

G5 ENTERTAINMENT

KURS (SEK): 75,50

NASDAQ OMX Small Cap

Konsumentvaror

- Stark Q3 över estimat
- Kassaflödet visar sig än mer
- Höjer estimat

Stark Q3 över estimat. Intäkterna, som var kända, uppgick i Q3 till 126,5 MSEK (96,1), motsvarande en tillväxt om 32%. Detta var långt över våra initiala estimat. Goda listplaceringar för framförallt spelen Hidden City (licensierat) och Survivors: The Quest (ägt av G5) har påverkat omsättningen positivt i kvartalet. Kostnaderna för användarförvärven som andel av intäkterna uppgick till 17,1% (15,8), i linje med vår förväntan. Detta, samtidigt som övriga rörelseposter kom in som förväntat vilket resulterade i att EBIT om 13,1 MSEK (4,8) var strax över förväntan. I resultatet ingår övriga poster om 4,6 MSEK (-0,7) hänförligt till bland annat valutakursförändringar på fordringar. Justerat för detta och nedskrivningar uppgick marginalen till 8,9%. Ytterligare en faktor som påverkat intäkterna positivt i Q3 är att den månatliga genomsnittliga intäkten per betalande kund var upp 34% samtidigt som betalande kunder ökade med 9%. Detta tyder på att vissa kunder står för en större del av intäktskakan. Bruttomarginalen om 45,5% (46,7) sjönk något, och detta beroende på att royalties som andel av försäljningen ökade till 25% (23,3).

Kassaflödet visar sig än mer. G5:s resultat har länge föregått kassaflödet men i kvartalet motsvarade rörelsens kassaflöde också resultatet. Förvisso var det fria kassaflödet positivt påverkat av rörelsekapitalet, men i Q3 var också detta starkt. På rullande årsbasis har detta nu vänt upp, en utveckling som bör kunna hålla i sig, särskilt med tanke på att Q4 uppges ha börjat bra.

Höjer estimat. Vi har höjt andelen royalties, R&D-kostnader (främst avskrivningar) men samtidigt sänkt våra skatteantaganden. Vi noterar att några av G5:s större spel fortsatt prestera bra på listorna hittills i Q4 och räknar med sekventiell tillväxt, om än något försiktigt om det nu visar sig att utvecklingen håller i sig. Vi räknar med en netto-noll effekt från rörelsekapitalomvärderingar nästa år vilket gör att marginalen minskar gentemot 2016. Detta samtidigt som vi tagit ned aktiveringsnettot ytterligare vilket tar på marginalen, men samtidigt ger ett mer rättvisande resultat som blir mer jämförbart mot kassaflödet.

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

| Marknadsvärde (MSEK) | 664,4 | 1 mån (%) | 21,0 |
|---------------------------|-------|------------|-------|
| Nettoskuld (MSEK) | -54,1 | 3 mån (%) | 101,7 |
| Enterprise Value (MSEK) | 610,3 | 12 mån (%) | 89,2 |
| Soliditet (%) | 69,0 | YTD (%) | 51,0 |
| Antal aktier f. utsp. (m) | 8,8 | 52-V Högst | 82,0 |
| Antal aktier e. utsp. (m) | 8,8 | 52-V Lägst | 26,3 |
| Free Float (%) | 89,9 | Kortnamn | G5EN |

