

Blandad leverans från efterlängtd spellansering

Starka försäljningssiffror överträffar förväntningarna

Försäljningssiffrorna från PAYDAY 3 kom in högre än förväntat. Totala spelintäkter sedan lanseringen 21 september uppgick till 570 mkr, jämfört med 280 mkr förväntat. Starbreeze erhöll 194 mkr, något högre än de 190 mkr som vi räknat med. Dessutom har finansieringen som erhållits av Plaion avräknats. Det uppgick till 274 mkr och intäktsfördes. Sammantaget uppgick nettoomsättningen till 494 mkr (39), ökningen hänförs såklart till lanseringen av PAYDAY 3. Försäljningssiffrorna överträffade våra förväntningar trots att spelet initialt kantats av serverproblem, vilka nu ska vara lösta. På kostnadssidan överträffade dessa våra prognoser varpå kostnadsantagandena justeras upp efter rapporten.

Affärsmodell bäddar för långsiktig intjäning

Sedan lanseringen har över 3 miljoner unika spelare spelat PAYDAY 3. Nu har spelet tre månader i ryggen och den efterföljande kritiken är blandad. Negativt såklart att lanseringen inte föll ut som planerat och antalet aktiva spelare har minskat kraftigt sedan lanseringshelgen. Men det är inte över än och ledningen lyfter styrkan i deras affärsmodell, GaaS, som handlar om att uppdatera och förnya spelen genom tilläggs paket. Det var ett recept som fungerade bra för PAYDAY 2 och våra prognoser bygger mycket på att det ska upprepas. Starbreeze uppger lansera en gratis uppdatering som innehåller optimeringar och två klassiska banor som uppskattats av spelarna. Detta för att tilltala den stora spelarbasen och vinna tillbaka förtroendet.

Försiktigt prissatt aktie trots ett glatt rapportskutt

När spelet initialt tampades med serverproblem tappade aktien som mest 60% efter lanseringen. Sannolikt på grund av höga lanseringsförväntningar som inte infriades. Det i sin tur ledde till att ett säljtryck lade sig över aktien. Bland annat har storägarna Första AP-fonden och Swedbank Robur skalat ned sina positioner. När Starbreeze väl visade korten för Q3 handlades aktien upp ~20%. Efter rapporten gör vi rätt omfattande prognosjusteringar, vilket föranleder ett motiverat värde vid 0,8 kronor (1,3). Utsikterna framåt är blandade. Starbreeze är skuldfria med en stark nettokassa. Det ger ett bra handlingsutrymme framåt. Dessutom är skulden till Plaion avräknad. Det är positivt och innebär att Starbreeze erhåller en större andel av försäljningsintäkterna från PAYDAY 3. I den negativa vågskålen kan intresset till spelet svalna, vilket skulle medföra omfattande prognosjusteringar. Starbreeze affärsmodell mildrar förstås den risken något. Vi tycker aktien är försiktigt prissatt i dagsläget. Vi har ett högt förtroende för ledningen och spelar dem korten rätt avseende speluppdateringar och investeringar i ytterligare intäktsben finns potential för prognosupjusteringar.

Starbreeze

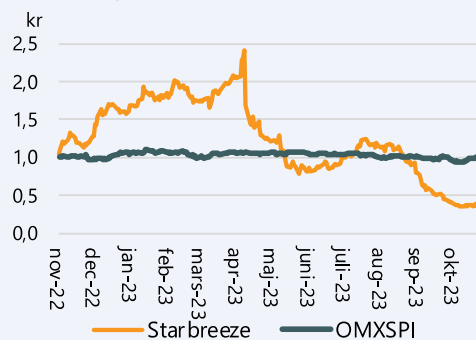
Rapportkommentar – Q3 2023

Datum 23 november 2023
Analytiker Oliver Uusitalo

Basfakta

Bransch Spel
Styrelseordförande Torgny Hellström
Vd Tobias Sjögren
Noteringsår 2000
Listning Small Cap Stockholm
Ticker STAR B
Aktiekurs 0,45 kronor
Antal aktier, milj. 1477
Börsvärde, mkr 665
Nettoskuld, mkr -312
Företagsvärde (EV), mkr 353
Webbplats www.starbreeze.com

Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2022	2023p	2024p	2025p
Omsättning	128	654	258	252
Ebitda-resultat	66	444	98	112
Rörelseres. (ebit)	7	206	-17	24
Resultat f. skatt	-55	220	-17	24
Nettoreultat	-66	220	-17	24
Vinst per aktie	-0,04 kr	0,15 kr	-0,01 kr	0,02 kr
Omsättningstillväxt	2%	413%	-61%	-2%
Ebitda-marginal	52%	68%	38%	45%
Rörelsemarginal	5%	32%	-6%	10%
P/e-tal	-22	3,0	-40	27
EV/ebit	184	1,7	-21	14
EV/ebitda	19	0,8	4	3
EV/omsättning	10	0,5	1,4	1,4

Källa: Analysguiden

Investeringstes

Spelsläpp med starkt IP bäddar för fina kassaflöden

2013 lanserades succéspelet PAYDAY 2 som sålde över 2 miljoner exemplar 12 månader efter lansering. 10 år senare genereras fortfarande stabila intäkter som stod för nästan hela bolagets nettoomsättning under perioden. Varumärket har erhållit trogna användare och tio år efter lansering är intresset kring spelserien fortfarande stort. Historiskt har Starbreeze varit skickliga på att generera intäkter från intresset och sammantaget uppgår spelbolagets intäkter till över 1,1 miljarder kronor bara från PAYDAY 2. Uppföljaren, PAYDAY 3, lanserades 21 september och nu har ledningen ett digert arbete framför sig att upprepa framgångssagan. Till skillnad från PAYDAY 2 lanserades uppföljaren till både PC och konsol och genom Unreals spelmotor kan Starbreeze leverera tilläggs paket till samtliga spelplattformar. Bolagets affärsmodell stavas GaaS (Games-as-a-Service), vilket innebär att Starbreeze kontinuerligt kommer att lansera uppdateringar och tilläggs paket till spelet. Det är dels ett sätt att hålla kvalitén på spelet högt och spelarna nöjda, dels ett sätt att bädda för fortlöpande intäktströmmar och därigenom öka intjäningen. Efter lanseringen uppgick antalet månatligt unika spelare (MAU) för PAYDAY 3 till 3,2 miljoner.

Skuldfritt med välfylld kassa & erfaret ledningsteam

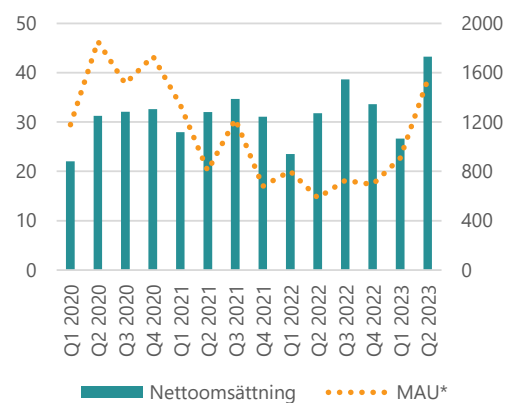
De kontinuerliga intäktströmmarna landar sen i händerna hos en erfaren ledning. Majoriteten av ledningsgruppen tillträdde under 2019 efter rekonstruktionen. Analysguiden bedömer att bolagsledningen har en hög kompetens och mångåriga erfarenheter inom spelutveckling. Flera har arbetat på DICE med utveckling av Battlefield-franchiset, vars omfattande framgång validerar den samlade kompetensen. Efter sommarsens övertecknade emission är bolaget nu dessutom skuldfritt med ett en stadig nettokassa runt ~300 mkr. De kombinerat med kassaflödena från de lanserade PAYDAY-spelen skapar ett stort finansiellt svängrum och utrymme för investeringar i nya intäktstben.

