

År 2020 var ett tufft år för landbaserade kasinon och således dess underleverantörer, där *lock-downs* och allmän osäkerhet har haft, och fortfarande har, en negativt effekt på genererade intäkter inom branschen. Som en relativt liten aktör tillåts mer flexibilitet, varför Tangiamo utnyttjat situationen genom att fokusera på produktcertifiering samt utvecklande av nya produkter. Nu står Bolaget med en starkare produktportfölj, och med intakta distributionsavtal samt pågående förhandlingar i Loto Quebec, ser 2021 ut att bli ett spännande år. Utifrån en P/S-multipel om 2,5x på 2021 års estimerade nettoomsättning om ca 28 MSEK ser vi ett motiverat värde per aktie om 1,05 kr i ett Base scenario.

### ■ Första kvartalet visar ljuset i tunneln

Även om nettoomsättningen för Q1-21 var väsentligt lägre än motsvarande period under 2020, indikerar senaste händelserna från Bolaget att en vändning i marknaden ligger i korten. Tangiamo har hittills under Q2-21 en innevarande orderstock om 4,6 MSEK vilket, givet realisering av orderna, innebär att föregående års omsättningen passeras under Q2-21. För att våra prognoser för helåret 2021 ska infrias förväntas b.l.a. en större order från Loto Quebec, och givet en fortsatt pågående slutinspektion samt ökad aktivitet på marknaden behålls befintligt värderingsintervall. Skulle Tangiamo tappa momentum i mottagna ordrar samt att inget nytt har presenterats kring Loto Quebec in i Q2-21, kan vi behöva revidera ned våra prognoser.

### ■ Pandemin har öppnat nya dörrar för Tangiamo

Med rådande pandemi och det faktum att marknaden som Tangiamo är verksamma inom varit stängd större delen av år 2020, har Tangiamo bevisat att de snabbt kan ställa om utefter yttre faktorer. Nya affärsområden har introducerats och processer för produktcertifiering har inletts, där en slutinspektion med Loto Quebec är högst aktuell och kan potentiellt resultera i en order om 5-10 MSEK. Vi är av uppfattningen att Tangiamo går stärkta ur pandemin, och med en breddad såväl som uppgraderad produktportfölj, så förväntas Tangiamo kapitalisera på den högre efterfrågan som finns för Bolagets produkter när osäkerheten på marknaden lägger sig. Tangiamos befintliga distributionsavtal, i kombination med senast kommunicerade orders, ger en stark försäljningsgrund att utgå från.

### ■ Stark global efterfrågan på ADR-systemen

Försäljningen av de höglönsamma ADR-systemen mot onlinesektorn var under 2020 lyckosam och stod för merparten av omsättningen. In i 2021 är momentum i försäljningen fortfarande intakt, där Bolaget mottagit beställningar från dels den befintliga distributören Abbiati, dels konkurrenten EGT. Med produktcertifiering mot den reglerade marknaden i korten kan försäljningen accelerera ytterligare framgent.

## AKTIEKURS | 0,86 kr

### VÄRDERINGSINTERVALL 2021 ÅRS PROGNOSEN

<b>BEAR</b> 0,42 kr	<b>BASE</b> 1,05 kr	<b>BULL</b> 1,42 kr
------------------------	------------------------	------------------------

TANGIAMO	
Senast betalt (2021-05-05)	0,86
Antal Aktier (st.)	66 864 521
Market Cap (MSEK)	57,2
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	1,2
Enterprise Value (MSEK)	58,4
V.52 prisintervall (SEK)	0,59 – 1,58
Lista	Nasdaq First North Growth Market

UTVECKLING	
1 månad	-5,5 %
3 månader	4,7 %
1 år	13,6 %
YTD	-2,4 %

HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS, 2021-03-31)	
Avanza Pension	9,9 %
Jan Bengtsson	3,5 %
Nordnet Pensionsförsäkring	3,4 %
Ingemar Asp	3,3 %
Mikael Mörk Konsult och Invest AB	3,3 %

VD OCH ORDFÖRANDE	
Verkställande Direktör	Linh Thai
Styrelseordförande	Staffan Hillberg

FINANSIELL KALENDER					
Kvartalsrapport 2	2021-09-02				
Prognos (Base scenario) MSEK	2020	LTM	2021E	2022E	2023E
<b>Nettoomsättning</b>	<b>5,4</b>	<b>3,8</b>	<b>28,2</b>	<b>31,8</b>	<b>35,6</b>
<i>Omsättningsstillväxt</i>	2,4%	-44,2%	422,7%	13,0%	11,9%
<b>Bruttoresultat</b>	<b>5,5</b>	<b>4,2</b>	<b>21,0</b>	<b>24,8</b>	<b>27,8</b>
<i>Bruttomarginal (adj)</i>	70,5%	63,9%	64,7%	65,4%	66,8%
<b>EBITDA</b>	<b>-7,7</b>	<b>-8,2</b>	<b>6,7</b>	<b>9,5</b>	<b>11,7</b>
<i>EBITDA-marginal</i>	neg.	neg.	21,8%	26,4%	29,6%
<b>EBIT</b>	<b>-10,0</b>	<b>-10,7</b>	<b>3,9</b>	<b>5,6</b>	<b>7,5</b>
<i>EBIT-marginal</i>	neg.	neg.	12,5%	15,7%	19,1%
P/S	6,9	8,4	2,0	1,8	1,6
EV/S	7,0	8,6	2,1	1,8	1,6
EV/EBITDA	neg.	neg.	21,6	12,8	9,6

<sup>1</sup> Exkl aktiverat arbete, övriga rörelseintäkter & lagerförändring

# 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 **Tangiamo Touch Technology** (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.