 Mio. SEK entspricht.



K3 Bewertung	
IFRS Bewertung zum 31.12.2021	836,18 Mio. SEK
Entwicklungen nach dem 31.12.2021	+75,00 Mio. SEK
Aktuelle Bewertung zum 22.02.2022	911,18 Mio. SEK

Quelle: EPTI AB, GBC AG

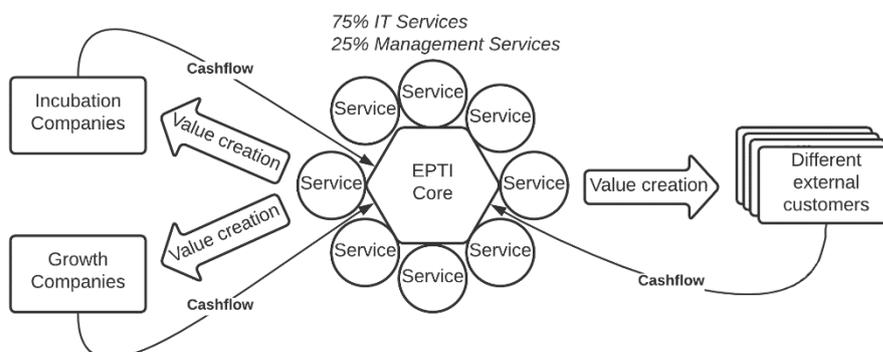
GBC Bewertungsansatz

Der schwedische K3-Bewertungsansatz (schwedische Rechnungslegung) orientiert sich größtenteils an den IFRS-Maßstäben und erfasst zumeist den aktuellen Zeitwert der Beteiligungen. Um auch stille Reserven zu berücksichtigen, versuchen wir bei einzelnen Beteiligungen relevante Bewertungsdiskrepanzen aufzudecken.

EPTI Core

Die größte stille Reserve steckt unseres Erachtens in der Beteiligung EPTI Core. Das große Alleinstellungsmerkmal, das wir in dieser Form bei keinem anderen börsennotierten Venture Builder oder Accelerator in dieser Form gefunden haben.

EPTI Core Value Creation



Quelle: GBC AG

Die Stärke der EPTI Core liegt in der umfangreichen IT-Unterstützung. Während es für aktuell nahezu alle Unternehmen schwierig ist IT-Fachkräfte zu rekrutieren, kann EPTI

Core mit über 150 Personen aufwarten, wovon über 100 reine IT-Experten sind. Grob unterteilt sich die Unterstützung der EPTI Core auf 75% IT-Services und 25% Management Services. Gleichzeitig kann die EPTI Core einen positiven Cashflow erzeugen und dynamisch wachsen. Erreicht wird dies über die Unterstützung von den internen und externen Beteiligungen von EPTI, aber auch über die Arbeit mit externen Kunden. So fließt über die externen Kunden Geld in das Unternehmen und bei den eigenen Beteiligungen können Barmittel und/oder Eigenkapital als Bezahlung festgelegt werden. Im Rahmen der geschaffenen Werte für die internen und externen Beteiligungen sollte ebenfalls das NAV weiter steigen, was zu einer weiteren Wertsteigerung des EPTI NAV führen könnte. Durch die umfangreiche Kundenstruktur könnte die EPTI Core als eigenständiges Software- und Beratungsunternehmen agieren, jedoch partizipieren Eigentümer der EPTI AB darüber hinaus an den Wertsteigerungen der übrigen Beteiligungen.

Ebenso gehört es zur Strategie von EPTI, das Serviceangebot der EPTI Core weiter auszubauen. Hierzu sollen weitere strategische Akquisitionen dienen. Dies führt zu einer weiteren Steigerung des Serviceangebots, aber auch des Cashflows, da neue externe Service-Unternehmen in der Regel auch eigene Kunden mitbringen. Somit ist eine Akquisition durch EPTI Core zumeist für beide Seiten ein Zugewinn, da EPTI Core ein breiteres Serviceangebot erhält und die bestehenden Kunden des neuen Serviceanbieters mit den Angeboten von EPTI Core bedienen kann. Ebenso kann das akquirierte Serviceunternehmen auf den bereits breiten Kundenstamm der EPTI Core zugreifen und Synergien mit dem eigenen Serviceangebot entwickeln. Durch diesen synergetischen Mehrwert macht es für die EPTI Core Sinn, stetig das Serviceangebot auszubauen.

