

GOLD TOWN GAMES (GTG)

FLERA SPELLANSERINGAR RUNT HÖRNET



Q3-rapporten från Gold Town Games AB ("Gold Town Games" eller "Bolaget") innehöll inga direkta överraskningar utan var väl i linje med våra förväntningar. Med en återstående Q4-rapport estimerar vi att Bolaget omsättningsmässigt kommer att leverera en liknande prestation som för 2020. Mer intressant är dock 2022, ett år där vi räknar med att ytterligare minst tre speltitlar kommer att vara lanserade, vilket således kommer lägga grunden för en högre tillväxt under perioden 2022-2023. Baserat på slutåret i vår prognosperiod, år 2023, en applicerad P/S-multipel och en diskonteringsränta om 10 %, kvarhåller vi vårt motiverade nuvärde per aktie om 3,9 kr (3,9) i ett Base scenario.

▪ Inga överraskningar i Q3-rapporten

Intäktsmässigt var Q3-rapporten i linje med våra förväntningar, där Gold Town Games på koncernnivå uppvisade en nettoomsättning om 1,9 MSEK. Jämfört med Q3-20 (2,9 MSEK) är det en minskning, dock blir en jämförelse rakt av missvisande eftersom Bolaget under Q3-20 inte redovisade på koncernnivå utan enbart på moderbolagsnivå. Sett till rörelseresultatet uppgick detta till -1,3 MSEK, där förklaringen bakom det negativa resultatet beror på att Bolaget gjort nödvändiga investeringar i att bygga nya/ fler produkter. I sammanfattning anser vi att rapporten var i linje med våra förväntningar utan några större överraskningar.

▪ God kostnadskontroll och bra likviditet

Under Q3-21 uppgick de totala rörelsekostnader, inklusive COGS, till -5,4 MSEK, att jämföra med -5,4 MSEK under Q3-20. Det är således helt i linje med jämförbart kvartal 2020, samt endast 0,7 MSEK högre jämfört med Q2-21 då kostnaderna uppgick till -4,7 MSEK. Vi ser således positivt på att Gold Town Games har lyckats utvecklas med en god kostnadskontroll. Den nuvarande kassa om ca 14 MSEK innebär att Bolaget på kort sikt har tillräckligt kapital för att producera och marknadsföra sina produkter.

▪ Spelportföljen är på väg att breddas

World Hockey Manager (WHM) och *World Football Manager* (WHM) står ännu för hela Bolagets aktuella intjäning, samtidigt som portföljen av spel snart förväntas att breddas. Omkring årsskiftet 2021/2022 ska *Blitz Football Manager* (BFM) lanseras, tätt följt av ett landhockey- och basebollspel under Q1-22 respektive slutet av Q2-22. Fler titlar innebär fler intäktskällor, vilket i slutändan skapar mer diversifierade kassaflöden för Gold Town Games. Det i sig är självklart något vi ser positivt på och tror kan bidra till att öka värderingen av Bolaget.

▪ Endast mindre justeringar i värderingsintervallet

Då Gold Town Games utvecklas i linje med våra förväntningar väljer vi i samband med Q3-rapporten att endast göra mindre justeringar i våra prognoser, och behåller vårt värderingsintervall avseende Base och Bull, men justerar vårt Bear till att bli något mer konservativt.

AKTIEKURS | 2,55 kr

VÄRDERINGSINTERVALL, NUVÄRDE PÅ 2023 ÅRS PROGNOSE

BEAR
2,3 kr

BASE
3,9 kr

BULL
4,5 kr

Värderingen utgår från en nuvärdesberäkning på 2023 års prognos. Eventuell förändring i värdering antas ske stegvis, givet att gjorda antaganden infaller.

GOLD TOWN GAMES AB					
Senast betalt (2021-11-17) (SEK)	2,55				
Antal Aktier (st.)	39 071 077				
Market Cap (MSEK)	99,6				
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-1,9				
Enterprise Value (MSEK)	97,7				
V.52 prisintervall (SEK)	0,96 – 4,66				
Lista	NGM Nordic SME				
UTVECKLING					
1 månad	-13,4 %				
3 månader	+14,7 %				
1 år	+65,4 %				
YTD	+52,7 %				
HUVUDÄGARE (KÄLLA: BOLAGET PER 2021-09-30)					
Vision Invest AB	18,4 %				
Allanova	6,4 %				
eBlitz Group	4,7 %				
Olle Åkesson	3,0 %				
Annika Johansson	2,9 %				
VD OCH ORDFÖRANDE					
Verkställande Direktör	Pär Hultgren				
Styrelseordförande	Magnus Orregård				
FINANSIELL KALENDER					
Delårsrapport #4 2021	2022-02-24				
PROGNOS (BASE), MSEK					
	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Nettoomsättning	10,4	11,2	10,1	17,5	34,5
Bruttoresultat¹	9,9	14,3	19,5	20,6	30,2
Bruttomarginal (adj.) ²	16,4%	-0,5%	14,9%	31,5%	42,1%
Rörelsekostnader	-13,4	-10,2	-13,0	-14,6	-18,2
EBITDA¹	-3,5	4,1	6,5	6,0	12,0
EBITDA-marginal (adj.) ²	neg.	neg.	neg.	neg.	2,1%
P/S	9,6	8,9	9,9	5,7	2,9
EV/S	9,4	8,8	9,7	5,6	2,8
EV/EBITDA	neg.	24,1	15,0	16,2	8,2

¹Inkl. aktiverat arbete och övriga rörelseintäkter.

²Exkl. aktiverat arbete och övriga rörelseintäkter.

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.