

GOLD TOWN GAMES (GTG)

FÖLJER FORTSATT PLANEN



Gold Town Games AB ("Gold Town Games" eller "Bolaget") följer sin utstakade plan där fler spel på fler marknader ger förutsättningar för ett växande användarantal och intäktsbas. Den stigande dollarkursen som kunnat observeras under årets inledande månader ger dessutom extra medvind, varför vi i samband med den nyligen presenterade Q1-rapporten, vilken visade stark tillväxt, valt att justera upp våra estimat för 2022-2023. Baserat på slutåret i vår prognosperiod, år 2023, då nettoomsättningen estimeras uppgå till 39 MSEK, en applicerad P/S-multipel och en diskonteringsränta om 10 %, upprepar vi vårt motiverade nuvärde per aktie om 3,9 kr (3,9) i ett Base scenario.

▪ Börjar året med bra tillväxt

Under Q1-22 uppgick Gold Town Games nettoomsättning till ca 4,4 MSEK (2,9), vilket är en ökning mot 2021 såväl som föregående kvartal (Q4-21). Sett till EBITDA-resultatet uppgick detta till 8,6 MSEK (-0,3), vilket påverkats positivt med ca 7,5 MSEK i intäkter som kvittats mot aktier i CS Games. Vi ser därmed att Gold Town Games ligger väl i linje med att uppnå vår helårsprognos för 2022, vilken även reviderats upp i denna analys till följd av positiva valutaeffekter (se mer under punkten *Upprepar värderingsintervallet*).

▪ Flera värde drivare kommande månader

Kommande månader under 2022 förväntas innehålla flera släpp av nya speltitlar, där resultaten från dessa lanseringar kommer att bli högaktuella att följa. Blitz Football Manager har inlett sin *soft launch* och på tur står Landhockey-spelet, såväl som en global lansering av World Football Manager. Parallellt med detta fortgår produktionen av Cricket Star Manager och Baseball Franchise Manager, där vi estimerar att lansering kan påbörjas under slutet av 2022. Med hänsyn till att Gold Town Games kassa och kundfordringar vid utgången av mars uppgick till ca 13 MSEK respektive 8 MSEK, ser vi att Bolaget har tillräckligt kapital för att färdigställa och lansera samtliga speltitlar som finns i nuvarande pipeline.

▪ Upprepar värderingsintervallet

Gold Town Games utvecklas i linje med våra förväntningar varför vi behåller vår tidigare prognos avseende användartillväxt i befintlig bas av speltitlar. Däremot har vi under året kunnat observera en starkare dollarkurs, vilket gynnar Gold Town Games. Således gör vi en justering vad gäller tillämplad växelkurs, vilket resulterar i en något högre estimerad nettoomsättning under vår prognosperiod 2022-2023. Då detta är en extern faktor som ej är direkt relaterad till Gold Town Games kärnverksamhet, vilken är den vi värderar, väljer vi att i denna analysuppdatering behålla vårt tidigare värderingsintervall avseende Base-, Bull- och Bear.

AKTIEKURS | 1,9 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 (2022-05-31) (SEK)	1,9
Antal Aktier (st.)	39 071 077
Market Cap (MSEK)	73,1
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-5,4
Enterprise Value (MSEK)	67,4
V.52 prisintervall (SEK)	1,3 – 4,7
Lista	NGM Nordic SME

UTVECKLING	
1 månad	-11,7 %
3 månader	-5,4 %
1 år	+15,9 %
YTD	-25,8 %

HUVUDÄGARE (KÄLLA: BOLAGET PER 2022-03-31)	
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	Maria Lidström

FINANSIELL KALENDER	
Delårsrapport #2 2022	2022-08-25

PROGNOS (BASE), MSEK	2019	2020	2021	2022E	2023E
Nettoomsättning	10,4	11,2	8,3	17,2	38,5
Bruttoresultat¹	9,9	14,3	21,5	25,5	32,2
Bruttomarginal (adj.) ²	16,4%	-0,5%	5,8%	56,3%	42,9%
Rörelsekostnader	-13,4	-10,2	-13,0	-15,8	-20,3
EBITDA¹	-3,5	4,1	8,5	9,7	11,9
EBITDA-marginal (adj.) ²	neg.	neg.	neg.	9,4%	1,9%
P/S	7,1	6,5	8,8	4,2	1,9
EV/S	6,5	6,1	8,2	3,9	1,8
EV/EBITDA	neg.	16,6	8,0	7,0	5,7

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.