

MINDARK: RAPPORTKOMMENTAR Q4'25

Mindark redovisade minskad nettoomsättning och försämrat rörelseresultat i det fjärde kvartalet. Nettoomsättningen uppgick till 19,7 MSEK (23,7), en negativ tillväxt på -16,9 %. EBIT uppgick till -0,5 MSEK (3,0), motsvarande en EBIT-marginal om -2,7 % (12,7). Periodens kassaflöde uppgick till 5,6 MSEK (-0,3) och kassan inklusive kortfristiga placeringar uppgick till 25,3 MSEK (33,5).

Svagare kvartal till följd av lägre aktivitet och negativ valutaeffekt

Nettoomsättningen minskade med 16,9 % till 19,7 MSEK (23,7). Enligt bolaget förklaras nedgången av lägre aktivitet i Entropia Universe samt en tydlig negativ valutaeffekt, där den genomsnittliga USD-kursen minskade med 12,4 %. Den underliggande nedgången i lokal valuta var därmed mindre än vad den rapporterade omsättningen indikerar. Aktiverat arbete uppgick till 5,9 MSEK (5,4) och övriga rörelseintäkter till 0,1 MSEK (0,1), vilket gav totala intäkter om 25,7 MSEK (29,2). Rörelsekostnaderna var i stort sett oförändrade och uppgick till -21,2 MSEK (-21,3), men med en förändrad kostnadsmix där externa kostnader minskade samtidigt som personalkostnaderna ökade till följd av fler anställda (46 jämfört med 39 föregående år). EBIT uppgick till -0,5 MSEK (3,0), motsvarande en EBIT-marginal om -2,7 % (12,7), huvudsakligen till följd av den lägre nettoomsättningen.

AI-transformation och förbättrad användartillväxt lägger grunden för 2026

Under 2025 har MindArk genomfört en omfattande AI-transformation där stora delar av utvecklingsprocessen automatiserats. Enligt VD genererar autonoma AI-system en övervägande del av bolagets kod, vilket har möjliggjort en effektivisering av organisationen och hur bolaget vidareutvecklar spelet. Decemberuppdateringen beskrivs som den största enskilda leveransen i bolagets historia och genomfördes med ett mindre, mer resurseffektivt team. Andelen nyrekryterade användare som konverterar till aktiva spelare har mer än fördubblats och antalet dagliga aktiva användare ökade med cirka 45 % under kvartalet. Då ökningen främst avser nya användare har det fulla intäktsgenomslaget ännu inte materialiserats, men förväntas bli mer synligt under 2026. Detta indikerar att bolaget befinner sig i ett investerings- och omställningsskede där den operationella hävstången ännu inte fullt ut reflekteras i resultaträkningen.

Outlook

Vi bedömer att 2026 blir ett avgörande år där bolaget behöver visa att den ökade användartillväxten och den AI-drivna utvecklingsmodellen kan omsättas i förbättrad monetarisering och lönsamhet. Den relativt fasta kostnadsstrukturen, den tekniska moderniseringen och en förbättrad onboarding-upplevelsen skapar förutsättningar för ökad skalbarhet, men den operationella hävstången är ännu inte bevisad i siffrorna. Sammanfattningsvis ser vi Q4 som ett finansiellt svagt kvartal i termer av rapporterad lönsamhet, men med tydliga strukturella framsteg och förbättrad användartrend. Om den positiva aktivitetsutvecklingen består och gradvis konverteras till ökade intäkter kan 2026 bli året då transformationen börjar synas mer tydligt i resultaträkningen. Vårt motiverade värde för 2026E uppgår till 1,3 SEK per aktie, motsvarande en uppsida om 13,2 %.

Läs den fullständiga 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.