

Uppdatering: Rapport Q4 2025

2026-03-25

aXichem: En ny krydda i mjölkproduktionen

- I väntan på EFSA-beslutet fortsätter etableringen av aXiphen i Brasilien
- Den positiva trenden för aXivite fortsätter
- Efter justeringar uppgår vårt motiverade värde till 3,07 (4,26) SEK per aktie

Analytiker

Tobias Karlsson
076-833 7098
tobias.karlsson@vhcorp.se
Martin Dominique
073-360 7085
martin.dominique@vhcorp.se

Aktiens kortnamn:	AXIC A
Industri	Industriell bioteknik
Handelsplats	Nasdaq First North
Senaste kurs (SEK):	1,50
Börsvärde (SEKm):	101,6
Enterprise Value (SEKm)	103,2
Utestående aktier (m):	67,7
- varav free float (m):	67,7

VHCF motiverat värde per aktie	
DCF-värdering	3,07 SEK

Bolag	Axichem
Adress	Södergatan 26 211 34 Malmö
Hemsida	https://www.axichem.com/
VD	Torsten Helsing

Huvudägare (31 december 2025)	Kapital (%)
LMK-bolagen	16,4
Nordnet Pensionsförsäkring	7,1
Avanza Pension	6,3
Manakin Ltd	6,2
Pierre Sahlstrand	4,7

Aktiekursens utveckling (SEK)



	-1m	-3m	-12m
Utveckling (%)	24,5	-28,2	18,1
52 veckor (låg/hög) - SEK		1,06 / 4,00	

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Vi har nu uppdaterat vår modell av **aXichem** efter den genomförda emissionen och med utgångspunkt i bokslutskommunikén för 2025. Vi kan konstatera att vi har varit alltför optimistiska kring försäljningsutvecklingen, främst vad gäller djurfodertillsatsen *aXiphen*. Vår positiva syn på bolagets tillväxtmöjligheter framöver kvarstår, trots att vi nu har justerat ner våra prognoser

aXichem väntar på myndighetsgodkännande av aXiphen i Europa. Vi spekulerar kring ett positivt besked under första halvåret. Det skulle innebära att bolaget kan förbereda och inleda försäljning av fodertillsatsen i EU under andra halvåret. Vi estimerar små volymer inledningsvis med en förväntan om att försäljning och lönsamhet stiger väsentligt under 2027.

Samtidigt räknar vi med fortsatt tillväxt i Brasilien. Under Q4 ingick aXichem ett avtal med en fjäderfäproducent för leverans av aXiphen med början under Q1 2026. Produktregistreringen för mjölkkor som erhöles i mars öppnar för nya möjligheter i landet. Vi avvaktar dock med att inkludera denna potential i vår modell tills ett konkret avtal har presenterats.

För aXichems ingrediens kosttillskott *aXivite*, avsedd för användning i kosttillskott, förutspår vi en fortsatt positiv trend under kommande år. Drivkrafter bakom expansionen är nya partnerskap, produktutveckling och en produkt med stöd av gynnsamma preliminära studieresultat publicerade i en vetenskaplig tidskrift. Den nya formuleringen *aXivite Target Release* är nu lanserad och innebär utökade möjligheter på den hårt konkurrensutsatta USA-marknaden.

Vi kan således konstatera att vi nu befinner oss i ett tillstånd mellan lovande utsikter och faktiska affärer. I vår reviderade modell har vi justerat ner omsättningsestimaten främst avseende aXiphen. Vi tror att aXivite kommer att stå för den största andelen av omsättningen under 2026, men vi förutspår ett skifte under nästkommande år. I vår prognos ingår även marginalförbättringar för aXiphen när volymerna tar fart. Vår modell kommer nu fram till ett motiverat värde om 3,07 (4,26) SEK per aktie.

aXiphen

I vår förra uppdatering kontaktade vi vd Torsten Helsing för att få mer information om avropsordern, intresset och potentialen för aXiphen i Brasilien. Det första avropet, som levererades under Q3, uppgick till cirka 1,6 MSEK och ett andra avrop på cirka 2,6 MSEK levererades i december. Under 2025 avropades totalt 4,2 MSEK inom ramen för ordern om cirka 7 MSEK som kommunicerades i februari.

