

Stingbet – kvitt eller dubbelt?

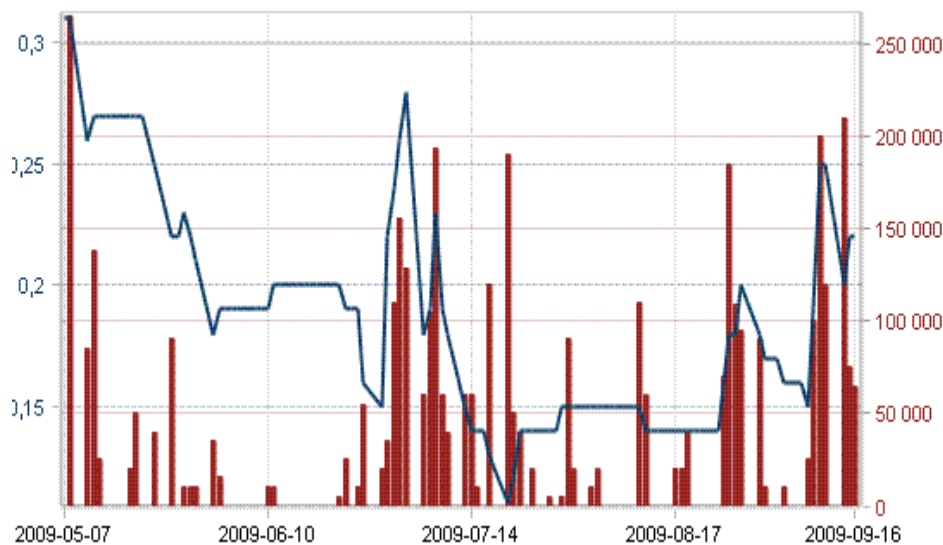
Under hösten 2008 skrev Axier om ett pokerbolag som vi trodde på. Bolaget som då hette FishnChips, har nu bytt namn till Stingbet Holding och växer i en rasande fart. Kundtillväxten, både organisk och köpta verksamheter bidrar till att vi väljer att titta närmare på bolaget igen. Att Stingbet dessutom arbetar med att kunna erbjuda sina kunder hela paletten av spel gör att vi ser utrymme för en uppvärdering. Att bolagets kundstock värderas till mindre än en tredjedel av vad dess konkurrenter gör är bara en av de triggers vi ser i Stingbet. Vi ser aktien som ett bet värt att ta.

Verksamhetsbeskrivning

Stingbet Holding AB (publ) är ett holdingbolag som investerar i dotterbolag som bedriver spelverksamhet. Koncernens verksamhet bedrivs i dagsläget i dotterbolaget Stingbet Malta Ltd (Stingbet), som är ett spelbolag. Stingbet Holdings långsiktiga mål är att aktivt delta i den konsolidering av spelmarknaden som pågår.

Detta sker framförallt genom att överta andras inaktiva kundstockar. På detta sätt kan Stingbet dra fördel av stordriftsfördelarna och erbjuda samma kampanjer till samtliga sina kunder. Bolaget har även men möjlighet att erbjuda dessa kunder andra typer av spel, till exempel casino och sportsbetting vilket gör att bolaget kan knyta dem närmare sig. Kundlojaliteten ökar således, samtidigt som det blir billigare för bolaget att aktivera existerande kunder jämfört med att rekrytera nya mindre lojala kunder.

Aktien noteras sedan den 8 maj i år på Aktietorget under akronymen SBET.



