

Uppdatering: Rapport Q3 2025/26

2026-01-30

USWE Sports: Trimmar formen inför ny säsong

- Omsättning under förväntan men förbättrade marginaler
- USA-närvaron stärks i flera led
- Vi behåller det motiverade värdet om 13,46 SEK per aktie

Analytiker

Tobias Karlsson

+46 768 337 098

tobias.karlsson@vhcorp.se

Erik von der Lancken

+46 701 482 951

erik.vonderlancken@vhcorp.se

Aktiens kortnamn	USWE
Industri	Sällansköpsvaror
Handelsplats	First North Stockholm
Senaste kurs (SEK)	12,00
Börsvärde (MSEK)	85,6
Bolagsvärde (MSEK)	90,5
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: Bronsälldersgatan 1
213 76 Malmö
Hemsida: uswe.com
Vd: Jacob Westerberg

Huvudägare (31 december 2025)

	Andel (%)
Fosielund Holding AB	28,9%
Hexiron AB	14,8%
Tibia Konsult AB	13,7%
Avanza Pension	6,1%
Ålandsbanken	4,1%

Aktiekursens utveckling



	-1m	-3m	-12m
Utveckling (%)	-16,1	-26,4	15,4
52 veckor (låg/hög) - SEK		6,90/18,40	

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Omsättningen för Q3 i **USWE Sports** (USWE) brutna räkenskapsår 2025/26 uppgick till 32,9 MSEK, vilket var klart under vår prognos om 37,8 MSEK. Samtidigt fortsatte bolaget att uppvisa god kostnadskontroll där både brutto- och EBITDA-marginalen stärktes i linje med våra antaganden om 58 respektive 10 procent.

Det positiva orderläge vi såg indikationer på under Q2 gav inte fullt genomsåg i försäljningen under Q3, och vi bedömer att utfallet i stället förskjuts till första halvåret 2026. Etableringen i USA har därmed utvecklats långsammare än vi förväntat oss. Samtidigt har USWE under kvartalet tagit flera steg för att stärka sin närvaro i USA, bland annat via avtal med **REI**, en av landets största outdoorkedjor. Vd **Jacob Westerberg** är positiv till utsikterna inför kommande period.

Lanseringen av konceptet *VST* fortlöper enligt plan och intensifieras nu mot löpsegmentet som ett nytt fokussegment. De anpassningsbara produkterna väntas nå marknaden under våren och bedöms minska lagerkomplexiteten, förbättra kapitaleffektiviteten och successivt frigöra rörelsekapital under 2026.

Det svagare intäktsutfallet medför justeringar i våra kortsiktiga antaganden. Vi var återigen för optimistiska i vår intäktsprognos, drivet av historisk säsongsstyrka samt indikationer om en stark orderstock vid utgången av Q2. Som följd justerar vi ned vår tillväxtprognos för kommande kvartal från 12 till 6 procent, samtidigt som kostnadskontrollen bedöms fortsätta att utvecklas positivt.

Vår långsiktiga syn är emellertid oförändrad. Vi bedömer fortsatt att USWE kan nå målet om minst 200 MSEK i nettoomsättning, om än med viss fördröjning. Vi bedömer även att bolaget kan nå en operationell EBIT-marginal om 8 procent på helårsbasis 2027/28, anmärkningsvärt då Q3 redan låg i nivå med detta. För att kunna realisera detta krävs fortsatt kostnadskontroll, minskad lagerbindning och i kombination med ett successivt återtag i omsättningstillväxt. Vi behåller således vårt motiverade värde om 13,46 SEK per aktie.