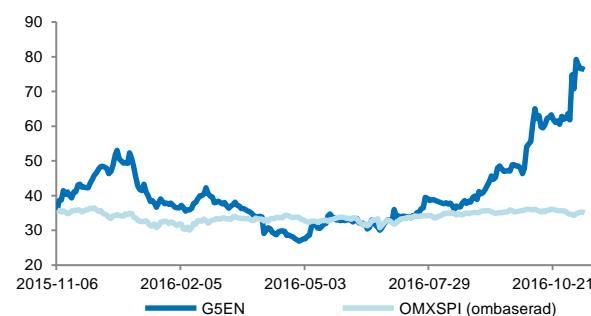
KURSTVECKLING

| | 2014A | 2015A | 2016E | 2017E |
|-------------------------|-------|-------|-------|-------|
| Omsättning (MSEK) | 259,8 | 384,4 | 460,8 | 534,5 |
| EBIT (MSEK) | 9,0 | 19,8 | 41,6 | 49,4 |
| EBT (MSEK) | 8,6 | 19,8 | 41,6 | 49,4 |
| EPS (just. SEK) | 1,22 | 2,67 | 4,48 | 4,77 |
| DPS (SEK) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Omsättningstillväxt (%) | 159,6 | 47,9 | 19,9 | 16,0 |
| EPS tillväxt (%) | mmf | 125,0 | 125,2 | 21,7 |
| EBIT-marginal (%) | 3,5 | 5,1 | 9,0 | 9,2 |

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

| | 2014A | 2015A | 2016E | 2017E |
|-------------------|-------|-------|-------|-------|
| P/E (x) | 34,9 | 29,0 | 19,3 | 15,8 |
| P/BV (x) | 2,3 | 3,6 | 4,2 | 3,3 |
| EV/Omsättning (x) | 0,8 | 1,1 | 1,3 | 1,1 |
| EV/EBIT (x) | 14,3 | 13,3 | 13,8 | 12,4 |
| Direktavkastning | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |

KURSTVECKLING



Källor: Infront, Bolagsrapporter, Remium Nordic, Holdings

| HUVUDÄGARE | KAPITAL | RÖSTER |
|--------------------------|---------|--------|
| Avanza Pension | 10,1% | 10,1% |
| Rite Internet Ventures | 7,7% | 7,7% |
| Wide Development Limited | 7,1% | 7,1% |
| Proxima LTD | 6,4% | 6,4% |

LEDNING

| | |
|-------|------------------|
| Ordf. | Petter Nylander |
| VD | Vlad Suglobov |
| CFO | Stefan Wikstrand |

FINANSIELL KALENDER

| | |
|------------|------------|
| 4Q-rapport | 2017-02-23 |
|------------|------------|