Für die akquirierten Unternehmen ist die Akquisition durch EPTI ebenfalls äußerst attraktiv, da durch die Bezahlung in Cash und Aktien im Grunde ein indirektes Listing erzielt wird. Somit ist die Akquisitionswährung Aktien für Zielunternehmen äußerst attraktiv. Anschließend kann sich das Unternehmen verstärkt auf das operative Wachstum fokussieren und muss sich nicht mehr auf die nächsten Venture-Runden konzentrieren. Gleichzeitig bleibt es eigenständig genug, um sich weiterhin dynamisch zu entwickeln. Parallel hierzu kann das Unternehmen vom EPTI Ökosystem profitieren. Durch die sehr hohen Synergien kann EPTI Zielunternehmen zumeist zu einem sehr günstigen KGV von 3 bis 4 erwerben.

Durch diese ausgeklügelte Anbindung an das Ökosystem, bei dem das Unternehmen eigenständig verbleibt und dennoch eingebunden ist, kann auch ein Verkauf unproblematisch durchgeführt werden. Somit könnten bei einem sehr attraktiven Angebot auch Unternehmen wieder aus der Core verkauft werden. Aktuell zählt der Verkauf dieser Unternehmen jedoch laut dem Management nicht zur Strategie. Dennoch könnten hier weitere stille Reserven liegen, da die Unternehmen seit der Akquisition/Gründung nochmals den Wert gesteigert haben sollten. Der Fokus liegt hier wie bereits beschrieben auf europäischen Unternehmen mit hohem Wachstumspotenzial, bei denen das technische Produkt im Mittelpunkt steht und EPTI noch über die EPTI Core Mehrwert in den Zielunternehmen schaffen kann. Der Investitionshorizont liegt in der Regel bei zwei bis sieben Jahren bei einer aktiven Eigentümerschaft. Ziel ist es, nachhaltige Rentabilität mit positivem Cashflow zu erzeugen und die Wachstumsgeschwindigkeit und Rentabilität durch die EPTI Core zu verbessern. Adressiert werden Ziel-Investitions-Unternehmen mit einem Umsatz von 10 bis 200 Mio. SEK und einem EBIT von 0,5 bis 50 Mio. SEK.

Peer Group Analyse der EPTI Core

Die Peer Group der EPTI Core ist schwer zu bestimmen, da EPTI AB als Beteiligungsunternehmen sich am ehesten mit anderen Beteiligungsunternehmen und Venture Buildern vergleichen lässt. Jedoch ist die EPTI Core am ehesten vergleichbar mit Unternehmen, die Software entwickeln und Beratungstätigkeiten durchführen. Daher haben wir versucht, in der Peer Group die softwarelastigen und technischen Beratungsunternehmen

auszuwählen. Diese Gruppe an europäischen Unternehmen sind deutlich größer als EPTI, was die Vergleichbarkeit ebenfalls reduziert.

EPTI Core Peer Group Vergleich (in Mio. €)

Unternehmen	Hauptsitz	EBITDA 2021	EBITDA 2020	Marketcap 05.04.2022	EBITDA Multiple 2021	EBITDA Multiple 2020
Atoss Software AG	DE	31	29	1.470	46,89x	49,40x
Bechtle AG	DE	428	375	19.100	44,55x	50,92x
Cancom SE	DE	121	99	2.200	18,11x	22,02x
Capgemini SE	FRA	2.405	1.980	34.300	14,26x	17,32x
Computacenter plc*	UK	342	251	3.870	11,30x	15,40x
DATAGROUP SE	DE	55	31	691	12,55x	22,31x
Nagarro SE	DE	57	58	2.050	35,59x	34,92x
TXT e-solutions S.p.A.	IT	12	7	124	9,83x	17,84x
Arithmetisches Mittel					24,14x	28,77x
Median					16,18x	22,16x

