

GOLD TOWN GAMES (GTG)

HAR DUBBLERAT ANTALET INTÄKTSBRINGANDE SPEL



Gold Town Games AB ("Gold Town Games" eller "Bolaget") har nu fyra intäktsbringande spel och ytterligare lanseringar av två nya spel är planerade under inledningen av 2023. Utifrån den presenterade Q3-rapporten har vi uppdaterat våra estimat och baserat på en nettoomsättning om ca 31 MSEK för helåret 2023, en applicerade P/S-multipel om 6x samt en diskonteringsränta om 10 %, upprepar vi vårt motiverade nuvärde per aktie om 3,9 kr (3,9) i ett Base scenario.

Lägre försäljning än väntat under kvartalet

Under Q3-22 uppgick nettoomsättningen till 3,8 MSEK (1,9), vilket är en ökning mot 2021, men däremot en minskning mot föregående kvartal i år (Q2-22). Sett till EBITDA-resultatet uppgick detta till -1,2 MSEK (0,7), där vi i vårt tidigare estimat hade räknat med att Bolaget skulle kunna leverera ett nära *break even*-resultat. En förklaring till den lägre omsättningen under Q3-22, såväl som det negativa EBITDA-resultatet, beror på lägre produktionstakt av *Cricket Star Manager* (CSM). Då detta berott på en semestereffekt under kvartalet, och produktionen därefter ökat till tidigare nivåer, ser vi fortsatt att Gold Town Games kan göra en bra avslutning på 2022. Likväl, till följd av ett sämre tredje kvartal än väntat, justerar vi ned våra helårsprognoser något. Vad gäller rådande världsläge räknar vi fortsatt med en stark dollar under kommande månader, vilket således gynnar Gold Town Games.

Fyra spel som genererar intäkter

Gold Town Games har under hösten genomfört en global lansering av *World Football Manager* (WFM) och *FIH Hockey Manager* (FIHHM) på Appstore och Google Play, såväl som en europalansering av *Blitz Football Manager* (BFM) i Europa. Som sport har fotboll en minst sagt stor global närvaro, vilket resulterar i stor intäktspotential för WFM, men samtidigt en större konkurrens från andra spel. Vad gäller BFM kommer med stor sannolikhet den största marknaden utgöras av Nordamerika. Genom att först lansera spelet i Europa kan produkten testas, förbättras och därefter lanseras globalt med ett särskilt fokus på just den nord-amerikanska marknaden. Då BFM och FIHHM börjar generera intäkter under Q3-22 har Gold Town Games därmed intäkter från totalt fyra spel.

Behåller värderingsintervallet

I samband med Q3-rapporten har vi antagit något försiktigare prognoser, men samtidigt en högre målmultipel. Med totalt fyra intäktsbringande spel, och ytterligare lanseringar planerade för Cricket- och Baseball-spelet under 2023, anser vi att Bolaget bör värderas till en högre multipel. I kombination med våra uppdaterade prognoser väljer vi därför att behålla vår tidigare värdering i ett Base- och Bull scenario, samtidigt som vi utgår från ett konservativare Bear scenario.

AKTIEKURS 1,1 kr

VÄRDERINGSINTERVALL, NUVÄRDE PÅ 2023 ÅRS PROGNOSE

BEAR
1,2 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 (2022-11-30) (SEK)	1,1				
Antal Aktier (st.)	39 071 077				
Market Cap (MSEK)	43,0				
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-0,9				
Enterprise Value (MSEK)	42,1				
V.52 prisintervall (SEK)	1,3 – 3,8				
Lista	NGM Nordic SME				
UTVECKLING					
1 månad	-39,2 %				
3 månader	-44,8 %				
1 år	-62,3 %				
YTD	-59,8 %				
HUVUDÄGARE (KÄLLA: BOLAGET PER 2022-09-30)					
Vision Invest AB	18,4 %				
Allanova	6,4 %				
eBlitz Group	5,2 %				
Olle Åkesson	3,3 %				
Ye, Pei-Quan	2,9 %				
VD OCH ORDFÖRANDE					
Verkställande Direktör	Pär Hultgren				
Styrelseordförande	Maria Lidström				
FINANSIELL KALENDER					
Delårsrapport #4 2022	2023-02-23				
PROGNOS (BASE), MSEK	2019	2020	2021	2022E	2023E
Nettoomsättning	10,4	11,2	8,3	17,1	30,8
Bruttoresultat¹	9,9	14,3	21,5	25,2	34,2
Bruttomarginal (adj.) ²	27,6%	-1,1%	19,8%	48,8%	73,6%
Rörelsekostnader	-13,4	-10,2	-13,0	-16,8	-18,7
EBITDA¹	-3,5	4,1	8,5	8,3	15,5
EBITDA-marginal (adj.) ²	neg.	neg.	neg.	6,1%	9,5%
P/S	4,1	3,8	5,2	2,5	1,4
EV/S	4,1	3,8	5,1	2,5	1,4
EV/EBITDA	neg.	10,3	5,0	5,0	2,7

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.