Tabell 1: Finansiell översikt

MSEK	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26e	2026/27e
Intäkter	94,6	113,9	124,1	142,6	165,8
Tillväxt (%)	14,2%	20,5%	9,0%	14,9%	16,2%
Bruttomarginal (%)	55,7%	58,4%	55,5%	55,2%	58,5%
EBIT	-17,4	-6,6	-12,1	3,7	7,9
EBIT-marginal (%)	neg	neg	neg	2,5%	4,7%
Kassa	9,1	3,2	3,9	1,4	3,1
Tillgångar	125,5	124,8	110,3	101,8	107,9
Eget kapital	65,3	57,3	69,4	69,0	74,0
Soliditet (%)	52,0%	45,9%	62,9%	67,8%	68,6%
P/E	neg	neg	neg	neg	17,1
ROE	neg	neg	neg	neg	6,8%
EV/EBIT (x)	neg	neg	neg	24,5	11,4
EV/Sales (x)	1,0	0,8	0,7	0,6	0,5

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Större fysisk och online-närvaro i USA**Stärkt närvaro i USA**

Efter en sidledes utveckling i Q2 stärker USWE varumärket på den amerikanska marknaden. Bolaget utökar sin närvaro med en första leverans om 2 MSEK till REI, en outdoorkedja med över 25 miljoner medlemmar och 179 butiker i USA. USWE inleder distribution till 19 fysiska butiker med parallell försäljning via REI.com. Westerberg ser även potential för vidareutveckling av samarbetet under 2026. Samtidigt etablerar bolaget en egen konceptbutik i Oregon för USWE och *Giant Loop*, där Giant Loops nya produkter nu finns ute i handeln inför säsongen.

Tillväxten i USA har dock utvecklats långsammare än vi förväntat oss. Westerberg bedömer att utsikterna inför kommande period är positiva och den försäljning vi prognostiserade, baserat på indikationer om en stark orderstock i Q2, bedöms materialiseras under första halvåret 2026.

VST öppnar ny marknad och effektiviserar**Produktlansering driver kapitaleffektivitet**

I somras presenterades VST-konceptet där en ryggsäck kan anpassas efter individuell passform och olika användningsområden. Projektet har fortgått enligt plan med en förväntad go-to-market under våren 2026. Nu bygger bolaget vidare på konceptet och kommer även lansera en VST-väst för löpning, mer specifikt trailrunning. Lanseringen ska ske med fokus på USA och Sverige, bland annat som sponsor av flera trailrunning-tävlingar i båda länderna. Bolaget ser även global potential för produkterna inom löpning.

De flexibla VST-produkterna reducerar behovet av att lagerhålla ett stort antal produkt-specifika varianter. Vi uppskattar att konceptet kommer bidra till en effektivare lagerhantering och ökad kapitaleffektivitet.

Stabil bruttomarginal**Stabil marginal trots osäker återhämtning**

Bruttomarginalen är fortsatt stabil runt 58 procent för tredje kvartalet och 54 procent för de första nio månaderna, trots en negativ valutapåverkan.

I förra kvartalet betonade Westerberg en återhämtning på den europeiska cykelmarknaden. Vi uppskattade att detta skulle bidra till en ökad försäljning och stärkte vår tro inför Q3. I rapporten ges däremot ingen indikation om utvecklingen och vi uppskattar att återhämtningen inte fått den påverkan vi prognostiserade.

För höga Q3-förväntningar**Finansiell utveckling**

I Tabell 2 presenteras skillnaderna mellan våra estimat och de faktiska utfallen för kvartalet. Nettoomsättningen var i linje med motsvarande kvartal föregående år. Vi hade prognosticerat en tillväxt på 15 procent, vilket visade sig vara alltför optimistisk. Indikationer på en starkare orderstock vid utgången av Q2 omsattes inte i den försäljning vi hade förutspått.

Bolagets fortsatta fokus på kostnadskontroll medförde lägre externa kostnaderna än vad vi hade prognosticerat. Utfallet drevs främst av lägre utgifter för marknadsföring, konsultarvoden samt byte av e-handelsplattform.

De lägre kostnaderna bidrog till en stark EBITDA-marginal om 9,7 procent. Trots den förbättrade marginalbilden var periodens resultat lägre än i jämförelsekvartalet. Detta förklaras huvudsakligen av negativa valutaeffekter inom finansnettot, delvis motverkade av lägre räntekostnader till följd av minskad skuldsättning.

Som förväntat ökade lagernivåerna till följd av Giant Loops nya produktsortiment. Vi bedömer att dessa effekter följer med in i Q4, men vill över tid se att lagernivåerna reduceras.