EPTI Core	** 235,68	12,00x
------------------	------------------	---------------

Quelle: GBC AG, *GBP, **in SEK

Trotz der schweren Vergleichbarkeit ist ein klarer Trend zu erkennen: Die EBITDA-Multiple-Bewertung liegt in nahezu allen Fällen deutlich über dem Bewertungsansatz der EPTI Core. EPTI AB bewertet die Beteiligung der EPTI Core mit einem EBITDA Multiple von 12x. In der Peer Group wird ein EBITDA Multiple von 9,83x bis 46,89x bezahlt. Ein wichtiger Faktor für die hohe Differenz liegt höchstwahrscheinlich in der Höhe des Gewinnwachstums und der Nachhaltigkeit der Cashflows. Durch unsere begrenzten Informationen bezüglich der EPTI Core können wir hier keine umfangreichen Annahmen treffen. Das arithmetische Mittel (Mittelwert) der Peer Group liegt bei 24,14x und der Median bei 16,18x. Um einen konservativen Vergleichsfaktor für EPTI zu bestimmen, haben wir den Durchschnitt des Medians und des arithmetischen Mittels ermittelt, welcher abgerundet bei 20x liegt.

	EBITDA Multiple	NAV
EPTI Core aktuelle Bewertung	12x	235.686.550
GBC-Bewertungsansatz	20x	392.810.917
<i>Stille Reserven</i>		<i>157.124.367</i>

Quelle: GBC AG

Bei einem EBITDA Multiple von 20x gemäß einer marktüblicheren Bewertung, liegt der GBC Wert der EPTI Core bei 392,81 Mio. SEK (K3 Bewertung: 235,68 Mio. SEK), was einer stillen Reserve in Höhe von 157,12 Mio. SEK entspricht.

Investierbares Kapital

Das Unternehmen weist gemäß K3-Bewertung aktuell ein investierbares Kapital in Höhe 58,33 Mio. SEK aus. Das investierbare Kapital setzt sich zusammen aus den Barmitteln in Höhe von 48,45 Mio. SEK und einer Kreditlinie in Höhe von 9,88 Mio. SEK.

Im Rahmen des GBC Bewertungsansatzes beziehen wir uns nur auf die Barmittel, da sich sonst eine Ausweitung der Kreditlinie positiv auf den NAV auswirken würde, ohne dass

ein Cashflow stattfindet. Der Net Asset Value ergibt sich aus der Summe aller bewerteten Vermögensgegenstände abzüglich sämtlicher Verbindlichkeiten. Somit würden wir bei einem Abruf der Kreditlinie den NAV um den Kreditbetrag reduzieren.

Daher reduzieren wir gemäß GBC-Bewertungsansatz das investierbare Kapital auf die Barmittel in Höhe von 48,45 Mio. SEK (K3: 58,33 Mio. SEK), was negativen stillen Reserven in Höhe von 9,88 Mio. SEK entspricht.

	NAV
Investierbares Kapital	58,33
GBC-Bewertungsansatz	48,45
<i>Negative stille Reserven</i>	<i>9,88</i>

Apotekamo AB

EPTI ist mit 50,44% an der Apotekamo AB beteiligt, welche aktuell einen Wert in Höhe von 45,90 Mio. SEK gemäß der letzten Bewertung aufweist. In Euro (1 SEK = 0,096979082 EUR vom 07.04.2022, 09:46) liegt der Wert bei 4,45 Mio. €. Apotekamo hat als Online-Apotheke eine sehr gut vergleichbare Peer Group, nämlich die Zur Rose Group AG, Medios AG und die SHOP APOTHEKE EUROPE N.V. Dennoch ist die Peer Group sehr klein.

