Uppdatering: Rapport Q3 2026 2026-11-17

Kentima: Investerar för 2027

- Bättre omsättning och lönsamhet än väntat
- Investeringar och ökad lagernivå påverkade kassaflödet
- Frågestund med vd Kent Nilsson
- Vi behåller vårt motiverade värde om 4,36 SEK per aktie

Analytiker **Martin Dominique**
073-3607085
martin.dominique@vhcorp.se
Miranda Persson
miranda.persson@vhcorp.se

Aktiens kortnamn:	KENH
Industri	Teknik
Handelsplats	Nasdaq First North
Senaste kurs (SEK):	2,50
Börsvärde (SEKm):	72,9
Enterprise Value (SEKm)	72,9
Utestående aktier (m):	29,16
- varav free float (m):	9,08

VHCF motiverat värde per aktie

DCF-värdering	SEK 4,36

Bolag	**Kentima Holding AB**
Adress	Kastanjevägen 4 245 44 Staffanstorp
Hemsida	kentima.com
VD	Kent Nilsson

Huvudägare (30 juni 2026)	**Kapital (%)**
Kent Nilsson via bolag och stiftelse	27,9
Teja Capital AB	10,6
Avanza Pension	7,7
Eriki Lindén	4,9
Christer Jönsson	4,7

Aktiekursens utveckling (SEK)



	-1m	-3m	-12m
Utveckling (%)	-2,3	-0,8	-6,0
52 veckor (låg/hög) - SEK			2.36 / 3.08

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Kentima Holding (Kentima) levererade ett tredje kvartal där omsättningen om 18,6 MSEK överträffade våra förväntningar om 18,1 MSEK. I rapporten vittnar vd **Kent Nilsson** om en fortsatt stark efterfrågan, med en orderingång om 17,6 MSEK, en ökning med 26 procent jämfört med samma period 2025. Bruttovinsten nådde sin högsta nivå någonsin för ett tredje kvartal, 9 MSEK. Rörelsevinsten uppgick till 1 MSEK, vilket även den var högre än vår prognos om -0,1 MSEK.

Den ökade koncernomsättningen kan härledas till att försäljningen av *Kundanpassade Styrsystem* ökade med 73 procent jämfört med motsvarande kvartal föregående år.

Försäljningen inom *Egenutvecklade Produkter* hade en något svagare utveckling under kvartalet med en nedgång på 8 procent jämfört med Q3 2025. Eftersom affärsområdet är marginaldrivande är nedgången värd att bevaka, även om bolagets vd bedömer den som tillfällig givet ett fortsatt stort kundintresse och pågående projektdiskussioner.

Ett bevis på bolagets kontinuerliga investeringar i produktutveckling är lanseringen av *WideQuick MOD 2027.1* som Kentima genomförde i oktober. Det nya HMI/SCADA-ramverket ska ge systemintegratörer ett uppdaterat och effektivare verktyg inom automationsområdet.

Bolagets utveckling infriar i stort sett våra förväntningar på en lönsam tillväxt. Dock stack kassasituationen ut i rapporten. Vid kvartalets slut uppgick kassan till endast 36 TSEK, med en outnyttjad checkräkningskredit om 2,6 MSEK.

Vi upprepar vår prognos om att investeringarna i utveckling och personal under 2026 ska visa sig i fortsatt tillväxt, förbättrad lönsamhet och stärkt kassa under 2027. Vi argumenterar således fortfarande för vårt motiverade värde om 4,36 SEK per aktie.

