

ONLINE BRANDS NORDIC: RAPPORTKOMMENTAR Q2'26

Nettoomsättningen i Q2'26, exklusive Frank Dandy, uppgick till 126,3 MSEK (98,1), motsvarande en tillväxt om 28,7 %, varav 17,8 % var organisk. Försäljningen i egen e-handel ökade till 106,1 MSEK (85,9), medan den organiska onlinetillväxten uppgick till 15,7 %. Bruttomarginalen stärktes till 57,6 % (52,8) och EBITA uppgick till 3,9 MSEK (-3,0), motsvarande en marginal om 3,1 % (-3,0). På rullande tolv månader uppgår justerad EBITA, exklusive Frank Dandy, till 31,6 MSEK.

Kassaflödet belastades fortsatt av den säsongsmässiga rörelsekapitaluppbyggnaden, men nettoskulden minskade sekventiellt till 24,1 MSEK. Med Frank Dandy inkluderat uppgår koncernens proformaomsättning på rullande tolv månader till cirka 675 MSEK och EBITDA till 51,4 MSEK.

Frank Dandy höjer både storlek och intjäning

Kvartalets viktigaste händelse var förvärvet av Frank Dandy, som dock tillträdde den 1 juli. Under perioden Q2'25 till Q1'26 omsatte bolaget cirka 120 MSEK med ett EBITA om 15,8 MSEK. Den initiala köpeskillingen om 43,2 MSEK motsvarar därmed cirka 2,7x EBITA och omkring 3,7x inklusive maximal tilläggsköpeskillning. Frank Dandy skiljer sig från flera av de senaste förvärven genom att redan vid förvärvstidpunkten kombinera stark tillväxt med god lönsamhet. Affären markerar också ett tydligare fokus mot mer mogna verksamheter där Online Brands kan bidra med geografisk expansion och synergier snarare än omfattande turnaround-arbete. Kopplingen till flera portföljbolag skapar dessutom möjligheter inom bland annat inköp, sourcing, logistik och digital marknadsföring. På proformabasis uppgick koncernens omsättning i Q2 till 173,3 MSEK (135,9), med en organisk tillväxt om 27,5 %, medan EBITDA steg till 12,9 MSEK (-0,6). Förvärvet innebär därmed att en större andel av koncernens omsättning och resultat framåt kommer från redan etablerade och lönsamma verksamheter.

Mogna bolag lyfter medan integrationspotential återstår

Den organiska tillväxten accelererade från 12,9 % i Q1 till 17,8 % i Q2. På proformabasis ökade försäljningen i segmentet Mogna bolag med 37,5 % till 133,4 MSEK, där Trendcarpet, Frank Dandy, KitchenLab och Bread & Boxers samtliga växte med över 25 %. Proforma EBITDA steg till 15,6 MSEK (2,9), motsvarande en marginal om 11,7 %. Tillväxt & Integration utvecklas mer gradvis. GetCamping, Reforma och Tanrevel förbättrar successivt resultaten, men integrationsarbetet har tagit längre tid än väntat och full effekt väntas först mot slutet av året. Merparten av de större operativa åtgärderna uppges nu vara genomförda, vilket skapar potential för ett större bidrag till både tillväxt och lönsamhet under H2. Kostnadsbilden visar samtidigt bättre skalbarhet, där externa kostnader och personalkostnader tillsammans ökade långsammare än omsättningen och minskade som andel av försäljningen både y-o-y och sekventiellt. Q2 ger därmed ett tydligare stöd för att högre volymer kan skalas på den befintliga strukturen, även om koncernen fortfarande har kvar att bevisa att lönsamheten kan lyftas uthålligt.

Outlook

Vi bedömer att Online Brands går in i en intressant fas där fokus skiftar från integration mot lönsam tillväxt. Rönnberg bedömer att omkring 15–20 % är ett realistiskt spann för lönsam organisk tillväxt över tid, men betonar att utvecklingen i bruttomarginal och EBITDA väger tyngre än att maximera tillväxttakten. Frank Dandy höjer koncernens intjäning redan från Q3, medan GetCamping, Reforma och Tanrevel erbjuder ytterligare resultatpotential när integrationsarbetet får fullt genomslag. H2 bör även innebära ett starkare kassaflöde när den säsongsmässiga rörelsekapitalbindningen från första halvåret börjar frigöras. Fortsatta förvärv är en central del av strategin och i våra estimat antar vi ett ytterligare förvärv som konsolideras under Q1'27. I värderingen tar vi hänsyn till framtida kassagenerering, men normaliserar samtidigt nettoskulden för rörelsekapital eftersom helårsestimaten avslutas i Q4, då kassapositionen normalt är säsongsmässigt stark. Vi värderar Online Brands till 12x EBITA. På våra estimat för 2026E ger det ett motiverat värde om 18,3 SEK per aktie, motsvarande en potentiell uppsida om 22,6 %. På 2027E uppgår motsvarande värde till 30,5 SEK per aktie, vilket innebär en uppsida om cirka 104 %.

Läs hela 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.