Lyckat pilotprojekt ledde till order

Under hösten 2025 tog Chr. Olesen emot den första kommersiella ordern på aXiphen från en fjäderfäproducent i Brasilien. Ordern, om cirka fyra ton, användes för att utvärdera produkten i storskalig broilerproduktion. Efter en framgångsrik utvärdering under fjärde kvartalet beslutade producenten att successivt införa aXiphen som standard i fodret, med start under det första kvartalet 2026.

Utvecklingen under förra året var svagare än vad aXichem förväntade sig. Försäljningen i Brasilien tog inte fart i den takt som bolaget hoppats på. För att stärka arbetet och förverkliga potentialen genomförde Chr. Olesen en omorganisation i den del av verksamheten som ansvarar för marknadsföring och försäljning av aXiphen. Med större fokus på produkten förväntas åtgärderna bidra till ökad försäljning framöver.

Utökat godkännande i Brasilien**aXiphen godkänt för idisslare i Brasilien**

Ansökan om ett accelererat godkännande för aXiphen i mjölkkor inlämnades till den brasilianska regulatoriska myndigheten under det tredje kvartalet 2025. Redan i mars 2026 meddelade myndigheten att produkten har blivit registrerad, vilket öppnar för ett nytt marknadssegment för fodertillsatsen.

Brasilien är den fjärde största mjölkproducenten i världen och cirka 80 procent av landets mjölkproduktion kommer från Girolando-kor. I pilotprojektet hos den brasilianska mjölkproducenten fick 54 Girolando-kor 15 mg phenylcapsaicin per dag och per ko, i sin foderblandning under fem veckor. Det motsvarar cirka 0,8 mg/kg torrs substans för denna typ av nötkreatur. Resultatet visade att produktiviteten ökade med cirka 5 procent.

För att bekräfta dessa resultat har en 90-dagars kontrollerad och randomiserad studie gjorts på Jersey-kor, där 28 djur fick 1 g aXiphen per dag medan kontrollgruppen gavs standardfoder. Studien bekräftade tidigare resultat.

Fokus för bolaget blir nu att öka synligheten av aXiphen och att försäljningen i Brasilien tar fart, både inom mjölkkor och fjäderfä. Även i vårt scenario behöver ordervolymer öka för att motivera vår intäktsprognos och värdering. Läs mer om detta nedan.

EFSA

Den 20 januari 2026 meddelade EFSA att handläggningen av aXichems ansökan om godkännande av phenylcapsaicin som fodertillsats pausades till den 16 mars, i väntan på kompletterande information.

Godkännande-processen har återupptagits

De kompletterande uppgifterna gällde effekt, konsumentssäkerhet och uppdaterad dokumentation, vilket aXichem inlämnade inom tidsramen. EFSA:s granskning har återupptagits och processen fortsätter.

När ett godkännande har annonserats ska beslutet ratificeras. Detta tar normalt mellan tre och sex månader, först därefter kan aXiphen nå slutkunder i EU. Vi förväntar oss ett godkännande under Q2 och försäljningsstart på den europeiska marknaden under senare delen av Q3 2026.

aXivite

Bolagets produkt för kosttillskott, aXivite, har fortsatt att utvecklas positivt under 2025. Strategin att bygga en bred kundbas med flera mindre och medelstora kunder, i kombination med nya projekt, har fallit väl ut och fortsätter att bidra till en stabil försäljningsutveckling.

Gynnsamma studieresultat publicerade

Dessutom underbyggs argumenten för produkten av preliminära studieresultat från en studie av aXivite vid högentensiv CrossFit-träning. Resultaten presenterades i mars 2025 och publicerades i **Journal of the International Society of Sports Nutrition** tidigare i år. Studien visar att en engångsdos om 2,5 mg kan förbättra styrkeprestationen och

uthålligheten samt minska muskelömhet efter träning. Effekterna bedöms vara relevanta både för elitidrottare och motionärer.

