

# TÅNGEN INDUSTRIKAPITAL

2026-11-06 06:24 UTC

AKTIEBRIEF

# Aktiebrief: Tången Industrikapital

2026-11-06

## Introduktion

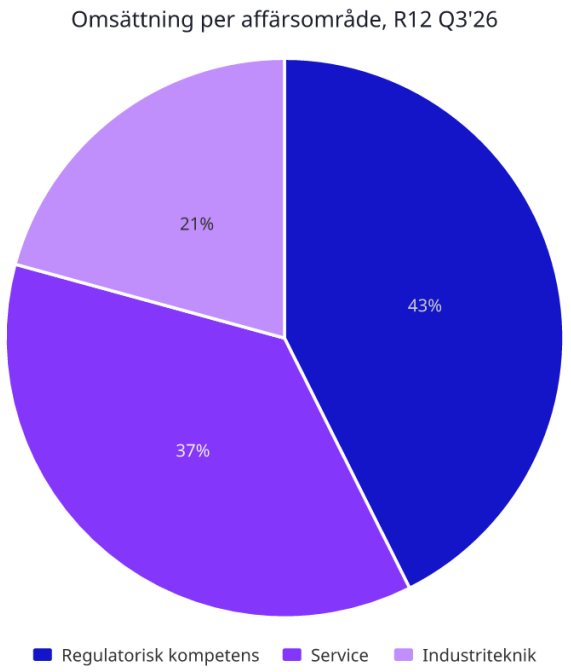
Tången Industrikapital är en nordisk industrikoncern som förvärvar och långsiktigt utvecklar små och medelstora bolag i tekniska nischer. Per Q3 2026 omfattade koncernen enligt bolaget 15 portföljbolag, fördelade på tre affärsområden.

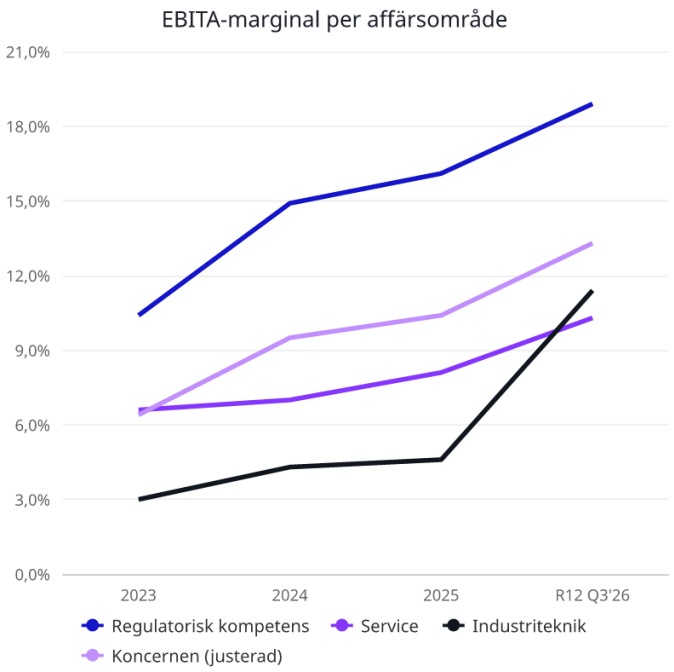
### Tången i siffror (per Q3'26)

| Nyckeltal | Värde |
|---|---|
| Börsvärde | 4 893 MSEK |
| Finansiell nettoskuld | -26,1 MSEK |
| Nettoskuld inkl. leasing, tilläggsköpeskillingar och optioner | 80,1 MSEK |
| Omsättning R12 | 2 284,6 MSEK |
| Justerad EBITA R12 och marginal | 303,2 MSEK, 13,3 % |
| Antal portföljbolag | 15 (Q3'26); därtill Compab, villkorat förvärv |
| Börsintroduktion | 12 juni 2026, 67 SEK per aktie |

