

Uppdatering: Rapport Q1 2026/27

2026-07-31

## USWE Sports: Fortsatt tillväxtfokus efter svagt Q1

- Bytet av kanalstrategi påverkar resultatet
- Investeringar för den långsiktiga potentialen
- Vi justerar det motiverade värdet till 12,41 (13,46) SEK per aktie

### Analytiker

**Tobias Karlsson**

+46 768 337 098

tobias.karlsson@vhcorp.se

**Martin Dominique**

+46 733 607 085

martin.dominique@vhcorp.se

|                        |                       |
|------------------------|-----------------------|
| Aktiens kortnamn       | USWE                  |
| Industri               | Sällansköpsvaror      |
| Handelsplats           | First North Stockholm |
| Senaste kurs (SEK)     | 8,00                  |
| Börsvärde (MSEK)       | 57,1                  |
| Bolagsvärde (MSEK)     | 64,3                  |
| Utestående aktier (M)  | 7,14                  |
| - varav free float (M) | 1,51                  |

### VHCF motiverat värde per aktie

DCF-värdering SEK 12,41

|          |                       |
|----------|-----------------------|
|          | <b>USWE Sports AB</b> |
| Address: | Bronsåldersgatan 1    |
|          | 213 76 Malmö          |
| Hemsida  | uswe.com              |
| Vd       | Jacob Westerberg      |

### Huvudägare (30 juni 2026)

|                  | Andel (%) |
|------------------|-----------|
| Familjen Eklund  | 28,9%     |
| Hexiron AB       | 14,8%     |
| Tibia Konsult AB | 13,7%     |
| Avanza Pension   | 5,9%      |
| Ålasaxan AB      | 4,1%      |

### Aktiekursens utveckling



|                           | -1m   | -3m   | -12m     |
|---------------------------|-------|-------|----------|
| Utveckling (%)            | -19,6 | -31,7 | -47,9    |
| 52 veckor (låg/hög) - SEK |       |       | 8,0/18,4 |

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

**USWE Sports** (USWE) inledde räkenskapsåret 2026/27 med en nettoomsättning som uppgick till 29,3 MSEK, vilket understeg vår prognos om 43,6 MSEK. Den valutajusterade organiska tillväxten sjönk med 18 procent jämfört med samma period 2025/26.

Det operationella rörelseresultatet, som är justerat för förvärvsrelaterade avskrivningar, uppgick till -3,9 MSEK. USWE rapporterade ett negativt operativt kassaflöde om -4,5 MSEK och likvida medel om 2,9 MSEK vid kvartalets slut.

Den största anledningen till nedgången är den strategiska omställningen från distributörsförsäljning till en utökad direktförsäljning till återförsäljare som bolaget inledde under förra räkenskapsåret.

Bolagets vd **Jacob Westerberg** skriver i rapporten att omställningen har tagit längre tid än väntat och att kostnaderna i samband med strategibytet sänkte Q1-resultatet och fortsätter att påverka bolaget under Q2.

Westerberg pekar ytterligare två huvudorsaker bakom de svaga Q1-siffrorna: USWE har genomfört varumärkesbyggande åtgärder, det vill säga prisdisciplin och färre rabatter vilket ledde till lägre omsättning, men också bättre marginaler. Dessutom har den förändrade affärsmodellen ställt nya krav på logistikflöden och affärssystem, vilket kortsiktigt har medfört högre kostnader.

Samtidigt understryker Westerberg att investeringarna som bolaget nu genomför kommer att resultera i en ökad försäljning, förbättrad lönsamhet och starkare kassaflöden.

Vi har justerat ner våra omsättningsförväntningar vilket har lett till ett lägre motiverat värde. Vi förväntar oss dock en positiv försäljningsutveckling från Q1 och framåt, samtidigt som bolaget bibehåller sin kostnadskontroll. Sammantaget leder förändringarna oss till ett motiverat värde om 12,41 (13,46) SEK per aktie.