Likvida medel vid periodens slut uppgick till 2.7 MSEK, vilket var högre än vår prognos. Avvikelsen förklaras främst av ökade leverantörsskulder. Utöver likvida medel hade USWE en outnyttjad checkkredit om 3 MSEK samt en outnyttjad inköpskredit om 2,5 MSEK.

Tabell 2: Förväntning och utfall Q3 2025/26

kSEK	Q3 '24/25	Q3 '25/26e	Q3 '25/26a	Diff
Nettoomsättning	32 884	37 817	32 891	-4 926
Aktiverat arbete för egen räkning	439	866	957	91
Övriga rörelseintäkter	541	756	86	-670
Summa intäkter	33 864	39 439	33 934	-5 505
Kostnad för sålda varor	-14 673	-15 883	-13 837	2 046
Bruttovinst	19 191	23 556	20 097	-3 459
Övriga externa kostnader	-13 014	-12 988	-10 852	2 136
Personalkostnader	-5 922	-6 032	-5 620	412
Övriga rörelsekostnader	0	-571	-355	216
Summa rörelsens kostnader	-18 936	-19 591	-16 827	2 764
EBITDA	255	3 965	3 270	-695
Av- och nedskrivningar	-2 023	-1 373	-1 745	-372
EBIT	-1 768	2 592	1 525	-1 067
Finansnetto	2 809	-339	-1 087	-748
EBT	1 041	2 252	438	-1 814
Skatt	0	-464	0	464
Periodens resultat	1 041	1 788	438	-1 350
Kassa och bank	4 041	758	2 733	1 975
Eget kapital	75 775	66 719	65 607	-1 112

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Summering

Vi står fast vid att bolaget når målet om minst 200 MSEK i nettoomsättning under 2027/28, vilket är ett år senare än bolagets egen målsättning. Givet fortsatt kostnads-kontroll bedömer vi även att målet om en operationell EBIT-marginal om 8 procent nås året därpå, under räkenskapsåret 2027/28.

**Lägre tillväxt samt
förbättrad kost-
nadsbild**

Under kvartalet var vi återigen för optimistiska i vår intäktsprognos vilket föranleder en nedjustering av tillväxtantagandet för kommande kvartal från 12 till 6 procent. Förväntningarna grundade sig delvis i att Q3 historiskt sett är ett starkt kvartal. Därtill var orderstocken stark vid utgången av Q2, vilket inte omsattes i den försäljning vi hade förutspått.

Samtidigt har bolagets fortsatta fokus på kostnadskontroll gett resultat, där externa kostnader kom in lägre än väntat. Mot denna bakgrund sänker vi våra antaganden för framtida kostnadsnivåer, samtidigt som vi förväntar oss att bruttomarginalen ligger kvar på 58 procent.

Vid en ökning i försäljningstillväxt bedömer vi att den effektiviserade kostnadsbasen kan ge en tydlig operativ hävstång, där ökade intäkter i högre grad slår igenom på resultatet.

**Vi behåller motive-
rat värde på 13,46
SEK per aktie**

Vår värdering bygger på fortsatt strikt kostnadskontroll som håller marginalerna uppe, minskad lagerbindning som stärker kassaflödet samt en gradvis ökad försäljningstillväxt.

Sammanfattningsvis behåller vi vårt motiverade värde om 13,46 SEK per aktie.

Kommande triggers

Under de kommande rapporterna fortsätter vi att fokusera på

- Försäljningstillväxt
- Marginalutveckling
- Produktlansering
- Lönsamhet
- Lagerstyrning

