

ANALYSGUIDEN - UPPDRAGSANALYS
24 maj 2019

ASPIRE GLOBAL

STARKT MOMENTUM

Innehåll

Starkt momentum	2
Temperatur	3
Ledning och styrelse.....	3
Ägare.....	3
Finansiell ställning.....	3
Potential.....	3
Risk	3
Bra kvartal i ryggen med fortsatt goda utsikter	4
B2B – 100% tillväxt, fler transaktioner med högre hold	5
B2C-verksamheten tuffar på men kan bättre.....	6
Bra lönsamhet.....	7
Prognoser	8
Värdering, motiverat värde per aktie	9
DCF-värdering.....	10
Jämförelsevärdering	11
Risker	12
Disclaimer.....	13

Starkt momentum

Aspire rapporterade ett kv1 aningen över vår förväntan och växer sekventiellt för fjärde kvartalet i rad och med en tillväxt på 81% jämfört med kv1 2018. Detta trots att kv1 är säsongsmässigt är svagt inom iGaming. Bolaget behåller momentum och vi ser fortsatt bra uppsida i aktien.



iGaming-bolaget Aspire fortsätter växa starkt. Under kv1 2019 redovisades totala intäkter om 33,2 MEUR, tydligt över vår prognos om 31,7 MEUR. B2B-verksamheten, som erbjuder en heltäckande spellösning, växte med 100% jämfört med kv1

2018. Under kv1 2019 gick totalt sex nya partnervarumärken gick live och för kv4 2018 var motsvarande siffra fem stycken. Samtidigt har konverteringstjänster (av nya leads) och CRM aktiviteterna vidareutvecklats vilket förbättrar möjligheterna för befintliga partnervarumärken att fortsätta växa.

Även B2C-verksamheten går starkt och växte både sekventiellt liksom relativt samma kvartal föregående år. Segmentets tillväxt på årsbasis drivs på av sports betting-vertikalen som lanserades under kv2 2018. EBITDA-resultatet för koncernen uppgick till 6,1 MEUR, motsvarande en marginal om 18,7%, och var något över vår prognos på 5,9 MEUR, trots en engångsavgift på 0.3 MEUR.

Aspire har finansierat genomföra betydande förvärv, vilket också är en del av strategin för fortsatt tillväxt. Hittills har dock inga rena förvärv presenterats. Vårt att notera är samtidigt att bolaget har förvärvat aktier i, och finansierat, två operatörsbolag. Ett av dessa bolag är NEG Group som avser att nylansera den tidigare populära bettingsajten Digibet på Aspares plattform under H2 2019 för att positionera denna på marknaden inför EM i fotboll 2020. I den investeringen ingår även en licens i Tyskland för Sportsbetting inför framtida reglering.

Sektorn har handlats ned på börsen men på dessa nivåer bedömer vi att bra uppsida finns i Aspire. Det med en bra rapport i ryggen och fortsatt bra förutsättningar för ett lyckat 2019. Vi har justerat upp intäkter och EBITDA för innevarande år och beräknar ett motiverat värde per aktie om 65,5 (65,3) kronor i basscenariot för de kommande 6 - 12 månaderna. Potentiella förvärv är triggers som inte är med i prognoserna.

Utfall och prognoser, Bas-scenario

	MEUR	2017	2018	2019P	2020P	2021P
Nettointäkter		72	105	131	150	188
EBITDA		14	21	24	25	31
EV/Sales		3,1x	2,1x	1,7x	1,5x	1,2x
EV/EBITDA		15,5x	10,5x	9,4x	9,1x	7,1x

Källa: Aspire Global och Carlsquare

UPPDATERING ASPIRE GLOBAL 24 maj 2019

Datum: 24 maj 2019
Analytiker: Markus Augustsson, Carlsquare (tidigare Jarl Securites)

Företagsnamn: Aspire Global PLC
Lista: FIRST NORTH STOCKHOLM
Vd: Tsachi Maimon
Styrelseordförande: Carl Klingberg
Marknadsvärde: 2 320 MSEK
Senast: 51,2 SEK
Kort om Aspire: Aspire är en intressant aktör i iGaming-sektorn med två affärsområden. Det största som B2B leverantör av en heltäckande spellösning. Det andra affärsområdet består av B2C operatörsverksamheten med varumärket Karamba.

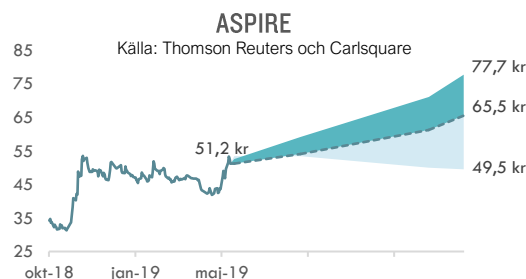
Möjligheter och styrkor: Fler B2B partners och sportsbetting driver tillväxten inom både B2C- och B2B-verksamheten i det kortare perspektivet. Förbättrad incitamentsstruktur har redan gett effekt i form av ökade B2B-intäkter. Omregleringen i Sverige innebär möjligheter för Aspire att öka antalet svenska partners under innevarande och kommande år.

