

My Beat: Uppstickar-operatör mot IPO

MY BEAT Analys IPO-
guiden
6 maj, 2022

En lågprisoperatör för äldre. Det tror börsaktuella My Beat är en vinnande idé på den svenska mobilmarknaden. Det låter vettigt men har bolaget siffrorna för att backa upp värderingen?



Bild från bolagets reklamkampanj. My Beat riktar in sig på en äldre kundgrupp än andra virtuella operatörer i Sverige. Här finns en attraktiv nisch tror bolaget då den äldre delen av befolkningen tenderar att stanna längre hos sin operatör och byter främst när det är tid att byta telefon, vilket den genomsnittlige svensken gör cirka en gång per femte år.

My Beat	Maj 2022
VD:	Fredrik Horn-Berlin
Styrelseordförande:	Tore Kristoffersen
Antal anställda:	4
Nyckelpersoners ägande:	Cirka 20%
Lista:	Spotlight
Teckningskurs:	3,63 kr
Antal aktier efter IPO:	12,1 miljoner
Börsvärde:	44 Mkr
Nettokassa efter IPO:	5 Mkr
Resultatnivå, årstakt:	Cirka -11 Mkr
Källa: Affärsvärlden / Bolaget	

My Beat (**teckningskurs 3,63 kr**) är en svensk virtuell mobiloperatör med 6 500 kunder och ca 8 Mkr i omsättning. Bolaget hyr kapacitet för mobiltelefoni och mobil datatrafik i Telenors mobilnät. Företaget startades 2015 av en duo som tidigare drivit ett liknande bolag i Norge, Hello AS. Idén bakom My Beat är att inrikta in sig på en något äldre målgrupp, +45 år, med ett attraktivt erbjudande. Det vanliga är annars svenska lågprisvarumärken, som Hallon och Halebop, satsar på ungdomar som målgrupp och självbetjäning för att hålla kostnaderna låga. My Beat lockar istället med hög servicegrad och telefonsupport vilket man tror passar deras målgrupp bättre. I den mån detta ger en högre kostnadsbild tänker sig bolaget att detta kompenseras av att deras kundgrupp är mer lojal än ungdomarna. Planen är att skala upp kundbasen radikalt kommande år. Nu sker en notering och nyemission på 14,5 Mkr som ger resurser. Målet är att nå 70 000 abonnenter i slutet av räkenskapsåret 2023/24 (april 2024). Då ska My Beat gå även gör positivt helårsresultat. Till salu vid noteringen är unit-paket bestående av fem aktier och tre teckningsoptioner. Optionen ger innehavaren rätt att teckna en ny aktie i maj 2023, till kurs 4,30 kr, och kan tillföra My Beat ytterligare 10 Mkr.

DISCLAIMER

Disclaimer: Afv skriver analyser på så gott som alla bolag som ska notera sig. I fallet My Beat har Afv via bolaget fått ta del av finansiell info i förväg vilket medför att analysen publiceras redan i början av teckningstiden. Denna "early look" har genomförts tack vare att My Beat också har köpt annonser av Afv för sin notering. Det ska dock starkt betonas att Afv-analysen inte på något sätt är betald av eller styrd av bolaget. Det är endast tidpunkten för publicering som kunnat tidigareläggas via "early look".

Läs mer om aktuella noteringar på IPO-guiden

IPO-GUIDE	My Beat
Lista	Spotlight
Omsättning rullande tolv månader	8 Mkr
Antal anställda	4
Teckningskurs	3,63 kr
Rådgivare	Sedermera Corporate Finance
Storlek på erbjudande	15 Mkr (varav 100% nyemission)
Börsvärde vid IPO	Cirka 44 Mkr
Emissionskostnad	Cirka 2 Mkr (15,2% av erbjudandet)
Säkrad andel av IPO*	65%
Investerare som ska teckna i IPO	Polynom Invest, Altitude Capital AS, Niklas Danaliv, Peter Mörsell, Jens Olsson, m.fl. (65% i åtagande)
Garanter	-
Flaggor**	Två flaggor
Sista teckningsdag	2022-05-17
Beräknad första handelsdag	2022-05-30 (13 dagars väntetid)

