

ONLINE BRANDS NORDIC: RAPPORTKOMMENTAR Q4'25

Nettoomsättningen i Q4'25 uppgick till 149,9 MSEK (116,1), motsvarande en tillväxt om 29,1 %, varav 9,3 % var organisk. Försäljningen i egen e-handel ökade till 130,0 MSEK (99,1), en tillväxt om 31,2 %, med en organisk onlinetillväxt om 10,4 %. Bruttomarginalen uppgick till 59,9 % (63,0) och justerad EBITA till 11,4 MSEK (14,7), motsvarande en marginal om 7,6 % (12,7). För helåret 2025 uppgick nettoomsättningen till 467,4 MSEK (365,2) medan justerad EBITA landade på 22,8 MSEK (33,4). Kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick till 40,2 MSEK (33,4) i kvartalet, vilket reducerade nettoskulden till 19,5 MSEK vid periodens utgång. På proformabasis, inklusive Tanrevel och Reforma, uppgår koncernens omsättning de senaste tolv månaderna till cirka 495 MSEK, vilket ger en mer rättvisande bild av koncernens nuvarande intäktsbas.

Rekordförsäljning i Q4 – underliggande styrka i den mogna portföljen

Q4 bekräftar den strukturella styrkan i koncernens mogna portfölj, där Trendcarpet och KitchenLab enligt ledningen nådde rekordnivåer i både omsättning och EBITA. De mogna bolagen står för omkring 80 % av försäljningen i Q4 och utgör basen för Online Brands. Trots ett mer utmanande e-handelsklimat har dessa bolag visat förmåga att både växa och bibehålla god lönsamhet, vilket understryker kvaliteten i den underliggande affären. Samtidigt har 2025 präglats av omfattande integrationsåtgärder för de tre senaste förvärven och, vilket temporärt pressat marginalerna. Bruttomarginalnedgången förklaras främst av portföljmixen från nyförvärv med lägre marginalprofil, medan den underliggande marginalen i den etablerade portföljen varit relativt stabil. Under året har Bread & Boxers och Isbjörn integrerats organisatoriskt och kostnadsstrukturen anpassats. I takt med att försäljningen växer på denna mer effektiva bas bör den operativa hävstången öka, vilket skapar förutsättningar för tydligare marginalexpansion än vad som synts under 2025.

Integrationsåret 2025 lägger grunden för 2026

Ledningens budskap är att de större integrationsinsatserna nu i huvudsak är genomförda inför 2026. Fokus under 2025 har legat på att normalisera kostnadsbasen, effektivisera lager och logistik samt realisera synergier inom framför allt Reforma, GetCamping och Tanrevel. Detta har inneburit kortsiktig resultatpåverkan. Tanrevel har minskat sin förlust avsevärt sedan förvärvet och breddar sin distribution via Matas-avtalet, vilket indikerar att genomförda åtgärder börjar få genomslag även kommersiellt. När integrationsfasen nu går mot sitt slut frigörs både organisatoriskt fokus och finansiellt utrymme. Sammantaget innebär detta att 2025 varit ett strukturellt omställningsår, medan 2026 blir det första året där effekten av en normaliserad kostnadsbas och realiserade synergier fullt ut kan börja synas i tillväxt och lönsamhet.

Outlook

Vi bedömer att 2026 blir ett avgörande år för att visa att integrationsarbetet omsätts i tydlig organisk tillväxt och marginalförbättring. Med en mer normaliserad kostnadsbas och realiserade synergier bör högre organisk tillväxt få ett tydligare genomslag i EBITA än under 2025. Ledningen uttrycker en ambition om omkring 15 % organisk tillväxt över tid, där särskilt bolagen inom Tillväxt /Integration väntas accelerera när omställningsfasen avslutats. När integrationsarbetet nu är i huvudsak genomfört frigörs även operativ kapacitet. Det skapar förutsättningar för att återuppta en mer aktiv förvärvsagenda, där bolaget bedömer att koncernen har kapacitet att genomföra omkring två kompletterande förvärv per år. Online Brands har numera tre tydliga tillväxtben: mogna och lönsamma dotterbolag, integrerade förvärv med skalbarhetspotential samt egenutvecklade startups. Om bolaget under 2026 kan både organisk tillväxt och förbättrad lönsamhet stärks förutsättningarna för fortsatt värdeskapande genom både operativ utveckling och selektiva förvärv. På 2026E ser vi en betydande uppsida om 62,9 % på våra estimat räknat på en multipel om 15x EBITA.

Läs hela analysen **här!**

För mer information, vänligen kontakta:

Albin Eriksson, analytiker (albin@kalqyl.se)

Erik Lundberg, analytiker (erik.lundberg@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.