**Tabell 1: Finansiell översikt**

| MSEK               | 2023/24 | 2024/25 | 2025/26 | 2026/27e | 2027/28e |
|--------------------|---------|---------|---------|----------|----------|
| Intäkter           | 113,9   | 124,1   | 135,1   | 144,3    | 173,3    |
| Tillväxt (%)       | 20,5%   | 9,0%    | 8,9%    | 6,8%     | 20,1%    |
| Bruttomarginal (%) | 58,4%   | 55,5%   | 53,2%   | 58,0%    | 58,9%    |
| EBIT               | -6,6    | -12,1   | -1,2    | 4,7      | 16,9     |
| EBIT-marginal (%)  | neg     | neg     | neg     | 3,2%     | 9,8%     |
| Kassa              | 3,2     | 3,9     | 2,6     | 11,6     | 20,3     |
| Tillgångar         | 124,8   | 110,3   | 108,1   | 107,2    | 114,5    |
| Eget kapital       | 57,3    | 69,4    | 67,4    | 69,3     | 81,9     |
| Soliditet (%)      | 45,9%   | 62,9%   | 62,3%   | 64,7%    | 71,5%    |
| P/E                | neg     | neg     | neg     | 25,2     | 4,6      |
| ROE                | neg     | neg     | neg     | 3,3%     | 15,3%    |
| EV/EBIT (x)        | neg     | neg     | neg     | 13,8     | 3,8      |
| EV/Sales (x)       | 0,6     | 0,5     | 0,5     | 0,4      | 0,4      |

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

## Negativ omsätt- ningstillväxt

### Finansiell utveckling

I Tabell 2 presenteras skillnaderna mellan våra estimat och de faktiska utfallen för kvartalet. Vi noterar en tydlig avvikelse om 14,3 MSEK i omsättningen. Vår prognos om att säsongsmönstret från tidigare år skulle hålla i sig visade sig för optimistisk. Vi antog även att de positiva effekterna av den nya marknadschefen i USA, det nya distributörssystemet och de nya butikssamarbetena skulle visa resultat redan under Q1. Rapporten visar tydligt att omställningen tar längre tid än väntat.

Även kostnaderna kom in betydligt högre än vad vi prognosticerat. Utfallet drevs främst av kostnader för marknadsföring samt frakt och tull till kund. Även kostnader relaterade till den lokala lagerhanteringen i USA, byte av affärssystem och e-handelsplattform har ökat mer än vad vi trodde.

## Stärker framtida le- veranskapacitet

Kortsiktigt har investeringen i det nya lagret ökat kapitalbindningen. Bolaget gör denna förändring nu med målet att stärka framtida leveranskapacitet och effektivitet samt för att kunna hantera större och mer komplexa kunder.

**Tabell 2: Förväntning och utfall Q1 2026/27**

| KSEK                              | Q1 '25/26      | Q1 '26/27e     | Q1 '26/27a     | Diff.          |
|-----------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Nettoomsättning                   | 41 119         | 43 586         | 29 305         | -14 281        |
| Aktiverat arbete för egen räkning | 320            | 437            | 1 139          | 702            |
| Övriga rörelseintäkter            | 0              | 120            | 388            | 268            |
| <b>Summa intäkter</b>             | <b>41 439</b>  | <b>44 144</b>  | <b>30 832</b>  | <b>-13 312</b> |
| Kostnad för sålda varor           | -21 397        | -20 206        | -11 395        | 8 811          |
| <b>Bruttovinst</b>                | <b>20 042</b>  | <b>23 938</b>  | <b>19 437</b>  | <b>-4 501</b>  |
| Övriga externa kostnader          | -12 327        | -13 429        | -15 242        | -1 813         |
| Personalkostnader                 | -6 003         | -5 720         | -6 211         | -491           |
| Övriga rörelsekostnader           | -707           | -383           | -57            | 326            |
| <b>Summa rörelsens kostnader</b>  | <b>-19 037</b> | <b>-19 532</b> | <b>-21 510</b> | <b>-1 978</b>  |
| <b>EBITDA</b>                     | <b>1 005</b>   | <b>4 406</b>   | <b>-2 073</b>  | <b>-6 479</b>  |
| Av- och nedskrivningar            | -1 709         | -1 492         | -2 151         | -659           |
| <b>EBIT</b>                       | <b>-704</b>    | <b>2 914</b>   | <b>-4 224</b>  | <b>-7 138</b>  |
| Finansnetto                       | -2 106         | -239           | 204            | 443            |
| <b>EBT</b>                        | <b>-2 810</b>  | <b>2 675</b>   | <b>-4 020</b>  | <b>-6 695</b>  |
| Skatt                             | 7              | -551           | 395            | 946            |
| <b>Periodens resultat</b>         | <b>-2 803</b>  | <b>2 124</b>   | <b>-3 625</b>  | <b>-5 749</b>  |
| Kassa och bank                    | 8 571          | 2 493          | 2 862          | 369            |
| Eget kapital                      | 67 131         | 69 506         | 63 437         | -6 069         |

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

### Modellförändringar

Efter rapporten har vi reviderat ner våra omsättningsförväntningar. Vi spår nu en nettoomsättning för 2026/27 om 144 MSEK, en sänkning med 15 MSEK jämfört med tidigare prognos.

