

År 2020 och tillika 2021 har varit utmanande för landbaserade kasinon och således dess underleverantörer, där *lock-downs* och allmän osäkerhet har haft, och fortfarande har, en negativ effekt på omsättningen inom branschen. Som en relativt liten aktör tilläts mer flexibilitet, varför Tangiamo utnyttjat situationen genom att fokusera på produktcertifiering samt utvecklande av befintliga såväl som nya produkter. Bolaget står idag med en starkare produktportfölj, och med intakta distributionsavtal samt pågående förhandlingar med Loto Quebec, estimeras stark försäljning framgent. Utifrån en P/S-multipel om 4x på 2022 års estimerade nettoomsättning om ca 14,6 MSEK motiveras ett nuvärde per aktie om 0,70 kr i ett Base scenario.

Q2-rapporten kom in lägre än förväntat

Nettoomsättning under det andra kvartalet uppgick till 1,6 MSEK (0), vilket är i linje med Q1-21. Försäljningen påverkades negativt av fortsatta pandemi-restriktioner och den globala komponentbristen. Givet den orderstock som Tangiamo hade byggt upp under dels Q1-21, dels Q2-21, hade vi förväntat oss högre omsättning under det gångna kvartalet, men det bäddar samtidigt för högre försäljning kommande kvartal givet realisering av innevarande orders. Tangiamos operationella *burn rate* under Q2-21 försämrades jämfört med Q1-21, men för H1-21 är det samtidigt en klar förbättring jämfört med motsvarande period 2020, som dessutom påverkades positivt av omställningsstöd och korttidspermitteringar, vilket vi ser positivt på och indikerar att Tangiamo fortsätter utvecklas under god kostnadskontroll.

Stärkt kassa möjliggör expansion

Tangiamo fyllde på kassan under Q2-21 och tillfördes ca 15,9 MSEK före emissionskostnader, vilket möjliggör offensiva satsningar framgent samtidigt som det stärker den finansiella profilen avsevärt. Med nettolikviden avser Tangiamo etablera en starkare ställning i Nordamerika såväl som Macau, samt för stärka produktportföljen ytterligare.

Justerat värderingsintervall

Med en stark orderbok, uppgående till 5,2 MSEK vid utgången av Q2-21, förväntas Tangiamo kunna öka sin försäljning under H2-21. Givet realisering av befintlig orderbok, utan några ytterligare ordrar, förväntas 2021 års nettoomsättning uppgå till ca 8 MSEK, motsvarande en tillväxt om 50 % YoY. Däremot, till följd av ett tuffare H1-21 än estimerat, i kombination med tappat momentum avseende ordrar under Q3-21 samt ytterligare förseningar kring Loto Quebec, har vi gjort nedjusteringar i våra helårsestimat, vilket även påverkar vårt värderingsintervall.

AKTIEKURS | 0,53 kr

VÄRDERINGSINTERVALL 2022 ÅRS PROGNO

BEAR 0,46 kr	BASE 0,70 kr	BULL 0,93 kr
------------------------	------------------------	------------------------

TANGIAMO	
Senast betalt (2021-09-08)	0,53
Antal Aktier (st.)	95 907 000
Market Cap (MSEK)	50,9
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-10,6
Enterprise Value (MSEK)	40,3
V.52 prisintervall (SEK)	0,51 – 1,32
Lista	Nasdaq First North Growth Market

UTVECKLING	
1 månad	-12,5 %
3 månader	-26,0 %
1 år	-41,1 %
YTD	-41,0 %

HUVUDÄGARE (KÄLLA: TANGIAMOS HEMSIDA)	
Avanza Pension	10,6 %
Nordnet Pensionsförsäkring	6,8 %
Ingemar Asp	3,5 %
Jan Bengtsson	3,3 %
Petrus Kucukkaplan	1,1 %

VD OCH ORDFÖRANDE	
Verkställande Direktör	Linh Thai
Styrelseordförande	Staffan Hillberg

FINANSIELL KALENDER	
Kvartalsrapport 3	2021-11-25

Prognos (Base scenario) MSEK	2020	LTM	2021E	2022E	2023E
Nettoomsättning	5,4	5,4	7,6	14,6	20,5
<i>Omsättningsstillväxt</i>	2,4%	-44,2%	40,1%	93,4%	40,6%
Bruttoresultat	5,5	4,4	7,8	13,2	17,5
<i>Bruttomarginal (adj)¹</i>	70,5%	41,8%	65,9%	66,2%	68,0%
EBITDA	-7,7	-8,0	-5,5	-0,7	3,2
<i>EBITDA-marginal</i>	neg.	neg.	neg.	neg.	13,3%
EBIT	-10,0	-10,7	-8,1	-3,7	-0,1
<i>EBIT-marginal</i>	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.
P/S	9,5	9,5	6,7	3,5	2,5
EV/S	7,5	7,5	5,3	2,8	2,0
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.	neg.	12,6

¹ Exkl aktiverat arbete, övriga rörelseintäkter & lagerförändring

² Företrädesemissionen som genomfördes under Q2-21 som tillförde Tangiamo ca 15,9 MSEK före emissionskostnader innebär en utspädning om ca 30 %, vilket således påverkar värdet per aktie, men innebär samtidigt en avsevärt förbättrad riskprofil, vilket Analyst Group bedömer dämpa utspädningens effekter på värderingen av Tangiamo.

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 **Tangiamo Touch Technology** (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 2014-2021). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.