Unternehmen	Marketcap 12.04.2022	Umsatz 2025e Konsens**	Umsatz Multiple 2025	EBITDA 2025e Konsens**	EBITDA Multiple 2025
Zur Rose Group AG*	1.210	4.412	0,27x	289,63	4,18x
Medios AG	664	2.085	0,32x	109,60	6,06x
SHOP APOTHEKE EUROPE N.V.	1.410	2.004	0,70x	154,60	9,12x
Arithmetisches Mittel			0,43x		6,45x

Apotekamo	82,13	0,43x	9,75	6,45x
Bewertung:	35,49			62,91

	NAV
GBC Bewertung aus dem Mittelwert des Umsatz- und EBITDA-Multiples 2025e	49,20 Mio. €
Bewertung nach 70% Sicherheitsabschlag	14,76 Mio. €
K3 NAV Bewertung 31.12.2021	4,45 Mio. €
Stille Reserven	10,31 Mio. €

Quelle: GBC AG, *in CHF, **S&P Capital IQ

Als Start-up steht Apotekamo AB aktuell noch am Anfang der Wachstumsphase und plant jedes Jahr prozentual deutlich dreistellig zu wachsen. Wegen des hohen Wachstumstempos ist ein Peer Group Vergleich mit dem Umsatz- und Ergebnisniveau aus dem Jahr 2021 wenig aussagekräftig. Daher vergleichen wir die Peer Group mit Konsens-Schätzungen für das Jahr 2025.

In der Peer Group liegt der Umsatz-Multiple für das Jahr 2025 der Konsens-Schätzung im Durchschnitt bei 0,43x. Bei dem vom Management geplanten Umsatz von Apotekamo im Jahr 2025 in Höhe von 82,13 Mio. € würde dies eine Bewertung von 35,49 Mio. € ergeben. Das EBITDA-Multiple für das Jahr 2025 der Konsens-Schätzungen liegt bei 6,45x, was bei einem geplanten EBITDA von Apotekamo in Höhe von 9,75 Mio. € im Jahr 2025 einer

Bewertung von 62,91 Mio. € entspricht. Aufgrund der hohen Diskrepanz der Peer Group Bewertungs-Multiples haben wir den Mittelwert der beiden Bewertungen gezogen, was eine Bewertung von 49,20 Mio. € ergibt. Durch die hohe Unsicherheit bei der Entwicklung von Startups und dem langen Bewertungshorizont des Jahres 2025 haben wir einen hohen Sicherheitsabschlag von 70% veranschlagt. Nach dem Sicherheitsabschlag liegt die Bewertung von Apotekamo bei 14,76 Mio. €. Damit liegt unser Bewertungsansatz 10,31 Mio. € über der K3-NAV Bewertung zum 31.12.2021. In SEK liegt insgesamt die GBC Bewertung bei 152,19 Mio. SEK und die stillen Reserven bei 106,31 Mio. SEK.

Weitere mögliche stille Reserven

Die meisten Beteiligungen sind gemäß der ‚letzten Transaktion‘ bewertet; inwieweit sich hier die Bewertungsveränderungen ergeben haben, ist für uns schwer einzuschätzen.

Die Beteiligungen, die noch zum eingetragenen Grundkapital zur Gründung (Share Capital Valuation) geführt werden, sollten inzwischen auch eine deutlich höhere Bewertung aufweisen.

Die Bewertung PSx1,5 des 1,5x 12-Monatsumsatzes ist unseres Erachtens konservativ aber passend gewählt. Dennoch gehen wir davon aus, dass deutlich höhere Bewertungen bei Exits erzielt werden können.

Durch die IP-Multiple-Bewertung mit den doppelten Entwicklungskosten ist es schwer einschätzbar, inwieweit dies den tatsächlichen Wert widerspiegelt, und wie hoch die stille Reserven sein könnten. Wir halten den Bewertungsansatz aber für nachvollziehbar und plausibel.

