

SCOUT GAMING GROUP AB

ANALYTIKER: PATRIK NILSSON

ÖVERSIKT

Scout Gaming tillhandahåller plattformar för Daily Fantasy Sports och har under 2017 ingått avtal med flera kunder, såsom Betsson och Nordic Leisure. Deras tjänst är dock obeprövd och medför en osäkerhet kring efterfrågan av tjänsten. Givet att Scout lyckas ingå avtal med fler kunder estimeras en omsättning om 92 MSEK 2022E. Detta motiverar en uppsida om 19 % baserat på target om 6,5x P/S.



NUVARANDE KURS

40,9 kr

VÄRDERINGSINTERVALL

BEAR

16,3 kr

BASE

48,6 kr

BULL

78,5 kr

Scout Gaming Group AB ("Scout" eller "Bolaget") är en B2B-leverantör av skräddarsydda plattformar för Daily Fantasy Sports (DFS). DFS innebär att spelare sätter samman ett lag inom exempelvis fotboll där spelarna kan vinna priser baserat på hur, i detta fall, fotbollsspelarna presterar under verkliga matcher. Scout Gaming har även en B2C-verksamhet med DFS, som i framtiden primärt kommer användas som en test-plattform. 50 % av intäkterna genereras från Norden och 50 % från övriga Europa

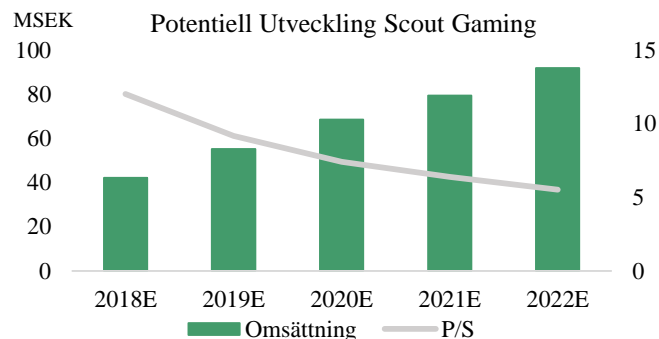
Attraktiv intäktmodell leder till återkommande intäkter och merförsäljning. Scout Gamings intäktmodell är uppbyggd av fem olika intäktskällor. Primärt utgörs omsättningen av spelarintäkter. Scout, som tillhandahåller plattformen, väntas behålla 25 % av dessa intäkter medan B2B-kunden, som tillhandahåller spelarna, behåller 75 %. Den andra intäktmodellen baseras på en fast avgift som Scout debiterar vid olika serviceerbjudanden, exempelvis för support och data för specifika sporter. Bolaget debiterar även en uppstartsavgift vid integration av deras B2B-plattform hos kunderna, samt en minimiavgift för att minska risken för förlorade intäkter. Kunderna kan även köpa tilläggs-appen Bet-Flex, vilket möjliggör kors-försäljning mellan Daily Fantasy Sports-betting och vanlig sports-betting. Detta innebär att när spelare sätter upp ett lag via DFS så har de sedan möjlighet att spela på verkliga matcher, vilket bidrar till merförsäljning.

Helhetslösning för B2B-kunder skapar intäktssynergier. Scouts helhetslösning skräddarsys efter kunder och behandlar allt från prissättning och support till betallösningar. Detta medför att Bolagets kunder inte behöver kompetens gällande bedrift av spelhemsidor samtidigt som de istället kan lägga resurser på marknadsföring och på att driva in kunder. I och med att kunderna kan fokusera på deras kärnverksamhet inom, exempelvis driva in stora mängder trafik till hemsidorna, medan Scout bedriver plattformen, skapas intäktssynergier.

