

2024-11-27

Gullberg & Jansson redovisade minskad nettoomsättning och förbättrad EBIT i det tredje kvartalet. Nettoomsättningen uppgick till 47,5 MSEK (54,8). Vidare uppgick EBIT till -4,9 MSEK (-25,9). Periodens kassaflöde uppgick till -0,3 MSEK (12,6) och kassan minskade till 40,0 MSEK vid utgången av kvartalet.

### Fortsatt svag konsumentmarknad

Omsättningen i det tredje kvartalet minskade med 13,3 procent, vilket berodde på en lägre försäljning inom Hem och Utemiljö. Försäljningen inom Professionell Grönyta ökade med 1,0 procent, medan försäljningen inom Energi och Klimat minskade från väldigt låga nivåer. Enligt bolaget påverkades försäljning inom Hem och Utemiljö av en fortsatt svag konsumentmarknad, där vi hade hoppats på en ljusning. Positivt var att tillväxten inom Professionell Grönyta fortsatte och att orderläget inför 2025 verkar klart positivt.

### God kostnadskontroll

Bruttomarginalen sjönk från 24,8 till 24,1 procent, påverkat av en ofördelaktig produktmix och utförsäljningar. Den i förhållandevis låga omsättningen i kombination med en svagare bruttomarginal bidrog till kvartalets röda siffror. Bruttomarginalen har däremot stärkts betydligt under 2024 samtidigt som omstrukturering- och effektiviseringsarbetet gett effekt, vilket bidragit till en resultatförbättring. Detta skapar förutsättningar att driva lönsam tillväxt när efterfrågan återhämtar sig.

### Outlook

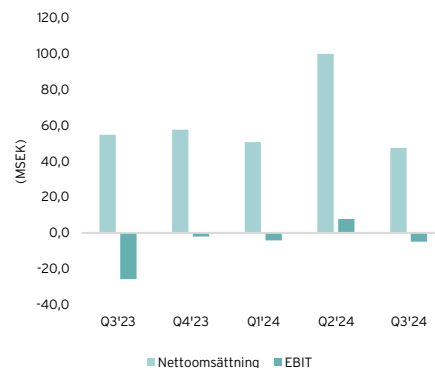
Sammantaget kom rapporten in under våra förväntningar, och fortsatt avvaktande konsumenter inom Hem och Utemiljö har lett till en justering nedåt av våra estimat. Vi utgår nu från att bolaget återgår till lönsam tillväxt under 2025 med fortsatt tillväxt därefter, drivet av en ökad efterfrågan i marknaden och bibehållen kostnadskontroll. Det är dock svårt att förutse styrkan i återhämtningen och högre tillväxt än våra nuvarande estimat skulle kunna motivera ett högre värde än vår nuvarande bedömning.

(MSEK)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>Nettoomsättning</b>	<b>381,9</b>	<b>259,0</b>	<b>259,9</b>	<b>291,8</b>	<b>323,0</b>
Tillväxt y-o-y	3,6%	-32,2%	0,3%	12,3%	10,7%
Övriga intäkter	9,5	5,2	4,5	5,0	6,0
<b>Summa intäkter</b>	<b>391,4</b>	<b>264,2</b>	<b>264,3</b>	<b>296,8</b>	<b>329,0</b>
EV/S	0,3	0,4	0,4	0,3	0,3
<b>Bruttoresultat</b>	<b>104,4</b>	<b>65,3</b>	<b>68,3</b>	<b>79,1</b>	<b>88,8</b>
Bruttomarginal	27,3%	25,2%	26,3%	27,1%	27,5%
<b>Rörelsekostnader</b>	<b>-64,0</b>	<b>-98,1</b>	<b>-77,9</b>	<b>-79,9</b>	<b>-82,6</b>
Tillväxt y-o-y	58,4%	53,2%	-20,6%	2,5%	3,4%
<b>EBIT</b>	<b>49,8</b>	<b>-27,7</b>	<b>-5,2</b>	<b>4,2</b>	<b>12,2</b>
EBIT-marginal	13,0%	-10,7%	-2,0%	1,4%	3,8%
Tillväxt y-o-y	-38,5%	-155,6%	n/a	n/a	192,6%
EV/EBIT	2,0	n/a	n/a	24,3	8,3

