

## Avyttring bekräftar värden, Koncernens plattform bygger nya

Umida Group AB (publ) ("Umida", "Koncernen" eller "Bolaget") är en varumärkesdriven Koncern som utvecklar, marknadsför och säljer drycker och konsumentprodukter genom egna och externa varumärken. Med Joluca etablerat inom funktionsdryck i dagligvaruhandeln och Ekobryggeriet inom premiumtonic har Bolaget successivt stärkt positionen i prioriterade segment. Genom avyttringen av utvalda alkoholvarumärken renodlas verksamheten ytterligare, samtidigt som nya varumärken och samarbeten, däribland snackslanseringen tillsammans med IJustWantToBeCool, breddar intäktbasen och den kommersiella räckvidden. En ökad andel egna varumärken i kombination med förbättrad kostnadsstruktur bedöms successivt stärka utsikterna. För år 2027 estimeras ett EBITDA-resultat om 9 MSEK och baserat på en relativvärdering med applicerad EV/EBITDA-multipel härleds ett potentiellt nuvärde om 2,3 kr (2,2) per aktie i ett Base scenario.

### ▪ Säljer alkoholvarumärken till Spring Wine & Spirits

Efter kvartalets utgång meddelade Umida att Bolaget ingått avtal om att avyttra delar av sin alkoholportfölj, inklusive varumärkena Elin, Doctor Cane och Vinfabriken, till Spring Wine & Spirits, ett dotterbolag till Spendrups Bryggeri AB. Köpeskillingen uppgår initialt till 12 MSEK, med en möjlig tilläggsköpeskillning om upp till 6 MSEK, och Spring Wine & Spirits förvärvar därutöver tillhörande lager vid tillträdet i mitten av juni 2026. De avyttrade varumärkena motsvarade cirka 17 % av Umidas nettoomsättning under helåret 2025, vilket tydligt synliggör värden i Koncernen. Affären utgör ett betydande steg mot en renodlad FMCG-aktör inom dagligvaruhandeln.

### ▪ Minskad omsättning Y-Y, men stabil marginalutveckling

Umidas nettoomsättning<sup>1</sup> uppgick till 15,1 MSEK (18) under Q1-26, motsvarande en minskning om 15,8 % Y-Y, drivet av svag utveckling inom Brands för Fans samt en lägre försäljning för Joluca. Vi hade estimerat en lägre omsättning Y-Y, men utfallet blev något under våra estimat. Bruttomarginalen uppgick till 37,8 % och utgör det sjätte kvartalet i rad över 35 %, vilket bekräftar den strukturellt högre nivå som etablerats. På EBITDA-nivå redovisades ett positivt resultat om 0,8 MSEK (0,7), lyft av avyttringen av mjödprodukten, samtidigt som Bolaget har uppvisat en god kostnadskontroll under kvartalet.

### ▪ Avyttring synliggör värden, motiverat värde justeras upp

Avyttringen till Spring Wine & Spirits ger enligt vår mening stöd åt vår värdering av Koncernen, samtidigt som kapitaltillskottet ger finansiell flexibilitet och utrymme för fortsatta satsningar inom de prioriterade varumärkena. De genomförda avyttringarna befäster den strategiska transformationen mot en renodlad FMCG-aktör. Vi bedömer att en strukturellt högre bruttomarginal, en mer fokuserad varumärkesportfölj och fortsatt hög innovationstakt stärker lönsamhetsutsikterna framgent. Sommarkampanjen med OKQ8 och snackslanseringen tillsammans med IJustWantToBeCool utgör därtill tydliga drivare under H2-26. Mot bakgrund av en lägre intäktbas, kombinerat med stärkta strategiska förutsättningar, härleds ett något högre motiverat nuvärde i samtliga tre scenarion.

### VÄRDERINGSINTERVALL

**Bear**  
0,8 kr

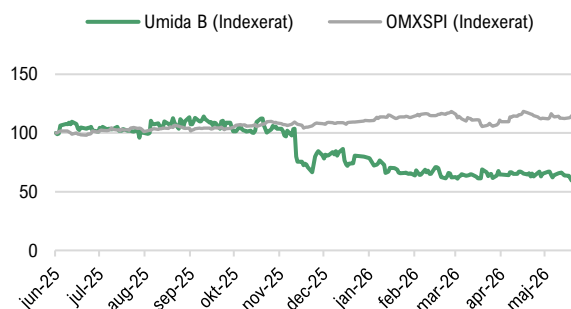
**Base**  
2,3 kr

**Bull**  
4,7 kr

### NYCKELDATA

Senast betalt (2026-06-03)	0,78
Antal Aktier (st.)	44 314 508
Market Cap (MSEK)	34,6
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK) <sup>1</sup>	-8,6
Enterprise Value (MSEK)	26,0
Lista	Spotlight Stock Market
Delårsrapport 2 2026	2026-08-20

### KURSUUTVECKLING



### HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS)<sup>2</sup>

Avanza Pension	21,9 %
Sami Asani	10,2 %
Nordnet Pensionsförsäkring	7,3 %
Björn Olof Svensson	7,2 %
Hepac Group AB	6,4 %

### Prognoser (MSEK)

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>Nettoomsättning<sup>1</sup></b>	<b>85,2</b>	<b>81,2</b>	<b>79,0</b>	<b>88,5</b>	<b>97,5</b>
Bruttokostnader	-55,6	-50,1	-50,3	-52,5	-56,5
<b>Bruttoresultat</b>	<b>32,2</b>	<b>32,3</b>	<b>40,9</b>	<b>37,0</b>	<b>42,0</b>
Bruttomarginal	36,7%	39,2%	36,3%	40,7%	42,1%
Rörelsekostnader	-27,0	-33,5	-30,8	-28,4	-29,8
<b>EBITDA</b>	<b>5,2</b>	<b>-1,2</b>	<b>10,1</b>	<b>8,6</b>	<b>12,2</b>
EBITDA-marginal	5,9%	-1,5%	11,1%	9,6%	12,4%
P/S	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
EV/S	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
EV/EBITDA	5,0	neg.	2,6	3,0	2,1
EV/EBIT	28,9	neg.	3,7	3,5	2,3

<sup>1</sup> Nettoomsättning exklusive punktskatt. Med beaktning för köpeskillning efter kvartalets utgång.

<sup>2</sup> Enligt Holdings, inhämtat 2026-06-04

## Innehållsförteckning

Introduktion	2
Investeringsidé	3
Kommentar alkoholförsäljning och Q1-rapport	4-7
Bolagsbeskrivning	8-9
Marknadsanalys	10-11
Finansiell prognos	12-16
Värdering	17-19
Bull & Bear	20
Ledning & Styrelse	21
Appendix	22-23
Disclaimer	24

### OM BOLAGET

Umida är en företags- och varumärkesgrupp som är verksam inom dryckesbranschen, där Koncern utvecklar, marknadsför och säljer drycker och konsumentprodukter genom egna och externa varumärken. Umida besitter tre affärsområden: Umida Brands, Brands for Fans, och Umida Partners, varav Umida Brands och Brands for Fans idag utgör den huvudsakliga verksamheten. Försäljning av dryckesprodukter sker till dagligvaruhandeln/grossist, systembolaget och export. Umida är noterat på Spotlight Stock Market sedan år 2011.

### VD OCH ORDFÖRANDE

Verkställande Direktör Filip Lundquist

Styrelseordförande Mats Jämterud

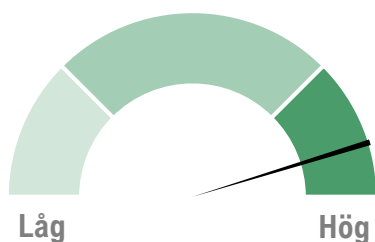
### ANALYTIKER

Namn David Rimbe

Telefon +46 70 336 33 84

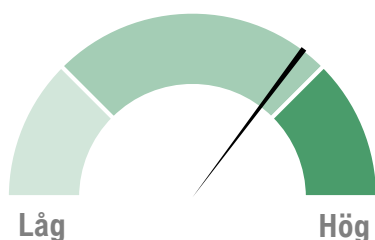
E-mail david.rimbe@analystgroup.se

### Värdedrivare



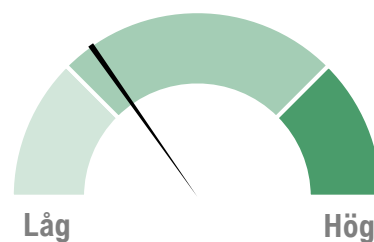
Umida har under det senaste året tagit avgörande steg för att renodla Koncernen mot egna varumärken, däribland avyttringen av utvalda alkoholvarumärken till Spring Wine & Spirits, vilket stärker positionen inom prioriterade segment och möjliggör lönsam tillväxt över tid. Bolaget bedöms ha tydliga värdedrivare på både kort och lång sikt, främst i form av fortsatta marknadsandelsvinster och produktlanseringar för Joluca, men även genom etablering av nya varumärken via Bolagets plattformmodell, såsom snackssatsningen tillsammans med IJustWantToBeCool, samt selektiva förvärv.

### Ledning & Styrelse



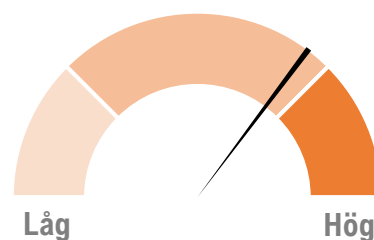
Nuvarande ledning och styrelse består av ett erfaret team med kompletterande kompetenser, vilka sammantaget bedöms besitta relevanta kvalifikationer för att fortsätta renodla verksamheten och driva lönsam tillväxt över tid. Det totala insynsägandet i Umida uppgår till cirka 5,3 %. Givet ledningens samlade erfarenhet och den etablerade plattformen bedöms styrelse och ledning vara väl positionerade att långsiktigt skapa aktieägarvärde.

### Lönsamhet



Umida har historiskt uppvisat ett svagt och tidvis negativt rörelseresultat, delvis till följd av marknadsutmaningar och en mindre gynnsam produktmix. Under år 2024 redovisades ett positivt EBITDA-resultat, medan år 2025 belastades av intensifierade marknadsinvesteringar och minskad försäljning. Samtidigt har bruttomarginalen stabiliserats på en strukturellt högre nivå, vilket indikerar en förbättrad lönsamhetspotential framgent. Betyget baseras på historisk lönsamhet och reflekterar inte framtida prognoser.

### Risk



Umidas kassa uppgick vid utgången av Q1-26 till cirka 2,4 MSEK, med en soliditet om 14 %. De totala skulderna uppgår till cirka 34 MSEK, varav cirka 17 MSEK avser leverantörsskulder och cirka 11 MSEK övriga skulder hänförliga till alkoholskatt. Efter kvartalets utgång har avyttringen till Spring Wine & Spirits tillfört kapital om initialt 12 MSEK, vilket stärker den finansiella flexibiliteten och reducerar den finansiella risken. Framgent bedöms verksamheten i ökad utsträckning kunna finansieras genom egna kassaflöden.

Joluca utgör en värde drivare på både kort och lång sikt

Jolucas senaste proteinberikade drycker



## Joluca etablerad som det sjunde största varumärket inom varukategorin

Umida lanserade under år 2024 varumärket Joluca inom funktionsdrycker, som samägs med humorgruppen JLC. Umida tecknade tidigt avtal med en av de ledande sälj- och distributionsparterna, Arvid Nordquist, som har starka relationer med dagligvaruhandeln och utgör en betydande kvalitetsstämpel. Joluca lanserades med centrala listningar hos samtliga av de största aktörerna inom dagligvaru- och servicehandeln, såsom ICA, Axfood, Coop, Reitan och Circle K, och har därefter stärkt distributionen ytterligare genom fördjupat samarbete med OKQ8. Genom JLC:s marknadsföring i egna kanaler, där humorgruppen har en räckvidd om cirka 4 miljoner följare, har Joluca effektivt nått målgruppen. Joluca har sedan lanseringen etablerats som det sjunde största varumärket inom varukategorin och utnämndes nyligen av Medieakademin till det sjätte mäktigaste varumärket inom kategorin Livsmedelsproducent. Genom Umidas produktutveckling, i kombination med Arvid Nordquist som säljpartner och JLC som marknadsföringskanal mot slutkund, har Joluca kapitaleffektivt etablerats som ett nytt starkt varumärke. Sammantaget bedöms Joluca vara en central värde drivare framgent, med nya produktinnovationer, ökad distribution, breddning mot apotekssegmentet och fortsatta marknadsåtgärder som tillväxt drivare.

## Stark varumärkesportfölj med marknadsledande produkter

Umida har etablerat en solid plattform med diversifierade varumärken inom både dryckes- och konsumentprodukter, där egna varumärken utgör cirka 95 % av nettoomsättningen. Joluca har etablerats inom energidryckskategorin, samtidigt som Ekobryggeriet har en befäst marknadsposition och distribution. Ekobryggeriets tonic-sortiment är prisbelönt och marknadsledande i Sverige, och en utrustning av 500 ml-formatet pågår med estimerad försäljningsökning under H2-26. Därtill har Umida visat en stark förmåga att utveckla offertvinnande produkter för Systembolaget, däribland en av Sveriges mest sålda giner, upphandlad i hård konkurrens genom blindprovning. Genom det nyetablerade samarbetet med Spring Wine & Spirits inom produktutveckling och försäljningsarbete mot Systembolaget bibehåller Umida exponering mot kategorin utan att binda eget rörelsekapital, vilket möjliggör fortsatt fokus på de prioriterade tillväxtvarumärkena.

Prisbelönt och marknadsledande premiumtonic



## Tar strategiska kliv mot en mer renodlad FMCG-koncern

Umidas strategi bygger på organisk tillväxt i kombination med en aktiv förvärvs- och avyttringsagenda i syfte att bygga en mer renodlad och skalbar varumärkesgrupp. Under Q2-26 har Umida ingått avtal om att avyttra utvalda alkoholvarumärken, däribland Elin, Doctor Cane och Vinfabriken, till Spring Wine & Spirits, ett dotterbolag till Spendrups Bryggeri AB, för en köpeskilling om upp till 18 MSEK. Affären utgör ett betydande steg mot en renodlad FMCG-aktör inom dagligvaruhandeln och stärker både den finansiella positionen och det strategiska fokuset. Parallellt etablerar Umida tillsammans med IJustWantToBeCool ett gemensamt snacksbolag, med planerad lansering under H2-26, där Bolagets befintliga plattform inom produktutveckling, inköp och distribution appliceras på en ny konsumentkategori. Initiativet bekräftar plattformsmodellens repeterbarhet och innebär ett strategiskt steg mot fler skalbara konsumentvarumärken. En fortsatt aktiv M&A-strategi bedöms därmed kunna stärka den operativa fokuseringen och förbättra förutsättningarna för långsiktigt lönsam tillväxt.

Strategiskt samarbete med IJustWantToBeCool för att lansera gemensamt bolag inom snacks

## Sammanfattning prognos och värdering

Avyttringen av alkoholvarumärken motiverar en revidering av estimaten, där en lägre intäktsbas från H2-26 vägs mot en stärkt finansiell ställning och en mer fokuserad varumärkesportfölj. Givet en fortsatt god position för Joluca med en bred marknadsföringskampanj med OKQ8 under år 2026, i kombination med stabiliserad bruttomarginal och strategisk breddning genom snacksinitiativet tillsammans med IJustWantToBeCool, estimeras Umida successivt förbättra lönsamheten under kommande år. Baserat på en relativvärdering appliceras en EV/EBITDA-multipel om 12x på 2027 års estimerade EBITDA-resultat om cirka 9 MSEK, vilket motiverar ett Enterprise Value om cirka 103 MSEK. Givet en tillämpad diskonteringsränta samt en estimerad nettoskuld motsvarar det ett potentiellt nuvärde per aktie om 2,3 kr i ett Base scenario.

