

De senaste två åren har varit utmanande för såväl landbaserade kasinon som deras underleverantörer, där *lock-downs* och allmän osäkerhet har haft, och fortfarande har i viss utsträckning, en negativ effekt på omsättningen inom branschen. Som en relativt liten aktör tilläts mer flexibilitet, varför Tangiamo har 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 försäljningstillväxt framgent. Utifrån en EV/S-multipel om 2,7x på 2022 års estimerade nettoomsättning om ca 11,9 MSEK motiveras ett värde per aktie om 0,12 kr i ett Base scenario, med hänsyn tagen till rådande emission<sup>1</sup>.

### ▪ Det bubblar i Nordamerika

Under Q1-22 kom försäljningen åter tillbaka, vilken uppgick till 1,8 MSEK (1,5), i takt med att globala restriktioner succesivt lyfts bort, vilket har möjliggjort för Tangiamo att leverera på den orderstock som byggts upp under 2021. Försäljningen var däremot lägre än vad vi estimerat, givet vår prognos om en omsättningen om 11,9 MSEK för år 2022, men vi har samtidigt överseende till att omsättningen är volatil på kvartalsbasis givet Bolagets beroende av nya orders. Samtidigt har tecken getts på att framsteg nåtts i Nordamerika, b.l.a. har Loto Quebec påbörjat en testprocess av Tangiamos produkter, vilket skulle kunna innebära en initial affär om 5-6 MSEK.

### ▪ Fyller på kassan genom en nyemission

Vid utgången av Q1-22 kommunicerade Tangiamo att Bolaget ämnar genomföra en nyemission om 20 MSEK, garanterad till ca 60 %. Detta var något vi, likväl Bolaget själva, flaggade för i samband med Q4-rapporten 2021, och är en nödvändighet för att Tangiamo ska kunna täcka framtida rörelsekapital som behövs för såväl den operativa verksamheten som för att understödja en accelererad organisk tillväxt, b.l.a. genom expansion på den amerikanska marknaden. Av nettolikviden ska även ett bryggglån delvis återbetalas, motsvarande 6,5 MSEK.

### ▪ Reviderat värderingsintervall

Nyemissionen medför en betydande utspädning om ca 67,7 % varför Analyst Group, givet att b.l.a. ca 32 % av bruttolikviden ska användas till att betala av lån, har valt att justera ned värderingsintervallet. I ett Base scenario har vi antagit att emissionen tecknas till 80 % vilket innebär en utspädning om 62 % och i kombination med nuvarande estimat och applicerad multipel, mynnar ut i ett lägre värderingsintervall.

## TECKNINGSKURS | 0,10 kr

### VÄRDERINGSINTERVALL 2022 ÅRS PROGNOS

**BEAR** | 0,10 kr      **BASE** | 0,12 kr      **BULL** | 0,15 kr

*Värderingen baseras på flera antaganden och både prognoser och en förändrad kapitalstruktur kan komma att påverka värderingen.*

TANGIAMO	
Teckningskurs	0,10
Antal Aktier (st.)	257 030 760 <sup>1</sup>
Market Cap (MSEK)	25,7 <sup>1</sup>
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-12,4
Enterprise Value (MSEK)	13,3 <sup>1</sup>
V.52 prisintervall (SEK)	0,13 – 0,92
Lista	Nasdaq First North Growth Market

UTVECKLING	
1 månad	40,2 %
3 månader	-38,2 %
1 år	-76,3 %
YTD	-39,2 %

HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS)	
Avanza Pension	9,7 %
Jan Bengtsson	3,3 %
Ingemar Asp	3,0 %
Mikael Mörk Konsult & Invest AB	3,0 %
Stolpes Entreprenad AB	2,4 %

VD OCH ORDFÖRANDE	
Verkställande Direktör	Linh Thai
Styrelseordförande	Staffan Hillberg

FINANSIELL KALENDER				
Delårsrapport 2 2022	2022-08-30			
Prognos (Base scenario) MSEK	2020	2021	2022E	2023E
<b>Nettoomsättning</b>	<b>5,4</b>	<b>6,2</b>	<b>11,9</b>	<b>17,0</b>
<i>Omsättningstillväxt</i>	<i>2,4%</i>	<i>14,8%</i>	<i>92,1%</i>	<i>43,0%</i>
<b>Bruttoresultat</b>	<b>5,5</b>	<b>4,7</b>	<b>9,9</b>	<b>13,8</b>
<i>Bruttomarginal (adj)<sup>2</sup></i>	<i>48,2%</i>	<i>26,9%</i>	<i>53,9%</i>	<i>60,7%</i>
<b>EBITDA</b>	<b>-7,7</b>	<b>-10,3</b>	<b>-4,7</b>	<b>-1,4</b>
<i>EBITDA-marginal</i>	<i>neg.</i>	<i>-neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>
<b>EBIT</b>	<b>-10,0</b>	<b>-13,3</b>	<b>-7,7</b>	<b>-4,4</b>
<i>EBIT-marginal</i>	<i>g</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>
P/S	3,6	3,1	1,6	1,1
EV/S	2,6	2,3	1,2	0,8
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.	neg.

<sup>1</sup> I ett Base scenario har vi antagit en teckningsgrad om 80 %, varför utspädningen uppgår till 62 %.

<sup>2</sup> Exkl aktiverat arbete, övriga rörelseintäkter & lagerförändring

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