

## STARKARE KVARTAL LIGGER I KORTEN

Frånvaron av nya spellanseringar under H1-22 har resulterat i en successivt minskad omsättning sedan rekordkvartalet i Q4-21, vilket har medfört en stor effekt på EBITDA-resultatet. SLG har dock fått flertalet operativa pusselbitar på plats och en högre utvecklings-takt väntas kommande kvartal givet stärkt human-kapital, vilket Analyst Group estimerar resulterar i ett nytt spelsläpp under H2-22, och således understödja en starkare såväl tillväxt som lönsamhet. För år 2022 estimeras ett justerat EBITDA-resultat om 27,8 MSEK år 2022 och med en tillämpad forward EV/EBITDA-multipel om 6,6x, härleds ett potentiellt värde per aktie om 0,027 kr i Base scenario.

### ▪ Omsättningen i Q2 kom in under förväntan...

SLG uppvisade under Q2-22 en nettoomsättning om 11,6 MSEK, motsvarande en negativ tillväxt om 2,6 % Y-Y och -19,7 % Q-Q, vilket var lägre än estimerat. Analyst Group hade tagit höjd för att en ny spelansering skulle ske under H1-22, vilket förväntades bidra starkt till omsättningen, men frånvaron av det har medfört till en sjunkande omsättning. Analyst Group bedömer att den sjunkande kvartalsomsättningen sedan rekordkvartalet Q4-21 i huvudsak är en effekt av att Raketspel har tappat användare i spelen efter framgångarna med Castle Raid! i slutet av år 2021. För att visa en omsättningstillväxt framöver är SLG beroende av att Raketspel släpper nya framgångsrika spel givet att spelen har en relativt kort livslängd, samtidigt som Raketspel utgör en majoritet av SLG:s intäkter. Utvecklingstakten av nya prototyper har under H1-22 fortlöpt enligt våra estimat och att SLG därtill har rekryterat en ny utvecklare talar för en ökad utvecklingstakt framöver. SLG:s mål att lansera 1-2 spel per år är dock fortsatt intakt och Analyst Group estimerar att Raketspel lanserar ett nytt spel under H2-22, vilket förväntas bidra starkt till omsättningen.

### ▪ ... vilket sätter sina spår i EBITDA-marginalen

EBITDA-resultatet uppgick till 3,7 MSEK, motsvarande en EBITDA-marginal om 31,6 %, vilket var, tillsammans med omsättningen, lägre än estimerat. Den sjunkande omsättningen har medfört en stor effekt på EBITDA-resultatet, givet en relativt fast kostnadsbas på rörelsenivå, tillsammans med en minskad bruttomarginal. Den sjunkande bruttomarginalen bedömer Analyst Group är en effekt av lägre intäkter från Raketspel, vilka är det dotterbolag med högst underliggande lönsamhet. Givet utfallet i H1-22 har Analyst Group reviderat estimaten för åren 2022-2024.

### ▪ Justerat värderingsintervall

I Q2-rapporten meddelade SLG att Bolagets målsättning om ett EBITDA i intervallet 40-50 MSEK för år 2022 dras tillbaka, vilket, tillsammans med att SLG även inte nådde Bolagets målsättning för EBITDA under H2-21, påverkar våra estimat samt förtroende till uttalad målsättning. Bolaget har däremot ett *track record* av att leverera framgångsrika spel, hög lönsamhet och starka kassaflöden, vilket medför att vår långsiktiga vy på Bolaget fortsatt är intakt, givet att SLG kan överbygga den, vad Analyst Group anser, utmanande finansiella ställningen. Givet en större nedrevidering i EBITDA-resultatet för år 2022, mindre ökning i nettoskuld och multipelkontraktion bland peers, har vi justerat värderingsintervallet.

## AKTIEKURS | 0,020 kr

### VÄRDERINGSINTERVALL, 2022 ÅRS PROGNO

**BEAR**  
0,007 kr

**BASE**  
0,027 kr

**BULL**  
0,043 kr

SAFE LANE GAMING					
Senast betalt (2022-08-31)	0,020				
Antal Aktier (st.)	2 684 954 931				
Market Cap (MSEK)	53,7				
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	128,3				
Enterprise Value (MSEK)	182,0				
V.52 prisintervall (SEK)	0,198-0,016				
Lista	Nordic SME				
UTVECKLING					
1 månad	-20,8 %				
3 månader	-48,7 %				
1 år	-89,4 %				
YTD	-84,4 %				
HUVUDÄGARE: HOLDINGS, VERIFIERAT 2022-06-28					
Iron Branch Invest AB	43,6 %				
Per Ekstig	10,0 %				
Nordnet Pensionsförsäkring	6,3 %				
Modelio Equity	3,9 %				
Johan Henkow	3,8 %				
VD OCH ORDFÖRANDE					
Verkställande Direktör	Arvid Klingström				
Styrelseordförande	Björn Mannerqvist				
FINANSIELL KALENDER					
Kvartalsrapport 3 2022	2022-11-17				
Prognos (Base), MSEK	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>Nettoomsättning</b>	<b>29,2</b>	<b>55,7</b>	<b>56,7</b>	<b>69,1</b>	<b>77,4</b>
Omsättningstillväxt	n.a.	90,9%	1,9%	21,8%	11,9%
<b>Bruttoresultat</b>	<b>29,2</b>	<b>46,5</b>	<b>38,4</b>	<b>50,7</b>	<b>58,3</b>
Bruttomarginal	99,9%	62,7%	67,6%	73,3%	75,4%
<b>EBITDA</b>	<b>13,6</b>	<b>33,2</b>	<b>26,9<sup>1</sup></b>	<b>39,6</b>	<b>46,8</b>
EBITDA-marginal	46,6%	59,6%	47,4%	57,2%	60,5%
P/S	1,7	0,9	0,9	0,7	0,7
EV/S	6,1	3,2	3,2	2,6	2,3
EV/EBITDA	17,0	5,4	6,4	4,5	3,8

<sup>1</sup> Exklusive engångskostnader om 0,9 MSEK i Q2-22 uppgår det estimerade justerade EBITDA-resultatet till 27,8 MSEK år 2022.

# 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

**Safe Lane Gaming 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.

Analytikern 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.