## Återförsäljarinrik- tad affärsmodell

I likhet med bolaget, tror vi att omställningen till en mer återförsäljarinriktad affärsmodell kommer att jämma ut omsättningsnivåerna mellan kvartalen. I vår finansiella modell är trenden uppåtriktad från Q1 och framåt och det är upp till bolaget att bevisa om vi kan behålla vår prognos långsiktigt. Det är emellertid tydligt att det tar längre tid för denna affärsmodell att leverera resultat än vad vi ursprungligen trodde.

Vi ser kostnadsökningarna under kvartalet som tillfälliga, främst övriga externa kostnader. Den största andelen av dessa kostnader är marknadsföring, tull- och fraktkostnader samt kostnader för lagret i USA, vilka vi antar kommer att fortsätta att ligga på en hög nivå. Däremot är kostnader för bytet av ERP-systemet mer av engångskaraktär.

Det nya lagret i USA har inneburit en högre kapitalbindning, vilket försämrade kassaflödet under Q1. Samtidigt har bolaget förbättrat sin leveranskapacitet för att möta en stigande efterfrågan, bland annat från samarbeten med ledande affärskedjor i segmentet såsom REI, Sports Basement, Specialized och Comoto.

**Utökad checkkredit**

Det operativa kassaflödet under Q1 uppgick till -4,5 MSEK. Under perioden erhöll USWE en utökad checkkredit om 500,000 USD, förutom den existerande om 3 MSEK. Kassa-behållningen uppgick till 2,9 MSEK vid kvartalets slut. I likhet med tidigare kommentarer noterar vi att kassaflödet är fortsatt svagt men att en stigande försäljning kommer att förbättra situationen framöver.

**Motiverat värde om 12,41 (13,46) SEK per aktie**

Sammantaget innebär den senaste rapporten att vi justerar vårt motiverade värde till 12,41 (13,46) SEK per aktie. Det aktuella värdet förutsätter att USWE även på kort sikt uppvisar en positiv försäljningsutveckling, bibehåller prisdisciplinen och kostnadskontrollen samt en effektiv lagerhantering för bättre lönsamhet och kassaflöde.

