

BETTING PROMOTION

Av Jacek Bielecki
frilansare för Stockpicker

Ett miljardbygge i skymundan

Betting Promotion (NGM Equity) är trots sitt börsvärde överstigande 750 Mkr en riktig doldis på den svenska aktiemarknaden. Likviditeten i aktien är usel och få har hört talas om bolaget. Vi har följt det under ett par kvartal för att se om dess affärsmodell håller vad den lovar. Och det tycks den verkligen göra. Under Q1 i år var tillväxttakten imponerande 70 %, något som innebar ännu ett rekordkvartal efter den starka Q4-rapporten tidigare.

Kort om bolaget

Betting Promotion är en så kallad market maker på spelbörsen. En spelbörs är en marknadsplats där människor från hela världen kan mötas och spela mot varandra. Eftersom spelen sker direkt mellan spelarna blir oddsen högre än hos en traditionell bookmaker. Betting Promotions 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. Bolaget äger även 50 % av nystartade Game Village. Betting Promotions börsvärde är cirka 775 Mkr. Under 2006 tjänade bolaget cirka 42,5 Mkr, motsvarande 0,21 kr per aktie.

Urstark utveckling

Efter den finfina utvecklingen under Q4 2006 där bolagets VD bland annat nämnde att tillväxten under 2007 borde kunna bli cirka 40 %, var det naturligtvis extra intressant att studera utvecklingen under årets första kvartal. Här blev det ingen besvikelse. Snarare tvärtom då spelomsättningen blev 2 655 Mkr (en ökning om 68 %), vilket genererade mer än fördubblat rörelseresultat som stannade på 17,8 Mkr.

Efter skatt blev vinsten 17 Mkr (skattevist på Malta där även ett av bolagets kontor finns, det andra finns i Malmö) vilket utslaget per aktie innebar 0,08 kr, att jämföra med exempelvis 0,06 kr under samma period föregående år. Detta efter att man har investerat ytterligare 1,8 Mkr i Game Village, ett projekt som man tillsvidare ser som en finansiell placering. Som om ovanstående inte vore nog höjdes ribban för tillväxttakten ännu en gång. Den här gången vågar man gå ut och lova tillväxt motsvarande 50 %. Bolaget har ej någon uttalad förvävsstrategi.

Stockpicker bedömer

Sett till de senaste kvartalens utveckling är det verkligen svårt att inte låta sig bli imponerad av Betting Promotion. Bolagets tidigare offensiva prognos har höjts ytterligare och inget tyder i dagsläget på att den är högt satt. Detta är verkligen urstarkt om man beaktar att det i år varken spelas VM eller EM i fot-

boll, evenemang som har stor vikt för bolagets verksamhet. Under 2008 är det som bekant åter dags för EM och detta lär sannolikt påverka verksamheten positivt under det året.

Trots att börsvärdet nu överstiger 750 Mkr värderas bolaget till knappt 12 gånger den förväntade vinsten. Sett mot bakgrund av den senaste prognosuppskrivningen förväntar man sig en vinst motsvarande cirka 0,32 kr per aktie. Detta kan mycket väl visa sig vara i underkant med tanke på att Q1 i vanliga fall inte är det bästa kvartalet. Tittar vi på den historiska utvecklingen har det nästintill varit det svagaste. Den naturliga säsongsvariationen följer annars de europeiska fotbollsligorerna och då allra främst engelska Premier League.

Under 2005 visade Betting upp en vinst om 11 öre per aktie. Året därefter steg vinsten mot 21 öre för att i år troligtvis öka ytterligare till nivåer klart överstigande 30 öre. Att en sådan vinstmaskin handlas till en multipel om cirka 12 är nog ett missförstånd, som sannolikt beror på dels mistro (eller kanske rättare sagt oförståelse för bolagets affärsmodell), dels det faktum att bolaget för en ganska anonym tillvaro på NGM-listan. Det är sällan bolaget bjuder på några nyheter annat än den sedvanliga rapporteringen.

Förutom ovanstående har aktiens utveckling troligtvis hämmats av det faktum att storägaren är tvungen att sälja ett stort antal aktier för att undgå budplikt. Dispensen han har fått gäller fram till februari/mars nästa år. Enligt uppgift som vi har fått fram finns det dock möjlighet att denna i värsta fall kan förlängas med ytterligare 2 år. Detta givet att man inte lyckas placera aktierna hos andra investerare med vilka diskussioner tycks pågå för tillfället.

En placering i Betting Promotion är naturligtvis långt ifrån riskfri. Likviditeten i aktien är låg och det kan vara svårt att ta sig in eller ur på en i förhand bestämd kurs. Potentialen som vi ser det är dock tillräckligt hög för att motverka risknivån. Vår bedömning är att aktien framstår som mycket lågt värderad och rekommenderar därför Köp med riktkursen 5 kr. Baserat på vår prognos handlar riktkursen om en värdering motsvarande cirka 14 gånger den förväntade vinstnivån, som vi tror kan bli så hög som 35 öre per aktie.

Med tanke på den historiska tillväxttakten samt det man hittills i år har presterat är det en långtifrån utmanande värdering. Tvärtom hade man till och med kunnat motivera en ännu högre kurs, vilket möjligtvis kan bli aktuellt lite senare i år. Detta trots det faktum att en aktievärdering motsvarande 5 kr innebär ett börsvärde om i runda slängar 1 Mdr för detta ännu relativt okända bolag.

Fotnot: Analytikern äger aktier i Betting Promotion.