Tabell 1: Finansiell översikt

MSEK	2023	2024	2025	2026e	2027e
Nettoomsättning	61,1	54,2	73,0	77,3	99,7
Tillväxt (%)	-2,2%	-9,9%	31,1%	4,6%	28,1%
EBITDA	7,9	3,9	12,0	6,8	13,4
EBITDA marginal (%)	11,7%	6,4%	15,0%	8,1%	12,5%
EBT	3,2	-0,6	7,5	2,1	8,6
Kassa	0,7	0,5	0,4	0,9	4,8
Tillgångar	51,5	49,8	54,3	59,0	67,6
Eget Kapital	32,8	30,6	36,9	38,1	45,3
Soliditet (%)	63,6%	61,3%	68,0%	64,6%	67,0%
P/E	23,5	neg	9,9	35,8	8,6
ROE	9,7%	neg	20,4%	5,5%	19,1%
EV/EBIT (x)	23,5	neg	9,9	35,8	8,6
EV/Sales (x)	1,2	1,4	1,0	1,0	0,7

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Kentima Control R&D

I Q3 ökade **Kentimas** omsättning till 18,6 MSEK, en ökning med 21 procent jämfört med Q3 2025 och orderingången uppgick till 17,6 MSEK, en tillväxt om 26 procent jämfört med förra året.

Kundanpassade styrsystem drev tillväxten i Q3

Tillväxten i dotterbolaget Kentima Control R&D har åter tagit fart och uppgick till 73 procent i Q3, jämfört med 9 procent i Q2 och 49 procent i Q1. Utvecklingen drivs bland annat av ökade leveranser av det nya styrsystemet *ACS-c 5 ASRi* till **Sandvik**. Vi ser positivt på den starka tillväxten och det långsiktiga Sandvikavtalet, som löper till 2028 och som med stor sannolikhet kommer förlängas, vilket bidrar till god intäktssynlighet. Även om verksamheten har lägre skalbarhet än Egenutvecklade Produkter bidrar de ökade volymerna till koncernens tillväxt och skapar en stabil grund för den fortsatta expansionen.

Automation och säkerhet

Lansering av WideQuick MOD 2027.1

I oktober lanserades Kentima ett nytt HMI/SCADA-ramverk, *WideQuick MOD 2027.1*. Det nya ramverket ska ge systemintegratörer ett uppdaterat och smartare verktyg för att utveckla HMI/SCADA-applikationer inom automationsområdet.

Eftersom MOD utgör grunden för flera branschkoncept gynnar lanseringen hela produktportföljen och underlättar etablering i nya kundsegment, vilket stärker konkurrenskraften och skapar förutsättningar för ökad licensförsäljning, en högre andel egenutvecklad mjukvara och därmed bättre marginaler och skalbarhet. Vd Kent Nilsson nämner att WideQuick MOD har tillsammans med deras branschinriktade koncept ökat intresset för WideQuick i alla områden.

Samtidigt ökar de prenumerationsbaserade licensintäkterna inom både *Säkerhet* och *Automation*, främst drivna av *Ethiris VMS Universal* respektive *WideQuick BMS*. Vi ser positivt på utvecklingen, då en större andel återkommande intäkter, tillsammans med en mer kostnadseffektiv försäljningsmodell, kan stärka både skalbarheten och lönsamheten på sikt.

Uppföljning mot estimat

Bättre omsättning än väntat

Finansiellt överträffade bolaget våra estimat på både omsättnings- och resultatnivå för kvartalet. Omsättningen uppgick till 18,6 MSEK mot väntade 18,1 MSEK, främst drivet av *Kundanpassade Styrsystem*. Bruttomarginalen blev däremot 48,5 procent mot vårt estimat om 50 procent, till följd av en mindre gynnsam produktmix där *Egenutvecklade Produkter* backade med 8 procent.

EBITDA uppgick till 2,2 MSEK mot väntade 1,0 MSEK. Den positiva avvikelsen förklaras främst av personalkostnader som var 1,4 MSEK lägre än prognostiserat. Trots detta minskade EBITDA med 30 procent jämfört med föregående år, vilket bekräftar vår tidigare bedömning att investeringarna fortsätter pressa lönsamheten under 2026. Vi räknar med ett tydligare resultatgenomslag först under 2027.