Affärsområdet Regulatorisk kompetens är störst, med 42,5 % av omsättningen R12 per Q3'26. Området består av bolag verksamma i miljöer med strikta regelverk, där certifiering och dokumentation krävs för de produkter och system som säljs. Typiska kunder finns inom industri, kollektivtrafik, sjöfart och samhällskritisk verksamhet. Service står för 36,6 % och utför tekniska tjänster på plats hos kunden, som installation, reparation och underhåll. Uppdragen är ofta återkommande, åt industrin, hamnar och offentliga fastighetsägare. Industriteknik står för 20,7 % och utvecklar och säljer egna nischprodukter till industrin och andra professionella kunder, allt från ytbehandling till maskiner och komponenter.

Under 2025 stod Sverige för 60 % av omsättningen och Norge och Finland för drygt 12 % vardera. Omsättningen i Sverige genereras främst inom affärsområdet Service, som är en lokal tjänsteverksamhet, medan Regulatorisk kompetens säljer merparten av sina produkter utanför Sverige. Kunderna är främst företag inom industri, energi, sjöfart och infrastruktur, medan offentlig sektor enligt bolagets uppskattning står för omkring 30 % av omsättningen.




## Serieförvärvarmodellen

Tången köper lönsamma nischbolag och låter dem fortsätta utvecklas under egen ledning. Förvärven genomförs i tre storlekar: plattformar med typiskt 200-500 MSEK i omsättning, nischbolag med 50-200 MSEK och mindre tilläggsförvärv till befintliga dotterbolag. Enligt prospektet ska bolagen ha en EBITA-marginal över 10 %, avkastning på sysselsatt kapital över 15 % och låg skuldsättning. Enligt bolaget har förvärv i genomsnitt gjorts till 4-6x EBITA inklusive tilläggsköpeskillingar, och omkring 70 % av affärerna har gjorts direkt med ägarna. Direktaffärerna, som sker utan konkurrens från andra budgivare, är sannolikt en viktig förklaring till prisnivån.

Efter köpet stannar ledningen i regel kvar, och Tången förvärvar oftast inte hela bolaget utan låter säljaren behålla en minoritetsandel. Den delen regleras med så kallade put/call-optioner, som ger säljaren rätt att sälja och Tången rätt att köpa resten längre fram till ett pris som beror på bolagets utveckling. Dessutom betalas en del av köpeskillingen ofta i efterhand, som en tilläggsköpeskilling om bolaget når överenskomna resultat. Dessa konstruktioner gör att säljaren och ledningen behåller incitament för goda resultat. Båda bokförs som skulder, samtidigt som Tången redovisar hela bolagets resultat. Med ledningen kvar kan dotterbolagen drivas självständigt medan moderbolaget sköter förvärv, kapitalallokering och uppföljning. Detta gör att koncernen kan växa utan att moderbolagsorganisationen behöver expandera i samma takt.