Omreglering i sektorn över lag innebär för många en risk. Då Aspire står på två ben, som operatör (B2C) och som leverantör av spellösningar (B2B), kan omregleringar även ses som en möjlighet. Dels innebär det möjligheter att flera aktörer inte klarar av teknikutvecklingen som krävs för nya marknader vilket ger Aspire möjligheter till nya B2B kunder.

Erbjudandet har aldrig varit starkare vilket talar för fortsatt stark tillväxt och resultat. Bolaget har indikerat att de framöver kommer satsa på spelutveckling vilket kan öka marginalen och intäkterna.

Risker och svagheter: Aspire har tagit upp ett obligationslån vilket påvisar att ledningen avser att börja realisera på förvärvsstrategin. Förändringar i regelverket kan skapa tvärs kast i spelbranschen. I september 2017 avslutades verksamheten i Australien som en effekt av förändrade regler. Konkurrensen i Sverige har ökat med Svenska Spel som ger sig in i bolagets vertikaler.

Värdering: Bear 49,5 kr Bas 65,5 kr Bull 77,7 kr



Temperatur

Ledning och styrelse



Tsachi (Isaac) Maimon är vd sedan 2013 och utbildad inom marknadsföring. Tsachi kommer tidigare från tjänsten som Division Manager på reklambyrån The nation Traffic. Inför listningen förstärktes styrelsen med Carl Klingberg (tidigare Bwin) och Fredrik Burvall (tidigare vd Cherry). Rekryteringarna stärkte det strategiska ledarskapet med värdefull erfarenhet. Barak Matalon, grundare av NeoGames och Aspire Global, sitter också i styrelsen.

Ledningen bedöms efter en tiogradig skala, där betyg 1 är lågt och betyg 10 är högt. Avgörande för betygssättningen är ledningens erfarenhet, branschvana, företagsledarkompetens, förtroende hos aktiemarknaden och tidigare genomförda prestationer.

Ägare



Grundare och styrelseledamot Barak Matalon samt styrelseledamot Aharon Aran finns bland de fem största ägarna. Även flertalet institutionella investerare som Robur, RAM och Fondita finns bland de tio största ägarna per den 31 december 2018.

Ägarna bedöms efter en tiogradig skala, där betyg 1 är lågt och betyg 10 är högt. Avgörande för betyget är ägarnas tidigare agerande i det aktuella bolaget, deras finansiella styrka, deras representation i styrelsen samt tidigare resultat av investeringar i liknande företag eller branscher. Långsiktighet och ansvarstagande gentemot mindre aktieägare är också väsentliga kriterier.

Finansiell ställning



Aspire har genererat ett positivt EBIT-resultat sedan 2005 och förväntas fortsätta att leverera svarta siffror. Trots skuldsättningen avseende obligationen som tecknades i maj 2018 är bolaget väl finansierat. Kassan per den 31 mars 2019 uppgick till 57,5 miljoner euro. Verksamheten är starkt kassagenererande. Lånefinansieringen möjliggör för strategin att gå från enbart organisk tillväxt till även förvärvsdriven tillväxt.

Den finansiella ställningen bedöms efter en tiogradig skala, där betyg 1 är lågt och betyg 10 är högt. I detta beslutskriterium tas hänsyn till bolagets lönsamhet, dess finansiella situation, framtida investeringsåtaganden och andra ekonomiska åtaganden, eventuella övervärden respektive undervärden i balansräkningen samt andra faktorer som påverkar bolagets finansiella ställning.

Potential



Vi ser bra potential i närtid med anledning av bolagets helhetslösning för speloperatörer som nu stärkts med både betting- och bingo-vertikalen. Spelmarknaderna i Sverige omreglerades i januari 2019 och Nederländerna förväntas göra så år 2020. Det skapar möjligheter för företagets B2B-verksamhet att växa. Bolaget gynnas av omregleringar eftersom det öppnar dörrar till nya kundgrupper, ökade intäkter och stabilare verksamhet än på oreglerade marknader. De egna varumärkena har genomgått förbättringsåtgärder på flera plan. Det har i sin tur ökat antal FTD (First Time Depositors). Med obligationslånet avser bolaget att realisera på förvärvsstrategin vilket kan addera ytterligare tillväxt. Att Aspire har en stor andel reglerade intäkter är också fördelaktigt.

Bolagets potential bedöms efter en tiogradig skala, där betyg 1 är lågt och betyg 10 är högt. Avgörande för betyget är storleken på bolagets potential i form av ökad vinst i förhållande till hur bolagets aktiekurs värderas i dag. Avgörande är också på vilken marknad företaget verkar och dess framtidsutsikter på denna marknad och lönsamhet. Ett bolag kan få högt betyg även om tillväxutsikterna är låga, förutsatt att aktiens värdering i dag är ännu lägre än utsikterna. På samma sätt kan en högt värderad aktie anses ha hög potential givet att dess tillväxtförutsättningar inte fullt ut redovisas i aktiekursen.