### Fakta

VD	Peter Bäck
Lista	Spotlight
Ticker	GJAB
Aktiekurs (SEK)	15,5
Antal aktier (Miljoner)	8,7
Börsvärde (MSEK)	135,4
Nettokassa (MSEK)	33,8
EV (MSEK)	101,6
Insiderägande	24,0%
Nästa rapport	-

### Kvartalsutveckling



### Analytiker

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

### Kursutveckling 12 månader



Kursutveckling %	1 m	3 m	12m
Gullberg & Jansson	-21,3	-13,9	-5,8

## Key Insights



### Finansiell historik

Gullberg & Jansson har en historik av hög omsättnings- och vinsttillväxt. Den finansiella historiken visar att bolaget är välskött i grunden med en fungerande affärsmodell.



### Diversifiering

De senaste åren har verksamheten breddats genom etablering av nya dotterbolag. Intäkterna är nu betydligt mer diversifierade och mindre konjunkturkänsliga jämfört med tidigare, vilket talar för att Gullberg & Jansson kan växa även i osäkra tider.



### Låg värdering

På våra estimat för 2026E värderas Gullberg & Jansson till 8,3x EV/EBIT på vad vi bedömer är bottenvinst. Vi förväntar oss att multipeln kommer sjunka kraftigt i takt med att omsättningen ökar.

*"Trots de utmaningar vi har mött ser vi med tillförsikt på framtiden och är övertygade om att våra satsningar kommer ge ett positivt resultat och stärka vår verksamhet."*

- Peter Bäck, VD Gullberg & Jansson

### Investeringscase

- Stark finansiell historik
- Högt insiderägande
- Låg framåtblickande värdering
- Mer diversifierad intäktbas
- Högre andel konjunkturokänsliga intäkter
- Tillväxt inom nya produktsegment

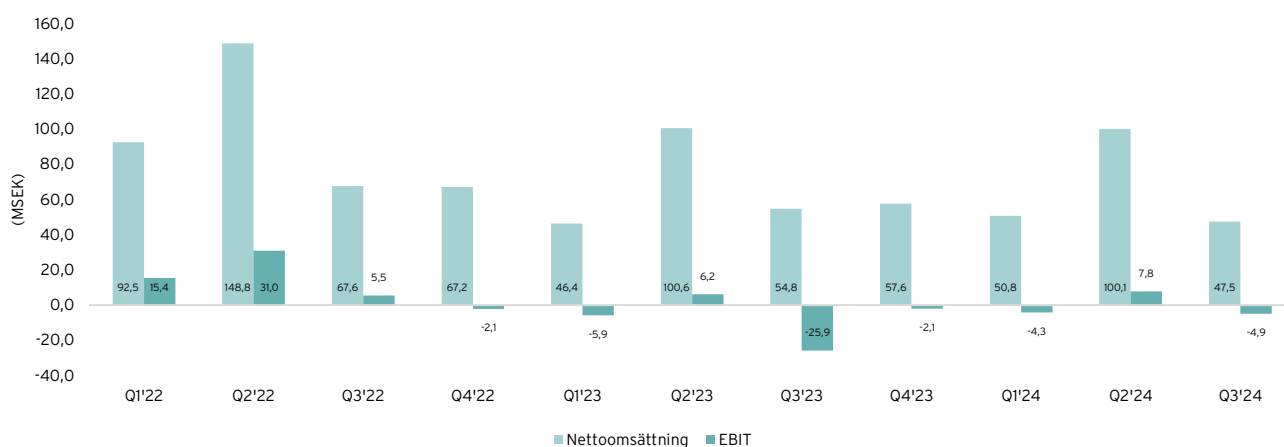
## Fortsatt påverkan av svag konsumentmarknad

Nettoomsättningen för det tredje kvartalet uppgick till 47,5 MSEK (54,8), vilket motsvarade en minskning med 13,3 procent. Nedgången förklarades nästan helt av en lägre försäljning inom Hem och Utemiljö, vilket i sin tur berodde på en fortsatt svag konsumentmarknad. Försäljningen inom Professionell Grönyta ökade med 1,0 procent, medan försäljningen inom Energi och Klimat minskade från väldigt låga nivåer.