Beträffande försäljningsutvecklingen lyfte Helsing fram att nyckelkunderna ökar, även de kunder som har varit med tidigt t. ex. **lovate**. Produktutvecklaren och distributören **Highlife** utvecklade under 2025 en ny formulering, *aXivite Target Release* (TR), en shake, som nu lanseras i USA.

Stärker kassan

För att möta den förväntade efterfrågan annonserade aXichem den 3 februari 2026 en företrädesemission om 11 MSEK i syfte att öka produktionskapaciteten och bygga upp lager. Emissionen tecknades till 100 procent genom tecknings- och garantiåtaganden. Cirka 11 MSEK tillfördes således bolaget som emitterade 8,5 miljoner nya aktier. Teckningskursen i emissionen var 1,30 SEK per unit. En unit berättigade till en ny aktie och en teckningsoption av serie TO2A. En av garanterna i emissionen valde att erhålla garantiersättning i form av 169,230 nyemitterade units motsvarande 0,2 MSEK. Antalet aktier efter avslutad emission uppgår till 67,7 miljoner aktier.

Teckningsperioden för TO2A inträffar mellan den 7 september 2026 och den 18 september 2026. Teckningspriset är fastslaget till 1,30 SEK per aktie. I vår modell räknar vi med en teckningsgrad om 70 procent. Med detta antagande kommer aXichem ta in ytterligare cirka 7,7 MSEK före kostnader under Q3 2026.

Uppföljning mot estimat

Tabell 2 visar skillnaderna mellan våra estimat och det faktiska utfallet för det fjärde kvartalet. Nettoomsättningen var lägre än väntat, samtidigt som kostnaderna för sålda varor och förnödenheter översteg våra prognoser. Vd Torsten Helsing förklarade under [rapportpresentationen](#) att detta beror på höga initiala kostnader för produktionen av de första batcherna av aXiphen. Lönsamhet förutsätter större volymer och en småskalig produktion är svår att göra kostnadseffektiv enligt bolagets vd.

Därtill har aXichem använt material i egna tester och studier utan att generera intäkter, samtidigt som försäljningen av aXiphen medfört höga varukostnader och viss inkurans i den första batchen. Helsing framhöll dock att produktionen nu har optimerats för att möjliggöra mer kostnadseffektiv tillverkning i större skala framöver.

Tabell 2: Förväntning och utfall Q4 2025

TSEK	Q4 '24	Q4 '25 est	Q4 '25 utfall	Diff
Nettoomsättning	1 391	4 945	3 843	-1 102
Övr. rörelseintäkter	91	0	409	409
Summa intäkter	1 482	4 945	4 252	-693
Råvaror och förnödenheter	-153	-1 438	-2 647	-1 209
Övriga externa kostnader	-2 319	-2 077	-2 117	-40
Personalkostnader	-2 737	-2 453	-2 882	-429
Övriga rörelsekostnader	0	-177	-508	-331
Summa rörelsekostnader	-5 209	-6 144	-8 154	-2 010
Av- och nedskrivningar	-1 137	-1 039	-1 285	-246
EBIT	-4 864	-2 238	-5 187	-2 949
Finansiella poster - netto	-418	-70	-62	8
EBT	-5 282	-2 308	-5 249	-2 941
Skatt	0	0	-27	
Periodens resultat	-5 282	-2 308	-5 276	-2 968
Likvida medel	14 359	5 304	3 084	-2 220
Eget kapital	70 158	55 761	52 877	-2 884

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Modelljusteringar

Det finansiella utfallet i Q4 och under förra året som helhet medför förändringar i vår modell. Under 2025 uppgick omsättningen till 18,4 MSEK, varav 4 MSEK var hänförligt till aXiphen och resten till aXivite. Inför året estimerade vi en omsättning om 26,2 MSEK, varav 10,8 MSEK för aXiphen och 15,4 MSEK för aXivite. Vår prognos var helt enkelt för

**Justerade
förväntningar på
omsättning och
marginal**

optimistisk, vilket föranledde oss att justera ner omsättningen successivt under året. Vår förväntning på bruttomarginalen var även den för hög. Vi spådde en bruttomarginal om 69 procent, medan utfallet för helåret kom in på 49 procent. Operationella kostnader kom dock in enligt förväntan och redovisades till 22 MSEK för 2025.

