



2026-03-02

mResell levererade 131 % intäkstillväxt i Q4'25 trots en temporär regulatorisk påverkan. Totala intäkter uppgick till 36,5 MSEK (15,8), varav nettoomsättningen uppgick till 35,2 MSEK och aktiverat arbete till 1,2 MSEK. Tillväxten överträffade därmed bolagets tidigare kommunicerade ambition om 70 till 80 % tillväxt under H2'25. Kvartalet dämpades av en övergående regulatorisk händelse kopplad till ett större parti iPhones från en extern leverantör, vilket påverkade iPhoneförsäljningen under cirka 1,5 månad. Produkterna returnerades utan ekonomisk förlust och ledningen indikerade att nettoomsättningen utan störningen hade varit relativt i nivå med Q3'25. Bruttovinsten uppgick till 9,9 MSEK och bruttomarginalen stärktes till 27,0 % jämfört med 24,0 % i Q3'25. EBITDA uppgick till -2,8 MSEK och justerat EBITDA uppgick till -1,7 MSEK efter engångskostnader om cirka 1,1 MSEK relaterade till ombokning av fraktkostnader från tidigare kvartal. EBIT uppgick till -4,0 MSEK och belastades även av av- och nedskrivningar av engångskaraktär om cirka 0,8 MSEK kopplade till utrangering av materiella tillgångar.

Stärkt finansiell position och produktflöde inför 2026

Under kvartalet genomfördes en riktad emission om 20,0 MSEK före emissionskostnader, varav 15,6 MSEK erlades kontant och 4,4 MSEK genom kvittning av räntebärande lån, vilket stärkte balansräkningen och minskade skuldsättningen. Efter periodens utgång genomfördes ytterligare en riktad emission om 10,0 MSEK i kombination med en blockförsäljning till nya långsiktiga ägare. Ledningen har samtidigt varit tydlig med att den primära flaskhalsen för tillväxt har varit rörelsekapital och produkttillgång, snarare än efterfrågan, vilket gör den stärkta finansieringskapaciteten central för fortsatt skalning. Lageromsättningshastigheten uppgick till 2,4x i Q4'25 jämfört med 5,5x i Q3'25, vilket speglade den lägre omsättningen under kvartalet. Samtidigt indikerade trading update för inledningen av 2026 en tydlig återhämtning i försäljningstakt. Försäljningen uppgick till 28 MSEK fram till 23 februari, där februari var tydligt starkare än januari och mars bedömer vi vara den starkaste månaden under kvartalet, vilket sammantaget stödjer en försäljningstakt mot cirka 50 MSEK i Q1'26.

Marginalexpansion genom inköp, mix och ökad kontroll

Bruttomarginalen stärktes sekventiellt till 27,0 % i Q4'25 och ledningen uppgav att marginalnivån var fortsatt stark in i 2026. Förbättringen drevs av större batchinköp som förbättrade inköpsvillkoren, en gynnsammare produktmix samt en högre andel egen rekonditionering som ökade kontrollen över kostnadsbasen. Under kvartalet stärktes även leverantörsbasen genom två nya strategiska partneravtal. Ett av avtalen intensifierades som en direkt följd av leverantörsproblemen och säkrar initialt cirka 1 000 telefoner per månad, med möjlighet till högre volymer. Bolaget uppgav vidare att man nu samarbetar med de fyra största Apple-leverantörerna i Europa, vilket väsentligt förbättrar sourcingkapaciteten och minskar leverantörsrisken. Sammantaget bedöms detta skapa bättre förutsättningar för både volymtillväxt och en mer stabil marginalprofil.

Outlook

mResell går in i 2026 med en stärkt finansiell position, förbättrad leverantörsstruktur och en återaccelererande försäljningstakt efter att Q4 påverkades av en temporär extern störning. Historiskt är Q2 och Q3 bolagets försäljningsmässigt starkaste kvartal, vilket i kombination med stärkt rörelsekapital och förbättrad produkttillgång ger goda förutsättningar för fortsatt hög tillväxt. Inom B2B fortsatte bolaget att bygga pipeline och föra dialoger med större svenska bolag, samtidigt som försäljning av Samsung och laptops påbörjades i mindre skala och en ny e-handelslösning för B2B var under lansering. Sammantaget bedöms breddningen mot fler produktkategorier och företagskunder vara en viktig tillväxtoption som kan bidra till en mer diversifierad och potentiellt mer stabil försäljningsutveckling över tid. Estimaten framåt är osäkra, men på våra prognoser för 2027E ser vi en uppsida om 181,2% vid en multipl om 13x.

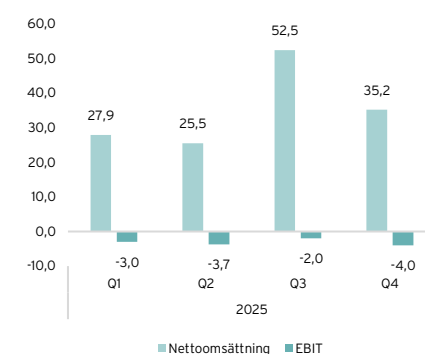
(MSEK)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Nettoomsättning	151,2	75,6	141,1	273,1	382,0
Tillväxt y-o-y	62,0%	-50,0%	86,7%	93,5%	39,9%
Summa intäkter	152,3	79,0	145,8	277,8	385,4
EV/S	0,6	1,3	0,7	0,3	0,2
Bruttoresultat	20,2	16,3	29,4	69,7	98,2
Bruttomarginal	13,4%	21,6%	20,9%	25,5%	25,7%
Rörelsekostnader	-39,9	-34,0	-42,7	-63,6	-76,5
EBITDA	-18,6	-14,2	-8,6	10,8	25,1
EBITDA-marginal	neg.	neg.	neg.	4,0%	6,6%
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.	8,8	3,8
Avskrivningar	-2,6	-9,1	-4,1	-4,8	-5,0
EBIT	-21,3	-23,3	-12,7	6,0	20,1
EBIT-marginal	-14,1%	-30,9%	-9,0%	2,2%	5,3%
EV/EBIT	neg.	neg.	neg.	15,8	4,7

Fakta

VD	Patrik Christiansen
Lista	Spotlight
Ticker	MRSELL
Aktiekurs (SEK)	1,695
Antal aktier (Miljoner)	54,8*
Börsvärde (MSEK)	92,9
Nettoskuld (MSEK)	19,0*
EV (MSEK)	111,9
Insiderägande	16,6%
Nästa rapport	2026-05-21

*Efter emission i januari

Helårsutveckling



Analytiker

Erik Lundberg

erik.lundberg@kalqyl.se

Kursutveckling sedan notering



Kursutveckling %	1 m	3 m	12m
mResell	-15,2%	-33,3	-

Kort om mResell

mResell är en ledande svensk aktör inom re-commerce med fokus på rekonditionerade Apple-produkter för både privatpersoner och företag. Bolaget verkar i tolv länder och har sedan starten levererat produkter till över 300 000 kunder. Kärnan i verksamheten är en avancerad AI-baserad plattform som optimerar inköp, lagerhantering, prissättning, marknadsföring och försäljning i realtid. Detta skapar en skalbar och flexibel affärsmodell med förbättrade marginaler och förmåga att snabbt anpassa sig till marknadsförändringar.

