

G5 ENTERTAINMENT

KURS (SEK): 38,80

NASDAQ OMX Small Cap

Konsumentvaror

- Resultat över vårt estimat i Q2
- Tillväxten tillbaka
- Mindre estimatrevideringar

Resultat över vårt estimat i Q2. G5:s resultat i Q2 kom in över våra estimat. Intäkterna om 104,5 MSEK (89,5) var kända sedan tidigare och var något över vårt ursprungliga estimat om 101 MSEK. Bruttomarginalen var lägre än väntat drivet av en god utveckling i det externt utvecklade spelet Hidden City vilket föranledde högre royaltykostnader. Rörelsekostnaderna var något lägre än förväntat och EBIT uppgick till 8,7 MSEK (2,2) där vi hade räknat med 4,8 MSEK. Rörelsemarginalen uppgick till 8,3% (2,4) men justerar man för aktiveringsnettot var denna 2,5%. Samtidigt utgörs nära hälften av bolagets balansräkningspost för balanserade utvecklingskostnader av ännu ej släppta F2P-spel vilket gör att avskrivningarna är något förskjutna relativt aktiveringarna i dagsläget. Tillväxten var något över förväntan gentemot våra ursprungliga estimat men kundanskaffningskostnaden lägre än förväntat. Som andel av intäkterna utgjorde spelarförvärven 16,6% (24,6) där vi hade räknat med 19%.

Tillväxten tillbaka. Tillväxten om 17% y/y och 3% q/q signalerar att den stagnerande tillväxten i Q1 var ett hack i kurvan, särskilt som Q2 historiskt varit ett svagt kvartal för G5. Ledningen menar att tillväxttakten var i nivå med marknaden – något som efter Q1 inte var lika säkert. Tillväxten drevs av bra tryck i Free to play-spelen (F2P) som stod för 92% av intäkterna (87) i Q2. Detta segment växte med 23% y/y samtidigt som Unlockable-spelen (8% av intäkterna) backade med 28%. Bolagets fokus är på F2P och med krympande Unlockable-intäkter kommer underliggande tillväxt kunna tydliggöras än mer framöver. Under året kommer G5 att släppa ett antal spel varav ett par egenutvecklade.

Mindre estimatrevideringar. Vi har inte gjort några större estimatrevideringar efter Q2 utan räknar fortsatt med en lönsam tillväxt. En jämn nivå på användarförvärven samt en balanserad nivå på spelutvecklingen är det som vi bedömer kommer att medföra vinst- och kassaflödestillväxt framöver. G5 är fortsatt skuldfritt med en nettokassa om 37 MSEK.

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 Virtual City Playground och Secret Society.

Analytiker: Viktor Högberg
viktor.hogberg@remium.com, 08 454 32 74

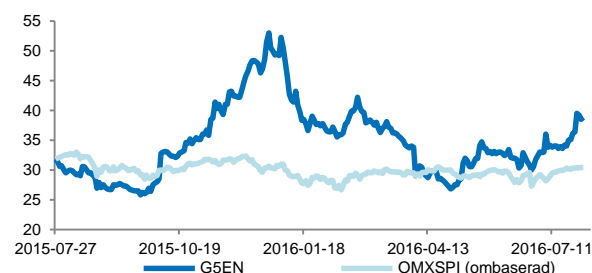
NYCKELDATA		KURSUUTVECKLING	
Marknadsvärde (MSEK)	341,4	1 mån (%)	19,8
Nettoskuld (MSEK)	-37,1	3 mån (%)	43,2
Enterprise Value (MSEK)	304,3	12 mån (%)	29,3
Soliditet (%)	69,8	YTD (%)	-23,2
Antal aktier f. utsp. (m)	8,8	52-V Högst	54,8
Antal aktier e. utsp. (m)	8,8	52-V Lägst	24,5
Free Float (%)	89,0	Kortnamn	G5EN

