

G5 ENTERTAINMENT

KURS (SEK): 198,50

NASDAQ OMX Small Cap

Konsumentvaror

- Kraftig tillväxt i Q1
- Asien på frammarsch
- Estimatjusteringar

Kraftig tillväxt i Q1. G5 rapporterade en omsättning om 234 MSEK (101), motsvarande en tillväxt om 132 procent y/y och 27 procent sekventiellt. Återigen var det Hidden City som gått bäst och nivåerna från mars, som var den starkaste månaden i kvartalet, ska även ha fortsatt under april vilket borgar för fortsatt tillväxt. Kassaflödet om -2,3 MSEK (3,5) ser vid en första anblick svagt ut men bolaget har inte erhållit betalning från en av de stora applikationsbutikerna för mars och har således kundfordringar om 27 MSEK (8,8), justerat för det var kassaflödet starkt. Rörelseresultatet om 21,1 MSEK var något lägre än vårt estimat om 22,2 MSEK och härleds en fortsatt hög nivå av användarförvärv. Rörelsemarginalen om 9 procent var dock avsevärt bättre än föregående kvartals 4 procent, vilket återigen bevisar övrig skalbarhet i G5.

Asien på frammarsch. I kvartalsrapporten kunde vi utläsa att intäkterna från Asien ökat till 22 (10) procent av omsättningen, upp från 15 procent kvartalet innan. Troligtvis är det främst drivet av en framflyttad position i Japan men G5 vinner även mark i Kina. Då tillväxten på mobilspelsmarknaden förväntas vara kraftigast från just Asien de kommande åren ser vi positivt på trenden och tror det kommer gynna G5:s tillväxt långsiktigt. Det är även positivt att G5:s spel inte innehåller några våldsamma inslag då det inte är lika accepterat i Asien som i västvärlden. Vi tror således att G5:s fungerar på båda marknaderna utan större anpassningar.

Estimatjusteringar. Då G5 överträffade vår initiala prognos om 207 MSEK i omsättning ser vi behov av en uppjustering för innevarande år. Dock höll inte vår tes om en sjunkande andel användarförvärv och vi justerar även upp estimaten för dem vilket leder till en något lägre förväntad rörelsemarginal än tidigare för innevarande år. Längre ut på skalan justerar vi upp omsättningsantaganden med grund i den starka tillväxten i Asien, vars marknad växer snabbare. Detta tillsammans med en något högre bruttomarginal gör att rörelsemarginalen återhämtar sig under 2018.

BOLAGSBESKRIVNING

G5 Entertainment utvecklar och är förläggare till casualspel på mobilplattformar. Spelen är nedladdningsbara för iPhone, iPad, Mac, Android, Nook och Kindle Fire. Portföljen rymmer populära casualspel som Secret Society, Hidden City och Mahjong Journey.

Analytiker: Stefan Knutsson
stefan.knutsson@remium.com, 08 454 32 48

NYCKELDATA

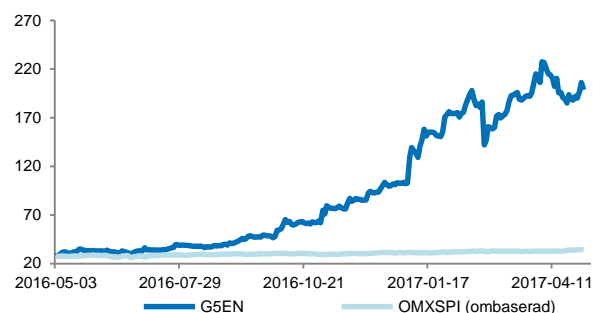
Marknadsvärde (MSEK)	1 747	1 mån (%)	-13,0
Nettoskuld (MSEK)	-64,8	3 mån (%)	13,8
Enterprise Value (MSEK)	1 682	12 mån (%)	600
Soliditet (%)	59,9	YTD (%)	94,1
Antal aktier f. utsp. (m)	8,8	52-V Högst	232
Antal aktier e. utsp. (m)	9,2	52-V Lägst	27,0
Free Float (%)	100,0	Kortnamn	G5EN

