

Analysuppdatering: Kv1 2026

SVENSKA AEROGEL HOLDING AB

Svenska Aerogel utvecklar och säljer Quartzene®, ett mesoporöst silikabaserat aerogel-material. Materialet fungerar som ett additiv och används av industriella kunder inom bland annat färg och ytskikt, textilier och fibrer samt i lösningar för batterisäkerhet. Quartzene® bidrar till förbättrad termisk isolering, ökat brandskydd och minskad energiförbrukning, vilket möjliggör mer hållbara och högpresterande produkter.

VD: Tor Einar Norbakk
Styrelseordförande: Jonas Lundberg
<https://aerogel.se/>

Lista: Nasdaq First North Stockholm
Senast betalda kurs: 1,0 kronor
Market cap: 29 MSEK
Enterprise value: 26 MSEK

Bloomberg: AERO:SS
Refinitiv Eikon: AERO.ST

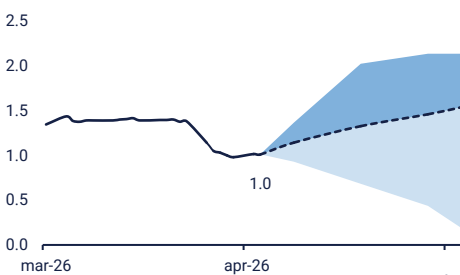
AKTIEKURSUTVECKLING



	12M	YTD	6M	1M
Utveckling (%)	-42	-33	-28	-25

Källa: S&P Capital IQ och Carlsquare

VÄRDERINGSINTERVALL



	BEAR	BASE	BULL
Värde per aktie (SEK)	0,2	1,5	2,1
Upp-/nedsida (%)	-81	52	111

Källa: S&P Capital IQ och Carlsquare prognoser

CARLSQUARE EQUITY RESEARCH

Markus Augustsson
Niklas Elmhammer

Nyemission och fokus på förväntade triggers

Svenska Aerogel rapporterade nettoomsättning om 1,1 MSEK i Kv1 2026, en bit under vårt estimat. EBITDA-resultatet om -5,8 MSEK var dock bättre än vår prognos, tack vare stram kostnadskontroll. Katalysatorerna för 2026 kvarstår intakta samtidigt som en kapitalanskaffning genomförs.

Kostnadskontroll och kapitalinjektion

Intäkter eller orderflöde har ännu inte börjat skala i någon meningsfull utsträckning, vilket ligger i linje med vår förväntansbild. Under kv1 2026 landade nettoomsättningen på 1,1 MSEK, ned 18% YoY och 12% under vår prognos. Givet den låga intäktsnivån var avvikelserna i praktiken oväsentliga. Stramare OPEX-kontroll lyfte däremot EBITDA till -5,8 MSEK, en förbättring från -6,6 MSEK i kv1 2025 och 9% bättre än vårt estimat. FCF printade -5,6 MSEK, med minimal capex. Kassan vid kvartalets utgång låg på 3,6 MSEK.

Strax före kv1-rapporten kommunicerade bolaget en företrädesemission av units, där varje unit består av två aktier samt en vederlagsfri teckningsoption (TO9). Teckningskursen är satt till 1,86 SEK per unit, motsvarande 0,93 SEK per aktie. Teckningsperioden löper preliminärt mellan 29 april och 13 maj 2026. Vid full teckning tillförs bolaget ~17,8 MSEK netto, efter emissionskostnader. Av likviden är 54% öronmärkt för försäljning och marknadsföring och resterande del skall finansiera vidare produkt- och applikationsutveckling. Bolaget menar att emissionen täcker kapitalbehovet till slutet av kv1 2027, där till kan även en potentiell bruttolikvid om ~9,2 MSEK från fullt nyttjande av TO9 tillkomma.