Bewertung

Gemäß unserer Neubewertung von EPTI Core, dem investierbaren Kapital und Apotekamo haben wir eine positive Bewertungsdiskrepanz (stille Reserven) in Höhe von 253,55 Mio. SEK ermittelt. Die Bewertungsdiskrepanz zusätzlich zum NAV in Höhe von 911,18 Mio. SEK, der nach dem 31.12.2021 ermittelt wurde, ergibt sich in Summe ein **NAV gemäß GBC-Ansatz in Höhe von 1.164,73 Mio. SEK.**

GBC Bewertung	K3 Bewertung	GBC Bewertung	Stille Reserven
EPTI Core	235,69	392,81	157,12
Investierbares Kapital	58,33	48,45	-9,88
Apotekamo	45,90	152,19	106,31
Zwischensumme	339,92	593,45	253,55

EPTI NAV	911,18	1.164,73
-----------------	---------------	-----------------

Bewertung	K3 NAV	GBC Bewertung
NAV post 31.12.2021	911,18	1.164,73
NAV pro Aktie (SEK)	9,08	11,61
NAV pro Aktie (EUR)	0,88	1,13

Dies entspricht einem NAV je Aktie in Höhe von 11,61 SEK bzw. 1,13 €.

(1 SEK = 0,096979082 EUR vom 07.04.2022, 09:46)

Beim aktuellen Kurs von 0,508 € (FRA, 07.04.22 10:11) bedeutet dies ein signifikantes Upside-Potenzial von 121,6% und daher vergeben wir das Rating KAUFEN.

Auch bei einer reinen Betrachtung des NAV auf K3-Basis in Höhe von 911,18 Mio. SEK würde sich ein NAV je Aktie von 9,08 SEK ergeben bzw. 0,88 € je Aktie, was auch hier ein enormes Upside-Potenzial auf den aktuellen Kurs in Höhe von 73,3% darstellt.

ANHANG

I.

Research unter MiFID II

1. Es besteht ein Vertrag zwischen dem Researchunternehmen GBC AG und der Emittentin hinsichtlich der unabhängigen Erstellung und Veröffentlichung dieses Research Reports über die Emittentin. Die GBC AG wird hierfür durch die Emittentin vergütet.
2. Der Research Report wird allen daran interessierten Wertpapierdienstleistungsunternehmen zeitgleich bereitgestellt.

II.

§1 Disclaimer/ Haftungsausschluss

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Daten und Informationen aus dieser Studie stammen aus Quellen, welche GBC für zuverlässig hält. Darüber hinaus haben die Verfasser die größtmögliche Sorgfalt verwandt, sicherzustellen, dass die verwendeten Fakten und dargestellten Meinungen angemessen und zutreffend sind. Trotz allem kann keine Gewähr oder Haftung für deren Richtigkeit übernommen werden – und zwar weder ausdrücklich noch stillschweigend. Darüber hinaus können alle Informationen unvollständig oder zusammengefasst sein. Weder GBC noch die einzelnen Verfasser übernehmen eine Haftung für Schäden, welche aufgrund der Nutzung dieses Dokuments oder seines Inhalts oder auf andere Weise in diesem Zusammenhang entstehen.

Weiter weisen wir darauf hin, dass dieses Dokument weder eine Einladung zur Zeichnung noch zum Kauf irgendeines Wertpapiers darstellt und nicht in diesem Sinne auszulegen ist. Auch darf es oder ein Teil davon nicht als Grundlage für einen verbindlichen Vertrag, welcher Art auch immer, dienen oder in diesem Zusammenhang als verlässliche Quelle herangezogen werden. Eine Entscheidung im Zusammenhang mit einem voraussichtlichen Verkaufsangebot für Wertpapiere des oder der in dieser Publikation besprochenen Unternehmen sollte ausschließlich auf der Grundlage von Informationen in Prospekten oder Angebotsschreiben getroffen werden, die in Zusammenhang mit einem solchen Angebot herausgegeben werden.

GBC übernimmt keine Garantie dafür, dass die angedeutete Rendite oder die genannten Kursziele erreicht werden. Veränderungen in den relevanten Annahmen, auf denen dieses Dokument beruht, können einen materiellen Einfluss auf die angestrebten Renditen haben. Das Einkommen aus Investitionen unterliegt Schwankungen. Anlageentscheidungen bedürfen stets der Beratung durch einen Anlageberater. Somit kann das vorliegende Dokument keine Beratungsfunktion übernehmen.