Bruttoresultatet minskade med 15,8 procent till 11,5 MSEK (13,6), vilket motsvarade en bruttomarginal om 24,1 procent (24,8). Minskningen av bruttomarginalen förklarades av en ogynnsam produktmix och utförsäljningar.

EBITDA uppgick till -3,0 MSEK (-0,6) och EBIT till -4,9 MSEK (-25,9). Justerat för nedskrivningen av goodwill på 23,6 MSEK i jämförelsekvartalet försämrades även EBIT. Rörelsekostnaderna exklusive avskrivningar var oförändrade, vilket visade att den svaga konsumentmarknaden var huvudorsaken till nedgången i EBIT.

### Finansiell utveckling



### Estimat vs utfall

Rapporten kom in under våra förväntningar, främst på grund av den lägre försäljningen inom Hem och Utemiljö, där vi hade hoppats på en återhämtning. Positivt var dock att rörelsekostnaderna kom in lägre än förväntat, vilket visade på effekten av omstrukturering- och effektiviseringsarbetet. Den goda kostnadskontrollen indikerar att Gullberg & Jansson är väl positionerat för att driva lönsam tillväxt när efterfrågan inom Hem och Utemiljö ökar igen.

### Utfall vs Estimat Q3 2024

(MSEK)	Q3'23	Q4'23	Q1'24	Q2'24	Q3'24E	Q3'24A	Diff
<b>Nettoomsättning</b>	<b>54,8</b>	<b>57,6</b>	<b>50,8</b>	<b>100,1</b>	<b>60,0</b>	<b>47,5</b>	<b>-12,5</b>
% y-o-y	-19,0%	-14,2%	9,3%	-0,5%	9,6%	-13,3%	-20,8%
Övriga rörelseintäkter	1,4	1,4	0,7	1,5	1,3	1,1	-0,2
<b>Summa intäkter</b>	<b>56,2</b>	<b>59,0</b>	<b>51,5</b>	<b>101,6</b>	<b>61,3</b>	<b>48,6</b>	<b>-12,7</b>
<b>Bruttoresultat</b>	<b>13,6</b>	<b>15,5</b>	<b>14,9</b>	<b>26,4</b>	<b>16,1</b>	<b>11,5</b>	<b>-4,6</b>
Bruttomarginal	24,8%	27,0%	29,3%	26,4%	26,8%	24,1%	-2,7pp
% y-o-y	-13,3%	-8,1%	24,7%	8,6%	18,4%	-15,8%	-28,6%
<b>Rörelsekostnader</b>	<b>-40,8</b>	<b>-19,0</b>	<b>-19,9</b>	<b>-20,1</b>	<b>-18,5</b>	<b>-17,5</b>	<b>-1,0</b>
% y-o-y	228,9%	-13,1%	6,0%	2,1%	-54,7%	-57,2%	-5,4%
<b>EBIT</b>	<b>-25,9</b>	<b>-2,1</b>	<b>-4,3</b>	<b>7,8</b>	<b>-1,2</b>	<b>-4,9</b>	<b>-3,7</b>
EBIT-marginal	-47,2%	-3,6%	-8,4%	7,8%	-1,9%	-10,4%	-8,5pp
% y-o-y	-568,8%	n/a	n/a	27,2%	n/a	n/a	n/a

## Hem och Utemiljö

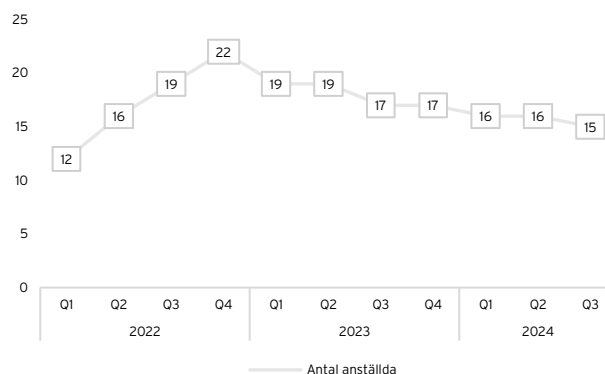
Inom affärsområdet Hem och Utemiljö verkar dotterbolagen Gullberg & Jansson of Sweden AB, Ecta AB och Punkten 6 AB. Bolagen utvecklar, importerar, marknadsför och distribuerar innovativa produkter till den privata marknaden, med särskilt fokus på villaägare i Norden. Produkterna återfinns inom branscherna swimmingpool, wellness, odling samt matlagning.

