

Uppdatering: Rapport Q1 2025/26

2025-08-01

USWE Sports: Ökad omsättning i osäker omvärld

- Avyttring av VOID Cycling till WeSports Group
- Förbättrad omsättning, lagernivå och kassabehållning
- Vi har höjt vårt motiverade värde till 13,46 (11,44) SEK per aktie

Analysörer

Tobias Karlsson

0768 337 098

tobias.karlsson@vhcorp.se

Felix Stenström

0768 340 833

felix.stenstrom@vhcorp.se

Aktiens kortnamn	USWE
Industri	Sällansköpsvaror
Handelsplats	First North Stockholm
Senaste kurs (SEK)	16,50
Börsvärde (MSEK)	117,8
Bolagsvärde (MSEK)	119,7
Utestående aktier (M)	7,14
- varav free float (M)	1,51

VHCF motiverat värde per aktie

DCF-värdering SEK 13,46

	USWE Sports AB
Address:	Bronsäldersgatan 1
	213 76 Malmö
Hemsida	uswe.com
Vd	Jacob Westerberg

Huvudägare (30 juni 2025)

Capital (%)

Fosielund Holding AB	28,9%
Hexiron AB	14,8%
Tibia Konsult AB	13,7%
Avanza Pension	5,1%
Ålandsbanken	4,1%

Aktiekursens utveckling



	-1m	-3m	-12m
Utveckling (%)	55.45	115.09	106.02
52 veckor (låg/hög) - SEK			6,6/16,5

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

I ett osäkert makroklimat levererade **USWE Sports** (USWE) en rapport som översteg våra förväntningar. Omsättningen för Q1 under räkenskapsåret 2025/26 uppgick till 41,1 MSEK, vilket var klart över vår prognos om 29,4 MSEK. Bolaget redovisade en positiv EBITDA om 1 MSEK jämfört med -1,8 MSEK vid samma period förra året. Även kassabehållningen förbättrades och vid utgången av Q1 uppgick den till 8,6 MSEK.

Under kvartalet avyttrade USWE varumärket *VOID Cycling* till **WeSports Group/Spobik**. Samtidigt ingick bolagen ett treårigt samarbetsavtal som bland annat innebär exponering av USWE:s produkter i WeSports försäljningskanaler. I den totala omsättningssiffran ingår avyttringen av lagret med VOID-produkter om 4,6 MSEK.

Under de senaste åren har bolaget dragits med en hög lagernivå, en situation som har förbättrats de senaste kvartalen. Dagens nivå är 10,5 MSEK lägre än för ett år sedan. Avyttringen av VOID förklarar knappt hälften av sänkningen, vilket indikerar att arbetet med att hantera de underliggande lagernivåerna börjar ge resultat.

I rapporten lyfter vd **Jacob Westerberg** fram den goda utvecklingen, men skriver även om en avvaktande motormarknad i USA som har drabbat USWE:s försäljning i segmentet. Exempelvis har deltagarantalet i event och större mässor varit lägre i år jämfört med förra året. Osäkerhet kring handelspolitik, konjunktur och arbetsmarknad påverkar konsumenternas köpbeslut.

Trots en svag makromiljö har USWE levererat två starka kvartal i rad, med god försäljningstillväxt och en ökad synlighet av varumärket. Investerarna har noterat utvecklingen och aktien har stigit med cirka 90 procent sedan årsskiftet medan flera sektorkollegor har fått se sina marknadsvärden sjunka.

Efter Q1-rapporten höjer vi våra förväntningar på omsättningstillväxten framöver. Vi räknar även med att varulager och rörelsekapital fortsätter den gynnsamma utvecklingen. Förändringarna innebär att vårt motiverade värde ökar till 13,46 SEK per aktie från tidigare 11,44.