RESULTATRÄKNING

| MSEK | 1Q15A** | 2Q15A | 3Q15A | 4Q15A | 1Q16A | 2Q16A | 3Q16A | 4Q16E | 2013A | 2014A | 2015A | 2016E | 2017E | 2018E |
|--------------------------------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Omsättning* | 97,6 | 89,5 | 96,1 | 101,3 | 101,2 | 104,5 | 126,5 | 128,6 | 100,1 | 259,8 | 384,4 | 460,8 | 534,5 | 598,7 |
| KSV* | -50,8 | -47,0 | -51,2 | -52,0 | -50,4 | -54,9 | -68,9 | -69,5 | -78,9 | -143,7 | -201,1 | -243,7 | -281,7 | -315,5 |
| Varav Royalties | -22,2 | -20,2 | -22,4 | -21,6 | -20,2 | -23,9 | -31,2 | -30,9 | -13,2 | -65,7 | -85,6 | -106,2 | -117,6 | -131,7 |
| Bruttoresultat | 46,7 | 42,5 | 44,9 | 49,2 | 50,9 | 49,6 | 57,5 | 59,2 | 21,2 | 116,1 | 183,3 | 217,1 | 252,8 | 283,2 |
| Rörelsekostnader | -42,2 | -40,3 | -40,1 | -40,9 | -41,9 | -40,8 | -44,4 | -48,4 | -32,6 | -107,1 | -163,5 | -175,6 | -203,4 | -225,3 |
| Varav EO (inkl nedskrivningar) | 0,0 | -1,0 | -4,5 | -2,7 | -2,2 | 0,0 | -2,7 | 0,0 | -20,0 | -3,9 | -8,2 | -4,9 | 0,0 | 0,0 |
| EBIT | 4,5 | 2,2 | 4,7 | 8,4 | 8,9 | 8,7 | 13,1 | 10,8 | -12,3 | 9,0 | 19,8 | 41,6 | 49,4 | 57,9 |
| 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 | 13,1 | 10,8 | -12,0 | 8,6 | 19,8 | 41,6 | 49,4 | 57,9 |
| Skatt | -2,3 | -1,7 | -1,6 | 1,2 | -2,2 | -0,9 | -2,2 | -1,7 | 0,4 | -1,8 | -4,4 | -7,0 | -7,4 | -8,1 |
| Nettoresultat | 2,1 | 0,5 | 3,2 | 9,6 | 6,7 | 7,8 | 10,9 | 9,1 | -11,6 | 6,8 | 15,3 | 34,5 | 42,0 | 49,8 |
| EPS f. utsp. (SEK) | 0,24 | 0,05 | 0,36 | 1,09 | 0,76 | 0,89 | 1,24 | 1,03 | -1,3 | 0,8 | 1,7 | 3,9 | 4,8 | 5,7 |
| EPS e. utsp. (SEK) | 0,24 | 0,05 | 0,36 | 1,09 | 0,76 | 0,89 | 1,24 | 1,03 | -1,3 | 0,8 | 1,7 | 3,9 | 4,8 | 5,7 |
| Omsättningstillväxt Q/Q | 18,7% | -8,3% | 7,4% | 5,4% | 0,0% | 3,2% | 21,0% | 1,7% | 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% | 31,6% | 27,0% | 23,7% | 159,6% | 47,9% | 19,9% | 16,0% | 12,0% |
| Bruttomarginal | 47,9% | 47,5% | 46,7% | 48,6% | 50,3% | 47,4% | 45,5% | 46,0% | 21,2% | 44,7% | 47,7% | 47,1% | 47,3% | 47,3% |
| EBIT-marginal | 4,6% | 2,4% | 4,9% | 8,3% | 8,8% | 8,3% | 10,4% | 8,4% | -12,3% | 3,5% | 5,1% | 9,0% | 9,2% | 9,7% |
| Just. EBIT marginal* | 7,3% | 3,1% | 10,3% | 10,8% | 11,5% | 10,0% | 8,9% | 8,4% | 6,0% | 5,5% | 8,0% | 9,6% | 9,2% | 9,7% |
| Just. nettomarginal | 4,9% | 1,2% | 8,7% | 12,0% | 9,2% | 9,1% | 7,2% | 7,1% | 6,6% | 4,7% | 6,8% | 8,0% | 7,9% | 8,3% |

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

KASSAFLÖDE

| MSEK | 2013A | 2014A | 2015A | 2016E | 2017E | 2018E |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Kassaflöde från rörelsen | 31 | 39 | 56 | 81 | 93 | 107 |
| Förändring rörelsekapital | -9 | 1 | -1 | -11 | -2 | 1 |
| Kassaflöde löpande verksamheten | 23 | 40 | 55 | 69 | 91 | 108 |
| Kassaflöde investeringar | -43 | -35 | -54 | -54 | -61 | -63 |
| Fritt kassaflöde | -20 | 5 | 1 | 16 | 30 | 45 |
| Kassaflöde fin. verksamheten | 34 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Nettokassaflöde | 14 | 5 | 1 | 16 | 30 | 45 |

DATA PER AKTIE & AVK. EGET KAPITAL

| SEK | 2013A | 2014A | 2015A | 2016E | 2017E | 2018E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| EPS | -1,3 | 0,8 | 1,7 | 3,9 | 4,8 | 5,7 |
| Just. EPS | 1,0 | 1,2 | 2,7 | 4,5 | 4,8 | 5,7 |
| BVPS | 10,1 | 11,9 | 14,0 | 17,9 | 22,7 | 28,3 |
| CEPS | 2,6 | 4,5 | 6,2 | 7,9 | 10,3 | 12,3 |
| DPS | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| ROE | -15% | 7% | 13% | 25% | 24% | 22% |
| Just. ROE | -15% | 7% | 13% | 25% | 24% | 22% |
| Soliditet | 80% | 71% | 70% | 71% | 73% | 76% |