KURSUUTVECKLING

	2015A	2016A	2017E	2018E
Omsättning (MSEK)	384	517	1 002	1 132
EBITDA (MSEK)	40,5	71,0	156	202
EBIT (MSEK)	19,8	38,1	105	143
EBT (MSEK)	19,8	38,1	105	143
EPS (just. SEK)	2,67	4,43	10,00	13,19
DPS (SEK)	0,00	0,75	1,75	2,50
Omsättningstillväxt (%)	47,9	34,5	93,8	13,0
EPS tillväxt (%)	125	117	176	32,2
EBIT-marginal (%)	5,1	7,4	10,5	12,6

	2015A	2016A	2017E	2018E
P/E (x)	29,0	27,0	19,9	15,0
P/BV (x)	3,6	5,6	7,5	5,2
EV/Omsättning (x)	1,1	1,6	1,7	1,5
EV/EBIT (x)	13,3	18,9	15,9	11,8
Direktavkastning	0,0	0,7	0,9	1,3

KURSUUTVECKLING



Källor: Infront, Bolagsrapporter, Remium Nordic, Holdings

HUVUDÄGARE	KAPITAL	RÖSTER
Avanza Pension	8,2%	8,2%
Rite Internet Ventures	7,7%	7,7%
Wide Development Limited	7,1%	7,1%
Swedbank Robur	6,3%	6,3%

LEDNING

		FINANSIELL KALENDER	
Ordf.	Petter Nylander	2Q-rapport	2017-07-27
VD	Vlad Suglobov	3Q-rapport	2017-11-07
CFO	Stefan Wikstrand	4Q-rapport	2018-02-16

RESULTATRÄKNING

MSEK	1Q16A	2Q16A	3Q16A	4Q16A	1Q17A	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2014A	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
Omsättning*	101	104	126	185	234	249	258	261	260	384	517	1 002	1 132	1 256
KSV*	-50,4	-54,9	-68,9	-96,9	-121	-128	-131	-132	-144	-201	-271	-512	-566	-616
Varav Royalties	-20,2	-23,9	-31,2	-41,1	-51,0	-53,0	-53,9	-53,4	-65,7	-85,6	-116	-211	-249	-276
Bruttoresultat	50,9	49,6	57,5	87,9	113,1	121	127	129	116	183	246	490	566	641
Rörelsekostnader	-41,9	-40,8	-44,4	-80,6	-92,0	-95,1	-98,5	-98,9	-107	-163	-208	-385	-423	-469
Varav användarförvärv	-19,8	-17,3	-21,6	-47,1	-59,7	-59,7	-60,6	-59,9	-38	-74	-106	-240	-255	-276
Varav EO (inkl nedskrivningar)	-2,2	0,0	-2,7	-0,8	-0,2	0,0	0,0	0,0	-3,9	-8,2	-5,7	-0,2	0,0	0,0
EBIT	8,9	8,7	13,1	7,3	21,1	26,0	28,1	30,0	9,0	19,8	38,1	105,2	143	172
Finansnetto	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,4	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1
EBT	8,9	8,7	13,1	7,3	21,1	26,0	28,1	30,0	8,6	19,8	38,1	105,2	143	171
Skatt	-2,2	-0,9	-2,2	0,5	-2,4	-3,9	-4,2	-3,0	-1,8	-4,4	-4,8	-13,5	-21,4	-25,7
Nettoresultat	6,7	7,8	10,9	7,8	18,7	22,1	23,9	27,0	6,8	15,3	33,3	91,6	121	146
EPS f. utsp. (SEK)	0,76	0,89	1,24	0,89	2,12	2,51	2,72	3,07	0,8	1,7	3,8	10,4	13,8	16,6
EPS e. utsp. (SEK)	0,76	0,89	1,24	0,89	2,04	2,40	2,60	2,94	0,8	1,7	3,8	10,0	13,2	15,9
Omsättningstillväxt Q/Q	0,0%	3,2%	21,0%	46,1%	26,9%	6,0%	3,7%	1,0%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Omsättningstillväxt Y/Y	3,8%	16,8%	31,6%	82,4%	131,6%	138,0%	104,0%	41,0%	159,6%	47,9%	34,5%	93,8%	13,0%	11,0%
Bruttomarginal	50,3%	47,4%	45,5%	47,6%	48,2%	48,7%	49,1%	49,5%	44,7%	47,7%	47,6%	48,9%	50,0%	51,0%
EBIT-marginal	8,8%	8,3%	10,4%	4,0%	9,0%	10,4%	10,9%	11,5%	3,5%	5,1%	7,4%	10,5%	12,6%	13,7%
Just. EBIT marginal*	11,5%	10,0%	8,9%	5,7%	9,4%	10,4%	10,9%	11,5%	5,5%	8,0%	8,5%	10,6%	12,6%	13,7%
Just. nettomarginal	9,2%	9,1%	7,2%	6,0%	8,3%	8,9%	9,3%	10,4%	4,7%	6,8%	7,5%	9,2%	10,7%	11,6%