Vertrieb außerhalb der Bundesrepublik Deutschland:

Diese Publikation darf, sofern sie im UK vertrieben wird, nur solchen Personen zugänglich gemacht werden, die im Sinne des Financial Services Act 1986 als ermächtigt oder befreit gelten, oder Personen gemäß Definition § 9 (3) des Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions) Erlass 1988 (in geänderter Fassung), und darf an andere Personen oder Personengruppen weder direkt noch indirekt übermittelt werden.

Weder dieses Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Verteilung dieses Dokuments in Kanada, Japan oder anderen Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis, diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der US-amerikanischen, kanadischen oder japanischen Wertpapiergesetze oder der Gesetze einer anderen Gerichtsbarkeit darstellen.

Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie jeglichen Haftungsausschluss und die vorgenannten Beschränkungen.

Die Hinweise zum Disclaimer/ Haftungsausschluss finden Sie zudem unter:

<http://www.gbc-ag.de/de/Disclaimer>

Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß § 85 WpHG und FinAnV

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse:

<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung>

§ 2 (I) Aktualisierung:

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse(n) zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. GBC AG behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse unangekündigt vorzunehmen.

§ 2 (II) Empfehlung/ Einstufungen/ Rating:

Die GBC AG verwendet seit 1.7.2006 ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Seit dem 1.7.2007 beziehen sich die Ratings dabei auf einen Zeithorizont von mindestens 6 bis zu maximal 18 Monaten. Zuvor bezogen sich die Ratings auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten. Bei Veröffentlichung der Analyse werden die Anlageempfehlungen gemäß der unten beschriebenen Einstufungen unter Bezug auf die erwartete Rendite festgestellt. Vorübergehende Kursabweichungen außerhalb dieser Bereiche führen nicht automatisch zu einer Änderung der Einstufung, geben allerdings Anlass zur Überarbeitung der originären Empfehlung.

Die jeweiligen Empfehlungen/ Einstufungen/ Ratings sind mit folgenden Erwartungen verbunden:

KAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\geq + 10 \%$.
HALTEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt dabei $> - 10 \%$ und $< + 10 \%$.
VERKAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\leq - 10 \%$.

Kursziele der GBC AG werden anhand des fairen Wertes je Aktie, welcher auf Grundlage allgemein anerkannter und weit verbreiteter Methoden der fundamentalen Analyse, wie etwa dem DCF-Verfahren, dem Peer-Group-Vergleich und/ oder dem Sum-of-the-Parts Verfahren, ermittelt wird, festgestellt. Dies erfolgt unter Einbezug fundamentaler Faktoren wie z.B. Aktiensplits, Kapitalherabsetzungen, Kapitalerhöhungen M&A-Aktivitäten, Aktienrückkäufe, etc.

§ 2 (III) Historische Empfehlungen:

Die historischen Empfehlungen von GBC zu der/den vorliegenden Analyse(n) sind im Internet unter folgender Adresse einsehbar:

<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung>

§ 2 (IV) Informationsbasis:

Für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) wurden öffentlich zugängliche Informationen über den/die Emittenten, (soweit vorhanden, die drei zuletzt veröffentlichten Geschäfts- und Quartalsberichte, Ad-hoc-Mitteilungen, Pressemitteilungen, Wertpapierprospekt, Unternehmenspräsentationen etc.) verwendet, die GBC als zuverlässig einschätzt. Des Weiteren wurden zur Erstellung der vorliegenden Analyse(n) Gespräche mit dem Management des/der betreffenden Unternehmen geführt, um sich die Sachverhalte zur Geschäftsentwicklung näher erläutern zu lassen.

§ 2 (V) 1. Interessenskonflikte nach § 85 WpHG und Art. 20 MAR:

Die GBC AG sowie der verantwortliche Analyst erklären hiermit, dass folgende möglichen Interessenskonflikte, für das/ die in der Analyse genannte(n) Unternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung bestehen und kommen somit den Verpflichtungen des § 85 WpHG und Art. 20 MAR nach. Eine exakte Erläuterung der möglichen Interessenskonflikte ist im Weiteren im Katalog möglicher Interessenskonflikte unter § 2 (V) 2. aufgeführt.