**Triggers**

- Försäljningstillväxt
- Marginalutveckling
- Lagerstyrning
- Kassaflöde

## Resultaträkning - årlig data

| KSEK                              | 2022/23        | 2023/24        | 2024/25        | 2025/26        | 2026/27e       | 2027/28e       | 2028/29e       | 2029/30e       |
|-----------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Nettoomsättning                   | 94 558         | 113 911        | 124 133        | 135 124        | 144 310        | 173 272        | 191 683        | 209 619        |
| Aktiverat arbete för egen räkning | 2 054          | 1 786          | 2 051          | 2 567          | 3 704          | 3 541          | 3 685          | 3 835          |
| Övriga rörelseintäkter            | 6 302          | 2 733          | 3 708          | 353            | 1 258          | 1 451          | 1 597          | 1 746          |
| <b>Summa intäkter</b>             | <b>102 914</b> | <b>118 430</b> | <b>129 892</b> | <b>138 044</b> | <b>149 271</b> | <b>178 264</b> | <b>196 965</b> | <b>215 199</b> |
| Kostnad för sålda varor           | -41 863        | -47 368        | -55 251        | -63 235        | -60 675        | -71 180        | -76 673        | -83 847        |
| <b>Bruttovinst</b>                | <b>61 051</b>  | <b>71 062</b>  | <b>74 641</b>  | <b>74 809</b>  | <b>88 596</b>  | <b>107 084</b> | <b>120 292</b> | <b>131 352</b> |
| Övriga externa kostnader          | -54 549        | -48 202        | -47 240        | -44 657        | -52 703        | -59 325        | -68 515        | -77 073        |
| Personalkostnader                 | -17 511        | -19 414        | -22 523        | -22 618        | -23 556        | -22 801        | -24 205        | -25 696        |
| Övriga rörelsekostnader           | -1 138         | -2 112         | -3 506         | -1 543         | -1 153         | -2 464         | -3 709         | -4 868         |
| <b>EBITDA</b>                     | <b>-12 147</b> | <b>1 334</b>   | <b>1 372</b>   | <b>5 991</b>   | <b>11 184</b>  | <b>22 494</b>  | <b>23 863</b>  | <b>23 716</b>  |
| Av- och nedskrivningar            | -5 235         | -7 896         | -13 519        | -7 220         | -6 530         | -5 599         | -5 596         | -5 768         |
| <b>EBIT</b>                       | <b>-17 382</b> | <b>-6 562</b>  | <b>-12 147</b> | <b>-1 229</b>  | <b>4 655</b>   | <b>16 894</b>  | <b>18 267</b>  | <b>17 948</b>  |
| Finansnetto                       | -3 740         | -1 683         | -3 065         | -2 645         | -1 250         | -1 100         | -1 100         | -1 100         |
| <b>EBT</b>                        | <b>-21 122</b> | <b>-8 245</b>  | <b>-15 212</b> | <b>-3 874</b>  | <b>3 404</b>   | <b>15 795</b>  | <b>17 168</b>  | <b>16 848</b>  |
| Skatt                             | 4 442          | 360            | 846            | 1 451          | -1 134         | -3 254         | -3 537         | -3 471         |
| <b>Periodens resultat</b>         | <b>-16 680</b> | <b>-7 885</b>  | <b>-14 366</b> | <b>-2 423</b>  | <b>2 270</b>   | <b>12 541</b>  | <b>13 631</b>  | <b>13 377</b>  |
| <b>Vinst per aktie (SEK)</b>      | <b>-3,67</b>   | <b>-1,71</b>   | <b>-2,42</b>   | <b>-0,41</b>   | <b>0,38</b>    | <b>2,11</b>    | <b>2,29</b>    | <b>2,25</b>    |
| <b>Tillväxt (%)</b>               |                |                |                |                |                |                |                |                |
| Nettoomsättning                   | 14,2%          | 20,5%          | 9,0%           | 8,9%           | 6,8%           | 20,1%          | 10,6%          | 9,4%           |
| EBITDA                            | -263,2%        | na             | 2,8%           | 336,7%         | 86,7%          | 101,1%         | 6,1%           | -0,6%          |
| EBIT                              | -398,1%        | na             | na             | na             | na             | 263,0%         | 8,1%           | -1,7%          |
| Resultat                          | -470,5%        | na             | na             | na             | na             | 452,5%         | 8,7%           | -1,9%          |
| <b>% av nettoomsättning (%)</b>   |                |                |                |                |                |                |                |                |
| Bruttomarginal                    | 55,7%          | 58,4%          | 55,5%          | 53,2%          | 58,0%          | 58,9%          | 60,0%          | 60,0%          |
| EBITDA marginal                   | neg            | 1,2%           | 1,1%           | 4,4%           | 7,8%           | 13,0%          | 12,4%          | 11,3%          |
| EBIT marginal                     | neg            | neg            | neg            | neg            | 3,2%           | 9,8%           | 9,5%           | 8,6%           |
| EBT marginal                      | neg            | neg            | neg            | neg            | 2,4%           | 9,1%           | 9,0%           | 8,0%           |
| Vinstmarginal                     | neg            | neg            | neg            | neg            | 1,6%           | 7,2%           | 7,1%           | 6,4%           |
| Personalkostnader                 | 18,5%          | 17,0%          | 18,1%          | 16,7%          | 16,3%          | 13,2%          | 12,6%          | 12,3%          |
| Totala rörelsekostnader           | 76,2%          | 59,4%          | 56,2%          | 49,8%          | 52,8%          | 47,4%          | 48,4%          | 49,0%          |
| <b>Lönsamhet (%)</b>              |                |                |                |                |                |                |                |                |
| ROE                               | neg            | neg            | neg            | neg            | 3,3%           | 15,3%          | 14,3%          | 12,3%          |
| ROIC                              | neg            | neg            | neg            | neg            | 6,3%           | 21,4%          | 20,7%          | 19,8%          |