Tabell 1: Finansiell översikt

MSEK	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26e	2026/27e
Intäkter	94,6	113,9	124,1	157,2	171,5
Tillväxt (%)	14,2%	20,5%	9,0%	26,7%	9,1%
Bruttomarginal (%)	55,7%	58,4%	55,5%	54,4%	58,5%
EBIT	-17,4	-6,6	-12,1	4,0	10,2
EBIT-marginal (%)	neg	neg	neg	2,5%	5,8%
Kassa	9,1	3,2	3,9	3,1	12,9
Tillgångar	125,5	124,8	110,3	102,6	114,2
Eget kapital	65,3	57,3	69,4	70,0	77,0
Soliditet (%)	52,0%	45,9%	62,9%	68,2%	67,4%
P/E	neg	neg	neg	1 866,6	16,9
ROE	neg	neg	neg	0,1%	9,1%
EV/EBIT (x)	neg	neg	neg	30,1	11,7
EV/Sales (x)	1,3	1,1	1,0	0,8	0,7

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Avyttring av VOID till WeSports Group**Avyttring av VOID Cycling**

Under kvartalet avyttrade USWE varumärket VOID Cycling till WeSports Group/Spobik. Affären innebär att WeSports tar över alla rättigheter till varumärket samt förvärvar lagret av VOID-produkter till bokfört värde motsvarande 4,6 MSEK. Denna försäljning ingår i USWE:s redovisade omsättning i Q1 om 41,1 MSEK. USWE har rätt till en mindre ersättning som beror på den framtida försäljningen av VOID-produkter.

I samband med transaktionen ingick bolagen ett treårigt samarbetsavtal som innebär att WeSports ska marknadsföra USWE:s produkter i sina kanaler och USWE åtar sig att understödja sourcing och produktutveckling av VOID:s befintliga sortiment.

Effekten av transaktionen innebär inga förändringar i vår modell. Under räkenskapsåret 2024/25 stod VOID för cirka tre procent av USWE:s totala omsättning.

Osäkert makroklimat påverkar inköpare och konsumenter**Stark tillväxt i osäkert makroklimat**

Osäkerhet kring handelspolitik, konjunktur och sysselsättning påverkar konsumenterna, vilket återspeglas i en lägre aktivitetsnivå i branschen. Under Eurobike i Frankfurt, en av cykelindustrins största mässor, sjönk deltagarantalet jämfört med föregående år. Antalet fackbesökare sjönk från 35 080 till 31 270, medan antalet cykelentusiaster under festivalhelgen minskade från 33 090 till 30 420.

I rapporten skriver vd Jacob Westerberg att makromiljön haft en negativ inverkan på bolagets motorsegment i Nordamerika. Distributörer visar på en ökad försiktighet i sina inköpsbeslut vilket påminner om situationen inom outdoor- och cykelsegmenten efter pandemin. Bolaget har dock lyckats parera denna effekt med en god utveckling inom övriga segment.

En konsekvens av den geopolitiska utvecklingen är en försvagad amerikansk valuta. Valutakursen USD/SEK har fallit med 14 procent sedan årsskiftet och har påverkat kvartalets omsättning negativt med 4 MSEK.

USWE-aktien sticker ut

Trots detta har USWE levererat stark försäljningstillväxt de senaste två kvartalen och överträffat våra prognoser. Detta har inte gått marknaden obemärkt förbi - sedan årsskiftet har aktien stigit med cirka 90 procent. Kursutvecklingen bryter mönstret i branschen, där flera sektorkollegor har tappat upp till 20 procent i marknadsvärde.

USWE:s positionering som ett premiumalternativ i en nischad marknad verkar visa på motståndskraft i en bransch som präglats av motvind under året.

Ny produktlansering

Under kvartalet lanserade USWE en ny serie ryggsäckar på Eurobike-mässan. Det nya konceptet VST möjliggör att en och samma ryggsäck kan anpassas efter både specifikt användningsområde och individuell passform. De nya produkterna väntas nå konsumenterna under 2026.

Nya produkter ger effektivare lagerhållning

Mångsidigheten hos VST-ryggsäckarna minskar behovet av att lagerhålla flera olika varianter av ryggsäckar. Vi bedömer att det kan bidra till en effektivare lagerhantering och en fortsatt gynnsam utveckling av lagernivåerna.

