

Lagt en nödvändig grund för att uppnå långsiktig tillväxt

Frånvaron av nya spellanseringar under år 2022 resulterade i en successivt minskad omsättning sedan rekordkvartalet Q4-21, vilket medförde en stor effekt på EBITDA-resultatet. SLG har dock fått flertalet operativa pusselbitar på plats och stärkt utvecklings-teamet, vilket, tillsammans med en växande mobilspelsmarknad, estimeras möjliggöra en god tillväxt såväl som lönsamhet under prognosperioden. För år 2023 estimeras ett EBITDA-resultat om 16,1 MSEK och med en tillämpad forward EV/EBITDA-multipel om 7,5x, härleds ett potentiellt värde per aktie om 0,010 kr (0,015) i Base scenario¹.

▪ Omsättningen och EBITDA-resultatet är under fortsatt press

Kombinationen av en utebliven framgång i inledningen av den globala lanseringen av *Dig This 2!* under kvartalet och efterverkande positiva effekter från spelsläppet av *Castle Raid!* under jämförelsekvartalet medförde en nedgång i nettoomsättningen om 42 % Y-Y, vilken uppgick till 8,3 MSEK (14,5). Utfallet var lägre än estimerat, och innebär att SLG i fem efterföljande kvartal har uppvisat en minskande omsättning. Parallellt har SLG sekventiellt förstärkt humankapitalet, vilket har drivit upp personalkostnaderna, varigenom EBITDA-marginalen har satts under press, uppgående till 17,8 %, att jämföra med 67,1 % under rekordkvartalet Q4-21. Analyst Group anser att SLG:s finansiella utveckling tydligt belyser den ökade konkurrensen inom *Hyper Casual*-spel, exempelvis lanserades över 500 % fler spel inom genren under år 2022 jämfört med år 2021, vilket medför svårigheter att "sticka ut" samt resulterar i högre CPI:er. Vi bedömer att detta är bidragande faktorer till den utveckling som uppvisats senaste kvartalen vad gäller Bolagets finansiella resultat och nya spelsläpp. Utfallet under Q1-23 medför att Analyst Group har reviderat estimaten avseende omsättningen och EBITDA, då vi bedömer att SLG kan få det svårt att uppnå tidigare estimat.

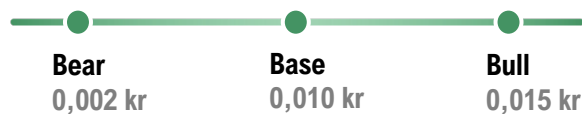
▪ Nytt ingånget avtal kan addera fler intäktströmmar

Under Q1-23 ingick SLG avtal med den italienska spelstudion Fantastico Studio avseende utveckling och lansering av Bolagets befintliga spel *Duck Race* på fler spelplattformar, såsom Nintendo Switch, Sony Playstation och Xbox. Att lansera ett spel från en plattform till en annan medför en ökad reach och möjlighet att förlänga spelets LTV, vilket följaktligen har potential att addera ytterligare intäktströmmar till SLG, samtidigt som Bolaget tillåts maximera intjäningen från tidigare utvecklade spel.

▪ Justerat värderingsintervall

Utfallet under Q1-23 väcker, enligt Analyst Group, vissa frågetecken avseende den stabilitet i omsättningen som uppvisades under H2-22, samtidigt innefattar det första kvartalet färre event inom *Battle Camp*, vilket kan vara en förklarande faktor. Givet att framgången från *Dig This 2!* uteblev, i kombination med frånvaron av andra spelsläpp fram till dags dato, estimerar Analyst Group att Q2-23 kommer att vara i linje med vad som uppvisades under H2-22. Det är dock tydligt att SLG investerar för långsiktig tillväxt genom ökad rekrytering, vilket möjliggör ökad produktionskapacitet, således gör SLG mer konkurrenskraftiga i en annars konkurrensutsatt marknad. Vi estimerar ett H2-23 blir en starkare period, vilket stöds av nya spelsläpp, men givet ett svagare H1-23, enligt vår bedömning, har vi reviderat våra prognoser, tillika värderingsintervall.

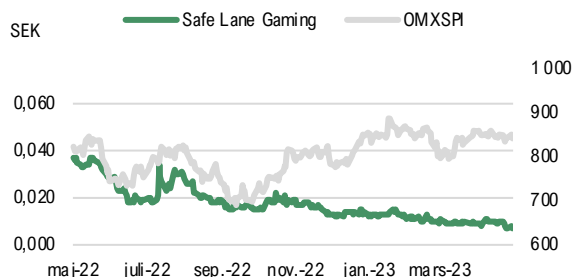
VÄRDERINGSINTERVALL



NYCKELDATA

Senast betalt (2023-05-16)	0,007
Antal Aktier (st.)	8 219 117 651 ¹
Market Cap (MSEK)	57,5 ¹
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	44,5 ¹
Enterprise Value (MSEK)	102,0 ¹
Lista	Nordic SME
Kvartalsrapport 2 2023	2023-08-25

KURSUUTVECKLING



HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS, 2023-03-29)

Iron Branch Invest AB	52,6 %
Thomas Jansson	17,6 %
Avanza Pension	3,8 %
Per Ekstig	3,8 %
New Equity	2,3 %

Prognoser (MSEK)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
Nettoomsättning	55,7	47,1	46,8	57,2	61,0
Omsättningstillväxt	90,9%	-15,4%	-0,7%	22,3%	6,7%
Bruttoresultat	46,5	30,5	31,2	38,9	42,1
Bruttomarginal	62,7%	64,6%	66,6%	68,0%	69,0%
EBITDA	33,2	17,6	16,1	22,6	25,3
EBITDA-marginal	59,6%	37,4%	34,3%	39,5%	41,5%
P/S	1,2	1,4	1,4	1,1	1,1
EV/S	2,0	2,3	2,4	1,9	1,8
EV/EBITDA	3,3	6,2	6,9	4,9	4,3

¹ Analyst Group har estimerat en utspädnings effekt 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.