* Andelen av antalet aktier i erbjudandet som på förhand är säkrade via förbindelser (garantiåtagande/teckningsåtaganden). ** Särskild metodik. Se faktaruta nedan. Källa: Affärsvärlden / bolaget

TVÅ FLAGGOR ENLIGT AFFÄRSVÄRLDENS IPO-GUIDE

Affärsvärldens IPO-guide granskar alla noteringar efter 25 typfall av så kallade flaggor. Genomsnittet efter 433 granskade börsnoteringar är 1,5 flaggor för miljöbolag, 2,7 för småbolag och 3,5 för mikrobolag. En flagga är inte så allvarligt i sig utan mer en signal om att man som investerare bör fundera ett extra varv kring vissa aspekter. **Affärsvärldens IPO-guide hittar två flaggor i My Beat # Mått emissionskostnad** För ett IPO-bolag med låga emissionskostnader är

AFFÄRSVÄRLDENS SYN PÅ MY BEAT

Det här är ett bolag med relativt små intäkter och med högtflygande planer, alltså en förhoppningsaktie. Analys av förhoppningsbolag kräver andra metoder än vanliga börsaktier. Se även faktaruta längst ner.

1. INCITAMENT NYCKELPERSONER

Nyckelpersonerna bakom My Beat är styrelseordförande Tore Kristoffersen och VD Fredrik Horn-Berlin. De är delägare i bolaget Our Beat Ventures AB som är största ägare. I ägartabellen här intill ingår deras ägande i bolaget Our Beat Ventures. De och andra insiders i styrelsen har ca 20% av aktierna efter IPO.

Fem största ägare vid fulltecknad IPO

Our Beat Ventures	30,1%
Polynom Investment	12,5%
Aggregate Media Fund X	8,2%
Altitude Capital	4,9%
Almi Invest	3,7%

Näst största ägare är Polynom Investment som även är största teckningsåtagare och brukar uppträda i sådana sammanhang. Tredje största ägare, Aggregate Media, representerar 12 större mediabolag med affärsidé att erbjuda annonsplats mot betalning i aktier. My Beat ingick ett sådant avtal hösten 2021 och fick då annonsutrymme med ett "nettovärde" på 7,4 Mkr vilket kvittades mot aktier. Av nyemissionen på 14,5 Mkr kvittas 4,3 Mkr mot redan givna lån och 0,9 Mkr för kompensation till långivarna. För att noteringen ska fullföljas krävs en lägsta teckning på 11,6 Mkr motsvarande 79% av erbjudandet. Storägare och insiders med 78,1% av aktierna inför IPO har lock-up på ett år. Företaget har gjort en handfull nyemissioner på totalt ca 20 Mkr, bland annat via Fundedbyme 2021. Det finns cirka 150 ägare. Tidigare emissioner har gjorts till högre värdering än den i noteringserbjudandet.

2. TRACK RECORD NYCKELPERSONER

VD Fredrik Horn-Berlin har varit engagerad i My Beat sedan 2015. Innan dess var han VD på norska virtuella operatören Hello AS. Där var han och My Beats ordförande Tore Kristoffersen aktiva till 2014. Kristoffersen var grundare och delägare i Hello AS. Åren efter att duon lämnade Hello såldes bolagets tillgångar i två affärer. Företagskunderna avyttrades till Dipper 2016. Dipper ingår nu i Telenor. Vi känner inte till villkoren i affären. Sedan, 2017, såldes privatkundstocken på 40 000 abonnenter till ICE. Prislappen var 75 miljoner norska kr (ca 1,9 TKR/kund). I styrelsen sitter även Olav Kalve, Lars Gunnar Gunnarsson och Rolv Erik Spilling. Afv känner inte till personerna närmare men Gunnarsson satt som VD på ett norskt skandalbolag som stänges av myndigheterna. Se varningsflagga i IPO-guidens granskning.

