

FANTASMA GAMES

LÖNSAM TILLVÄXT OCH STARKT MOMENTUM

Ag

Fantasma Games AB ("Fantasma" eller "Bolaget") utvecklar och producerar spel till den globala casinomarknaden online. Bolaget levererade under andra kvartalet lönsamhet på EBITDA-nivå om 14,4 % och där spelintäkterna för kvartalet uppgick till 6,3 (1,5) MSEK, motsvarande en ökning om 314 %. Givet den fortsatta starka tillväxten som väntas vara uthållig till följd av en framförallt stark position i USA och en *long tail* på tidigare spel på historiskt starka marknader i Europa, estimerar Analyst Group ett EBITDA-resultat om 13,8 MSEK år 2024. Med en applicerad *forward*-multipel om 10x EV/EBITDA ger det ett potentiellt nuvärde om 41 SEK per aktie.

▪ Lönsam tillväxt

Fantasma Games levererade under Q2-22 återigen rekordsiffror då spelomsättningen växte till 1 439 MSEK, en ökning om 120 % mot jämförande kvartal år 2021, med en total spelbehållning om 84 MSEK (23). Den höga spelbehållningen kommer som en följd av en högre spelmarginal, vilken under kvartalet nådde 5,9 % (3,5). Resultatet innebär att Fantasma för första gången rapporterade lönsamhet på EBITDA-nivå om 14,4 %, något som Analyst Group ser som ytterligare ett bevis på styrkan i Bolagets affärsmodell.

▪ Nya avtal med operatörer och distributörer

Bolagets ledning har utvecklat flertalet nära relationer med världsledande distributörer och operatörer såsom Light & Wonder, BetMGM, Kindred och Relax Gaming. Genom den breda räckvidden har Bolaget en solid plattform för fortsatt expansion på nya och befintliga marknader. Dessa operatörer är en bidragande faktor till intäktsrekordet under Q2-22 och förväntas fortsätta bidra till Fantasma's omsättning. Vidare ser Analyst Group stor potential på nya och befintliga geografiska områden samt genom avtal med nya operatörer. Expansionen i USA förväntas fortsätta påverka Fantasma positivt och med Bolagets unika position och samarbeten med ledande aktörer estimerar Analyst Group fortsatta spellanseringar och nya samarbeten för att ytterligare stärka Bolagets räckvidd.

▪ Motiverat värde om 41 SEK per aktie

Den nyligen presenterade Q2-rapporten ligger i linje med Analyst Groups tidigare estimat och efter mindre justeringar estimeras ett EBITDA-resultat om 13,8 MSEK år 2024. En EV/EBITDA målmultipel om 10x är härledd från en *precedent transaction*-värdering, viktad 75/25 mot en *peer*-värdering, vilket motiverar ett nuvärde om 41 SEK per aktie. I termer av bolagsvärde (EV) motsvarar det ~146 MSEK, att jämföra med vår tidigare värdering om ~134 MSEK. Justering i termer av värde per aktie beror bl.a. på ca 0,5 miljoner tillkommande aktier hänförliga till inlösen av TO1.

AKTIEKURS 27 kr

VÄRDERINGSINTERVALL

BEAR
23 kr

BASE
41 kr

BULL
50 kr

FANTASMA GAMES AB

Senast betalt (2022-09-16)	27,0
Antal Aktier (st.)	3 556 535
Market Cap (MSEK)	103,1
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-11,8
Enterprise Value (MSEK)	91,3
V.52 prisintervall (SEK)	15,9-44,5
Lista	Nasdaq First North Growth Market

UTVECKLING

1 månad	-13,7 %
3 månader	37,8 %
1 år	-28,0 %
YTD	-9,6 %

HUVUDÄGARE (KÄLLA: BLOOMBERG PER 2022-09-16)

Fredrik Johansson	13,9 %
Karl Lindstedt	6,2 %
Christina Andersson	5,7 %
Oliver Jonsson	5,3 %
Martin Fagerlund	4,7 %

VD OCH ORDFÖRANDE

Verkställande Direktör	Fredrik Johansson
Styrelseordförande	Eric Holmberg

FINANSIELL KALENDER

Delårsrapport Q3 2022	2022-11-09
-----------------------	------------

PROGNOS (BASE), MSEK	2021	2022E	2023E	2024E
Nettoomsättning	7,8	25,5	35,0	43,5
Totala intäkter	14,0	32,2	42,3	51,3
Bruttoresultat	12,3	28,0	36,8	44,5
Bruttomarginal	88,0 %	86,9 %	87,0 %	86,8 %
Rörelsekostnader	-17,0	-26,8	-27,9	-30,7
EBITDA	-4,7	1,2	8,9	13,8
EBITDA-marginal	Neg.	3,8 %	21,0 %	27,0 %
Av- och nedskrivningar	-2,6	-4,4	-5,8	-6,4
Nettoresultat	-7,4	-3,1	2,4	5,8
Nettomarginal	Neg.	Neg.	5,7 %	11,3 %
EV/S	6,4x	2,8x	2,2x	1,8x
EV/EBITDA	Neg.	75,2x	10,3x	6,6x
P/E	Neg.	Neg.	42,6x	17,8x

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 **Fantasma 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.