

ANALYS Starbreeze: Stärker balansräkningen & säkrar upp tillväxtkapital

Spelbolaget avser att ta in nytt kapital genom en nyemission. Kortsiktigt väntar en utspädningseffekt men på sikt bedömer Analysguiden att kapitaltillskottet är positivt.

Bygger upp organisationen inför lanseringen av PD3

Nettoomsättningen uppgick till 26,6 mkr, vilket summerade en tillväxt på ~14% på årsbasis. Valutaförändringar putsade siffrorna med 2,2 mkr, men framför allt drevs försäljningen av att Starbreeze erhöll en högre andel av intäkterna från Steam, 80% (75). Ebitda kom in 4,1 mkr (4,5) vilket är en minskning på årsbasis. Den lägre lönsamheten förklaras av ökade investeringar i marknadsföring samt personal inför lanseringen av PAYDAY 3. Analysguiden hade tagit höjd för ökade operativa kostnader och vi förväntade oss att nettoomsättningen och ebitda skulle uppgå till 33 respektive 4,5 mkr. Sett till omsättningen är dock Q1 ett säsongsmässigt svagare kvartal, vilket Analysguiden inte tagit tillräcklig hänsyn till. Dessutom var direkta kostnader ~25% lägre än våra prognoser, vilket förklaras av att ökade aktiveringar i spelutveckling minskade de direkta kostnaderna under kvartalet.

Stärkt balansräkning & tilltagande tillväxtingsatsningar

Efter kvartalet aviserade Starbreeze avsikten om att ta in högst 450 mkr genom en nyemission. Pengarna ska användas för att betala tillbaka omförhandlingsskulden om 165 mkr till storägaren Digital Bros och därefter förväntas resterande medel användas för att öka investeringstakten i spelutveckling samt förlagsuppdrag. Dessutom avser Digital Bros att konvertera det konvertibla lånet om 215 mkr till b-aktier, vilket gör att Starbreeze får en mycket starkare balansräkning med en nettokassa. Teckningsvillkoren är dock inte offentliggjorda vilket gör teckningskursen och den efterföljande utspädningen är svårbedömd. Vi ser däremot positivt på emissionen då en stärkt balansräkning och breddad intäktbas drar ned på risken framåt och är i linje med vårt huvudscenario. Teckningsvillkoren förväntas publiceras den 23:e maj.

Viktiga kortsiktiga datapunkter att bevaka

Efter nyheten om emissionen handlades aktien ner ~25%, och har därefter återhämtat sig något och står nu runt ~1,4 kr. Sannolikt har marknaden svårt att prissätta aktien när kommande utspädningseffekt ännu inte är klarlagd. Givet rådande investeringsklimat bedömer Analysguiden att sannolikheten för en rabatterad teckningskurs är hög. Frågan handlar snarare om hur stor rabatten blir. Analysguiden skissar på ett scenario där teckningskursen fastställs till 1,0–1,1 kr, vilket innebär en rabatt om 25–35% mot den volymvägda genomsnittskursen från att emissionen aviserades. Givet full teckning ger det en utspädningseffekt mellan ~45–48%. Efter rapporten gör vi vissa prognosjusteringar och givet nämnda utspädning justeras vårt motiverade värde till 1,4–1,6 kr. Osäkerheten är hög samt svårprognostiserad och bör tolkas som en fingervisning av vad den kortsiktiga effekten kan bli. På kort sikt är teckningsvillkoren samt lanseringen av PAYDAY 3 viktiga datapunkter för aktiens utveckling.

Ladda ner och läs den fullständiga analysen i PDF-format här:

<https://www.aktiespararna.se/analysguiden/nyheter/analys-starbreeze-starker-balansrakningen-sakrar-upp-tillvaxtkapital>

Om oss

Detta är ett pressmeddelande från Analysguiden – Aktiespararnas uppdragsanalysverksamhet.

Läs mer här: <https://www.aktiespararna.se/analysguiden>

Bifogade filer

[ANALYS Starbreeze: Stärker balansräkningen & säkrar upp tillväxtkapital](#)