Finansiell utveckling

I Tabell 2 presenteras skillnaderna mellan våra estimat och de faktiska utfallen för kvartalet. Omsättningen ökade med 42 procent jämfört med första kvartalet 2024/25 vilket är väsentligt högre än våra förväntningar. 4,6 MSEK är hänförligt från avyttringen av varulagret för VOID. Justerat för valuta och avyttringen uppgick den organiska tillväxten till 37 procent.

Kostnaden för sålda varor, COGS, var även den högre och det beror på försäljningen av varulagret för VOID. Justerat för det uppgick bruttomarginalen till 54 procent vilket var i linje med vår prognos.

Vi noterar inga större avvikelser i varken personalkostnader och övriga rörelsekostnader. Övriga externa kostnader brukar fluktuera till följd av marknadsföring, frakter till kund och eventkostnader och i detta kvartal var de något högre än våra estimat.

Likvida medel vid periodens slut uppgick till 8,6 MSEK. Avvikelsen mot vårt estimat förklaras främst av ett betydligt mindre varulager till följd av avyttringen men också av lägre kundfordringar. Fokus har under de senaste kvartalen varit på hanteringen av varulagret och vi ser att det nu får genomslag i bolagets kassaflöde. Bolagets check- och inköpskrediter om 3 respektive 2,5 MSEK var outnyttjade vid slutet av Q1.

Tabell 2: Förväntning och utfall Q1 2025/26

kSEK	Q1 '24/25	Q1 '25/26e	Q1 '25/26a	Diff
Nettoomsättning	26 006	29 387	41 119	11 732
Aktiverat arbete för egen räkning	701	208	320	112
Övriga rörelseintäkter	3 057	588	0	-588
Summa intäkter	29 764	30 183	41 439	11 256
Kostnad för sålda varor	-11 264	-13 224	-21 397	-8 173
Bruttovinst	18 500	16 959	20 042	3 083
Övriga externa kostnader	-12 487	-11 098	-12 327	-1 229
Personalkostnader	-5 783	-5 818	-6 003	-185
Övriga rörelsekostnader	-2 185	-846	-707	139
Summa rörelsens kostnader	-20 455	-17 762	-19 037	-1 275
EBITDA	-1 955	-803	1 005	1 808
Av- och nedskrivningar	-2 124	-1 491	-1 709	-218
EBIT	-4 079	-2 294	-704	1 590
Finansnetto	-764	-520	-2 106	-1 586
EBT	-4 843	-2 814	-2 810	4
Skatt	21	580	7	-573
Periodens resultat	-4 822	-2 235	-2 803	-568
Kassa och bank	9 529	1 548	8 571	7 023
Eget kapital	78 291	67 170	67 131	-39

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Summering

I Q1-rapporten ser vi att bolaget fortsätter mot de finansiella målen om minst 200 MSEK i omsättning och en operationell EBIT-marginal över 8 procent under räkenskapsåret 2026/27.

Ökad försäljningsprognos

Det finansiella utfallet under det senaste kvartalet medför inga större förändringar i vår modell. Vi höjer dock intäktsprognosen till 37,9 MSEK för Q2, vilket innebär en tillväxt om 30 procent jämfört med samma period föregående år. Våra tillväxtförväntningar motsvarar en genomsnittlig årlig tillväxt om cirka 14 procent för de kommande fem åren. Enligt vår modell kommer USWE att nå sitt omsättningsmål under 2027/28.

Förbättrad bruttomarginal framöver

På kostnadssidan väljer vi endast att justera ned övriga externa kostnader de kommande kvartalen. Vi förväntar oss att bruttomarginalen ökar och att de från och med nästa kvartal uppvisar ett positivt rörelseresultat. Det kan potentiellt bli det första sedan slutet av pandemin.

Vi upprepar att vi bedömer att USWE kommer att nå sina finansiella mål, men med en viss tidsfördröjning. Våra konservativa antaganden innebär även att vi behåller vår sannolikhetsbedömning för lönsamhet enligt tidigare nivå.

Höjt motiverat värde till 13,46 SEK per aktie

Sammanfattningsvis leder våra modelländringar till att vi höjer vårt motiverade värde något till 13,46 (11,44) SEK per aktie.