Risk



Aspire står på två intäktsgenererande affärsben. Förvisso inom samma sektor men det bör ändå reducera risken. Planer finns också på att lägga till spelutveckling som ett tredje segment. Vidare är bolaget aktiv på flera olika geografiska marknader vilket reducerar risken för lokala svängningar eller förändringar i regelverket.

Risken bedöms efter en tiogradig skala, där betyg 1 är lågt och betyg 10 är högt. Risken är en sammantagen bedömning av alla de risker som ett företag kan utsättas för och som kan komma att påverka aktiekursen. Betyget grundas på en sammantagen bedömning av företagets allmänna risknivå, aktiens värdering, bolagets konkurrenssituation och bedömning av framtida omvärldshändelser som kan komma att påverka bolaget.

COMPLETE IGAMING SOLUTION

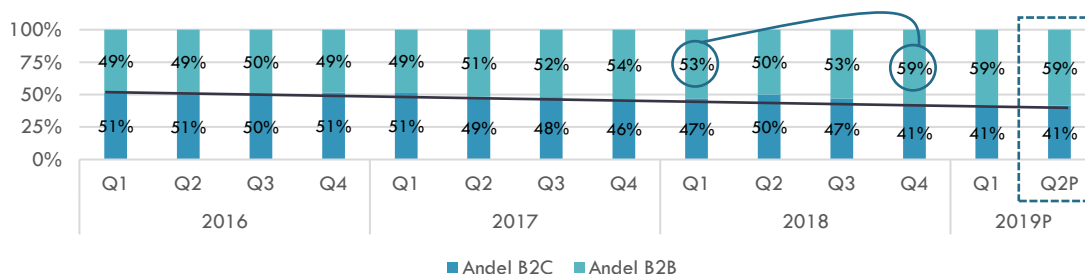
Bra kvartal i ryggen med fortsatt goda utsikter

Efter en stark avslutning på 2018 inleddes 2019 i samma anda. Med totala intäkter om 33,2 miljoner euro under första kvartalet 2019 uppgick tillväxten relativt samma period föregående år till 81 procent. Den sekventiella tillväxten, då relativt det fjärde kvartalet 2018, uppgick till en procent, trots att första kvartalen för iGaming normal sett är svaga kvartal. Givet att den sekventiella tillväxten mellan fjärde och första kvartalen under 2017 och 2018 varit negativ är detta klart godkänt.

Vår intäktsprognos för koncernen för det gångna kvartalet var 31,7 miljoner euro. Av den positiva avvikelsen i utfallet (1,5 miljoner euro) var till lejonparten hänförlig till B2B-verksamheten vars bidrag till totala intäkter uppgick till 59 procent. Resterande 41 procent av de totala intäkterna genererades av B2C-verksamheten

Historiska bidrag till totala intäkter från B2C-och B2B-verksamheten visas i graf nedan. Vi tror att B2B-verksamheten kommer fortsätta driva gruppens tillväxt och därmed få en större andel av de totala intäkterna. Dock är vår bedömning att fördelningen inte kommer förändras i samma takt under de kommande kvartalen, som exempelvis mellan första och fjärde kvartalet 2018.

Historiska bidrag till totala intäkter, B2C och B2B på kvartalsbasis



Källa: Aspire och Carlsquare

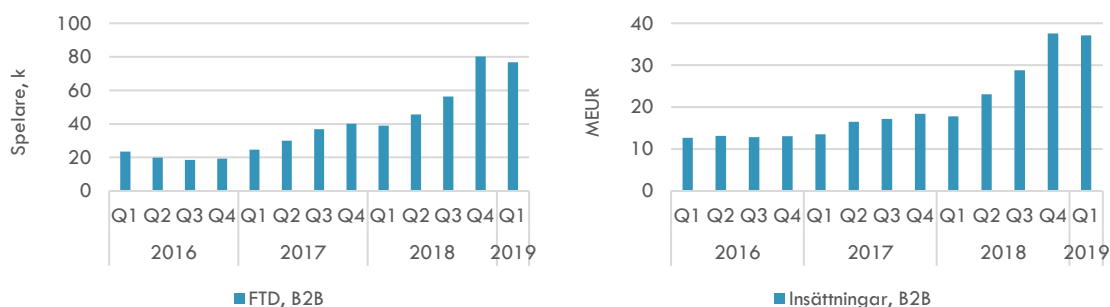
Storleken på partners som går live påverkar takt i vilken fördelningen av intäkter mellan de två affärsområdena kommer förändras. Kan bolaget träffa avtal med framträdande mediahus eller större operatörer kommer förändring i fördelning snabbas på.