## Strategiska satsningar balanseras mot kommersiell risk

Umida har bevisat Bolagets förmåga att utveckla framgångsrika varumärken och har genom den genomförda avyttringen till Spring Wine & Spirits stärkt den finansiella ställningen. Bolaget genomför parallellt strategiska satsningar och investeringar för att stödja den pågående tillväxtfasen, vilket innebär att lönsamheten kan variera mellan kvartal. Samtliga tillväxtinitiativ är dock förenade med en exekveringsrisk och behöver bevisa en hållbar efterfrågan över tid. Analyst Group ser därtill möjligheter till en fortsatt aktiv M&A-strategi, där ytterligare avyttringar och selektiva förvärv kan stärka Koncernens långsiktiga lönsamhet.

## Base scenario

Market Cap      Aktiekurs

104  
MSEK

2,3  
SEK

Balanserar marknadsåtgärder mot en kommersiell risk för att uppvisa lönsam tillväxt



Avyttrar delar av alkoholportföljen för ett värde om upp till **18 MSEK**

Umida meddelade den 21 maj 2026 att Koncernen har ingått avtal om att avyttra delar av sin alkoholportfölj till Spring Wine & Spirits, ett dotterbolag till Spendrups Bryggeri AB, till ett värde om upp till 18 MSEK. Affären omfattar bland annat varumärkena Elin, Doctor Cane och Vinfabriken samt ytterligare utvalda varumärken inom Bolagets alkoholportfölj, och de avyttrade varumärkena motsvarade cirka 17 % av Umidas nettoomsättning under helåret 2025. Köpeskillingen uppgår initialt till 12 MSEK, med en möjlig tilläggsköpeskillning om upp till 6 MSEK, villkorad av att den avyttrade varumärkesportföljen bibehåller sina försäljningsnivåer under de kommande 24 månaderna.

I samband med tillträdet förvärvar Spring Wine & Spirits även tillhörande lager, vilket tillför ytterligare likviditet till Umida. Likviden avses användas till att stärka Bolagets finansiella ställning, reducera leverantörsskulder samt möjliggöra framtida förvärv och produktlanseringar inom prioriterade tillväxtsegment. Tillträde sker i mitten av juni 2026. Tillsammans med den tidigare avyttringen av Bolagets mjödprodukt till Biber Beverage AB om 1,75 MSEK under Q1-26 uppgår den totala möjliga ersättningen från genomförda avyttringar inom alkoholportföljen till cirka 20 MSEK.

## Analyst Groups syn på avyttringen av Koncernens alkoholvarumärken

Avyttringen utgör enligt vår bedömning ett av de mest betydelsefulla strategiska stegen Umida tagit under de senaste åren och ska ses som en realisering av den strategiska översyn av alkoholverksamheten som Bolaget kommunicerat sedan år 2024. Att en betydande del av spritportföljen, däribland varumärken som Elin, Doctor Cane och Vinfabriken, nu avyttras till en etablerad aktör inom svensk dryckesmarknad bekräftar dels det underliggande värdet i de varumärken Umida byggt upp över tid, dels Koncernens förmåga att exekvera på den kommunicerade strategiska transformationen mot en renodlad FMCG-aktör inom dagligvaruhandeln.

De avyttrade varumärkena utgjorde cirka 17 % av nettoomsättningen 2025, motsvarande cirka 13,8 MSEK exklusive punktskatter (cirka 19,8 MSEK inklusive punktskatter). Detta implicerar en P/S-multipel om 1,3x inklusive tilläggsköpeskillning, alternativt 0,9x exklusive tilläggsköpeskillning, beräknat på nettoomsättning exklusive punktskatter. Detta anser vi tydligt synliggör värdet i Koncernen, vars Market Cap uppgick till 35,5 MSEK baserat på stängningskursen dagen innan avyttringen annonserades. Justerat för den fasta köpeskillningen om 12 MSEK, som tillförs Bolaget i samband med tillträdet, motsvarar det justerade börsvärdet 23,5 MSEK, vilket på rullande tolv månaders nettoomsättning exklusive punktskatter om cirka 67 MSEK för den kvarvarande verksamheten implicerar en P/S-multipel om cirka 0,35x. Detta utgör en betydande rabatt mot den multipel om 0,9x (1,3x inklusive tilläggsköpeskillning) som Spring Wine & Spirits är beredd att betala för den avyttrade portföljen, vilket enligt vår mening synliggör värden i den kvarvarande tillväxtportföljen som inte fullt ut reflekteras i den nuvarande börsvärderingen.

Köpeskillingen om upp till 18 MSEK, varav 12 MSEK utgör fast ersättning och upp till 6 MSEK villkorade tilläggsköpeskillningar, samt likvid från överlåtet lager, innebär ett betydande tillskott i förhållande till Umidas finansiella position vid utgången av Q1-26, då kassan uppgick till 2,4 MSEK. Givet att Bolaget uttryckligen kommunicerar att likviden ska användas till att reducera leverantörsskulder och stärka den finansiella ställningen bedömer vi att transaktionen markant reducerar Bolagets finansiella risk. Vi noterar även att Bolaget anger att transaktionerna bedöms ge en positiv resultat effekt under år 2026, vilket innebär att det sker över bokfört värde och därmed bidrar med en realisationsvinst utöver det operationella resultatet.

Utöver den direkta kapitaltillförseln innebär avyttringen att Umida nu kan koncentrera kommersiella resurser, produktutveckling och investeringsutrymme ytterligare till de delar av portföljen där Bolagets varumärken och plattformmodell som visat starkast skalbarhet. Joluca har sedan lansering genererat 53,3 MSEK i total försäljning och etablerat sig som det sjunde största varumärket inom sitt segment, och samarbetet med IJustWantToBeCool, som förväntas lanseras under H2-26 enligt samma plattformslögi, utgör nästa större kommersiella initiativ.

Genom att frigöra både kapital och fokus från en alkoholportfölj med strukturellt lägre tillväxttakt och högre regulatorisk komplexitet skapas enligt vår bedömning förutsättningar för en accelererad exekvering av just dessa initiativ. Att Bolaget därtill etablerar ett strategiskt samarbete med Spring Wine & Spirits inom produktutveckling och försäljningsarbete mot Systembolaget innebär att Umida bibehåller exponering mot kategorin utan att binda eget rörelsekapital.

Exponering mot alkoholkategorin genom ett strategiskt samarbete med Spring Wine & Spirits



## Sammanfattning

Umida rapporterar ett första kvartal år 2026 som inom omsättningen kommer in svagare än motsvarande kvartal föregående år, men där flera underliggande datapunkter likväl bedöms ge en mer balanserad bild än vad den rapporterade Y-Y-utvecklingen isolerat indikerar. Nettoomsättningen exklusive punktskatter uppgick till 15,1 MSEK (18) och minskade därmed med 15,8 % Y-Y, vilket är hänförligt till en svag utveckling inom affärsområdet Brands for Fans samt en något lägre försäljning för Joluca, primärt drivet av kedjan ICA. Det ska samtidigt betonas att Joluca har gått in i en mer normaliserad fas med stabila lagernivåer hos säljpartner, vilket innebär att kvartalsvisa variationer i utleveranserna är ett naturligt inslag i affärsmodellen. Bolaget möter därtill successivt enklare jämförelsetal under H2-26, vilket i kombination med flera kommunicerade tillväxtinitiativ förbättrar förutsättningarna för en starkare rapporterad tillväxt under resterande del av år 2026.

Bruttomarginalen uppgick till 37,8 % och markerar det sjätte kvartalet i rad där marginalen ligger över 35 %, vilket bekräftar den strukturella bruttomarginalsflyttning som etablerats under det senaste året och stärker utsikterna för lönsamhet vid högre intäktsföring. På EBITDA-nivå redovisar Umida ett positivt resultat om 0,8 MSEK (0,7), vilket utgör en förbättring Y-Y, om än till stor del lyft av intäktsföringen från avyttringen av mjödprodukten. Vi ser positivt på att Bolaget, trots en lägre omsättningsnivå, lyckas hålla kostnadsbasen kontrollerad och leverera ett positivt EBITDA-resultat. Att Umida därtill exekverat den första avyttringen inom alkoholportföljen anser vi ytterligare aktualiserar den strategiska renodlingen mot dagligvaruhandeln, vilken Bolaget tidigare har kommunicerat.

Sammantaget bedömer Analyst Group att Q1-26, trots en lägre rapporterad omsättning, utgör ett steg i rätt riktning med bibehållen bruttomarginal, kontrollerad kostnadsbas, exekverad avyttring inom alkoholportföljen samt flera kommunicerade tillväxtinitiativ inför andra halvåret, däribland Jolucas hittills största mediasatsning tillsammans med OKQ8. Därtill anser vi att den planerade snackslanseringen tillsammans med IJustWantToBeCool utgör en viktig potentiell värde drivare som ytterligare bevisar plattformmodellens repeterbarhet, vilket vi sammantaget bedömer stärker förutsättningarna för att gradvis återgå till tillväxt och förbättrad lönsamhet under H2-26 och framåt.

Tydliga värde drivare under år 2026

## Nettoomsättning (exkl. punktskatter) uppgick till 15,1 MSEK – omsättningen minskade med 16 % Y-Y

Umidas nettoomsättning exklusive punktskatter uppgick till 15,1 MSEK (18) under det första kvartalet år 2026, motsvarande en minskning om 15,8 % Y-Y. Umidas nettoomsättning redovisas inklusive och exklusive punktskatter (alkoholskatter), varav Bolagets totala nettoomsättning inklusive punktskatter uppgick till 22,3 MSEK (24,7) under Q1-26 och minskade därmed med 9,7 % Y-Y. Nettoomsättningen exklusive punktskatter är såsom nämnt de intäkter som tillfaller Umida.

**15 MSEK**  
NETTOOMSÄTTNING  
(exkl. punktskatt)  
Q1-26

Intäktsminskningen Y-Y förklaras dels av en fortsatt svag utveckling inom Brands for Fans, vars licensierade produkter minskade med 32,8 % till 0,7 MSEK (1), drivet av en svag exportutveckling samt minskad distribution inom Systembolaget, dels av en något lägre försäljning för Joluca jämfört med Q1-25, primärt hänförligt till antagen minskad distribution till dagligvaruhandelskedjan ICA. Samtidigt ska det nämnas att Joluca har gått in i en mer normaliserad fas med stabila lagernivåer hos säljpartner, vilket skapar kvartalsvis variation i utleveranserna beroende på underliggande efterfrågan, butikslager, kampanjer och nya listningar. Ekobryggeriet (tonics och gin) uppgick totalt till 4,5 MSEK (5,2) under kvartalet, motsvarande en minskning om 12,6 % Y-Y, där tonics minskade med 14 % till 3,4 MSEK. Nedgången antas delvis förklaras av att en betydande del av butikerna är i en pågående övergång från 200 ml- till 500 ml-format, där implementeringen ännu inte är fullt genomförd, vilket vi bedömer som en övergående effekt givet varumärkets etablerade premiumposition och fortsatt stabila distribution. Ekobryggeriet utgjorde under kvartalet cirka 30 % av Koncernens omsättning och utgör en stabil intäktspelare i portföljen. Totalt uppgick försäljningen från egna varumärken till 14,3 MSEK (17), motsvarande 95 % av Koncernens omsättning under kvartalet, i linje med tidigare kvartal.

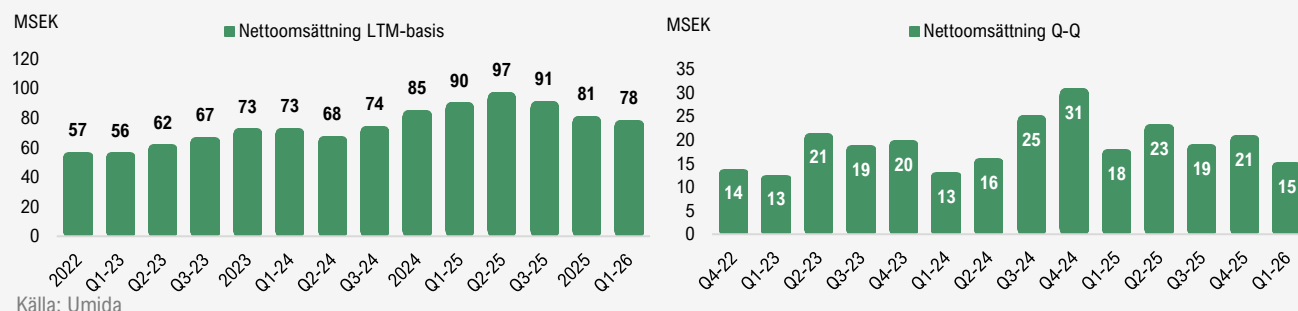
Egna varumärken utgör 95 % av Koncernens omsättning

**78 MSEK**  
NETTOOMSÄTTNING  
(exkl. punktskatt)  
2025

Omsättningen under de senaste tolv månaderna (LTM, exkl. punktskatter) uppgick till cirka 78,3 MSEK, vilket kan sättas i relation till helåret 2025 om 81,2 MSEK. Bolaget möter från och med H2-26 successivt enklare jämförelsetal, vilket vi bedömer förbättrar förutsättningarna för en starkare rapporterad utveckling under resterande del av år 2026, vilket i synnerhet i kombination med att kommunicerade tillväxtinitiativ förväntas börja bidra till en starkare tillväxt framgent.

## Nettoomsättningen uppgick till 78 MSEK under de senaste tolv månaderna (LTM).

Nettoomsättning per LTM-basis och per kvartal.



Källa: Umida

## Stärkta tillväxtutsikter för Joluca under år 2026

Flertalet värde drivare inom varumärket Joluca

Joluca fortsätter att utgöra Koncernens främsta tillväxtmotor, och under och efter kvartalet har Umida kommunicerat flera initiativ som breddar varumärkets adresserbara marknad och stärker kommersiella förutsättningar inför resterande del av år 2026. Under det första kvartalet lanserades smakerna Melon & Lime samt Peach & Pineapple, och kort efter kvartalets utgång lanserades tre nya energidrycker, varav två är proteinberikade med 10 gram protein per burk, vilket Bolaget uppger som nytt på den svenska marknaden. Det ska samtidigt tilläggas att de två proteinberikade produkterna inte erhållit de breda centrala listningar som tidigare lanseringar, vilket innebär att produkterna initialt får bevisa efterfrågan i de butiker där de finns listade. Detta utgör enligt vår mening en motgång värd att notera, men givet att kategorin för funktionella drycker är ett växande segment behåller produkterna långsiktig potential.

Av särskild betydelse inför resterande del av år 2026 är det fördjupade samarbetet med OKQ8, där Joluca tillsammans med JLC under sommarmånaderna genomför varumärkets hittills största mediasatsning. Reklamfilmerna kommer enligt Bolagets VD, Filip Lundquist, att synas brett på TV, bio, streamingtjänster, YouTube, radio och i poddar, med en målsättning att nå över 380 miljoner visningar, vilket är en exponering av en helt annan magnitud än vad Joluca tidigare uppnått genom egna kanaler. Utöver den mediala exponeringen kommer Joluca att finnas representerat i OKQ8:s butiker runt om i hela landet med specialerbjudanden i form av kombinationer som Joluca och korv eller Joluca och glass, vilka skapar konkreta köpincitament i butik. Vi bedömer att kampanjen utgör en betydande värde drivare för Joluca under H2-26, då bred och samtidig närvaro i flera kanaler historiskt har visat sig vara effektivt för att bygga varaktigt varumärkeskänedom och stärka basförsäljningen. Givet att Joluca redan etablerats som det sjätte mäktigaste varumärket inom kategorin Livsmedelsproducent enligt Medieakademien, anser vi att satsningen har förutsättningar att lyfta varumärkeskänedom ytterligare och därmed stärka förhandlingspositionen mot kedjorna inför kommande sortimentsrevisioner.

