

Gold Town Games



BFM visar hög potential

Gold Town Games AB ("Gold Town Games" eller "Bolaget") levererade under Q4-23 en nettoomsättning om 3,6 MSEK (4,7) där användartillväxten inte riktigt nådde våra förväntningar. Däremot uppvisar det nyligen lanserade spelet BFM fortsatt bra användardata och vi estimerar en stark användartillväxt i spelet under prognosperioden, samtidigt som en uppföljare till WHM väntas under år 2024. I kombination med att mobilspelsmarknaden väntas vända till tillväxt estimeras en omsättningstillväxt om 31 % år 2024. Baserat på en applicerad EV/S-multipel om 1,5x på den estimerade nettoomsättningen 20,2 MSEK år 2024 erhålls ett potentiellt värde per aktie om 0,46 kr (1,4) i ett Base scenario.

▪ Lägre försäljning än väntat under kvartalet

Gold Town Games redovisade under Q4-23 en nettoomsättning om 3,6 MSEK (4,7), motsvarande en utveckling om -22 % Y-Y och lägre än vårt estimat om 4,1 MSEK. Sett till utvecklingen i de olika spelen så var antalet aktiva användare färre än estimerat avseende både WFM och Blitz, vilket antas vara en förklaring till minskningen i försäljning. Däremot fortsätter det nyligen globalt lanserade BFM uppvisa en god retention och betalningsvilja från användare, varför vi har höjt våra estimat för spelet. Därtill väntas en generell förbättring på marknaden för mobilspel som estimeras uppvisa tillväxt under år 2024 för första gången sedan pandemin, vilket sammantaget medför att vi estimerar en omsättning om 20,2 MSEK för helåret 2024, motsvarande en tillväxt om 31 %.

▪ Fortsatt stabil kostnadsbas

De totala rörelsekostnaderna exklusive av- och nedskrivningar uppgick till -3,8 MSEK, en minskning om 13 % jämfört med Q4-22, då de uppgick till -4,3 MSEK. Gold Town Games fortsätter således hålla en stabil kostnadsbas där full effekt av de optimeringar som genomförts förväntas realiseras under år 2024. Spelutveckling är dock kapitalintensivt och vi estimerar inte några större kostnadsminskningar utan anser att spelens intjäningsförmåga snarare behöver stärkas för att börja generera positivt kassaflöde.

▪ Uppdaterat värderingsintervall

Med Q4-rapporten presenterad står det klart att Gold Town Games inte riktigt nådde upp till våra förväntningar gällande omsättning, vilket bl.a. var hänförligt till lägre användartillväxt än estimerat beträffande WFM och Blitz. Med hänsyn till utvecklingen samt den nyutveckling som väntas framgent i spelen har vi uppdaterat våra försäljningsprognoser. Vi gör även mindre justeringar i våra kostnadsprognoser givet att ytterligare effektiviseringar förväntas under kommande år. Baserat på uppdaterade prognoser samt en peer-värdering har vi sänkt den applicerade multipeln på 2024 års estimerade omsättning, vilket i kombination med de uppdaterade prognoserna och antalet utestående aktier efter företrädesemissionen medför ett uppdaterat värderingsintervall i samtliga scenarion.

VÄRDERINGSINTERVALL

Bear

0,09 kr

Base

0,46 kr

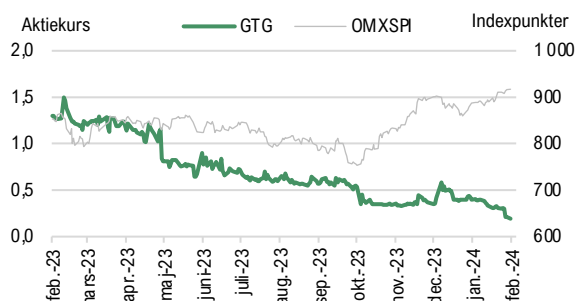
Bull

0,72 kr

NYCKELDATA

Senast betalt (2024-02-28)	0,20
Antal Aktier (st.)	54 788 546
Market Cap (MSEK)	10,7
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	6,2
Enterprise Value (MSEK)	16,9
Lista	NGM Nordic SME
Kvartalsrapport 1 2024	2024-05-23

KURSUUTVECKLING



HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS)

Vision Invest AB	18,4 %
ESSEFF Fastigheter AB	5,1 %
Nordnet Pensionsförsäkring	5,0 %
Avanza Pension	4,3 %
eBlitz Group AB	4,2 %

Prognoser (MSEK)

	2022	2023	2024E	2025E
Nettoomsättning	17,9	15,5	20,2	25,6
Bruttokostnader	-8,7	-7,3	-8,6	-10,5
Bruttoresultat¹	25,2	15,0	19,2	22,6
Bruttomarginal ²	51,4%	52,9%	57,6%	58,9%
Rörelsekostnader	-16,6	-16,5	-16,0	-15,8
EBITDA¹	8,6	-1,5	3,2	6,8
EBITDA-marginal ²	neg.	neg.	neg.	neg.
P/S	0,6	0,7	0,5	0,4
EV/S	0,9	1,1	0,8	0,7
EV/EBITDA	2,0	neg.	5,3	2,5
EV/EBIT	neg.	neg.	neg.	neg.

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 2014-2024). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.