Kvartalets omsättning uppgick till 26,2 MSEK (33,0), en minskning med 20,6 %. Bolaget angav att försäljningen fortsatt påverkades negativt av en svag konsumentmarknad. EBITDA landade på 1,4 MSEK (-0,3), motsvarande en EBITDA-marginal på 5,3 % (-0,9). Resultatförbättringen förklarades bland annat av en reducering av personalstyrkan från 17 till 15 anställda samt lägre marknadsföringskostnader.

### Försäljningen minskade, men lönsamheten ökade



### Tydligt effektiviseringsarbete



Under perioden januari till september minskade försäljningen med 13,5 procent, påverkad av en svag konsumentmarknad, försenad säsongstart och ökad konkurrens inom vissa produktkategorier inom poolsegmentet. Även om marknadsläget förväntas förbli utmanande under det fjärde kvartalet och inledningen av 2025, ser vi flera långsiktiga faktorer som pekar på en gradvis återhämtning och att affärsområdet kan återgå till tillväxt på sikt.

Vår bedömning är att den svenska poolmarknaden kommer att vara en nyckelfaktor för affärsområdets återhämtning. Med stabiliserad inflation och sänkta räntor i Sverige ser vi förutsättningar för en gradvis uppgång på konsumentmarknaden. Dessutom tenderar säsongvariationer, såsom försenade säsongstarter, att balansera ut sig över tid, vilket innebär att dessa effekter inte har en långsiktig negativ påverkan på försäljningen.

Gullberg & Jansson har även förstärkt sin konkurrenskraft genom att bredda produktutbudet inom egna varumärken. Sammantaget anser vi därför att de nuvarande marknadsutmaningarna är av tillfällig karaktär och att möjligheter är goda att återgå till tillväxt i takt med att marknadsförhållandena förbättras.

### Tillväxtdrivare

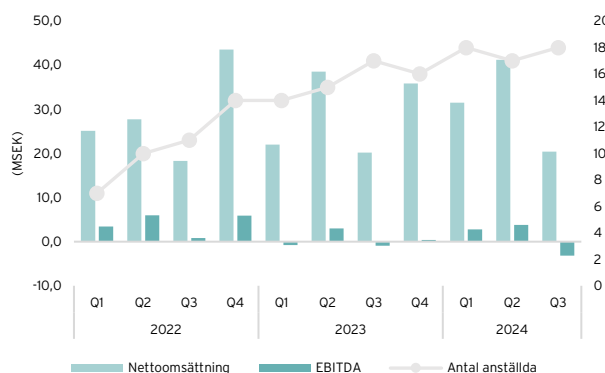
- Återhämtning för konsumentmarknaden
- Utjämnning av säsongvariationer
- Utökad produktutbud och förstärkt konkurrenskraft genom egna varumärken
- Fler återförsäljare och interna säljare
- Utökad närvaro i Norden

## Professionell Grönyta

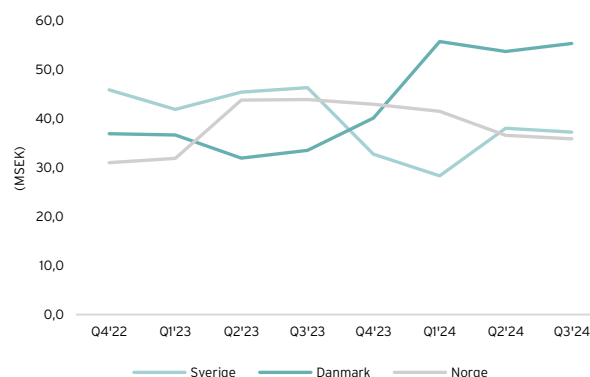
Inom affärsområdet Professionell Grönyta verkar dotterbolagen Nomaco AB, Nomaco Danmark AS och Nomaco Norge AS. Bolagen utvecklar, importerar, marknadsför och distribuerar fossilfria produkter för skötsel av stads- och parkmiljöer. Produkterna genererar inga avgaser, mindre vibrationer och lägre ljudnivåer, vilket bidrar till en minskad klimatpåverkan och förbättrad arbetsmiljö. Kundbasen omfattar fastighetsbolag, kommuner, kyrkogårdsförvaltningar, industrier, försvaret och entreprenörer i hela Norden.