*Justerat för nedskrivningar & övriga intäkter/kostnader **Från Q1 2015 redovisas kostnader inklusive distributörers kostnader

KASSAFLÖDE

MSEK	2014A	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
Kassaflöde från rörelsen	39	56	85	144	180	216
Förändring rörelsekapital	1	-1	5	-5	-3	4
Kassaflöde löpande verksamheten	40	55	90	139	178	219
Kassaflöde investeringar	-35	-54	-54	-58	-68	-79
Fritt kassaflöde	5	1	37	81	110	141
Kassaflöde fin. verksamheten	0	0	0	-7	-15	-22
Nettokassaflöde	5	1	37	74	94	119

DATA PER AKTIE & AVK. EGET KAPITAL

SEK	2014A	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
EPS	0,8	1,7	3,8	10,0	13,2	15,9
Just. EPS	1,2	2,7	4,4	10,0	13,2	15,9
BVPS	11,9	14,0	18,3	26,6	38,1	51,6
CEPS	4,5	6,2	10,2	15,1	19,3	23,9
DPS	0,0	0,0	0,8	1,8	2,5	3,2
ROE	7%	13%	23%	45%	41%	35%
Just. ROE	7%	13%	23%	45%	41%	35%
Soliditet	71%	70%	62%	63%	68%	73%

BALANSRÄKNING

MSEK	2014A	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
Immateriella tillgångar	74	97	111	116	125	134
Likvida medel	33	34	71	144	238	357
Totala tillgångar	147	177	260	385	511	653
Eget kapital	104	123	161	244	350	474
Nettoskuld	-33	-34	-68	-141	-236	-354
Rörelsekapital (Netto)	-6	-14	-33	-36	-34	-38

AKTIESTRUKTUR

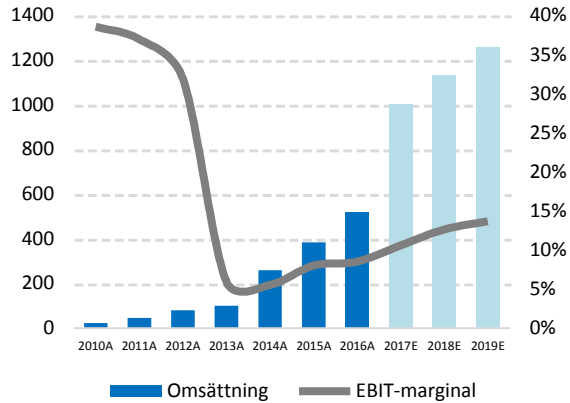
Antal A-aktier (m)		-			Riddargatan 18
Antal B-aktier (m)		8,8			114 51 Stockholm
Totalt antal aktier (m)		8,8			+46(8) 411 11 15
					www.G5e.com