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance



## Balansräkning - Årlig data

| KSEK                                | 2022/23        | 2023/24        | 2024/25        | 2025/26        | 2026/27e       | 2027/28e       | 2028/29e       | 2029/30e       |
|-------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Kassa och bank                      | 9 114          | 3 231          | 3 871          | 2 632          | 11 557         | 20 276         | 26 610         | 38 001         |
| Varulager                           | 36 637         | 38 165         | 33 563         | 29 252         | 24 084         | 24 337         | 30 104         | 31 610         |
| Kundfordringar                      | 17 660         | 21 182         | 20 665         | 21 833         | 19 357         | 18 583         | 20 070         | 21 073         |
| Aktuell skattefordran               | 18             | 16             | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| Övriga fordringar                   | 2 625          | 1 824          | 1 228          | 2 796          | 1 963          | 2 120          | 2 289          | 2 404          |
| Förut bet kost och uppl. Intäkter   | 1 470          | 3 708          | 4 752          | 3 064          | 2 938          | 2 937          | 2 939          | 2 940          |
| <b>Summa omsättningstillgångar</b>  | <b>67 524</b>  | <b>68 126</b>  | <b>64 079</b>  | <b>59 577</b>  | <b>59 898</b>  | <b>68 253</b>  | <b>82 012</b>  | <b>96 027</b>  |
| Materiella anläggningstillgångar    | 572            | 990            | 763            | 1 922          | 2 061          | 2 585          | 4 516          | 6 089          |
| Immateriella anläggningstillgångar  | 47 985         | 45 829         | 34 871         | 33 501         | 31 686         | 30 054         | 28 812         | 27 906         |
| Finansiella tillgångar              | 9 377          | 9 811          | 10 571         | 13 108         | 13 583         | 13 583         | 13 583         | 13 583         |
| <b>Summa anläggningstillgångar</b>  | <b>57 934</b>  | <b>56 630</b>  | <b>46 205</b>  | <b>48 531</b>  | <b>47 330</b>  | <b>46 222</b>  | <b>46 912</b>  | <b>47 578</b>  |
| <b>Summa tillgångar</b>             | <b>125 458</b> | <b>124 756</b> | <b>110 284</b> | <b>108 109</b> | <b>107 230</b> | <b>114 476</b> | <b>128 924</b> | <b>143 606</b> |
| Räntebärande skulder                | 8 691          | 20 902         | 10 518         | 1 105          | 7 331          | 7 331          | 7 331          | 7 331          |
| Leverantörsskulder                  | 20 096         | 17 680         | 16 970         | 24 561         | 18 526         | 14 041         | 15 052         | 15 805         |
| Övriga skulder                      | 3 794          | 11 736         | 4 830          | 5 245          | 5 558          | 6 552          | 6 021          | 6 322          |
| Upplupna kost och förutbet intäkter | 4 181          | 6 829          | 5 210          | 7 100          | 6 484          | 4 680          | 5 017          | 5 268          |
| <b>Summa kortfristiga skulder</b>   | <b>36 762</b>  | <b>57 147</b>  | <b>37 528</b>  | <b>38 011</b>  | <b>37 899</b>  | <b>32 605</b>  | <b>33 421</b>  | <b>34 726</b>  |
| Skulder till kreditinstitut         | 23 404         | 10 314         | 3 350          | 2 716          | 0              | 0              | 0              | 0              |
| <b>Summa långfristiga skulder</b>   | <b>23 404</b>  | <b>10 314</b>  | <b>3 350</b>   | <b>2 716</b>   | <b>0</b>       | <b>0</b>       | <b>0</b>       | <b>0</b>       |
| <b>Summa Eget Kapital</b>           | <b>65 291</b>  | <b>57 295</b>  | <b>69 405</b>  | <b>67 382</b>  | <b>69 332</b>  | <b>81 873</b>  | <b>95 504</b>  | <b>108 881</b> |
| <b>Summa skulder + EK</b>           | <b>125 458</b> | <b>124 756</b> | <b>110 284</b> | <b>108 110</b> | <b>107 232</b> | <b>114 478</b> | <b>128 926</b> | <b>143 608</b> |