Nya avtal med stora aktörer väntas driva CAGR om 24 % fram till 2022E. Scout har under 2017 ingått avtal med större speloperatörer såsom PAF, Betsson och Nordic Leisure. Detta tyder på intresse för Bolagets helhetslösning inom Daily Fantasy Sports från större aktörer, vilket kan locka fler kunder framgent. Samtliga kunder förväntas ha integrerat DFS under 2018. Fotbolls-VM 2018 förväntas bli ett viktigt event för att få europeiska kunder att upptäcka DFS-spel, vilket förväntas driva tillväxt. Lyckas Bolaget driva in kunder under detta event blir det en bekräftelse på att deras tjänst är eftertraktad. Scouts större kunder (Betsson, PAF, Norsk Tipping och Nordic Leisure) estimeras vara drivande för CAGR om 24 % till 2022E. Avtalet med Nordic Leisure, som har mer än 91 % av sina intäkter utanför Norden, minskar Scouts exponering mot den Nordiska marknaden, vilket gör att bolaget är mindre beroende av den svenska marknaden som förväntas regleras 2019.

Obeprövd tjänst och regleringar medför risker. Majoriteten av Scouts kunder ingick avtal med Bolaget under 2017, vilket betyder att deras tjänst/plattform saknar *proof-of-concept*. Osäkerheter finns kring om Scouts plattform klarar av att leverera det deras kunder kräver och om det finns något intresse för DFS på den europeiska marknaden. Framtida regleringar av den europeiska spelmarknaden kan även begränsa antalet marknader som Bolaget kan verka inom samt medföra ökade skattekostnader.

I ett Base scenario indikeras ett pris om 49kr 2022E, vilket ger en uppsida om 19%. Scout Gaming har idag 11 kunder där samtliga förväntas vara igång med sina DFS-spel under 2018. Dessa kunder förväntas i genomsnitt generera 11 MSEK årligen på DFS 2018E, vilket primärt kommer att drivas av de största kunderna. Intäkterna från dessa estimeras fördelas så att Scout erhåller 25 % av intäkterna. Detta leder till att B2B-verksamheten förväntas generera 2,8 MSEK/kund 2018E. Scout estimeras ingå avtal med 3 ytterligare kunder 2018E vilket leder till en total omsättning (B2B) om 39 MSEK. Bolaget har kommunicerat att de inte kommer lägga resurser på B2C, därav förväntas den fortsatt generera 3,1 MSEK konstant årligen. Detta resulterar i en omsättning om 42 MSEK 2018E. Tillväxten förväntas fortsätta till 2022 då bolagets totala kunder estimeras uppgå till 26 st. baserat på att lanseringarna av DFS hos befintliga kunder varit lyckade. Intäkter per kund 2022E förväntas öka till 3,4 MSEK baserat på att fler av Scouts kunder idag är av mindre storlek och att större kunder antas ingå avtal med Bolaget. Detta resulterar i en omsättning om 92 MSEK 2022E. Med en target-multipel, baserat på en multipelregression, om 6,5x, ger det en motiverad uppsida om 19 % 2022E.



I ett Bear scenario förväntas en mindre lyckad lansering av DFS hos befintliga kunder. Detta leder till att färre nya kunder vill teckna avtal med Scout (totalt 14 st. 2022E), vilket motiverar en omsättning om 51 MSEK. Detta leder till en target om P/S 4,0x, vilket motiverar en nedsida om 60 %.

I ett Bull scenario förväntas lyckade lanseringar driva in fler kunder (totalt 30 estimeras 2022E). Detta motiverar, med en target-multipel om 9,1x, en potentiell uppsida om 92 % 2022E.

DISCLAIMER

Ansvarsbegränsning

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

Intressekonflikter och opartiskhet

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

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

Bull and Bear- Rekommendationer

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

Definition Bull

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

Definition Bear

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

Övrigt

Analyst Group har inte mottagit betalning eller annan ersättning för att göra analysen.

Innehavsredovisning

Analyst Group äger aktier i: Drillcon, Alcadon Group, DDM Holding, Sdiptech, TalkPool, Stillfront Group, Noridc Leisure, Sleepo och Aspire Global.

Olle Göransson äger aktier i: Mr Green.

Patrik Nilsson äger aktier i: Net Gaming och Aspire Global.

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

Analysen har ingen planerad uppdatering.

Upphovsrätt

Denna analys är upphovsrättsskyddad enligt lag och är AG Equity Research AB egendom (© AG Equity Research AB 2014-2018). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.