

## WS WESPORTS GROUP: SPELAR I EN EGEN LIGA

Vi inleder bevakning på WeSports Group, en nordisk specialistgrupp inom sport- och fritidsutrustning som förvärvar och utvecklar e-handelsdestinationer, produktvarumärken och retailkoncept. Genom dotterbolag erbjuder koncernen ett brett sortiment inom bland annat cykel, löpning, fitness, vintersport, golf och outdoor, med fokus på engagerade konsumenter och nischade utrustningsintensiva sportkategorier. WeSports har under de senaste sex åren genomfört över 40 förvärv och etablerat en bred exponering mot flera strukturella trender kopplade till hälsa och aktiv livsstil.

### WeSports förvärvs- och ägandemodell

WeSports förvärvar entreprenörsdrivna specialistbolag genom en stegvis ägandemodell där grundare och ledning ofta kvarstår som delägare efter genomförda förvärv. Modellen begränsar den initiala kapitalinsatsen samtidigt som WeSports får möjlighet att successivt öka ägandet i bolag som utvecklas väl. Därmed kan entreprenörsandan och specialistkompetensen bevaras samtidigt som koncernen skapar förutsättningar för långsiktigt värdeskapande. Den befintliga portföljen utgör idag en bred bas för fortsatt tillväxt, där flera dotterbolag befinner sig i ett skede där ytterligare skalning är möjlig. Möjligheten att genomföra kompletterande värdeskapande förvärv inom befintliga kategorier kvarstår, då WeSports verkar i en fragmenterad marknad som tydligt gynnas av skalfördelar. Bolaget har högt ställda finansiella målsättningar, med ambitionen att nå 10 miljarder SEK i nettoomsättning till 2031 samtidigt som EBITA-marginalen ska uppgå till 7–8 %. Detta innebär att förvärv sannolikt fortsatt kommer vara en viktig del av bolagets långsiktiga strategi och värdeskapande.

### Fortsatt utveckling genom befintlig portfölj och stärkt kassaflöde

Sedan grundandet av WeSports har bolaget vuxit nettoomsättningen med en CAGR om 28,9 %, drivet av en aktiv förvärvsagenda samt en organisk tillväxt som överträffat marknadstillväxten. Bolagets mångåriga erfarenhet av att bygga och skala e-handelsverksamheter, där grundare och storägare bland annat varit med och byggt upp BHG Group, har bidragit med betydande kompetens och erfarenhet till utvecklingen av WeSports affärsmodell. Under de senaste åren har bolaget successivt stärkt uppföljningen av interna KPI:er och operativa processer inom dotterbolagen, vilket bidragit till högre lageromsättningshastighet, förbättrad kassakonvertering och starkare kassaflöden. Bolagets balansräkning och stärkta kassaflöden skapar utrymme för fortsatta förvärv, vilket innebär goda möjligheter att fortsatt konsolidera nischade aktörer. Under 2026 väntas flera genomförda förvärv, däribland NordicaGolf, Thevea Brands Group och Renew Group, fortsätta bidra positivt till koncernens tillväxt. Detta innebär att cirka 28 % av den förväntade tillväxten redan är förvärvad, samtidigt som bolagen har en högre marginal än koncernen till följd av en stor andel egna- och kontrollerade varumärken.

# Kalqyl

## Outlook

Vi ser fortsatt god potential för tillväxt och marginalförbättringar i WeSports, bland annat drivet av bolagets starka varumärken och dess skalfördelar. Under de kommande åren väntar vi oss att effektiviseringar, stordriftsfördelar och förbättrad lagerhantering bidrar till en högre kassakonvertering. Vi bedömer att konsolidering fortsatt kommer att vara en viktig del av bolagets långsiktiga strategi, men har valt att inte inkludera ytterligare förvärv i estimaten till följd av osäkerhet i frekvens och omfattning. En stor del av det framtida värdeskapandet väntas därför ske genom fortsatt kassauppbyggnad, vilket återspeglas i estimaten. WeSports handlas idag till en betydande rabatt relativt jämförbara bolag, en rabatt vi bedömer är större än vad som är motiverat. Baserat på en värdering om 9x EBITA på koncernnivå uppgår vårt motiverade värde till 90,1 SEK per aktie för 2026E samt 103,5 SEK per aktie för 2027E, motsvarande en uppsida om 65,4 % respektive 89,8 %. Vår värderingsmultipel innebär fortsatt en rabatt mot vår peergrupp, som för innevarande år handlas till 14,2x EBIT. Vi bedömer att en viss rabatt är motiverad till följd av bolagets begränsade track record som noterad koncern samt att en del av koncernens kassaflöden tillfaller minoritetsägare i dotterbolagen. Vi ser potential för multipelexpansion över tid, men ser trots en defensiv multipel en betydande uppsida i aktien.

## Läs den fullständiga analysen här

För mer information, vänligen kontakta:

---

**Mattias Folkesson**, vd (mattias.folkesson@fairvalue.se)

**Albin Eriksson**, analytiker (albin@kalqyl.se)

**Erik Lundberg**, analytiker (erik.lundberg@kalqyl.se)

**Gustav Gabinus**, analytiker (gustav@kalqyl.se)

**Pontus Fredriksson**, analytiker (pontus@kalqyl.se)

## Om Kalqyl

---

Kalqyl är ett nytänkande analysbolag med en snabbväxande plattform och en unik räckvidd bland nordiska investerare. Med djup expertis och fokus på kvalitativt innehåll levererar vi analyser och intervjuer som engagerar och skapar värde.