Kommande triggers

Under de kommande rapporterna fortsätter vi att fokusera på

- Försäljningstillväxt
- Marginalutveckling
- Lönsamhet
- Lagerstyrning
- Produktutveckling

Resultaträkning - årlig data

kSEK	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26e	2026/27e	2027/28e
Nettoomsättning	43 989	82 835	94 558	113 911	124 133	157 228	171 539	200 442
Aktiverat arbete för egen räkning	678	943	2 054	1 786	2 051	1 299	1 352	1 407
Övriga rörelseintäkter	15	1 070	6 302	2 733	3 708	2 322	3 431	4 009
Summa intäkter	44 682	84 848	102 914	118 430	129 892	160 849	176 322	205 858
Kostnad för sålda varor	-18 812	-39 361	-41 863	-47 368	-55 251	-71 715	-71 176	-80 177
Bruttovinst	25 870	45 487	61 051	71 062	74 641	89 134	105 146	125 681
Övriga externa kostnader	-17 305	-26 813	-54 549	-48 202	-47 240	-51 285	-59 494	-76 259
Personalkostnader	-6 760	-11 232	-17 511	-19 414	-22 523	-24 525	-25 928	-27 525
Övriga rörelsekostnader	0	0	-1 138	-2 112	-3 506	-3 581	-4 271	-5 189
EBITDA	1 805	7 442	-12 147	1 334	1 372	9 743	15 452	16 708
Av- och nedskrivningar	-908	-1 612	-5 235	-7 896	-13 519	-5 772	-5 232	-5 090
EBIT	897	5 830	-17 382	-6 562	-12 147	3 971	10 220	11 618
Finansnetto	-519	-150	-3 740	-1 683	-3 065	-3 172	-1 430	-1 430
EBT	378	5 680	-21 122	-8 245	-15 212	800	8 791	10 189
Skatt	6 108	-1 178	4 442	360	846	-737	-1 811	-2 099
Periodens resultat	6 486	4 502	-16 680	-7 885	-14 366	63	6 980	8 090
Vinst per aktie (SEK)	0,00	1,05	-3,67	-1,71	-2,42	0,01	1,17	1,36
Tillväxt (%)								
Nettoomsättning	55,3%	88,3%	14,2%	20,5%	9,0%	26,7%	9,1%	16,8%
EBITDA	na	312,3%	na	na	2,8%	610,2%	58,6%	8,1%
EBIT	na	549,9%	na	na	na	na	157,3%	13,7%
Resultat	na	-30,6%	na	na	na	na	10964,3%	15,9%
% av nettoomsättning (%)								
Bruttomarginal	57,2%	52,5%	55,7%	58,4%	55,5%	54,4%	58,5%	60,0%
EBITDA marginal	4,0%	8,8%	neg	1,1%	1,1%	6,1%	8,8%	8,1%
EBIT marginal	2,0%	6,9%	neg	neg	neg	2,5%	5,8%	5,6%
EBT marginal	0,8%	6,7%	neg	neg	neg	0,5%	5,0%	4,9%
Vinstmarginal	14,5%	5,3%	neg	neg	neg	0,0%	4,0%	3,9%
Personalkostnader	15,4%	13,6%	18,5%	17,0%	18,1%	15,6%	15,1%	13,7%
Totala rörelsekostnader	54,7%	45,9%	76,2%	59,4%	56,2%	48,2%	49,8%	51,8%
Lönsamhet (%)								
ROE	50,8%	6,5%	neg	neg	neg	0,1%	9,1%	9,5%
ROIC	neg	7,9%	neg	neg	neg	4,6%	12,4%	14,9%