	2014A	2015A	2016E	2017E
Omsättning (MSEK)	259,8	384,4	429,7	484,7
EBIT (MSEK)	9,0	19,8	35,2	41,2
EBT (MSEK)	8,6	19,8	35,2	41,2
EPS (just. SEK)	1,22	2,67	3,50	3,75
DPS (SEK)	0,00	0,00	0,00	0,00
Omsättningstillväxt (%)	159,6	47,9	11,8	12,8
EPS tillväxt (%)	nmf	125,0	86,3	15,4
EBIT-marginal (%)	3,5	5,1	8,2	8,5

*Från Q1 2015 redovisas kostnader inklusive distributörers kostnader vilket påverkar jämförelseperiodens intäkter och kostnader

	2014A	2015A	2016E	2017E
P/E (x)	34,9	29,0	12,0	10,4
P/BV (x)	2,3	3,6	2,2	1,8
EV/Omsättning (x)	0,8	1,1	0,7	0,6
EV/EBIT (x)	15,8	14,7	8,1	7,4
Direktavkastning	0,0	0,0	0,0	0,0

KURSUUTVECKLING



Källor: Infront, Bolagsrapporter, Remium Nordic, Holdings

HUVUDÄGARE	KAPITAL	RÖSTER
Avanza Pension	11,1%	11,1%
Rite Internet Ventures	7,7%	7,7%
Wide Development Limited	7,0%	7,0%
Proxima LTD	6,7%	6,7%

LEDNING		FINANSIELL KALENDER	
Ordf.	Petter Nylander	3Q-rapport	2016-11-03
VD	Vlad Suglovov	4Q-rapport	2017-02-23
CFO	Stefan Wikstrand		

RESULTATRÄKNING

MSEK	1Q15A*	2Q15A	3Q15A	4Q15A	1Q16A	2Q16A	3Q16E	4Q16E	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
Omsättning*	97,6	89,5	96,1	101,3	101,2	104,5	109,5	114,4	100,1	259,8	384,4	429,7	484,7	546,2
KSV*	-50,8	-47,0	-51,2	-52,0	-50,4	-54,9	-57,3	-59,6	-78,9	-143,7	-201,1	-222,2	-251,1	-283,0
Varav Royalties	-22,2	-20,2	-22,4	-21,6	-20,2	-23,9	-24,4	-25,3	-13,2	-65,7	-85,6	-93,9	-106,6	-120,2
Bruttoresultat	46,7	42,5	44,9	49,2	50,9	49,6	52,2	54,8	21,2	116,1	183,3	207,5	233,6	263,3
Rörelsekostnader	-42,2	-40,3	-40,1	-40,9	-41,9	-40,8	-43,6	-45,9	-32,6	-107,1	-163,5	-172,3	-192,4	-207,6
Varav EO (inkl nedskrivningar)	0,0	-1,0	-4,5	-2,7	-2,2	0,0	0,0	0,0	-20,0	-3,9	-8,2	-2,2	0,0	0,0
EBIT	4,5	2,2	4,7	8,4	8,9	8,7	8,7	8,9	-12,3	9,0	19,8	35,2	41,2	55,7
Finansnetto	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	-0,4	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	4,5	2,2	4,7	8,4	8,9	8,7	8,7	8,9	-12,0	8,6	19,8	35,2	41,2	55,7
Skatt	-2,3	-1,7	-1,6	1,2	-2,2	-0,9	-1,7	-1,8	0,4	-1,8	-4,4	-6,7	-8,2	-11,1
Nettoresultat	2,1	0,5	3,2	9,6	6,7	7,8	6,9	7,1	-11,6	6,8	15,3	28,6	33,0	44,5
EPS f. utsp. (SEK)	0,24	0,05	0,36	1,09	0,76	0,89	0,79	0,81	-1,3	0,8	1,7	3,2	3,7	5,1
EPS e. utsp. (SEK)	0,24	0,05	0,36	1,09	0,76	0,89	0,79	0,81	-1,3	0,8	1,7	3,2	3,7	5,1
Omsättningstillväxt Q/Q	18,7%	-8,3%	7,4%	5,4%	0,0%	3,2%	4,8%	4,5%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Omsättningstillväxt Y/Y	74,6%	54,2%	50,6%	23,3%	3,8%	16,8%	14,0%	13,0%	23,7%	159,6%	47,9%	11,8%	12,8%	12,7%
Bruttomarginal	47,9%	47,5%	46,7%	48,6%	50,3%	47,4%	47,7%	47,9%	21,2%	44,7%	47,7%	48,3%	48,2%	48,2%
EBIT-marginal	4,6%	2,4%	4,9%	8,3%	8,8%	8,3%	7,9%	7,8%	-12,3%	3,5%	5,1%	8,2%	8,5%	10,2%
Just. EBIT marginal	4,6%	3,5%	9,6%	10,9%	11,0%	8,3%	7,9%	7,8%	7,7%	5,0%	7,3%	8,7%	8,5%	10,2%
Just. nettomarginal	2,2%	1,6%	7,9%	12,1%	8,8%	7,5%	6,3%	6,2%	8,4%	4,1%	6,1%	7,2%	6,8%	8,2%