B2B – 100% tillväxt, fler transaktioner med högre hold

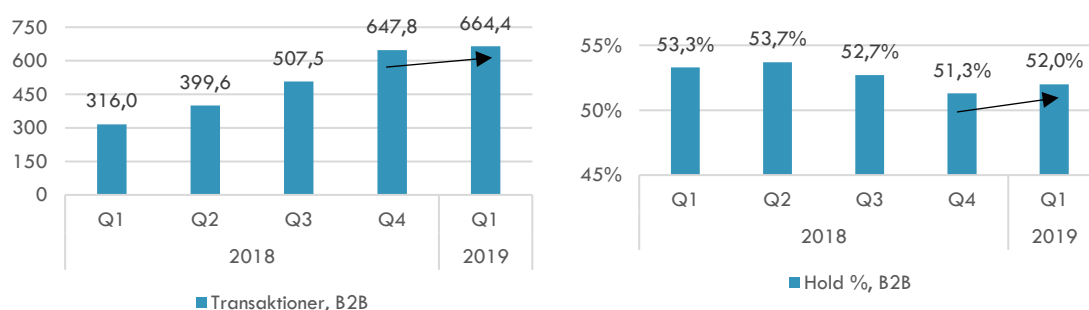
B2B-verksamhetens intäkter, uppgick till 19,5 miljoner euro. Vår prognos låg på 18,3 miljoner euro. Utfallet om 19,5 miljoner euro motsvarar en sekventiell tillväxt om 1,1 procent och en tillväxt om drygt 100 procent jämfört med första kvartalet 2018.

Viktiga parametrar som i det längre perspektivet pekar i rätt riktning men tog en vändning ner under första kvartalet 2019. Som framgår i graf nedan kom ett riktigt lyft i antalet FTD (First Time Depositors) under fjärde kvartalet men backade åter under det gångna kvartalet. Insättningar i miljoner euro följer samma mönster.

FTD och insättningar, B2B



Transaktioner och hold



Källa: Aspire och Carlsquare

Som bekant ökade dock B2B-verksamheten sina intäkter (NGR) relativt det fjärde kvartalet. Detta förklaras rimligtvis av fler transaktioner med högre hold. Transaktioner och hög hold blir allt viktigare i en miljö där storleken på insatser regleras och det är därför viktigt att den stigande trenden håller i sig och gällande Hold är Aspire idag betydligt starkare än konkurrenter vilket är en viktig parameter framöver.

Efter kvartalets utgång har tre nya partnerskap tecknats, varav två är backade av Aspire. Det första av dessa partnerskap är det med Vipps Holding

(Vipps) som avser gå live med Vipps Casino under H2 2019. Vipps grundades och drivs av branschfolk just ordet Vipps är norska namnet på swish. Aspire kommer finansiera marknadsföring för Vipps (upp till 1,5 miljoner euro) i utbyte mot aktier. Det andra backade partnerskapet är det med NEG Group (NEG) som äger rättigheter till det redan väletablerade varumärket Digibet. Nylanseringen är planerad till någon gång under H2 2019 med avsikten att positionera sig på marknaden i Europa inkluderat Tyskland inför EM i fotboll som går av stapeln i juni 2020. Aspire kommer även i detta projekt delfinansiera marknadsföringskostnader med upp till 2 miljoner euro i utbyte mot aktier. I tillägg kommer Aspire Global genom förvärvsavtalet få tillgång till den tyska bettinglicensen för att efter regleringen kunna verka på denna marknad. Andra aktörer har i branschen betalat cirka 4 MEURO för liknande licens.

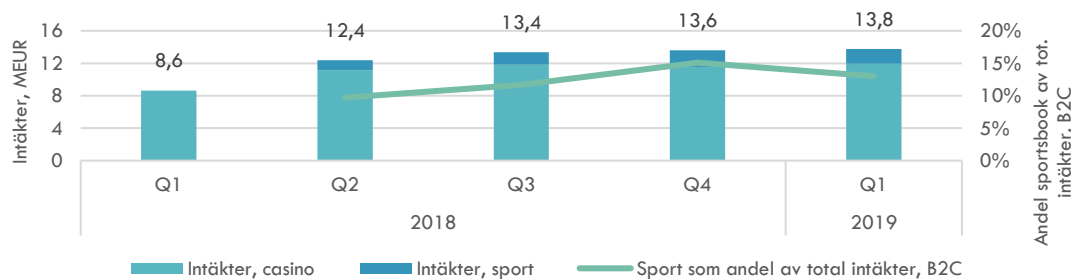
Dock avslutades totalt sex partnersajter under det gångna kvartalet, då i Belgien och Italien. Den bakomliggande faktorn till detta var ökad reglering av möjligheter till att marknadsföra spel online vilket inte gjorde affären ekonomiskt försvarbar. I Italien har även en beskattning om 25 procent på GGR införts sedan årsskiftet. Inverkan av detta på intäkter och lönsamhet är svårt att spåra men effekten förefaller som liten.

B2C-verksamheten tuffar på men kan bättre

B2C-verksamheten med varumärket Karamba redovisade intäkter om 13,8 miljoner euro, motsvarande en sekventiell tillväxt om en procent. På årsbasis uppgick tillväxten till 59 procent och drivs på av sport-vertikalen. Vår prognos låg på 13,4 miljoner euro och den positiva avvikelsen var en kombination av slagna förväntningar för casinoverksamheten samtidigt som sportbetting inte växte i den takt som vi räknat med.