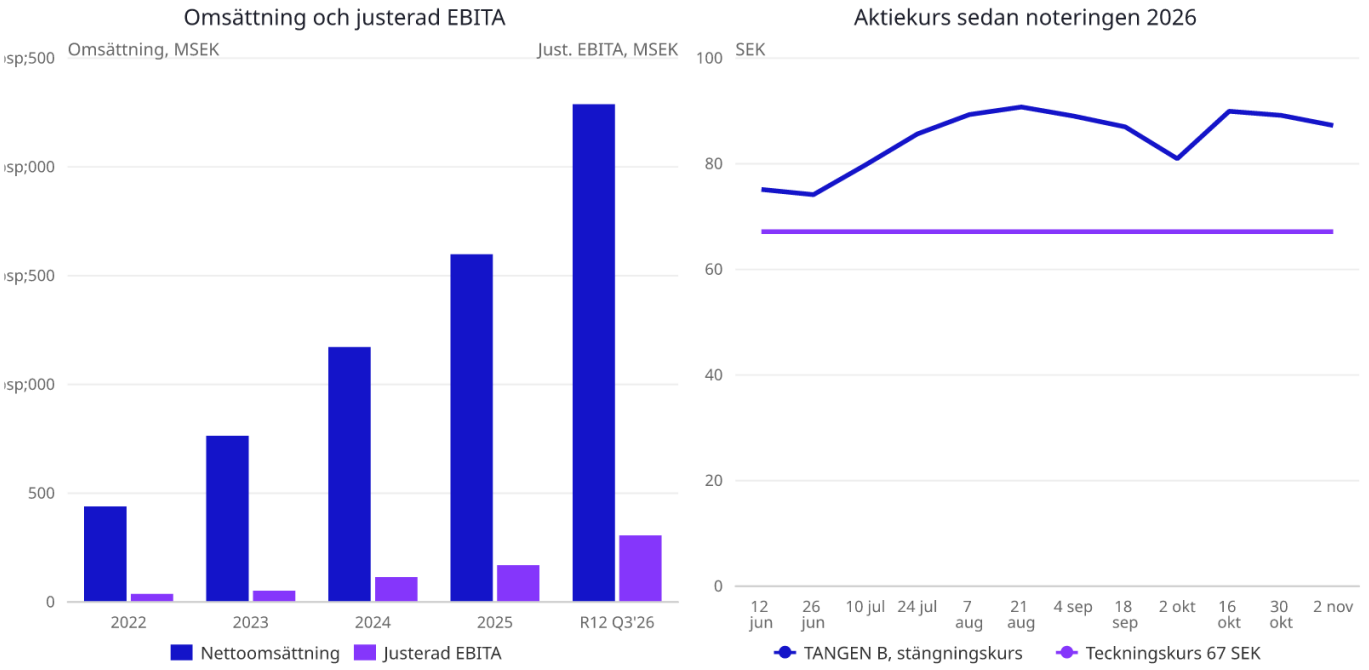
Modellen bygger på att Tången köper kapitallätta verksamheter, vilket har hållit nere behovet av underhållsinvesteringar. Under 2025 uppgick investeringarna i anläggningstillgångar till 16,6 MSEK, omkring 1 % av omsättningen, medan det operativa kassaflödet var 170 MSEK, eller 104 % av rapporterad EBITA (årsredovisning, före noteringen). En stor del av vinsten konverteras alltså till kassaflöde som kan finansiera nästa förvärv.

## Kort historik

Tången grundades 2020 i Göteborg och byggdes under de första åren upp kring ett fåtal plattformar, bland annat Göfast Gruppen och Malux, som i dag är koncernens största bolag. Från 2023 ökade förvärvstakten kraftigt, och med ett tiotal nya bolag och tilläggsförvärv växte koncernens omsättning från knappt 0,8 till knappt 1,6 MDSEK mellan 2023 och 2025. Tillväxten var i huvudsak förvärvad, medan den organiska utvecklingen varierade mellan åren, men lönsamheten steg successivt eftersom de förvärvade bolagen hade högre marginaler än de befintliga.

I juni 2026 noterades aktien på Nasdaq Stockholm. Nyemissionen i samband med noteringen vände en nettoskuld till en nettokassa, och sedan dess har förvärvstakten fortsatt. Aktien har handlats över teckningskursen sedan första dagen, och Q2- och Q3-rapporterna är de enda rapporterna som bolaget hittills har publicerat som noterat bolag.