*Från Q1 2015 redovisas kostnader inklusive distributörers kostnader

KASSAFLÖDE

MSEK	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
Kassaflöde från rörelsen	31	39	56	75	85	98
Förändring rörelsekapital	-9	1	-1	-8	0	-1
Kassaflöde löpande verksamheten	23	40	55	67	84	96
Kassaflöde investeringar	-43	-35	-54	-56	-59	-62
Fritt kassaflöde	-20	5	1	11	25	35
Kassaflöde fin. verksamheten	34	0	0	0	0	0
Nettokassaflöde	14	5	1	11	25	35

DATA PER AKTIE & AVK. EGET KAPITAL

SEK	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
EPS	-1,3	0,8	1,7	3,2	3,7	5,1
Just. EPS	1,0	1,2	2,7	3,5	3,7	5,1
BVPS	10,1	11,9	14,0	17,5	21,2	26,3
CEPS	2,6	4,5	6,2	7,6	9,6	10,9
DPS	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
ROE	-15%	7%	13%	21%	19%	21%
Just. ROE	-15%	7%	13%	21%	19%	21%
Soliditet	80%	71%	70%	72%	78%	80%

BALANSRÄKNING

MSEK	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
Immateriella tillgångar	51	74	97	110	117	126
Likvida medel	27	33	34	46	71	106
Totala tillgångar	109	147	177	213	240	290
Eget kapital	89	104	123	154	187	231
Nettoskuld	-27	-33	-34	-46	-71	-106
Rörelsekapital (Netto)	7	-6	-14	-13	-12	-11

AKTIESTRUKTUR

	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
Antal A-aktier (m)		-				
Antal B-aktier (m)		8,8				
Totalt antal aktier (m)		8,8				

BOLAGSKONTAKT

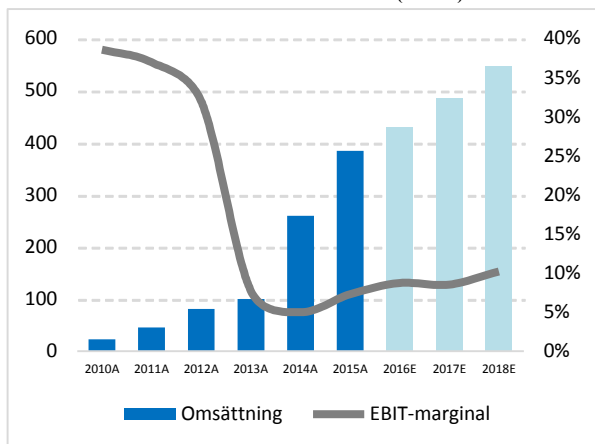
Riddargatan 18
114 51 Stockholm
+46(8) 411 11 15
www.G5e.com