Katalysatorer för helåret 2026 är fortsatt intakta

Bolaget har 15 kunder i kommersiell fas med ett sammantaget volymutrymme om ca 450 ton per år och en projektportfölj om 170 pågående kundprojekt. Distributionsnätet breddas via KRAHN Chemie i Tyskland, medan ett nya möjligheter öppnas genom att bolagets material utvärderas i EU:s försvarsforskningsprojekt CATHERINA. Matrix Brands lansering av en personvårdsprodukt, väntad runt halvårsskiftet, är dock den tydligaste potentiella intäktskatalysatorn på kort sikt för Quartzene®. Samtidigt fortsätter Outlast Technologies sin ramp-up och förblir central för helårsbilden.

Tydlig potentiell uppsida i förhållande till teckningskursen

Mot bakgrund av Kv1-utfallet sänker vi våra intäktsprognoser under perioden 2026-2028P med i genomsnitt ~8%, vilket speglar en lägre inledande intäktstakt. Detta förändrar dock inte vår syn på Quartzene®:s marknadspotential. Mot bakgrund av justerade prognoser och ökad finansieringsrisk samt nyemissionen och tillhörande utspädning justerar vi motiverat värde i ett basscenario till 1,5 kronor per aktie (2,3).

Motiverat värde motsvarar en tydlig potentiell uppsida jämfört med teckningskursen per aktie i emissionen. Uppsidan drivs av fortsatt kostnadsdisciplin och ett tilltagande kommersiellt momentum under H2 2026. Samtidigt är den kortsiktiga risken hög givet osäkerhet kring nyemissionens utfall. Ett positivt utfall sänker finansieringsrisken avsevärt och stärker också caset.

Nyckeltal (MSEK)

	2023	2024	2025	2026P	2027P	2028P
Nettoomsättning	3,1	2,6	4,7	7,1	15,7	33,0
Bruttores. exkl. av- & nedsk.	-6,6	-6,2	-3,3	-4,1	-1,7	4,9
EBITDA	-33,5	-25,8	-24,0	-23,0	-21,2	-15,9
EBIT	-41,6	-33,5	-31,5	-29,1	-26,0	-19,9
EBT	-44,1	-34,2	-31,9	-29,2	-26,1	-21,0
EPS (SEK)	-8,47	-3,60	-1,10	-0,71	-0,40	-0,36
DPS (SEK)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
FKF	-38,3	-28,5	-26,1	-26,3	-25,1	-24,8
Tillväxt, nettoomsättning	-51,0%	-16,9%	82,1%	50,8%	121,5%	109,4%
Tillväxt, EPS	NM	57,5%	69,4%	35,1%	43,8%	10,7%
Bruttomarg., exkl. av- & nedsk.	-211%	-241%	-70%	-57%	-11%	15%
EBITDA-marginal	Neg,	Neg,	Neg,	Neg,	Neg,	Neg,
EBIT-marginal	Neg,	Neg,	Neg,	Neg,	Neg,	Neg,
EBT-marginal	Neg,	Neg,	Neg,	Neg,	Neg,	Neg,
EV/Sales	24,8x	22,9x	6,1x	3,7x	1,7x	0,8x
EV/EBITDA	NM	NM	NM	NM	NM	NM
EV/EBIT	NM	NM	NM	NM	NM	NM
P/E	NM	NM	NM	NM	NM	NM
EV/FKF	NM	NM	NM	NM	NM	NM

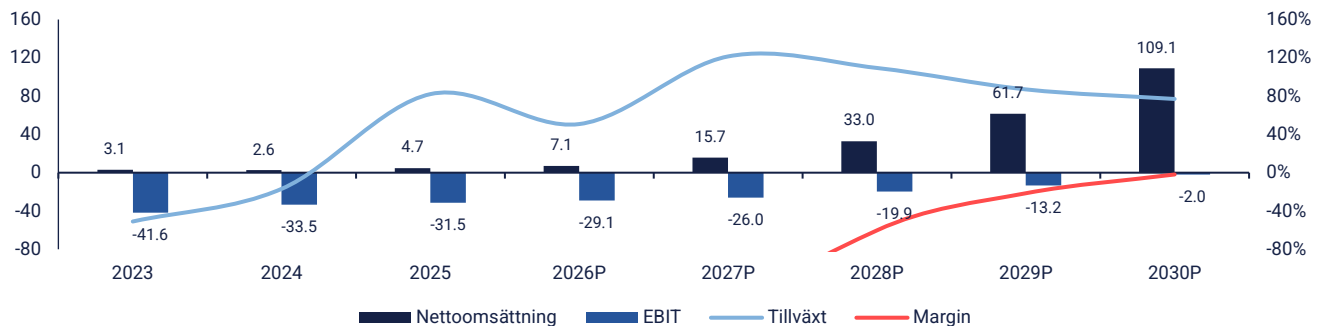
Källa: Company information, S&P Capital IQ och Carlsquare prognoser