Nedan visas B2C-verksamheten totala intäkter fördelat mellan casino och betting.

Historiska bidrag till totala intäkter, B2C och B2B på kvartalsbasis



Källa: Aspire och Carlsquare

Viktiga parametrar pekar som FTD och insättningar pekar även uppåt för B2C-verksamheten i det längre perspektivet. Liksom för B2B-verksamheten kom dock ett mindre nedstall under det gångna kvartalet. Intäkstillväxten förklaras av en högre hold då Aspire är väldigt starka i sin CRM cykel.

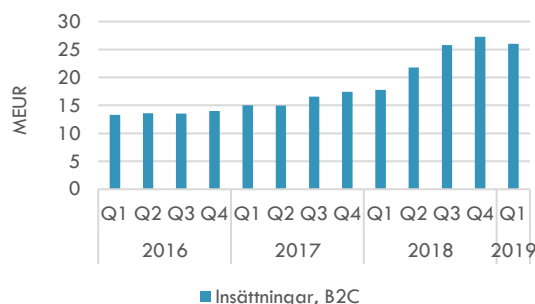
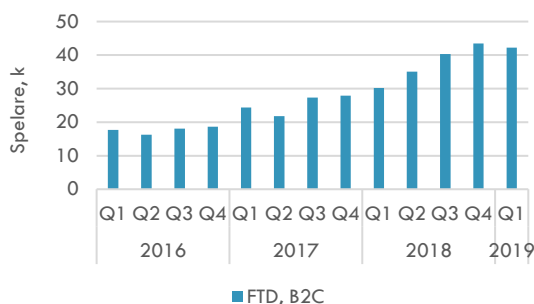
Hold = NGR som andel av insättningar uttryckt i procent.

GGR = Gross Gaming Revenue = Insats minus vinst

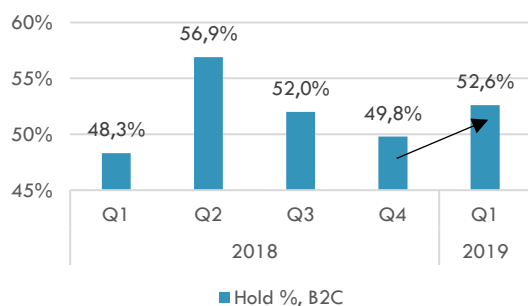
NGR = Net Gaming Revenue = Insats minus vinst minus bonusar minus skatt

Nedan följer FTD och insättningar tillsammans med hold och marknadsföringskostnader som andel av NGR.

FTD och Insättningar, B2C-verksamheten



Hold och marknadsföring som andel av NGR



Källa: Aspire och Carlsquare

Denna utveckling är dock aningen mer oroväckande för B2C-segmentet då denna verksamheten inte har en pipeline med nya varumärken som skall lanseras (till skillnad från B2B). Samtidigt arbetar bolaget kontinuerligt med att optimera marknadsföringen, då inkluderat att vidare effektivisera nyttjandet av CRM-system samt att unika slotar lanseras kontinuerligt, exempelvis producerar man just nu en Karamba slot.

Bra lönsamhet

Aspire har varit lönsamt sedan start 2005. Under första kvartalet 2019 uppgick EBITDA-resultatet till 6,1 miljoner euro motsvarande en EBITDA-marginal om 18,3 procent. Vår prognos låg på 5,9 miljoner euro. Marginalen är dock som väntat ner relativt fjärde kvartalet 2018 då denna landade på cirka 20 procent. Stigande administrations- liksom distributionskostnader var de främsta bidragande kostnadsposterna samt engångsavgiften från Spelmyndigheten i Sverige påverkade marginalen negativt med 0,3 MEURO

"Distributionskostnader" (Distribution Expenses) är den enskilt största kostnadsposten. Denna består bland annat av

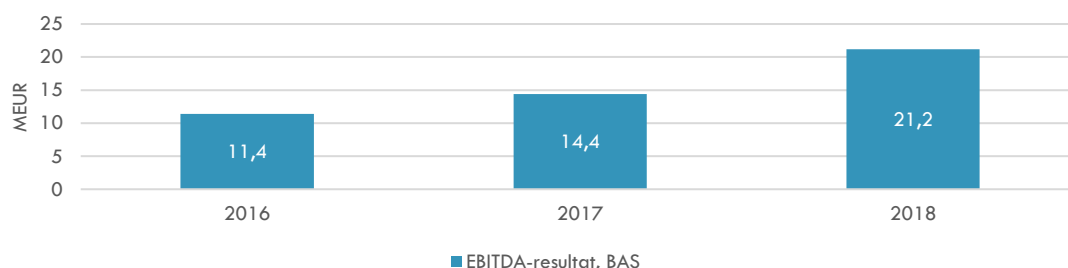


marknadsföringskostnader för B2C-verksamheten, avgifter till underleverantörer (spel och betalning) samt B2B-partners andel av intäkterna. Då bolaget har genomfört förändringar i incitamentsstrukturen tror vi att distributionskostnaderna, exkluderat marknadsföring, kommer att ligga kvar runt denna nivå som andel av B2B-intäkter. Samtidigt, allt eftersom bolaget växer förbättras förhandlingspositionen med de externa underleverantörerna.

