

BEYOND FRAMES: RAPPORTKOMMENTAR Q2'26

Beyond Frames redovisade totala intäkter om 23,4 MSEK (40,5), varav nettoomsättningen uppgick till 20,4 MSEK (34,2), aktiverat arbete till 2,6 MSEK (5,8) och övriga rörelseintäkter till 0,4 MSEK (0,5). Bruttoresultatet landade på 5,5 MSEK (14,6), vilket motsvarade en bruttomarginal om 26,9 % (42,7). På resultatnivå uppgick EBITDA till -2,4 MSEK (6,0) och EBIT till -8,6 MSEK (-0,6). Periodens kassaflöde uppgick till -1,6 MSEK (-6,1) och kassan uppgick till 9,6 MSEK.

Kommersiell uppdatering

Under kvartalet lanserades den efterlängttade titeln TMNT: Empire City, vars initiala försäljning utvecklades svagare än bolagets tidigare förväntningar, vilket ledde till att den uttalade försäljningsprognosen drogs tillbaka. Som en följd initierade Beyond Frames det tidigare kommunicerade kostnadsbesparingsprogrammet och genomförde en strategisk översyn av verksamheten. Efter kvartalet har bolaget sålt publishingrättigheterna till Ghosts of Tabor, GRIM och Silent North för 1 MUSD samt tecknat avtal om ett nytt egenutvecklat spel med 1,9 MUSD i projektfinansiering. Det nya projektet innebär att delar av personalstyrkan behålls och att det årliga besparingsmålet justerats till 27–36 MSEK. Beyond Frames har därutöver flera spelprojekt under utvärdering med IP-ägare, publishers och distributörer, där bolaget bedömer att de har goda förutsättningar att säkra minst ytterligare ett projekt på attraktiva finansiella villkor.

Stärkt balansräkning efter kvartalet möjliggör nya satsningar

Efter kvartalet har Beyond Frames genomfört en riktad nyemission om 3,1 MSEK och föreslagit ytterligare en emission om upp till 10,2 MSEK. Tillsammans med försäljningen av publishingrättigheterna och milestonebetalningarna från det nya utvecklingsprojektet stärks bolagets finansiella position och möjligheterna att agera på nya kommersiella projekt. Kapitalet väntas även bidra till att jämna ut kassaflödet mellan milestonebetalningarna. Beyond Frames har tidigare kommunicerat en breddning av verksamheten mot möjligheter med högre marginal, där bolaget utöver XR utvärderar projekt inom PC och konsol samt andra interaktiva tillämpningar. I vår intervju uppgav bolagets vd att Beyond Frames även för dialoger inom enterprise, kommunal verksamhet och försvar, där den befintliga tekniken och utvecklingskompetensen bedöms kunna appliceras inom nya användningsområden.

Outlook

Vi har reviderat ned våra estimat, primärt till följd av försäljningen av publishingrättigheterna till Ghosts of Tabor, Silent North och GRIM, samt ytterligare sänkta förväntningar på TMNT: Empire City efter svagare spelardata och en lägre investeringsvilja i DLCs än tidigare väntat. Effekten dämpas av milestonebetalningar från det nya utvecklingsprojektet, vilka väntas bidra från Q3'26, medan själva spelet väntas lanseras först under 2028. Nettoomsättningen sänks med -20,9 % för 2026E och -35,4 % för 2027E. Effekten på bruttovinsten blir desto mindre då de avyttrade publishingtitlarna haft en låg bruttomarginal, vilket tillsammans med milestonebetalningarna ger stöd åt bruttomarginalen framåt. Vi sänker bruttovinsten med -5,4 % för 2026E och -13,6 % för 2027E. Vi höjer även våra kostnadsestimat något då det nya utvecklingsavtalet innebär att delar

av den tidigare planerade personalreduktionen inte genomförs. Bolaget väntas därmed få en högre kostnadsbas än tidigare estimerat, men med en mer gynnsam intäktsmix och fortsatt betydande besparingar. Till följd av revideringarna ser vi kassaflödespositivitet bortom vår prognosperiod, vilket innebär att vi numera värderar bolaget på EV/S-multipel. Baserat på en multipel om 1,1x uppgår vårt motiverade värde för 2027E till 3,0 SEK per aktie, i linje med aktuell aktiekurs.

Läs den fullständiga analysen här

För mer information, vänligen kontakta:

Mattias Folkesson, vd (mattias.folkesson@fairvalue.se)

Albin Eriksson, analytiker (albin@kalqyl.se)

Erik Lundberg, analytiker (erik.lundberg@kalqyl.se)

Gustav Gabinus, analytiker (gustav@kalqyl.se)

Pontus Fredriksson, analytiker (pontus@kalqyl.se)

Om Kalqyl

Kalqyl är ett nytänkande analysbolag med en snabbväxande plattform och en unik räckvidd bland nordiska investerare. Med djup expertis och fokus på kvalitativt innehåll levererar vi analyser och intervjuer som engagerar och skapar värde.