Affärsmodellen bygger på att köpa in begagnade enheter via både strategiska partners och direkt från konsumenter och företag, rekonditionera dem internt och sälja vidare via egna digitala kanaler och externa marknadsplatser. Den datadrivna strategin gör det möjligt att hantera växande volymer, bredda sortimentet och stärka lönsamheten över tid.

mResell kombinerar organisk expansion med en förvärvsdriven strategi där plattformens infrastruktur möjliggör effektiv integration av nya bolag. Detta skapar förutsättningar för snabbare skalning, förbättrade inköpsvillkor och framtida intäktströmmar inom exempelvis leasing. Bolaget är positionerat för fortsatt tillväxt genom en kombination av cirkulär affärsmodell, teknologisk fördel och en växande europeisk marknad för rekonditionerad elektronik.

Investeringscase

1. Rekordtillväxt möjliggjord av stärkt rörelsekapital

Q3'25 visar tydligt att ökad tillgång till rörelsekapital är den främsta hävstången för försäljningstillväxt. Genomförda emissioner och utökade kreditramar möjliggjorde större inköpsvolymer, vilket resulterade i ett rekordkvartal med 167,3 % tillväxt. Allt eftersom försäljningsvolymen ökar kan mResell förhandla till sig allt bättre kreditlimiters hos leverantörer.

2. Betydande marginalförbättring genom mer direktinköp och skala

Bruttomarginalen har förbättrats betydligt, vilket drivs av inköp av större bulkvolymer och fler direktinköp närmare källan. mResell har också förhandlat kring fraktavtal, vilket kan komma att stärka bruttomarginalen ytterligare framgent. Direktinköp minskar antalet mellanhänder i värdekedjan stärker bolagets bruttomarginal och ett förvärv av en aktör som sourcar produkter skulle stärka marginalen ytterligare.

3. Skalbar AI-plattform med hög operationell hävstång

mResell har investerat cirka 40 MSEK i en AI-driven plattform som automatiserar inköp, lagerstyrning, prissättning och försäljning. Den skalbara strukturen innebär att nuvarande organisation kan hantera betydligt högre volymer utan större investeringar i personal eller infrastruktur.

4. Förbättrad kostnadsrelation i takt med volymökning

Trots att ökade försäljningsvolymer driver upp plattformsavgifter inom Övriga externa kostnader förbättras kostnadsrelationen i förhållande till omsättningen när intäkterna stiger. Högre volymer ger bättre avtalsvillkor med marknadsplatser och gör att mResell gradvis kan skala på den fasta kostnadsbasen och nå lönsamhet.

5. Option på mer diversifierade och mer lönsamma intäktströmmar

Initiativ inom B2B, breddning mot fler produktkategorier såsom PC och Android samt potentialen inom framtida leasing ger god möjlighet till ökad tillväxt och även högre lönsamhet. Tillsammans med strategiska förvärv stärker detta mResells förmåga att nå målet om 600 MSEK i omsättning och över 10 % EBIT-marginal inom tre till fem år.

Motargument

1. Begränsad tillgång på produkter kan hämma tillväxten

Utbytesbrist på attraktiva begagnade enheter kan dämpa tillväxten, särskilt om fler aktörer konkurrerar om samma produkter eller om konsumenter behåller sina telefoner längre.

2. Högt rörelsekapitalbehov och fortsatt negativt kassaflöde

Affärsmodellen kräver förskottsbetalning för enheter innan försäljning, vilket gör bolaget beroende av stark likviditet. Förseningar i lagerfinansiering eller svagare försäljningsperioder kan skapa press på kassaflödet.

3. Hög konkurrens och risk för förändrade avgiftsstrukturer

Marknaden präglas av hård konkurrens från recommerce-aktörer, marknadsplatser och Apple själva. Förändrade avgiftsmodeller eller starkare priskonkurrens kan påverka marginaler och försäljningsvolymer.

4. Risk för framtida kapitalbehov

Trots genomförda emissioner kan ytterligare kapital behövas för att finansiera fortsatt tillväxt, direktinköp, sortimentsexpansion eller förvärv, vilket kan innebära utspädning eller högre skuldsättning.

5. Osäkerhet kopplad till framtida förvärv

Förvärv är en del av tillväxtstrategin, men innebär risker kring finansiering, integration och synergier. Misslyckade förvärv kan leda till kostnadsökningar och försvagad lönsamhet.

Intäkstillväxt om 131 % trots temporär regulatorisk påverkan

Totala intäkter i kvartalet uppgick till 36,5 MSEK (15,8 MSEK), varav nettoomsättningen uppgick till 35,2 MSEK och aktiverat arbete uppgick till 1,2 MSEK. Detta innebar en tillväxt om 131,0 % och bolaget överträffade därmed den tidigare kommunicerade ambitionen om 70-80 % tillväxt under andra halvåret. Kvartalet påverkades dock negativt av en temporär och övergående regulatorisk händelse kopplad till ett större parti iPhones från en extern leverantör. Produkterna returnerades utan ekonomisk förlust, men försäljningen av iPhones påverkades under cirka 1,5 månad. Om den regulatoriska störningen inte hade uppstått indikerade ledningen att nettoomsättningen hade varit relativt i nivå med Q3'25. Samtidigt utvecklades övriga produktkategorier såsom MacBook, iPad och Apple Watch enligt plan, vilket visar på en ökad diversifiering i intäktbasen och minskat beroende av enskilda produktflöden. Säsongsmissigt är Q4 mer utmanande ur produktionssynpunkt än Q3, då fler helgdagar påverkar den operativa kapaciteten, trots starka försäljningstillfällen.

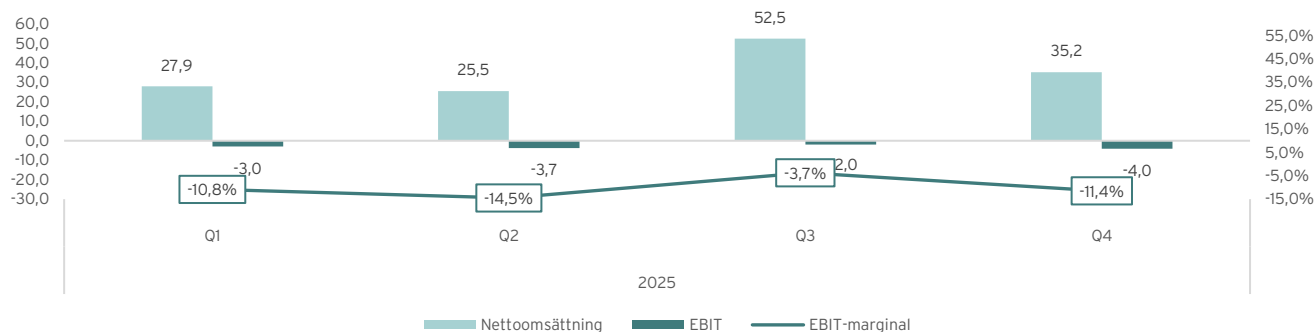
Bruttovinsten uppgick till 9,9 MSEK med en bruttomarginal om 27,0 %, jämfört med 24,0 % i Q3. Förbättringen drevs av högre volymer, bättre inköpsvillkor vid större partier, ökad andel egen rekonditionering samt en gynnsam produktmix med högre andel datorer, surfplattor och klockor. Ledningen uppger även att bruttomarginalen varit fortsatt stark under inledningen av 2026. EBITDA var fortsatt negativt och uppgick till -2,8 MSEK. Justerat EBITDA uppgick dock till -1,7 MSEK då kvartalet belastades av engångskostnader om totalt cirka 1,1 MSEK relaterade till ombokning av fraktkostnader hänförliga till tidigare kvartal. EBIT uppgick till -4,0 MSEK som också påverkades av av- och nedskrivningar av engångskaraktär relaterat till utrangering av materiella tillgångar om 0,8 MSEK. En stor faktor till negativt resultat i kvartalet var omsättningsminskningen och fokus för bolaget är att nå lönsamhet på kvartalsbasis.