Oddsen tippar mot ett genombrott 2026

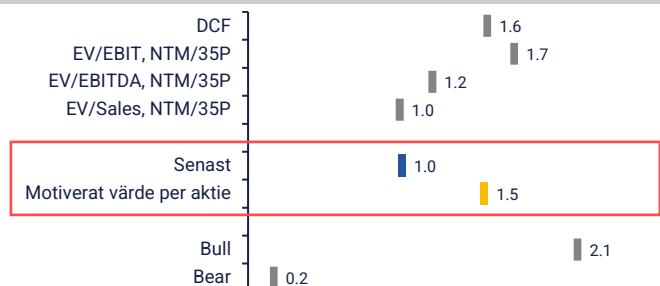
Svenska Aerogels verksamhet bygger på att utveckla och kommersialisera nya material med tydlig koppling till globala hållbarhetskrav. Kärnprodukten Quartzene® är en flexibel aerogel som anpassas för att förbättra slutprodukters egenskaper rörande exempelvis viktreduktion, lägre råvaruförbrukning, plastersättning eller energibesparing. Jämfört med traditionella aerogeler baseras Quartzene® på naturliga råvaror, är billigare att tillverka, kräver mindre energi och är enklare att skala upp. Det ger bolaget en väsentligt bredare adresserbar marknad än vad traditionell aerogel-teknik historiskt har erbjudit. Tre huvudsakliga kundsegment utgör kärnan i go-to-market-strategin: Bygg & Fastighet, Transport och Advanced. Segmentet Advanced, inriktat på tekniskt krävande applikationer inom termiskt isolerande textilier och personvård, två områden där Quartzene® visat stark produktmarknadsanpassning.

- **Snabbt växande kundpipeline:** I takt med att produktportföljen rörde sig närmare kommersialisering ökade antalet aktiva kundprojekt med 60% under 2024 till 150 stycken. Med kundprojekt spridda över flera utvecklingsfaser hörde Outlast Technologies och Dekro Paints till de kunder som har tagit steget in i certifiering och ramp-up. Vid utgången av 2025 hade antalet kunder i kommersiell fas ökat med 50% till 15 stycken. Detta pekar på en tydlig acceleration i det kommersiella momentumet.
- **Mångsidig teknologi:** Quartzene® riktar sig i dag mot tre segment. Bygg & Fastighet täcker exempelvis cool-roof-beläggningar, isolerande färger och brandskydd. Transport inkluderar t.ex. lättvikts flamskyddande komposit och lösningar mot termisk rusning i EV-batterier. Advanced-segmentet täcker exempelvis isolerande textilier och fibrer, kontrollerad frisättning inom kosmetik och hälsovård samt filtreringsapplikationer. Ytterligare ett segment är processindustrin som omfattar t.ex. Safe-touch-beläggningar och isolermattor. Den globala marknaden väntas nå runt 3,5 mdr USD till 2030, drivet främst av EV-batterisäkerhet och byggsektorn.
- **Stärkt operationell effektivitet:** Ett brett effektiviseringsprogram har sänkt de årliga kostnaderna med ~10 MSEK jämfört med 2023, med full effekt från H2 2024. Parallellt har produktionsprocessen förbättrats genom kortare cykeltider och lägre förbrukning av insatsmaterial och energianvändningen per enhet har reducerats med runt 40%. Åtgärderna sänker enhetskostnaden för Quartzene®, vilket ger operationell hävstång och skapar förutsättningar för bra marginaler i takt med att volymerna skalar.
- **Regulatoriskt stöd och starkare efterfrågan:** Quartzene® sänker energiförbrukningen, minskar CO₂-utsläppen och förbättrar egenskaperna i slutprodukter, vilket linjerar med skärpta regelverk kring byggnaders energiprestanda, termiskt skydd för EV-batterier och industriutsläpp. Bolaget arbetar efter ISO 26000-standarder och har integrerat prioriterade SDG-mål i strategin med konkreta 2030-mål för CO₂-reduktion och livscykelanalys. Den profilen matchar väl mot ESG-drivna inköpskrav och positionerar Svenska Aerogel som en föredragen leverantör när hållbarhetskopplade upphandlingskriterier skärps.