Tabell 2: Förväntning och utfall Q3 2026

TSEK	Q3 '25	Q3 '26e	Q3'26 act	Diff
Nettoomsättning	15 416	18 140	18 627	487
Aktiverat arbete för egen räkning	1 477	1 711	1 551	-160
Övr. rörelseintäkter	917	181	71	-110
Summa intäkter	**17 810**	**20 032**	**20 249**	**217**
Råvaror och förnödenheter	-7 744	-9 070	-9 586	-516
Bruttovinst	**10 066**	**10 962**	**10 663**	**-299**
Övriga externa kostnader	-1 968	-2 721	-2 512	209
Personalkostnader	-4 875	-7 251	-5 894	1 357
Övriga rörelsekostnader	-10	-18	-10	8
Summa rörelsekostnader	**-6 853**	**-9 954**	**-8 416**	**1 538**
EBITDA	**3 213**	**1 008**	**2 247**	**1 239**
Av- och nedskrivningar	-1 139	-1 152	-1 238	-86
EBIT	**2 074**	**-144**	**1 009**	**1 153**
Finansiella poster - netto	-304	-277	-276	1
EBT	**1 770**	**-420**	**733**	**1 154**
Periodens resultat	**1 770**	**-420**	**733**	**1 154**
Kassa och bank	39	588	36	-552
Eget kapital	33 027	37 184	37 979	795

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Lageruppbyggnaden pressar likviditeten

Den fortsatta lageruppbyggnaden sätter press på kassaflödet. Lagret ökade till 18,4 MSEK, cirka 9 procent över vårt estimat, vilket bidrog till att kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick till –1,1 MSEK. Vid kvartalets slut uppgick kassan till endast 36 TSEK, med en outnyttjad checkräkningskredit om 2,6 MSEK.

Lageruppbyggnaden är enligt bolaget nödvändig för att säkra leveranskapaciteten. Den begränsade likviditeten minskar det finansiella handlingsutrymmet och ökar känsligheten för förseningar i försäljningen. Vi bedömer att en förbättrad kassagenerering blir avgörande för att Kentima ska kunna finansiera sin fortsatta expansion utan ytterligare kapitaltillskott.

Vi behåller motiverat värde om 4,36 SEK per aktie

Sammantaget ser vi positivt på den accelererande omsättningstillväxten och den fortsatt starka orderingången, vilket stärker vår tilltro till Kentimas tillväxtpotential. Vi gör endast mindre justeringar i vår prognosmodell och höjer vårt EBITDA-estimat för 2026 från 5,7 till 7,0 MSEK, medan omsättningsprognosen lämnas i stort sett oförändrad. Vi behåller vårt motiverade värde om 4,36 SEK per aktie, men ser utrymme för en upprevidering när den starkare försäljningen får ett tydligare genomslag i lönsamhet och kassaflöde.

Q&A med vd Kent Nilsson

I samband med rapportsläppet ställde vi några frågor till vd Kent Nilsson:

Kundanpassade Styrsystem stod för en stor del av omsättningstillväxten. Vad ligger bakom den?

- Den ökade försäljningen inom kundanpassade styrsystem beror helt på en ökad efterfrågan från vår största kund Sandvik.

Vad var det som gjorde att Egenutvecklade Produkter tappade under Q3?

- Traditionellt är alltid det tredje kvartalet ett svagare kvartal. Våra kunder i Kentima AB arbetar främst med projektförsäljning där våra produkter ingår. Det innebär ibland stora variationer i vår försäljning av Egenutvecklade Produkter, men tittar man på försäljningen ur ett längre tidsperspektiv är uppgången tydlig. Vi har fokuserat på att göra investeringar som främjar en försäljningsökning på lång sikt, inklusive kommande exportsatsning, detta har troligtvis för tillfället indirekt påverkat vår försäljning något på kort sikt.

Vilken strategisk betydelse får er nya digitala plattform för Kentima framöver?

- Vi har under en tid, parallellt med vår omfattande produktutveckling även lagt ner ett stort arbete med att skapa en ny digital plattform mot marknaden. Den nya plattformen, som bland annat kommer inkludera en ny hemsida som vi lanserar inom kort, är utvecklad helt in-house. Den nya plattformen är framtagen för att tydliggöra vårt erbjudande och ge marknaden en betydligt mer rättvisande bild av oss som ett modernt framtidsinriktat IT-bolag inom automation och säkerhet.