Joluca Electrolytes lanseras hos Apoteket AB

Efter kvartalets utgång har Joluca dessutom breddat portföljen mot apotekssegmentet genom lanseringen av Joluca Electrolytes, brustabletter med elektrolyter, vitamin C och zink, vilka säljs exklusivt via Apoteket AB i butik samt online. Lanseringen utgör Jolucas första etablering inom apotekskanalen och illustrerar enligt vår mening plattformsmodellens skalbarhet, där samma operativa infrastruktur tillämpas på en ny kanal och produktkategori. Läs vår kommentar om apotekslanseringen [här](#).

På exportsidan har Umida valt att avstå från en fortsatt utrullning i Spanien efter testperioden på Carrefour, trots att samtliga tre produkter erhöll centrala listningar i cirka 60 av de 120 testbutikerna, då försäljningsvolymerna under testperioden enligt Bolaget var blygsamma och en fortsatt utrullning förväntas inte ge ett positivt resultat inom närtid. Bolaget har även strategiskt valt att avstå från selektiva lanseringar i Finland och inväntar återkoppling från norska kedjor avseende lansering i Norge tillsammans med Arvid Nordquist. Analyst Group anser att den disciplinerade kapitalallokeringen är motiverad, då en bred och strukturerad marknadsnärvaro utgör en förutsättning för långsiktigt värdeskapande på exportmarknaderna, men det ska tilläggas att den internationella expansionstakten därmed förblir låg under år 2026.

## Avyttring av mjödprodukten och fortsatta steg i den strategiska renodlingen

Avyttring av mjödprodukter under kvartalet

Under det första kvartalet avyttrade Umida sin första produkt inom alkoholportföljen, varvid Bolagets mjödprodukt avyttrades till en mindre branschaktör för en köpeskilling om 1,75 MSEK, med likviden erlagd i början av Q2-26. Vi ser avyttringen som ett konkret kvitto på att den tidigare kommunicerade strategin om en bredare översyn av spritrelaterade tillgångar är genomförbar och bekräftar att Umida kan extrahera värde ur portföljen utanför dagligvaruhandeln.

Bolaget kommunicerar att arbetet med ytterligare avyttringar inom alkoholportföljen fortgår under det andra kvartalet, och Analyst Group bedömer att potentiella tilläggsavyttringar inom spritverksamheten skulle bidra både med ökad finansiell flexibilitet och med en tydligare positionering av Bolaget som en innovationsdriven aktör inom dagligvaruhandeln och funktionella konsumentprodukter.

Parallellt aktualiseras det strategiska samarbetet med IJustWantToBeCool, vilket kommunicerades under det första kvartalet och innebär att Umida har etablerat ett gemensamt bolag inom snacks tillsammans med humorgruppen, med planerad lansering inom svensk dagligvaruhandel under H2-26. Umida ansvarar för produktion och distribution, medan IJustWantToBeCool driver marknadsföring och varumärkeskommunikation. Affärsmodellen liknar det framgångsrika upplägg som etablerats med Joluca och utgör enligt vår mening ett tydligt exempel på att plattformsmodellen är repeterbar, där Bolaget applicerar befintlig produktutveckling, inköpsstruktur och distributionsbredd på en ny produktkategori med betydande marknadsstorlek. Det ska samtidigt tilläggas att exakt produkt och sortimentsutformning ännu inte har kommunicerats, vilket innebär att det kommersiella utfallet ännu inte kan kvantifieras, men givet IJustWantToBeCools räckvidd om över 1 miljon YouTube-prenumeranter och cirka 350 000 TikTok-följare bedömer vi att förutsättningarna för en lyckad lansering är goda.

## Bibehållen bruttomarginal och god kostnadskontroll bidrog till positivt EBITDA-resultat

Under det första kvartalet år 2026 uppgick Umidas bruttoresultat (justerat för övriga rörelseintäkter) till 5,7 MSEK (7,1), motsvarande en bruttomarginal om cirka 37,8 % (39,6 %). Den mindre nedgången i bruttomarginalen Y-Y förklaras enligt Bolaget av tillfälliga skiftningar i produktmixen under kvartalet, och det första kvartalet 2026 markerar det sjätte kvartalet i rad där bruttomarginalen ligger på en för Bolaget tillfredsställande nivå i intervallet cirka 36 till 40 %. Vi bedömer att den stabiliserade bruttomarginalen utgör en av de viktigaste strukturella förbättringarna i affärsmodellen, vilken förbättrar förutsättningarna för operativ hävstång vid en högre intäktsnivå, där vi estimerar en återgång till tillväxt under H2-26 och framåt.

Umidas totala rörelsekostnader exklusive avskrivningar uppgick under kvartalet till 6,9 MSEK (7,2), motsvarande en minskning om cirka 0,3 MSEK Y-Y, vilket främst förklaras av lägre övriga externa kostnader. Analyst Group anser att den fortsatt kontrollerade kostnadsbasen, mot bakgrund av en lägre omsättningsnivå, utgör ett styrketecken och bekräftar att Bolaget aktivt anpassat kostnadsmassan efter rådande intäktsläge. På EBITDA-nivå uppgick rörelseresultatet till 0,8 MSEK (0,7), motsvarande en EBITDA-marginal om 5,1 % (3,7 %), där det ska tilläggas att kvartalet lyfts av intäktsföringen från avyttringen av mjödprodukten om 1,75 MSEK, vilken Bolaget redovisar inom övriga rörelseintäkter. Justerat för denna effekt är det underliggande EBITDA-resultatet något negativt, samtidigt som det positiva utfallet på rapporterad basis utgör ett kvitto på att Bolaget rör sig i rätt riktning, vilket även framhålls av Umidas VD Filip Lundquist i delårsrapporten. Rörelseresultatet på EBIT-nivå uppgick till -0,3 MSEK (-0,4), vilket utgör en marginell förbättring Y-Y.

Givet den bibehållna bruttomarginalen, kontrollerade kostnadsbasen och successivt enklare jämförelsetal under H2-26, i kombination med flera kommunicerade tillväxtinitiativ inför andra halvåret, bedömer vi att förutsättningarna finns för ett successivt förbättrat rörelseresultat under helåret 2026

## Utgående kassa om 2,4 MSEK – kortsiktig stärkt av aktieägarlån

Vid utgången av Q1-26 uppgick Koncernens likvida medel till 2,4 MSEK, vilket motsvarar en minskning om cirka 1,3 MSEK jämfört med utgången av föregående kvartal (Q4-25), då kassan uppgick till cirka 3,7 MSEK. Kassaflödet från den löpande verksamheten före förändringar i rörelsekapital uppgick till 0,3 MSEK, i nivå med föregående år (0,4 MSEK), medan ett ökat rörelsekapitalbehov, primärt genom ett ökat varulager, bidrog till att kassaflödet från den löpande verksamheten efter förändringar i rörelsekapital uppgick till -1,7 MSEK under kvartalet. Bolaget upptog under perioden ett kortfristigt lån om 1,5 MSEK från en långsiktig aktieägare för att kortsiktigt stärka likviditeten, vilket Bolaget avser slutreglera under Q2-26, då Bolaget under Q2-26 förväntas erhålla likvid från mjödavyttringen.

Den aktiva M&A-strategin har under kvartalet aktualiserats, där potentiella avyttringar inom spritverksamheten kan bidra med ytterligare finansiellt handlingsutrymme. Sammantaget bedömer vi att Bolaget har förutsättningar att hantera kassasituationen utan ytterligare extern kapitalanskaffning i närtid, samtidigt som ett fortsatt fokus på lönsamhet och kostnadskontroll är centralt under kommande kvartal.

Närmar sig lansering av snackssamarbete med IJWTBC

38 % bruttomarginal under Q1-26

0,8 MSEK EBITDA-resultat under Q1-26



**Umida** är en svensk varumärkesgrupp som utvecklar, marknadsför och säljer både alkoholhaltiga och alkoholfria drycker samt konsumentprodukter under egna och externa varumärken. Bolagets verksamhet är uppdelad i tre affärsområden: Umida Brands, Brands for Fans, och Umida Partners, varav Umida Brands utgör den huvudsakliga verksamheten. Under de senaste åren har Umida Partners varit vilande, innebärande att Umida inte kommer investera ytterligare resurser i affärsområdet. Genom Bolagets breda produktutbud, distributionskanaler och kvalitativa produktionspartners möjliggör Umida att utveckla och erbjuda högkvalitativa konsumentprodukter för både egna och externa varumärken.

## Umida Brands

Affärsområdet Umida Brands fokuserar på att utveckla och marknadsföra egna varumärken inom både dryckes- och konsumentprodukter. Affärsområdet säljer produkter genom tre huvudsakliga försäljningskanaler: dagligvaruhandeln/grossist, Systembolaget och HoReCa (Hotell, Restaurang och Catering), där dagligvaruhandeln utgör den dominerande kanalen och svarade för cirka 73 % av nettoomsättningen under år 2025. Egna varumärken utgör cirka 95 % av Bolagets nettoomsättning, och portföljen är diversifierad inom flertalet varukategorier såsom funktionsdrycker, premiumtonics, gin och snacks.

Varumärket Ekobryggeriet förvärvades under år 2023 och utvecklar, marknadsför och säljer premiumtonics inom DVH och HoReCa samt spritprodukter såsom Ekobryggeriets Ekologiska Gin, Lemon Gin och Old Tom Gin Eko. Ekobryggeriet har ett sälj- och distributionsavtal med Herrljunga Drycker avseende säljbearbetning och distribution mot dagligvaruhandeln. Ekobryggeriets tonic-produkter har en marknadsledande position inom den svenska premiumtonic-marknaden och har central listning hos samtliga större dagligvaruhandelsaktörer, såsom Ica, Coop, Willys, Hemköp och City Gross. Ekobryggeriets premiumtonic säljs primärt med en flaskvolym om 200 ml, men en utrullning av flaskvolymen 500 ml pågår hos ICA med beräknad försäljningsökning under H2-26. Ekobryggeriets Gin har en plats i Systembolagets fasta sortiment, och efter offertvinster under år 2024 och 2025 har Ekobryggeriet totalt tre gin-produkter hos Systembolaget.

Ett av affärsrådets varumärken är Joluca, vilket är ett samägt varumärke med humorgruppen JLC och utgör Bolagets främsta tillväxtvarumärke inom funktionsdrycker. Joluca lanserades under år 2024 med Arvid Nordquist, vilka omsätter närmare 5 mdSEK, som säljpartner mot dagligvaru- och servicehandeln. Joluca erhöll central listning hos samtliga större aktörer inom dagligvaru- och servicehandeln redan innan lanseringen, däribland Ica, Axfood, Coop och Reitan (Pressbyrån och 7-Eleven), och har därefter starkt distributionen genom samarbete med OKQ8. Humorgruppen JLC har en egen räckvidd om cirka 4 miljoner följare och driver tillsammans med Umida marknadsföringen genom egna kanaler, vilka uppvisat ett högt engagemang. Joluca har breddat sortimentet med proteinberikade energidrycker och vätskeersättning hos Apoteket AB.

Under år 2026 ingick Umida avtal om att avyttra delar av alkoholportföljen, däribland varumärkena Elin, Doctor Cane och Vinfabriken, till Spring Wine & Spirits, ett dotterbolag till Spendrups Bryggeri AB. Umida bibehåller dock varumärken såsom The Pirate Bay, som säljer rom via Systembolaget, samt Blomberg och Monteflor inom storkökssortiment, vilka bland annat säljer vin och olivolja inom HoReCa-segmentet (Hotell, Restaurang och Café). Därutöver förvärvades THBC under Q2-25, vilket besitter varumärkena avslappningsdrycken Rest Drink, energidrycken FOMO och vitamintuggummit Shewy. Umida har även etablerat ett samarbete med IJustWantToBeCool inom snacks, med planerad lansering under H2-26.

## Säljpartners



## Varumärken THBC



## Exempel på varumärken och produkter

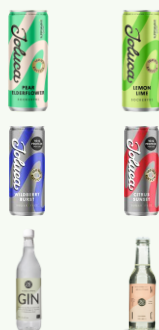


### Varumärken

Joluca



### Produkter



### Distribution





## Urval av samarbeten



Ökad exponering mot alkoholfria produkter inom DVH

Lönsam tillväxt genom organisk tillväxt och via strategiska förvärv

## Brands for Fans

Affärsområdet **Brands for Fans** kombinerar dryckesutveckling med varumärkespartnerskap med internationellt kända musikartister. Genom samarbeten med artister såsom exempelvis Motörhead, KISS, och Def Leppard har Umida utvecklat, marknadsfört och sålt ett utbud av alkohohlaltiga drycker riktade till musikfans, i synnerhet inom rock-genren. Genom nära samarbete med artisterna har Umida utvecklat och sålt alkohohlaltiga drycker, såsom Rom, Vodka och Gin, där Umida adresserar fansen genom artisternas egna kanaler. Artisterna som samarbetar med Umida erhåller en Royalty baserad på försäljningen, vilket ger artisterna incitament för att marknadsföra produkterna. Produkterna säljs bland annat via Systembolaget för den svenska marknaden, samt marknadsförs och säljs på exportmarknader, vilket innefattar länder som Tyskland, USA och Australien, där produkterna säljs via distributörer eller via Bolagets egna e-handel. Historiskt har affärsområdet Brands for Fans utgjort en större del av Umidas totala försäljning, men till följd av en minskad köpkraft hos konsumenter har affärsområdets utgjort en mindre del av Bolagets totala försäljning. Under helåret 2025 utgjorde affärsområdet cirka 13 % av Umidas totala omsättning. Under år 2024 meddelade Umida att Bolaget har genomfört en strategisk översyn till följd av en ökad försäljning av alkoholfria produkter, vilket har föranlett att Umida utvärderar en potentiell avyttring av affärsområdet.

## Affärsmodell

Umidas affärsmodell bygger på en plattformmodell där Bolaget kombinerar produktutveckling, inköp och riktstäckande distribution med externa varumärkesbärare som besitter stark publikrelation och digital räckvidd, vilket möjliggör en kapitaleffektiv varumärkesuppbyggnad. Umida säljer produkterna primärt via tre försäljningskanaler, vilka utgörs av dagligvaruhandel/grossist, Systembolaget och via export, där dagligvaruhandeln har blivit den dominerande kanalen och svarade för cirka 73 % av Bolagets totala omsättning under år 2025. Egna varumärken utgör cirka 95 % av nettoomsättningen, vilket reflekterar en strategisk förflyttning från licensierade produkter inom Brands for Fans mot egna skalbara varumärken. Umida har sälj- och distributionsavtal med Herrljunga Drycker för Ekobryggeriet och Arvid Nordquist för Jolucas funktionsdryck, vilket skapar en skalbar affärsmodell för att säkra och stärka distributionen inom dagligvaruhandeln. Bolaget besitter centrala leverantörsavtal med samtliga större aktörer inom dagligvaruhandeln, vilket innebär att produkterna blir tillgängliga för samtliga butiker i dagligvaruhandelsaktörens butiksnät. Umidas alkoholdrycker säljs både via fastsortiment och ordervara på Systembolaget, samtidigt som Umida har en bevisad förmåga att vinna Systembolagets blindprovningar, som utgör offertupphandlingar av produkttyper. Plattformmodellen replikeras nu i nya produktvertikaler, däribland snackssatsningen tillsammans med IJustWantToBeCool, där Umida ansvarar för produktion och distribution medan kreatörgruppen driver marknadsföring genom egna kanaler. Affärsmodellens bredd ger Umida förmåga att snabbt omsätta konsumenttrender i kommersiellt gångbara produkter över flera kategorier och kanaler.

