

# BETTING PROMOTION

Av Jacek Bielecki  
Frilansanalytiker för Stockpicker

## Klara, färdiga...köp?

I januari utpekade vi Betting Promotion (NGM Equity) som en av våra, kanske något mer spekulativa, vinnarkandidater i vårt årligt återkommande Vinnarnummer. En första indikation på om vi var rätt ute skulle komma redan i samband med delårsrapporten där vi förväntade oss att bolaget skulle visa att man var "back on track" efter tidigare riktigt svaga kvartalssiffror och då främst under årets andra kvartal. Rapporten i sig var inte någon direkt kioskvältare men motsvarade våra förväntningar den här gången. Den positiva kursreaktionen har än så länge lyst med sin frånvaro. Detta till trots har aktien utvecklats klart bättre än index.

Betting Promotion är en så kallad market maker på spelbörsen. En spelbör är en marknadsplats där människor från hela världen kan mötas och spela mot varandra. Bolagets roll är att ställa ut odds på dessa marknader så att det hela tiden finns gott om möjligheter för spelarna att få igenom sina affärer.

## Året som gått

Under 2007 lyckades bolaget nå en spelomsättning på 10 728 Mkr. Under Q4 passerades 3 Mdr vilket var det högsta utfallet någonsin under ett enskilt kvartal. Bruttomarginalen för helåret blev 0,67 %. Nettoomsättningen summerades till 71,7 Mkr medan rörelseresultatet blev 53,9 Mkr. Efter skatt blev vinsten 49,5 Mkr vilket utslaget per aktie ger 0,25 kr, att jämföra med 0,21 kr under föregående år. Årets sista kvartal bidrog med 8 öre. Utdelningen föreslås bli oförändrade 10 öre. Även om detta innebär en direktavkastning om närmare 5 % är det en viss besvikelse. Vi hade hoppats på något öre mer i utdelning om inte annat så av psykologiska skäl.

Det kanske mest överraskande i rapporten var dock beskedet om att bolagets innehav i Game Village numera är till salu. Man har hittills investerat cirka 18 Mkr i detta projekt och är ägare till 50 % av bolaget. Sista investeringen, cirka 3 Mkr, gjordes så sent som under Q4 vilket kan te sig något märkligt. Att sia om vad försäljningen kan resultera i är närmast omöjligt i dagsläget. VD:n har goda förhoppningar om att inte göra förlust på affären vilket i så fall skulle kunna stärka bolagets kassabehållning. Vid årsskiftet uppgavs denna till 75 Mkr men då skall man också komma ihåg att stora delar av detta belopp (drygt 60 Mkr) är fastbundna som säkerhet hos de olika oddsbörserna. Det är också anledningen till varför utdelningen enbart uppgår till 20 Mkr (10 öre/aktie).

## Stockpicker bedömer

Reaktionen på rapporten har i stort sett uteblivit helt. Den inledningsvis stigande kursrörelsen då aktien nådde 2,40 - 2,45 kr som högst har sakta men säkert domnat av och aktien ligger åter som fastklustrad runt 2-kronorsnivån. Detta gör i och för sig att den handlas till oförändrade nivåer sedan

årsskiftet vilket man inte kan säga om börsen generellt efter drygt två månaders handel. Det som enligt oss kan ha tyngt kursen är storägarens tidigare utförsäljning av aktier, vilken skedde i januari månad då mer än 7 miljoner aktier mäklades internt till rabatterade 1,80 kr. Den typen av rabatterade utförsäljningar är sällan en injektion åt kursen och innebär en något orättvis förtur åt kapitalstarka aktörer vars primära syfte är positiv avkastning och ej långsiktigt ägande. Vi misstänker att det är delar av denna post som har pressat kursen de senaste veckorna och då framför allt under tiden i anslutning till rapporten då intresset för aktien var som störst. Storägaren har fått ytterligare ett års dispens med att minska sitt ägande under 30 % (cirka 37,5 % idag) och har förbundit sig att inte genomföra försäljningar direkt via den öppna marknaden.

När vi senast analyserade aktien upprepade vi vår köprekommendation med riktkursen 4,20 kr. Det finns än så länge egentligen ingen direkt anledning att frångå vad som tidigare har nämnts. Möjligtvis kan de ökade riskpremierna motivera en viss nedjustering av riktkursen, inte minst som den förefaller klart avlägsen idag. Riktkursen skall ses mot bakgrund av att bolaget kan generera en vinst om närmare 0,30 kr per aktie i år. Skulle så bli fallet borde aktien i normalläget vara värd cirka 3,90 kr (13 gånger vinsten) med hänsyn taget till utdelningsnivån, och här sätts nu riktkursen. En sådan värdering vore definitivt inte hög givet den bevisade vinsthistoriken: 0,11 kr/aktie 2005, 0,21 kr/aktie 2006 och nu senast 0,25 kr/aktie 2007. Trenden kan måhända framstå som någon form av avmattning men då skall man även komma ihåg att 2007 var ett år som innehöll en rad besvikelser avseende främst bruttomarginalen, och var även fritt från extra evenemang som fotbolls-VM (2006) eller årets upplaga av fotbolls-EM och även OS. Dessa två senast nämnda bör påverka årets utfall positivt. OS möjligtvis inte i samma omfattning som fotbolls-EM då det enbart är vissa grenar som bolaget kommer att vara aktiva med.

Man skall naturligtvis inte glömma bort att historiken och utsikterna till trots är risken i placeringen förstas oerhört hög. Köprekommendationen riktar sig således först och främst till de mer spekulativa placerarna. Man skall också komma ihåg att vi under 2007 definitivt har överskattat affärsmodellens förmåga att leverera vinster och viss risk att så sker även i år föreligger. Även antaget att prognoserna infrias är det numera tydligt att marknaden inte fokuserar på småbolag och i synnerhet inte sådana som finns på mindre listor. Dessutom är spelsektorn som sådan inte heller den som står högst i kurs efter rapporter från bland annat Betsson och Unibet. Vi anser dock att den politiska risken som ofta framhävs som hög för spelbolagen generellt är betydligt lägre i Betting Promotions fall. Det största hotet kommer istället från eventuellt ökat konkurrenstryck, något som enligt VD:n och även sett till resultatutvecklingen ännu inte inträffat. Vi tror därför att det finns goda förutsättningar för att 2008 blir bolagets starkaste år någonsin. Köp!

Fotnot: Analytikern äger aktier i företaget.