



2026-02-10

Gullberg & Jansson redovisade ökad nettoomsättning och minskad EBIT i det fjärde kvartalet. Nettoomsättningen uppgick till 66,8 MSEK (45,6), motsvarande en tillväxt på 46,2 %. Bruttoresultatet uppgick till 14,6 MSEK (13,1), med en bruttomarginal på 21,9 % (28,7). EBIT uppgick till -15,5 MSEK (-6,7), vilket motsvarade en EBIT-marginal om -23,2 % (-14,6). Periodens kassaflöde uppgick till 2,7 MSEK (-17,8) och kassan uppgick till 38,5 MSEK (22,4) vid kvartalets utgång.

### Stark omsättningstillväxt men fortsatt pressad lönsamhet

Nettoomsättningen ökade med 46,2 % till 66,8 MSEK (45,6). Tillväxten drevs främst av Park & Miljö, där omsättningen ökade kraftigt, medan Hem & Trädgård fortsatte att växa i en mer stabil takt. Energi & Klimat utvecklades svagare från redan låga nivåer. Bruttomarginalen uppgick till 21,9 % (28,7), vilket huvudsakligen förklarades av en förändrad produktmix, där Park & Miljö utgjorde en större andel av försäljningen, samt av lagerutförsäljningar inom Hem & Trädgård. EBIT uppgick till -15,5 MSEK (-6,7) och belastades av goodwillnedskrivningar om 9,2 MSEK hänförliga till Optiheat. Justerat för nedskrivningen uppgick EBIT till -6,3 MSEK, vilket innebar en marginell förbättring och visar att lönsamheten ännu inte utvecklas i takt med volymtillväxten. Justerat för engångsposter var försäljningen högre än vår förväntan, medan EBIT kom in lägre.

### Förenklad struktur och tydligare fokus inför 2026

Under 2025 och inledningen av 2026 har Gullberg & Jansson genomfört flera strukturella beslut som syftar till att öka lönsamheten framåt. Det mest betydelsefulla är beslutet att avveckla affärsområdet Energi & Klimat, som under flera år haft ett negativt bidrag till resultatet. Avvecklingen bedöms medföra engångskostnader om 3-5 MSEK under 2026, men väntas därefter eliminera ett årligt negativt resultatbidrag om cirka 5-6 MSEK. Därtill har ett omfattande effektiviseringsarbete initierats inom Park & Miljö, där verksamheten anpassats genom personalneddragningar, flytt till egna lokaler samt en omställning mot en mer säljorienterad modell utan egen verkstad. Åtgärderna väntas ge kostnadsbesparingar om cirka 0,8 MSEK under 2026 och omkring 2,5 MSEK från 2027. Parallellt fortsätter arbetet inom Hem & Trädgård med att sänka kostnadsnivån och öka skalbarheten, vilket sammantaget stärker förutsättningarna för en stabilare resultatutveckling framåt.

### Outlook

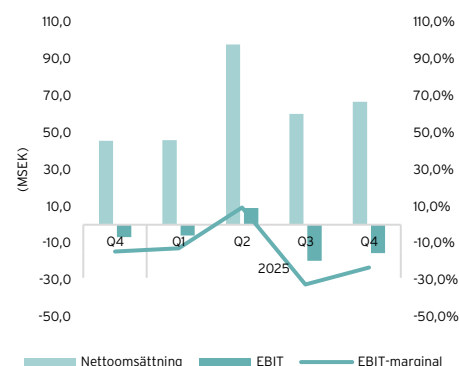
Sammantaget har 2025 varit ett år präglad av omställning och strukturella förändringar. Bolaget har återgått till omsättningstillväxt, förbättrat kassaflödet och stärkt balansräkningen. Samtidigt visar resultatet att kostnadsbasen ännu inte är fullt anpassad till nuvarande volymer. Inför 2026 går Gullberg & Jansson in i året med en mer renodlad koncernstruktur och tydligare strategiska prioriteringar, där avvecklingen av Energi & Klimat samt genomförda effektiviseringsåtgärder inom Park & Miljö och Hem & Trädgård förbättrar förutsättningarna för en mer uthållig och stabil lönsamhetsutveckling. Vi bedömer att 2026 i huvudsak blir ett fortsatt stabiliseringsår, medan ett mer tydligt genomslag i lönsamheten sannolikt realiserar under 2027. Vårt motiverade värde för 2027E uppgår till 18,0 SEK per aktie, vilket motsvarar en uppsida om 51,6 %.