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Balansräkning - Årlig data

kSEK	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26e	2026/27e	2027/28e
Kassa och bank	1 492	11 475	9 114	3 231	3 871	3 102	12 890	24 449
Varulager	7 411	19 524	36 637	38 165	33 563	31 898	32 421	30 895
Kundfordringar	11 950	29 780	17 660	21 182	20 665	18 987	21 455	20 597
Aktuell skattefordran	103	178	18	16	0	0	0	0
Övriga fordringar	204	538	2 625	1 824	1 228	1 925	2 175	2 349
Förut bet kost och uppl. Intäkter	359	1 151	1 470	3 708	4 752	3 941	3 788	3 764
Summa omsättningstillgångar	21 519	62 646	67 524	68 126	64 079	59 853	72 729	82 054
Materiella anläggningstillgångar	340	446	572	990	763	2 842	4 725	6 260
Immateriella anläggningstillgångar	4 381	19 896	47 985	45 829	34 871	28 328	25 164	22 547
Finansiella tillgångar	6 108	4 929	9 377	9 811	10 571	11 541	11 541	11 541
Summa anläggningstillgångar	10 829	25 271	57 934	56 630	46 205	42 711	41 431	40 348
Summa tillgångar	32 348	87 917	125 458	124 756	110 285	102 565	114 161	122 403
Räntebärande skulder	4 785	0	8 691	20 902	10 518	9 530	9 530	9 530
Leverantörsskulder	5 103	5 960	20 096	17 680	16 970	13 291	17 164	15 448
Övriga skulder	3 664	580	3 794	11 736	4 830	5 316	5 721	7 209
Upplypna kost och förutbet intäkter	6 040	12 045	4 181	6 829	5 210	4 430	4 768	5 149
Summa kortfristiga skulder	19 592	18 585	36 762	57 147	37 528	32 567	37 183	37 336
Skulder till kreditinstitut	0	0	23 404	10 314	3 350	0	0	0
Summa långfristiga skulder	0	0	23 404	10 314	3 350	0	0	0
Summa Eget Kapital	12 756	69 332	65 291	57 295	69 405	69 997	76 977	85 066
Summa skulder + EK	32 348	87 917	125 458	124 756	110 286	102 567	114 163	122 405

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Kassaflödesanalys - årlig data

kSEK	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26e	2026/27e	2027/28e
Löpande verksamheten	1 288	7 292	-15 854	-397	-302	8 658	12 212	13 180
Förändring av rörelsekapital	-981	-25 239	10 068	-2 590	2 620	-1 083	1 528	2 387
Investeringsverksamheten	0	-17 233	-21 316	-6 164	-10 126	-4 132	-3 952	-4 007
Finansieringsverksamheten	-7 269	45 163	16 787	3 285	8 540	-4 338	0	0
Periodens kassaflöde	-6 962	9 983	-2 361	-5 866	729	-895	9 787	11 559
Ingående balans	2 741	1 492	11 475	9 114	3 231	3 871	3 102	12 890
Justeringar	0	0	0	0	-3	0	0	0
Utgående balans	1 492	11 475	9 114	3 231	3 871	3 102	12 890	24 449

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Resultaträkning - kvartalsvis data