Intäkter och lönsamhet (MSEK), basscenario



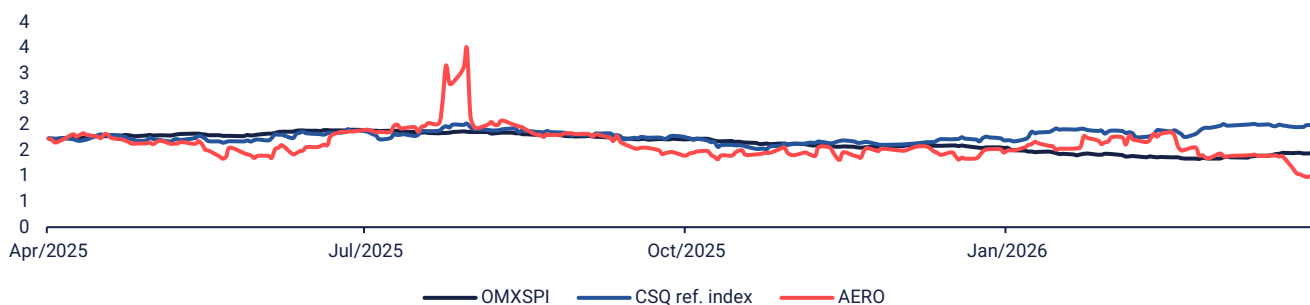
- **Ett motiverat värde om 1,5 kronor per aktie** beräknas i ett basscenario inom intervallet 0,2–2,1 kronor.
- Motiverat värde motsvarar en EV/Sales 2028P om 1,8x.
- Referensgruppen värderas för närvarande till EV/Sales NTM om 1,3x och EV/EBITDA NTM om 9,2x.



- **Finansieringsrisk:** Bolaget är fortsatt förlustdrivande med inte helt obetydande nettokassautflöde givet rådande intäktsnivåer. I vår modell är vårt antagna basscenario villkorat till flertalet framgångsrika kapitalanskaffningar, inkluderat den redan kommunicerade nyemissionen.
- **Risk kopplad till marknadsacceptans:** Intäkterna är fortfarande låga relativt kostnadsbasen. Tar marknadsacceptansen för Quartzene® längre tid än väntat skjuts lönsamhetsmålen framåt i motsvarande grad.
- **Genomföranderisk vid skalning:** Bolaget är beroende av en produktionsanläggning och ett litet team, vilket framhåller den operativa risken vid en skalning av volymerna.

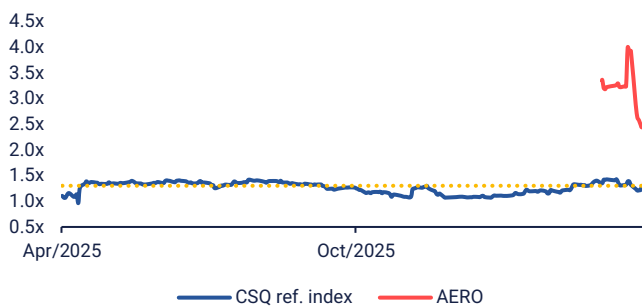
Aktiekurs- och värderingsutveckling

Aktiekursutveckling (Index = 1,7 kronor, 28 april 2025)