När vi skrev vår initialanalys 2023 hade bolaget ambitionen att marknadsföra aXiphen i Europa, Latinamerika, USA och övriga världen. Vår modell byggde på marknadspenetrering på dessa marknader, exempelvis övriga världen under 2028. Vi har nu justerat våra förväntningar efter den faktiska utvecklingen. Potentialen i Latinamerika och Europa har goda förutsättningar att förverkligas medan vi avvaktar med att inkludera USA och övriga marknader tills vidare.

En potential som vi har adderat är segmentet för mjölkkor i Brasilien. Enligt **Foreign Agricultural Services** rapport uppskattas marknaden till 26,2 miljoner ton i Brasilien och att den växer med cirka 2,6 procent.¹ Vi har en försiktig prognos initial inom detta område och kommer justera den när den första ordern är presenterad. För 2026 tror vi att omsättningen uppgår till 1,3 MSEK.

För bolaget som helhet har vi inför 2026 sänkt våra intäktsprognoser och marginalantaganden. Vi justerar ner omsättningen till 38,2 MSEK.

Trots nedjusteringarna förväntar vi oss fortfarande en snabb omsättningstillväxt och avsevärt förbättrade marginaler under prognosperioden. De främsta drivkrafterna bakom aXiphen-försäljningen är etableringen i Latinamerika och godkännandet som fodertillsats i EU. Efterfrågan för aXivite stiger i vår modell allteftersom den nya formuleringen kommer ut på marknaden och att produkten blir alltmer etablerad.

Marginalförbättringarna är främst hänförliga till skalbarheten i produktionsprocessen. Hittills har produktionsvolymerna varit för låga för att på allvar slå igenom i lönsamheten. Vi förväntar oss således att produktionen inom kort når de nivåer som genererar svarta siffror i resultatsammanställningen.

Vd Helsing uppgav i den senaste [webbsändningen](#) att en omsättning av aXivite om cirka 20–25 MSEK gör produkten break-even. Vi prognosticerar att bolaget kommer att nå den lägre nivån i intervallet redan under 2026.

På kostnadssidan väljer vi att ligga kvar med våra estimat. Q4 var påverkat av engångsposter och Helsing förklarade att bolaget inte ser några generella ökningar i närtid. Rekryteringsarbetet pågår fortfarande för att anställa en ny person inom marknad och försäljning vilket kommer att öka personalkostnaderna under 2026.

Vår modell ger ett motiverat värde om 3,07 SEK per aktie

Sammanfattningsvis har vi justerat ner våra prognoser framöver. Trots lägre estimat förväntar vi oss en omsättningstillväxt på helåret 2026 om drygt 90 procent jämfört med utfallet under 2025. En bibehållen kostnadsstruktur leder till bättre marginaler och vi spår att aXichem når break even under 2027. Vår reviderade modell ger ett motiverat värde om 3,07 SEK per aktie.

Triggers:

- EFSA-godkännande
- Utökade ordrar i Brasilien
- Ytterligare ordrar och samarbeten med aXivite
- Foderavtal avseende mjölkkor i Brasilien

¹ [Foreign Agricultural Service - Brazil: Dairy and Products Annual 2025](#)