kSEK	Q1 2024/25	Q2 2024/25	Q3 2024/25	Q4 2024/25	Q1 2025/26	Q2 2025/26e	Q3 2025/26e	Q4 2025/26e
Nettoomsättning	26 006	28 332	32 884	36 911	41 119	36 832	40 776	38 501
Aktiverat arbete för egen räkning	701	705	439	206	320	323	326	330
Övriga rörelseintäkter	3 057	77	541	33	0	737	816	770
Summa intäkter	29 764	29 114	33 864	37 150	41 439	37 891	41 918	39 601
Kostnad för sålda varor	-11 264	-12 169	-14 673	-17 145	-21 397	-16 206	-17 942	-16 170
Bruttovinst	18 500	16 945	19 191	20 005	20 042	21 686	23 977	23 430
Övriga externa kostnader	-12 487	-10 968	-13 014	-10 771	-12 327	-12 532	-13 637	-12 789
Personalkostnader	-5 783	-5 206	-5 922	-5 612	-6 003	-6 093	-6 185	-6 244
Övriga rörelsekostnader	-2 185	-418	0	-903	-707	-931	-991	-952
EBITDA	-1 955	353	255	2 719	1 005	2 129	3 163	3 446
Av- och nedskrivningar	-2 124	-1 982	-2 023	-7 390	-1 709	-1 368	-1 354	-1 341
EBIT	-4 079	-1 629	-1 768	-4 671	-704	760	1 809	2 106
Finansnetto	-764	-1 727	2 809	-3 383	-2 106	-393	-355	-318
EBT	-4 843	-3 356	1 041	-8 054	-2 809	368	1 454	1 788
Skatt	21	0	0	825	7	-76	-300	-368
Periodens resultat	-4 822	-3 356	1 041	-7 229	-2 802	292	1 155	1 420
Vinst per aktie (SEK)	-0,81	-0,56	0,18	-1,22	-0,47	0,05	0,19	0,24
Tillväxt (%)								
Nettoomsättning	-2,0%	-1,7%	12,7%	25,7%	58,1%	30,0%	24,0%	4,3%
EBITDA	na	301,1%	na	267,4%	na	503,1%	1140,6%	26,7%
EBIT	na	na	na	na	na	na	na	na
Resultat	na	na	na	na	na	na	10,9%	na
% av nettoomsättning (%)								
Bruttomarginal	56,7%	57,0%	55,4%	53,6%	48,0%	56,0%	56,0%	58,0%
EBITDA marginal	neg	1,2%	0,8%	7,3%	2,4%	5,6%	7,5%	8,7%
EBIT marginal	neg	neg	neg	neg	neg	2,0%	4,3%	5,3%
EBT marginal	neg	neg	3,1%	neg	neg	1,0%	3,5%	4,5%
Vinstmarginal	neg	neg	3,1%	neg	neg	0,8%	2,8%	3,6%
Personalkostnader	22,2%	18,4%	18,0%	15,2%	14,6%	16,5%	15,2%	16,2%
Totala rörelsekostnader	70,3%	57,1%	57,6%	44,4%	44,6%	50,6%	48,6%	49,4%
Lönsamhet (%)								
ROE	neg	neg	1,4%	neg	neg	0,4%	1,7%	2,0%
ROIC	neg	neg	-1,8%	neg	neg	0,9%	2,1%	2,5%

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Balansräkning - kvartalsvis data

kSEK	Q1 2024/25	Q2 2024/25	Q3 2024/25	Q4 2024/25	Q1 2025/26	Q2 2025/26e	Q3 2025/26e	Q4 2025/26e
Kassa och bank	9 529	1 838	4 041	3 871	8 571	4 261	3 055	3 102
Varulager	36 024	34 325	35 851	33 563	25 479	28 416	29 493	31 898
Kundfordringar	12 522	12 799	17 263	20 665	16 982	20 182	20 109	18 987
Aktuell skattefordran	58	0	0	0	0	0	0	0
Övriga fordringar	1 098	1 337	917	1 228	1 904	1 842	2 039	1 925
Förut bet kost och uppl. Intäkter	2 992	2 209	2 781	4 752	3 895	3 409	3 709	3 941
Summa omsättningstillgångar	62 223	52 507	60 853	64 079	56 831	58 109	58 405	59 853
Materiella anläggningstillgångar	889	823	784	763	1 435	1 963	2 465	2 842
Immateriella anläggningstillgångar	45 009	43 068	43 669	34 871	31 119	30 146	29 216	28 328
Finansiella tillgångar	9 805	9 785	9 865	10 571	11 541	11 541	11 541	11 541
Summa anläggningstillgångar	55 703	53 675	54 318	46 205	44 095	43 650	43 222	42 711
Summa tillgångar	117 927	106 182	115 171	110 283	100 926	101 759	101 627	102 564
Räntebärande skulder	9 551	6 430	7 553	10 518	7 630	7 630	7 630	9 530
Leverantörsskulder	7 903	10 017	16 845	16 970	14 213	15 096	14 746	13 291
Övriga skulder	8 206	2 976	3 899	4 830	4 659	4 440	4 915	5 316
Upplupna kost och förutbet intäkter	5 036	4 031	4 908	5 210	4 451	5 328	4 915	4 430
Summa kortfristiga skulder	30 696	23 454	33 205	37 528	30 953	32 494	32 207	32 567
Skulder till kreditinstitut	8 940	7 567	6 193	3 350	2 842	1 842	842	0
Summa långfristiga skulder	8 940	7 567	6 193	3 350	2 842	1 842	842	0
Summa Eget Kapital	78 291	75 161	75 775	69 405	67 131	67 423	68 577	69 997
Summa skulder + EK	117 927	106 182	115 171	110 283	100 926	101 759	101 627	102 564