Nya intäktstben skapar en välbehövd diversifiering

Kortsiktigt hänger mycket på lanseringen av PAYDAY 3. Men ledningen har en plan för hållbar tillväxt. 2022 aviserades återstarten av förlagsverksamheten där Starbreeze ska agera förläggare för spelen The Tribe Must Survive samt Roboquest med lansering 2023. Tidigare erfarenhet som tredjepartsförläggare samt en utnämnd noggrannhet avseende projekt är förtroendeingivande. Målsättningen är att lansera 2–3 spel per år. Starbreeze har kapital som möjliggör fortsatta investeringar i såväl förlagsverksamhet som spelutveckling. Ambitionen är att lansera ett spel baserat på ett licenserat varumärke under 2026 (arbetsnamn BAXTER). Spelet baseras på ett välkänt IP och har en utvecklingsbudget omkring 500 mkr (i paritet med PAYDAY-spelen). Långsiktigt är ambitionen att vara både utvecklare och förläggare. 2027 ska Starbreeze ta ett nytt egenutvecklat spel till marknaden. Framgent bygger Analysguidens prognoser på att nya spel kommer utgöra en större del av omsättningen år 2026 och framåt. Att bredda intäktstbasen ger en välbehövd diversifiering och är en viktig del för vår långsiktiga investeringstes.

Stort intresse kring välkänt IP

Omsättning per kvartal i miljoner kronor, (stapel, vänster). Månatligt unika spelare i tusen antal för PAYDAY 2 (linje, höger). Q1 2020 – Q3 2023



Källa: Analysguidens prognoser

* MAU=månatligt unika spelare

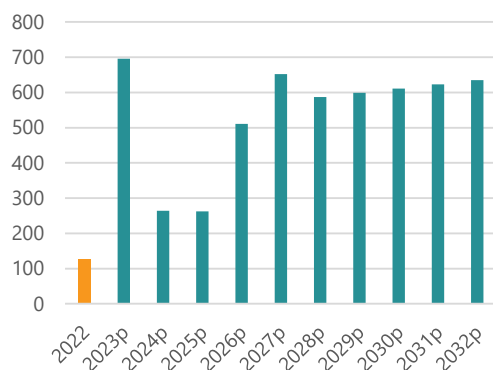
PAYDAY – ett värdefullt IP



Källa: Bolaget

Nya titlar driver tillväxten framåt

Omsättning i miljoner kronor 2022-2032p.



Källa: Analysguiden

Utsikter & prognoser

Besvärlig inledning för efterlängtat lansering...

Den 21 september lanserades PAYDAY 3. Under lanseringshelgen toppade antalet samtida spelare på 220 000 och ackumulerat under lanseringshelgen nådde spelet hela 1,35 miljoner dagliga spelare. Lanseringen var dock inte helt lyckad och initialt tampades Starbreeze med en del serverproblem. Det har sannolikt hämmat lanseringen och upprört en del konsumenter. Några dagar senare kommunicerade bolaget att serverproblemet blivit avhjälpt. De kommersiella aktiviteterna intensifierades och en första uppdateringen lanserades i början av oktober, med fokus på att förbättra spelupplevelsen.

Nu har spelet tre månader i ryggen och den efterföljande kritiken består av ömsom vin ömsom vatten. Sedan lanseringen har över 3 miljoner användare spelat PAYDAY 3 och spelet har ett Metascore på 67 (hyfsat). Metascore är ett vägt genomsnitt av alla betyg (0–100) som enskilda kritiker har lämnat. I skrivande stund pendlar dagligt aktiva användare runt 2 000 på plattformen Steam, ner från 25 000 vid månadsskiftet september till oktober. En brasklapp är att siffran är något missvisande eftersom spelet även är tillgängligt på andra stora spelplattformar.

... men GaaS-modell bäddar för långsiktig intjäning

Negativt såklart att lanseringen inte föll ut som planerat och att ovan nämnda problem föreföll. Men det är inte över än. Ledningen har vid flertalet tillfällen påpekat styrkan i deras affärsmodell som stavas GaaS (Games-as-a-Service) som handlar om att uppdatera och förnya spelen genom tilläggspaket för att hålla uppe kvalitén på spelet och därigenom spelarintresset. Starbreeze avser att lansera fem tilläggspaket kommande året och framgent är ambitionen att, likt PAYDAY 2, lansera ytterligare 1–2 tilläggspaket per kvartal. Det var ett recept som fungerade mycket bra för PAYDAY 2 och våra prognoser bygger mycket på att det ska upprepas.