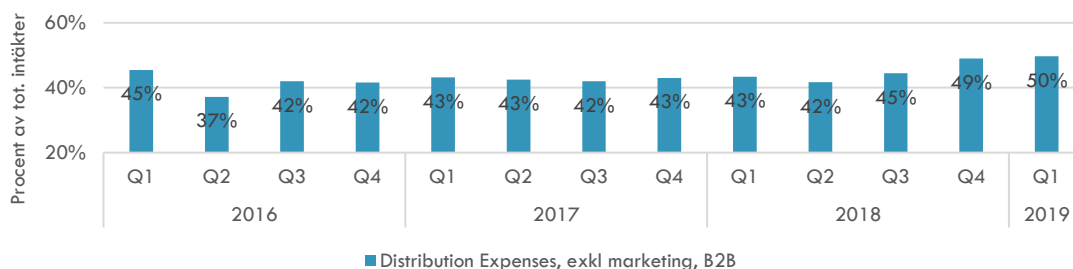
Spelskatter kommer att öka med omregleringen i Sverige och som bekant kommer spelskatten öka i Storbritannien per fjärde kvartalet 2019, vilket kommer tynga marginalerna.

Nedan visas bolagets historiska lönsamhetsutveckling på EBITDA-nivå tillsammans med distributionskostnader som andel av B2B-intäkter och marknadsföringskostnader som andel av B2C-intäkter.

Utveckling EBITDA-resultat



Stora kostnadsposter som andel av intäkter



Källa: Aspire och Carlsquare

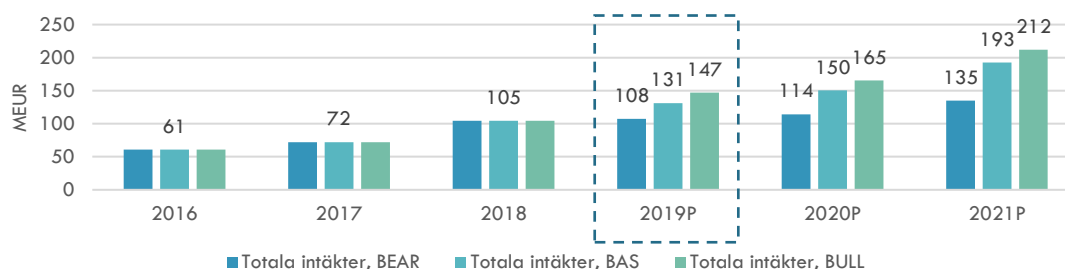
Vidare har bolaget planer på en satsning att utveckla egna spel, där marginalerna är högre. Detta då bolaget inte behöver betala några underleverantörer. Mixen mellan egenutvecklade spel och spel tillhandahållna av externa parter kan även påverka hold där Aspire har väldigt hög hold jämfört med peers.

Prognoser

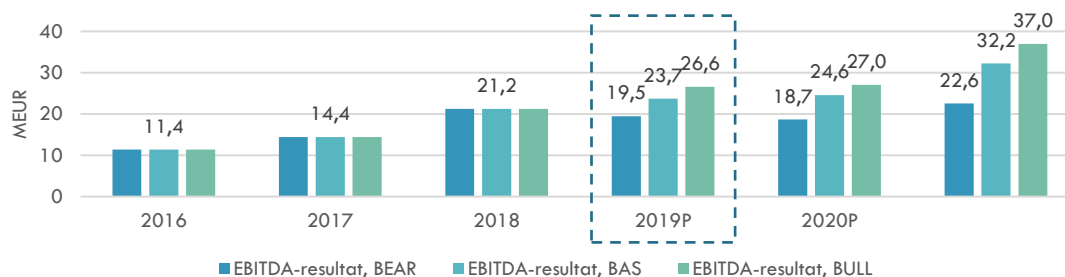
Nedan följer våra prognoser rörande intäkter på koncernnivå i tre scenarion. Basscenariot är det scenario som vi bedömer vara mest sannolikt. Bear-scenariot är ett mer defensivt scenario medan Bull-scenariot är ett mer

offensivt scenario. Som framgår prognostiserar vi intäkter på gruppnivå om 131 miljoner euro för helåret 2019 i basscenariot (upp från 130 MEUR). Det motsvarar en tillväxt om cirka 25 procent. Vidare prognostiserar vi ett EBITDA-resultat på helåret om cirka 23,7 miljoner euro (upp från 23,3 MEUR) för helåret 2019, motsvarande en marginal om 18,1 procent.