Under kvartalet genomfördes en riktad emission om 20,0 MSEK, varav cirka 15,6 MSEK tillfördes kontant och 4,4 MSEK genom kvittning av räntebärande lån. Detta stärkte balansräkningen och minskade skuldsättningen. Efter periodens utgång genomfördes ytterligare en emission om 10 MSEK i kombination med en blockförsäljning till nya långsiktiga ägare. Sammantaget innebär detta att bolaget nu har en betydligt starkare finansiell position inför 2026.

Leverantörsbasen stärktes ytterligare genom två nya strategiska partneravtal under kvartalet. Ett av avtalen intensifierades som en direkt följd av problemen med den tidigare leverantören och säkrar initialt cirka 1 000 telefoner per månad med möjlighet till högre volymer framgent enligt ledningen. Bolaget uppger nu att man samarbetar med de fyra största Apple-leverantörerna i Europa, vilket väsentligt förbättrar sourcingkapaciteten och minskar leverantörsrisken. Inom B2B har bolaget fortsatt bygga pipeline, genomfört mindre affärer och för dialoger med större svenska bolag. Försäljning av Samsung och laptops har inletts i mindre skala och en ny e-handelslösning för B2B är under lansering. Expansionen mot fler produktkategorier och företagskunder ses som en viktig tillväxtoption framåt.

Sammanfattningsvis visar kvartalet att mResell kan leverera hög tillväxt och starkt bruttomarginal trots externa störningar. Med starkt balansräkning, breddad leverantörsbas och en accelererande försäljningstakt in i Q1'26, där försäljningen uppgick till 28 MSEK fram till 23 februari, bedömer vi att förutsättningarna för fortsatt hög och gradvis mer lönsam tillväxt är goda.

Nettoomsättning, EBIT och EBIT-marginal, 2025



Utfall vs estimat

Nettoomsättningen inkom avsevärt lägre än vad vi estimerat, då effekten från de regulatoriska problemen blev större än vad vi prognosticerat. Bruttomarginalen inkom avsevärt högre än våra estimat, vilket var positivt. Den lägre omsättningen medförde att EBITDA inkom lägre än vi prognosticerat, även justerat för engångskostnader.

Utfall vs estimat Q4'25

(MSEK)	Q1'25	Q2'25	Q3'25	Q4'25E	Q4'25A	Diff.
Nettoomsättning	27,9	25,5	52,5	54,8	35,2	-35,7%
Summa intäkter	28,9	26,5	54,0	56,2	36,4	-35,2%
Bruttoresultat	4,9	4,4	13,0	12,4	9,9	-20,2%
Bruttomarginal	17,6%	20,4%	24,0%	23,8%	27,0%	+3,2pp
OPEX	-8,0	-8,1	-13,9	-14,3	-12,6	-11,9%
EBITDA	-2,1	-2,7	-0,9	-0,5	-2,8	n/a
<i>EBITDA-marginal</i>	<i>-7,7%</i>	<i>-10,7%</i>	<i>-1,7%</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>n/a</i>
Avskrivningar				-0,9	-1,2	n/a
EBIT	-3,0	-3,7	-2,0	-1,4	-4,0	n/a
<i>EBIT-marginal</i>	<i>-10,8%</i>	<i>-14,5%</i>	<i>-3,7%</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>n/a</i>

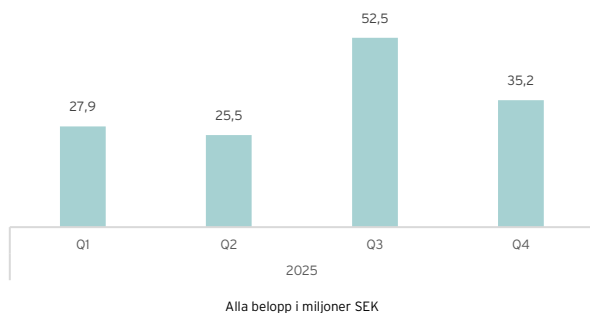
Regulatoriska utmaningar dämpade tillväxten

Omsättningen i kvartalet uppgick till 36,5 MSEK (15,8 MSEK), varav nettoomsättningen uppgick till 35,2 MSEK och aktiverat arbete uppgick till 1,2 MSEK. Detta innebar en tillväxt om 131,0 % och bolaget överträffade därmed det tidigare kommunicerade målet om 70-80 % tillväxt under H2'25. Tillväxten i kvartalet påverkades negativt av en temporär och övergående regulatorisk händelse kopplad till ett större parti iPhones från en extern leverantör. Produkterna returnerades utan ekonomisk förlust, men försäljningen av iPhones påverkades under cirka 1,5 månad. Om den regulatoriska störningen inte hade uppstått indikerade ledningen att nettoomsättningen hade varit relativt i nivå med Q3'25. Detta indikerade att den underliggande efterfrågan var fortsatt stark och att bolagets försäljningsförmåga inte var begränsande. I den positiva vågskålen utvecklades övriga produktkategorier såsom MacBook, iPad och Apple Watch enligt plan, vilket innebar en bredare intäktsbas och minskat beroende av enskilda produktflöden. För helåret ökade intäkterna med 92,9 % till 145,8 MSEK, varav nettoomsättning utgjorde 141,1 MSEK.

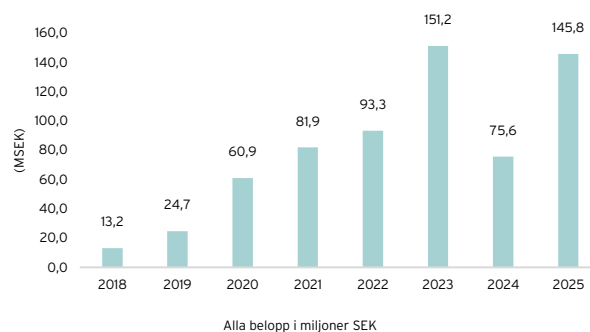
VD Christiansen betonade att Q4 är säsongsmässigt mer utmanande ur ett produktionsperspektiv än övriga kvartal, då fler helgdagar påverkar den operativa kapaciteten och begränsar antalet producerade och publicerade enheter, trots starka försäljningstillfällen. Historiskt har Q2 och Q3 varit bolagets starkaste kvartal.

Trading updaten för inledningen av 2026 indikerade en accelererande försäljning. Enligt VD Christiansen var februari tydligt starkare än januari och vår bedömning är att mars bör vara den starkaste månaden under Q1. Sammantaget bedömer vi att försäljningen i Q1 taktar mot cirka 50 MSEK. Den sekventiella förbättringen tyder på att utmaningarna i Q4'25 är lösta och bolaget kan uppvisa en högre omsättning i linje med Q3'25. Bolagets långsiktiga mål att uppnå en omsättning om 600 MSEK och en EBIT-marginal överstigande 10% inom 3-5 år kvarstår.