BALANSRÄKNING

| MSEK | 2013A | 2014A | 2015A | 2016E | 2017E | 2018E |
|-------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Immateriella tillgångar | 51 | 74 | 97 | 108 | 118 | 124 |
| Likvida medel | 27 | 33 | 34 | 50 | 80 | 125 |
| Totala tillgångar | 109 | 147 | 177 | 222 | 272 | 330 |
| Eget kapital | 89 | 104 | 123 | 157 | 199 | 249 |
| Nettoskuld | -27 | -33 | -34 | -50 | -80 | -125 |
| Rörelsekapital (Netto) | 7 | -6 | -14 | -13 | -11 | -12 |

AKTIESTRUKTUR

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

BOLAGSKONTAKT

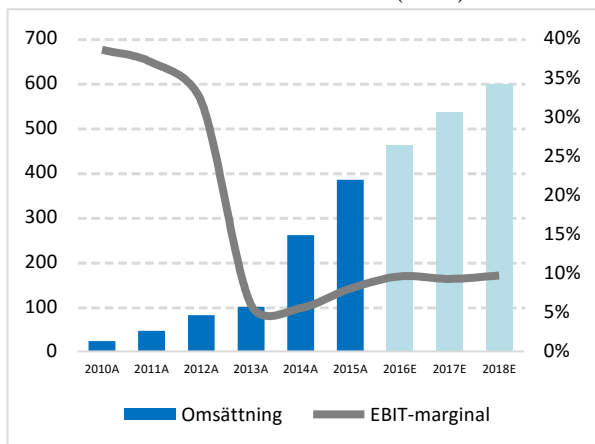
Riddargatan 18
114 51 Stockholm
+46(8) 411 11 15
www.G5e.com

ESTIMATFÖRÄNDRINGAR

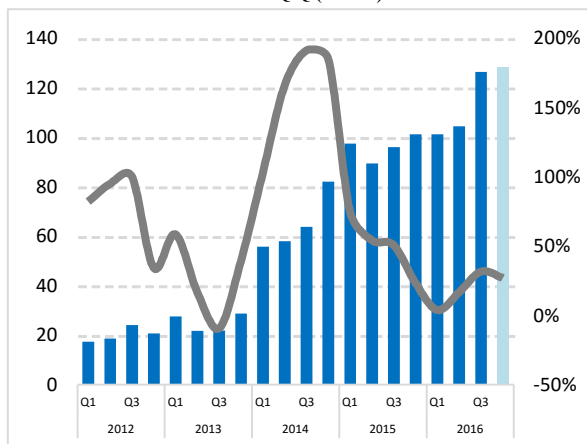
| MSEK | Ursprungliga estimat | 3Q 2016A | | | 2016E | | | 2017E | | |
|------------|----------------------|----------|----------|------|-------|------------|------|-------|------------|-----|
| | | Utfall | Skillnad | Förr | Nu | Förändring | Förr | Nu | Förändring | |
| Omsättning | | 109,5 | 126,5 | 15% | 448,0 | 460,8 | 3% | 505,4 | 534,5 | 6% |
| Just. EBIT | | 8,7 | 13,1 | 51% | 39,0 | 41,6 | 7% | 46,3 | 49,4 | 7% |
| EPS (SEK) | | 0,79 | 1,24 | 57% | 3,59 | 3,92 | 9% | 4,22 | 4,77 | 13% |

RESULTATRÄKNING, ÅR & KVARTAL

OMSÄTTNING & RÖRELSEMARGINAL Y/Y (MSEK)