Utvecklar nya intäktsben för diversifierad verksamhet

Lanseringen av PAYDAY 3 har varit en viktig kortsiktig händelse för bolagets, och i förlängningen aktiens utveckling. Men som det ser ut nu står inte Starbreeze och faller helt beroende på spelets framfart. Det finns en välfylld kassa och 2022 aviserades återstarten av förlagsverksamheten. Under kvartalet lanserades Roboquest. Ett FPS-spel (first-person-shooter) som är tillgängligt på samtliga stora spelplattformar till ett pris om ~25 dollar. Spelet har fått höga betyg och intresset ser lovande ut. Det är helt i linje med den långsiktiga diversifieringen av intäktsbasen.

Dessutom lanserades Turtle vs Turtle via Fortnite den 26:e oktober där Starbreeze var förläggare. Utöver det kommer Starbreeze agera förläggare åt spanska Melbot Studios kring det kommande spelet GodsTV, ett "multi-player cartoon punk, top down action"-spel som förväntas lanseras i början av 2026. Inga finansiella detaljer anges och vi förväntar oss inte några omfattande intäktströmmar från förlagsverksamheten i närtid. Men utvecklingen är positiv och en viktig del för vår långsiktiga investeringstes.

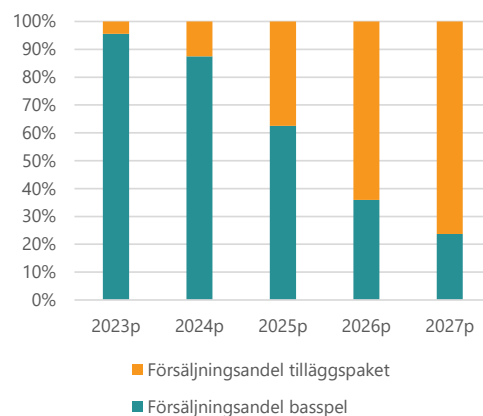
Lansering av efterlängtat uppföljare



Källa: Bolaget

Tilläggspaket - viktig intäktskälla

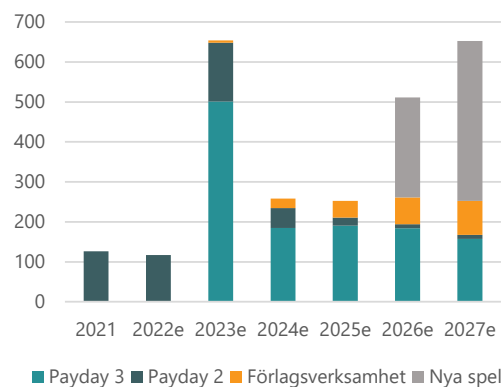
Andelen basspel (grön) respektive tilläggspaket (orange) av totala spelintäkter. 2023–2027p.



Källa: Analysguiden

Mer diversierad intäktsbas framåt

Aggregerad omsättning per intäktskälla, mkr. 2021–2027e.



Källa: Analysguiden

Omsättning & resultat över förväntan

Såväl omsättning som resultat överträffade våra förväntningar. Mycket såklart drivet av en PAYDAY 3-lansering som överträffade våra estimat. Starbreeze slöt som bekant ett avtal med Microsoft där PAYDAY 3 skulle finnas tillgängligt på Microsoft Games Pass (ett lågpris-spelbibliotek för Xbox-användare). För att kompensera Starbreeze för uteblivna intäkter i och med avtalet betalade Microsoft en engångssumma som vi uppskattar uppgick till 250 mkr under kvartalet. Det var avsevärt högre än vårt estimat på 150 mkr initialt. Vi räknade med att en större del skulle erläggas allt eftersom PAYDAY 3 uppnår specifika milstolpar på Game Pass. Vi vet inte hur länge PADAY 3 kommer finnas tillgängligt på Games Pass men vad som blir viktigt att följa är i vilken utsträckning Starbreeze lyckas konvertera spelare från Games Pass till att köpa basspelet.