- Den är också framtagen för att klara ökade säkerhetskrav, samtidigt som uppbyggnaden kommer förenkla våra möjligheter att kontinuerligt vidareutveckla plattformen med ny funktionalitet. Den innehåller förutom en helt ny hemsida, även våra nya partnersidor, nya sidor riktade mot den finansiella marknaden och funktioner för till exempel licenshantering. Vi har även tagit fram helt nya sidor som ger våra kunder enklare tillgång till dokumentationen över våra mjukvaror och nya digitaliserade utbildningar som vi successivt även kommer släppa som Online-utbildningar. Vi tror plattformen kommer ha en stor strategisk betydelse för Kentima och allt är även framtaget med sikte på vår kommande intensifierade exportsatsning.

Hur har kunderna och återförsäljarna reagerat på prishöjningen 1 juli?

- Naturligtvis finns det ingen glädje över prisökningar men marknaden har en mycket stor förståelse för att vi tvingats göra prisjusteringar på grund av hur världsmarknaden ser ut för minnen och lagringsmedia, framför allt med industriell kvalitet.

Kassan uppgick till endast 36 TSEK vid kvartalsslutet. Hur kommenterar du kassasituationen?

- Vi har stort fokus på den tillgängliga likviditeten som uppgick till 2,6 MSEK. Likviditeten är alltså för tillfället ansträngd. Våra stora framtidssatsningar har även inneburit att vi det senaste året förstärkt organisationen med flera nya medarbetare, detta tillsammans med lagerökningen har påverkat likviditeten negativt. I rapporten gör jag bedömningen att bolagets likviditet successivt kommer att förstärkas.

Kommande triggers

Under de kommande rapporterna fortsätter vi att fokusera på följande: om nedgången inom Egenutvecklade Produkter visar sig vara tillfällig som bolaget bedömer; fortsatt momentum inom Kundanpassade Styrsystem och leveranserna av ACS-c 5 ASRi till Sandvik; genomslaget från lanseringen av WideQuick MOD 2027.1 i form av ökad licensförsäljning; samt om kassaflödet vänder och lagernivåerna normaliseras, vilket skulle minska beroendet av checkräkningskrediten. Ett tydligare marginal- och resultatgenomslag under 2027 är avgörande för en eventuell upprevidering av vårt motiverade värde.

- Förbättrad kassagenerering
- Ökad försäljning av *Egenutvecklade Produkter*
- Effekter av produktlansering
- Intensifierad exportsatsning under 2027