ESTIMATFÖRÄNDRINGAR

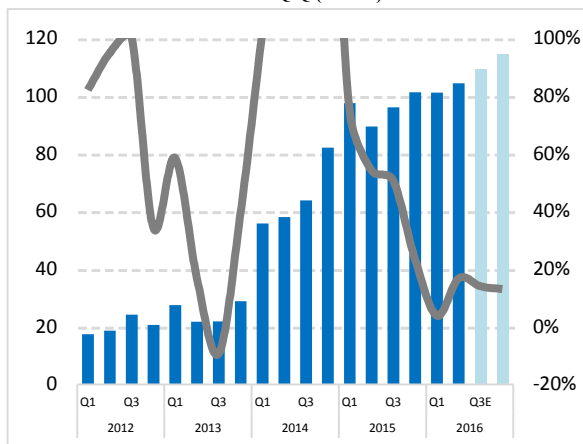
MSEK	2Q 2016A			2016E			2017E			
	Ursprungliga estimat	Utfall	Skillnad	Förr	Nu	Förändring	Förr	Nu	Förändring	
Omsättning		101,1	104,5	3%	430,2	429,7	0%	486,1	484,7	0%
Just. EBIT		4,7	8,7	84%	33,2	35,2	6%	44,0	41,2	-6%
EPS (SEK)		0,43	0,89	nmf	2,96	3,25	9%	4,00	3,75	-6%

RESULTATRÄKNING, ÅR & KVARTAL

OMSÄTTNING & RÖRELSEMARGINAL Y/Y (MSEK)



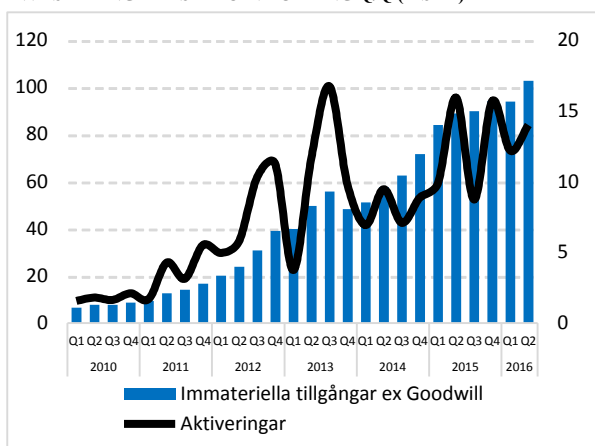
OMSÄTTNING & TILLVÄXT Q/Q (MSEK) *



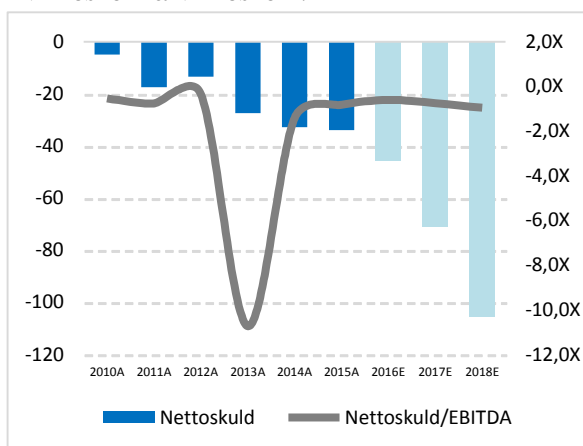
TILLVÄXT & BALANSRÄKNING

* Jämf.tal från Q1 2014 justerade efter nya intäktsredovisningen

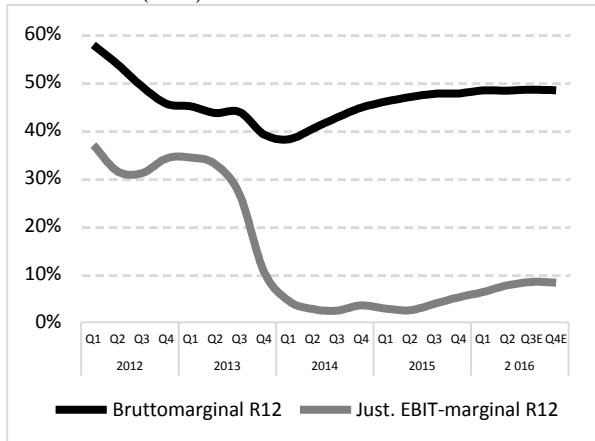
INVESTERINGAR I SPELUTVECKLING Q/Q (MSEK)