Vidare uppskattar vi att, utöver engångsbetalningen från Microsoft, PAYDAY 3 har sålts i ca. 2 miljoner exemplar sedan lanseringen. På grund av viss komplexitet avstår Starbreeze från att redovisa den siffran. Inför kvartalet räknade vi med 1,8 miljoner sålda kopior.

Prognosjusteringar

Efter kvartalet ser vi över våra prognoser för spelbolaget. Vi höjer våra omsättningsprognoser för innevarande år med 40%, främst på grund av att vi underskattat storleken på förskottsbetalningen från Microsoft. Framåt sänker vi våra försäljningsprognoser med 10–15% i genomsnitt och tar höjd för att de problem som lanseringen drabbades av kan få bestående skador på försäljningen.

På kostnadssidan kom samtliga kostnadsposter in högre än förväntat. Efter kvartalet justerar vi framför allt upp kostnaderna för innevarande år med 45%. Det är till stor del en effekt av att vi underskattat dels hur mycket kostnader en spellansering driver, dels hur offensiva avskrivningar bolaget gör efter en lansering. Det medförde en icke obetydlig effekt på våra prognoser.

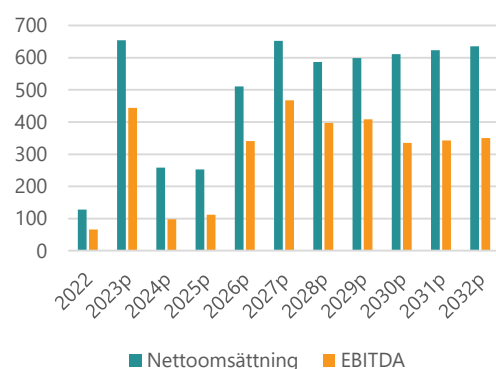
På resultatsidan mynnar det ut i uppjusterade prognoser för innevarande år men nedjusterade prognoser därefter. På ebitda-nivå räknar vi med ett resultat på 444, 98 och 112 mkr för 2023–2025 (tidigare 370, 211 och 123). Långsiktigt räknar vi med att Starbreeze omsätter omkring 600 mkr per år och genererar strax över 300 mkr i ebitda-resultat. Över nästkommande fem års period räknar vi med att PAYDAY 3 kommer sälja 5,5 och 6,9 miljoner basspel respektive tilläggspaket. Det är en nedjustering från tidigare estimat vid 7,4 respektive 8,6 dito.

Aktien är rimligt prissatt efter snabb kursuppgång

Lanseringen av PAYDAY 3 är något svårbedömd. Å ena sidan kan de initiala lanseringsproblemen skadat förtroendet och därmed försäljningspotentialen. Å andra sidan är försäljningssiffrorna så här långt bra och de initiala problemen är lösta. Men aktiemarknaden drog öronen åt sig när spelet initialt tampades med serverproblem. Efter lanseringen den 21:a september föll Starbreeze-aktien som mest 60% till 0,35 kronor. Kurstappet kan sannolikt förklaras av höga förväntningar kopplat till en spellansering som inte rosade marknaden. Det i sin tur har lett till nedjusterade prognoser och att ett säljtryck har lagt sig över aktien.

Tilltalande långsiktig prognos

Nettoomsättning (grön), ebitda-resultat (orange).
2022-2032p.