## Strategiska utsikter

Umida har genomfört Bolagets hittills största produktlansering genom etableringen av funktionsdrycken Joluca i den svenska dagligvaruhandeln, utvecklad tillsammans med humorgruppen JLC och med Arvid Nordquist som säljpartner, där Bolaget adresserar en miljardmarknad. Lanseringen av Joluca har markerat en ny fas i Umidas affärsstrategi och, tillsammans med Ekobryggeriets starka position inom premiumtonic, ökat exponeringen mot alkoholfria produkter i dagligvaruhandeln. Till skillnad från alkoholdrycker, där marknadsföring är strikt reglerad, kan alkoholfria produkter marknadsföras friare, vilket innebär att Umida, i samarbete med exempelvis JLC, kan arbeta mer effektivt med varumärkesbyggande och efterfrågedrivande aktiviteter. En omfattande sommarkampanj med OKQ8 under år 2026 syftar till att ytterligare stärka Jolucas varumärkeskännedom, samtidigt som produktportföljen breddats med proteinberikade energidrycker och vätskeersättning hos Apoteket AB.

Umidas strategi bygger på organisk tillväxt i kombination med en aktiv förvärvs- och avyttringsagenda för att driva långsiktig lönsam tillväxt. Under det senaste året har verksamheten renodlats mot egna och skalbara varumärken, däribland genom avyttringen av utvalda alkoholvarumärken till Spring Wine & Spirits, ett dotterbolag till Spendrups Bryggeri AB, vilket positionerar Umida som en mer renodlad FMCG-koncern inom dagligvaruhandeln. Som ett led i denna inriktning fortgår en strategisk översyn av icke-prioriterade tillgångar, inklusive affärsområdet Brands for Fans, samtidigt som möjligheter till selektiva förvärv utvärderas. Parallellt har etableringen av ett gemensamt snacksbolag tillsammans med IJustWantToBeCool breddat affärsmodellen till en ny produktvertikal, med planerad lansering under H2-26. Sannantaget bedöms såväl strukturaffärer som nya varumärkesinitiativ kunna bidra till att tydliggöra Koncernens fokus och stärka den långsiktiga lönsamheten.

Var vänlig ta del av våra ansvarsbegränsningar i slutet av rapporten



Största försäljning  
på den svenska  
marknaden

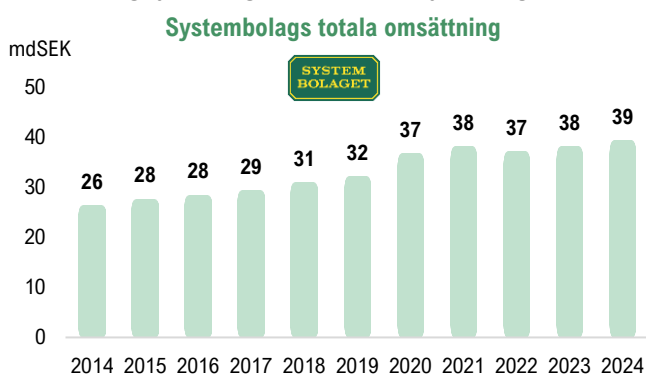
Umida är verksamma genom egna eller externa varumärken på dryckesmarknaden för både dryckesprodukter med alkohol och alkoholfria drycker som säljs via dagligvaru- och servicehandeln. Bolagets försäljning är i huvudsakligen hänförlig till den svenska marknaden då Bolagets totala försäljning under helåret 2024 utgjorde 95 %, medan exportmarknaden utgjorde 5 % av försäljningen. Umidas främsta försäljningskanal för alkoholprodukter på den svenska marknaden utgörs av Systembolaget varav försäljning via Systembolaget utgjorde 49 % av Bolagets totala nettoomsättning under helåret 2023. Umidas försäljning av alkoholfria dryckesprodukter, såsom Ekobryggeriets premiumtonic och Jolucas funktionsdryck, sker via dagligvaruhandeln, varav försäljningen via dagligvaruhandeln/grossist utgjorde cirka 42 % under helåret 2023. Samtidigt ska det tilläggas att Jolucas funktionsdryck lanserades med central listning hos samtliga större aktörer inom dagligvaruhandeln först under H2-24, varför försäljning mot dagligvaruhandeln estimeras utgöra en allt större del av Bolagets totala försäljning framgent. Marknaden som Umida är primärt exponerad mot utgörs därmed av Systembolagets totala försäljning, samt dryckesmarknaden inom dagligvaru- och servicehandeln i Sverige, i synnerhet tonicmarknaden och marknaden för funktionsdryck.

### Marknaden för alkoholprodukter i Sverige

Umidas försäljning i Sverige från både affärsområdet Umida Brands och Brands for Fans sker via Systembolaget, där Bolaget säljer alkoholprodukter såsom gin, rom, vodka och blanddryck för att nämna några varukategorier. Systembolaget omsatte under helåret 2023 38,2 mdSEK där 37,9 mdSEK avsåg försäljning av drycker. Under år 2023 så stod varukategorin sprit för 21 % av Systembolagets totala försäljning av drycker, motsvarande 8 mdSEK, medan blanddryck motsvarade 3,3 % och uppgick till 1,2 mdSEK. Systembolagets försäljning under de senaste fem åren växt, och har under perioden uppvisat en årlig omsättningstillväxt (CAGR) om 4,3 %. Systembolaget försäljning sker via egna butiker, där Systembolaget totalt har 452 egna butiker samt 467 ombud. Produkter som säljs via Systembolaget styrs av Systembolagets egna sortimentsstrategi, där produktsortiment primärt styrs av efterfrågan och upphandlingar. Samtidigt ska det tilläggas att Sverige har en strikt reglering avseende marknadsföring av alkoholdrycker, vilket gör att varumärken och/eller produkter enbart kan konkurrera genom pris, design och kvalitet (smak), samt genom varumärkeskännetecken och tillgänglighet (distribution).

Historiskt har Systembolagets nettoomsättning ökat med en CAGR om 4,3 % under de senaste fem åren.

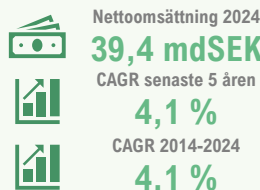
Nettoomsättning Systembolaget, 2014-2023 och Systembolaget i siffror



Källa: Systembolaget

### Systembolaget i siffror

#### Nettoomsättning



#### Om Systembolaget



### Marknaden för premiumtonic

Umida har under helåret 2023 och hittills under år 2024 ökat försäljning genom dagligvaruhandeln/grossist, där Umidas försäljning via försäljningskanalen utgjorde 53 % av Bolagets totala försäljning under H1-24, att jämföra med 42 % under helåret 2023 och cirka 23 % under helåret 2022. Ökningen tillskrivs till stor del av förvärvet av Ekobryggeriet, vilka säljer marknadsledande premiumtonic. Ekobryggeriets tonic har central listning hos de större aktörerna inom dagligvaruhandeln, såsom Axfood, Ica och Coop, och besitter idag en ledande marknadsposition med en marknadsandel inom premiumtonic segmentet om cirka 33 %. Dryckesprodukter som är alkoholfria har inte samma strikta reglering avseende marknadsföring, vilket har gjort att Umida via stark och lyckosamma kampanj- och marknadsföringsinsatser försvarat och växt marknadsandelen i Sverige. Marknadsvolymen för premiumtonic i Sverige uppgår till cirka 6 miljoner enheter årligen, vilket implicit betyder att Ekobryggeriet som har en tredjedel av marknaden säljer cirka 2 miljoner enheter per år.



Marknadsledande  
inom premiumtonic i  
Sverige



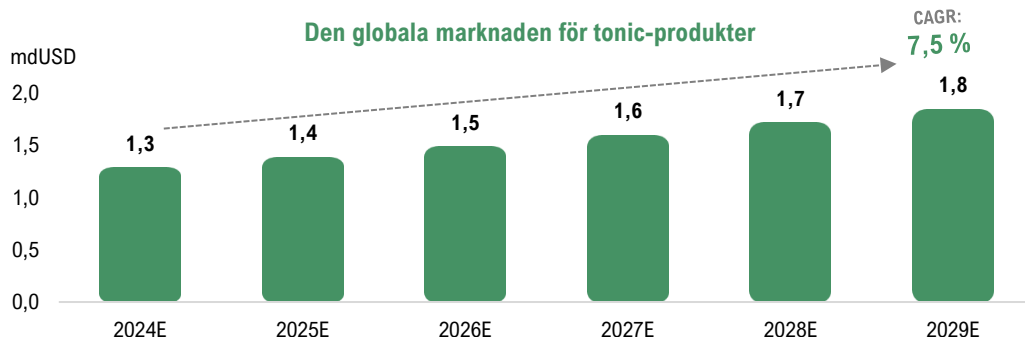
Sälj- och  
distributionsavtal  
med Herrljunga  
Drycker



Umida har tecknat ett sälj- och distributionsavtal med Herrljunga Drycker för Ekobryggeriets premiumtonic, vilka bearbetar och stärker relationerna med dagligvaruhandeln. Samtidigt ska det tilläggas att konkurrensen generellt är hög inom dryckesprodukter, där Ekobryggeriet konkurrerar med större internationella aktörer och mindre svenska aktörer. Under augusti månad 2024 försattes den svenska konkurrenten Swedish Tonic i konkurs, vilka under år 2023 omsatte cirka 21,9 MSEK, därmed minskade konkurrensen på den svenska marknaden inom premiumtonics, vilket Ekobryggeriet förväntas kapitalisera på. Den globala marknaden för tonicprodukter estimeras uppgå till cirka 1,3 mdUSD under år 2024 och förväntas därefter växa med en årlig tillväxttakt (CAGR) om 7,5 % fram till år 2029, för att då nå ett marknadsvärde om cirka 1,8 mdUSD.

Den globala marknaden för tonic estimeras växa med en CAGR om 7,5 %.

Den globala marknaden för tonic, 2024-2029



Källa: Mordor Intelligence

### Marknaden för funktionsdryck

Likt tidigare nämnt har Umidas försäljning via dagligvaruhandeln ökat, tidigare drivet av förvärvet av Ekobryggeriet. Under år 2024 lanserade Umida funktionsdrycker via varumärket Joluca som är samägt med humorgruppen JLC. Jolucas funktionsdryck lanserades och började säljas i dagligvaru- och servicehandeln under H2-24, innan lanseringen hade Joluca redan tecknat Arvid Nordquist som säljpartner samt erhållit central listning hos samtliga större aktörer inom dagligvaru- och servicehandeln, såsom Ica, Axfood, Coop och Reitan (Pressbyrån och 7-Eleven). Genom etableringen av Jolucas funktionsdryck, som har central listning hos samtliga större aktörer inom marknaden, har försäljningen inom dagligvaruhandeln utgjort en allt större del av Bolagets totala försäljning. Sedan lanseringen av Joluca innehar varumärket en sjunde plats inom varukategorin energidrycker inom dagligvaruhandeln. Marknaden för funktionsdryck är betydligt större än marknaden för premiumtonic-produkter och estimerades genom mätbara kanaler i Sverige uppgå till cirka 5,5 mdSEK under helåret 2023, med en försäljningsvolym om cirka 300 miljoner enheter. Samtidigt ska det tilläggas att dryckesprodukter som funktionsdryck och energidrycker, har likt tonic-produkter, inte har samma strikta reglering avseende marknadsföring som alkohol, vilket gör att partnern JLC utan begränsningar får marknadsföra drycken via deras egna kanaler. Humorgruppen JLC har en egen räckvidd om cirka 4 miljoner följare. Marknaden för funktionsdryck är dock konkurrensutsatt, med flertalet varumärken som har central listning hos samtliga dryckesaktörer. De mest jämförbara konkurrenterna i Sverige med central listning bedöms av Analyst Group utgöras av Vitamin Well (däribland Nocco), Celsius, Latitude 65 och Clean Drink. Umida har en etablerad marknadsposition i Sverige, men förväntas under H2-25 och år 2026 driva en geografisk expansion. Den globala marknaden för energidryck estimeras uppgå till cirka 79 mdUSD under år 2024 och förväntas därefter växa med en årlig tillväxttakt (CAGR) om 8,0 % fram till år 2030, för att då nå ett marknadsvärde om cirka 125 mdUSD.

Sälj- och  
distributionsavtal  
med Arvid Nordquist  
för Joluca

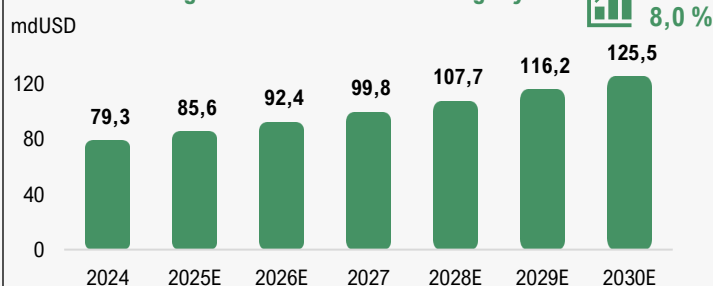


5,5 mdSEK  
svenska marknaden  
för funktionsdryck

### Aktörer inom den svenska energidrycksmarknaden



### Den globala marknaden för energidryck



## Finansiell historik

Umida är en varumärkesdriven koncern inom dryckes- och konsumentbranschen, med en alltmer renodlad inriktning mot dagligvaruhandeln genom egna skalbara varumärken inom funktionsdryck, premiumtonic och nya produktvertikaler såsom snacks. Umidas affärsområden utgörs av Umida Brands, Brands for Fans och Umida Partners, där Umida Brands idag utgör Koncernens huvudsakliga verksamhet. Inom Umida Brands utvecklar, lanserar och marknadsför Umida egna varumärken, där Joluca och Ekobryggeriet, utgör Bolagets centrala tillväxt- respektive lönsamhetsvarumärken. Brands for Fans marknadsför och säljer alkoholhaltiga drycker framtagna i samarbete med artister men affärsområdet är föremål för en pågående strategisk översyn med möjlig avyttring. Under år 2026 har Umida vidare avyttrat delar av alkoholportföljen, däribland varumärkena Elin, Doctor Cane och Vinfabriken, till Spring Wine & Spirits, ett dotterbolag till Spendrups Bryggeri AB, vilket utgör ett betydande steg mot en renodlad FMCG-aktör. Historiskt har Umida Partners varit det minsta affärsområdet och har under de senaste åren varit vilande.

Umidas nettoomsättning redovisas inklusive och exklusive punktskatter, där punktskatter huvudsakligen avser alkoholskatt, men aktieanalysen utgår i regel från nettoomsättning exklusive punktskatter. Alkoholskatten varierar beroende på typ av produkt och alkoholhalt. Umidas nettoomsättning (exkl. punktskatter) uppgick till 81 MSEK under helåret 2025, vilket motsvarar en minskning om 5 % Y-Y. Bolagets egna varumärken, vilket beaktas som affärsområdet Umida Brands, utgör det största affärsområdet och uppgavs av Bolaget utgöra cirka 95 % av Bolagets totala omsättning under helåret 2025. Brands for Fans har historiskt utgjort en stor del av Koncernen, men har sedan år 2023 utgjort en mindre del av försäljningen till följd av en utmanande konsumentmarknad, minskad distribution och lägre export, och uppgick under helåret 2025 till cirka 13 % av Bolagets totala omsättning.

Umidas försäljning är huvudsakligen hänförlig till den svenska marknaden och uppgick till cirka 97 % av Bolagets totala omsättning under helåret 2025, jämfört med 96 % och 91 % under år 2024 respektive 2023. Historiskt har Systembolaget utgjort Umidas största försäljningskanal; under år 2022 uppgick försäljningen via Systembolaget till 59 % av Bolagets totala försäljning. Under Q1-23 förvärvades och konsoliderades Ekobryggeriet, som främst säljer premiumtonic till dagligvaruhandeln ("DVH"). Till följd av Ekobryggeriets position inom premiumtonic har Systembolaget successivt utgjort en mindre del av omsättningen, där försäljning genom DVH, grossist och HoReCa utgjorde 42 % under helåret 2023. Detta, i kombination med lanseringen och etableringen av Joluca, innebar att DVH blev den största försäljningskanalen under år 2024 och även helåret 2025, vilket utgjorde cirka 73 % av nettoomsättningen, medan Systembolaget uppgick till cirka 24 % och export till 3 %.