Nya kundstockar

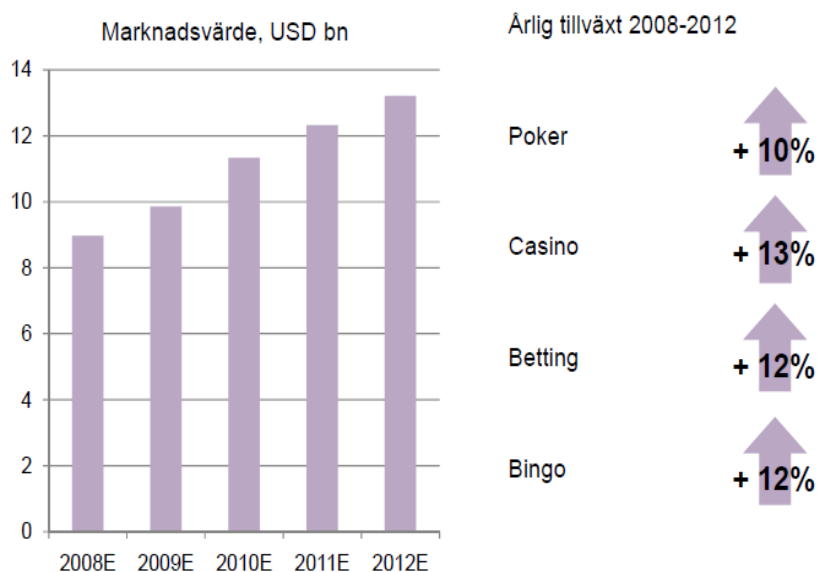
Under det senaste året har Stingbet varit synnerligen aktiva i sin förvävsstrategi och köpt inte mindre än sju olika kundstockar, något som kat kundunderlaget till cirka 24,000. Bland annat har bolaget tagit över SlitzPoker, U2Poker och Klonkpoker. Utöver detta har Stingbet även köpt PSI Spelinvests poker, casino och bettingverksamhet på Internet. Förvärvet skedde genom kontantbetalning. Genom detta köp övertog Stingbet Wasapoker, 66poker, 66bets, 66casino samt Erik123 med ett totalt medlemsantal om cirka 14 000 spelare.

Axiers bedömning

Stingbet är i dag ett ganska litet företag, men tillväxten är onekligen mycket imponerade. Vi ser i dag hur ledningen till ganska låga belopp lyckas med att komma över andras kundstockar samtidigt som Stingbet lyckas med att aktivera vad andra trott varit döda kunder.

Problemet med att köpa existerande kundstockar är att det tar tid att få dessa kunder omkodade till Stingbet. I det pressmeddelandet som publicerades avseende köpet av Klonkpoker anges att förvärvet skall vara klart den 1 augusti. Köpet är klart, men vi tror inte att det är förrän i slutet av detta kvartal som dessa kunder kommer att börja generera intäkter till Stingbet.

Vi tycker om tanken på att aktivera kundstockar som av andra ansett som "döda", vi tror att det finns en hel del att göra med dessa. I och med att de kunder som tas över redan finns i Entractions pokernätverk utgör inte detta ett "besvär" för kunden. Pokerspelarna kommer inte att påverkas av samgåendet, vilket annars kan medföra en risk för tappade kunder.



Bolagets VD Gustaf Hagman säger att Stingbet har som mål att aktivt delta i den konsolidering som pågår i spelbranschen just nu. Vi tror att han är alltför försiktig. I en nyligen publicerad rapport från H2 Gaming Capital som också refereras till i Entractions senaste delårsrapport framgår att den årliga förväntade tillväxten inom spelandet kommer att uppgå till mellan tio och tretton procent, beroende på delmarknad. Axier anser inte att detta är ett betrakta som en konsoliderande marknad, vi anser att den fortfarande växer kraftigt. Jämfört med den historiska tillväxten är det en kraftig minskning, men det finns fortfarande ett stort antal obearbetade marknader att agera på.

Stingbet hade vid halvårsskiftet 800 aktiva spelare, en siffra som bör ha ökat kraftigt sedan dess. Enligt en nyligen publicerad rapport från analysföretaget H2 Gaming Capital genererade varje aktivt onlinekonto 469 USD och pokerkontona som utgör den största delmarknaden så pass mycket som 666 USD styck. Det finns således en hel del pengar i att aktivera de kunder som har registrerat sig men av olika anledningar inte längre är aktiva i de nätverk som Stingbet tagit över.

Tittar vi på konkurrenten Betsson ser vi att varje aktiv kund i detta bolag värderas till omkring 40,000 SEK styck. Nu är det ingen perfekt jämförelse, det finns en hel del som skiljer dessa företag åt, men som ett första steg är det inte fel att dra en parallell. Med 800 aktiva kunder skulle Stingbet enligt samma mall värderas till 32 Mkr. I dag värderas bolaget till 11,6 Mkr. Vi kan acceptera en viss rabatt då Stingbet är ett mindre och finansiellt svagare företag som i viss mån är beroende av sina partners. Vi anser emellertid att den starka tillväxten som ledningen åstadkommit mer än väl kompenserar detta och gör att det finns utrymme för en uppvärdering av aktien.

Utöver detta ser vi ett antal övriga triggers i aktien, bland annat den ökade satsningen på marknadsföring som kommer att ge effekter i form av sekundärförsäljning inom Casino och Sportsbettingsegmentet.

Ett kommande positivt resultat vilket kan komma att leda till att flera investerare attraheras av aktien. Genom att allt fler kunder överförs till Stingbet som en följd av att stockat köps kommer även intäkterna att öka. Förvisso är juli och augusti månad ganska dåliga månader inom spelbranschen, och året utgör inget undantag, i alla fall inte för de konkurrenter Axier sett närmare på.