Källa: Analysguidens prognoser

Nyckeltal och prognoser

	2022	2023p	2024p	2025p
Omsättning	128	654	258	252
Ebitda-resultat	66	444	98	112
Rörelseres. (ebit)	7	206	-17	24
Resultat f. skatt	-55	220	-17	24
Nettoresultat	-66	220	-17	24
Vinst per aktie	-0,04 kr	0,15 kr	-0,01 kr	0,02 kr
Omsättningstillväxt	2%	413%	-61%	-2%
Ebitda-marginal	52%	68%	38%	45%
Rörelsemarginal	5%	32%	-6%	10%
P/e-tal	-22	3,0	-40	27
EV/ebit	184	1,7	-21	14
EV/ebitda	19	0,8	4	3
EV/omsättning	10	0,5	1,4	1,4

Källa: Analysguidens prognoser

Motiverat värde sätts vid 0,8 kr

WACC	12%
Snitttillväxt 2023-2027	39%
Snitttillväxt 2028-2032	2%
Evig tillväxttakt	2%
Rörelsemarginal snitt 2023-2027	12%
Rörelsemarginal snitt 2028-2032	40%
Enterprise value, SEKm	878
Nettokassa	-312
Börsvärde, SEKm	1190
Antal utestående aktier, milj	1477
Motiverat värde per aktie, SEK	0,8 kr

Källa: Analysguidens prognoser

Via databasen Holdings noterar vi bland annat att storägarna Första AP-fonden och Swedbank Robur har skalat ned sina positioner. När Starbreeze väl visade korten för det tredje kvartalet tog aktiemarknaden ett glädjeskutt och aktien handlades upp omkring 20%.

Våra prognosjusteringar föranleder ett lägre motiverat värde vid 0,8 kronor (1,3). Utsikterna framåt blandar och ger. Sommarens övertecknade nyemission var viktig och nu är Starbreeze ett skuldfritt bolag med en nettokassa strax över 300 mkr. Det ger ett mycket bra handlingsutrymme framåt. Dessutom har Starbreeze avräknat finansieringen som erhållits av Plaion för utvecklingen av PAYDAY 3. Det är positivt och innebär att en större andel av försäljningsintäkterna från PAYDAY 3 kommer tillfalla Starbreeze. I den negativa vågskålen kan förstås intresset till spelet svalna. I och med att PAYDAY 3 i dagsläget är den absolut största intäktsdrivaren skulle det medföra omfattande prognosnedjusteringar. Starbreeze affärsmodell mildrar förstås den risken något. Sammantaget tycker vi aktien är rimligt prissatt i dagsläget. Vi har ett högt förtroende för ledningen och spelar dem korten rätt avseende uppdateringar för PAYDAY 3 och investeringar i ytterligare intäktsben (nya spel och förlagsverksamheten) finns potential för prognosupjusteringar.

Resultaträkning (Mkr)

	2022	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e
Nettoomsättning	128	654	258	252	511	652	587	599
OPEX	140	448	265	218	446	516	326	366
Rörelseresultat (ebit)	7	206	-7	34	65	136	261	233
Rörelsemarginal	5%	32%	-3%	14%	13%	21%	44%	39%
Avskrivningar	60	238	85	28	236	291	96	66
Ebitda-resultat	66	444	78	62	301	427	357	299
Ebitda-marginal	52%	68%	30%	25%	59%	66%	61%	50%
Finansnetto	61	-14	0	0	0	1	1	1
Resultat före skatt	-55	220	-7	34	65	135	260	232
Skatt	5	0	0	0	0	0	0	0
Nettoresultat	-66	220	-7	34	65	135	260	232
KF. Löpande verksamhet	58	194	78	62	101	227	307	299
Fritt kassaflöde	-85	9	-99	-115	-106	20	145	147
Kassa	108	421	352	318	292	342	517	694

Om Starbreeze

Brokig historik som slutar i rekonstruktion...

Starbreeze är ett svenskt bolag inom spelutveckling som grundades 1998 och blev då en av Europas första spelutvecklare. År 2000 noterades bolaget på Aktietorget (Spotlight Stock Market) och därefter har historiken bestått av ömsom framgång ömsom motgång.

Under 2010-talet var Starbreeze en stor aktör inom spelbranschen där tillväxt prioriterades över lönsamhet. Stora satsningar inom VR och förlagsverksamhet innebar bristfällig riskhantering och skenande kostnader. Det hela slutade i en rekonstruktion under 2018 och efter en omfattande renodling samt en ny ledning fick bolaget ordning på verksamheten och kunde 2019 lägga rekonstruktionen bakom sig.