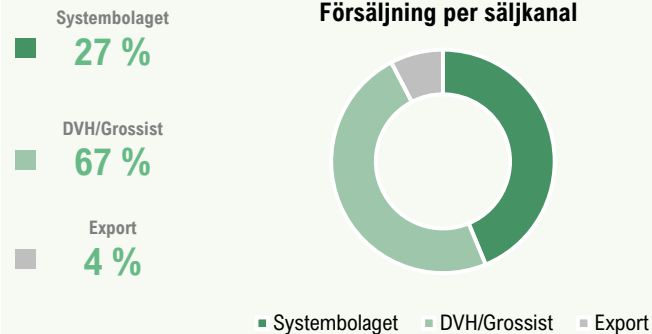
Lanseringen och etableringen av energidrycken Joluca har bidragit till en högre marginalprofil inom Koncernen. Varumärket visade på hög tillväxt under lanseringen H2-24, till följd av höga uppbyggnadsvolymer, men till följd av en något avtagande efterfrågan, samt normaliserade volymutflöden har försäljningen successivt stabiliserats under helåret 2025. Genom etableringen av Joluca, samt en förbättrad produktmix, uppgick bruttomarginalen till 38 % under helåret 2025, vilket kan sättas i relation till 35 % och 19 % under år 2024 respektive 2023. Under Q1-26 uppgick bruttomarginalen till 38 %, vilket markerar det sjätte kvartalet i rad på en strukturellt högre nivå.

## Historisk överblick av Umida



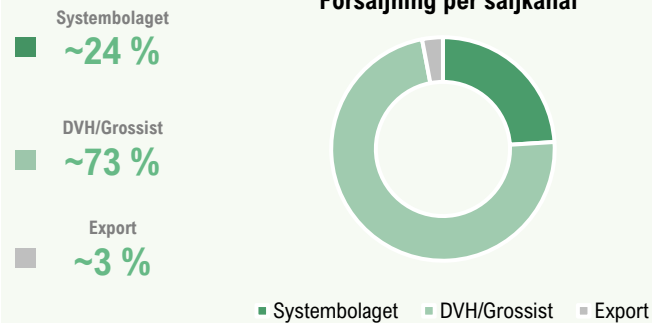
### 2024

#### Försäljning per säljkanal

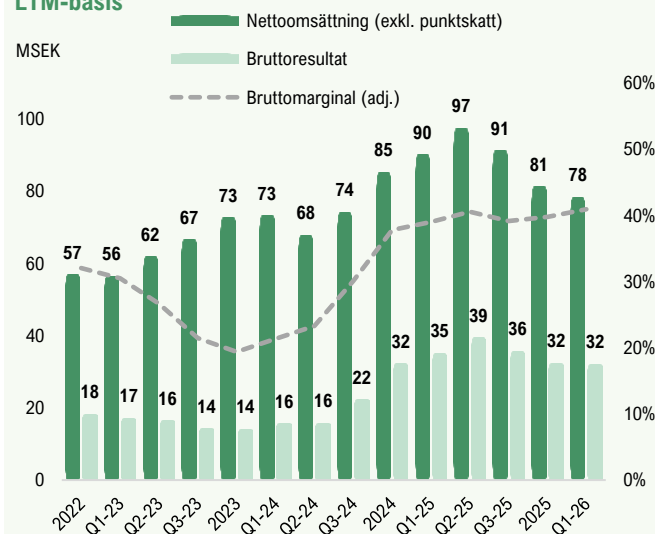


### 2025

#### Försäljning per säljkanal



## Nettoomsättning och bruttoreultat LTM-basis



## Försäljning mot dagligvaruhandel

Under de senaste åren har Umidas försäljning genom dagligvaruhandeln ökat, vilket i huvudsak förklaras av förvärvet av Ekobryggeriet under år 2023 och lanseringen av Jolucas funktionsdrycker under andra halvåret 2024. Ekobryggeriets produktportfölj består av ekologiska premiumtonics med en marknadsledande position inom premiumsegmentet och är centralt listade hos samtliga större aktörer inom dagligvaruhandeln, med en pågående utrullning av 500 ml-formatet hos ICA under H2-26. Umida har ingått avtal med Herrljunga Drycker som sälj- och distributionspartner för Ekobryggeriets tonicprodukter, vilket innebär att Herrljunga ansvarar för bearbetning av dagligvaruhandeln i syfte att stärka försäljning och distribution. Jolucas funktionsdryck utvecklades under första halvåret 2024 och lanserades under Q3-24. I samband med detta tecknade Umida avtal med Arvid Nordquist som säljpartner, vilket resulterade i centrala listningar hos samtliga större aktörer inom dagligvaru- och servicehandeln. Till skillnad från alkoholhaltiga produkter som säljs via Systembolaget får alkoholfria drycker marknadsföras friare, samtidigt som DVH generellt upprätthåller ett mer stabilt sortiment. För att en nylanserad produkt ska erhålla central listning kräver dagligvaruaktörerna ofta bevisad försäljning, vilket skapar högre inträdesbarriärer för bred butiksdistribution jämfört med Systembolaget. Aktörer inom dagligvaruhandeln bibehåller därmed i regel central listning med bred butiksdistribution om produkten uppvisar god efterfrågan, i större utsträckning än vad Systembolagets sortimentsstrategi medger. Joluca har idag bred distribution inom DVH med central listning hos samtliga större aktörer såsom ICA, Axfood, Coop, Reitan (Pressbyrå och 7-Eleven) och OKQ8, och har därutöver breddat sortimentet med proteinberikade energidrycker samt vätskeersättning hos Apoteket AB.

## Försäljning genom Systembolaget

Umida säljer alkoholprodukter genom affärsområdena Umida Brands och Brands for Fans via Systembolagets fasta sortiment samt som ordervara. Systembolagets sortiment styrs av konsumenternas efterfrågan, där säsong, högtider och internationella trender påverkar urvalet. Inköpsprocessen baseras bland annat på Systembolagets sortimentsstrategi, som ligger till grund för lanseringsplanen och därmed vilken typ av dryck som efterfrågas vid respektive sortimentinköp. Vid varje lansering skickar Systembolaget en offertförfrågan till dryckesleverantörer som ges möjlighet att lämna varuprover. Proverna blindtestas och de produkter som bäst motsvarar efterfrågad stil och kvalitet väljs ut för lansering. Vid vunen offert garanteras produkten listning och distribution under nio månader i Systembolagets butiker och online. Därefter avgör konsumentefterfrågan omfattningen av fortsatt butiksdistribution, vilket skapar ett dynamiskt och konkurrensutsatt sortiment. Systembolaget har cirka 1 250 dryckesleverantörer och konkurrensen i upphandlingarna är generellt hög, men Umida har en etablerad position inom kategorier såsom gin, rom och likör. Under de senaste åren har försäljningen via Systembolaget som försäljningskanal minskat och utgjorde cirka 24 % av Bolagets totala försäljning under helåret 2025, vilket kan sättas i relation med cirka 49 % under helåret 2023, vilket är ett resultat av den ökade prioriteringen på egna varumärken. Genom det nyetablerade samarbetet med Spring Wine & Spirits inom produktutveckling och försäljning bibehåller Umida exponering mot kategorin utan att binda eget rörelsekapital.

## Omsättningsprognos år 2026-2028

Umidas nettoomsättning redovisas inklusive och exklusive punktskatt, varav punktskatter utgör alkoholskatter. Umida redogör och härleder nettoomsättningen exklusive punktskatter per affärsområde och varumärke. Under helåret 2025 uppgick Umidas nettoomsättning exklusive punktskatter till 81,2 MSEK (85,2), vilket motsvarande en minskning om 5 % jämfört med föregående år. Under Q1-26 uppgick nettoomsättningen exklusive punktskatter till 15,1 MSEK (18,0), motsvarande en minskning om 15,8 % Y-Y. Det ska tilläggas att nivån av punktskatter implicit påverkas av försäljningsmixen, där en högre nivå indikerar större andel högalkoholprodukter såsom sprit, medan en lägre nivå speglar en högre andel lågalkohol- eller alkoholfria produkter i takt med att försäljningen av DVH utgör en allt större del av Bolagets omsättning. För Umida påverkas nivån av punktskatter även av försäljningskanaler, då Bolaget säljer både alkoholhaltiga och alkoholfria drycker via dagligvaruhandel, Systembolaget och export.

### Centrallistning



### SYSTEM BOLAGET

Vunnit flertal upphandlingar genom blindprovning

### Genomsnittliga andelar avseende pris mot konsument



Affärsområdet Umida Brands har under de senaste åren uppvisat en tydlig strukturell förskjutning, där egna varumärken successivt utgjort en allt större del av den totala nettoomsättningen och under helåret 2025 svarade för cirka 95 %, vilket är i linje med Bolagets strategiska riktning. Omallokeringen drivs primärt av förvärvet av Ekobryggeriet under år 2023, lanseringen och etableringen av Joluca inom dagligvaruhandeln samt avyttringen av utvalda alkoholvarumärken till Spring Wine & Spirits under år 2026, vilket sammantaget tydliggör transformationen mot en mer renodlad FMCG-koncern. Produktportföljen omfattar idag Jolucas funktionsdrycker, Ekobryggeriets premiumtonic, Ekobryggeriets egna ginprodukter, varumärken inom rom samt en kommande etablering inom snacks tillsammans med IJustWantToBeCool. Sammantaget har detta stärkt Bolagets exponering mot skalbara konsumentvarumärken inom dagligvaruhandeln och minskat beroendet av Systembolaget som försäljningskanal, samtidigt som exponering behålls via det strategiska samarbetet med Spring Wine & Spirits.



Ekobryggeriets premiumtonic 500 ml erhåller central listning hos ICA

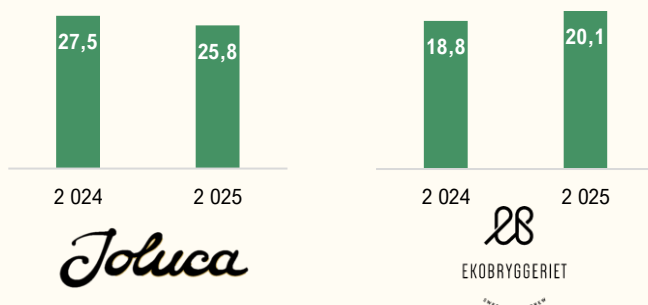
Ekobryggeriets premiumtonic-produkter, som säljs via dagligvaruhandeln, har en marknadsledande position inom premiumtonic-segmentet med en marknadsandel som beräknas uppgå till cirka 30 %. Sortimentet omfattar 200 ml och 500 ml, där 200 ml historiskt stått för merparten av försäljningen. Under år 2025 har fokus legat på att stärka lönsamheten och bredda närvaron i DVH genom uppdaterad förpackningsdesign och förbättrad prispositionering. De centrala ICA-listningarna för 50 cl-sortimentet, med utrullning under H2-26, markerar ett viktigt steg i att skala affären inom DVH och bedöms bidra positivt till omsättningen framgent. Ekobryggeriets premiumtonics bidrog med en försäljning om cirka 20 MSEK under helåret 2025 och växte organiskt 7 % Y-Y, vilket bekräftar en stabil basförsäljning och god distributionsbredd. De säkrade ICA-listningarna förväntas bidra med cirka 4 MSEK under helåret 2026, vilket i kombination med hög varumärkeskännedom och fortsatta marknadsatsningar ligger till grund för våra tillväxtantaganden under prognosperioden.

Nya produktinnovationer inom Joluca med listningar hos COOP

Lanseringen av Joluca under det andra halvåret 2024 markerade en ny fas i Umidas plattformmodell, där Bolaget kombinerar egen produktutveckling och distribution med externa varumärkesbärare, och har sedan dess etablerat varumärket som det sjunde största inom energidrycks-kategorin i Sverige. Under lanseringsperioden H2-24 bidrog Joluca med en omsättning om 27,5 MSEK, drivet av initiala uppbyggnadsvolymer i samband med introduktionen, medan helåret 2025 uppgick till 25,8 MSEK och därmed speglar ett mer normaliserat produktutflöde. Under år 2025 och 2026 har fokus legat på att stärka basförsäljningen genom marknadsinsatser och breddad produktportfölj, inklusive nya smaker och proteinberikade varianter. Därtill har Joluca säkrat tre nya listningar hos COOP under H1-26, omfattande en ny smak inom kärnsortimentet samt två proteinberikade energidrycker med 10 gram protein per burk. Lanseringarna bekräftar en hög innovationstakt, där Umida strukturerat utvecklar erbjudandet för att öka relevansen per konsument och bredda konsumtionstillfällena. Vidare har Joluca tagit ett första steg in i apotekssegmentet genom lanseringen av Joluca Electrolytes hos Apoteket AB, vilket öppnar en ny distributionsvertikal inom hydrering.

Med central listning hos de större aktörerna inom dagligvaru- och servicehandeln, i kombination med ett långtgående samarbete med Arvid Nordquist, har Joluca etablerat en bred distributionsplattform i Sverige. Den omfattande mediakampanjen tillsammans med OKQ8 under sommaren 2026, med planerad TV-, bio- och digital exponering, bedöms lyfta varumärkeskännedomen och ge avtryck i försäljningen från H2-26. Vi beaktar även en eventuell internationell expansion i Norge och Finland tillsammans med Arvid Nordquist som en potentiell uppsida, medan testlanseringen i Spanien avslutats i nuläget. Den höga innovationsgraden i energidrycks-kategorin innebär samtidigt att smaklanseringar och kanalaktivering är centrala för att bibehålla hyllutrymme, vilket Joluca adresserat genom en tydlig lanseringsplan.

Överblick av Ekobryggeriets premiumtonics och Jolucas funktionsdrycker



Produkter





Samarbete med en Humorgruppen som har en av Sveriges största Youtube-kanaler

#### SYSTEM BOLAGET

Exponering mot Systembolaget via strategiska samarbete med Spring Wine & Spirits

**79 MSEK**  
Nettoomsättning  
helåret 2026

**6 %**  
omsättnings CAGR  
under åren 2025-  
2028

I linje med denna plattformmodell har Umida under år 2026 etablerat ett gemensamt bolag inom snacks tillsammans med IJustWantToBeCool, med planerad lansering under H2-26. Exakt produktkategori har ännu inte kommunicerats, men initiativet innebär att Bolaget applicerar den etablerade plattformen inom produktutveckling, inköp och distribution på en ny produktvertikal i kombination med en extern varumärkesbärare med stark publikrelation. Upplägget illustrerar Umidas strategi att bygga och skala konsumentvarumärken genom partnerskap och central listning inom DVH. I våra prognoser inkluderar vi ett konservativt antagande avseende omsättningsbidraget under uppstartsfasen, givet att detaljer kring exakt produktkategori, lanseringsmodell och förväntad distribution ännu inte är kommunicerade. Vid lyckad exekvering bedöms samarbetet kunna utvecklas till en ytterligare tillväxtdrivare från och med H2-26 och framåt. Snacksmarknaden utgör en av de större produktkategorierna i svensk DVH och kännetecknas av stabil efterfrågan, där värdetillväxt i hög grad drivs av innovation och premiumisering. Vi bedömer att IJustWantToBeCools publikrelation kan fungera som en direkt kanal mot slutkund och möjliggöra en kapitaleffektiv varumärkeslansering.