Koncernen i sin nuvarande konstellation har en kort historik, vilket gör det svårare att bedöma vad som är en normal nivå för tillväxt och lönsamhet. Under de omkring tre år som Tången haft sin nuvarande form har sammansättningen förändrats så mycket att jämförelser mellan åren i stor utsträckning ställer olika portföljer mot varandra. Den organiska tillväxten, som bäst visar hur de underliggande bolagen faktiskt utvecklas, har under samma period varierat från -3,5 % 2023 till 17 % hittills under 2026, och det går ännu inte att avgöra vilken nivå som är normal över en konjunkturcykel. Detsamma gäller förmågan att köpa till låga multiplar. Historiken bygger här på bolagets egna uppgifter från ett begränsat antal affärer i onoterad miljö och har ännu inte prövats vid en högre förvärvstakt med större bolag. Som noterat bolag har Tången dessutom bara publicerat två kvartalsrapporter, så marknaden har ännu inte kunnat följa hur ledningen kommunicerar och levererar mot sina mål över tid.




## Q3'26

Nettoomsättningen ökade till 597,2 MSEK i Q3'26 mot 353,8 MSEK i Q3'25. Av ökningen kom 165,6 MSEK från förvärvade bolag. Den organiska tillväxten var 19,9 %, vilket är långt över helåret 2025 (4,9 %) men i linje med årets tidigare kvartal, vilket talar emot att det enbart rör sig om en engångseffekt. Justerad EBITA steg till 83,3 MSEK och marginalen till 13,9 % från 12,1 %. Eftersom den organiska EBITA-tillväxten på 17,8 % låg ungefär i nivå med den organiska omsättningstillväxten förklaras marginallyftet främst av att de köpta bolagen har högre marginal än koncernen i övrigt. Som framgår av tabellen nedan växte alla tre affärsområden kraftigt. I Regulatorisk kompetens bidrog förvärven av Celab, D.E.C. Marine och TriNorth tillsammans med större projektleveranser i Malux, som delvis är av engångskaraktär. Service växte främst organiskt genom löpande uppdrag i Göfast och Elfcon, och Industriteknik lyftes av förvärven av Westcomp och Swemco. Finansnettot försämrades till -13,6 MSEK mot -3,0 MSEK, men det beror på att tilläggsköpeskillingen till ett tidigare förvärvat bolag räknades upp när bolaget gått bättre än planerat.

**Affärsområden Q3'26 mot Q3'25**

| Affärsområde | Omsättning Q3'26, MSEK | Omsättning Q3'25, MSEK | Tillväxt | EBITA-marginal Q3'26 | EBITA-marginal Q3'25 |
|---|---|---|---|---|---|
| Regulatorisk kompetens | 253,8 | 162,5 | +56,2% | 19,6% | 17,0% |
| Service | 222,5 | 138,5 | +60,7% | 11,5% | 11,1% |
| Industriteknik | 119,1 | 52,5 | +127,1% | 12,3% | 7,2% |
| Centralt och elimineringar | 1,7 | 0,5 | – | EBITA -9 MSEK | EBITA -4 MSEK |
| **Koncernen** | **597,2** | **353,8** | **+68,8%** | **13,6% (justerad 13,9%)** | **12,1%** |

Den starka försäljningen band samtidigt rörelsekapital, så det operativa kassaflödet på 69,7 MSEK motsvarade en kassakonvertering på 86 % mot 104 % i Q3'25. Förvärven av Select Telecom och Indikator, som belastade kassaflödet med 90,2 MSEK, betalades med befintlig kassa utan nya lån. Tack vare nyemissionen hade koncernen den 30 september en finansiell nettokassa på 26,1 MSEK, mot en finansiell nettoskuld på 354,8 MSEK vid årsskiftet. Ledningen bedömer att den justerade EBITA-marginalen i Q4'26 blir i nivå med Q3'26, trots en tuff jämförelse med en högmarginalleverans i Malux i Q4'25 och lågsäsong i Industriteknik.