(MSEK)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>Nettoomsättning</b>	<b>259,0</b>	<b>244,0</b>	<b>270,6</b>	<b>286,5</b>	<b>319,1</b>
Tillväxt y-o-y	-32,2%	-5,8%	10,9%	5,9%	11,4%
<b>Summa intäkter</b>	<b>264,2</b>	<b>247,9</b>	<b>274,1</b>	<b>290,3</b>	<b>323,1</b>
EV/S	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2
<b>Bruttoresultat</b>	<b>65,3</b>	<b>65,9</b>	<b>69,8</b>	<b>78,3</b>	<b>87,9</b>
Bruttomarginal	25,2%	27,0%	25,8%	27,3%	27,5%
<b>Rörelsekostnader</b>	<b>-67,9</b>	<b>-70,0</b>	<b>-70,2</b>	<b>-71,1</b>	<b>-70,9</b>
Tillväxt y-o-y	20,8%	3,1%	0,3%	1,3%	-0,3%
Av- och nedskrivningar	-30,3	-7,8	-34,9	-7,6	-8,4
<b>EBIT</b>	<b>-27,7</b>	<b>-8,0</b>	<b>-31,7</b>	<b>3,4</b>	<b>12,6</b>
EBIT-marginal	-10,7%	-3,3%	-11,7%	1,2%	3,9%
Tillväxt y-o-y	-155,6%	n/a	n/a	n/a	271,6%
EV/EBIT	n/a	n/a	n/a	20,3	5,5

### Fakta

VD	Peter Bäck
Lista	Spotlight
Ticker	GJAB
Aktiekurs (SEK)	11,9
Antal aktier (Miljoner)	8,7
Börsvärde (MSEK)	103,9
Nettokassa (MSEK)	31,9
EV (MSEK)	72,0
Insiderägande	24,5%
Nästa rapport	2026-05-08

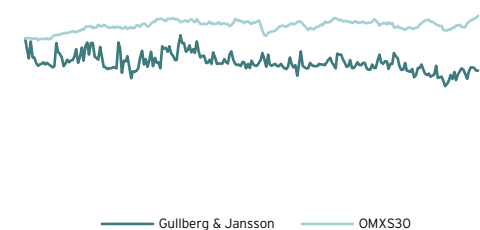
### Kvartalsutveckling



### Analytiker

Pontus Fredriksson  
[pontus@kalqyl.se](mailto:pontus@kalqyl.se)

### Kursutveckling 12 månader



Kursutveckling %	1 m	3 m	12m
Gullberg & Jansson	-4,4	-8,8	-14,4

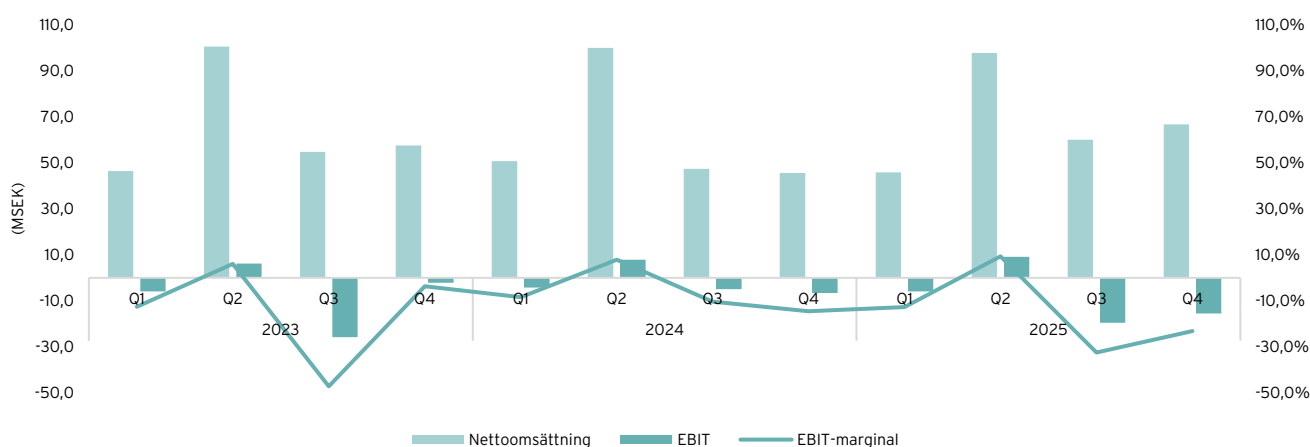
## Stark omsättningstillväxt men fortsatt pressad lönsamhet