Nettoomsättning, kvartalsvis 2025



Summa intäkter, helår 2018-2025E



Den ökade tillgången på rörelsekapital är grunden till stark tillväxt framåt

Ledningen har tydligt uppgett att den primära flaskhalsen för försäljningstillväxt inte har varit efterfrågan eller bolagets förmåga att sälja, utan tillgången till rörelsekapital för att finansiera inköp och tillgången på produkter. Under 2025 och 2026 har flera kapitaltillskott skett för att stärka rörelsekapitalet och har sammantaget tillförts 54,6 MSEK före emissionskostnader. I juli uppgick den riktade emissionen till 15,2 MSEK och i september tillfördes 9,4 MSEK genom optionsinlösen och utnyttjade garantiåtaganden. I oktober genomfördes en riktad emission om 20,0 MSEK, varav 15,6 MSEK erlades kontant och 4,4 MSEK genom kvittning av räntebärande lån. I januari 2026 genomfördes ytterligare en riktad emission om 10,0 MSEK. Därutöver har bolaget säkrat en kreditlimit om 4,5 MSEK samt höjt en befintlig leverantörskredit till 1,0 MSEK. Enligt Christiansen har bolaget även inlett en upphandling gällande lagerfinansiering som ska vara på plats under H1'26. Sammantaget innebär dessa åtgärder att mResell går in i kommande kvartal med betydligt starkare rörelsekapital och bättre möjligheter att stödja fortsatt hög tillväxt.

Två nya leverantörspartnerskap stärker tillgång på produkter

Under kvartalet ingick mResell två strategiskt viktiga partnerskap som stärker bolagets tillgång till Apple-enheter och minskar leverantörfrisken. I december anslöt sig bolaget till Vendys ekosystem, vilket genom ett växande nätverk av AI-drivna kiosker i svenska butikskedjor genererar ett kvalitetssäkrat inflöde av använda mobiltelefoner från konsumentledet. Partnerskapet breddade sourcingbasen och skapade ett mer diversifierat inflöde av enheter, vilket bidrog till ett mer långsiktigt och skalbart produktflöde.

Kort därefter ingicks även avtal med ytterligare en partner inom Apples ekosystem. Efter ett antal framgångsrika testorder övergick samarbetet till större volymer, initialt omkring 1 000 mobiltelefoner per månad, med möjlighet till ytterligare uppskalning. Avtalet innebar ett mer direkt samarbete med Apple-leverantör, vilket minskar behovet av mellanhänder och förbättrar både kostnadsbild och förutsägbarhet i inflödet. Enligt ledningen intensifierades dialogen i samband med de tidigare leverantörsutmaningarna, vilket resulterade i ett snabbare genomförande av avtalet. mResell har i nuläget samarbeten med de fyra största Apple-leverantörerna i Europa, vilket innebär en väsentligt starkare leverantörsstruktur än tidigare. Mot bakgrund av att ledningen tidigare framhållit att tillgången på produkter varit den primära flaskhalsen för försäljningstillväxt, snarare än efterfrågan, bedöms de nya avtalen utgöra en viktig förutsättning för fortsatt tillväxt.

B2B-satsning och breddning av produktutbud viktiga tillväxtoptioner

En viktig framtida tillväxt drivare är satsningen mot B2B. Rekryteringen av en Head of B2B genomfördes tidigare under året och under Q4 fortsatte arbetet med att strukturera och paketera erbjudandet mot företag. Dialoger fördes med större svenska bolag och aktiviteten i pipelinen ökade, även om större avtal ännu inte hade materialiserats vid kvartalets utgång.

B2B-segmentet skiljer sig strukturellt från B2C genom större ordervärden och mer koncentrerade volymer. När ramavtal etableras skapas mer förutsägbara intäktsflöden, vilket kan bidra till ökad stabilitet i nettoomsättningen. För företag är rekonditionerade enheter attraktiva ur både kostnads- och hållbarhetsperspektiv, vilket innebär att efterfrågan inom segmentet bedöms vara strukturellt stark. Inom B2B påbörjades även försäljning av Samsung och laptops i mindre skala, vilket breddade produktutbudet och minskade beroendet av Apple. Breddningen mot Android och PC möjliggör adressering av en större andel av företagsmarknaden, där Apple inte alltid är standardvalet. Sammantaget bedöms B2B-satsningen, i kombination med ett bredare produktutbud, på sikt kunna bidra till en mer diversifierad och potentiellt mer stabil försäljningsutveckling.

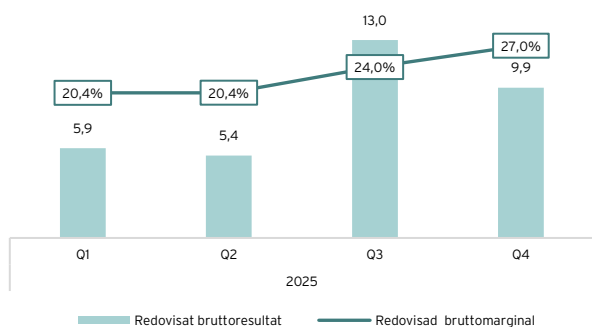
Bruttomarginalen fortsätter att stärkas

Bruttomarginalen uppgick till 27 % i Q4'25, vilket innebar en tydlig sekventiell förbättring jämfört med 24,0 % i Q3'25 och en markant förstärkning jämfört med nivåerna under första halvåret. Kvartalet utgjorde därmed den starkaste marginalnivån under året och bekräftade den positiva trenden under andra halvåret. Förbättringen drevs av flera faktorer. De genomförda kapitalanskaffningarna möjliggjorde större batchinköp, vilket förbättrade inköpsvillkoren. Produktmixen var även gynnsam i kvartalet, med en högre andel MacBook och iPad relativt iPhones, vilket påverkade bruttomarginalen positivt. Därtill ökade andelen egen rekonditionering, vilket stärkte kontrollen över kostnadsbasen och bidrog till högre marginal per enhet. Under kvartalet fördjupades även samarbeten inom Apples ekosystem, vilket minskade beroendet av mellanhänder och bidrog till ett mer kostnadseffektivt och förutsägbart produktinflöde. Ledningen uppgav även att fraktkostnader förhandlats ned, vilket successivt stärker marginalprofilen.

Sett i ett helårsperspektiv uppgick bruttomarginalen till 20,4% i Q1'25 och Q2'25, innan den stärktes till 24,0 % i Q3'25 och vidare till 27 % i Q4'25. Utvecklingen indikerar därmed en tydlig operationell hävstång i affärsmodellen under andra halvåret. En fortsatt stark bruttomarginal i kombination med hög tillväxt är avgörande för att skala resultatet och nå uthållig lönsamhet. I vår intervju framhölls dessutom att bruttomarginalen varit fortsatt stark under inledningen av 2026, vilket indikerar att förbättringen inte var av engångskaraktär.

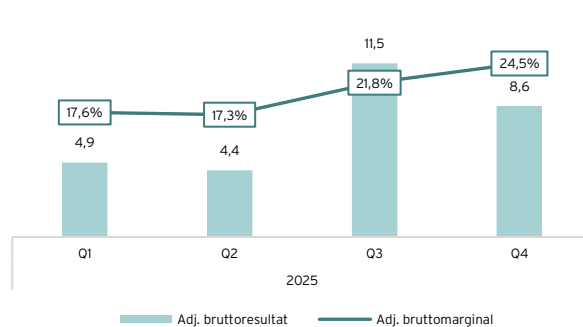
En viktig aspekt att poängtera är att mResell beräknar bruttoresultat och bruttomarginal på totala intäkter och inte enbart nettoomsättning, vilket medför att aktiveringar inkluderas. Under Q1'25 beräknades bruttomarginalen dock enbart på nettoomsättning, och hade denna beräknats likt övriga kvartal hade bruttomarginalen uppgått till 20,4% likt Q2'25. Vi har korrigerat för detta i diagrammet nedan så redovisade siffror för kvartalen 2025 är enhetliga. Nedan illustreras således redovisat bruttoresultat och bruttomarginal samt även en version där det beräknats enbart på nettoomsättningen.