## Marknad och trender

Tångens slutmarknader drivs av ett fåtal krafter som slår olika mot affärsområdena. Affärsområdet Regulatorisk kompetens är mest exponerat mot skärpta regler och utsläppskrav genom sin försäljning av avgasrening till sjöfart och reservkraft till datacenter, men det gynnas även av ökade försvarsanslag och energiinvesteringar. Industriteknik drar nytta av offentliga satsningar på infrastruktur och försvar, medan Service främst gynnas av industrins krav på drifttid och ett stort underhållsbehov i offentliga fastigheter. Den försvarsrelaterade försäljningen i koncernen uppskattas till 100-150 MSEK förvärvsjusterat 2025 (prospekt, före noteringen). Motvinden finns främst i verksamheter kopplade till bygg och fastigheter, där bolaget räknar med fortsatt återhållsamhet, och i en risk för avmattning i industrin.

## Outlook

Tången har fyra finansiella mål som avser en period om tre till fem år: en årlig tillväxt i justerad EBITA om minst 20 %, en justerad EBITA-marginal över 14 %, en förvärvsjusterad avkastning på sysselsatt kapital över 18 % samt en finansiell nettoskuld som inte överstiger 2,0 gånger förvärvsjusterad EBITDA. Per Q3'26 uppfylls tre av målen, medan marginalmålet i stort sett nås. Justerad EBITA ökade med 117,2 % under januari–september 2026, varav 23,4 % organiskt. Den justerade EBITA-marginalen var 14,0 % för perioden och 13,9 % i Q3'26. Avkastningen på sysselsatt kapital var 19,0 % R12, och den finansiella nettoskulden motsvarade -0,1 gånger förvärvsjusterad EBITDA.

Möjligheten att nå målen även framöver beror på flera faktorer. Tillväxtmålet har hittills främst nåtts genom förvärv. I takt med att vinsten stiger krävs dock att bolaget förvärvar allt större belopp varje år för att kunna bibehålla en tillväxttakt på 20 %. Finansiellt finns utrymme för fortsatta förvärv genom nettokassan efter noteringen, outnyttjade kreditfaciliteter och skuldtaket på 2,0x, men ledningen har inte angett vilken skuldsättning den siktar mot inom taket. Den organiska tillväxten har varierat från -3,5 % 2023 och 4,9 % 2025 till omkring 20 % under 2026, och en del av årets lyft kommer från projektleveranser i Malux som delvis är av engångskaraktär. Marginal- och avkastningsmålen hänger i hög grad på att förvärven även i fortsättningen görs till låga multiplar och har högre marginaler än koncernen i övrigt. Ledningen bedömer att marginalen i Q4'26 blir i nivå med Q3'26. Eftersom målen avser tre till fem år och bolaget bara har rapporterat två kvartal som noterat bolag, säger dagens måluppfyllelse ännu lite om utfallet över en hel konjunkturcykel. De viktigaste faktorerna att följa blir därför den organiska utvecklingen och köpmultiplarna.

## Vad säger optimisten? / Vad säger pessimisten?

### Vad säger optimisten?

Optimisten utgår från att Tången köper bolag billigt, 4-6x EBITA, och att de köpta bolagen lyfter koncernens marginal, vilket syns i att den justerade EBITA-marginalen gått från 6,4% 2023 till 13,9% i Q3'26. Eftersom dotterbolagen kräver lite investeringar blir större delen av vinsten till kassaflöde, och med nettokassa, en outnyttjad kreditfacilitet och ett skuldutrymme på drygt 900 MSEK kan modellen rulla vidare i flera år utan nya emissioner. Att den organiska omsättningstillväxten legat nära 20% tre kvartal i rad, buren av reglering, försvar, energi och infrastruktur, visar dessutom att bolagen växer även utan köp.