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	142 595	165 754	192 265
Aktiverat arbete för egen räkning	678	943	2 054	1 786	2 051	3 101	3 964	4 125
Övriga rörelseintäkter	15	1 070	6 302	2 733	3 708	191	433	1 552
Summa intäkter	44 682	84 848	102 914	118 430	129 892	145 887	170 152	197 942
Kostnad för sålda varor	-18 812	-39 361	-41 863	-47 368	-55 251	-63 857	-68 716	-76 906
Bruttovinst	25 870	45 487	61 051	71 062	74 641	82 030	101 436	121 036
Övriga externa kostnader	-17 305	-26 813	-54 549	-48 202	-47 240	-46 307	-58 070	-70 370
Personalkostnader	-6 760	-11 232	-17 511	-19 414	-22 523	-23 194	-25 304	-27 525
Övriga rörelsekostnader	0	0	-1 138	-2 112	-3 506	-2 169	-4 169	-4 895
EBITDA	1 805	7 442	-12 147	1 334	1 372	10 360	13 894	18 247
Av- och nedskrivningar	-908	-1 612	-5 235	-7 896	-13 519	-6 657	-5 956	-6 118
EBIT	897	5 830	-17 382	-6 562	-12 147	3 702	7 938	12 129
Finansnetto	-519	-150	-3 740	-1 683	-3 065	-4 113	-1 631	-1 017
EBT	378	5 680	-21 122	-8 245	-15 212	-411	6 307	11 112
Skatt	6 108	-1 178	4 442	360	846	-878	-1 299	-2 289
Periodens resultat	6 486	4 502	-16 680	-7 885	-14 366	-1 289	5 007	8 823
Vinst per aktie (SEK)	0,00	1,05	-3,67	-1,71	-2,42	-0,22	0,84	1,48
Tillväxt (%)								
Nettoomsättning	55,3%	88,3%	14,2%	20,5%	9,0%	14,9%	16,2%	16,0%
EBITDA	na	312,3%	na	na	2,8%	655,1%	34,1%	31,3%
EBIT	na	549,9%	na	na	na	na	114,4%	52,8%
Resultat	na	-30,6%	na	na	na	na	na	76,2%
% av nettoomsättning (%)								
Bruttomarginal	57,2%	52,5%	55,7%	58,4%	55,5%	55,2%	58,5%	60,0%
EBITDA marginal	4,0%	8,8%	neg	1,1%	1,1%	7,1%	8,2%	9,2%
EBIT marginal	2,0%	6,9%	neg	neg	neg	2,5%	4,7%	6,1%
EBT marginal	0,8%	6,7%	neg	neg	neg	neg	3,7%	5,6%
Vinstmarginal	14,5%	5,3%	neg	neg	neg	neg	2,9%	4,5%
Personalkostnader	15,4%	13,6%	18,5%	17,0%	18,1%	16,3%	15,3%	14,3%
Totala rörelsekostnader	54,7%	45,9%	76,2%	59,4%	56,2%	48,7%	50,3%	50,9%
Lönsamhet (%)								
ROE	50,8%	6,5%	neg	neg	neg	neg	6,8%	10,6%
ROIC	neg	7,9%	neg	neg	neg	neg	8,7%	13,2%

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	1 441	3 072	11 414
Varulager	7 411	19 524	36 637	38 165	33 563	28 814	29 619	31 989
Kundfordringar	11 950	29 780	17 660	21 182	20 665	19 295	22 215	21 326
Aktuell skattefordran	103	178	18	16	0	0	0	0
Övriga fordringar	204	538	2 625	1 824	1 228	1 956	2 252	2 432
Förut bet kost och uppl. Intäkter	359	1 151	1 470	3 708	4 752	3 848	3 623	3 574
Summa omsättningstillgångar	21 519	62 646	67 524	68 126	64 079	55 353	60 781	70 735
Materiella anläggningstillgångar	340	446	572	990	763	2 294	4 279	5 896
Immateriella anläggningstillgångar	4 381	19 896	47 985	45 829	34 871	32 593	31 216	30 205
Finansiella tillgångar	6 108	4 929	9 377	9 811	10 571	11 581	11 581	11 581
Summa anläggningstillgångar	10 829	25 271	57 934	56 630	46 205	46 467	47 075	47 682
Summa tillgångar	32 348	87 917	125 458	124 756	110 284	101 822	107 858	118 419
Räntebärande skulder	4 785	0	8 691	20 902	10 518	6 777	6 777	6 777
Leverantörsskulder	5 103	5 960	20 096	17 680	16 970	16 208	15 797	15 994
Övriga skulder	3 664	580	3 794	11 736	4 830	3 602	5 924	7 464
Upplupna kost och förutbet intäkter	6 040	12 045	4 181	6 829	5 210	4 862	5 331	5 331
Summa kortfristiga skulder	19 592	18 585	36 762	57 147	37 528	31 449	33 829	35 567
Skulder till kreditinstitut	0	0	23 404	10 314	3 350	1 352	0	0
Summa långfristiga skulder	0	0	23 404	10 314	3 350	1 352	0	0
Summa Eget Kapital	12 756	69 332	65 291	57 295	69 405	69 020	74 027	82 851
Summa skulder + EK	32 348	87 917	125 458	124 756	110 284	101 822	107 858	118 419