BOLAGSKONTAKT**ESTIMATFÖRÄNDRINGAR**

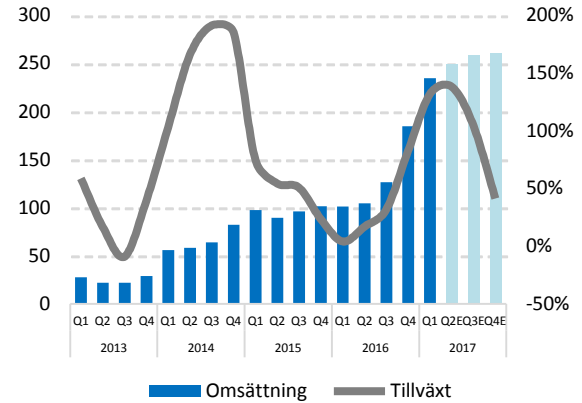
MSEK	1Q 2017A			2017E			2018E			
	Estimat	Utfall	Förändring	Förr	Nu	Förändring	Förr	Nu	Förändring	
Omsättning		230	234	2%	900	1002	11%	999	1 132	13%
Just. EBIT		22,2	21,1	-5%	101	105	4%	126	143	13%
EPS (SEK)		2,02	2,04	1%	9,79	9,98	2%	12,15	13,19	9%

RESULTATRÄKNING, ÅR & KVARTAL

OMSÄTTNING & RÖRELSEMARGINAL Y/Y (MSEK)



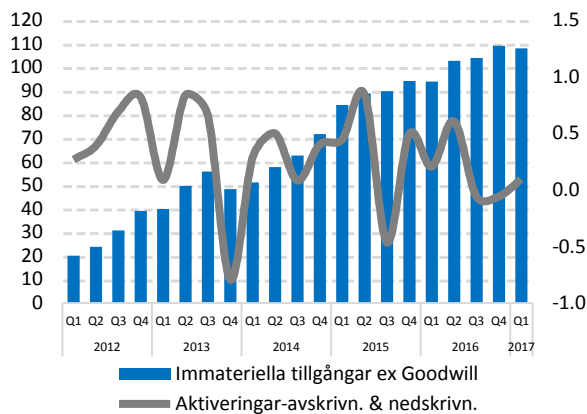
OMSÄTTNING & TILLVÄXT Q/Q (MSEK) *



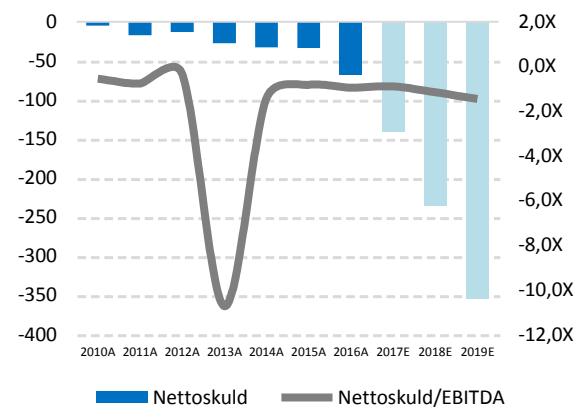
TILLVÄXT & BALANSRÄKNING

* Jämf.tal från Q1 2014 justerade efter nya intäktsredovisningen

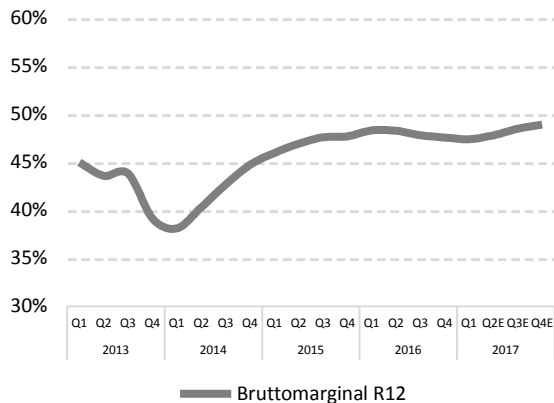
INVESTERINGAR I SPELUTVECKLING Q/Q (MSEK)



