

ANGLER GAMING: RAPPORTKOMMENTAR Q3'25

Nettoomsättningen för Q3'25 uppgick till 7,9 MEURO (9,7), motsvarande en minskning om 17,9 % y-o-y. Intäktsnedgången förklaras främst av den nya B2B-modellen samt en lägre Hold-nivå jämfört med föregående år. Bruttomarginalen stärktes till 47,0 % (36,1) till följd av att B2B-partners från och med 2025 bär kostnader för betalningslösningar och drift. EBIT uppgick till 1,7 MEURO (1,5), motsvarande en EBIT-marginal om 21,4 % (15,0). Vinsten för kvartalet uppgick till 1,2 MEURO (0,7), en ökning om 67,3 %.

Stark sekventiell återhämtning mot Q2'25

Den operativa utvecklingen förbättrades markant jämfört med det svaga Q2'25. Nettoomsättningen steg 19,4 % q-o-q, bruttomarginalen ökade med 4,6 procentenheter och bruttovinsten uppgick till 3,7 MEURO, motsvarande en ökning om 32,3 % q-o-q. Hold återhämtade sig till 51,0 % från 47,4 % i Q2'25, och flera kundrelaterade KPI:er uppvisade en sekventiell förbättring trots fortsatt svag utveckling y-o-y. Kunddeponeringarna låg dock kvar på en hög nivå och utgör fortsatt en positiv indikator för framtida intäkter.

Fortsatta investeringar i plattform och ny AI satsning

Angler fortsätter att investera i den egenutvecklade plattformen där fokus ligger på ökad automatisering, förbättrade moduler för ansvarsfullt spelande, CRM, marknadsföring och mer attraktivt innehåll. Under kvartalet integrerades även ett prediktivt "churn prevention"-verktyg och Angler kommer fortsatt fokusera på att utveckla plattformen ytterligare. Parallellt fortsätter arbetet med Marlin Media där lanseringen av marvn.ai, en AI driven casinosökmotor, markerar ett viktigt steg i bolagets tillväxtstrategi. Marlin expanderar samtidigt databasplattformen som nu innehåller över 300 partnerskap med ledande iGaming-aktörer och förbereder fler funktioner inför 2026.

Outlook

Angler arbetar med att se över kostnaderna har börjat ge resultat, och i kvartalet sågs en tydlig minskning av cost of sales och sänkta finansiella kostnader. Den nya B2B-modellen innebär lägre rapporterade intäkter men en strukturellt starkare marginalprofil och mer skalbar affärsmodell. Trading updaten inför Q4'25 visar att den genomsnittliga dagliga NGR för Q4'25 fram till och med 10 november var 2,0 % lägre än hela Q4'24, men 1,0 % högre än genomsnittet för Q3'25. Det talar för att Q2'25 var ett svagare kvartal snarare än början på en negativ trend. Vi justerar upp våra estimat för både nettoomsättning och lönsamhet jämfört med tidigare bedömning, då Q3'25 kom in tydligt över våra prognoser. På kort sikt bedömer vi att B2B-segmentet, i kombination med en stabil kostnadsbas och fortsatt plattformsutveckling, är den viktigaste drivkraften för återhämtad tillväxt. PremierGaming förblir en mindre del av koncernen och ses främst som en option på framtida tillväxt, medan Marlin Media kan utvecklas till ett mer betydande bidrag från och med 2026 om bland annat marvn.ai skalar enligt plan. På längre sikt

bygger caset på en kombination av fortsatt hög bruttomarginal, gradvis tillväxt inom B2B, B2C och affiliate samt bibehållen kostnadsdisciplin. Med en motiverad värdering kring P/E 10 baserat på våra estimat för 2026E ser vi en uppsida om 97,6 %, och vid en multipel om P/E 8 uppgår uppsidan till 58,1 %.

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.