Gullberg & Jansson redovisade en nettoomsättning om 68,8 MSEK (45,6), vilket motsvarade en tillväxt på 46,2 %. Tillväxten drevs i huvudsak av Park & Miljö, där omsättningen ökade kraftigt med 68,2 %. Hem & Trädgård fortsatte samtidigt att utvecklas stabilt med en tillväxt om 15,0 %, medan Energi & Klimat minskade med 50,0 % från redan låga nivåer.

Bruttoresultatet ökade med 11,8 % till 14,6 MSEK (13,1), vilket motsvarade en bruttomarginal om 21,9 % (28,7). Marginalförsämringen förklaras främst av en mindre gynnsam produktmix under kvartalet, där Park & Miljö utgjorde en större andel av försäljningen, samt av lagerutförsäljningar inom Hem & Trädgård. Givet karaktären på dessa utförsäljningar bedömer vi att den svagare bruttomarginalen i kvartalet i huvudsak är av tillfällig karaktär.

EBIT uppgick till -15,5 MSEK (-6,7), motsvarande en EBIT-marginal om -23,2 % (-14,6). Rörelsekostnaderna var i stort sett oförändrade och ökade endast med 0,4 % till 18,4 MSEK (18,3). Resultatet belastades av goodwillnedskrivningar om 9,2 MSEK hänförliga till Optiheat. Justerat för denna post uppgick EBIT till -6,3 MSEK, vilket innebar endast en marginell förbättring. Sammantaget visar kvartalet på en tydlig återhämtning i försäljningen, men också att lönsamheten ännu inte utvecklas i takt med volymtillväxten.

### Finansiell utveckling



### Estimat vs utfall

Justerat för engångsposter överträffade försäljningen vår förväntan, främst till följd av en starkare utveckling än väntat inom Park & Miljö. Bruttomarginalen var däremot betydligt svagare än estimerat, vilket tillsammans med något högre rörelsekostnader bidrog till att EBIT kom in lägre än vår prognos. Utfallet bekräftar att den operativa hävstången ännu inte fått fullt genomslag. Detta belyser behovet av de strukturåtgärder som nu genomförs för att möjliggöra en mer uthållig och stabil resultatutveckling framåt.

### Utfall vs Estimat Q4 2025

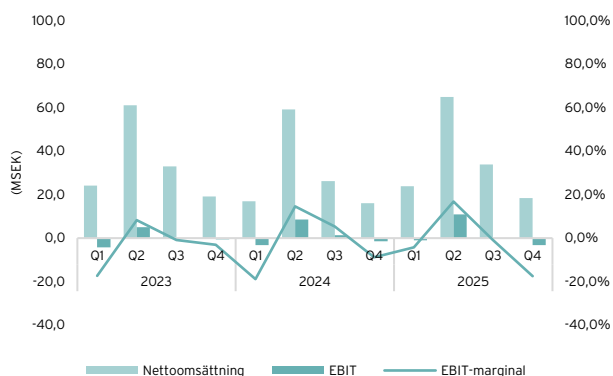
(MSEK)	Q4'24	Q1'25	Q2'25	Q3'25	Q4'25A	Q4'25E	Diff
<b>Nettoomsättning</b>	<b>45,6</b>	<b>46,0</b>	<b>97,8</b>	<b>60,1</b>	<b>66,8</b>	<b>51,7</b>	<b>+29,1%</b>
% y-o-y	-20,8%	-9,5%	-2,3%	26,6%	46,2%	13,3%	32,9pp
Övriga rörelseintäkter	0,6	1,5	1,1	0,3	0,8	1,5	-47,3%
<b>Summa intäkter</b>	<b>46,2</b>	<b>47,5</b>	<b>98,9</b>	<b>60,5</b>	<b>67,5</b>	<b>53,2</b>	<b>+27,0%</b>
<b>Bruttoresultat</b>	<b>13,1</b>	<b>11,2</b>	<b>28,4</b>	<b>15,5</b>	<b>14,6</b>	<b>14,5</b>	<b>+0,9</b>
Bruttomarginal	28,7%	24,3%	29,1%	25,8%	21,9%	28,1%	-6,2pp
% y-o-y	-15,7%	-24,9%	7,5%	35,6%	11,8%	11,0%	0,8pp
<b>Rörelsekostnader</b>	<b>-18,3</b>	<b>-16,9</b>	<b>-18,7</b>	<b>-16,1</b>	<b>-18,4</b>	<b>-17,8</b>	<b>+3,5%</b>
% y-o-y	6,6%	-5,8%	3,3%	3,8%	0,4%	-3,0%	+3,4pp
Av- och nedskrivningar	-2,0	-1,6	-1,6	-19,2	-12,5	-1,8	+592,8%
<b>EBIT</b>	<b>-6,7</b>	<b>-5,9</b>	<b>9,1</b>	<b>-19,5</b>	<b>-15,5</b>	<b>-3,6</b>	<b>-329,6%</b>
EBIT-marginal	-14,6%	-12,8%	-9,3%	-32,4%	-23,2%	-6,9%	-16,3pp
% y-o-y	n/a	n/a	16,6%	n/a	n/a	n/a	n/a