Kvartalets omsättning uppgick till 20,4 MSEK (20,2), vilket motsvarade en ökning med 1,0 procent, drivet av en ökad efterfrågan i Danmark. Försäljningen i Sverige och Norge var ungefär i linje med föregående år. EBITDA uppgick till -3,2 MSEK (-0,9) och den försämrade lönsamheten berodde främst på fortsatta investeringar i uppbyggnaden av den egna försäljningsorganisationen.

Försäljningen ökade, men lönsamheten minskade



Geografisk intäktsfördelning, R12



Under perioden januari till september ökade försäljningen med 13,5 procent, främst drivet av kundernas ökade omställning till elektrifiering. Produktportföljen har även utökats med batteridrivna premiumverktyg från Pellenc, vilka nu erbjuds i hela Norden. I Danmark har kundbasen breddats till att inkludera det danska försvaret, vilket öppnar upp för ytterligare tillväxtpotentialer i regionen. Nyförsäljning av transportfordon, gräsklippare och grönytemaskiner förväntas även driva efterfrågan på service och reservdelar över tid.

I Norge har leveranser inom ramavtalet med Hydro Aluminium påbörjats. Avtalet var det största i Nomaco Norges historia och signalerar potential för betydande volymer över tid. Samtidigt har Nomaco Norge nyligen säkrat en order på 28 eldrivna gräsklippare av modellen Raymo, med ett totalt värde på cirka 8,5 MSEK<sup>1</sup>. Leveransen är planerad inför säsongstarten 2025 och stärker ytterligare Nomacos position som ledande leverantör av fossilfria lösningar inom grönytesektorn.

I Sverige har Nomacos fossilfria produkter inte haft samma genomslag ännu, vilket troligen beror på att svenska kommuner varit mer avvaktande med att investera i denna typ av lösningar. Det är oklart om detta beror på att Nomaco Sverige tidigare saknat certifiering eller på att kommunerna ännu inte fullt ut insett produkternas effektivitetsfördelar. Vi tror dock att den nyligen erhållna certifieringen enligt FR2000, i kombination med ett mer riktat försäljningsfokus mot slutkund, kan bidra till att öka efterfrågan i Sverige.

Sammantaget ser vi ljusst på att den positiva tillväxten kommer att fortsätta inom affärsområdet.

### Viktiga händelser

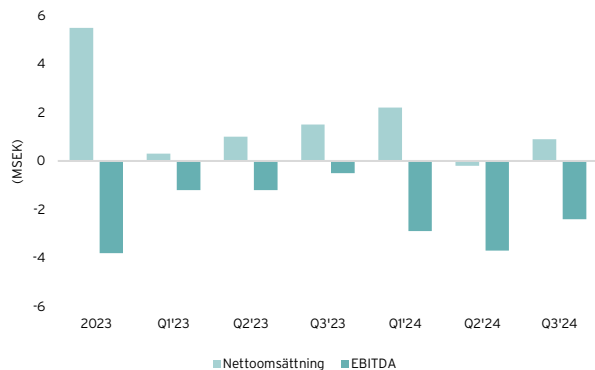
Datum	Avtal	Motpart	Löptid	Fritext
2023-11-17	Distribution	Pellencs	Tills vidare	Nomaco blir exklusiv distributör i Norden åt Pellencs
2023-12-18	Order	Försvaret	Q1 2024	Nomaco Danmark får order på 16,7 MSEK
2024-01-02	Ramavtal	Hydro	2024-2029	Nomaco Norge ska leverera elektriska transportfordon från 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

## Energi och Klimat

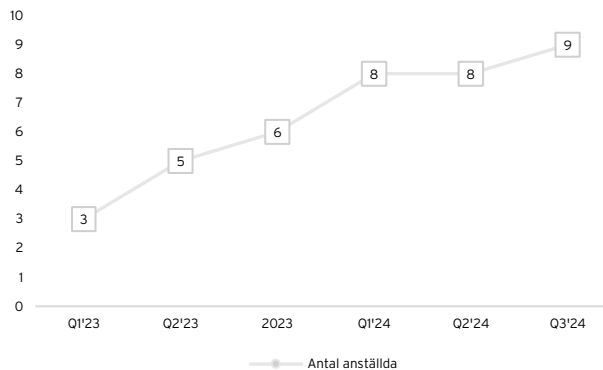
Inom affärsområdet Energi och Klimat verkar dotterbolaget Optiheat AB. Bolaget utvecklar, producerar, marknadsför samt distribuerar energieffektiva värmesystem för uppvärmning av lokaler och bostäder. Kunderna är främst fastighetsbolag, industrier och entreprenörer samt privatpersoner i Norden.

