

## BEYOND FRAMES: RAPPORTKOMMENTAR Q1'26

Beyond Frames redovisade totala intäkter om 27,8 MSEK (49,9), varav nettoomsättningen uppgick till 22,1 MSEK (39,1), aktiverat arbete till 5,2 MSEK (10,1) och övriga rörelseintäkter till 0,5 MSEK (0,6). Minskningen i nettoomsättningen kan främst hänföras till lägre försäljning inom bolagets befintliga spelportfölj, avsaknaden av större milestonebetalningar jämfört med föregående år samt att bolagets fokus befunnit sig på lanseringen av TMNT: Empire City. Bruttoresultatet landade på 6,0 MSEK (5,2), vilket motsvarade en bruttomarginal om 27,0 % (13,4). Den positiva utvecklingen i bruttoresultatet förklaras huvudsakligen av en förändrad intäktsmix samt färre projekt under utveckling. På resultatnivå uppgick EBITDA till -0,5 MSEK (3,0) och EBIT till -6,9 MSEK (-3,4). Periodens kassaflöde uppgick till 2,4 MSEK (7,4) och kassan uppgick till 11,3 MSEK.

### Fortsatt stabil kostnads kontroll och omfattande besparingsprogram

Kvartalet präglades av begränsad lanseringsaktivitet, inga nya spelsläpp samt fortsatt negativa valutaeffekter. Bolagets underliggande lönsamhet, mätt som EBITDAC, fortsatte däremot stärkas och uppgick till -5,7 MSEK (-7,2). I samband med lanseringen av TMNT: Empire City lanserade Beyond Frames ett omfattande kostnadsbesparingsprogram, med maximala besparingar upp till 38–47 MSEK på årsbasis. Besparingsprogrammet, som väntas ge effekt från Q2, genomförs i två etapper och dess omfattning påverkas av huruvida bolaget lyckas ingå nya kommersiella avtal och säkra finansieringspartners, med målet att uppnå kassaflödespositivitet. Bolaget uppger att de är i täta dialoger med publishingpartners och plattformsägare gällande framtida produktioner.

### Kommersiell uppdatering avseende TMNT: Empire City

I samband med lanseringen av Beyond Frames flaggskeppstitel TMNT: Empire City valde bolaget att dra tillbaka de långsiktiga finansiella målen om en nettoomsättning mellan 350–700 MSEK från lansering till och med 2029. Bolaget har inte lämnat några nya prognoser för spelet, men uppger trots tillbakadragandet att spelet sannolikt kan bli den mest lyckosamma egenutvecklade titeln någonsin i bolagets historia. Då spelet lanserades den 30 april kommer den första offentliga kommersiella uppdateringen visas i bolagets kommande kvartalsrapport. Inledningsvis kommer en del av intäkterna att återbetalas till finansieringspartners, vilket innebär lägre marginaler till en början.

### Outlook

Vi har reviderat ned våra estimat till följd av de tillbakadragna finansiella målen och avsaknaden av nya kommersiella projekt, trots att våra tidigare estimat för TMNT: Empire City låg under bolagets kommunicerade mål. Givet bolagets historiska förmåga att säkra attraktiva projekt med tillhörande finansiering bedömer vi ett nytt projekt från början av 2027 som sannolikt. Det skulle innebära milestonebetalningar under året samt att besparingsprogrammet inte implementeras fullt ut. Samtidigt estimerar vi betydande kostnadsbesparingar under det kommande året om cirka 34 MSEK med målet att bli kassaflödespositiva. Vi har reviderat ned vår värdering för att spegla

estimatförändringarna och den ökade osäkerheten kring bolagets pipeline, men räknar med att bolaget kan bli kassaflödespositiva relativt omgående efter utförda besparingsåtgärder. Vårt motiverade värde för 2027E uppgår till 3,6 SEK per aktie.

**Läs hela analysen här**

**För mer information, vänligen kontakta:**

---

**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.