3. TROVÄRDIGHET PRODUKT OCH STRATEGI

Tanken bakom My Beat är att erbjuda telefoni och mobildata till lågpris och samtidigt hög servicegrad. Bolaget grundades 2014, finns i Kopparberg i mellansvenska Bergslagen och har fyra anställda. Nätjänsterna köps in av Telenor som har ett rikstäckande tele- och datanät. My Beat äger alltså ingen egen nätinfrastuktur utan är en så kallad virtuell operatör. Bolagets kärnverksamhet är försäljning, marknadsföring och kundsupport. Avtalet med Telenor löper till 2024 och gäller för upp till 60 000 abonnenter. My Beat-ledningen tror inte det blir ett problem att utöka det till fler anslutningar, om det behövs. Bolaget erbjuder fyra olika mobilabonnemang i ordinarie prisklass 100-350 kr/månad beroende vilken datamängd kunden önskar. Aktuella priser kan studeras på bolagets [hemsida](#). Bolaget erbjuder möjlighet att köpa en telefon men då endast återanvända sådana. Marknadsföringen fokuserar på "Personlig kundtjänst", "Ingen bindningstid" och "Bäst betyg på Trustpilot". My Beat har en mindre affär i att tillhandahålla callcenter-tjänster åt externa kunder i form av ett par norska teleoperatörer. Detta genererade dock endast 2% av intäkterna förra året. Bolaget redovisar ett räkenskapsår som löper maj till april. Under det nyss avslutade 2021/22 var omsättningen 7,8 Mkr (8,9) och rörelseförlusten 10,7 Mkr (-3,5). Per 8 april hade bolaget 6 500 abonnenter. Målsättningen är att snabbt öka den siffran till hela 20 000 ett år senare, sista april 2023. Något mer om målbilden finns i tabellen här intill.

Tidpunkt	Abonnenter	Snittintäkt/kund kr	Övrigt
1/1 2019	2500	1100	
30/4 2022	6500		

30/4 2023 (mål)	20 000	1150	Positivt kassaflöde från maj 2023
30/4 2024 (mål)	70 000	1385	Positivt resultat för helåret

Några centrala antaganden bakom dessa planer är att My Beat räknar med att värva kunder för 350 kr i anskaffningskostnad, en kundomsättning (churn) på 1,5% per år och att snittintäkten per abonnent ökar från nuvarande 1 100 kr till närmre 1 400 kr per år mot slutet av perioden. Den stora saken är att öka antalet kunder utan att det blir för dyrt. Bolaget har använt sociala media, "diverse seniorsidor" och en tjänst Swedbank integrerat i sin internetbank ("Mina tjänster och abonnemangshjälpen"). Den viktigaste kanalen under senare tid har varit annonsplats värd 7,4 Mkr man fått via avtalet med Aggregate Media. Bolaget har per februari 2022 använt 68% av detta utrymme. Fokus framöver blir på prestationsbaserad marknadsföring som bygger vidare på den kännedom dessa kampanjer skapat om varumärket. "Till exempel kan exponering via en lokaltidning kompletteras med geografiskt riktade annonser via Google och Facebook. My Beats insatser kring performance marketing uppgår sedan oktober 2021 till cirka 0,3 MSEK/månad och är planerade att under 2022 utökas till cirka 1 MSEK/månad.", skriver bolaget. Generellt sett tycker Afv idén bakom My Beat är trovärdig. Som bolaget lyfter fram ägs lågprisoperatörerna i Sverige av de stora telebolagen som saknar intresse av att bearbeta den äldre målgruppen med lägre priser. Däremot är utvecklingen så här långt inget säkert tecken på framgång.