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

## Kassaflödesanalys - årlig data

| KSEK                         | 2022/23       | 2023/24       | 2024/25      | 2025/26       | 2026/27e      | 2027/28e      | 2028/29e      | 2029/30e      |
|------------------------------|---------------|---------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Löpande verksamheten         | -15 854       | -397          | -302         | 6 681         | 8 088         | 18 140        | 19 227        | 19 146        |
| Förändring av rörelsekapital | 10 068        | -2 590        | 2 620        | 12 449        | 1 818         | -4 930        | -6 608        | -1 319        |
| Investeringsverksamheten     | -21 316       | -6 164        | -10 126      | -10 437       | -4 536        | -4 491        | -6 285        | -6 435        |
| Finansieringsverksamheten    | 16 787        | 3 285         | 8 540        | -10 048       | 3 510         | 0             | 0             | 0             |
| <b>Periodens kassaflöde</b>  | <b>-2 361</b> | <b>-5 866</b> | <b>729</b>   | <b>-1 356</b> | <b>8 924</b>  | <b>8 719</b>  | <b>6 333</b>  | <b>11 392</b> |
| Ingående balans              | 11 475        | 9 114         | 3 231        | 3 871         | 2 632         | 11 557        | 20 276        | 26 610        |
| Justeringar                  | 0             | 0             | -3           | 0             | -38           | 0             | 0             | 0             |
| <b>Utgående balans</b>       | <b>9 114</b>  | <b>3 231</b>  | <b>3 871</b> | <b>2 632</b>  | <b>11 557</b> | <b>20 276</b> | <b>26 610</b> | <b>38 001</b> |

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

## Resultaträkning - kvartalsvis data

| KSEK                              | Q2 2025/26    | Q3 2025/26    | Q4 2025/26    | Q1 2026/27    | Q2 2026/27e   | Q3 2026/27e   | Q4 2026/27e   | Q1 2027/28e   |
|-----------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Nettoomsättning                   | 29 459        | 32 891        | 31 655        | 29 305        | 32 994        | 42 758        | 39 252        | 41 027        |
| Aktiverat arbete för egen räkning | 857           | 957           | 433           | 1 139         | 847           | 855           | 864           | 872           |
| Övriga rörelseintäkter            | 3             | 86            | 264           | 388           | 200           | 324           | 346           | 366           |
| <b>Summa intäkter</b>             | <b>30 319</b> | <b>33 934</b> | <b>32 352</b> | <b>30 832</b> | <b>34 041</b> | <b>43 937</b> | <b>40 461</b> | <b>42 265</b> |
| Kostnad för sålda varor           | -12 190       | -13 837       | -15 811       | -11 395       | -14 046       | -18 330       | -16 905       | -16 964       |
| <b>Bruttovinst</b>                | <b>18 129</b> | <b>20 097</b> | <b>16 541</b> | <b>19 437</b> | <b>19 995</b> | <b>25 607</b> | <b>23 556</b> | <b>25 302</b> |
| Övriga externa kostnader          | -11 913       | -10 852       | -9 565        | -15 242       | -11 395       | -13 327       | -12 739       | -14 209       |
| Personalkostnader                 | -5 943        | -5 620        | -5 052        | -6 211        | -5 695        | -5 781        | -5 868        | -5 573        |
| Övriga rörelsekostnader           | -433          | -355          | -48           | -57           | -342          | -382          | -372          | -593          |
| <b>EBITDA</b>                     | <b>-160</b>   | <b>3 270</b>  | <b>1 876</b>  | <b>-2 073</b> | <b>2 563</b>  | <b>6 117</b>  | <b>4 577</b>  | <b>4 926</b>  |
| Av- och nedskrivningar            | -1 734        | -1 745        | -2 032        | -2 151        | -1 479        | -1 459        | -1 441        | -1 423        |