Redovisat bruttoresultat och bruttomarginal, kvartalsvis 2025



Alla belopp i miljoner SEK

Bruttoresultat och marginal räknat på nettoomsättning, 2025



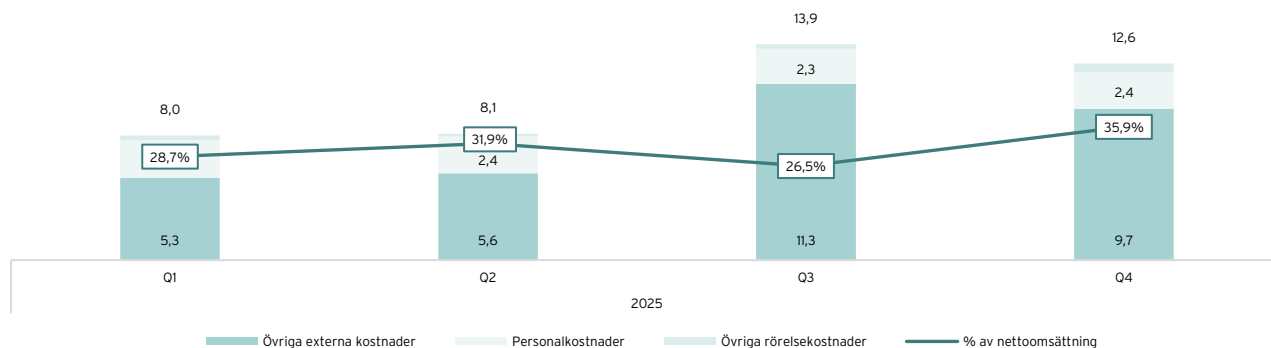
Alla belopp i miljoner SEK

Fortsatt god kostnadskontroll

Rörelsekostnaderna exklusive avskrivningar uppgick till 12,6 MSEK i Q4'25, bestående av övriga externa kostnader om 9,7 MSEK, personalkostnader om 2,4 MSEK och övriga rörelsekostnader om 0,5 MSEK. I relation till nettoomsättningen motsvarade detta cirka 36 %, vilket var en försämring jämfört med Q3'25 och förklarades primärt av att försäljningen i kvartalet inte nådde önskad nivå, samtidigt som delar av kostnadsbasen var relativt stabil. Kvartalet belastades dessutom av engångskostnader om cirka 1,1 MSEK kopplade till ombokning av fraktkostnader hänförliga till tidigare kvartal. Avskrivningarna uppgick till 1,2 MSEK i kvartalet, vilket medförde att totala rörelsekostnader uppgick till 13,9 MSEK.

Vid försäljning via marknadsplatser tillkommer en avgift som ofta baseras på en fast kostnad per såld enhet och dessa avgifter ingår i mResells övriga externa kostnader. Detta medför att övriga externa kostnader ökar när försäljningen ökar, men å andra sidan kan högre försäljningsvolymerna leda till mer fördelaktiga avtalsvillkor och således motverka kostnadsökningen. VD Christiansen uppgav att bolaget arbetade med att se över att öka volymerna i utvalda försäljningskanaler för att förbättra avtalsvillkor och därmed successivt dämpa enhetskostnaderna. Personalkostnaderna var fortsatt stabila och har legat stabilt de senaste fyra kvartalen runt 2,3-2,4 MSEK. Christiansen bedömde att nuvarande produktion och bemanning i huvudsak kunde hantera de volymer som krävs för de långsiktiga finansiella målen, med endast begränsade kompletteringar framåt, exempelvis viss förstärkning inom service, support och försäljning vid behov. Inom ramen för B2B satsningen, där en Head of B2B rekryterades under Q3'25, låg fokus under Q4'25 på att bygga pipeline och skala upp försäljningsarbetet utan att kostnadsbasen behövde ökas.

Rörelsekostnader, kvartalsvis 2025 (MSEK)



Ökad skala ska ge lönsamhet

EBITDA var fortsatt negativt och uppgick till -2,8 MSEK i Q4'25. Justerat för engångskostnader om cirka 1,1 MSEK relaterade till ombokning av fraktkostnader hänförliga till tidigare kvartal uppgick justerat EBITDA till cirka -1,7 MSEK. EBIT uppgick till -4,0 MSEK och belastades därutöver av av- och nedskrivningar av engångskaraktär om cirka 0,8 MSEK kopplade till utrangering av materiella tillgångar. För helåret uppgick EBITDA till -8,6 MSEK och EBIT till -12,7 MSEK.

En betydande faktor bakom det negativa resultatet var den lägre nettoomsättningen under kvartalet till följd av den temporära regulatoriska händelsen, samtidigt som kostnadsbasen i huvudsak var dimensionerad för högre volymer. Utvecklingen under andra halvåret, framför allt i Q3'25, indikerade dock tydlig operationell hävstång, där förbättrad bruttomarginal i kombination med relativt stabil kostnadsbas successivt reducerade förlustnivån när volymerna ökade.

Givet nuvarande kostnadsstruktur och en bruttomarginal i intervallet omkring 25-27 % indikerar det att EBITDA-breakeven sannolikt ligger vid en kvartalsomsättning över 50 MSEK, och mer sannolikt i spannet 55-60 MSEK för att ge stabil lönsamhet, då delar av övriga externa kostnader är volyberoende. Att Q3'25, med en omsättning över 50 MSEK, ännu inte genererade positiv EBITDA understryker detta. Vi bedömer att lönsamhet på EBIT-nivå kommer att uppnås under Q2'26 och Q3'26 givet att detta är försäljningsmässigt starka kvartal samt att ökad tillgång på rörelsekapital och förbättrad tillgång på produkter bör accelerera tillväxten.

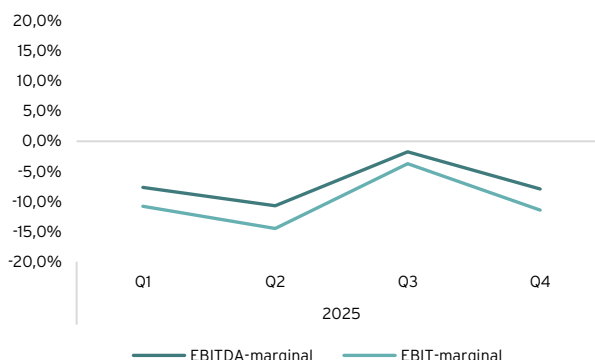
I intervju betonade ledningen att nuvarande organisation och infrastruktur är dimensionerad för betydligt högre omsättning än i Q4'25, vilket innebär att ytterligare volymtillväxt i hög grad väntas få genomslag på EBITDA-nivå utan motsvarande kostnadsökning. Fokus framåt ligger på att öka nettoomsättningen till nivåer som möjliggör kvartalsvis lönsamhet, där en stabil bruttomarginal och fortsatt skalning av försäljningen bedöms vara avgörande för att nå positivt resultat under 2026.

EBIT och EBITDA, kvartalsvis 2025



Alla belopp i miljoner SEK

Marginalutveckling, kvartalsvis 2025



Stärkt finansiell ställning inför 2026

Vid utgången av Q4'25 uppgick mResells anläggningstillgångar till totalt 9,9 MSEK, varav immateriella tillgångar utgjorde 8,3 MSEK, materiella 1,1 MSEK och finansiella 0,5 MSEK. Omsättningstillgångarna uppgick till 24,7 MSEK, varav 11,5 MSEK i varulager, 7,9 MSEK i kortfristiga fordringar och 5,3 MSEK i kassa. Koncernens egna kapital var negativt vid utgången av Q4'25, vilket enligt rapporten främst förklarades av koncernmässiga eliminerings samt en omklassificering av förvärvsanalysen avseende det omvända förvärvet. I samband med detta togs tidigare redovisad goodwill bort och omklassificerades mot eget kapital. Moderbolagets egna kapital var dock fortsatt positivt. Skuldsättningen har kommit ner och skulder till kreditinstitut uppgick till 17,2 MSEK. Övriga skulder uppgick till 24,3 MSEK, varav 17,1 MSEK av dessa är räntebärande skuld. Således uppgick räntebärande skulder till 34,3 MSEK, vilket innebar en nettoskuld om 29,0 MSEK. Ytterligare 10 MSEK kommer att tillföras från den riktade emissionen i januari 2026.

