

Lucky Games



Har lagt grunden för nästa år

Utifrån nuvarande estimat samt tillämpade värderings-antaganden i denna analysuppdatering upprepar vi vårt motiverade bolagsvärde om 199 MSEK (199) i ett Base scenario. Med hänsyn till den kapitalstruktur som kommer att gälla efter att förvärvet av CYG Pte. Ltd. avklarats, översätts detta till ett motiverat värde per aktie om 1,25 kr. Detta är i termer av värde per aktie lägre än i vår analys från i augusti, vilket är en teknisk justering till följd av ett ökat antal aktier för betalning av köpeskillingen, då vi som nämnt behåller vårt tidigare motiverade bolagsvärde i absoluta tal om 199 MSEK för Lucky Games.

▪ Fortsatt hög omsättning

Under Q3-23 uppgick nettoomsättningen till 8,0 MSEK (1,1), motsvarande en ökning om hela 648 % Y/Y. Utfallet kan jämföras med vårt eget estimat för Q3-23 om 7 MSEK, vilket Lucky Games därmed överträffade. I rapporten skriver Lucky Games att den kraftiga ökningen beror på att de nya spelsläppen överträffade förväntningarna, vilket utvidgade Bolagets kundbas och intäktsströmmar på den globala spelmarknaden.

▪ Resultatet belastas av engångskostnader

Sett till bruttomarginalen uppgick denna till 98 % (66), att jämföra med vårt estimat om 91 %. Den höga marginalen ser vi som ett tydligt tecken på den skalbarhet som Lucky Games affärsmodell ger upphov till vid en stigande försäljning. Inför rapporten hade vi estimerat ett EBITDA-resultat om -4,5 MSEK, att jämföra med det faktiska utfallet om -21,1 MSEK. Den huvudsakliga förklaringen till diskrepansen är att Lucky Games personalkostnader uppgick till ca 22 MSEK under Q3-23, att jämföra med vårt estimat om ca 7 MSEK. Förklaringen till de ökade personalkostnaderna ser vi dock som följande; engångsutbetalningar och kvittning av tidigare VD:s fordran på en bonus om ca 13 MSEK, vilket kvittades genom en riktad emission av aktier, samt investeringar i ett utökat humankapital, t.ex. relaterat till utvecklingscentret i Taiwan. Med hänsyn till detta kan det tänkas att Lucky Games justerade EBITDA-resultat uppgick till ca -8 MSEK under Q3-23, vilket därmed hade varit närmare vårt eget estimat såväl som att det hade varit i linje med jämförbart kvartal 2022.

▪ Har förvärvat andel av mjukvarubolag

Lucky Games förvärvade under november 20 % av CYG Pte. Ltd., vilket är ett Singapore-baserat mjukvaruutvecklingsföretag som specialiserar sig på backend-system för aktörer som verkar inom Fintech- och spelbranschen. CYG Pte. Ltd positionerar sig som en ledande plattformslieferantör på reglerade marknader, inklusive Filippinerna. Företaget samarbetar med varumärken som InPlay, det första reglerade onlinekasinot i Filippinerna. Med en estimerad omsättning om ca 50 MSEK under 2023 har företaget sitt huvudkontor i Singapore och ett ytterligare kontor i Manila. Organisationen sysselsätter över 40 IT-specialister och har utvecklat en distributionsplattform som kan hantera över 500 miljoner transaktioner dagligen.

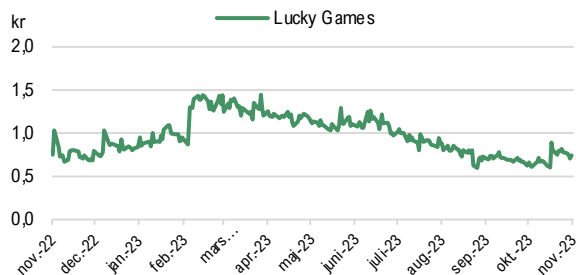
VÄRDERINGSINTERVALL

Bear 0,60 kr **Base** 1,25 kr **Bull** 1,75 kr

NYCKELDATA

Senast betalt (2023-11-23)	0,74
Antal Aktier (st.)	158 290 057 ¹
Market Cap (MSEK)	117,11
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	24,9 ²
Enterprise Value (MSEK)	142,0 ¹
Lista	Nasdaq First North Growth Market
Kvartalsrapport 4 2023	2024-02-23

KURSUUTVECKLING



HUVUDÄGARE (KÄLLA: BOLAGET)

Blue Horizon Investment	21,2 %
Fist of Doom Invest	16,8 %
Dionysus Properties Ltd.	10,1 %
EveryMatrik Ltd.	9,3 %
Övriga	42,7 %

PROGNOSE (MSEK)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Nettoomsättning	1,9	5,0	27,3	49,8	81,2
Bruttoresultat	0,9	7,7	32,0	51,0	79,8
Bruttomarginal ³	23%	79%	95%	91%	91%
EBITDA	-18,9	-29,8	-35,5	1,9	21,3
EBITDA-marginal ³	neg.	neg.	neg.	3%	24%
Nettoresultat	-21,4	-37,7	-43,3	-5,1	14,9
Nettomarginal ³	neg.	neg.	neg.	neg.	17%
P/S	N/M	23,3	4,3	2,4	1,4
EV/S	N/M	28,3	5,2	2,9	1,7
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.	73,8	6,7

¹Med hänsyn till tillkommande aktier för betalning av CYG Pte. Ltd.

²Beräknat utifrån utgående kassa den 30 september 2023, såväl som övriga skulder vilka till merparten antas utgöras av räntebärande lån.

³Inkl. 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 **LL Lucky Games AB (publ)** (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.