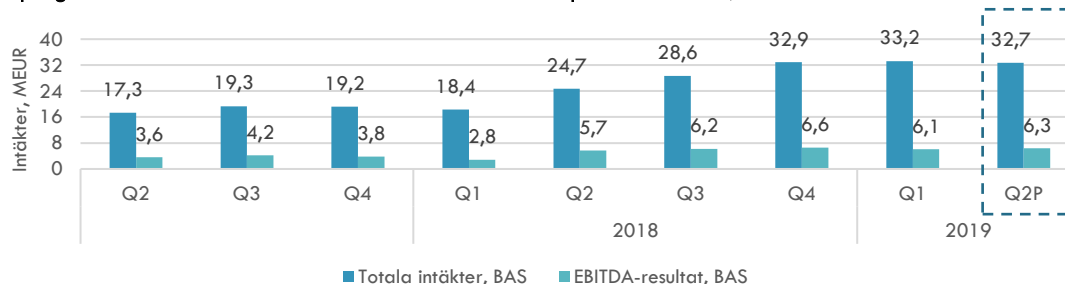
Utfall och prognoser intäkter på koncernnivå, tre scenarion



Utfall och prognoser EBITDA-resultat på koncernnivå, tre scenarion



Utfall och prognoser intäkter och EBITDA-resultat kvartalsbasis på koncernnivå, basscenario



Källa: Aspire och Carlsquare

Värdering, motiverat värde per aktie

Genom att kombinera en DCF-modell med en multipelvärdering med jämförbara bolag beräknas ett motiverat pris per aktie om 65,5 (65,3) kronor i basscenariot för de kommande 6–12 månaderna. Det motsvarar en implicit EV/Sales multipel på vår prognos för 2019 om 2,2x och en implicit EV/EBITDA-multipel

om 12,1x. Liknande B2B-bolag handlas till en median EV/Sales på 2,6x och EV/EBITDA om 7,6x för kommande tolv månaders intäkter och EBITDA. Aktien handlas i skrivande stund till en EV/Sales multipel på vår prognos för 2019 om 1,7x och EV/EBITDA-multipel om 9,4x vår EBITDA-prognos för 2019.

Motiverat värde per aktie

	BEAR	BASE	BULL	Vikt
DCF-värdering	46,9	69,5	88,5	50%
Multipelvärdering	52,1	61,5	67,0	50%
Motiverat värde per aktie	49,5	65,5	77,7	
Upp/nedsida rel. senast betalt (51,2 kr)	-3%	28%	52%	
Implicit EV/Sales, 2019P	2,0x	2,2x	2,4x	
Implicit EV/EBITDA, 2019P	11,0x	12,1x	12,8x	

Källa: Carlsquare

I Bull- och Bear-scenariot beräknas det motiverade priset per aktie till 77,7 kronor. respektive 49,5 kronor per aktie.

DCF-värdering

Vår DCF-modell ger ett värde per aktie om 69,5 kronor per aktie i basscenariot. Motsvarande värde i bull- och bear-scenariot är 88,5 kronor per aktie respektive 46,9 kronor per aktie.

Vi använder en diskonteringsränta om 8,3 procent. Denna är beräknad med ett Beta-tal om 1,2x, en riskfri ränta om 0,5 procent och en förväntad avkastning på marknadsportföljen om 6,4 procent (över den riskfria räntan) samt en storleksrelaterad riskpremie om cirka 0,9 procent. Denna är beräknad genom att interpolera bolagsstorlekspremie specificerade i PWC:s rapport "Riskpremien på den svenska aktiemarknaden", från 2018. Den antagna kapitalstrukturen inkluderar obligationslånet om 26,9 miljoner euro. Bolagets nettokassa per den 31 december 2019 uppskattas till drygt 39 miljoner euro.

DCF-värdering, tre scenarion

	BEAR	BASE	BULL
Wacc	8,3%	8,3%	8,3%
CAGR, 2019P - 2021P	8,8%	22,6%	26,5%
Tillväxt, evighet	3,0%	3,0%	3,0%
Långsiktig EBITDA-marginal	15,7%	16,7%	18,4%
Rörelsevärde (EV), MEUR	168	268	352
Restvärde, %	91,0%	91,6%	91,3%
Kassa MEUR, dec-2018	66,6	66,6	66,6
Räntebärande skulder MEUR, dec-2018	-27,5	-27,5	-27,5
Nettokassa MEUR, dec-2018	39,1	39,1	39,1
Aktievärde, MEUR	207	307	391
Antal aktier, miljoner	46,2	46,2	46,2
Värde per aktie, SEK	46,9	69,5	88,5
Upp/nedsida rel. senast betalt (51,2 kr)	-8%	36%	73%
	2019P	2019P	2019P
Implicit EV/Sales	1,6x	2,0x	2,4x
Implicit EV/EBITDA	8,6x	11,3x	13,3x

Källa: Carlsquare

Jämförelsevärdering

Vår jämförelsevärdering ger ett värde per aktie om 61,5 kronor i bas-scenariot. I bull- och bear-scenariorna är motsvarande värde 67,0 kronor per aktie respektive 52,1 kronor.

