

## Investerar för tillväxt

Frånvaron av nya spellanseringar under år 2022 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, starkt utvecklingsteamet och under Q4-22 gått in i *Soft Launch* av spelet Dig This 2!, vilket Analyst Group estimerar kommer understödja en starkare tillväxt såväl som lönsamhet under år 2023. För år 2023 estimeras ett EBITDA-resultat om 25,0 MSEK och med en tillämpad forward EV/EBITDA-multipel om 6,5x, härleds ett potentiellt värde per aktie om 0,015 kr (0,021) i Base scenario<sup>1</sup>.

### ▪ Q4-rapporten kom in under våra estimat

Under det fjärde och sista kvartalet av år 2022 uppvisade SLG en nettoomsättning om 10,2 MSEK, motsvarande en negativ tillväxt om -51,8 % Y-Y och -5,2 % Q-Q. Nettoomsättningen har därmed minskat sekventiellt under helåret 2022, vilket är en deffekt av frånvaron av nya spellanseringar, samtidigt som nettoomsättningen under kvarten Q2-Q4 2022 visar på den bas av intäktsströmmar som befintlig spelportfölj genererar (~10-11 MSEK). Givet en ökad kostnadsbas i takt med rekryteringen av nyckelpersoner och utvecklare, i syfte att öka satsningarna inom *Hyper Casual*-genren, har den sjunkande omsättningen medfört ett succesivt lägre EBITDA-resultat, vilken under Q4-22 uppgick till 3 MSEK, motsvarande en EBITDA-marginal om 28,8 %, ned från 38,5% i Q3-22. Att såväl omsättningen som EBITDA-resultatet kom in lägre än estimat, tillsammans med en ytterligare nedskrivning i Battle Camp, medför att vi har valt att göra revideringar i våra tidigare helårsprognoser.

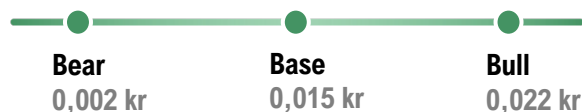
### ▪ Riktad nyemission till nyckelpersoner föreslås

I anslutning till Q4-rapporten meddelade styrelsen har kallat till extra bolagstämma med förslaget om att genomföra en riktad nyemission till nyckelpersoner i Bolaget. Givet att nyemissionen godkänns skulle det innebära att SLG initialt får ett kapitaltillskott om ca 3 MSEK, där tecknare i emissionen b.l.a. Är VD Arvid Klingström och CTO, tillika styrelseledamoten, Per Ekstig. Tillsammans med vidhängande teckningsoptioner kan SLG totalt tillföras 18,1 MSEK och även om en ytterligare nyemission inte ses som aktieägarevänligt, ser Analyst Group positivt på att den riktas till nyckelpersoner och därigenom ökar deras *skin in the game*.

### ▪ Justerat värderingsintervall

Såväl omsättningen som EBITDA-resultatet var under vår prognos, vilket också varit fallet samtliga kvartal under år 2022, varför Analyst Group har reviderat ned estimaten under prognosperioden. Till följd av det, tillsammans med gjorda antaganden avseende utspädningseffekten från dels den riktade emissionen, dels kommande tilläggsköpeskilling till Raketspel om 13,8 MSEK, har vi reviderat ned värderingsintervallet<sup>1</sup>. Vi ser dock positivt på SLG:s utökade fokus och satsningar inom *Hyper Casual* då det är en genre som Bolaget har starkast *track record* inom, samt att SLG under år 2022 lyckats stärka balansräkningen. Skuldsättningen är fortsatt hög, men med en förbättrad kapitalstruktur medförs avsevärt lägre räntekostnader framgent, vilket följaktligen möjliggör för SLG att i högre uträkning kapitalisera på Bolagets starka underliggande lönsamhet vid högre försäljningsvolymmer.

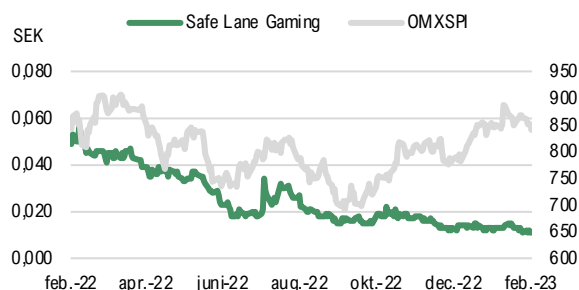
### VÄRDERINGSINTERVALL



### NYCKELDATA

Senast betalt (2023-02-28)	0,011
Antal Aktier (st.)	8 219 117 651 <sup>1</sup>
Market Cap (MSEK)	90,4 <sup>1</sup>
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	46,1 <sup>1</sup>
Enterprise Value (MSEK)	136,5 <sup>1</sup>
Lista	Nordic SME
Kvartalsrapport 2 2023	2023-05-10

### KURSUMVECKLING



### HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS, 2022-12-28)

Iron Branch Invest AB	61,4 %
Thomas Jansson	10,7 %
Avanza Pension	4,1 %
Per Ekstig	3,8 %
New Equity	2,3 %

Prognoser (MSEK)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>Nettoomsättning</b>	<b>55,7</b>	<b>47,1</b>	<b>56,4</b>	<b>65,3</b>	<b>68,9</b>
Omsättningstillväxt	90,9%	-15,4%	19,6%	15,8%	5,6%
<b>Bruttoresultat</b>	<b>46,5</b>	<b>30,5</b>	<b>39,9</b>	<b>47,6</b>	<b>51,5</b>
Bruttomarginal	62,7%	64,6%	70,8%	73,0%	74,7%
<b>EBITDA</b>	<b>33,2</b>	<b>17,6</b>	<b>25,0</b>	<b>32,3</b>	<b>36,0</b>
EBITDA-marginal	59,6%	37,4%	44,4%	49,5%	52,2%
P/S	1,6	1,9	1,6	1,4	1,3
EV/S	2,5	2,9	2,4	2,1	2,0
EV/EBITDA	4,1	7,7	5,5	4,2	3,8

<sup>1</sup> Analyst Group har estimerat en utspädningseffekt om 14,9 % med hänsyn till den riktade emissionen samt den tilläggsköpeskilling som ska ske vid utgången av Q2-23. Läs mer om våra antaganden under värderingsavsnittet.

# 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 fransäger 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 **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. 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 2014-2023). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.