- Bolaget har några år på nacken, och körde för full maskin 2018, men ännu långt ifrån kritisk massa i abonnentstock. Ledningen pekar på att man skalade tillbaka satsningen under covid-krisen och att ett byte till Telenors 2021 nät tog resurser.
- Senaste årets tillväxt blev negativ. Det är inte bra även om det är förmildrande att byte av nätleverantör och hårdvaruebjudande spelat in i utvecklingen.
- Både nivåer på churn (1,5%) och kundanskaffningskostnader (350 kr/kund) som bolaget laborerar med ser för oss väldigt optimistiska ut. Telia, till exempel, har 15-20% churn i sin svenska mobilaffär.

Rörelseresultatet var -10,7 Mkr senaste året. Kassaflödet från den löpande verksamheten var -9,5 Mkr. I kassan fanns under 0,2 Mkr 30/4 2022. Efter nyemissionen kommer nettokassan ligga på 4-5 Mkr, enligt Afvs beräkning. Detta ger inga stora marginaler om utvecklingen blir svagare än väntat. För att nå den målbild som ledningen skissar upp (se tabell ovan) krävs att kapitalet från teckningsoptionerna (10 Mkr) kommer in om ett år, enligt My Beat.

4. NÖDVÄNDIGA ANTAGANDEN I OPTIMISTISKT SCENARIO

- Öka abonnentstocken kraftigt
- Undvika oplanerade kapitalbehov

OPTIMISTISKT SCENARIO

My Beat	Idag	Tänkbart 2024
Avklarad milstolpe	Nätavtal + 6 500 kunder	40 000 kunder
Kommande värddrivare (i)	Kraftig kundtillväxt	Tillväxt & god lönsamhet
Värderingsmodell (ii)	Börsvärde/kund	3 TKR/kund
Resultatnivå, årstakt	Cirka -11 Mkr	Ca 5 Mkr
Börsvärde, Mkr (iii)	44 Mkr	120 Mkr
Optimistisk vinstchans (iv)		170%

TABELLFÖRKLARING OPTIMISTISKT SCENARIO

Tabellen visar bolaget i dag samt ett tänkbart framtida optimistiskt scenario. Detta är alltså inte Affärsvärldens huvudscenario. Huvudscenariot för förhoppningsbolag är att det oftast slutar med en stor förlust för investerarna. (i) Värddrivare är de enligt Affärsvärlden enskilt viktigaste aktiviteterna och målen för bolagets utveckling. Exempel på värddrivare i förhoppningsbolag är: licensavtal, regulatoriska godkännanden, genombruttsorder, kundintag, nya marknader, nya råvarufundigheter

My Beat jämför sitt erbjudande med Göteborgsbolaget Fello som också var en virtuell operatör och

köptes upp av Telia 2019. Då hade Fello 45 000 kunder. Bolaget hade då gått från 9 till 60 Mkr i omsättning på tre år. Detta kan stå modell för hur My Beat skulle kunna utvecklas i ett hyggligt optimistiskt scenario. Vi räknar något lite mer försiktigt, med 40 000 kunder 2024 vilket ger ca 50-55 Mkr omsättning. Detta då marknaden är ytterligare lite mer mogen idag. Å andra sidan tycker vi nog My Beat har en bättre marknadsidé. Så kanske är det lite för försiktigt. På förvärvsmarknaden går kundbaser för 1-4 TKR per kund. Telia betalade 100 Mkr för Fello vilket motsvarar 2,2 TKR per kund. Fello hade dock kopplingar till Telia som möjligen höll tillbaka prislappen. Hello AS sålde sina privatkunder för 1,9 TKR styck 2019. På andra sidan prisspektrumet finns norska B2B-inriktade operatörer som Nortel som värderas till över 5 TKR/kund och nyligen köpte en kundbas av Atea för 3,5 TKR per abonnent. Här tycks dock snittintäkterna per kund (arpu) vara mycket högre än inom B2C. Använder vi 3 TKR för de 40 000 My Beat-kunder som enligt scenariot finns 2024 så är uppsidan 170%. Som investerare bör man dock räkna med att på vägen dit skjuta till mer kapital, åtminstone det via teckningsoptionerna.