I jämförelsegruppen har vi inkluderat bolag vars huvudsakliga intäktskälla är antingen B2C-verksamhet eller B2B-verksamhet. Samtidigt skall noteras att många av de inkluderade operatörerna även erbjuder spel och spellösningar, dock inte som sin huvudsakliga affär. Vikterna för de två grupperna är baserat på ett genomsnitt av respektive grupps andel av totala intäkter och EBITDA-resultat.

Jämförelsevärdering:

Bolag		EV/Sales, NTM	EV/EBITDA, NTM	
Betsson AB	B2C	1,4x	5,8x	
Kindred Group PLC	B2C	1,4x	7,7x	
LeoVegas AB (publ)	B2C	0,9x	7,2x	Vikt
	Median	1,4x	7,2x	36%
NetEnt AB (publ)	B2B	2,9x	5,9x	
Evolution Gaming Group AB (publ)	B2B	8,4x	18,4x	
Gaming Innovation Group Inc	B2B	1,0x	4,6x	
Kambi Group PLC	B2B	5,1x	15,9x	
Kindred Group PLC	B2B	1,4x	7,7x	
Enlabs AB	B2B	2,4x	7,5x	Vikt
	Median	2,6x	7,6x	64%
	Viktad multipel	2,2x	7,5x	
		<u>BEAR</u>	<u>BAS</u>	<u>BULL</u>
Sales MEUR, 2019P		108	131	143
EBITDA MEUR, 2019P		19	24	27
Implicit EV Aspire, MEUR		191	233	257
Nettokassa dec-2019, MEUR		39,1	39,1	39,1
Värde per aktie, SEK		52,1	61,5	67,0

Källa: Thomson Reuters och Carlsquare

Risker

Det finns ett flertal risker förknippade med Aspires verksamhet liksom kring våra prognoser för bolagets framtida intäkter och resultat. En av de mer påtagliga riskerna, främst avseende B2C-verksamheten är förändringar i regelverket. Under tredje kvartalet 2017 tvingades verksamheten i Australien att läggas ned (som alla spelbolag drabbades av) vilket är ett exempel i närtid på det. Den tekniska risken finns alltid där för bolag vars verksamhet befinner sig online. Dock har bolaget en plattform som historiskt varit mycket stabil med backup-servrar som reducerat avbrottsstiden till noll även inräknat uppdateringar, vilket är mycket ovanligt. Med förbättringar i den tekniska infrastrukturen bör plattformen klara av ökade aktiviteter med fler partners. Om inte så kommer investeringar att krävas och tillväxttakten temporärt att avta. Våra prognoser inkluderar en fortsatt stark tillväxt, både i termer av att etablerade operatörer migrerar till bolagets plattform liksom att nya partners tillkommer från sektorer utanför iGaming-sektorn. Att historiken påvisar att bolaget snabbt kan addera nya partner som också på kort tid kan aktiveras utgör givetvis inte en garanti för framtiden.

Disclaimer

Birger Carlsquare AB, www.jarlsecurities.se, nedan benämnt Carlsquare, publicerar information om bolag och däribland analyser. Informationen har sammanställts utifrån källor som Carlsquare bedömer som tillförlitliga. Carlsquare kan dock inte garantera informationens riktighet. Ingenting som skrivs i analysen ska betraktas som en rekommendation eller uppmaning att investera i något som helst finansiellt instrument, option eller liknande. Åsikter och slutsatser som uttrycks i analysen är avsedd endast för mottagaren.

Innehållet får inte kopieras, reproduceras eller distribueras till annan person utan skriftligt godkännande av Carlsquare. Carlsquare ska inte hållas ansvariga för vare sig direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut fattade på grundval av information i denna analys. Investeringar i finansiella instrument ger möjligheter till värdestegringar och vinster. Alla sådana investeringar är också förenade med risker. Riskerna varierar mellan olika typer av finansiella instrument och kombinationer av dessa. Historisk avkastning ska inte betraktas som en indikation för framtida avkastning.

Analysen riktar sig inte till U.S. Persons (så som detta begrepp definieras i Regulation S i United States Securities Act och tolkas i United States Investment Companies Act 1940) och får inte heller spridas till sådana personer. Analysen riktar sig inte heller till sådana fysiska och juridiska personer där distributionen av analysen till sådana personer skulle innebära eller medföra risk för överträdelse av svensk eller utländsk lag eller författning.

Analysen är en så kallad Uppdragsanalys där det analyserade Bolaget tecknat ett avtal med Aktiespararna och där Aktiespararna i sin tur lagt ut uppdraget att skriva analysen på Carlsquare. Analyserna publiceras löpande under avtalsperioden och mot sedvanlig fast ersättning.

Carlsquare har i övrigt inget ekonomiskt intresse avseende det som är föremål för denna analys. Carlsquare har rutiner för hantering av intressekonflikter, vilket säkerställer objektivitet och oberoende.

Analytikern Markus Augustsson äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.