... samt förvärvet av sin viktigaste tillgång - PAYDAY

Viktigt att lyfta är att koncernen 2012 genomförde förvärvet av spelutvecklingsstudio OVERKILL. Förvärvet innebär att Starbreeze tillskrevs rättigheterna för varumärket PAYDAY, vilket förblev bolagets enda IP efter rekonstruktionen.

PAYDAY är ett kooperativt FPS-spel (first-person shooter) som går ut på att genomföra bankrån. Spelet baseras på fyra klassiska karaktärer. Genom åren har PAYDAY erhållit en trogen följarskara och tio år efter lansering av succéspelet PAYDAY 2 har världens största spelarcommunity byggts upp. I skrivande stund uppgår medlemsantalet till 8,6 miljoner som genererar återkommande intäkter till Starbreeze.

Uppföljaren lanserades den 21 september 2023. Det blev en besvärlig start som inte rosade marknads högt ställda förväntningar. Till skillnad från PAYDAY 2 lanserades uppföljaren till PC samt konsol och genom Unreals spelmotor kan Starbreeze leverera tilläggs paket till samtliga spelplattformar. Bolagets affärsmodell, GaaS (Games-as-a-Service), bäddar för kontinuerlig lansering av uppdateringar och tilläggs paket till spelet. Det är dels ett sätt att hålla kvaliteten högt och spelarna nöjda, dels ett sätt att öka den långsiktiga intjeningen.

Ambitionen är att bredda intäktströmmarna på sikt

Framgent har ledningen kommunicerat en aktivitetsplan för att växa spelbolaget. Idag är PAYDAY-spelen Starbreeze huvudsakliga intäktskälla men långsiktigt är ambitionen att bredda IP-portföljen samt investera i förlagsverksamheten.

Dessutom möjliggör välkända IP:n för transmediala partnerskap. Starbreeze avser att inte bara utveckla spel baserat på PAYDAY, utan även ingå partnerskap för att lansera tex. TV-serier eller handelsvaror.

På längre sikt är målsättningen att ha en välutvecklad förlagsverksamhet så Starbreeze har möjlighet att ge ut sina spel i egen regi och därmed kontrollera en större del av värdekedjan. Nya tilläggs paket kommer lanseras för att upprätthålla en god intäktsgenerering för PAYDAY 3. Utöver det har Starbreeze avsikten att ha flera spel ute på marknaden och möjliggöra för en tätare lanseringsplan. Det i sin tur skapar ett jämnare intäktstillflöde och minskar risken för varje enskilt spelsläpp.

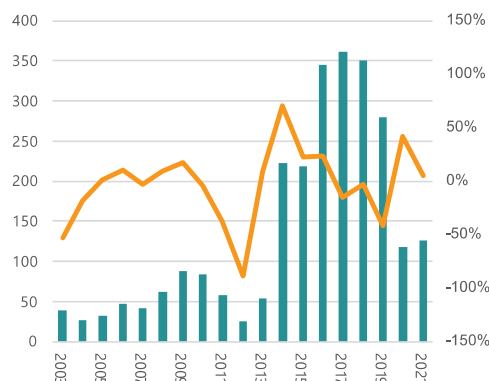
En av Europas första spelutvecklare



Källa: Bolaget

Starbreeze har en volatil historik

Omsättning i mkr, staplar (höger) & ebit-marginal, linje (vänster), 2003 – 2021.