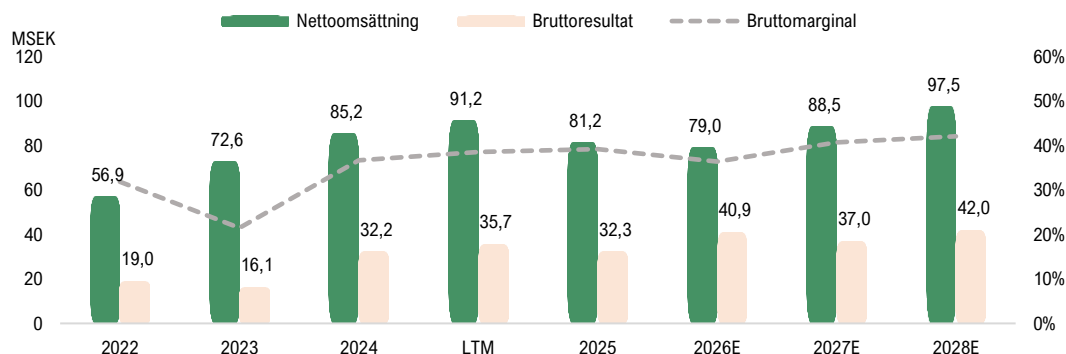
Systembolaget har historiskt utgjort en betydande försäljningskanal för Umida, men har under de senaste åren utgjort en successivt mindre andel av Koncernens totala intäkter, en utveckling som accelererar genom avyttringen till Spring Wine & Spirits där flera av Bolagets etablerade alkoholvarumärken övergår till köparen. Av kvarvarande sortiment är Ekobryggeriets ginprodukter bland de mest sålda svenska varumärkena i kategorin, där Ekobryggeriets Ekologiska Gin uppgick till en försäljning om närmare 48 000 liter under helåret 2025, samtidigt som nya lanseringar såsom Old Tom Gin och Lemon Gin starkt varumärkeskänndomen. Umida har även romprodukter under varumärket The Pirate Bay, vilka säljs via Systembolaget. Genom det nyetablerade samarbetet med Spring Wine & Spirits inom produktutveckling och försäljning bibehåller Umida en exponering mot kategorin utan att binda eget rörelsekapital, vilket bedöms ge en strukturellt högre lönsamhetsprofil per krona omsättning framgent. I våra prognoser modellerar vi följaktligen en betydligt lägre direkt försäljning via Systembolaget under prognosperioden, samtidigt som samarbetet med Spring Wine & Spirits befinner sig i ett tidigt skede, varför Analyst Group avser följa utvecklingen avseende potentiella royaltyflöden och kommersiell exekvering.

Affärsområdet Brands for Fans uppgick till cirka 11 MSEK under helåret 2025, motsvarande cirka 13 % av Koncernens totala omsättning. Mot bakgrund av den pågående strategiska översynen avseende en möjlig avyttring förväntas affärsområdet drivas utan expansiva investeringar, samt förväntas uppvisa negativ tillväxt, men där en eventuell strukturaffär skulle ytterligare kunna tydliggöra Koncernens strategiska fokus.

**Sammantaget** estimeras Bolagets egna varumärken utgöra den främsta tillväxtdrivaren under kommande år. Givet att avyttringen till Spring Wine & Spirits genomförs i mitten av juni 2026 estimeras intäktbasen minska med cirka 7 MSEK under H2-26, motsvarande den period då de avyttrade varumärkena inte längre bidrar till Koncernens omsättning. Detta motverkas dels av att Umida successivt möter lättare jämförelsetal under H2-26, dels av sommarkampanjen tillsammans med OKQ8, nya produktlanseringar inom Joluca samt den förestående snackslanseringen tillsammans med IJustWantToBeCool. Dessa faktorer mildrar enligt oss intäktsbortfallet och vi estimerar trots avvecklingen en positiv tillväxt under H2-26. Sammantaget estimerar vi en nettoomsättning (exkl. punktskatter) om cirka 79 MSEK för helåret 2026, vilket är en marginell minskning mot föregående år. Baserat på nämnda tillväxtdrivare estimerar vi därefter en omsättningstillväxt om cirka 6 % (CAGR) under prognosperioden, där nettoomsättningen prognostiseras uppgå till cirka 97,5 MSEK år 2028, drivet av fortsatt breddad distribution för Joluca, en framgångsrik lansering inom snackssegmentet och vunna marknadsandelar inom befintliga varumärken hos DVH.

#### Umida estimeras uppvisa en omsättnings CAGR om 6 % under åren 2025-2028.

Nettoomsättning, bruttoresultat och bruttomarginal, 2022-2026E



Källa: Analyst Groups prognos

## Kostnadsprognos år 2026-2028

Umidas produktionen är utlagd hos externa aktörer och logistiken hanteras via tredjepartsleverantörer, varför kostnaden för handelsvaror (COGS), såsom inköp och logistik, utgör en betydande del av kostnadsbasen. Under helåret 2025 uppgick bruttomarginalen till 38,3 %, att jämföra med 35 % under helåret 2024 och 19 % under helåret 2023. Bruttomarginalen har historiskt varit relativt svag, förklarad av en varierad produktportfölj och den svaga bruttomarginalen under år 2023 var hänförlig till en hög andel försäljning av blanddryck samt förvärvet av Ekobryggeriet, som historiskt haft lägre marginaler. Marginalförbättringen under år 2024 och 2025 är ett resultat av Bolagets strategi att prioritera egna varumärken, med avsikt att förbättra produktmixen, samtidigt som försäljningen av Jolucas funktions-drycker har bidragit till en högre marginalprofil. Umidas renodling av verksamheten och där en större del av försäljningen är mindre säsongsbetonad och hänförlig till DVH, har resulterat i en stabil hållbar bruttomarginal. Jolucas funktionsdrycker estimeras ha högre bruttomarginal än exempelvis premiumtonic och försäljning via Systembolaget, vilket utgör en central drivkraft för fortsatt marginalexpansion. Detta, i kombination med en fortsatt förbättrad produktmix och fortsatt fokus på egna varumärken inom fler produktkategorier inom DVH estimeras bidra till ytterligare marginalförbättringar under kommande år. Detta estimeras bidra bruttomarginalen ökar från cirka 38 % under år 2025 till 42 % under år 2028.

**42 %**  
BRUTTOMARGINAL  
2028E

Övriga externa kostnader utgör Bolagets största kostnadspost och uppgick till cirka 21 MSEK under helåret 2025, jämfört med cirka 15 MSEK under helåret 2024. Kostnaderna omfattar marknadsföring, produktlanseringar, lokaler, administration och övriga operativa utgifter. Under år 2025 förväntas marknadsföringsinvestering kopplad till Joluca och Ekobryggeriet ha drivit kostnadsposten, vilket är en drivkraft som förväntas bestå under prognosperioden. Bolaget säljer dryckesprodukter via sälj- och distributionspartners, vilket innebär att ökad nettoomsättning kan ske utan motsvarande ökning av personalkostnader, då merparten av säljarbetet mot aktörer inom dagligvaruhandeln är outsourcat till Bolagets sälj- och distributionspartners. Vid ökad försäljningsvolym är det i första hand distributörerna som skalar upp resurser, vilket skapar förutsättningar för en kapital- och kostnadseffektiv modell. Samtidigt ska det tilläggas att avtal med distributionspartners kan vara förknippade med marknadsföringsinvesteringar mot slutkunder och trots utebliven försäljning kan dessa marknads-investeringar behöva göras. Sammantaget uppgick kostnadsbasen under år 2025 till en högre nivå än föregående år, vilket belastade EBITDA, samtidigt som investeringarna syftade till att stärka Bolagets långsiktiga tillväxtplattform.

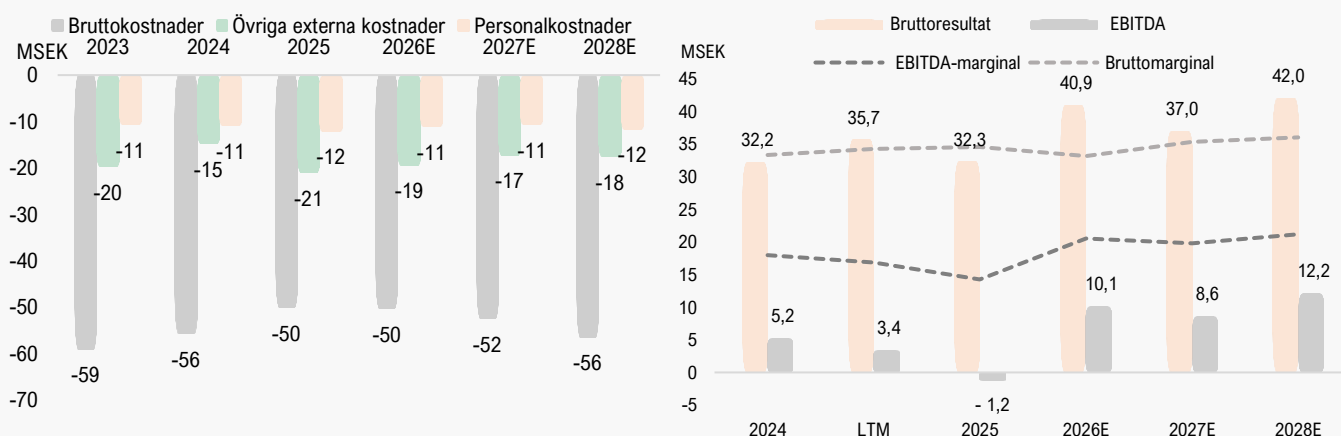
Förutsättningar för  
en skalbar tillväxt  
framgent

Givet en förbättrad produktmix, fortsatt innovation inom Joluca och en mer balanserad kostnadsstruktur estimeras Bolaget uppvisa successiva operationella marginalförbättringar under prognosperioden. Operationellt estimerar vi dock en marginell lönsamhet under år 2026, delvis påverkat av estimerade nedskrivningar av lager hänförliga till Spring Wine & Spirits-affären. Avyttringen förväntas genomföras i mitten av juni 2026, och givet en estimerad realisationsvinst om cirka 8 MSEK under Q2-26, förväntas detta bidra positivt till Bolagets rapporterade EBITDA-resultat under helåret 2026. I takt med att marknadsinvesteringarna normaliseras och försäljningsvolymerna ökar bedömer Analyst Group att Umidas underliggande lönsamhet stärks under prognosperioden, från en negativ EBITDA-marginal under helåret 2025 till cirka 10 % under helåret 2027 och vidare mot cirka 12 % under helåret 2028.

**12 %**  
EBITDA-MARGINAL  
2028E

## Umida estimeras besitta en god lönsamhet i affärsmodellen.

Rörelsekostnader (inkl. bruttokostnader), brutto- och EBITDA-resultat och rörelsemarginal, 2023-2028E



Källa: Analyst Groups prognos

För att härleda en värdering av Umida har Analyst Group undersökt ett brett spektrum av börsnoterade företag med verksamhet dels inom alkoholmarknaden, dels bolag med tydlig exponering mot dagligvaruhandeln och/eller dryckesmarknaden. Analyst Group har valt ett bredare spektrum av jämförelsebolag, vilket motiveras av att Umida har exponering mot dagligvaruhandeln alkoholmarknaden, samtidigt som Analyst Group anser att Umida genomför ett skifte mot en ökad exponering för försäljning av alkoholfria drycker och konsumentprodukter. Jämförelsebolagen har delats upp i två peer-grupper, där vi härleder jämförbara nyckeltal och multiplar för vardera peer-grupp och för samtliga jämförelsebolag.

### En kort överblick av jämförelsebolagen och genomsnittliga nyckeltal.

#### Urval av nyckeltal

2,4x

GENOMSNTLIG  
EV/S-MULTIPEL  
(LTM)

12,9x

GENOMSNTLIG  
EV/EBITDA (LTM)

12 %

GENOMSNTLIG  
TILLVÄXT Y-Y  
(LTM)

14,8 %

GENOMSNTLIG  
EBITDA-MARGINAL  
(LTM)

#### Peer-bolag inom alkoholmarknaden



ANORA



Harboe

#### Peer-bolag inom dagligvaruhandel



Bolag	Equity	Enterprise	EV/S			EV/EBITDA			Intäkts	EBITDA	Intäkts	Brutto	EBITDA
	Value	Value	2025	LTM	2026E	2025	LTM	2026E	CAGR	CAGR	tillväxt	marginal	marginal
	(MSEK)	(MSEK)							2023-2026E	2023-2026E	LTM	LTM	LTM
<b>Alkohol</b>													
Hernö	134	134	2,7x	2,9x	n.a.	16,2x	25,3x	n.a.	n.a.	n.a.	-9,3%	79,3%	11,6%
Viva Wine Group	2 662	4 203	1,0x	0,9x	0,6x	10,9x	9,2x	7,2x	17,8%	26,1%	30,5%	19,9%	8,4%
Anora Group	222	425	0,6x	0,6x	0,6x	6,9x	6,9x	5,8x	-2,6%	1,8%	-4,9%	44,4%	9,5%
High Coast Distillery	188	265	4,3x	4,6x	n.a.	11,8x	17,0x	n.a.	n.a.	n.a.	-5,7%	72,9%	29,1%
Royal Unibrew	2 723	8 743	0,6x	0,6x	0,5x	3,3x	3,0x	2,8x	7,5%	12,4%	5,3%	42,8%	18,5%
Harboes	596	723	0,8x	0,8x	0,8x	4,9x	4,4x	4,4x	n.a.	n.a.	2,7%	19,5%	15,0%
<b>Genomsnitt</b>	<b>1 088</b>	<b>2 415</b>	<b>1,7x</b>	<b>1,7x</b>	<b>0,6x</b>	<b>9,0x</b>	<b>11,0x</b>	<b>5,0x</b>	<b>7,6%</b>	<b>13,4%</b>	<b>3,1%</b>	<b>46,5%</b>	<b>15,4%</b>
<b>Dagligvaruhandel</b>													
Midsona	2 117	2 642	0,7x	0,7x	0,7x	9,4x	10,8x	8,4x	0,7%	13,2%	-2,6%	27,1%	6,6%
Lohilo Foods	82	97	0,5x	0,4x	0,4x	14,3x	n.a.	n.a.	9,7%	n.a.	6,3%	32,0%	2,3%
Premium Snacks	441	483	1,1x	0,9x	0,8x	16,7x	10,4x	7,5x	19,7%	50,4%	24,3%	40,1%	8,1%
Celsius <sup>1</sup>	7 807	7 896	5,8x	3,2x	2,4x	30,9x	13,2x	10,5x	34,8%	36,7%	80,1%	49,6%	20,2%
Monster <sup>1</sup>	86 299	84 067	11,2x	10,3x	9,4x	38,7x	29,3x	29,0x	7,7%	12,8%	9,6%	53,7%	32,9%
<b>Genomsnitt</b>	<b>19 349</b>	<b>19 037</b>	<b>3,9x</b>	<b>3,1x</b>	<b>2,7x</b>	<b>22,0x</b>	<b>15,9x</b>	<b>13,8x</b>	<b>14,5%</b>	<b>28,3%</b>	<b>23,5%</b>	<b>40,5%</b>	<b>14,0%</b>
Max	86 299	84 067	11,2x	10,3x	9,4x	38,7x	29,3x	29,0x	34,8%	50,4%	80,1%	79,3%	32,9%
75th Percentile	2 677	5 126	3,1x	3,0x	0,8x	16,3x	15,1x	8,4x	17,8%	28,7%	13,3%	50,6%	18,9%
Median	596	723	1,0x	0,9x	0,7x	11,8x	10,6x	7,3x	8,7%	13,2%	5,3%	42,8%	11,6%
<b>Genomsnitt</b>	<b>9 388</b>	<b>9 971</b>	<b>2,7x</b>	<b>2,4x</b>	<b>1,8x</b>	<b>14,9x</b>	<b>12,9x</b>	<b>9,4x</b>	<b>11,9%</b>	<b>21,9%</b>	<b>12,4%</b>	<b>43,8%</b>	<b>14,8%</b>
25th Percentile	213	385	0,7x	0,7x	0,6x	8,5x	8,0x	5,0x	7,5%	12,7%	-3,2%	30,8%	8,3%
Min	82	97	0,5x	0,4x	0,4x	3,3x	3,0x	2,8x	-2,6%	1,8%	-9,3%	19,5%	2,3%
<b>Umida</b>	<b>35</b>	<b>26</b>	<b>0,4x</b>	<b>0,3x</b>	<b>0,3x</b>	<b>5,0x</b>	<b>neg.</b>	<b>2,6x</b>	<b>10%</b>	<b>n.a.</b>	<b>-5%</b>	<b>39%</b>	<b>neg.</b>

Källa: Tikr.com

### Värdering: Base scenario

Urvalet av jämförelsebolag har valts att innefattas av två olika peer-grupper och består av totalt 11 bolag. För att ge perspektiv på hur Umida står sig mot peers, redogörs samtliga av bolagens omsättningstillväxt både Y-Y för åren 2024, 2025 och 2026, samt årlig omsättningstillväxt mellan åren 2023-2026. Därutöver redogörs lönsamhet på EBITDA-nivå för åren 2024, 2025 och 2026, samt årlig EBITDA-tillväxt mellan åren 2023-2026. Vidare redogörs peer-bolagens multiplar avseende försäljning och lönsamhet på EBITDA-nivå, givet tillgängliga estimat på peers, vilket sätts i relation till Analyst Groups prognoser för Umida.