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	9 169	10 963	14 941
Förändring av rörelsekapital	-981	-25 239	10 068	-2 590	2 620	3 745	-1 416	125
Investeringsverksamheten	0	-17 233	-21 316	-6 164	-10 126	-9 807	-6 564	-6 725
Finansieringsverksamheten	-7 269	45 163	16 787	3 285	8 540	-5 739	-1 352	0
Periodens kassaflöde	-6 962	9 983	-2 361	-5 866	729	-2 631	1 631	8 342
Ingående balans	2 741	1 492	11 475	9 114	3 231	3 871	1 441	3 072
Justeringar	0	0	0	0	-3	0	0	0
Utgående balans	1 492	11 475	9 114	3 231	3 871	1 441	3 072	11 414

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Resultaträkning - kvartalsvis data

kSEK	Q4 2024/25	Q1 2025/26	Q2 2025/26	Q3 2025/26	Q4 2025/26e	Q1 2026/27e	Q2 2026/27e	Q3 2026/27e
Nettoomsättning	36 911	41 119	29 459	32 891	39 126	41 941	35 351	43 416
Aktiverat arbete för egen räkning	206	320	857	957	967	976	986	996
Övriga rörelseintäkter	33	0	3	86	102	110	92	114
Summa intäkter	37 150	41 439	30 319	33 934	40 195	43 027	36 429	44 525
Kostnad för sålda varor	-17 145	-21 397	-12 190	-13 837	-16 433	-17 615	-14 847	-18 235
Bruttovinst	20 005	20 042	18 129	20 097	23 762	25 412	21 582	26 291
Övriga externa kostnader	-10 771	-12 327	-11 913	-10 852	-11 215	-12 557	-13 535	-15 321
Personalkostnader	-5 612	-6 003	-5 943	-5 620	-5 628	-5 713	-6 433	-6 530
Övriga rörelsekostnader	-903	-707	-433	-355	-674	-913	-998	-1 093
EBITDA	2 719	1 005	-160	3 270	6 245	6 229	616	3 348
Av- och nedskrivningar	-7 390	-1 709	-1 734	-1 745	-1 469	-1 473	-1 476	-1 495
EBIT	-4 671	-704	-1 894	1 525	4 775	4 756	-861	1 853
Finansnetto	-3 383	-2 106	-443	-1 087	-477	-508	-446	-424
EBT	-8 054	-2 809	-2 337	438	4 298	4 248	-1 306	1 430
Skatt	825	7	0	0	-885	-875	269	-295
Periodens resultat	-7 229	-2 802	-2 337	438	3 413	3 373	-1 037	1 135
Vinst per aktie (SEK)	-1,22	-0,47	-0,39	0,07	0,57	0,57	-0,17	0,19
Tillväxt (%)								
Nettoomsättning	-2,0%	-1,7%	12,7%	25,7%	58,1%	4,0%	0,0%	6,0%
EBITDA	na	301,1%	na	267,4%	na	na	1182,4%	129,7%
EBIT	na	na	na	na	na	na	na	na
Resultat	na	na	na	na	na	na	-57,9%	na
% av nettoomsättning (%)								
Bruttomarginal	53,6%	48,0%	58,6%	57,9%	58,0%	58,0%	58,0%	58,0%
EBITDA marginal	neg	1,2%	0,8%	7,3%	2,4%	neg	9,6%	15,5%
EBIT marginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	4,5%	11,9%
EBT marginal	neg	neg	3,1%	neg	neg	neg	1,3%	10,7%
Vinstmarginal	neg	neg	3,1%	neg	neg	neg	1,3%	8,5%
Personalkostnader	15,2%	14,6%	20,2%	17,1%	14,4%	13,6%	18,2%	15,0%
Totala rörelsekostnader	44,4%	44,6%	60,6%	50,1%	43,0%	43,6%	56,5%	50,3%
Lönsamhet (%)								
ROE	neg	neg	neg	0,7%	4,9%	4,7%	neg	1,6%
ROIC	neg	neg	neg	1,8%	5,4%	5,5%	neg	2,1%