Source: S&P Capital IQ and Carlsquare

EV/Sales NTM



NTM = Nästa tolv månader. Källa: S&P Capital IQ och Carlsquare prognoser

EV/EBITDA NTM



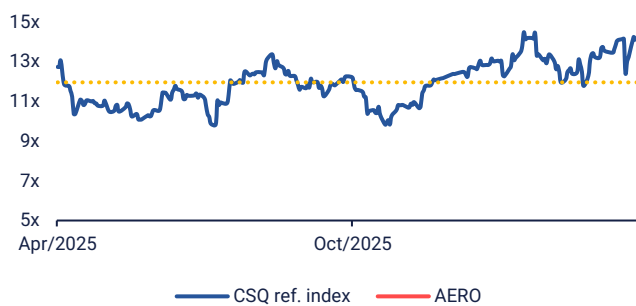
NTM = Nästa tolv månader. Källa: S&P Capital IQ och Carlsquare prognoser

EV/EBIT NTM



NTM = Nästa tolv månader. Källa: S&P Capital IQ och Carlsquare prognoser

P/E NTM



NTM = Nästa tolv månader. Källa: S&P Capital IQ och Carlsquare prognoser

Motiverat värde inom ett intervall

Vi beräknar ett motiverat värde till 1,5 SEK per aktie (2,3) i ett basscenario. Nedre-videringen beror på: (i) reviderat kommersiellt momentum med lägre intäkter i det korta och medium-långa perspektivet, vilket även påverkar lönsamheten. (ii) justerat antagande rörande finansiering med nyemission och tillhörande utspädning, i stället för bryggglån. (iii) En högre diskonteringsränta med en höjd bolagsspecifik premie för att fånga den kortsiktiga finansieringsrisken. Eventuella teckningsåtgärderna som kommuniceras kan reducera denna risk. Trots nedjusteringen innebär vårt motiverade värde en uppsida på cirka ~52% mot senaste betalkurs och ~65% i förhållande till teckningskursen per aktie i nyemissionen.

I ett Bull case landar vi på 2,1 SEK per aktie och i ett Bear case på 0,2 SEK per aktie.

Motiverat värde inom ett intervall (SEK)

Vikt						Antaganden, tillväxt int.			
DCF	75%	1,6				Bear	Bas	Bull	
EV/EBIT, NTM/35P	15%	1,7				CAGR, 2022-25	-9,5%	-9,5%	-9,5%
EV/EBITDA, NTM/35P	5%	1,2				CAGR, 2025-28P	57,0%	91,2%	92,4%
EV/Sales, NTM/35P	5%	1,0				CAGR, 2028-31P	62,1%	79,4%	81,4%
Motiverat värde per aktie	SEK	1,5				CAGR, 2031-34P	25,3%	25,3%	27,3%
Aktievärde	MSEK	137				CAGR, 2025-35P	44,0%	57,4%	59,3%
Enterprise value	MSEK	60				Genomsnitt EBIT-marg.			
Implicita värderingsmultipl.	LTM	NTM	2026P	2027P	2028P	Bear	Bas	Bull	
EV/Sales	12,7x	8,4x	8,4x	3,8x	1,8x	Avg. EBIT-m, 2023-25	-1099,3%	-1099,3%	-1099,3%
EV/EBITDA	NM	NM	NM	NM	NM	Avg. EBIT-m, 2026-28P	-343,0%	-211,6%	-209,1%
EV/EBIT	NM	NM	NM	NM	NM	Avg. EBIT-m, 2029-31P	-37,9%	-4,8%	0,7%
P/E	NM	NM	NM	NM	NM	Avg. EBIT-m, 2032-35P	2,2%	15,1%	20,3%
						Värde per aktie	0,2	1,5	2,1