## Hem & Trädgård

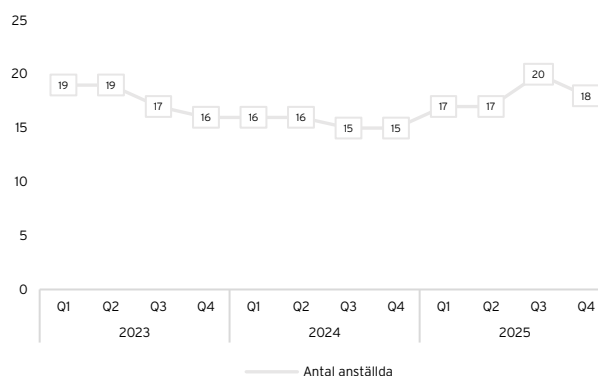
Omsättningen inom Hem & Trädgård uppgick till 18,4 MSEK (16,0), motsvarande en tillväxt om 15,0 %. Kvartalet är säsongsmässigt svagt för affärsområdet, med generellt lägre efterfrågan än under vår- och sommarperioden. Utvecklingen indikerar därmed en fortsatt stabilisering efter den svagare marknadssituationen under 2024.

Lönsamheten utvecklades däremot svagare under kvartalet. EBITA uppgick till -3,2 MSEK (-1,6), där utfallet påverkades av lagerutförsäljningar samt ökade reklamationskostnader av engångskaraktär. Dessa effekter belastade marginalen under kvartalet men bedöms inte vara strukturella. För helåret uppgick EBITA till 6,2 MSEK (5,3), vilket visar att affärsområdet fortsatt är lönsamt på årsbasis trots ett säsongsmässigt svagare kvartal.

### Finansiell historik, kvartal



### Antal anställda



Under hösten har bolaget genomfört flera operativa åtgärder i syfte att stärka strukturen och förbättra skalbarheten inom affärsområdet. Organisationen har anpassats genom personalneddragningar, orderflöden har automatiserats och nya sälj- och supportverktyg har implementerats för att effektivisera reklamations- och supporthantering. Dessa åtgärder syftar till att sänka kostnadsnivån och skapa en mer effektiv organisation inför kommande säsonger.

Parallellt fortsätter satsningarna på distribution och kundnärlighet. Etableringen av den nya lokalen i Bromma stärker närvaron i Mälardalen och förbättrar både logistik och servicegrad gentemot återförsäljare och slutkund. Under det första kvartalet 2026 lanseras även en ny hemsida med förbättrat stöd för kommunikation och marknadsföring mot slutkund, vilket bedöms stärka affärsområdets kommersiella genomslag över tid.

Sammantaget befinner sig Hem & Trädgård i en fas av återhämtning och strukturell anpassning. De genomförda åtgärderna väntas successivt bidra till en mer stabil kostnadsbas och förbättrad marginalprofil, där ett tydligare lönsamhetsgenomslag sannolikt materialiseras i takt med normaliserade volymer under 2026 och framåt.