Kvartalets omsättning uppgick till 0,9 MSEK (1,5), vilket motsvarade en minskning från väldigt låga nivåer. EBITDA uppgick till -2,4 MSEK (-0,5). Under kvartalet inleddes leveranserna av värmesystem till Season Hotel, samtidigt som arbetet med att stärka organisationen fortskred.

### Lägre försäljning, ökad rörelseförlust



### Uppbyggnad av organisationen fortskrider



Under perioden januari till september ökade försäljningen med 3,6 procent. Optiheat är i en uppbyggnadsfas och har fortsatt att investera i både sin försäljningsorganisation och produktutveckling under året. Stort fokus har även lagts på att utbilda återförsäljarna. Dessa åtgärder är avgörande för att skapa de förutsättningar som behövs för att skala upp försäljningen och kunna leverera på de marknadsmöjligheter som finns på sikt, särskilt då Optiheat utvecklar och säljer en egenutvecklad produkt.

Enligt bolaget kommer ytterligare investeringar i organisationen krävas innan man fullt ut kan leverera på marknadens potential. Vi förväntar oss därför att 2024 blir ett år med fokus på att stärka organisationen innan vi prognosticerar en mer betydande försäljning under 2025.

## Finansiell ställning

Periodens kassaflöde uppgick till -0,3 MSEK (12,6) och kassan minskade till 40,0 MSEK vid utgången av kvartalet. Justerat fritt kassaflöde (kassaflöde från den löpande verksamheten före förändring av rörelsekapital - CAPEX - amortering av leasingskulder) uppgick till -6,0 MSEK (-3,7).

Gullberg & Jansson hade vid kvartalets utgång totala tillgångar om 256,4 MSEK, varav 77,5 MSEK utgjordes av immateriella anläggningstillgångar, 25,5 MSEK av materiella anläggningstillgångar, 12,5 MSEK av finansiella anläggningstillgångar samt 141,0 MSEK av omsättningstillgångar. Tillgångarna finansieras bland annat med 129,9 MSEK i eget kapital, vilket motsvarar en soliditet om 50,7 procent. Resterande tillgångar finansieras genom 17,5 MSEK i räntebärande skulder och resterande 109,0 MSEK i icke-räntebärande finansiering. Exklusive leasingskulder uppgick de räntebärande skulderna till 6,1 MSEK.

Sammantaget betraktar vi den finansiella ställningen som hanterbar. Den finansiella situationen är under kontroll tack vare kassan, men det kan ändras snabbt om bolaget fortsätter visa röda siffror. Nu närmast är det upp till bevis för Gullberg & Jansson att återvända till svarta siffror på helårsbasis. Möjligheterna att förbättra den finansiella ställningen är goda mot bakgrund av omstruktureringsarbetet och pågående lönsamhetsförbättringar, men detta är också beroende av att försäljningen ökar.

<b>Immateriella tillgångar</b>	<b>Materiella tillgångar</b>	<b>Omsättningstillgångar</b>
30,2 % (77,5 MSEK)	9,9 % (25,5 MSEK)	55,0 % (141,0 MSEK)
<b>Kassa</b>	<b>Räntebärande skulder</b>	<b>Nettokassa</b>
15,6 % (40,0 MSEK)	2,4 % (6,1 MSEK) *	33,8 MSEK

*\*Exklusive leasingskulder*

## Värdering

### Key stats

Totalt antal aktier	8 734 501	Börsvärde (MSEK)	145,0
Aktiekurs (SEK)	16,6	Nettokassa (MSEK)	33,8
		Enterprise value (MSEK)	111,2

### Rullande 12 månader

Nettoomsättning	256,0 MSEK	EV/S	0,5
EBIT	-3,5 MSEK	EV/EBIT	Neg.
Vinst	-6,1 MSEK	P/E	Neg.
FCF	-1,9 MSEK	EV/FCF	Neg.