Resultaträkning- Årlig data

TSEK	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026e	2027e
Nettoomsättning	45 341	57 178	63 369	61 128	54 212	72 951	77 341	99 708
Aktiverat arbete för egen räkning	5 160	4 876	5 356	6 488	6 098	6 002	5 985	6 475
Övriga rörelseintäkter	670	274	462	73	652	990	319	997
Summa intäkter	**51 171**	**62 328**	**69 187**	**67 689**	**60 962**	**79 943**	**83 645**	**107 180**
Kostnad för sålda varor	-24 158	-30 873	-34 605	-31 280	-27 459	-36 504	-39 039	-47 860
Bruttovinst	**27 013**	**31 455**	**34 582**	**36 409**	**33 503**	**43 439**	**44 605**	**59 321**
Övriga externa kostnader	-5 992	-5 719	-8 357	-8 048	-8 811	-9 273	-10 773	-12 962
Personalkostnader	-16 606	-17 804	-19 382	-20 418	-20 718	-22 165	-26 738	-33 118
Övriga rörelsekostnader	-4	-107	-197	-49	-64	-12	-71	100
EBITDA	**4 411**	**7 825**	**6 646**	**7 894**	**3 910**	**11 989**	**7 023**	**13 340**
Av-och nedskrivningar	-3 980	-4 448	-4 607	-4 717	-4 523	-4 452	-4 701	-4 816
EBIT	**431**	**3 377**	**2 039**	**3 177**	**-613**	**7 537**	**2 322**	**8 524**
Finansnetto	0	0	0	0	0	0	0	0
EBT	**431**	**3 377**	**2 039**	**3 177**	**-613**	**7 537**	**2 322**	**8 524**
Skatt	19	5	2	1	0	0	0	0
Periodens resultat	**450**	**3 382**	**2 041**	**3 178**	**-613**	**7 537**	**2 322**	**8 524**
Vinst per aktie (SEK)	**0,02**	**0,12**	**0,07**	**0,11**	**-0,02**	**0,26**	**0,08**	**0,29**
Tillväxt (%)								
Nettoomsättning	na	21,8%	11,0%	-2,2%	-9,9%	31,1%	4,6%	28,1%
EBITDA	na	77,4%	-15,1%	18,8%	-50,5%	206,6%	-41,4%	90,0%
EBIT	na	683,5%	-39,6%	55,8%	na	na	-69,2%	267,1%
Resultat	na	651,6%	-39,7%	55,7%	na	na	-69,2%	267,1%
% av nettoomsättning (%)								
EBITDA marginal	8,6%	12,6%	9,6%	11,7%	6,4%	15,0%	8,4%	12,4%
EBIT marginal	0,8%	5,4%	2,9%	4,7%	neg	9,4%	2,8%	8,0%
EBT marginal	0,8%	5,4%	2,9%	4,7%	neg	9,4%	2,8%	8,0%
Vinstmarginal	0,9%	5,4%	2,9%	4,7%	neg	9,4%	2,8%	8,0%
Personalkostnader	36,6%	31,1%	30,6%	33,4%	38,2%	30,4%	34,6%	33,2%
Totala rörelsekostnader	49,8%	41,3%	44,1%	46,6%	54,6%	43,1%	48,6%	46,1%
Lönsamhet (%)								
ROE	1,7%	11,3%	6,6%	9,7%	neg	20,4%	6,1%	18,8%
ROIC	1,3%	8,4%	5,1%	7,6%	neg	16,4%	5,0%	0,0%

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Balansräkning - Årlig data

TSEK	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026e	2027e
Varulager	6 679	11 581	16 669	18 308	15 131	12 803	16 335	16 974
Kundfordringar	3 498	6 105	5 703	4 635	4 139	9 245	8 154	10 077
Skattefordran	63	91	245	375	118	89	121	164
Övriga fordringar	61	16	386	25	163	70	195	220
Förutbet kost & uppl. intäkter	799	1 263	894	942	1 183	1 562	1 684	2 156
Kassa och Bank	924	555	281	657	513	351	1 140	4 890
Summa omsättningstillgångar	**12 024**	**19 611**	**24 178**	**24 942**	**21 247**	**24 120**	**27 629**	**34 481**
Materiella anläggningstillgångar	344	329	384	456	726	590	608	629
Immateriella anläggningstillgångar	22 865	23 390	24 243	26 150	27 871	29 566	30 960	32 619
Finansiella tillgångar	0	0	0	0	0	0	0	0
Summa anläggningstillgångar	**23 209**	**23 719**	**24 627**	**26 606**	**28 597**	**30 156**	**31 568**	**33 248**
Summa tillgångar	**35 233**	**43 330**	**48 805**	**51 548**	**49 844**	**54 276**	**59 198**	**67 729**
Förutbetalda intäkter	0	0	0	0	1 870	0	0	0
Leverantörsskulder	3 173	5 084	4 033	3 627	4 035	6 421	6 636	8 434
Upplupna kost och förutbet intäkter	2 498	3 055	2 619	2 947	2 917	3 938	3 738	4 738
Övriga skulder	1 983	2 857	2 756	4 125	5 167	3 075	2 573	3 217
Checkräkningskredit	0	0	7 598	6 801	5 094	3 927	7 925	5 925
Summa kortfristiga skulder	**7 654**	**10 996**	**17 006**	**17 500**	**19 083**	**17 361**	**20 872**	**22 314**
Summa långfristiga skulder	**782**	**2 482**	**694**	**1 261**	**194**	**0**	**0**	**0**