PESSIMISTISKT SCENARIO

Risken är att My Beat misslyckas med sina marknadsföringskampanjer och inte skalar upp kundbasen som planerat, optionspengarna uteblir och kapitalet tar slut. En stor förlust finns då i korten, men en försäljning av kundbasen kan ge skydd mot fullständig värdeförlust.

AFFÄRSVÄRLDENS SLUTSATS

Huvudscenariot för förhoppningsbolag är att det över tid slutar med en stor förlust för investerarna. My Beat har en ganska bra story med sin satsning på att värva de höglönsamma, äldre kunderna som de svenska storoperatörerna hellre mjölkar än slåss om. Att bolaget drivs av folk som kan branschen är också ett plus även om det också finns personer med bevisat dåligt omdöme kring bolaget också. Värderingen är låg nog att detta kan bli en bra investering men det är svårt att bortse från den just nu väldigt osäkra omvärlden och dystra börsklimatet. Bolaget har även efter IPO för svaga finanser anser vi och siffrorna visar inte att varumärket är på väg att få det fäste som skulle göra oss trygga med att teckna IPO:n. [infogram id="_/CjS5A3JOTPZIIH06N0uc" prefix="9cw" format="interactive" title="Tärning 4"]

SÅ SER AFFÄRSVÄRLDEN PÅ FÖRHOPPNINGSBOLAG

Vid investeringar i entreprenörsbolag utan intäkter men med högtflygande planer bör man enligt Affärsvärldens åsikt börja med nyckelpersonerna i projektet.

1. **Har nyckelpersonerna rätt incitament och engagemang** för att göra det långa och hårda arbete som krävs för att lyckas? Saknas detta incitament kan man ofta stryka aktien som köpkandidat redan här.
2. **Har nyckelpersonerna erfarenhet och historik med sig** som gör det troligt att de har rätt förutsättningar för att ta projektet till framgång? Det gör enorm skillnad om entreprenören har relevanta framgångar i bagaget eller ej. Detta är en väldigt subjektiv och därmed svår bedömning men den bakomliggande tanken är robust. Nämligen att en förstklassig ledning med en halvdan affärsidé är långt mycket bättre än en förstklassig affärsidé i händerna på en halvdan ledning.
3. **Hur trovärdig är strategin och produkten?** Denna fråga kan besvaras på flera nivåer. Från höftskott till datainsamling i McKinsey-klass. Vi lägger oss på en nivå någonstans där emellan där nedlagd analystid får styras av hur intressant investeringen ser ut att vara i övrigt. En mycket intressant aktie förtjänar en mer grundlig research än ett börsbolag som vi på andra grunder bedömer som helt ointressant. Dessa bedömningsgrunder kan vara saker som frågorna 1-2 ovan eller potentialen, värderingen eller något annat.
4. **Nödvändiga antaganden i optimistiskt scenario.** Investeringar i förhoppningsbolag handlar helt och hållet om att skissa på hur uppsidan ser ut och därefter utsätta detta optimistiska scenario för "konstruktiv kritik". Om aktien står pall för trycket så kan det vara en intressant investering.

En metod är att lista vilka antaganden man nödvändigtvis måste göra för att det optimistiska scenariot ska besannas. Exempel på sådana antaganden kan vara:

- Kundtillväxten ökar
- Positiva forskningsresultat (Life Science)
- Framgångsrik lansering utomlands
- Lyckad prospektering (råvarubolag)
- Inget priskrig från stark konkurrent
- Nyckelpersonerna klarar att verkställa strategin

Vi ser det alltså som mindre meningsfullt att skissa på det mest sannolika utfallet för en förhoppningsaktie eftersom det utan undantag är att investerarna över tid gör en stor förlust.

Affärsvärldens slutsats Förhoppningsbolag är svårbedömda och inslaget av oförutsägbarhet är större än för aktier i rörelsedrivande bolag. Som en påminnelse om det stora inslaget av slump så graderar Affärsvärlden sin syn på förhoppningsbolag som sidorna på en tärning. Där tärningsutfallen: 1 eller 2 = Sälj 3 eller 4 = Neutral 5 eller 6 = Köp