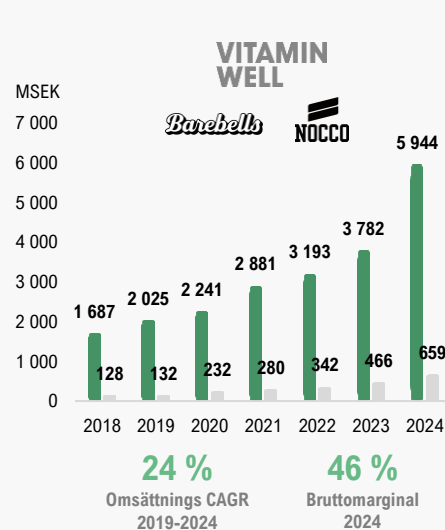
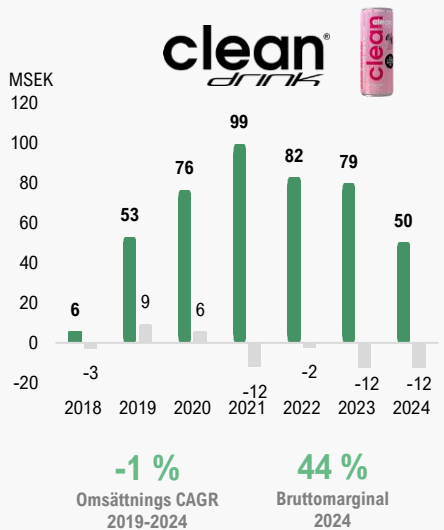
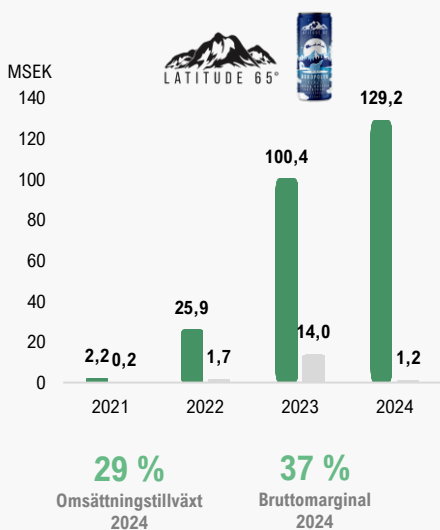
Umidas strategi att prioritera egna varumärken har tydliggjorts genom lanseringen av funktionsdryckerna under varumärket Joluca, vilket utgjort Bolagets största lansering hittills. Detta har inneburit att Umida gick in i en ny fas med en ökad exponering mot dagligvaruhandeln från och med H2-24. Effekten har varit tydlig i form av en strukturell förskjutning i intäktsmixen samt en förbättrad bruttomarginalprofil, vilket sammantaget påvisar den skalbarhet Bolaget byggt upp inför kommande år. Strategin att utveckla och skala egna konsumentvarumärken har under år 2026 förstärkts genom etableringen av ett gemensamt snacksbolag tillsammans med IJustWantToBeCool, med planerad lansering under H2-26. Modellen liknar den som användes vid lanseringen av Joluca, där Umida kombinerar produktutveckling och distribution med en extern varumärkesbärare med stark målgruppsnärvärde, en strategi som även framgångsrikt tillämpats av aktörer som Redhead och Mino vilka snabbt etablerat sig inom DVH. Umida har haft ett tydligt fokus på att förbättra bruttomarginalen, vilket drivs av en stigande andel egna varumärken, i kombination med optimerad produktmix inom Ekobryggeriet. Trots detta har Bolaget historiskt haft svårigheter att uppvisa stabil lönsamhet, vilket påverkar jämförbarheten mellan perioder och relativvärderingen mot jämförelsebolag. Under prognosperioden estimeras dock ytterligare breddad distribution, fortsatt innovation inom Joluca samt nya varumärkeslanseringar inom DVH bidra till en starkt tillväxtprofil.

Därutöver betraktar Analyst Group etableringen av plattformsmodellen, däribland den fortsatta expansionen av Joluca och den kommande snackslanseringen tillsammans med IJustWantToBeCool, som en central värde drivare under prognosperioden, där varumärkena förväntas nå bred listning hos de större aktörerna inom dagligvaru- och servicehandeln samtidigt som produktportföljen successivt breddats. Givet en etablerad basförsäljning, ökade marknadsandelar samt bredare listningar inom DVH estimeras en god tillväxt framgent, även om år 2026 belastas av ett intäktsbortfall från avyttringen till Spring Wine & Spirits. Under helåret 2026 prognostiserar vi en EBITDA-marginal om cirka 11 %, där det rapporterade EBITDA-resultatet estimeras stärkas av en realisationsvinst om cirka 8 MSEK från avyttringen. Under helåret 2027 prognostiserar vi ett EBITDA-resultat om cirka 9 MSEK, motsvarande en EBITDA-marginal om 10 %, i takt med att marknadsinvesteringarna normaliseras och försäljningsvolymerna ökar. Mot bakgrund av detta baseras värderingen på EV/EBITDA-multipeln för helåret 2027, samtidigt som vi anser att Umida vid utgången av år 2026 förväntas befinna sig i en fas med fortsatt stark tillväxt och fortsatt marginalexpansion, vilket enligt vår bedömning motiverar en multipel i linje med eller marginellt högre än peers.

Avyttringen till Spring Wine & Spirits ger ytterligare värderingsstöd då de avyttrade varumärkena utgjorde cirka 17 % av nettoomsättningen 2025, motsvarande cirka 13,8 MSEK exklusive punktskatter, vilket beräknat på nettoomsättning exklusive punktskatter implicerar en P/S-multipel om 1,3x inklusive tilläggsköpeskilling, alternativt 0,9x exklusive tilläggsköpeskilling. Detta anser vi tydligt synliggöra värdet i Koncernen.

För att ge relativvärderingen ytterligare perspektiv, samt påvisa potentialen, inom marknaden för funktions- och energidrycker, har Analyst Group valt att undersöka och presentera tre svenska onoterade bolag med försäljning av funktionsdryck, vilka innehar centrala listningar bland de största dagligvaruhandelskedjorna. De tre onoterade bolagen utgörs av Latitude 65 AB, Clean Sverige AB och Vitamin Well (ägare av varumärkena Vitamin Well, Nocco och Barebells). Latitude 65 grundades år 2020 och blev central leverantör till ICA och Coop under v. 16 (april månad) år 2023.

### En kort överblick av Latitude 65, Clean Drink och Vitamin Well<sup>1</sup>.



## Base scenario

Estimerad EBITDA 2027E

9 MSEK

Applicerad EV/EBITDA-multipel

12x

Värde per aktie

2,3 SEK

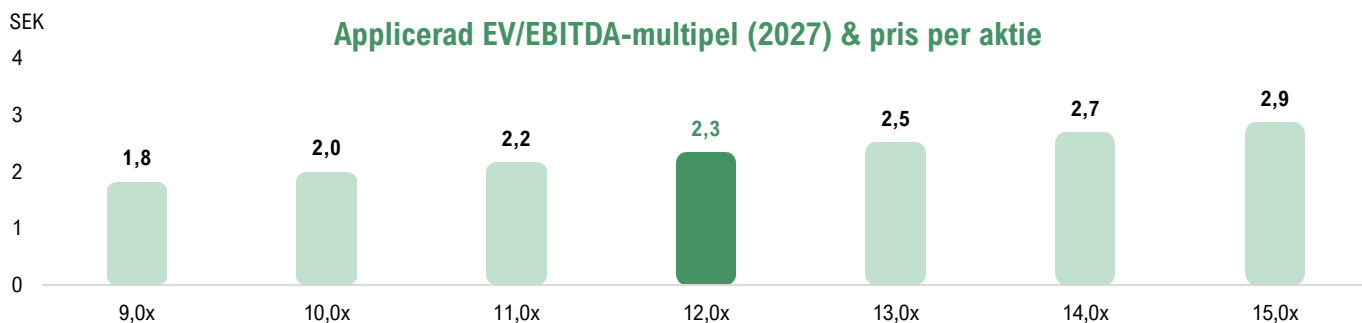
Latitude 65 är ett tydligt bevis på potentialen vid erhållen central listning, där bolaget uppvisade en tillväxt om 287 % under helåret 2023 och 29 % under år 2024. Därutöver har riskkapitalbolaget Cinven under år 2024 köpt en majoritetsandel i dryckesföretaget Vitamin Well, där affären värderar Vitamin Well till cirka 3 mdEUR, motsvarande cirka 35 mdSEK. Flertalet transaktioner har genomförts i onoterade dryckesföretag, visserligen utan detaljinsyn vad gäller transaktionsstruktur och/eller med senaste redovisade siffror, varför exakta värderingsmultiplar är svåra att urskilja. Samtidigt visar det på intresset för bolag med exponering mot funktions- och energidrycks-marknaden. Detta blir även tydligt i jämförelsen av peer-gruppen, där Celsius och Monster är de jämförelsebolag som har en renodlad exponering mot energidrycksmarknaden, vilka värderas betydligt högre än övriga jämförelsebolag. Den högre värderingen antas bero på en hög förväntad tillväxt, samtidigt som Celsius och Monster är större bolag avseende bolagsvärde och omsättning samt noterade i USA.

I jämförelse mot peer-grupperna är Umida ett mindre bolag både avseende bolagsvärde och omsättning, vilket medför ett högre avkastningskrav, varför en värderingsrabatt motiveras. Samtidigt har aktien handlats ned under de senaste 12 månaderna och värderas till en försäljningsmultipel i det lägre spannet av jämförelsebolagen, vilket enligt vår bedömning förklaras av intäktsminskningen under H2-25 från Joluca. Analyst Group bedömer samtidigt att Umida befinner sig i en tydlig tillväxtfas, med en ökad andel intäkter från DVH och stärkta utsikter för att uppvisa stabil lönsamhet under kommande år. Utifrån jämförelsen estimeras peer-bolagen uppvisa en genomsnittlig årlig omsättningstillväxt om 12 % mellan åren 2023-2026, medan Umida estimeras uppvisa en årlig omsättningstillväxt om 10 % under motsvarande period, där Bolaget estimeras prioritera tillväxtingsatsningar framför kortsiktig lönsamhetsoptimering. De omfattande marknadsföringsinsatserna inom egna varumärken förväntas dock balanseras med lönsamhetsfokus under kommande år. Detta innebär dock att lönsamheten för år 2027 inte nödvändigtvis är normaliserad, samtidigt som Bolaget förväntas ytterligare stärka lönsamheten under år 2028, vilket enligt oss motiverar en EV/EBITDA-multipel under år 2027 i linje med jämförelsebolagen. Umidas EBITDA-resultat estimeras uppgå till 9 MSEK under helåret 2027, för att under år 2028 stiga till 12 MSEK. Baserat på Analyst Groups prognoser värderas Umida till en EV/EBITDA-multipel om 2,6x för helåret 2026 och 3x för helåret 2027.

Mot bakgrund av ovanstående resonemang, samt med hänsyn till intresset i onoterade energidrycksbolag och Umidas värde drivare, anser Analyst Group att Umida bör värderas till en EV/EBITDA-multipel om 12x på 2027 års estimerade EBITDA-resultat. Detta ger, givet 2027 års estimerade EBITDA-resultat om cirka 9 MSEK, ett Enterprise Value om cirka 103 MSEK. Givet en tillämpad diskonteringsränta (WACC) om 11 % samt utifrån estimerad nettoskuld motsvarar det ett potentiellt nuvärde per aktie om 2,3 kr i ett Base scenario.

För att ge ytterligare perspektiv i relativvärderingen illustreras aktiekursen baserat på vald EV/EBITDA-multipel för 2027 års prognostiserade EBITDA-resultat.

### Applicerad EV/EBITDA-multipel (2027) & pris per aktie



### Bull scenario

Följande är ett urval av potentiella värde drivare i ett Bull scenario:

- Joluca når en bred butiksdistribution i samtliga större dagligvaru- och servicehandelsaktörer i Sverige, samt erhåller listningar i Norge och Finland tillsammans med Arvid Nordquist, vilket skapar en god position för ytterligare tillväxt. En god basförsäljning, i kombination med framgångsrika produktinnovationer inom funktionella segment såsom protein och hydrering, motiverar ytterligare marknadsatsningar från Bolagets säljpartner Arvid Nordquist, vilket ligger till grund för hög tillväxt och god lönsamhet under prognosperioden. Sommarkampanjen tillsammans med OKQ8 ger en betydande lyft i varumärkeskännetid och driver långsiktig efterfrågan utöver kampanjperioden.
- Umida genomför lyckade produktutvecklingar och etablerar framgångsrikt nya varumärken, däribland snackslanseringen tillsammans med IJustWantToBeCool, vilken snabbt erhåller central listning hos de större dagligvaruaktörerna och bekräftar plattformmodellens repeterbarhet. Vidare bidrar marknadsinsatser och prishöjningar inom Ekobryggeriet till en stärkt marknadsposition och ökad listning inom premiumtonic-segmentet hos dagligvaruhandeln, vilket även gör att varumärket stärker och upprätthåller bruttomarginaler om cirka 35-40 %.
- Samarbetet med Spring Wine & Spirits utvecklas väl och genererar betydande royaltyflöden samt eventuell tilläggsköpeskillning om upp till 6 MSEK, vilket tydliggör värdet i den avyttrade portföljen. Parallellt genomförs den pågående översynen av Brands for Fans framgångsrikt och leder till en avyttring, vilket ytterligare stärker kapitalstrukturen och möjliggör utökad fokus på att utveckla och skala egna varumärken med hög marginal.

