

GOLD TOWN GAMES (GTG)

REDO ATT VÄXLA UPP



Med en intensiv lanseringstakt av kommande speltitlar är det tydligt att Gold Town Games AB ("Gold Town Games" eller "Bolaget") gör sig redo att växla upp under 2022. Ett av spelen medför dessutom en för Bolaget ny affärsmodell (P2E), vilket genom avtalet med CS Games även kommer inbringa 10 MSEK i extra intäkter. Sammantaget förväntas en bra tillväxt under året, samtidigt som lönsamheten kan stärkas, där Gold Town Games räknar med ett positivt kassaflöde redan under Q1-22. Baserat på slutåret i vår prognosperiod, år 2023, en applicerad P/S-multiplikation och en diskonteringsränta om 10 %, kvarhåller vi vårt motiverade nuvärde per aktie om 3,9 kr (3,9) i ett Base scenario.

Q4-rapporten bekräftar vår investeringsidé

Under Q4-21 uppgick Gold Town Games nettoomsättning till ca 2,0 MSEK (2,5), vilket är en minskning mot 2020 men samtidigt i nära linje med föregående kvartal (Q3-21). Sett till EBITDA-resultatet uppgick detta till 1,5 MSEK (0,07), vilket är en klar förbättring mot Q4-20. Det ska dock tilläggas att fjärde kvartalet 2021 har stärkts av att det aktiverade arbetet uppgick till 4,4 MSEK, att jämföra med 1,7 MSEK under Q4-20. Likväl anser vi att rapporten var ungefär vad vi hade förväntat oss, och att VD-ordet bekräftade vår uppfattning om att Gold Town Games har en spännande tid framför sig.

Fler speltitlar samt ytterligare affärsmodell

Innan 2022 är slut ska Gold Town Games ha totalt sex speltitlar lanserade, där Blitz Football Manager är närmast på tur med en *soft launch* under innevarande kvartal. Därefter ska Field Hockey Manager och Baseball Manager lanseras, vilket är spel som, likt tidigare titlar, bygger på Gold Town Games W3XM-plattformen. Under Q4-22 är målet att dessutom lansera Cricket Star Manager, vilket blir Bolagets första *Play-2-Earn* (P2E)-spel och således resulterar i ett nytt affärsben. Det finns tecken på att P2E-modeller kan komma att bli allt mer utbrett i framtiden, vilket i så fall, för Gold Town Games, skulle kunna resultera i ett form av *First Mover Advantage* inom den marknadsgrenen.

Live Ops förväntas bli allt viktigare

Under kommande kvartal räknar vi med att Gold Town Games kommer att lägga mer resurser på s.k. Live Ops, för att därigenom höja användarnas LTV. Med hänsyn till att Apple nyligen reglerat den information de ger ut om användare, exempelvis till aktörer som Facebook (Meta), minskar marknadsföringseffekten i dessa kanaler vad gäller att leverera användare till spelen. Det gör att ett högt LTV blir ännu viktigare framgent.

Värderingsintervall mindre ändringar

Gold Town Games utvecklas i linje med våra förväntningar varför vi behåller vårt värderingsintervall avseende Base, men gör vissa justeringar i Bull och Bear.

AKTIEKURS | 2,0 kr

VÄRDERINGSINTERVALL, NUVÄRDE PÅ 2023 ÅRS PROGNOIS

BEAR
1,7 kr

BASE
3,9 kr

BULL
5,4 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 (2022-03-01) (SEK)	2,0
Antal Aktier (st.)	39 071 077
Market Cap (MSEK)	78,1
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-6,5
Enterprise Value (MSEK)	71,6
V.52 prisintervall (SEK)	1,17 – 4,66
Lista	NGM Nordic SME

UTVECKLING	
1 månad	-17,3 %
3 månader	-26,0 %
1 år	+47,4 %
YTD	-21,6 %

HUVUDÄGARE (KÄLLA: BOLAGET PER 2021-12-31)	
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 #1 2022	2022-05-25

PROGNOS (BASE), MSEK	2019	2020	2021	2022E	2023E
Nettoomsättning	10,4	11,2	8,3	15,1	32,6
Bruttoresultat¹	9,9	14,3	21,5	24,4	29,3
Bruttomarginal (adj.) ²	16,4%	-0,5%	5,8%	56,6%	41,8%
Rörelsekostnader	-13,4	-10,2	-13,0	-15,4	-19,1
EBITDA¹	-3,5	4,1	8,5	9,0	10,2
EBITDA-marginal (adj.) ²	neg.	neg.	neg.	7,9%	neg.
P/S	7,5	7,0	9,5	5,2	2,4
EV/S	6,9	6,4	8,7	4,8	2,2
EV/EBITDA	neg.	17,6	8,4	8,0	7,0

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 2014-2022). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.