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Balansräkning - kvartalsvis data

kSEK	Q4 2024/25	Q1 2025/26	Q2 2025/26	Q3 2025/26	Q4 2025/26e	Q1 2026/27e	Q2 2026/27e	Q3 2026/27e
Kassa och bank	3 871	8 571	4 632	2 733	1 441	5 105	4 042	2 536
Varulager	33 563	25 479	22 222	26 253	28 814	27 026	26 034	29 975
Kundfordringar	20 665	16 982	14 296	20 007	19 295	20 683	17 433	21 411
Aktuell skattefordran	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga fordringar	1 228	1 904	1 691	2 228	1 956	2 097	1 768	2 171
Förut bet kost och uppl. Intäkter	4 752	3 895	3 882	2 861	3 848	3 621	3 553	3 471
Summa omsättningstillgångar	64 079	56 831	46 723	54 082	55 353	58 533	52 830	59 563
Materiella anläggningstillgångar	763	1 435	1 421	1 888	2 294	2 679	3 345	3 978
Immateriella anläggningstillgångar	34 871	31 119	31 240	33 001	32 593	32 211	31 855	31 523
Finansiella tillgångar	10 571	11 541	11 620	11 581	11 581	11 581	11 581	11 581
Summa anläggningstillgångar	46 205	44 095	44 281	46 470	46 467	46 471	46 781	47 082
Summa tillgångar	110 283	100 926	91 003	100 552	101 821	105 004	99 610	106 645
Räntebärande skulder	10 518	7 630	6 254	4 877	6 777	6 777	6 777	6 777
Leverantörsskulder	16 970	14 213	9 346	18 760	16 208	16 409	13 830	16 986
Övriga skulder	4 830	4 659	3 184	3 084	3 602	3 861	3 254	4 996
Upplupna kost och förutbet intäkter	5 210	4 451	4 489	5 472	4 862	5 212	4 393	5 395
Summa kortfristiga skulder	37 528	30 953	23 273	32 193	31 449	32 259	28 255	34 154
Skulder till kreditinstitut	3 350	2 842	2 799	2 752	1 352	352	0	0
Summa långfristiga skulder	3 350	2 842	2 799	2 752	1 352	352	0	0
Summa Eget Kapital	69 405	67 131	64 931	65 607	69 020	72 393	71 356	72 491
Summa skulder + EK	110 283	100 926	91 003	100 552	101 821	105 004	99 610	106 645

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Kassaflödesanalys - kvartalsvis data

kSEK	Q4 2024/25	Q1 2025/26	Q2 2025/26	Q3 2025/26	Q4 2025/26e	Q1 2026/27e	Q2 2026/27e	Q3 2026/27e
Löpande verksamheten	1 256	1 729	-434	2 992	4 882	4 845	439	2 630
Förändring av rörelsekapital	-902	7 694	-7	1 266	-5 208	1 294	637	-2 340
Investeringsverksamheten	-512	-1 453	-2 103	-4 784	-1 467	-1 476	-1 786	-1 796
Finansieringsverksamheten	122	-3 396	-1 419	-1 424	500	-1 000	-352	0
Periodens kassaflöde	-36	4 574	-3 963	-1 950	-1 292	3 664	-1 062	-1 507
Ingående balans	4 041	3 871	8 571	4 632	2 733	1 441	5 105	4 042
Justeringar	0	0	0	0	0	0	0	0
Utgående balans	3 871	8 571	4 632	2 733	1 441	5 105	4 042	2 536

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