

FANTASMA GAMES

HÖGKLASSIGA SPEL MED STOR POTENTIAL

Fantasma Games AB ("Fantasma" eller "Bolaget") utvecklar och producerar spel till den globala casinomarknaden online. Bolagets spelutveckling utmärker sig från konkurrenter genom en tydlig inspiration från spelvärlden där Bolaget producerar sina spel enligt devisen "slots beyond gambling". Spelen distribueras genom ett flertal ledande distributörer och når idag över 200 operatörer, vilket gör att Fantasmas spel når en global marknad, i över 50 länder och på 34 olika språk. Bolaget har på senare tid accelererat tillväxttakten genom dels förvärv, dels organiskt. I ett Base scenario estimeras ett EBITDA-resultat om 12 MSEK år 2024, vilket genom en applicerad *forward*-multipel om 11x EV/EBITDA, motiverar ett potentiellt nuvärde om 46 SEK per aktie.

▪ Digitaliseringstrend på den globala marknaden

Fantasma är aktiva på den globala iGaming marknaden, en marknad som de senaste åren genomgått en industriell förändring, driven av ökad digitalisering och avregleringar. Bolagets hemmamarknad, Sverige, har kommit långt i utvecklingen, där över 50 % av det totala casino-spelet sker online. Denna siffra uppgår globalt till endast 12 %, där stora utvecklingsmöjligheter för tillväxt bland annat återfinns i Indien, Sydamerika, och USA. Fantasmas bevisade affärsmodell, i kombination med det breda distributionsnätverket, förväntas leda till ett *First Mover Advantage* och en potential att ta stora marknadsandelar på flera högtintressanta marknader.

▪ Befinner sig i en expansiv tillväxtfas

Fantasma har genom en lång erfarenhet och stort kunnande etablerat flera nära relationer till ledande distributörer och operatörer inom den globala iGaming marknaden, såsom Entain, Scientific Games och Kindred. Genom den breda räckvidden har Bolaget en stark plattform för fortsatt expansion på nya, och befintliga marknader. Utöver Bolagets 15 aktiva spel, uppskattas en accelererad produktionstakt under 2022, och totalt 6-8 spellanseringar per år framgent. Det grundläggande arbetet som genomförts under år 2021 gällande nya avtal och effektivisering av spelproduktionen, förväntas bidra till en nettoomsättningsstillväxt med en CAGR om ~46 % mellan åren 2020-2024.

▪ Stark balansräkning möjliggör ytterligare förvärv

I november 2021 slutförde Fantasma förvärvet av spelstudio Wiener Games. Förvärvet stärker Bolagets produktionsapparat och möjliggör ytterligare kapacitet för att möta den stora efterfrågan som finns för Fantasmas spel. Trots förvärvet har Bolaget en stark balansräkning och en kassa om ca 8 MSEK. Detta, i kombination med inga räntebärande skulder, skapar en finansiell styrka och möjligheter att agera på framtida förvärvsmöjligheter.

AKTIEKURS 22,8 kr

VÄRDERINGSINTERVALL		
BEAR	BASE	BULL
23 kr	46 kr	58 kr

FANTASMA GAMES AB	
Senast betalt (2022-03-11)	22,8
Antal Aktier (st.)	3 034 090
Market Cap (MSEK)	69,0
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-8,1
Enterprise Value (MSEK)	60,9
V.52 prisintervall (SEK)	65,0 – 22,8
Lista	Nasdaq First North Growth Market

UTVECKLING	
1 månad	-11,1 %
3 månader	-17,3 %
Sen IPO (mars 2021)	-40,2 %
YTD	-23,8 %

HUVUDÄGARE (KÄLLA: BOLAGET)	
Fredrik Johansson	17,9 %
Swedbank Försäkring	9,8 %
Nordnet Pensionsförsäkring	9,8 %
Karl Lindstedt	8,0 %
Christina Andersson	7,4 %

VD OCH ORDFÖRANDE	
Verkställande Direktör	Jacob Sachs (tf)
Styrelseordförande	Björn W Ericsson

FINANSIELL KALENDER	
Delårsrapport Q1 2022	2022-05-11

PROGNOS (BASE), MSEK	2021	2022E	2023E	2024E
Nettoomsättning	7,7	18,1	23,6	29,4
Totala intäkter	14,0	24,9	30,9	37,3
Bruttoresultat	12,3	18,2	24,1	30,3
Bruttomarginal	88,0%	72,6%	77,5%	81,0%
Rörelsekostnader	-17,0	-16,7	-17,4	-18,4
Av- och nedskrivningar	-2,6	-3,0	-3,6	-3,8
EBITDA	-4,7	1,6	6,7	12,0
EBITDA-marginal	Neg.	6,3%	21,6%	32,1%
Nettoresultat	-7,2	-1,5	3,2	8,4
Nettomarginal	Neg.	Neg.	7,9%	17,5%
P/S	5,4	3,0	2,5	2,0
EV/S	4,2	2,4	1,9	1,6
EV/EBITDA	Neg.	37,9	8,9	5,0

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 **Fantasma 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 2014-2022). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.