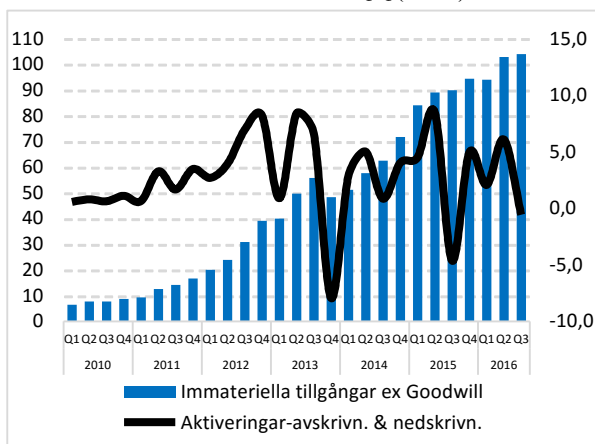
OMSÄTTNING & TILLVÄXT Q/Q (MSEK) *



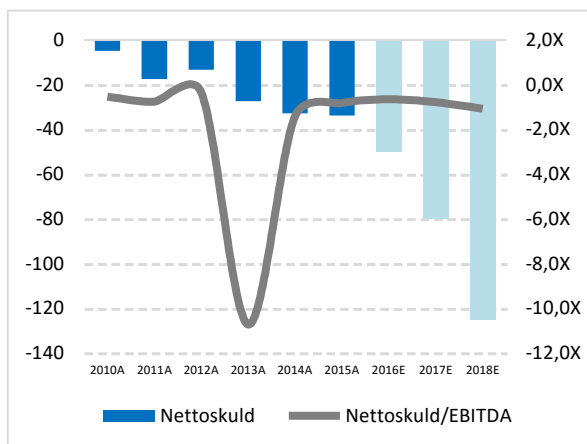
TILLVÄXT & BALANSRÄKNING

* Jämf.tal från Q1 2014 justerade efter nya intäktsredovisningen

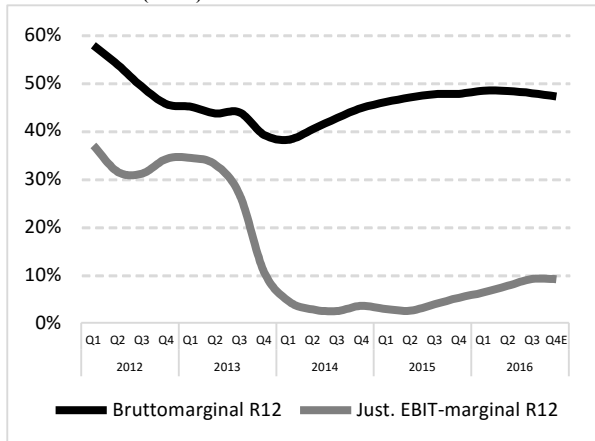
INVESTERINGAR I SPELUTVECKLING Q/Q (MSEK)



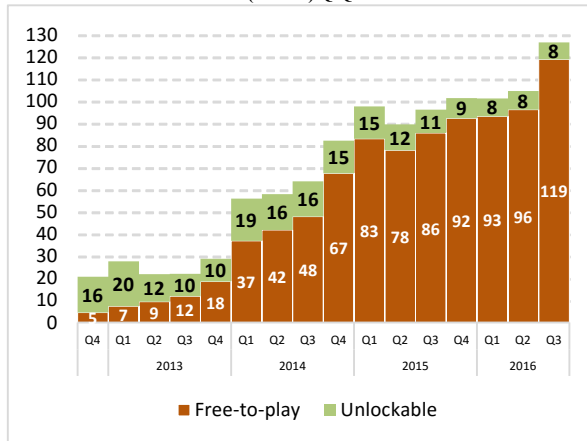
NETTOSKULD & NETTOSKULD/EBITDA



MARGINALER (R12m)*

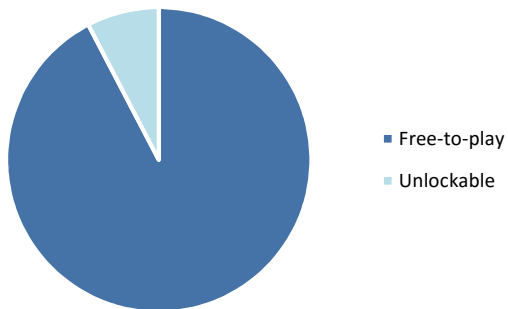


FÖRSÄLJNING SPELTYP (MSEK) Q/Q



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

MARKNADS- & BOLAGSPECIFIKT

NETTOOMSÄTTNING PER AFFÄRSOMRÅDE*

* R12 per Q3 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: Arash Hakimi Fard, 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: 57%

Behåll: 38%

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: 14%

Behåll: 12%

Sälj: 0%

Ingen rekommendation: 74%

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.