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Kassaflödesanalys - kvartalsvis data

kSEK	Q1 2024/25	Q2 2024/25	Q3 2024/25	Q4 2024/25	Q1 2025/26	Q2 2025/26e	Q3 2025/26e	Q4 2025/26e
Löpande verksamheten	-2 570	-277	1 289	1 256	1 729	1 660	2 509	2 760
Förändring av rörelsekapital	-2 812	4 575	1 759	-902	7 694	-4 048	-1 788	-2 941
Investeringsverksamheten	-1 372	-7 432	-810	-512	-1 453	-923	-926	-830
Finansieringsverksamheten	13 065	-4 495	-152	122	-3 396	-1 000	-1 000	1 058
Periodens kassaflöde	6 311	-7 692	2 146	-36	4 574	-4 310	-1 206	47
Ingående balans	3 231	9 529	1 838	4 041	3 871	8 571	4 261	3 055
Justeringar	0	-63	60	0	0	0	0	0
Utgående balans	9 529	1 838	4 041	3 871	8 571	4 261	3 055	3 102

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Ansvarsbegränsning

Detta marknadsföringsmaterial har upprättats av Västra Hamnen Corporate Finance AB ("Västra Hamnen").

Materialet har inte utformats enligt kraven i de lagar och författningar som fastställts med avseende på investeringsanalysers oberoende, och omfattas inte av några förbud mot handel före spridningen av investeringsanalyserna.

Materialet har sammanställts utifrån offentligt tillgängligt material som bedöms som tillförlitligt. Det kan dock inte garanteras att informationen är korrekt. Informationen publiceras i marknadsföringssyfte och gör inte anspråk på att utgöra ett fullständigt underlag för finansiella beslut. Materialet utgör inte investeringsrådgivning och informationen tar inte hänsyn till de individuella behov, mål och förutsättningar som gäller för någon enskild mottagare. Läsaren uppmanas att inhämta egna kompletterande uppgifter och konsultera en kvalificerad finansiell rådgivare inför finansiella beslut.

Alla synpunkter, bedömningar och slutsatser som kommuniceras i materialet ska anses aktuella vid den tidpunkt då materialet publicerats men kan komma att ändras när som helst utan förutgående varsel. Ingenting som skrivs i materialet ska betraktas som en rekommendation eller uppmaning att investera i ett finansiellt instrument.

Västra Hamnen kan inte hållas ansvariga för direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut fattade på grundval av information i detta material. Finansiella investeringar kan både öka och minska i värde. Historisk avkastning ska inte betraktas som en indikation för framtida avkastning.

Materialet riktar sig inte till sådana fysiska och juridiska personer där distributionen av materialet till sådana personer skulle innebära eller medföra risk för överträdelse av svensk eller utländsk lag eller författning.

Innehållet får inte kopieras, reproduceras eller distribueras till annan person utan skriftligt godkännande av Västra Hamnen.

Intressekonflikter

Läsare av detta material görs uppmärksam på att Västra Hamnen har tagit fram materialet på uppdrag av och erhållit ersättning från det bolag som huvudsakligen nämns häri. Ersättningen är fast och överenskommen på förhand och är på inget sätt kopplat till innehållet i materialet och de synpunkter som framförs.

Vissa uppgifter som återges i materialet är inhämtade genom kontakt med det bolag som huvudsakligen nämns häri. Antaganden, slutsatser och scenarion är dock ett resultat av Västra Hamnens egen analys av tillgängliga fakta.

Västra Hamnen har interna regler som förbjuder samtliga anställda att handla med aktier i bolag med vilka Västra Hamnen har avtal om att producera marknadsföringsmaterial som det föreliggande.

Västra Hamnen Corporate Finance AB

Stortorget 13 A
211 22 Malmö
Telefon: +46 40 200 250
E-post: info@vhcorp.se
www.vhcorp.se