

GOLD TOWN GAMES (GTG)

MÖJLIGEN ETT GULDLÄGE



Uppskalning av befintliga två spel, lansering av ytterligare ett och eventuellt tillkännagivande om en fjärde titel – allt detta ligger i korten för år 2021. Gold Town Games AB ("Gold Town Games" eller "Bolaget") har mycket på gång och med hänsyn till dagens bolagsvärde, samt tänkbara triggers, anser vi att aktien har en attraktiv *risk-reward* idag. I ett Base scenario estimeras försäljningen stiga till 15 MSEK år 2021 (+35 %) och därefter, utifrån de befintliga spelen, öka till 36 MSEK år 2023. Med hänsyn till att ytterligare spel förväntas tillkomma lämnar dessa prognoser utrymme för upprevidering under kommande kvartal. Baserat på en P/S-multipel på 2021 års försäljning erhålls ett motiverat värde per aktie om 2 kr i ett Base scenario.

Ökad användartillväxt

Fokus nu är bl.a. att vidareutveckla *World Hockey Manager* (WHM), global lansering av *World Football Manager* (WHM) samt fortsatt strategisk affärsutveckling, t.ex. likt de avtal som nyligen ingåtts med Adverty och Betway. Vi räknar med att detta, parallellt med lättade restriktioner som möjliggör fler sportevenemang, kan bidra till ett ännu högre intresse för spelen och därmed ett ökat antal aktiva spelare. Bolaget kan dessutom dra nytta av en halverad plattformsavgift till Appstore och Google Play, vilket innebär högre marginal per tjänad krona.

Fler spel på gång

Parallellt med uppskalningen av WHM och WFM ämnar Gold Town Games, via tidigare investering i spelstudio Sideline Labs, lansera ett amerikanskt fotbollsspel. Genom att ha fler speltitlar inom olika sporter blir Bolaget mindre säsongskänsliga och får en mer diversifierad intäktbas. Likt tidigare spel är det Gold Town Games utvecklingsplattform W3XM som utgör grunden och själva "motorn". Att utveckla spel från samma plattform skapar korrsynergier, där varje nytt spel hela tiden får bättre förutsättningar för att lyckas affärsmässigt.

Attraktiv *risk-reward*

Bolaget har under de senaste 15 månaderna handlats till en rullande P/S-multipel om 3,9x. För 2021 estimerar vi att WHM och WFM, tillsammans med annonsintäkter, kan generera en omsättning om 15 MSEK. Givet en målmultipel om 3,9x, således i linje med nuvarande snitt, motsvarar det en värdering om 2 kr per aktie. Vi ser därmed att rådande nivå ger en attraktiv *risk-reward*.

Viktigt att bevaka tillgänglig likviditet

Vid utgången av Q1-21 uppgick kassan till 3,2 MSEK, och med tanke på att spelutveckling är kapitalintensivt är det av stor vikt att Gold Town Games kan utvecklas, och växa, på ett kostnadseffektivt vis under kommande kvartal. Hur Bolagets likviditet utvecklas är således något vi kommer att bevaka noga i kommande delårsrapporter.

AKTIEKURS 1,5 kr

VÄRDERINGSINTERVALL, 2021 ÅRS PROGNOSE

BEAR 1,0 kr	BASE 2,0 kr	BULL 2,7 kr
-----------------------	-----------------------	-----------------------

Värderingen utgår från 2021 års prognos, vilket innebär att den är tolv månader framåtblickande. Eventuell förändring i värdering antas ske stegvis, givet att gjorda antaganden infaller.

GOLD TOWN GAMES AB	
Senast betalt (2021-05-12) (SEK)	1,50
Antal Aktier (st.)	28 856 862
Market Cap (MSEK)	43,3
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	5,3
Enterprise Value (MSEK)	48,6
V.52 prisintervall (SEK)	0,74 – 2,64
Lista	NGM Nordic SME

UTVECKLING	
1 månad	+15,4 %
3 månader	+5,6 %
1 år	+88,0 %
YTD	-11,2 %

HUVUDÄGARE (KÄLLA: BOLAGET)	
Vision Invest AB	19,9 %
Olle Åkesson	4,4 %
Annika Johansson	3,5 %
Andreas Poike	3,1 %
Wayne Gretzky via bolag	2,4 %

VD OCH ORDFÖRANDE	
Verkställande Direktör	Pär Hultgren
Styrelseordförande	Magnus Orregård

FINANSIELL KALENDER					
Delårsrapport #2 2021	2021-08-11				
PROGNOS (BASE), MSEK	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Nettoomsättning	10,4	11,2	15,1	24,1	36,5
Bruttoresultat¹	9,9	14,3	11,1	16,4	25,3
Bruttomarginal (adj.) ²	16,4%	-0,5%	33,5%	39,3%	45,3%
Rörelsekostnader	-13,4	-10,2	-11,4	-13,7	-17,4
EBITDA¹	-3,5	4,1	-0,3	2,8	7,9
EBITDA-marginal (adj.) ²	neg.	neg.	neg.	neg.	4,4%
P/S	4,2	3,9	2,9	1,8	1,2
EV/S	4,7	4,3	3,2	2,0	1,3
EV/EBITDA	neg.	11,9	neg.	17,4	6,2

¹Inkl. aktiverat arbete.

²Exkl. aktiverat arbete.

DISCLAIMER

Ansvarsbegränsning

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

Intressekonflikter och opartiskhet

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

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

För fullständiga regler för våra analytiker se:

<https://www.analystgroup.se/interna-regler-ansvarsbegransning/>

Bull and Bear- Rekommendationer

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

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

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

Övrigt

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

Analytiker äger inte aktier i bolaget.

Upphovsrätt

Denna analys är upphovsrättsskyddad enligt lag och är AG Equity Research AB egendom (© AG Equity Research AB 2014-2021). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.