	Q4'25
Långfristiga skulder till kreditinstitut	12,7
Kortfristiga skulder till kreditinstitut	4,6
Övriga räntebärande skulder	17,1
Summa	34,3
Likvida medel	5,3
Nettoskuld	29,0*

**10 MSEK tillkommer från riktad emission i januari 2026*

Under perioden juli 2025 till januari 2026 genomförde mResell flera kapitaltillskott i syfte att stärka rörelsekapitalet och möjliggöra högre inköpsvolym. Sammantaget tillfördes bolaget 54,6 MSEK före emissionskostnader. I juli uppgick den riktade emissionen till 15,2 MSEK och i september tillfördes 9,4 MSEK genom optionsinlösen och utnyttjade garantiåtaganden. I oktober genomfördes en riktad emission om 20,0 MSEK, varav 15,6 MSEK erlades kontant och 4,4 MSEK genom kvittning av räntebärande lån, vilket stärkte balansräkningen genom minskad skuldsättning. I januari 2026 genomfördes ytterligare en riktad emission om 10,0 MSEK före emissionskostnader.

Översikt kapitalanskaffningar

Datum	Transaktion	Belopp	Kommentar
2025-07-03	Riktad emission	15,2 MSEK	Kontant
2025-09-05	Optionsinlösen och garantiåtaganden	9,4 MSEK	Kontant
2025-10-24	Riktad emission	20,0 MSEK	15,6 MSEK kontant, 4,4 MSEK kvittning av lån
2026-01-27	Riktad emission	10,0 MSEK	Kontant
	Totalt	54,6 MSEK	

Utöver emissionerna har bolaget säkrat en kreditlimit om 4,5 MSEK samt höjt en befintlig leverantörskredit till 1,0 MSEK. Enligt ledningen pågår även en upphandling av lagerfinansiering med ambition att ha lösningen på plats under H1'26, vilket på sikt kan minska behovet av återkommande kapitalanskaffningar.

Kapitaltillskotten har enligt ledningen primärt syftat till att undanröja den begränsning som rörelsekapitalet tidigare utgjorde för försäljningstillväxten. Efterfrågan har enligt bolaget varit stark, men tillgången på kapital har begränsat möjligheten att ta större partier och därmed maximera försäljningen. Den ökade finansieringskapaciteten har möjliggjort större inköp, vilket stärker köpkraften, förbättrar marginalerna genom volymrabatter och skapar förutsättningar för högre och mer stabil omsättning. Lageruppbyggnaden under perioden ska ses i detta ljus, som en medveten strategi för att säkra produktflöde snarare än som ett tecken på avtagande efterfrågan. Sammantaget går bolaget in i 2026 med en väsentligt stärkt finansieringsstruktur och förbättrade förutsättningar att kombinera tillväxt med successivt förbättrad lönsamhet.

Kassaflöde och lageromsättningshastighet

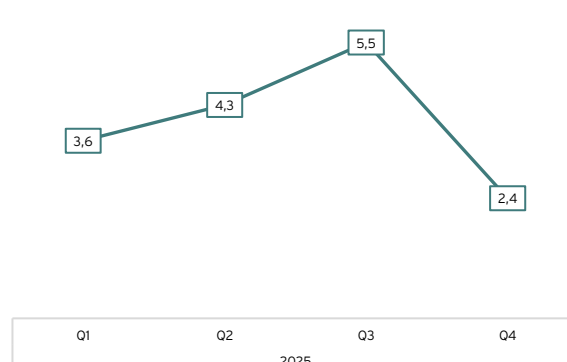
Kassaflödet från den löpande verksamheten före förändringar i rörelsekapital uppgick till -4,7 MSEK under kvartalet. Ett negativt bidrag från rörelsekapitalet om 4,1 MSEK innebar att det totala kassaflödet från den löpande verksamheten landade på -8,8 MSEK. Efter investeringar om 1,5 MSEK uppgick det fria kassaflödet till -10,3 MSEK och justerat för rörelsekapital till -6,2 MSEK.

Lageromsättningshastigheten uppgick till 2,4x i Q4'25, jämfört med 5,5x i Q3'25. Nedgången förklarades av lägre försäljning under kvartalet samtidigt som lagernivåerna ökade till följd av förstärkt inköpskapacitet. Under första halvåret 2025 uppgick lageromsättningshastigheten till 3,6x i Q1 och 4,3x i Q2, innan den ökade kraftigt i Q3.

FCF och Adj. FCF, kvartalsvis



Lageromsättningshastighet, kvartalsvis



Goda förutsättningar för tillväxt framåt

mResell har under de senaste åren investerat cirka 40 MSEK i en AI-driven och databaserad plattform som automatiserar och optimerar inköp, lagerstyrning, prissättning och försäljning. Plattformen analyserar marknadsdata i realtid och möjliggör snabba och träffsäkra beslut, vilket i sin tur bidrar till konkurrenskraftiga bruttomarginaler, lägre kapitalbindning och högre försäljningsprecision. Den modulära arkitekturen gör lösningen skalbar till nya produktkategorier och geografiska marknader. Bolaget är i dag verksamt i tolv länder och har passerat 300 000 kunder, och både marknadsnärvaro och sortiment kan utökas ytterligare över tid. Verksamheten bygger på rekonditionering och främjar den cirkulära ekonomin genom minskat elektronikavfall och lägre CO₂-utsläpp. Kvalitetssäkringen sker via ett standardiserat graderingssystem och en gedigen rekonditioneringsprocess utförd av certifierade tekniker, vilket stärker kundförtroendet och minskar returgraden.

Bolaget har väl diversifierade inköpskanaler genom strategiska partnerskap samt direkta inköp från både privatpersoner och företag. En växande andel inbyten via den egna plattformen ger högre kontroll, bättre spårbarhet och förbättrade marginaler. Försäljningen distribueras via tre huvudsakliga kanaler: egna digitala kanaler med högst marginal, externa marknadsplatser för volym och räckvidd samt partnerskapsbaserade samarbeten som skapar stabilitet. Marknadsföringsinsatserna är datadrivna och styrs i realtid utifrån lagerstatus, försäljningstakt och konkurrensdata.

Skalbarhet är en central komponent i mResells affärsmodell. Högre försäljningsvolymerna möjliggör inköp i bulk, vilket pressar inköpspriserna. Volymtillväxt förbättrar även förhandlingsstyrkan i fraktavtal och marknadsplatsavgifter, vilket successivt stärker bruttomarginalerna och sänker kostnadsbasen i relation till omsättningen.

Tillgången till produkter är central för mResells tillväxt. Under andra halvåret 2025 stärktes sourcing-strukturen genom nya partnerskap och bolaget uppger nu att man samarbetar med fyra tier 1 Apple partners i Europa. Detta innebär förbättrad visibilitet i produktflödet och minskat beroende av mellanhänder. Parallellt ökar andelen direktinköp från privatpersoner och företag via den egna plattformen, vilket ger bättre kontroll över kvalitet, spårbarhet och marginal. Strategiska förvärv utvärderas löpande med fokus på att säkra produkttillgång, kapa mellanled och förbättra bruttomarginalen.