Bezüglich der in der Analyse besprochenen Wertpapiere oder Finanzinstrumente besteht folgender möglicher Interessenskonflikt: (5a,6a,11)

§ 2 (V) 2. Katalog möglicher Interessenskonflikte:

- (1) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem analysierten Unternehmen oder analysierten Finanzinstrument oder Finanzprodukt.
- (2) Dieses Unternehmen hält mehr als 3% der Anteile an der GBC AG oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person.
- (3) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person ist Market Maker oder Designated Sponsor in den Finanzinstrumenten dieses Unternehmens.
- (4) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person war in den vorangegangenen 12 Monaten bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten dieses Unternehmens betreffend, federführend oder mitführend beteiligt.
- (5) a) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit diesem Unternehmen oder Emittenten des analysierten Finanzinstruments getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Finanzanalyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (5) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Unternehmens bzw. Emittenten
- (6) a) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit einem Dritten über dieses Unternehmen oder Finanzinstrument getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Dritten und/oder Unternehmen und/oder Emittenten des Finanzinstruments der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (6) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Dritten und/oder Emittent
- (7) Der zuständige Analyst, der Chefanalyst, der stellvertretende Chefanalyst und oder eine sonstige an der Studiererstellung beteiligte Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (8) Der zuständige Analyst dieses Unternehmens ist Mitglied des dortigen Vorstands oder des Aufsichtsrats.
- (9) Der zuständige Analyst hat vor dem Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile an dem von ihm analysierten Unternehmen vor der öffentlichen Emission erhalten bzw. erworben.

(10) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erbringung von Beratungsleistungen mit dem analysierten Unternehmen geschlossen.

(11) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat bedeutende finanzielle Interessen an dem analysierten Unternehmen, wie z.B. die Gewinnung und/oder Ausübung von Mandaten beim analysierten Unternehmen bzw. die Gewinnung und/oder Erbringung von Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen (z.B. Präsentation auf Konferenzen, Roundtables, Roadshows etc.)

(12) Das analysierte Unternehmen befindet sich zum Zeitpunkt der Finanzanalyse in einem, von der GBC AG oder mit ihr verbundenen juristischen Person, betreuten oder beratenen Finanzinstrument oder Finanzprodukt (wie z.B. Zertifikat, Fonds etc.)

§ 2 (V) 3. Compliance:

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um möglichen Interessenskonflikten vorzubeugen bzw. diese, sofern vorhanden, offenzulegen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige Compliance Officer, Karin Jägg, E-Mail: jaegg@gbc-ag.de

§ 2 (VI) Verantwortlich für die Erstellung:

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) ist die GBC AG mit Sitz in Augsburg, welche als Researchinstitut bei der zuständigen Aufsichtsbehörde (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt) gemeldet ist.

Die GBC AG wird derzeit vertreten durch Ihre Vorstände Manuel Hölzle (Vorsitz) und Jörg Grunwald.

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:

Matthias Greiffenberger, M.Sc., M.A., Finanzanalyst
Felix Haugg, B.A., Finanzanalyst

Sonstige an dieser Studie beteiligte Person:

Manuel Hölzle, Dipl. Kaufmann, Chef-Analyst

§ 3 Urheberrechte

Dieses Dokument ist urheberrechtlich geschützt. Es wird Ihnen ausschließlich zu Ihrer Information zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert oder an irgendeine andere Person verteilt werden. Eine Verwendung dieses Dokuments außerhalb den Grenzen des Urhebergesetzes erfordert grundsätzlich die Zustimmung der GBC bzw. des entsprechenden Unternehmens, sofern es zu einer Übertragung von Nutzungs- und Veröffentlichungsrechten gekommen ist.

GBC AG
Halderstraße 27
D 86150 Augsburg
Tel.: 0821/24 11 33-0
Fax.: 0821/24 11 33-30
Internet: <http://www.gbc-ag.de>

E-Mail: compliance@gbc-ag.de



GBC AG®
- RESEARCH & INVESTMENT ANALYSEN -

GBC AG
Halderstraße 27
86150 Augsburg
Internet: <http://www.gbc-ag.de>
Fax: ++49 (0)821/241133-30
Tel.: ++49 (0)821/241133-0
Email: office@gbc-ag.de