Givet ovan estimeras Umida växa och uppnå en CAGR om 13 % (2023-2026E) för att nå en nettoomsättning om 108 MSEK under år 2027, med ett EBITDA-resultat om cirka 17,5 MSEK, vilket motsvarar en EBITDA-marginal om 15 %. I ett Bull scenario appliceras en EV/EBITDA-multipel om 13x för Umida på 2027 års estimerade EBITDA-resultat. Detta ger, givet 2026 års estimerade EBITDA-resultat om cirka 18 MSEK, ett Enterprise Value om ca 228 MSEK. Givet en tillämpad diskonteringsränta om 11 % samt utifrån estimerad nettoskuld motsvarar det ett potentiellt nuvärde per aktie om 4,7 kr i ett Bull scenario.<sup>1</sup>

### Bear scenario

Följande är ett urval av ett potentiella händelseförlopp i ett Bear scenario:

- Joluca möter utmaningar att etablera en hållbar basförsäljning till följd av den hårda konkurrensen på marknaden för funktionsdryck, vilket leder till minskad butiksdistribution och försvagade försäljningsinsatser från säljpartnern Arvid Nordquist. Till följd av minskade marknadsinsatser och hård konkurrens behöver Joluca säljas till ett lägre pris, samtidigt som tillväxttakten dämpas och distributionen minskar, vilket bidrar till lägre marginaler.
- Umida drabbas av den utmanande marknaden i högre utsträckning, där minskad köpkraft hos konsumenter leder till minskad efterfrågan för både Ekobryggeriets premiumtonic och Umida Brands alkoholprodukter hos Systembolaget. Därigenom bidrar den minskade efterfrågan till minskad distribution hos Bolagets varumärken inom affärsområdet Umida Brands.
- En missgynnssam försäljningsmix tillsammans med högre inköpspriser bidrar till att Umida inte lyckas stärka bruttomarginalen under åren 2026-2028, vilket trots en relativt god kostnadskontroll resulterar i svårigheter att nå stabil lönsamhet.

Givet ovan, estimeras Umida växa i en lägre tillväxttakt än i Base- och Bull- scenariot där CAGR uppgår till -1 % (2023-2026E) eller 0 % under hela prognosperioden, och når en nettoomsättning om 73 MSEK under år 2027, med ett EBITDA-resultat om cirka -3,6 MSEK. Till följd av att lönsamheten är negativ och Umida möter svårigheter att upprätthålla en stabil lönsamhet appliceras en EV/S-multipel om 0,5x för Umida på 2027 års estimerade nettoomsättning. Detta ger, givet 2026 års estimerade nettoomsättning om 73 MSEK, ett Enterprise Value om ca 37 MSEK. Givet en tillämpad diskonteringsränta om 11 % samt utifrån estimerad nettoskuld motsvarar det ett potentiellt nuvärde per aktie om 0,8 kr i ett Bear scenario.<sup>1</sup>

## Bull scenario

Estimerad EBITDA 2027E

18 MSEK

Applicerad EV/EBITDA-multipel

13x

Värde per aktie

4,7 SEK

## Bear scenario

Estimerat omsättning 2027E

73 MSEK

Applicerad EV/S-multipel

0,5x

Värde per aktie

0,8 SEK

<sup>1</sup> Se Appendix sida 18-19 för prognoser i Bull- respektive Bear scenario.

## Ledning

### Filip Lundquist, VD för Umida och styrelseledamot



Filip har bred sälj- och marknadsbakgrund från internationella FMCG-bolag som globala marknadsledaren inom vin, Treasury Wine Estate, och från den globala kosmetikjätten L'Oréal. Filip har erfarenhet av alla säljkanaler och har arbetat både nationellt och internationellt. Filip har en kandidatexamen och en masterexamen inom företagsekonomi från Uppsala universitet, samt två internationella universitetsmeriter från Frankrike och Kina.

*Aktieinnehav i Umida: 919 687 aktier (2,1 %).*

### Aron Källström, tf.CFO för Umida



Aron har en gedigen erfarenhet inom finans och redovisning, däribland erfarenheter från Tiffany Ingles, International Brand Manager och Akademikliniken. Aron har tidigare haft rollen som CFO för Bolaget.

*Aktieinnehav i Umida: 0 aktier (0,0 %).*

### Faith Kurtulus, Head of Sourcing and Supply för Umida



Faith har 20 års erfarenhet från olika operativa roller inom tillverkningsindustrin, främst inom inköp, logistik och produktplanering. Senast har Faith arbetat på det amerikanska bolaget Sanmina Corporation, vilka är en av världens största underleverantörer inom elektronik, där Faith hade en ledande roll som divisionchef för inköp och logistik.

*Aktieinnehav i Umida: 424 284 aktier (1,0 %).*

## Styrelsen

### Mats Jämterud, styrelseordförande



Mats är entreprenör med över tjugo års erfarenhet av konceptutveckling, försäljning och strategisk marknadsföring både i Sverige och internationellt för varumärken som ABSOLUT, Disney, Electrolux och Ericsson. Tidigare ägare och VD för tre större kommunikationsbyråer samt en av grundarna till fastighetsbolaget Arlandastad Holding. Driver idag egen konsultverksamhet inom strategisk marknadsföring och event.

*Aktieinnehav i Umida: 1 084 848 aktier (2,5 %).*

### Robert Burén, styrelseledamot



Robert är bland annat medgrundare till IT-konsultbolaget Cygni som förvärvades av Accenture 2021. Robert har via Cygni haft uppdrag som CTO eller CIO på Kindred, SBAB Bank, Qliro, Blocket, Bisnode, Futur Pension m.fl. Robert är även styrelseledamot i Bredband2 (listat på Nasdaq First North) samt har tidigare varit ledamot i de listade bolagen Qliro, Verkkokauppa.com, Gaming Innovation Group samt ett antal onoterade bolag.

*Aktieinnehav i Umida: 0 aktier (0,0 %).*

Prognos, Base scenario (MSEK)	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Nettoomsättning	72,6	85,2	81,2	79,0	88,5	97,5
Övriga rörelseintäkter	2,6	2,6	1,2	12,2	1,0	1,0
<b>Totala intäkter</b>	<b>75,2</b>	<b>87,9</b>	<b>82,4</b>	<b>91,2</b>	<b>89,5</b>	<b>98,5</b>
Bruttokostnader	-59,0	-55,6	-50,1	-50,3	-52,5	-56,5
<b>Bruttoresultat</b>	<b>16,1</b>	<b>32,2</b>	<b>32,3</b>	<b>40,9</b>	<b>37,0</b>	<b>42,0</b>
Bruttomarginal	21,5%	36,7%	39,2%	36,3%	40,7%	42,1%
Övriga externa kostnader	-19,7	-14,8	-21,0	-19,4	-17,3	-17,6
Personalkostnader	-10,7	-11,0	-12,1	-11,1	-10,7	-11,7
Övriga rörelsekostnader	-1,7	-1,3	-0,4	-0,4	-0,4	-0,5
<b>EBITDA</b>	<b>-16,0</b>	<b>5,2</b>	<b>-1,2</b>	<b>10,1</b>	<b>8,6</b>	<b>12,2</b>
EBITDA-marginal	-21%	6%	-1%	11%	10%	12%
Av- och nedskrivningar	-4,7	-4,3	-3,5	-3,2	-1,1	-1,1
<b>EBIT</b>	<b>-20,6</b>	<b>0,9</b>	<b>-4,7</b>	<b>7,0</b>	<b>7,5</b>	<b>11,1</b>
EBIT-marginal	-28%	1%	-6%	9%	8%	11%
Räntenetto	-2,4	-0,2	-1,7	-0,1	-0,1	0,0
<b>EBT</b>	<b>-23,0</b>	<b>1,1</b>	<b>-6,5</b>	<b>6,8</b>	<b>7,4</b>	<b>11,1</b>
Skatt	0,2	-0,2	1,3	-1,4	-1,5	-2,3
<b>Nettoresultat</b>	<b>-22,9</b>	<b>0,9</b>	<b>-5,1</b>	<b>5,4</b>	<b>5,9</b>	<b>8,8</b>
EPS	-0,85	0,02	-0,12	0,12	0,13	0,20

Prognos, Bull scenario (MSEK)	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Nettoomsättning	72,6	85,2	81,2	93,8	107,8	123,9
Övriga rörelseintäkter	2,6	2,6	1,2	12,2	1,0	1,0
<b>Totala intäkter</b>	<b>75,2</b>	<b>87,9</b>	<b>82,4</b>	<b>106,0</b>	<b>108,8</b>	<b>124,9</b>
Bruttokostnader	-59,0	-55,6	-50,1	-57,6	-62,9	-68,7
<b>Bruttoresultat</b>	<b>16,1</b>	<b>32,2</b>	<b>32,3</b>	<b>48,3</b>	<b>45,9</b>	<b>56,2</b>
Bruttomarginal	21,5%	36,7%	39,2%	38,5%	41,6%	44,6%
Övriga externa kostnader	-19,7	-14,8	-21,0	-20,6	-17,0	-19,6
Personalkostnader	-10,7	-11,0	-12,1	-12,7	-10,8	-12,4
Övriga rörelsekostnader	-1,7	-1,3	-0,4	-0,6	-0,5	-0,6
<b>EBITDA</b>	<b>-16,0</b>	<b>5,2</b>	<b>-1,2</b>	<b>14,5</b>	<b>17,5</b>	<b>23,6</b>
EBITDA-marginal	-22%	6%	-2%	15%	16%	19%
Av- och nedskrivningar	-4,7	-4,3	-3,5	-3,2	-1,1	-1,1
<b>EBIT</b>	<b>-20,6</b>	<b>0,9</b>	<b>-4,7</b>	<b>11,3</b>	<b>16,4</b>	<b>22,6</b>
EBIT-marginal	-28%	1%	-6%	12%	15%	18%

Prognos, Bear scenario (MSEK)	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Nettoomsättning	72,6	85,2	81,2	70,6	73,2	77,7
Övriga rörelseintäkter	2,6	2,6	1,2	12,2	1,0	1,0
<b>Totala intäkter</b>	<b>75,2</b>	<b>87,9</b>	<b>82,4</b>	<b>82,8</b>	<b>74,2</b>	<b>78,7</b>
Bruttokostnader	-59,0	-55,6	-50,1	-46,1	-46,0	-48,7
<b>Bruttoresultat</b>	<b>16,1</b>	<b>32,2</b>	<b>32,3</b>	<b>36,7</b>	<b>28,1</b>	<b>30,0</b>
Bruttomarginal	22,2%	36,7%	39,7%	34,7%	37,1%	37,4%
Övriga externa kostnader	-19,7	-14,8	-21,0	-20,5	-18,3	-17,1
Personalkostnader	-10,7	-11,0	-12,1	-12,7	-11,7	-12,3
Övriga rörelsekostnader	-1,7	-1,3	-0,4	-0,7	-0,7	-0,8
<b>EBITDA</b>	<b>-16,0</b>	<b>5,2</b>	<b>-1,2</b>	<b>2,8</b>	<b>-2,6</b>	<b>-0,1</b>
EBITDA-marginal	-22%	6%	-2%	4%	-4%	0%
Av- och nedskrivningar	-4,7	-4,3	-3,5	-3,2	-1,1	-1,1
<b>EBIT</b>	<b>-20,6</b>	<b>0,9</b>	<b>-4,7</b>	<b>-0,3</b>	<b>-3,7</b>	<b>-1,2</b>
EBIT-marginal	-28%	1%	-6%	0%	-5%	-2%

Balansräkning, Base scenario MSEK	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<i>Tillgångar</i>					
Varumärken	7	5	3	2	1
Goodwill	2	1	0	0	0
Övriga immateriella anläggningstillgångar	0	0	0	0	0
<b>Summa immateriella tillgångar</b>	<b>10</b>	<b>6</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>1</b>
Materiella anläggningstillgångar	1	3	2	2	2
Finansiella tillgångar	3	7	7	7	7
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>14</b>	<b>16</b>	<b>12</b>	<b>11</b>	<b>10</b>
Färdiga varor och handelsvaror	7	8	10	11	12
Kundfordringar	25	14	14	15	16
Övriga fordringar	1	0	2	2	2
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	2	2	2	2	3
<b>Summa omsättningstillgångar (exkl. kassa)</b>	<b>36</b>	<b>24</b>	<b>28</b>	<b>30</b>	<b>33</b>
Kassa	6	4	11	17	24
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	<b>42</b>	<b>28</b>	<b>39</b>	<b>47</b>	<b>57</b>
<b>Total tillgångar</b>	<b>56</b>	<b>44</b>	<b>51</b>	<b>58</b>	<b>67</b>
<i>Eget kapital &amp; skulder</i>					
Eget kapital	12	5	11	17	26
Innehav utan bestämmande inflytande	3	1	1	1	1
<b>Summa eget kapital</b>	<b>14</b>	<b>7</b>	<b>12</b>	<b>18</b>	<b>27</b>
<i>Övriga långsiktiga skulder</i>	3	2	2	2	1
<b>Summa långfristiga skulder</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>1</b>
Skulder till kreditinstitut	2	4	4	3	3
Förskott från kunder	0	0	0	0	0
Leverantörsskulder	17	15	12	13	14
Aktuell skatteskuld	0	0	1	1	1
Övriga skulder	14	13	19	20	20
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	5	3	1,7	1,8	1,9
<b>Summa kortfristiga skulder</b>	<b>38</b>	<b>35</b>	<b>37</b>	<b>39</b>	<b>39</b>
<b>Summa eget kapital &amp; skulder</b>	<b>56</b>	<b>44</b>	<b>51</b>	<b>58</b>	<b>67</b>

# Disclaimer

---

## Ansvarsbegränsning

Dessa analyser, dokument eller annan information härrörande AG Equity Research AB (vidare AG) är framställt i informations syfte, för allmän spridning, och är inte avsett att vara rådgivande. Informationen i analyserna är baserade på källor och uppgifter samt utlåtanden från personer som AG bedömer tillförlitliga. AG kan dock aldrig garantera riktigheten i informationen. Alla estimat i analyserna är subjektiva bedömningar, vilka alltid innehåller viss osäkerhet och bör användas varsamt. AG kan därmed aldrig garantera att prognoser och/eller estimat uppfylls. Detta innebär att investeringsbeslut baserat på information från AG eller personer med koppling till AG, alltid fattas självständigt av investeraren. Dessa analyser, dokument och information härrörande AG är avsett att vara ett av flera redskap vid investeringsbeslut. Investerare uppmanas att komplettera med ytterligare material och information samt konsultera en finansiell rådgivare inför alla investeringsbeslut. AG fransäger sig allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av material härrörande AG.

## Intressekonflikter och opartiskhet

För att säkerställa Analyst Groups oberoende har Analyst Group inrättat interna regler för analytiker, utöver detta så har alla analytiker undertecknat avtal i vilket de är skyldiga att redovisa alla eventuella intressekonflikter.

Dessa har utformats för att säkerställa att *KOMMISSIONENS DELEGERADE FÖRORDNING (EU) 2016/958 av den 9 mars 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 vad gäller tekniska standarder för tillsyn för de tekniska villkoren för en objektiv presentation av investeringsrekommendationer eller annan information som rekommenderar eller föreslår en investeringsstrategi och för uppgivande av särskilda intressen och intressekonflikter efterlevs.*

För fullständiga regler för våra analytiker se: <https://www.analystgroup.se/interna-regler-ansvarsbegransning/>

## Bull and Bear- Rekommendationer

Rekommendationerna i form av bull alternativt bear syftar till att förmedla en övergripande bild av Analyst Groups åsikt. Rekommendationerna är utarbetade genom noggranna processer bestående av kvalitativ research och övervägning samt diskussion med andra kvalificerade analytiker.

Definition Bull: Bull är en metafor för en positivt inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en positiv framtidsutveckling för bolaget

Definition Bear: Bear är en metafor för en pessimistisk inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en negativ framtidsutveckling för bolaget.

## Övrigt

Denna analys är en så kallad uppdragsanalys. Detta innebär att Analyst Group har mottagit betalning för att göra analysen. Uppdragsgivare **Umida Group AB** (vidare Bolaget) har inte haft någon möjlighet att påverka de delar där Analyst Group har haft åsikter om Bolaget, framtida värdering eller annat som skulle kunna tänkas utgöra en subjektiv bedömning. De delar som Bolaget har kunnat påverka är de delar som är rent faktamässiga och objektiva.

Analytiker äger inte aktier i Bolaget.

## Upphovsrätt

Denna analys är upphovsrättsskyddad enligt lag och är AG Equity Research AB egendom (© AG Equity Research AB 2014-2026). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.