En ytterligare strukturell tillväxtpotential är expansionen inom B2B samt breddning mot fler produktkategorier såsom PC och Samsung. Ledningen uppger att dialoger förs med större svenska bolag och att försäljning av Samsung-produkter inom företagssegmentet har inletts. Skolor, kommuner och större organisationer är prioriterade målgrupper, där ökade hållbarhetskrav driver efterfrågan på återbrukad elektronik. B2B-segmentet kännetecknas av större ordervärden och mer koncentrerade volymer, vilket kan bidra till ökad stabilitet i nettoomsättningen. Expansionen kan genomföras både organiskt och genom selektiva förvärv, vilket ger flexibilitet i tillväxtstrategin. Leasing utgör en långsiktig option med potential att skapa återkommande intäkter, stärkt kundlojalitet och bättre kontroll över returflöden.

Tidigare utgjorde tillgången till rörelsekapital den primära begränsningen för tillväxt, snarare än efterfrågan. Genom kapitaltillskott om totalt 54,6 MSEK före emissionskostnader har bolaget stärkt sin finansieringskapacitet, vilket möjliggör större inköpsvolymerna och därmed högre försäljning. Utvecklingen i Q3'25 visade tydligt att ökad kapitaltillgång snabbt kan omsättas i kraftig tillväxt. Framåt ligger fokus på att kombinera volymtillväxt med bibehållen bruttomarginal och att utnyttja den relativt fasta kostnadsbasen för att nå uthållig lönsamhet.

Finansiella mål

Bolaget har kommunicerat ett långsiktigt mål att inom tre till fem år nå en årlig omsättning om 600 MSEK samt en EBIT-marginal över 10 %. Målen speglar en tydlig ambition att skala upp verksamheten kraftigt och samtidigt driva lönsamhet genom ökad operationell effektivitet och förbättrad bruttomarginal. Utfallet kommer i hög grad bero på bolagets förmåga att alloka kapital effektivt, stärka sin närvaro på nyckelmarknader och realisera skalbarhet i den egna plattformen. I samband med den riktade emissionen kommunicerades finansiella mål för H2'25, där omsättningen förväntades öka med 70-80 % y-o-y, vilket överträffades med en stor marginal.

Finansiella mål på medellång sikt (3-5år)

Omsättning:	600,0 MSEK
Lönsamhet:	EBIT-marginal överstigande 10,0%

Värdering

Key stats

Antal aktier	49 797 025	Börsvärde (MSEK)	92,9*
Totalt antal aktier efter emission	54 797 025	Nettoskuld (MSEK)	19,0**
Aktiekurs (SEK)	1,70	Enterprise value (MSEK)	111,9

*Börsvärdet räknat på 54,8 miljoner aktier, dvs antalet aktier efter emissionen i januari

** Hänsyn är tagen till 10 MSEK från emissionen i januari.

Rullande 12 månader

Nettoomsättning	141,1	EV/S	1,0
EBITDA	-8,6	EV/EBITDA	neg.
EBIT	-12,7	EV/EBIT	neg.
Vinst	-19,6	P/E	neg.
FCF	-25,7	EV/FCF	neg.

Historiskt snitt

	EV/S	EV/EBIT	P/E	EV/FCF
Snitt 3 år	n/a	n/a	n/a	n/a
Snitt 5 år	n/a	n/a	n/a	n/a

Källa: Börsdata

Nyckeltal

Bruttomarginal	EBITDA-marginal	EBIT-marginal	Vinstmarginal
20,9%	neg.	neg.	neg.
OPCF-marginal	FCF-marginal	OPEX i % av sales	ROIC
neg.	neg.	30,3%	n/a

Peers

I vår relativvärdering av mResell har vi analyserat ett urval internationella recommerce-aktörer inom vertikaler som mode, lyxprodukter, elektronik och fordon. Det gemensamma temat är värdeskapande genom återanvändning, cirkulära flöden och datadriven försäljning. Affärsmodellerna skiljer sig dock åt, från marknadsplatser till vertikalt integrerade återförsäljare, vilket också återspeglas i lönsamhetsnivåerna. Endast ett fåtal bolag redovisar i dagsläget positiv EBIT.

Jämförelsebolagen handlas till relativt höga multiplar, med en medianvärdering på 22,0x EV/EBITDA och 26,0x EV/EBIT. Det tyder på en stark värderingstrend i sektorn, sannolikt drivet av strukturell tillväxt, ett ökande konsumentfokus på hållbarhet och digitala affärsmodeller med hög skalbarhet. Urvalet är dock begränsat, vilket minskar precisionen i jämförelsen. Vi bedömer därför att jämförelsen bör tolkas mer som en riktlinje än ett exakt värderingsintervall. Analysen ger dock en indikation på att skalbara och lönsamma recommerce-aktörer kan motivera höga värderingsmultiplar.

Stark värderingstrend trots begränsat urval inom recommerce

Bolag	Marknad	Börsvärde	EV	EBITDA R12		EBIT R12		Lönsamhet R12		
				EBITDA	EV/EBITDA	EBIT	EV/EBIT	BM	EBITDA %	EBIT %
ATRenew	NYSE	1 492	1 454	361,8	28,6	337,6	30,6	20,7%	1,7%	1,8%
Carvana	NYSE	46 092	48 880	1 881,0	26,0	1 881,0	26,0	20,6%	9,3%	9,3%
Envela	NYSE	340	338	15,3	22,0	12,5	27,1	23,3%	6,0%	7,3%
The RealReal	NASDAQ	1 359	1 718	-11,7	-147,2	-35,4	-48,6	74,5%	-5,3%	-1,8%
ThredUp	NASDAQ	584	587	-4,7	-125,5	-23,2	-25,3	79,6%	-7,8%	-1,6%
Snitt		9 973	10 595	448,4	-39,2	434,5	2,0	43,7%	0,8%	3,0%
Median		1 359	1 454	15,3	22,0	12,5	26,0	23,3%	1,7%	1,8%

För att öka relevansen har vi även kompletterat analysen med ett urval svenska e-handelsbolag. Syftet är att bredda värderingsbasen och ge en mer nyanserad bild av hur marknaden värderar tillväxtorienterade bolag med digitala affärsmodeller, liknande skalbarhet och konsumentfokus.

Jämförelsen med svenska e-handelsbolag ger ytterligare stöd för att mResell kan motivera en attraktiv multipelvärdering. Medianvärderingen i gruppen ligger på 16,1x EV/EBIT och 10,7x EV/EBITDA, vilket utgör en lägre värderingsnivå än den internationella recommerce-gruppen.

Sammantaget visar jämförelsen med internationella recommerce-aktörer och svenska e-handelsbolag på attraktiva värderingsmultiplar. Vi anser dock att mResell i dagsläget motiverar en viss rabatt relativt dessa, givet att mResell ännu inte har bevisat sin affärsmodell i större skala, vilket innebär viss exekveringsrisk. Vi bedömer därför att en multipel om 13x på vår prognostiserade EBIT för 2027E är rimlig i nuläget. På sikt ser vi dock potential för multiplexpansion mot 14-16x, förutsatt att mResell bevisar sin affärsmodell och når lönsamhet.