Kassaflödesanalys - Årlig data

TSEK	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026e	2027e
Löpande verksamheten	2 204	9 627	5 433	5 904	2 037	9 636	5 719	11 905
Förändring av rörelsekapital	3 083	-3 416	-5 606	-158	6 263	2 442	-66	3 442
Investeringsverksamheten	-4 982	-7 586	-5 515	-6 696	-6 516	-5 107	-6 113	-6 496
Finansieringsverksamheten	-524	1 168	5 414	1 326	-1 929	-4 098	3 972	-2 000
Periodens kassaflöde	**-219**	**-207**	**-274**	**376**	**-144**	**-162**	**791**	**3 750**
Ingående balans	981	762	555	281	657	513	351	1 142
Utgående balans	**762**	**555**	**281**	**657**	**513**	**351**	**1 142**	**4 892**

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Resultaträkning - Kvartalsvis data

TSEK	Q4 2025	Q1 2026	Q2 2026	Q3 2026	Q4 2026e	Q1 2027e	Q2 2027e	Q3 2027e
Nettoomsättning	21 419	19 053	18 958	18 627	20 703	24 788	24 843	24 170
Aktiverat arbete för egen räkning	1 588	1 174	1 690	1 551	1 570	1 589	1 609	1 629
Övriga rörelseintäkter	17	18	23	71	207	248	248	242
Summa intäkter	**23 024**	**20 245**	**20 671**	**20 249**	**22 480**	**26 625**	**26 700**	**26 040**
Kostnad för sålda varor	-10 547	-10 402	-9 114	-9 586	-9 937	-11 898	-11 924	-11 601
Bruttovinst	**12 477**	**9 843**	**11 557**	**10 663**	**12 542**	**14 727**	**14 775**	**14 439**
Övriga externa kostnader	-2 715	-2 183	-2 973	-2 512	-3 105	-3 222	-3 230	-3 142
Personalkostnader	-6 270	-6 139	-7 156	-5 894	-7 549	-7 907	-8 337	-8 321
Övriga rörelsekostnader	0	-39	-43	-10	21	25	25	24
EBITDA	**3 492**	**1 482**	**1 385**	**2 247**	**1 909**	**3 622**	**3 234**	**2 999**
Av-och nedskrivningar	-1 139	-1 146	-1 152	-1 238	-1 165	-1 180	-1 196	-1 212
EBIT	**2 353**	**336**	**233**	**1 009**	**744**	**2 442**	**2 037**	**1 787**
Finansnetto	-234	-207	-218	-276	-396	-396	-371	-346
EBT	**2 119**	**129**	**15**	**733**	**348**	**2 046**	**1 666**	**1 441**
Skatt	0	0	0	0	0	0	0	0
Periodens resultat	**2 119**	**129**	**15**	**733**	**348**	**2 046**	**1 666**	**1 441**
Vinst per aktie (SEK)	0,07	0,00	0,00	0,03	0,01	0,07	0,06	0,05
Y-o-Y Tillväxt (%)								
Nettoomsättning	29,8%	26,0%	36,1%	46,3%	5,2%	5,3%	20,8%	-3,3%
EBITDA	175,9%	na	86,9%	161,4%	-46,8%	-44,6%	-30,1%	-45,3%
EBIT	na	na	224,6%	826,4%	-80,2%	-83,5%	-51,4%	-68,4%
Resultat	na	na	690,2%	na	-90,6%	-98,6%	-58,6%	-83,6%
% av nettoomsättning (%)								
EBITDA marginal	14,4%	12,7%	18,0%	15,2%	7,3%	6,7%	11,1%	8,5%
EBIT marginal	8,8%	7,1%	11,6%	10,2%	1,7%	1,1%	5,0%	3,3%
EBT marginal	7,1%	5,5%	9,9%	9,2%	0,6%	0,1%	3,6%	1,5%
Vinstmarginal	7,1%	5,5%	9,9%	9,2%	0,6%	0,1%	3,6%	1,5%
Personalkostnader	-25,7%	-21,0%	-32,6%	-26,2%	-31,3%	-27,1%	-27,1%	-27,1%
Totala rörelsekostnader	41,9%	43,9%	53,7%	45,2%	51,4%	44,8%	46,5%	47,3%
Lönsamhet (%)								
ROE	5,7%	0,3%	0,0%	1,9%	0,9%	5,1%	4,0%	3,3%
ROIC	5,1%	0,7%	0,5%	2,1%	1,6%	5,3%	4,3%	3,6%