### Tillväxt drivare

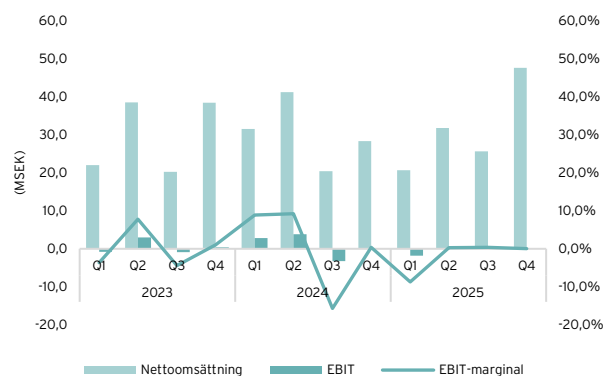
- Återhämtning för konsumentmarknaden
- Utjämning av säsongsvariationer
- Utökad produktutbud och förbättrad lagerstyrning
- Fler återförsäljare och interna säljare
- Utökad närvaro i Norden
- Etablering av ny lokal i Bromma, Sverige

### Park & Miljö

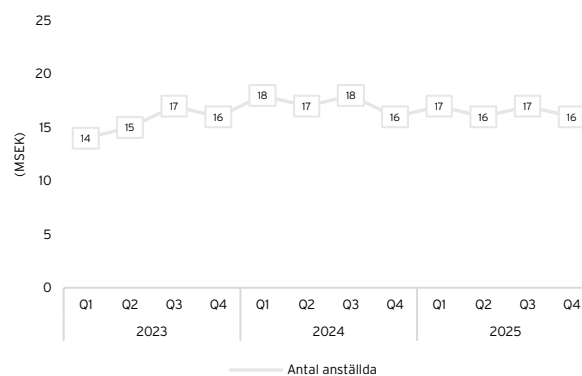
Park & Miljö hade en stark avslutning på året, där omsättningen uppgick till 47,6 MSEK (28,3), motsvarande en ökning om 68,2 %. Det fjärde kvartalet är säsongsmässigt ett starkt kvartal för affärsområdet. Tillväxten drevs även av leveranser kopplade till större enskilda affärer, däribland ordern från det danska försvaret avseende Melex-fordon. Utfallet visar att affärsområdet har kapacitet att leverera hög försäljning under gynnsamma perioder, men att utvecklingen fortsatt präglas av variation mellan kvartalen.

Trots den starka omsättningen utvecklades EBITA svagare under kvartalet. EBITA uppgick till 0,0 MSEK (0,1). För helåret uppgick EBITA till -1,8 MSEK (3,2). Utvecklingen indikerar att kostnadsnivån och den operativa strukturen inte varit fullt anpassade till affärens volym och produktmix. Mot denna bakgrund har bolaget initierat ett genomgripande effektiviseringsarbete under det fjärde kvartalet.

Finansiell historik, kvartal



Antal anställda



Åtgärderna omfattar personalneddragningar samt beslut om att flytta verksamheten från Halmstad till koncernens egna lokaler i Åstorp. I samband med flytten ställs affärsområdet om till en mer säljorienterad modell utan egen verkstad, där service i högre utsträckning sker via lokala samarbetspartners. Syftet är att minska kostnadsbasen, korta ledtider och skapa bättre förutsättningar för en mer stabil och lönsam affärsmodell.

De genomförda åtgärderna medförde engångskostnader om cirka 1,5 MSEK under 2025, men bedöms ge årliga kostnadsbesparingar om cirka 0,8 MSEK under 2026 och omkring 2,5 MSEK från 2027. Sammantaget innebär detta att Park & Miljö nu går in i en fas där fokus tydligt förskjutits från volymdriven tillväxt till strukturell anpassning och lönsamhetsförbättring.

Vi bedömer att affärsområdet står bättre positionerat inför kommande år, men att resultatutvecklingen fortsatt kommer vara beroende av affärsmix och enskilda större leveranser. De pågående strukturåtgärderna bedöms dock vara centrala för att skapa en mer uthållig och stabil lönsamhet över tid.