Lägre värderingsnivåer bland svenska e-handelsbolag

Bolag	Börsvärde	EV	EBITDA R12		EBIT R12		Lönsamhet R12		
			EBITDA	EV/EBITDA	EBIT	EV/EBIT	BM	EBITDA %	EBIT %
Apotea	6 505	6 806	460,5	14,4	298,2	22,3	27,2%	4,1%	6,4%
BHG Group	4 628	6 658	814,4	8,2	386,7	17,2	25,4%	3,7%	7,7%
Boozt	5 974	5 317	735,0	6,8	404,0	12,4	37,4%	4,9%	8,9%
Bubbleroom	72	49	-10,6	-4,6	-20,7	-2,4	63,9%	-4,9%	-2,5%
CDON	812	662	-30,6	-21,5	-55,0	-12,0	82,3%	-12,4%	-6,9%
Desenio	251	530	36,0	14,7	-215,3	-2,5	84,9%	-29,2%	4,9%
Haypp Group	4 137	4 269	186,1	22,1	58,4	70,5	19,6%	1,5%	4,8%
Lyko	1 188	2 152	252,3	8,5	78,2	27,5	41,9%	2,0%	6,4%
Meds Apotek	643	604	17,8	34,0	-2,4	-251,0	28,8%	-0,2%	1,8%
Nelly Group	1 912	1 945	221,7	8,6	166,4	11,5	54,3%	13,2%	17,5%
Online Brands Nordic	365	383	20,6	18,6	-2,1	-182,6	58,3%	-0,4%	4,4%
Pierce Group	791	673	80,0	8,2	28,0	23,3	42,6%	1,5%	4,4%
Revolutionrace	7 331	6 990	405,0	17,4	395,0	17,8	69,6%	19,7%	20,2%
RugVista	1 376	1 264	106,4	11,9	78,5	16,1	63,1%	10,0%	13,6%
Sweden BuyersClub	58	65	1,1	51,2	-3,0	-18,7	36,9%	-2,9%	1,1%
Söder Sportfiske	180	141	13,2	10,7	7,3	19,3	39,2%	3,0%	5,4%
Vuxen Group	176	154	15,6	9,8	8,5	18,1	59,7%	3,8%	7,0%
Snitt	2 141	2 274	195,6	12,9	94,7	-12,5	49,1%	1,0%	6,2%
Median	812	673	80,0	10,7	28,0	16,1	42,6%	2,0%	5,4%

Estimat

Vi gör vissa revideringar i våra estimat, men bibehåller en tro om en hög tillväxttakt under 2026 nu när bolaget tagit in kapital och säkrat fler inköpskanaler. Avgörande för våra estimat under året blir att bolaget levererar hög tillväxt under de säsongsmissigt starka kvartalen Q2 och Q3. Vidare prognosticerar vi en högre bruttomarginal framgent relaterat till omförhandlade och förbättrade avtal, inköp av större volymer samt en ökad andel direktinköp. Därtill ser vi fortsatt potential i den geografiska expansionen, särskilt genom ökad närvaro på de mest lönsamma marknaderna. Den AI-drivna plattformen möjliggör i sin tur snabb lageromsättning, datadriven prissättning och kanaloptimering. De högre försäljningsvolymerna i kombination med en stärkt bruttomarginal medför att bolaget skalar på rörelsekostnaderna och kan enligt våra estimat uppvisa positivt EBITDA under Q1 och framåt. Estimaten är dock osäkra och det återstår för mResell att bevisa att de kan nå en hög tillväxttakt under 2026 och uppvisa en skalbarhet och operationell hävstång i verksamheten.

(MSEK)	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E
Nettoomsättning	93,3	151,2	75,6	141,1	273,1	382,0
% y-o-y	13,9%	62,0%	-50,0%	86,7%	93,5%	39,9%
Aktiverat arbete för egen räkning	0,0	0,0	3,0	3,6	4,0	3,0
Övriga intäkter	1,0	1,1	0,4	1,0	0,7	0,4
Totala intäkter	94,3	152,3	79,0	145,8	277,8	385,4
EV/S	1,2	0,7	1,5	0,8	0,4	0,3
Bruttoresultat	19,2	20,2	16,3	29,4	69,7	98,2
Bruttomarginal	20,6%	13,4%	21,6%	20,9%	25,5%	25,7%
% y-o-y	-2,4%	5,0%	-19,1%	80,2%	137,0%	40,8%
Rörelsekostnader	-30,9	-42,5	-43,1	-42,7	-63,6	-76,5
% y-o-y	24,8%	37,5%	1,3%	25,6%	49,1%	20,2%
EBITDA	-9,4	-18,6	-14,2	-8,6	10,8	25,1
EBITDA-marginal	neg.	neg.	neg.	neg.	4,0%	6,6%
% y-o-y	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	132,3%
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.	neg.	10,4	4,5
Av- och nedskrivningar	-1,3	-2,6	-9,1	-4,1	-4,8	-5,0
EBIT	-10,7	-21,3	-23,3	-12,7	6,0	20,1
EBIT-marginal	-11,5%	-14,1%	-30,9%	-9,0%	2,2%	5,3%
% y-o-y	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	234,8%
EV/EBIT	neg.	neg.	neg.	neg.	18,6	5,6

Vi har valt att värdera mResell utifrån en multipel om 13x EBIT för helåret 2027E. Multipeln är lägre än värderingsnivån hos peers, då vi tar hänsyn till att mResell ännu inte har bevisat sin affärsmodell i större skala. Detta ger oss i sin tur ett börsvärde och en motiverad aktiekurs beräknat på 2027E. Vi visar även värderingen när vi applicerat en säkerhetsmarginal om 30,0 % på våra estimat. Aktiekursen är beräknad utifrån 54,8 miljoner aktier.

	Värdering			
	Multipel	EBIT 2027E	Börsvärde (MSEK)	Aktiekurs (kr)
2027E	13	20,1	261,2	4,8
Säkerhetsmarginal (30%)	13	14,1	182,8	3,3

Nedan följer potentiell avkastning på 2027E om mResell utvecklas likt våra estimat i huvudscenariot.

	Potentiell avkastning					
	Huvudscenario			Säkerhetsmarginal (30%)		
	Faktor	Procent	CAGR	Faktor	Procent	CAGR
2027E	2,81	181,2%	67,7%	1,97	96,9%	40,3%

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

	Känslighetsanalys					
	Huvudscenario 2027E		Säkerhetsmarginal (30%)			
EBITx	Börsvärde (MSEK)	Aktiekurs (kr)	Förändring %	Börsvärde (MSEK)	Aktiekurs (kr)	Förändring %
8	160,7	2,9	73,1%	112,5	2,1	21,1%
9	180,8	3,3	94,7%	126,6	2,3	36,3%
10	200,9	3,7	116,3%	140,6	2,6	51,4%
11	221,0	4,0	138,0%	154,7	2,8	66,6%
12	241,1	4,4	159,6%	168,8	3,1	81,7%
13	261,2	4,8	181,2%	182,8	3,3	96,9%
14	281,3	5,1	202,8%	196,9	3,6	112,0%
15	301,4	5,5	224,5%	211,0	3,8	127,1%
16	321,5	5,9	246,1%	225,0	4,1	142,3%
17	341,6	6,2	267,7%	239,1	4,4	157,4%
18	361,7	6,6	289,4%	253,2	4,6	172,6%

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 har interna riktlinjer för anställdas privata aktieäggande i bolag som omfattas av analys. För att säkerställa oberoende och förtroende gäller särskilda handelsrestriktioner. Efter köp av aktier i ett bolag som omfattas av analys får försäljning med vinst inte ske inom 30 dagar. Dessutom råder handelsstopp i 14 dagar före planerad publicering av analys, samt i 48 timmar efter publicering. Under dessa perioder får inga transaktioner genomföras i det aktuella bolagets aktier eller relaterade instrument.

Intressekonflikt

Erik Lundberg äger aktier i det analyserade bolaget
Analysen är en uppdragsanalys