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Balansräkning - Kvartalsvis data

TSEK	Q4 2025	Q1 2026	Q2 2026	Q3 2026	Q4 2026e	Q1 2027e	Q2 2027e	Q3 2027e
Varulager	12 803	13 515	15 917	18 350	16 335	15 647	15 681	16 136
Kundfordringar	9 245	7 334	6 611	8 439	8 154	9 529	9 547	9 504
Skattefordran	89	86	135	151	121	155	166	159
Övriga fordringar	70	349	148	172	195	201	207	213
Förutbet kost & uppl. intäkter	1 562	1 549	1 584	1 308	1 684	2 069	2 087	2 033
Kassa och Bank	351	481	132	36	1 140	3 802	4 821	4 366
Summa omsättningstillgångar	**24 120**	**23 314**	**24 527**	**28 456**	**27 629**	**31 403**	**32 510**	**32 410**
Materiella anläggningstillgångar	590	614	627	603	608	613	618	624
Immateriella anläggningstillgångar	29 566	29 632	30 213	30 555	30 960	31 369	31 782	32 198
Finansiella tillgångar	0	0	0	0	0	0	0	0
Summa anläggningstillgångar	**30 156**	**30 246**	**30 840**	**31 158**	**31 568**	**31 982**	**32 400**	**32 822**
Summa tillgångar	**54 276**	**53 560**	**55 367**	**59 614**	**59 198**	**63 385**	**64 910**	**65 232**
Förutbetalda intäkter	0	0	0	0	0	0	0	0
Leverantörsskulder	6 421	7 014	6 483	8 592	6 636	8 121	8 164	7 865
Upplupna kost och förutbet intäkter	3 938	3 325	3 980	3 116	3 738	4 484	4 665	4 406
Övriga skulder	3 075	2 157	2 313	2 003	2 573	2 983	3 119	3 057
Checkräkningskredit	3 927	4 020	5 532	7 925	7 925	7 425	6 925	6 425
Summa kortfristiga skulder	**17 361**	**16 516**	**18 308**	**21 636**	**20 872**	**23 013**	**22 872**	**21 753**

Kassaflödesanalys - Kvartalsvis data

TSEK	Q4 2025	Q1 2026	Q2 2026	Q3 2026	Q4 2026e	Q1 2027e	Q2 2027e	Q3 2027e
Löpande verksamheten	3 308	1 172	1 063	1 971	1 513	3 226	2 862	2 653
Förändring av rörelsekapital	1 396	231	-1 094	-3 090	1 166	1 530	271	-975
Investeringsverksamheten	-1 613	-1 236	-1 746	-1 556	-1 575	-1 594	-1 614	-1 634
Finansieringsverksamheten	-2 820	-37	1 429	2 580	0	-500	-500	-500
Periodens kassaflöde	**271**	**130**	**-348**	**-95**	**1 104**	**2 662**	**1 019**	**-456**
Ingående balans	80	351	481	132	36	1 140	3 802	4 821
Utgående balans	**351**	**481**	**132**	**36**	**1 140**	**3 802**	**4 821**	**4 366**

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 häri. 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 häri. 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.

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

VÄSTRA HAMNEN
CORPORATE FINANCE