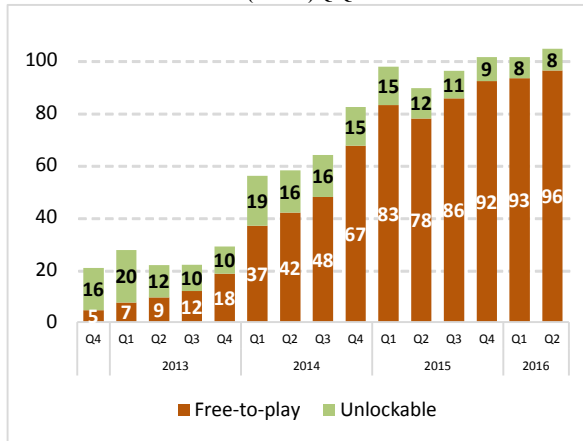
NETTOSKULD & NETTOSKULD/EBITDA



MARGINALER (R12m)*

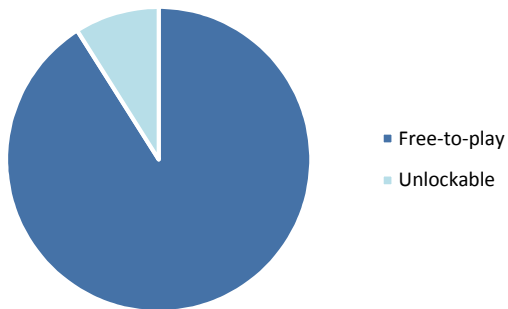


FÖRSÄLJNING SPELTYP (MSEK) Q/Q



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

MARKNADS- & BOLAGSPECIFIKT

NETTOOMSÄTTNING PER AFFÄRSOMRÅDE*

* R12 per Q2 2016

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.

DISCLAIMER - VIKTIG INFORMATION

Ansvarig utgivare: Claes Vikbladh, Remium Nordic AB (Remium)

Analys utarbetad av: Viktor Högberg, analytiker, Remium.

DISCLAIMER**Innehåll och källor**

Detta dokument är framställt av Remium för allmän spridning. Innehållet har grundats på omdömen, rekommendationer och uppskattningar från Remiums analytiker, allmänt tillgänglig och offentlig information vilken bedömts som tillförlitlig eller andra namngivna källor. Omdömen, rekommendationer och uppskattningar avseende värdering av finansiella instrument eller företag som nämns i denna analys baseras på en eller flera värderingsmetoder, t.ex. kassaflödesanalys, analys av nyckeltal eller tekniska analyser av kursrörelser. Antaganden som ligger till grund för prognoser, riktkurser och uppskattningar som citerats eller återgivits återfinns i analysmaterialet från de namngivna källorna. Remium kan inte garantera den externa informationens riktighet eller fullständighet. Innehållet i dokumentet grundas på information som är aktuell vid tidpunkten för offentliggörandet av detta dokument. Förhållanden som lagts till grund för detta dokument kan påverkas av efterföljande händelser, som av naturliga skäl inte kan beaktas i detta dokument, och omdömen, rekommendationer och uppskattningar kan ändras utan förvarning. För förklaring av innebörden i rekommendationerna [”köp”, ”sälj” och ”behåll”] se www.introduce.se/analys/.

Dokumentet har inte granskats av något företag som nämns i denna analys före publicering. Om inget annat framgår av dokumentet har Remium inte ingått avtal att ta fram rekommendationerna i detta dokument med något företag som omnämns.

Remiums investeringsrekommendationer bygger på analytikerns uppfattning om vad aktien borde vara värderad vid tidpunkten för rekommendationens färdigställande.

Remiums analytiker uppdaterar i normalfallet enbart en investeringsrekommendation om något väsentligt inträffat som påverkar aktiens värde enligt analytikerns bedömning.