Källa: Börsdata

### Historiskt snitt

	EV/S	EV/EBIT	P/E	EV/FCF
Snitt 3 år	0,5	Neg.	Neg.	Neg.
Snitt 5 år	1,0	Neg.	1,8	4,2

Källa: Börsdata

### Nyckeltal

Bruttomarginal	EBITDA-marginal	EBIT-marginal	Vinstmarginal
28,5%	1,6%	Neg.	Neg.
OPCF-marginal	FCF-marginal	ROE	ROIC
Neg.	Neg.	Neg.	Neg.

Källa: Börsdata



## Estimat för 2024

Vi förväntar oss att nettoomsättningen förblir oförändrad under 2024, drivet av stark tillväxt inom affärsområdet Professionell Grönyta. Vi bedömer att utmaningarna inom Hem & Utemiljö kommer att kvarstå under det fjärde kvartalet, vilket innebär en negativ tillväxt för helåret. Dessutom räknar vi med att försäljningen inom Energi & Klimat förblir relativt oförändrad.

Vi förväntar oss att bruttomarginalen stiger till följd av prisjusteringar samt en förbättrad produkt- och kundmix. Bolaget har bland annat breddat sitt produktutbud inom Hem & Utemiljö och Professionell Grönyta, samt kompletterat försäljningen via återförsäljare med en utökad försäljningsorganisation. Bruttomarginalen är dock starkt beroende av valutakursfluktuationer, vilket gör den svår att uppskatta med precision.

I våra estimatet har vi även antagit marginellt ökade rörelsekostnader (exklusive nedskrivningen under 2023 som gör jämförelsesiffrorna missvisande), vilket främst är kopplat till nyanställningar inom affärsområdet Energi och Klimat samt Professionell Grönyta. Enligt bolaget är förutsättningar goda för att öka försäljningen inom Hem & Utemiljö samt Professionell Grönyta utan att öka kostnaderna nämnvärt.

### Kvartalsvisestimät för helåret 2024

(MSEK)	Q1	Q2	Q3	Q4E	2024E
Nettoomsättning	50,8	100,1	47,5	61,5	259,9
% y-o-y	9,3%	-0,5%	-13,3%	6,7%	0,3%
Övriga rörelseintäkter	0,7	1,5	1,1	1,2	4,5
<b>Summa intäkter</b>	<b>51,5</b>	<b>101,6</b>	<b>48,6</b>	<b>62,7</b>	<b>264,3</b>
<b>Bruttoresultat</b>	<b>14,9</b>	<b>26,4</b>	<b>11,5</b>	<b>15,5</b>	<b>68,3</b>
Bruttomarginal	29,3%	26,4%	24,1%	25,2%	26,3%
% y-o-y	24,7%	8,6%	-15,8%	-0,2%	4,6%
<b>Rörelsekostnader</b>	<b>-19,9</b>	<b>-20,1</b>	<b>-17,5</b>	<b>-20,5</b>	<b>-77,9</b>
% y-o-y	19,1%	19,9%	-57,2%	8,0%	-20,6%
<b>EBIT</b>	<b>-4,3</b>	<b>7,8</b>	<b>-4,9</b>	<b>-3,8</b>	<b>-5,2</b>
EBIT-marginal	-8,4%	7,8%	-10,4%	-6,2%	-2,0%
% y-o-y	-27,1%	27,2%	n/a	n/a	n/a