Således tror vi inte att den redogörelse som lämnas för Q3 kommer att innefatta ett positivt resultat. Vi kommer istället att fokusera närmare på kommunikén på helåret. Det som vi väljer att se närmare på i redogörelsen är istället tillväxten, antalet nya kunder, vare sig de är köpta eller genererade på annat sätt och hur pass många "vilande kunder" som aktiverats.

Axier anser att Stingbet är ett bet vi är beredda att ta, att aktien kan komma att utgöra en spännande krydda i en väldiversifierad portfölj.

Ansvarsbegränsning

Att investera i aktier är alltid förknippat med risk. Axier.se tar inget ansvar för eventuella förluster till följd av investeringsbeslut som grundar sig på bolagets analyser. Axier.se garanterar inte heller att informationen i analysmaterialet är fullständig eller korrekt.

Disclaimer

Axier.se är en oberoende aktör som ägs av Axier Equities AB. Fokus ligger på teknisk och statistisk analys samt fundamentala analyser av small- och microcapbolag.

Intressekonflikter

Axier Equities strävar efter att undvika intressekonflikter. Det finns interna regler för hur eventuella intressekonflikter skall hanteras. Syftet med rutinerna är att säkerställa Axier Equities:s ställning som oberoende.

Axier.se erbjuder olika typer av tjänster till sina kunder, bland annat erbjuder Axier Equities:

- ❖ Annonsering via banners och utskick
- ❖ Sponsorbevakning, en tjänst varvid kunden betalar för en oberoende aktieanalys som sprids via Axier.se
- ❖ Prenumerationer av teknisk, statistisk och fundamental analys
- ❖ RåvaruJournalen

Axier Equities:s analytiker eller frilansande analytiker kan inneha värdepapper i bolag som analyseras på Axier.se. I förekommande fall anges det i samband med publicering av initial analys.

Axier Equities lämnar inte investeringsråd

Analys och annat material på Axier.se tillhandahålls endast som allmän information och skall under inga förhållanden användas eller betraktas som någon uppmaning, rekommendation eller något råd, att köpa eller sälja enskilda aktier. Axier Equities tar inte hänsyn till kundens särskilda ekonomiska situation, syfte med investeringar eller andra kundspecifika behov.

Placerare bör söka finansiell rådgivning i det enskilda fallet avseende lämpligheten av tilltänkta aktieinvesteringar som Axier Equities analyserar. Kunden bör därför endast beakta Axier Equities och Axier.se som en av flera källor för sitt investeringsbeslut.

Källor

Analyserna är baserade på källor som betraktas som tillförlitliga. Trots att Axier Equities försöker säkerställa att innehållet i analyserna skall vara korrekt och inte missvisande garanterar inte Axier att uppgifterna är tillförlitliga eller fullständiga. Vidare måste läsare vara införstådd med att de framtidsutsikter som Axier Equities prognostiserar i analyser inte alltid kommer att infrias.

Axier Equities friskriver sig från och svarar inte i något fall, oavsett vårdslöshet, gentemot läsare av analyserna eller tredje man, för förlust, vare sig direkt eller indirekt, som uppkommer på grund av innehållet i analys publicerad på Axier.se.

Material publicerat på/av Axier.se är skyddat av upphovsrätt och får inte utan tillstånd kopieras, återanvändas, distribueras eller publiceras.

Important notice

The information in this presentation is not for release, publication or distribution, directly or indirectly, in or into the United States, Australia, Canada, Hong Kong or Japan.

The information in this presentation shall not constitute an offer to sell or the solicitation of an offer to buy, nor shall there be any sale of the securities referred to herein in any jurisdiction in which such offer, solicitation or sale would require preparation of further prospectuses or other offer documentation, or be unlawful prior to registration, exemption from registration or qualification under the securities laws of any such jurisdiction.

The information in this presentation does not constitute or form a part of any offer or solicitation to purchase or subscribe for securities in the United States. The securities mentioned herein have not been, and will not be, registered under the United States Securities Act of 1933 (the "Securities Act"). The securities mentioned herein may not be offered or sold in the United States except pursuant to an exemption from the registration requirements of the Securities Act. There will be no public offer of securities in the United States.

The information in this presentation may not be forwarded or distributed to any other person and may not be reproduced in any manner whatsoever. Any forwarding, distribution, reproduction, or disclosure of this information in whole or in part is unauthorized. Failure to comply with this directive may result in a violation of the Securities Act or the applicable laws of other jurisdictions.