Resultaträkning - årlig data

TSEK	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Nettoomsättning	1 809	8 570	18 446	38 194	83 365	127 410	173 051	226 946
Övr. rörelseintäkter	867	390	589	0	0	0	0	0
Summa intäkter	2 676	8 960	19 035	38 194	83 365	127 410	173 051	226 946
Råvaror och förnödenheter	-400	-1 489	-9 365	-15 884	-33 912	-44 400	-54 861	-75 515
Övriga externa kostnader	-5 765	-8 394	-10 882	-13 198	-23 699	-48 371	-58 795	-68 047
Personalkostnader	-9 234	-9 752	-10 233	-11 137	-16 181	-20 181	-28 720	-22 695
Övriga rörelsekostnader	-225	-875	-1 150	-1 427	-1 812	-2 042	-2 210	-2 326
EBITDA	-12 948	-11 550	-12 595	-3 453	7 761	12 415	28 465	58 364
Av- och nedskrivningar	-3 841	-4 277	-4 896	-4 024	-3 885	-3 800	-3 772	-3 807
EBIT	-16 789	-15 827	-17 491	-7 477	3 876	8 615	24 692	54 558
Finansiella poster - netto	-3 471	-1 956	-118	-567	-567	-567	-567	-567
EBT	-20 260	-17 783	-17 609	-8 044	3 308	8 048	24 125	53 990
Skatt	-25	0	-27	0	0	0	0	0
Periodens resultat	-20 285	-17 783	-17 636	-8 044	3 308	8 048	24 125	53 990
Vinst per aktie (SEK)	-0,94	-0,83	-0,82	-0,37	0,15	0,37	0,59	0,84
Tillväxt (%)								
Nettoomsättning	-63,9%	373,7%	115,2%	107,1%	118,3%	52,8%	35,8%	31,1%
EBITDA	na	na	na	na	na	60,0%	129,3%	105,0%
EBIT	na	na	na	na	na	122,3%	186,6%	120,9%
Resultat	na	na	na	na	na	143,3%	199,8%	123,8%
% av intäkter (%)								
EBITDA marginal	neg	neg	neg	neg	9,3%	9,7%	16,4%	25,7%
EBIT marginal	neg	neg	neg	neg	4,6%	6,8%	14,3%	24,0%
EBT marginal	neg	neg	neg	neg	4,0%	6,3%	13,9%	23,8%
Vinstmarginal	neg	neg	neg	neg	4,0%	6,3%	13,9%	23,8%
Rörelsekostnader	na	na	na	67,5%	50,0%	55,4%	51,8%	41,0%
Råvaror oh förnödenheter	14,9%	16,6%	49,2%	41,6%	40,7%	34,8%	31,7%	33,3%
Lönsamhet (%)								
ROE	neg	neg	neg	neg	5,1%	11,1%	24,9%	35,8%
ROIC	neg	neg	neg	neg	6,6%	13,7%	36,0%	71,8%

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Balansräkning - Årlig data

TSEK	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Övriga fordringar	4 361	5 949	4 096	4 211	7 803	11 489	15 742	20 377
Varulager	8 825	7 759	7 940	4 211	7 094	10 444	14 311	18 525
Kassa och bank	4 309	14 359	3 084	17 895	18 180	22 882	42 382	90 601
Summa omsättningstillgångar	17 495	28 067	15 120	26 318	33 077	44 815	72 436	129 503
Mtrl. anläggningstillgångar	27	11	3	2	2	2	1	1
Immtrl. anläggningstillgångar	43 967	46 205	45 972	44 197	43 010	42 448	42 562	43 418
Fin. anläggningstillgångar	0	0	0	0	0	0	0	0
Summa anläggningstillgångar	43 994	46 216	45 975	44 200	43 012	42 450	42 563	43 419
Totala tillgångar	61 489	74 283	61 095	70 517	76 090	87 265	114 998	172 922
Eget kapital	48 527	70 158	52 877	61 433	64 741	72 789	96 914	150 904
Kortfristiga ränteb. skuld	10 268	0	4 728	4 728	4 728	4 728	4 728	4 728
Övriga kortfristiga skulder	2 695	2 326	3 490	4 357	6 621	9 748	13 357	17 290
Sum. skulder	12 963	4 125	8 218	9 085	11 349	14 476	18 085	22 018
Sum. eget kap. och skuld.	61 490	74 283	61 095	70 517	76 090	87 265	114 998	172 922

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Kassaflöde - Årlig data

TSEK	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Löpande verksamheten	-12 603	-8 663	-11 191	-4 021	7 194	11 848	27 897	57 797
Rörelsekapitalförändring	-680	908	1 037	4 480	-4 210	-3 909	-4 511	-4 916
Investeringsverksamheten	-5 640	-6 499	-4 655	-2 248	-2 698	-3 238	-3 885	-4 662
Finansieringsverksamheten	12 879	27 926	4 728	16 600	0	0	0	0
Periodens kassaflöde	-1 307	14 327	-10 081	14 811	286	4 701	19 501	48 218
Ingående balans	6 549	4 309	14 359	3 084	17 895	18 180	22 882	42 382
Utgående balans	4 309	14 359	3 084	17 895	18 180	22 882	42 382	90 601