| <b>EBIT</b>                       | <b>-1 894</b> | <b>1 525</b>  | <b>-156</b>   | <b>-4 224</b> | <b>1 085</b>  | <b>4 658</b>  | <b>3 136</b>  | <b>3 502</b>  |
| Finansnetto                       | -443          | -1 087        | 991           | 204           | -629          | -523          | -302          | -275          |
| <b>EBT</b>                        | <b>-2 337</b> | <b>438</b>    | <b>835</b>    | <b>-4 020</b> | <b>456</b>    | <b>4 135</b>  | <b>2 834</b>  | <b>3 228</b>  |
| Skatt                             | 0             | 0             | 1 444         | 395           | -94           | -852          | -584          | -665          |
| <b>Periodens resultat</b>         | <b>-2 337</b> | <b>438</b>    | <b>2 279</b>  | <b>-3 625</b> | <b>362</b>    | <b>3 283</b>  | <b>2 250</b>  | <b>2 563</b>  |
| <b>Vinst per aktie (SEK)</b>      | <b>-0,39</b>  | <b>0,07</b>   | <b>0,38</b>   | <b>-0,61</b>  | <b>0,06</b>   | <b>0,55</b>   | <b>0,38</b>   | <b>0,43</b>   |
| <b>Tillväxt YoY (%)</b>           |               |               |               |               |               |               |               |               |
| Nettoomsättning                   | 4,0%          | 0,0%          | -14,2%        | -28,7%        | 12,0%         | 30,0%         | 24,0%         | 40,0%         |
| EBITDA                            | -145,3%       | 1182,4%       | -31,0%        | -306,3%       | na            | 87,1%         | 144,0%        | na            |
| EBIT                              | na            | na            | na            | na            | na            | 205,4%        | na            | na            |
| Resultat                          | na            | -57,9%        | na            | na            | na            | 649,5%        | -1,3%         | na            |
| <b>% av nettoomsättning (%)</b>   |               |               |               |               |               |               |               |               |
| Bruttomarginal                    | 58,6%         | 57,9%         | 50,1%         | 61,1%         | 57,4%         | 57,1%         | 56,9%         | 58,7%         |
| EBITDA marginal                   | neg           | 9,9%          | 5,9%          | neg           | 7,8%          | 14,3%         | 11,7%         | 12,0%         |
| EBIT marginal                     | neg           | 4,6%          | neg           | neg           | 3,3%          | 10,9%         | 8,0%          | 8,5%          |
| EBT marginal                      | neg           | 1,3%          | 2,6%          | neg           | 1,4%          | 9,7%          | 7,2%          | 7,9%          |
| Vinstmarginal                     | neg           | 1,3%          | 7,2%          | neg           | 1,1%          | 7,7%          | 5,7%          | 6,2%          |
| Personalkostnader                 | 20,2%         | 17,1%         | 16,0%         | 21,2%         | 17,3%         | 13,5%         | 14,9%         | 13,6%         |
| Totala rörelsekostnader           | 60,6%         | 50,1%         | 46,2%         | 73,2%         | 51,8%         | 44,7%         | 47,4%         | 48,2%         |
| <b>Lönsamhet (%)</b>              |               |               |               |               |               |               |               |               |
| ROE                               | neg           | 0,7%          | 3,4%          | neg           | 0,6%          | 4,9%          | 3,2%          | 3,6%          |
| ROIC                              | neg           | 1,8%          | -0,2%         | neg           | 1,5%          | 6,0%          | 4,2%          | 4,5%          |