### Viktiga händelser

Datum	Avtal	Motpart	Löptid	Fritext
2023-11-17	Distribution	Pellencs	Tills vidare	Nomaco blir exklusiv distributör åt Pellencs
2023-12-18	Order	Försvaret	Q1 2024	Nomaco Danmark ska leverera transportfordon från Melex för 16,7 MSEK
2024-01-02	Ramavtal	Hydro	2024-2029	Nomaco Norge ska leverera elektriska transportfordon från Melex
2024-05-06	Certifiering	-	Tills vidare	Nomaco Sverige erhåller certifiering enligt standarden FR2000
2024-11-11	Order	Akershus Traktor	2025	Nomaco Norge säkrar order på eldrivna gräsklippare värd 8,5 MSEK
2024-12-10	Avtal	Widerøe	2025-2029	Nomaco Norge ska leverera elektriska transportfordon från Melex
2025-03-13	Agenturavtal	Boschung	Tills vidare	Nomaco blir distributör av Boschungs elektriska gatusopmaskiner och redskapsbärare
2025-11-07	Order	Försvaret	Q4 2025	Nomaco Danmark ska leverera ytterligare transportfordon från Melex

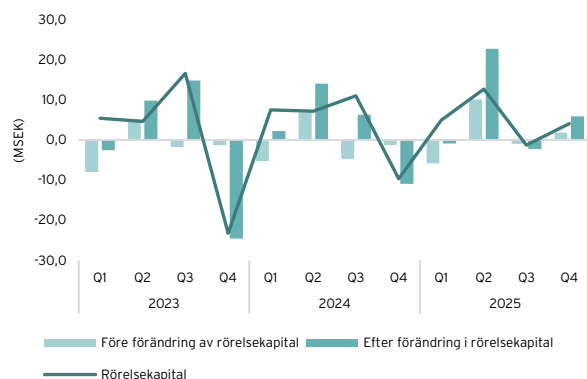
## Finansiell ställning

Kassaflödet från den löpande verksamheten före förändring av rörelsekapital uppgick till 1,8 MSEK (-1,3). Förändringar i rörelsekapital bidrog positivt med 4,0 MSEK (-9,6), vilket resulterade i ett kassaflöde från den löpande verksamheten efter förändring av rörelsekapital på 5,9 MSEK (-10,9).

Investeringsverksamheten var fortsatt begränsad med ett kassaflöde på -0,7 MSEK (-0,6). Det fria kassaflödet uppgick därmed till 5,2 MSEK (-11,5). Det justerade fria kassaflödet (kassaflöde från den löpande verksamheten före förändring av rörelsekapital - CAPEX - förvärv - amortering av leasingsskuld) uppgick till -1,8 MSEK (-2,9), vilket utgjorde en förbättring.

Kassaflödet från finansieringsverksamheten uppgick till -2,5 MSEK (-6,3). Sammantaget uppgick periodens kassaflöde till 2,7 MSEK (-17,8), vilket resulterade i likvida medel om 38,5 MSEK (22,4) vid periodens slut. Kassapositionen har därmed stärkts väsentligt under året, även om kassaflödesutvecklingen fortsatt belyser behovet av lönsamhetsförbättring för att säkerställa uthållig kassagenerering över tid.

**Kassaflöde från den löpande verksamheten**



**Justerat fritt kassaflöde**



Sammantaget bedömer vi att bolaget har en stabil och finansiellt hanterbar position, där kassan och övriga omsättningstillgångar ger god kortsiktig motståndskraft. Det förbättrade kassaflödet, i kombination med ett mer effektivt utnyttjande av rörelsekapitalet, stärker förutsättningarna inför kommande år. Givet de strukturåtgärder som nu genomförs bedömer vi att bolaget har goda möjligheter att successivt återgå till lönsam tillväxt från 2026 och framåt, vilket i sin tur bör bidra till en ytterligare stärkt finansiell ställning över tid.

Immateriella tillgångar	Materiella tillgångar	Omsättningstillgångar
20,9 % (49,7 MSEK)	10,8 % (25,7 MSEK)	62,9 % (149,7 MSEK)
Kassa	Räntebärande skulder	Nettokassa
16,1 % (38,5 MSEK)	2,8 % (6,6 MSEK) *	31,9 MSEK

\*Exklusive leasingsskulder

## Värdering

### Key stats

<b>Totalt antal aktier</b>	8 734 501	<b>Börsvärde (MSEK)</b>	103,9
<b>Aktiekurs (SEK)</b>	11,9	<b>Nettokassa (MSEK)</b>	31,9
		<b>Enterprise value (MSEK)</b>	72,0