Risker

Informationen i detta dokument ska inte uppfattas som en uppmaning eller rekommendation att ingå transaktioner. Informationen tar inte hänsyn till den enskilda mottagarens kunskaper och erfarenheter av placeringar, ekonomiska situation eller placeringsmål. Informationen är därmed ingen personlig rekommendation eller ett individuellt anpassat investeringsråd. Informationen ska inte heller betraktas som råd om skattekonsekvenser av placeringsbeslut. Varje investerare uppmanas att komplettera med ytterligare relevant material samt konsultera en finansiell rådgivare inför ett investeringsbeslut. Remium fransäger sig allt ansvar för direkt eller indirekt skada som kan grunda sig på detta dokument. Placeringar i finansiella instrument är förenade med ekonomisk risk. Placeringen kan öka eller minska i värde eller bli helt värdelös. Prognoser om framtida utveckling baseras på antaganden och det finns ingen garanti för att prognosen slår in. Vidare är historisk utveckling ingen garanti för framtida avkastning.

Intressekonflikter

Remium har utarbetat etiska riktlinjer och interna regler (policies och instruktioner) för att identifiera, övervaka och hantera intressekonflikter. Dessa syftar till att förebygga, förhindra eller i förekommande fall hantera intressekonflikter mellan analysavdelningen och övriga avdelningar inom företaget och bygger på restriktioner (chinese walls) i kommunikationen mellan olika avdelningar. Remium har vidare utarbetat interna regler för när handel får ske i ett finansiellt instrument som är föremål för investeringsanalys. För mer information om Remiums åtgärder för att förebygga, undvika eller hantera intressekonflikter se www.introduce.se/Remium.

Remium är marknadsledande på flera företagstjänster kring börsens mindre och medelstora bolag, inom Introduce, likviditetsgaranti och Certified Adviser, och kan genomföra analyser på uppdrag av, och mot en ersättning från, de bolag som följs med bland annat analysprodukterna Remium Review och Remium Insight.

Läsaren av detta dokument kan anta att Remium har erhållit eller kommer att erhålla betalning för utförandet av finansiella företagstjänster från mindre och medelstora bolag i analysen, vilket kan medföra att intressekonflikter kan uppstå mellan Remium och kunderna som tar del av och agerar på analysen. Ersättningen är på förhand avtalad och är inte beroende av innehållet i analysen.

Remium tillhandahåller följande företagstjänster till G5 Entertainment: Introduce. Remiums corporate finance-avdelning har under de senaste 12 månaderna inte utfört tjänster i samband med offentliga erbjudanden (listningar, noteringar och emissioner) för Bolagen i texten. Bolag i Remiumgruppen, deras kunder, ledning eller anställda äger normalt sett eller har positioner i värdepapper som nämns i detta dokument. Analytikern som har utarbetat denna analys, eller dennes närstående, har inget väsentligt ekonomiskt intresse i de finansiella instrument som rekommendationerna i dokumentet avser och äger inte eller har inte positioner i dessa finansiella instrument. Remiums analytiker erhåller inte någon ersättning som är direkt knuten till något av Remiums corporate finance-uppdrag eller något av Remiums uppdrag inom Introduce, likviditetsgaranti och Certified Adviser.

Under de senaste tolv månaderna har rekommendationerna från analysavdelningen utfallit (uppdateras varje kvartal):

Köp: 79%

Behåll: 16%

Sälj: 5%

Under de senaste tolv månaderna har rekommendationerna från analysavdelningen, avseende de bolag där Remium tillhandahåller eller under de senaste 12 månaderna har tillhandahållit likviditetsgaranti och/eller Corporate Finance-uppdrag, utfallit (uppdateras varje kvartal):

Köp: 12%

Behåll: 7%

Sälj: 0%

Ingen rekommendation: 81%

Spridning av detta dokument

Dokumentet riktar sig inte till fysiska eller juridiska personer som är medborgare eller har hemvist i ett land där spridning, offentliggörande, publicering och deltagande förutsätter ytterligare prospekt, registrering eller andra åtgärder än de som följer av svenska lagar och regler, däribland USA, Kanada, Australien, Hong Kong, Sydafrika, Nya Zeeland och Japan. Ingen åtgärd har vidtagits eller kommer att vidtas av Remium för att tillåta spridning, offentliggörande och publicering i nämnda länder.

Detta dokument får inte spridas, återges, citeras eller refereras till på så sätt att innebörden av dokumentet ändras eller förvanskas.