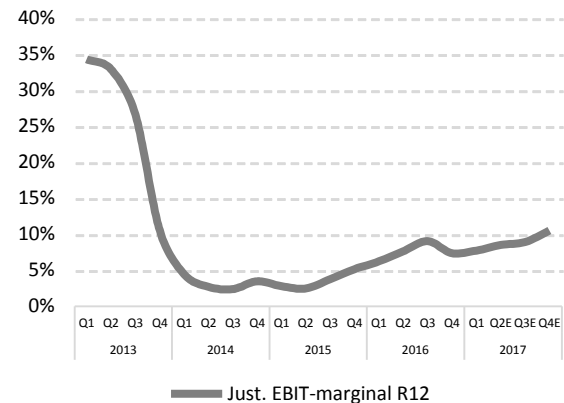
NETTOSKULD & NETTOSKULD/EBITDA



BRUTTOMARGINAL (R12m)*



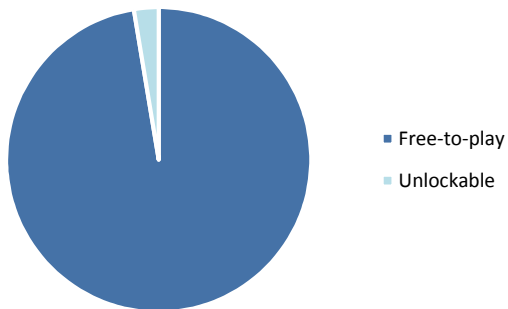
EBIT-MARGINAL (R12m)*



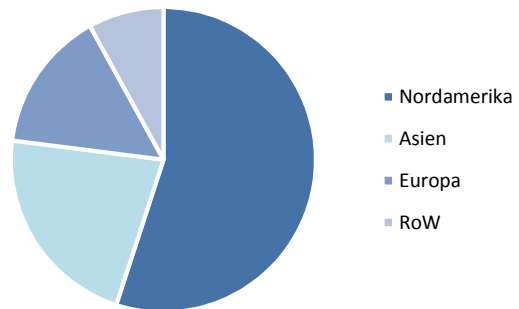
*För Q1 2014 och framåt redovisas kostnader inklusive distributörens kostnader vilket påverkar marginalerna

 MARKNADS- & BOLAGSPECIFIKT

NETTOOMSÄTTNING PER AFFÄRSOMRÅDE*



NETTOOMSÄTTNING PER REGION*



* Per Q1 2017

 BOLAGSBESKRIVNING

G5 Entertainment utvecklar och säljer så kallade casual games - vardagsspel - för mobila plattformar. Bolaget utvecklar mobilapplikationer för en rad plattformar, däribland App Store, Google Play, Mac OS, Kindle, Windows Store och till Nook. Samtliga spel utvecklade av bolaget baserar sig på den egenutvecklade Talisman-tekniken och detta är en av bolagets viktigaste konkurrensfördelar. Den möjliggör effektiv utveckling av innovativa och tekniskt avancerade spel och i kombination med bolagets väl genomarbetade processer kan spelen på ett enkelt och kostnadseffektivt sätt lanseras på samtliga plattformar kompatibla med Talisman och de översätts till 11 språk.

 Ansvarig utgivare: Arash Hakimi Fard, Remium Nordic AB (Remium)

Analys utarbetad av: Stefan Knutsson, analytiker, Remium.

[DISCLAIMER - http://www.introduce.se/analys/disclaimer](http://www.introduce.se/analys/disclaimer)