## Estimat fram till 2026

<i>(MSEK)</i>	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>Nettoomsättning</b>	<b>381,9</b>	<b>259,0</b>	<b>259,9</b>	<b>291,8</b>	<b>323,0</b>
<i>% y-o-y</i>	<i>3,6%</i>	<i>-32,2%</i>	<i>0,3%</i>	<i>12,3%</i>	<i>10,7%</i>
Övriga intäkter	9,5	5,2	4,5	5,0	6,0
<b>Summa intäkter</b>	<b>391,4</b>	<b>264,2</b>	<b>264,3</b>	<b>296,8</b>	<b>329,0</b>
<i>EV/S</i>	<i>0,3</i>	<i>0,4</i>	<i>0,4</i>	<i>0,3</i>	<i>0,3</i>
<b>Bruttoresultat</b>	<b>104,4</b>	<b>65,3</b>	<b>68,3</b>	<b>79,1</b>	<b>88,8</b>
<i>Bruttomarginal</i>	<i>27,3%</i>	<i>25,2%</i>	<i>26,3%</i>	<i>27,1%</i>	<i>27,5%</i>
<i>% y-o-y</i>	<i>-10,1%</i>	<i>-37,4%</i>	<i>4,6%</i>	<i>15,8%</i>	<i>12,3%</i>
<b>Rörelsekostnader</b>	<b>-64,0</b>	<b>-98,1</b>	<b>-77,9</b>	<b>-79,9</b>	<b>-82,6</b>
<i>% y-o-y</i>	<i>58,4%</i>	<i>53,2%</i>	<i>-20,6%</i>	<i>2,5%</i>	<i>3,4%</i>
<b>EBITDA</b>	<b>57,6</b>	<b>2,6</b>	<b>2,5</b>	<b>11,4</b>	<b>19,4</b>
<i>EBITDA-marginal</i>	<i>15,1%</i>	<i>1,0%</i>	<i>1,0%</i>	<i>3,9%</i>	<i>6,0%</i>
<b>EBIT</b>	<b>49,8</b>	<b>-27,7</b>	<b>-5,2</b>	<b>4,2</b>	<b>12,2</b>
<i>EBIT-marginal</i>	<i>13,0%</i>	<i>-10,7%</i>	<i>-2,0%</i>	<i>1,4%</i>	<i>3,8%</i>
<i>% y-o-y</i>	<i>-38,5%</i>	<i>-155,6%</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>192,6%</i>
<i>EV/EBIT</i>	<i>2,0</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>24,3</i>	<i>8,3</i>

Vi har valt att värdera Gullberg & Jansson utifrån en multipel om 10x EBIT för helåret 2026E. Vi anser att det är en rimlig multipel givet den finansiella historiken, de långsiktiga tillväxtutsikterna och att intäkterna nu är betydligt mer diversifierade och mindre konjunktur känsliga jämfört med tidigare. Detta ger oss i sin tur ett börsvärde och en motiverad aktiekurs beräknat på 2026E. Vi har även valt att visa värderingen när vi applicerat en säkerhetsmarginal om 30,0 procent på våra estimat.

### Värdering

	Multipel	EBIT 2026E	Börsvärde (MSEK)	Aktiekurs (kr)
<b>2026E</b>	10	12,2	122,3	14,0
<i>Säkerhetsmarginal (30%)</i>	<i>10</i>	<i>8,6</i>	<i>85,6</i>	<i>9,8</i>

Nedan följer potentiell avkastning för 2026E om bolaget utvecklas i linje med våra estimat i huvudscenariot samt med en applicerad säkerhetsmarginal.

### Potentiell avkastning

	Huvudscenario			Säkerhetsmarginal (30%)		
	Faktor	Procent	CAGR	Faktor	Procent	CAGR
<b>2026E</b>	0,90	-9,7%	-5,0%	0,63	-36,8%	-20,5%

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

Känslighetsanalys

EBITx	Huvudscenario 2026E			Säkerhetsmarginal (30%)		
	Börsvärde (MSEK)	Aktiekurs (kr)	Förändring %	Börsvärde (MSEK)	Aktiekurs (kr)	Förändring %
8	97,8	11,2	-27,8%	68,5	7,8	-49,4%
9	110,0	12,6	-18,7%	77,0	8,8	-43,1%
<b>10</b>	<b>122,3</b>	<b>14,0</b>	<b>-9,7%</b>	<b>85,6</b>	<b>9,8</b>	<b>-36,8%</b>
11	134,5	15,4	-0,7%	94,1	10,8	-30,5%
12	146,7	16,8	8,4%	102,7	11,8	-24,1%
13	158,9	18,2	17,4%	111,2	12,7	-17,8%

I vårt huvudscenario ser vi för tillfället en nedsida om 9,7 procent för 2026E. Aktiekursen är beräknad utifrån det totala antalet aktier om 8 734 501.

## Källor

1. <https://www.mfn.se/cis/a/gullberg-and-jansson/gullberg-and-jansson-nomaco-norge-sakrar-order-pa-eldrivna-grasklippare-infor-sasongen-2025-10ce1349>

## Disclaimer

Kalqyl Analys Norden AB 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