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

## Balansräkning - kvartalsvis data

| KSEK                                | Q2 2025/26    | Q3 2025/26     | Q4 2025/26     | Q1 2026/27     | Q2 2026/27e    | Q3 2026/27e    | Q4 2026/27e    | Q1 2027/28e    |
|-------------------------------------|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Kassa och bank                      | 4 632         | 2 733          | 2 632          | 2 862          | 7 858          | 7 265          | 11 557         | 11 752         |
| Varulager                           | 22 222        | 26 253         | 29 252         | 32 321         | 27 706         | 26 113         | 24 084         | 24 167         |
| Kundfordringar                      | 14 296        | 20 007         | 21 833         | 19 079         | 16 271         | 21 086         | 19 357         | 20 232         |
| Aktuell skattefordran               | 0             | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |
| Övriga fordringar                   | 1 691         | 2 228          | 2 796          | 2 332          | 1 650          | 2 138          | 1 963          | 2 051          |
| Förut bet kost och uppl. Intäkter   | 3 882         | 2 861          | 3 064          | 2 650          | 3 114          | 2 922          | 2 938          | 2 906          |
| <b>Summa omsättningstillgångar</b>  | <b>46 723</b> | <b>54 082</b>  | <b>59 577</b>  | <b>59 245</b>  | <b>56 599</b>  | <b>59 525</b>  | <b>59 898</b>  | <b>61 109</b>  |
| Materiella anläggningstillgångar    | 1 421         | 1 888          | 1 922          | 1 905          | 1 960          | 2 012          | 2 061          | 2 108          |
| Immateriella anläggningstillgångar  | 31 240        | 33 001         | 33 501         | 33 206         | 32 669         | 32 163         | 31 686         | 31 238         |
| Finansiella tillgångar              | 11 620        | 11 581         | 13 108         | 13 583         | 13 583         | 13 583         | 13 583         | 13 583         |
| <b>Summa anläggningstillgångar</b>  | <b>44 281</b> | <b>46 470</b>  | <b>48 531</b>  | <b>48 694</b>  | <b>48 212</b>  | <b>47 757</b>  | <b>47 330</b>  | <b>46 929</b>  |
| <b>Summa tillgångar</b>             | <b>91 003</b> | <b>100 552</b> | <b>108 108</b> | <b>107 939</b> | <b>104 811</b> | <b>107 282</b> | <b>107 229</b> | <b>108 038</b> |
| Räntebärande skulder                | 6 254         | 4 877          | 1 105          | 7 331          | 7 331          | 7 331          | 7 331          | 7 331          |
| Leverantörsskulder                  | 9 346         | 18 760         | 24 561         | 23 778         | 20 235         | 20 087         | 18 526         | 16 731         |
| Övriga skulder                      | 3 184         | 3 084          | 5 245          | 4 510          | 5 559          | 5 022          | 5 558          | 5 577          |
| Upplupna kost och förutbet intäkter | 4 489         | 5 472          | 7 100          | 6 152          | 6 157          | 7 031          | 6 484          | 6 507          |
| <b>Summa kortfristiga skulder</b>   | <b>23 273</b> | <b>32 193</b>  | <b>38 011</b>  | <b>41 771</b>  | <b>39 282</b>  | <b>39 471</b>  | <b>37 899</b>  | <b>36 146</b>  |
| Skulder till kreditinstitut         | 2 799         | 2 752          | 2 716          | 2 732          | 1 732          | 732            | 0              | 0              |
| <b>Summa långfristiga skulder</b>   | <b>2 799</b>  | <b>2 752</b>   | <b>2 716</b>   | <b>2 732</b>   | <b>1 732</b>   | <b>732</b>     | <b>0</b>       | <b>0</b>       |
| <b>Summa Eget Kapital</b>           | <b>64 931</b> | <b>65 607</b>  | <b>67 382</b>  | <b>63 437</b>  | <b>63 799</b>  | <b>67 082</b>  | <b>69 332</b>  | <b>71 895</b>  |
| <b>Summa skulder + EK</b>           | <b>91 003</b> | <b>100 552</b> | <b>108 108</b> | <b>107 939</b> | <b>104 811</b> | <b>107 282</b> | <b>107 229</b> | <b>108 038</b> |

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

## Kassaflödesanalys - kvartalsvis data

| KSEK                         | Q2 2025/26    | Q3 2025/26    | Q4 2025/26   | Q1 2026/27   | Q2 2026/27e  | Q3 2026/27e  | Q4 2026/27e   | Q1 2027/28e   |
|------------------------------|---------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|
| Löpande verksamheten         | -434          | 2 992         | 2 394        | -2 186       | 1 841        | 4 742        | 3 691         | 3 986         |
| Förändring av rörelsekapital | -7            | 1 266         | 3 496        | -2 351       | 5 151        | -3 330       | 2 347         | -2 769        |
| Investeringsverksamheten     | -2 103        | -4 784        | -2 097       | -1 521       | -997         | -1 005       | -1 014        | -1 022        |
| Finansieringsverksamheten    | -1 419        | -1 424        | -3 809       | 6 242        | -1 000       | -1 000       | -732          | 0             |
| <b>Periodens kassaflöde</b>  | <b>-3 963</b> | <b>-1 950</b> | <b>-17</b>   | <b>229</b>   | <b>4 996</b> | <b>-593</b>  | <b>4 292</b>  | <b>195</b>    |
| Ingående balans              | 8 571         | 4 632         | 2 733        | 2 632        | 2 862        | 7 858        | 7 265         | 11 557        |
| Justeringar                  | 0             | 0             | -83          | 45           | 0            | 0            | 0             | 0             |
| <b>Utgående balans</b>       | <b>4 632</b>  | <b>2 733</b>  | <b>2 632</b> | <b>2 862</b> | <b>7 858</b> | <b>7 265</b> | <b>11 557</b> | <b>11 752</b> |

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