Källa: Börsdata

Stora institutioner på ägarlistan

Största aktieägarna, % av kapital

Digital Bros	21,0%
Avanza Pension	7,6%
Första AP-fonden	7,0%
Swedbank Robur Fonder	3,4%
Fjärde AP-fonden	2,8%
Nordnet Pensionsförsäkring	2,6%
Nordnet Livsförsäkring AS	0,9%
Deka Investments	0,9%
SEB Fonder	0,7%
Handelsbanken Fonder	0,6%
Summa 10 största ägare	47%

Källa: Holdings

Risker

Spelsläpp tenderar att ge binära utfall

Den mest aktuella och betydelsefulla risken finner vi kopplat till lanseringen av PAYDAY 3 och dess initiala mottagande. Spellanseringar kännetecknas i mångt och mycket av binära utfall, det vill säga att utfallet blir antingen bra eller dåligt. Det är därmed aldrig säkert hur utfallet av en enskild lansering kommer bli. Lanseringen av PAYDAY 3 var brokig då ett serverproblem gjorde så att onlinefunktionerna inte fungerade som det skulle. Analysguiden bedömer dock att bolagets affärsmodell mildrar skadan. Genom kontinuerlig uppdatering och lansering av tilläggs paket kan Starbreeze uppdatera innehållet i PAYDAY 3 och således attrahera nya spelare. Som referens har PAYDAY 2 funnits på marknaden uppemot 10 år och i senaste kvartalet härleddes 20% av intäkterna till nya spelare.

Ny tillväxtresa kräver bättre riskhantering

Ledningen har utlovat offensiva tillväxtambitioner i form av ytterligare spellanseringar samt satsningar inom förlagsverksamhet. Vi ser positivt på ambitionen att bredda intäktströmmarna och ser det som nödvändigt för bolagets fortlevnad. Men det kommer kräva ökade investeringar för att växa organisationen vilket kommer driva kostnaderna norrut. Givet bolagets historik är det svårt att blunda för att likartade satsningar satte bolaget i rekonstruktion 2018. Här är det viktigt att nya ledningen har lärt sig av tidigare misstag. Kommande kassaflöden från PAYDAY-spelen och den solida nettokassan på ~300 mkr mildrar givetvis risken i dagsläget. Men budgetarna för spelutveckling är ofta stora och en hälsosam kapitalallokering kommer framöver att vara avgörande.

Normaliserad dollarkurs kan tynga intäkterna

Under det senaste kvartalet har Starbreeze levererat positiv tillväxt, men en stark intäkt drivare har varit valutamedvind. Analysguiden lyfter därmed varningens finger för den valutarelaterade risken som kan hämma intäktsutvecklingen. På rullande 12 månader har växelkursen USD/SEK stigit, vilket har gynnat Starbreeze eftersom deras spel främst säljs i dollar. I skrivande stund står växelkursen omkring 11 kronor vilket ur ett historiskt perspektiv för ses som höga nivåer. Fastän valuta effekter över tid är ett nollsummespel skulle en normaliserad växelkurs ha en kortsiktigt negativ effekt på intäkterna.

Disclaimer

Aktiespararna, www.aktiespararna.se, publicerar analyser om bolag som sammanställts med hjälp av källor som bedömts tillförlitliga. Aktiespararna kan dock inte garantera informationens riktighet. Ingenting som skrivs i analysen ska betraktas som en rekommendation eller uppmaning att investera i något finansiellt instrument. Åsikter och slutsatser som uttrycks i analysen är avsedd endast för mottagaren. Analysen är en så kallad Uppdragsanalys där det analyserade Bolaget tecknat ett avtal med Aktiespararna. Analyserna publiceras löpande under avtalsperioden och mot sedvanlig fast ersättning. Aktiespararna har i övrigt inget ekonomiskt intresse avseende det som är föremål för denna analys. Aktiespararna har rutiner för hantering av intressekonflikter, vilket säkerställer objektivitet och oberoende.

Innehållet får kopieras, reproduceras och distribueras. Aktiespararna kan dock inte hållas ansvariga för vare sig direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut fattade på grundval av information i denna analys.

Investeringar i finansiella instrument ger möjligheter till värdestegringar och vinster. Alla sådana investeringar är också förenade med risker. Riskerna varierar mellan olika typer av finansiella instrument och kombinationer av dessa. Historisk avkastning ska inte betraktas som en indikation för framtida avkastning.

Analytikern Oliver Uusitalo äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.

Ansvarig analytiker:

Oliver Uusitalo