### Rullande 12 månader

<b>Nettoomsättning</b>	270,7 MSEK	<b>EV/S</b>	0,3
<b>EBITDA</b>	3,2 MSEK	<b>EV/EBITDA</b>	21,1
<b>EBIT</b>	-31,7 MSEK	<b>EV/EBIT</b>	<i>neg.</i>
<b>FCF</b>	23,5 MSEK	<b>EV/FCF</b>	2,9

Källa: Börsdata

### Historiskt snitt

	<b>EV/S</b>	<b>EV/EBITDA</b>	<b>EV/EBIT</b>	<b>EV/FCF</b>
Snitt 3 år	0,4	<i>Neg.</i>	<i>Neg.</i>	3,7
Snitt 5 år	0,7	<i>Neg.</i>	<i>Neg.</i>	2,6

Källa: Börsdata

### Nyckeltal

<b>Bruttomarginal</b>	<b>EBITDA-marginal</b>	<b>EBIT-marginal</b>	<b>Vinstmarginal</b>
25,8 %	1,2 %	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>
<b>OPCF-marginal</b>	<b>FCF-marginal</b>	<b>ROE</b>	<b>ROIC</b>
9,3 %	9,0 %	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>

Källa: Börsdata

Estimat för 2026

Kvartalsvisa estimat för helåret 2026

<i>(MSEK)</i>	Q1E	Q2E	Q3E	Q4E	2026E
<b>Nettoomsättning</b>	<b>49,2</b>	<b>113,4</b>	<b>64,4</b>	<b>59,5</b>	<b>286,5</b>
<i>% y-o-y</i>	<i>7,1%</i>	<i>15,9%</i>	<i>7,1%</i>	<i>-10,9%</i>	<i>5,9%</i>
Övriga rörelseintäkter	1,3	0,8	0,8	0,9	3,8
<b>Summa intäkter</b>	<b>50,5</b>	<b>114,2</b>	<b>65,2</b>	<b>60,4</b>	<b>290,3</b>
<b>Bruttoresultat</b>	<b>12,3</b>	<b>33,1</b>	<b>16,7</b>	<b>16,1</b>	<b>78,3</b>
<i>Bruttomarginal</i>	<i>25,0%</i>	<i>29,2%</i>	<i>26,0%</i>	<i>27,1%</i>	<i>27,3%</i>
<i>% y-o-y</i>	<i>10,1%</i>	<i>16,5%</i>	<i>7,8%</i>	<i>10,2%</i>	<i>12,2%</i>
<b>Rörelsekostnader</b>	<b>-17,3</b>	<b>-19,0</b>	<b>-16,8</b>	<b>-18,0</b>	<b>-71,1</b>
<i>% y-o-y</i>	<i>2,3%</i>	<i>1,5%</i>	<i>4,1%</i>	<i>-2,3%</i>	<i>1,3%</i>
Av- och nedskrivningar	-1,9	-1,9	-1,9	-1,9	-7,6
<b>EBIT</b>	<b>-5,6</b>	<b>13,0</b>	<b>-1,2</b>	<b>-2,9</b>	<b>3,4</b>
<i>EBIT-marginal</i>	<i>-11,4%</i>	<i>11,5%</i>	<i>-1,8%</i>	<i>-4,8%</i>	<i>1,2%</i>
<i>% y-o-y</i>	<i>n/a</i>	<i>42,4%</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>

Estimat fram till 2027

(MSEK)	2023	2024	2025	2026E	2027E
<b>Nettoomsättning</b>	<b>259,0</b>	<b>244,0</b>	<b>270,6</b>	<b>286,5</b>	<b>319,1</b>
% y-o-y	-32,2%	-5,8%	10,9%	5,9%	11,4%
Övriga intäkter	5,2	3,9	3,5	3,8	4,0
<b>Summa intäkter</b>	<b>264,2</b>	<b>247,9</b>	<b>274,1</b>	<b>290,3</b>	<b>323,1</b>
EV/S	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2
<b>Bruttoresultat</b>	<b>65,3</b>	<b>65,9</b>	<b>69,8</b>	<b>78,3</b>	<b>87,9</b>
Bruttomarginal	25,2%	27,0%	25,8%	27,3%	27,5%
% y-o-y	-37,4%	0,9%	5,9%	12,2%	12,2%
<b>Rörelsekostnader</b>	<b>-67,9</b>	<b>-70,0</b>	<b>-70,2</b>	<b>-71,1</b>	<b>-70,9</b>
% y-o-y	20,8%	3,1%	0,3%	1,3%	-0,3%
<b>EBITDA</b>	<b>2,6</b>	<b>-0,3</b>	<b>3,2</b>	<b>11,0</b>	<b>21,0</b>
EBITDA-marginal	1,0%	-0,1%	1,2%	3,8%	6,6%
Av- och nedskrivningar	-30,3	-7,8	-34,9	-7,6	-8,4
<b>EBIT</b>	<b>-27,7</b>	<b>-8,0</b>	<b>-31,7</b>	<b>3,4</b>	<b>12,6</b>
EBIT-marginal	-10,7%	-3,3%	-11,7%	1,2%	3,9%
% y-o-y	-155,6%	n/a	n/a	n/a	271,6%
EV/EBIT	n/a	n/a	n/a	20,3	5,5