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Resultaträkning - kvartalsdata

TSEK	Q3 2024	Q4 2024	Q1 2025	Q2 2025	Q3 2025	Q4 2025	Q1 2026e	Q2 2026e
Nettoomsättning	504	1 391	3 387	6 648	4 568	3 843	5 895	6 763
Övr. rörelseintäkter	35	91	50	130	0	409	0	0
Summa intäkter	539	1 482	3 437	6 778	4 568	4 252	5 895	6 763
Råvaror och förmodenheter	-404	-153	-242	-4 067	-2 409	-2 647	-2 131	-2 505
Övriga externa kostnader	-2 559	-2 319	-4 900	-1 977	-1 888	-2 117	-2 492	-2 991
Personalkostnader	-1 906	-2 737	-2 476	-2 920	-1 955	-2 882	-2 579	-2 711
Övriga rörelsekostnader	-123	0	-552	-2	-88	-508	-345	-283
EBITDA	-4 453	-3 727	-4 733	-2 188	-1 772	-3 902	-1 652	-1 727
Av- och nedskrivningar	-1 092	-1 137	-1 143	-1 210	-1 258	-1 285	-1 022	-1 011
EBIT	-5 545	-4 864	-5 876	-3 398	-3 030	-5 187	-2 674	-2 737
Finansiella poster - netto	-362	-418	0	-15	-41	-62	-142	-142
EBT	-5 907	-5 282	-5 876	-3 413	-3 071	-5 249	-2 816	-2 879
Skatt	0	0	0	0	0	-27	0	0
Periodens resultat	-5 907	-5 282	-5 876	-3 413	-3 071	-5 276	-2 816	-2 879
Vinst per aktie (SEK)	-0,27	-0,25	-0,27	-0,16	-0,14	-0,25	-0,13	-0,13
Y-o-y tillväxt (%)								
Nettoomsättning	75,6%	405,8%	319,2%	13,3%	806,3%	176,3%	74,0%	1,7%
EBITDA	na	na	na	na	na	na	na	na
EBIT	na	na	na	na	na	na	na	na
Resultat	na	na	na	na	na	na	na	na
% av intäkter (%)								
EBITDA marginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg
EBIT marginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg
EBT marginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg
Vinstmarginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg
Rörelsekostnader	na	na	na	72,3%	86,1%	na	91,9%	88,5%
Råvaror oh förmodenheter	75,0%	10,3%	7,0%	60,0%	52,7%	62,3%	36,1%	37,0%
Lönsamhet (%)								
ROE	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg
ROIC	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Balansräkning - Kvartalsdata

TSEK	Q3 2024	Q4 2024	Q1 2025	Q2 2025	Q3 2025	Q4 2025	Q1 2026e	Q2 2026e
Övriga fordringar	5 206	5 949	7 954	5 719	7 092	4 096	4 126	4 058
Varulager	7 689	7 759	9 958	8 608	10 820	7 940	5 305	5 410
Kassa och bank	8 613	14 359	9 653	6 781	3 081	3 084	12 617	10 008
Summa omsättningstillgångar	21 508	28 067	27 565	21 108	20 993	15 120	22 049	19 476
Mtrl. anläggningstillgångar	14	11	8	6	3	3	3	3
Immtrl anläggningstillgångar	44 575	46 205	46 811	47 062	46 766	45 972	45 475	45 013
Fin. anläggningstillgångar	0	0	0	0	0	0	0	0
Summa anläggningstillgångar	44 589	46 216	46 819	47 068	46 769	45 975	45 478	45 016
Totala tillgångar	66 097	74 283	74 384	68 176	67 762	61 095	67 526	64 491
Eget kapital	58 815	70 158	64 370	61 048	58 069	52 877	59 261	56 382
Kortfristiga ränteb. skuld	5 067	0	0	3 089	2 332	4 728	4 728	4 728
Övriga kortfristiga skulder	2 215	2 326	10 014	4 039	7 361	3 490	3 537	3 381
Sum. skulder	7 282	4 125	10 014	7 128	9 693	8 218	8 265	8 109
Sum. eget kap. och skuld.	66 097	74 283	74 384	68 176	67 762	61 095	67 526	64 491

