

Fokus på användartillväxt

Gold Town Games AB ("Gold Town Games" eller "Bolaget") har under årets inledande kvartal fokuserat på produktion och vidareutveckling, bl.a. av de externa projekten Cricket Star Manager (CSM) och Battle Camp. Under resterande del av år 2023 väntas ett ökat fokus på Bolagets befintliga spelportfölj, vilket genom fortsatta uppdateringar och förbättringar förväntas skapa en starkare användartillväxt under resterande del av år 2023 i samtliga spel, likväl en mer diversifierad intäktbas som väntas medföra stabilare intäkter. Baserat på en estimerad nettoomsättning om 35 MSEK för helåret 2024, en applicerad P/S-multipel om 4x, samt en diskonteringsränta om 10 %, erhålls ett motiverat nuvärde per aktie om 2,9 kr (3,9) i ett Base scenario.

▪ Lägre försäljning än väntat under kvartalet

Nettoomsättningen under Q1-23 uppgick till 3,9 MSEK (4,4), en minskning om 13 % jämfört med Q1-22 och lägre än våra estimat om 5,1 MSEK. En förklaring till den lägre omsättningen antas vara en lägre aktivitet i Bolagets viktigaste spel World Hockey Manager (WHM) och en sämre användartillväxt i Blitz än väntat. Samtidigt fortsätter Gold Town Games att diversifiera intäktbasen genom externa samarbeten och lansering av fler spel, exempelvis genom avtalet om att drifta spelet Battle Camp mot en månatlig avgift, samt en soft launch av Baseball Franchise Manager (BFM) under Q1-23, vilket estimeras medföra en stabilare intäktbas framgent.

▪ Starkare användartillväxt i spelen att vänta

Det första kvartalet år 2023 har varit produktionsintensivt för Gold Town Games, där fokus bl.a. legat på två externa uppdrag i form av CSM och Battle Camp. Genom att under kommande kvartal fokusera på att öka antal dagligt aktiva användare i befintliga spel väntas spelens intjänings stärkas. I WHM har ett mer diversifierat cupschema släppts i samband med Hockey-VM och avseende World Football Manager (WFM) så har ett avtal med Vorto Gaming teknats beträffande att addera Web3-komponenter i spelet för att stärka intjäningsförmågan och öka unikheten. Dessutom estimeras Blitz Football Manager (Blitz), vilket lanserades globalt under Q4-22, inte ha uppnått sin fulla potential givet den stora adresserbara marknaden främst i Nordamerika. Genom kontinuerligt förbättringsarbete väntas spelet kunna stärka användartillväxten kommande kvartal.

▪ Uppdaterat värderingsintervall

I samband med Q1-rapporten har vi antagit något försiktigare prognoser givet en svagare användartillväxt än väntat under kvartalet. Samtidigt ser vi en stark användartillväxt framför oss med fortsatt förbättringsarbete på befintliga spel och estimerar fortsatt en god tillväxt under prognosperioden. Vidare har vi valt att applicera en lägre målmultipel, givet något lägre tillväxt och marginaler under prognosperioden samt genom en förhöjd risk avseende kapitalstrukturen, vilket således leder till ett uppdaterat värderingsintervall i samtliga scenarion. Likväl anser vi fortsatt att Gold Town Games, givet nuvarande aktiekurs, är en investering med intressant *risk/reward*.

VÄRDERINGSINTERVALL

Bear
0,7 kr

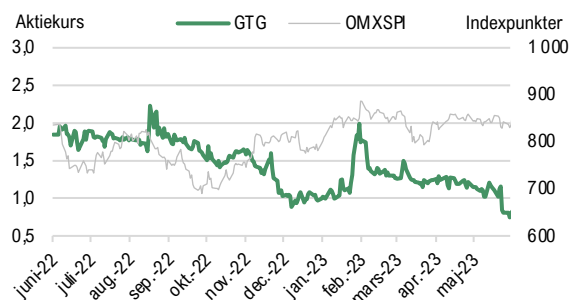
Base
2,9 kr

Bull
4,3 kr

NYCKELDATA

Senast betalt (2023-06-02)	0,82
Antal Aktier (st.)	39 071 077
Market Cap (MSEK)	32,2
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	6,7
Enterprise Value (MSEK)	38,9
Lista	NGM Nordic SME
Kvartalsrapport 2 2023	2023-08-24

KURSUUTVECKLING



HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS)

Vision Invest AB	18,4 %
ESSEFF Fastigheter AB	5,1 %
eBlitz Group	5,1 %
Nordnet Pensionsförsäkring	4,2 %
Avanza Pension	4,0 %

PROGNOSER (MSEK)

	2021	2022	2023E	2024E
Nettoomsättning	8,3	17,9	22,0	34,5
Bruttokostnader	-6,6	-8,7	-8,3	-10,9
Bruttoresultat¹	21,5	25,2	25,2	35,1
Bruttomarginal	19,8%	51,4%	62,2%	68,5%
Rörelsekostnader	-13,0	-16,6	-17,3	-18,5
EBITDA¹	8,5	8,6	7,9	16,6
EBITDA-marginal ²	neg.	neg.	neg.	11,1%
P/S	3,9	1,8	1,5	0,9
EV/S	4,7	2,2	1,8	1,1
EV/EBITDA	4,6	4,5	4,9	2,3
EV/EBIT	neg.	neg.	neg.	9,3

¹Inkl. aktiverat arbete och övriga intäkter.

²Exkl. aktiverat arbete och övriga intäkter.

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