

BEYOND FRAMES: RAPPORTKOMMENTAR Q4'25

Beyond Frames redovisade totala intäkter om 39,8 MSEK (50,9), varav nettoomsättningen uppgick till 28,7 MSEK (43,3), aktiverat arbete till 10,6 MSEK (7,4) och övriga rörelseintäkter till 0,6 MSEK (0,3). Minskningen i nettoomsättningen kan bland annat hänföras till färre lanseringar, valutaeffekter samt ett starkt jämförelsekvartal. Bruttoresultatet landade på 9,5 MSEK (13,6), vilket motsvarade en bruttomarginal om 33,1 % (22,6). Minskningen i bruttoresultatet kan hänföras till en lägre intäktsnivå, dock en mer lönsam. På resultatnivå uppgick EBITDA till 8,5 MSEK (3,5) och EBIT till 2,7 MSEK (-4,1). Periodens kassaflöde uppgick till -3,9 MSEK (-1,2) och kassan uppgick till 8,9 MSEK.

Övergångskvartal med stärkt kostnadskontroll

Kvartalet präglades av begränsad lanseringsaktivitet, inga nya spelsläpp samt negativa valutaeffekter. En stor ljusglimt i kvartalet är den stärkta lönsamheten, där det aktiveringsjusterade lönsamhetsmåttet EBITDAC uppgick till -1,9 MSEK (-3,8), drivet av stabil kostnadskontroll och utförda kostnadsbesparingar. Under Q3 föll leveransen av VR-hårdvara med 17 %, vilket potentiellt kan ha haft en marginell påverkan på försäljningsmomentumet i Q4. Utvecklingen bedöms i huvudsak vara cykliskt och kopplat till lagerjusteringar och produktcykler, snarare än ett strukturellt efterfrågebortfall. 2026 väntas bli ett starkt år för Beyond Frames, med viktiga lanseringar och ett potentiellt proof-of-concept inom stora IP-samarbeten.

Ett år av omställning

Under 2025 har Beyond Frames riktat ett större fokus på mer lönsam försäljning, genom att fokusera mer på den egna utvecklingen snarare än publishingprojekt. Denna omställning väntas få ett tydligt genomslag under 2026, bland annat då finansieringen för GORN 2 recoupar, samt lanseringen av Teenage Mutant Ninja Turtles (TMNT): Empire City äger rum. Ledningen beskriver GORN 2 som den bäst säljande produkten som Beyond Frames hittills utvecklat, men dessa intäkter redovisas ännu inte på Beyond Frames resultaträkning förrän recoupmentperioden passerat. Vidare är förväntningarna inför lanseringen av TMNT: Empire City höga, bland annat med utmärkelser som "det mest efterlängtade spelet 2026" från flera olika branschtidsskrifter.

Outlook

Vi förväntar oss en stark intäkts- och lönsamhetstillväxt under 2026 och 2027, drivet av bolagets ökade fokus på egen studioutveckling och en stark titellansering ligger i pipeline. Vi tror dessutom att bolaget inom en snar framtid kommunicerar nya kommande projekt, om än det största fokuset för tillfället ligger på TMNT: Empire City. Den långsiktiga potentialen är betydande, då en explosivt växande marknad för XR-hårdvara, särskilt inom smarta glasögon, successivt breddar den adresserbara marknaden för immersivt innehåll. Bortom vår prognosperiod finns en

betydande uppsida, förutsatt att bolaget stärker sin förhandlingsposition i framtida IP-samarbeten, kan replikera en potentiell framgång av TMNT: Empire City samt fortsätta exekvera som världsledande VR-publisher. Vårt motiverade värde för 2027E uppgår till 14,8 SEK per aktie, motsvarande en uppsida om 114,8 %.

Läs hela analysen här

För mer information, vänligen kontakta:

Albin Eriksson, analytiker (albin@kalqyl.se)

Erik Lundberg, analytiker (erik.lundberg@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.