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Kassaflöde - Kvartalsdata

TSEK	Q3 2024	Q4 2024	Q1 2025	Q2 2025	Q3 2025	Q4 2025	Q1 2026e	Q2 2026e
Löpande verksamheten	-3 546	-2 682	-3 502	-2 115	-1 668	-3 906	-1 794	-1 869
Rörelsekapitalförändring	3 883	1 097	1 685	-2 390	-263	2 005	2 651	-192
Investeringsverksamheten	-656	-2 764	-1 746	-1 459	-959	-491	-524	-549
Finansieringsverksamheten	0	11 232	0	3 089	-757	2 396	9 200	0
Periodens kassaflöde	-319	6 883	-3 563	-2 875	-3 647	4	9 533	-2 609
Ingående balans	10 024	8 613	14 359	9 653	6 781	3 081	3 084	12 617
Utgående balans	8 613	14 359	9 653	6 781	3 081	3 084	12 617	10 008

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Ansvarsbegränsning

Detta marknadsföringsmaterial har upprättats av Västra Hamnen Corporate Finance AB ("Västra Hamnen").

Materialet har inte utformats enligt kraven i de lagar och författningar som fastställts med avseende på investeringsanalysers oberoende, och omfattas inte av några förbud mot handel före spridningen av investeringsanalyserna.

Materialet har sammanställts utifrån offentligt tillgängligt material som bedöms som tillförlitligt. Det kan dock inte garanteras att informationen är korrekt. Informationen publiceras i marknadsföringssyfte och gör inte anspråk på att utgöra ett fullständigt underlag för finansiella beslut. Materialet utgör inte investeringsrådgivning och informationen tar inte hänsyn till de individuella behov, mål och förutsättningar som gäller för någon enskild mottagare. Läsaren uppmanas att inhämta egna kompletterande uppgifter och konsultera en kvalificerad finansiell rådgivare inför finansiella beslut.

Alla synpunkter, bedömningar och slutsatser som kommuniceras i materialet ska anses aktuella vid den tidpunkt då materialet publicerats men kan komma att ändras när som helst utan förutgående varsel. Ingenting som skrivs i materialet ska betraktas som en rekommendation eller uppmaning att investera i ett finansiellt instrument.

Västra Hamnen kan inte hållas ansvariga för direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut fattade på grundval av information i detta material. Finansiella investeringar kan både öka och minska i värde. Historisk avkastning ska inte betraktas som en indikation för framtida avkastning.

Materialet riktar sig inte till sådana fysiska och juridiska personer där distributionen av materialet till sådana personer skulle innebära eller medföra risk för överträdelse av svensk eller utländsk lag eller författning.

Innehållet får inte kopieras, reproduceras eller distribueras till annan person utan skriftligt godkännande av Västra Hamnen.

Intressekonflikter

Läsare av detta material görs uppmärksam på att Västra Hamnen har tagit fram materialet på uppdrag av och erhållit ersättning från det bolag som huvudsakligen nämns här. Ersättningen är fast och överenskommen på förhand och är på inget sätt kopplat till innehållet i materialet och de synpunkter som framförs.

Vissa uppgifter som återges i materialet är inhämtade genom kontakt med det bolag som huvudsakligen nämns här. Antaganden, slutsatser och scenarion är dock ett resultat av Västra Hamnens egen analys av tillgängliga fakta.

Västra Hamnen har interna regler som förbjuder samtliga anställda att handla med aktier i bolag med vilka Västra Hamnen har avtal om att producera marknadsföringsmaterial som det föreliggande.

aXichem har även utsett Västra Hamnen som sin Certified Adviser vid Nasdaq First North Growth Market.

Västra Hamnen Corporate Finance AB

Stortorget 13 A
211 22 Malmö
Telefon: +46 40 200 250
E-post: info@vhcorp.se
www.vhcorp.se