Vi har valt att värdera Gullberg & Jansson utifrån en multipel om 10x EBIT för helåret 2027E. Detta ger oss i sin tur ett börsvärde och en motiverad aktiekurs beräknat på 2027E. Vi har även valt att visa värderingen när vi applicerat en säkerhetsmarginal.

	Värdering			
	Multipel	EBIT 2027E	Börsvärde (MSEK)	Aktiekurs (kr)
<b>2027E</b>	10	12,6	157,6	18,0
Säkerhetsmarginal (30%)	10	8,8	119,9	13,7

Nedan följer potentiell avkastning för 2027E om bolaget utvecklas i linje med våra estimat i huvudscenariot.

	Potentiell avkastning					
	Huvudscenario			Säkerhetsmarginal (30%)		
	Faktor	Procent	CAGR	Faktor	Procent	CAGR
<b>2027E</b>	1,52	51,6%	14,9%	1,15	15,3%	4,9%

Nedan följer en känslighetsanalys som visar hur den potentiella avkastningen utvecklas givet olika applicerade multiplar.

	Huvudscenario 2027E			Säkerhetsmarginal (30%)		
EBITx	Börsvärde (MSEK)	Aktiekurs (kr)	Förändring %	Börsvärde (MSEK)	Aktiekurs (kr)	Förändring %
5	94,7	10,8	-8,9%	44,0	5,0	-57,7%
6	107,3	12,3	3,2%	52,8	6,0	-49,2%
7	119,9	13,7	15,3%	61,6	7,0	-40,8%
8	132,4	15,2	27,4%	70,4	8,1	-32,3%
9	145,0	16,6	39,5%	79,2	9,1	-23,8%
<b>10</b>	<b>157,6</b>	<b>18,0</b>	<b>51,6%</b>	<b>88,0</b>	<b>10,1</b>	<b>-15,4%</b>
11	170,1	19,5	63,7%	96,8	11,1	-6,9%
12	182,7	20,9	75,8%	105,6	12,1	1,6%
13	195,3	22,4	87,9%	114,4	13,1	10,0%
14	207,8	23,8	100,0%	123,2	14,1	18,5%
15	220,4	25,2	112,0%	131,9	15,1	26,9%

## Disclaimer

Kalqyl bedriver verksamhet avseende bolag- och aktieanalys där information har sammanställts utifrån källor som Kalqyl bedömer är tillförlitliga. Informationens riktighet kan Kalqyl dock inte garantera, och inget som skrivs i analysen ska eller bör betraktas som en rekommendation till investering av något slag.

Denna analys är en uppdragsanalys där det analyserade Bolaget har ingått avtal med Kalqyl avseende analys. Analysen/erna publiceras antingen vid enskilt tillfälle, eller per löpande basis under avtalsperioden mot en sedvanlig ersättning.

Åsikter och slutsatser som återfinns i analysen är enbart avsedd för mottagaren. Kalqyl ska ej hållas ansvariga för vare sig direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut på grund av information i denna analys.

Alla investeringar i finansiella instrument är förknippade med ekonomisk risk, och historisk avkastning ger ingen garanti för framtida avkastning. Kalqyl och samtliga medarbetare i organisationen får ej handla värdepapper i kundbolag från och med det tillfälle som ansvarig analytiker initierar arbetet med den aktuella analysen, och till dess att analysen varit publicerad i 48h.

## Intressekonflikt

---

Pontus Fredriksson äger inte aktier i det analyserade bolaget

Analysen är en uppdragsanalys