### Vad säger pessimisten?

Pessimisten utgår från att tillväxten i huvudsak är köpt och att den organiska tillväxten har svängt kraftigt, från -3,5 % 2023 och 4,9 % 2025 till 17 % hittills i år, delvis buren av stora projektleveranser i Malux. När fler köpare jagar privatägda nischbolag kan priserna stiga, och med goodwill på 990 MSEK, omkring hälften av det egna kapitalet, blir felköp kostsamma. Till det kommer att omkring 30% av försäljningen beror av offentliga budgetar, att modellen bygger på att dotterbolagens vd:ar stannar och att lock-up för tidigare ägare löper ut i december 2026 och juni 2027. Utöver detta kan tillväxttakten avta mot den organiska nivån när förvärvseffekterna klingar av och jämförelserna blir tuffare.

## Vanliga frågor från investerare

### Är tillväxten bara köpt?

Nej, inte bara, men merparten. Av omsättningsökningen i Q3'26 på 243 MSEK kom 165,6 MSEK från förvärvade bolag. Samtidigt var den organiska tillväxten 19,9 % i kvartalet och i linje med årets tidigare kvartal, och den organiska EBITA-tillväxten var 23,4 % under jan-sep 2026. Det talar emot att den organiska tillväxten enbart är en engångseffekt.

Historiken är dock kort och ojämn: den organiska tillväxten var -3,5 % 2023 och 4,9 % 2025, och en del av årets lyft kommer från större projektleveranser i Malux som delvis är av engångskaraktär. Vi ser därför den organiska utvecklingen de kommande kvartalen som den viktigaste datapunkten att följa.

### Kan Tången fortsätta köpa bolag till 4-6x EBITA?

Enligt bolaget har förvärven i genomsnitt gjorts till 4-6x EBITA inklusive tilläggsköpeskillingar, och omkring 70 % av affärerna har gjorts direkt med ägarna, utan konkurrerande budgivare. Underlaget bygger dock på bolagets egna uppgifter från ett begränsat antal affärer, och det är ännu inte prövat om prisnivån håller när förvärvstakten ökar och bolagen blir större.

Multipeln är central för tillväxtmålet. I vårt räkneexempel räcker kassaflödet från den befintliga portföljen vid 6x till en förvärvsdriven EBITA-tillväxt på omkring 8 %, medan skuldsättning upp till 1,0x nettoskuld/EBITDA ger ett engångslyft till omkring 27 %. Stigande köpmultiplar skulle minska den förvärvade EBITA som erhålls för varje investerad krona.

## Ordlista

- **EBITA:** rörelseresultat före avskrivningar på förvärvade immateriella tillgångar. Detta är Tångens huvudsakliga resultatmått, eftersom förvärven ger upphov till avskrivningar som inte påverkar kassaflödet.
- **Finansiell nettoskuld:** nettoskuld exklusive leasing
- **Förvärvsjusterad:** nyckeltal beräknade som om alla förvärv ägts i tolv månader.
- **Goodwill:** den del av köpeskillingen som överstiger det köpta bolagets identifierade nettotillgångar.
- **ISP (Inspektionen för strategiska produkter):** myndighet som granskar vissa investeringar i samhällsviktiga verksamheter.
- **Kassakonvertering:** operativt kassaflöde i procent av rapporterad EBITA.
- **Lock-up:** åtagande att inte sälja aktier under en viss tid efter noteringen.
- **Nettoskuld:** räntebärande skulder inklusive leasing, tilläggsköpeskillingar och optionsskulder, minus kassa och räntebärande tillgångar.
- **Operativt kassaflöde:** kassaflöde från den löpande verksamheten minus nettoinvesteringar i anläggningstillgångar.
- **Put/call-option:** avtal som ger minoritetsägaren rätt att sälja och Tången rätt att köpa resterande aktier.
- **Tilläggsköpeskilling:** del av köpeskillingen som betalas om det köpta bolaget når överenskomna resultat; omvärderas via finansnettot.

## Källor


- Tången Industrikapital, Delårsrapport januari–september 2026, publicerad 29 oktober 2026 – länk
- Tången Industrikapital, Delårsrapport januari–juni 2026, publicerad 13 augusti 2026 – länk
- Tången Industrikapital, Årsredovisning 2025 – länk
- Tången Industrikapital, Prospekt (inkl. Q1'26-rapport och historisk finansiell information 2023–2025), daterat 4 juni 2026 – länk
- Tången Industrikapital, Audiocast Q3'26 (Nina Bergman, Per Andersson), 29 oktober 2026 – länk
- Pressmeddelande: Tången förvärvar majoriteten av aktierna i Compab, 13 oktober 2026 – länk
- Pressmeddelande: Valberedningen inför årsstämma 2027 utsedd, 12 oktober 2026 – länk
- Pressmeddelande: Tången förvärvar majoriteten av aktierna i Indikator, 8 september 2026 – länk
- Pressmeddelande: Tången förvärvar majoriteten av aktierna i Select Telecom, 27 augusti 2026 – länk
- Pressmeddelande: Utnyttjande av övertilldelningsoptionen, 3 juli 2026 – länk

# Ansvarsfriskrivning för aktiebrief

2026-11-06

Denna aktiebrief är producerad av Inderes. Den är uteslutande avsedd att ge en kortfattad och faktabaserad presentation av offentligt tillgänglig information om bolaget vid tidpunkten för publicering. Aktiebriefen är avsedd för informativt syfte och bör inte betraktas som ett erbjudande eller uppmaning att köpa, sälja eller teckna investeringsprodukter.

Informationen har sammanställts från flera olika offentliga källor som Inderes anser vara tillförlitliga. Inderes strävar efter att använda tillförlitlig och omfattande information, men Inderes ansvarar inte för innehållet eller riktigheten i den presenterade informationen. Informationen som aktiebriefen baseras på kan ändras snabbt. Inderes åtar sig inte att meddela om ändringar i informationen som presenteras eller att uppdatera materialet efter publicering.

Aktiebriefen bör inte betraktas som ett erbjudande eller uppmaning att köpa, sälja eller teckna investeringsprodukter. Läsaren ansvarar själv för sina investeringsbeslut. Läsaren bör beakta sina egna mål, sin ekonomiska situation och vid behov använda rådgivare när läsaren fattar beslut om investeringsåtgärder. Inderes samt dess anställda ansvarar inte för det ekonomiska resultatet av investeringsbeslut som fattas baserat på aktiebriefen eller för annan skada (direkt eller indirekt) som kan uppstå på grund av användning av informationen.

Aktiebriefen får inte ändras, kopieras eller göras tillgänglig för andra helt eller delvis utan skriftligt medgivande från Inderes. Vissa länders lagar kan innehålla begränsningar för distribution av information i denna aktiebrief och personer som omfattas av dessa restriktioner bör ta hänsyn till dessa begränsningar.

Delar av denna aktiebrief har tagits fram med hjälp av artificiell intelligens. Allt innehåll granskas och redigeras av Inderes före publicering.

Inderes har ingått ett avtal, som omfattar utarbetande av aktiebriefen, med den emittent som behandlas i denna aktiebrief.

Information om Inderes

https://www.inderes.se



# Kontakt mellan investerare och börsbolag

Inderes demokratiserar finansiell information genom att sammanföra investerare och börsbolag. För investerare är vi en community och pålitlig källa till finansiell information och aktieanalys. För börsbolag är vi en partner för IR-kommunikation av hög kvalitet. Över 500 börsbolag i Europa använder våra produkter för IR-kommunikation och aktieanalys med målet att tillhandahålla bättre investerarkommunikation till sina aktieägare.

Vårt mål är att vara det mest investerarorienterade bolag inom finans. Inderes grundades år 2009 av investerare, för investerare. Som ett Nasdaq First North-noterat bolag förstår vi våra kunders vardag.

**Inderes Oyj**
Porkkalankatu 5
00180 Helsinki
+358 10 219 4690

**inderes.fi**

**Inderes Ab**
Vattugatan 17, 5tr
Stockholm
+46 8 411 43 80

**inderes.se**