Källa: Carlsquare prognoser

DCF värdering

DCF värdering, basscenario

DCF					
PV(FCF), prog.period	MSEK	-16.4	rf	2.3%	
PV(slutvärde)	MSEK	78.1	MRP	5.9%	
Enterprise value	MSEK	61.7	Prem. strlk.	4.5%	
Nettoskuld(+)/kassa(-), inkl. leasing	MSEK	-7.6	Beta	1.1x	
Värde, intressebolag	MSEK	0.0	re	13.7%	
Värde, minoritetsint.	MSEK	0.0	rd	8.0%	
Aktieägarvärde	MSEK	69.3	D/(D+E)	0.0%	
Antal utestående aktier	M	29.2	WACC	13.7%	
Värde per aktie	SEK	2.4	BSP	4.1%	
PV (kassa fr. aktiekap)	MSEK	69.4	Disk.ränta	17.8%	
Aktier eftr. aktiekap. och utspädning	M	89.1			
Värde per aktie, eftr. fin. & utsp.	SEK	1.6	Tillväxt, evigh.	3.0%	
Implicita värderingsmultiplar					
EV/Sales	LTM	NTM	2026P	2027P	2028P
EV/EBITDA	13.1x	8.7x	8.7x	3.9x	1.9x
EV/EBIT	NM	NM	NM	NM	NM
P/E	NM	NM	NM	NM	NM

Källa: Carlsquare prognoser

Referensgruppen och värderingsmultiplar

Referensgrupp

	Mcap	Tillväxt		EBIT m.		EV/Sales		EV/EBITDA		EV/EBIT		P/E	
	MSEK	NTM	NTM	NTM	2026P	NTM	2026P	NTM	2026P	NTM	2026P	NTM	2026P
BASF SE	512 095	4%	5%	1,1x	1,1x	9,7x	9,7x	21,7x	21,7x	21,7x	21,7x	21,7x	21,7x
Eastman Chemical Comp.	75 909	2%	11%	1,4x	1,4x	8,4x	8,4x	12,8x	12,8x	12,2x	12,2x	12,2x	12,2x
Axalta Coating Systems	57 835	1%	17%	1,7x	1,7x	8,0x	8,0x	10,3x	10,3x	11,5x	11,5x	11,5x	11,5x
Arkema	50 505	1%	6%	0,8x	0,8x	5,7x	5,7x	13,0x	13,0x	12,8x	12,8x	12,8x	12,8x
Wacker Chemie	51 717	2%	2%	1,0x	1,0x	9,3x	9,3x	47,4x	47,4x	286,9x	286,9x	286,9x	286,9x
Cabot Corporation	37 159	-2%	16%	1,4x	1,4x	7,1x	7,1x	9,2x	9,2x	12,5x	12,5x	12,5x	12,5x
The Chemours Company	36 609	4%	9%	1,3x	1,3x	9,1x	9,1x	14,5x	14,5x	18,4x	18,4x	18,4x	18,4x
Ingevity Corporation	24 758	2%	23%	3,2x	3,2x	10,0x	10,0x	14,1x	14,1x	15,9x	15,9x	15,9x	15,9x
Huntsman Corporation	21 984	3%	1%	0,8x	0,8x	14,5x	14,5x	128,0x	128,0x	NM	NM	NM	NM
Aspen Aerogels	2 777	-32%	-28%	1,6x	1,6x	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM
Nexam Chemical Holding	247	15%	-1%	1,1x	1,1x	17,7x	24,1x	NM	NM	NM	NM	NM	NM
Median	37 159	2%	6%	1,3x	1,3x	9,2x	9,2x	14,1x	14,1x	14,3x	14,3x	14,3x	14,3x
Genomsnitt	79 236	0%	5%	1,4x	1,4x	9,9x	10,6x	30,1x	30,1x	49,0x	49,0x	49,0x	49,0x
AERO	30	51%	-324%	3,7x	3,7x	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM

*Beräknade på rådande värdering i marknaden och på Carlsquare prognoser. Källa: S&P Capital IQ och Carlsquare prognoser

Multipelvärdering, median EV/Sales och EV/EBITDA

EV/Sales, NTM/35P	Bear	Bas	Bull	EV/EBITDA, NTM/35P	Bear	Bas	Bull
EV/Sales NTM, median	1,3x	1,3x	1,3x	EV/EBITDA NTM, median	9,2x	9,2x	9,2x
Rabatt, storlek	18%	18%	18%	Rabatt, storlek	18%	18%	18%
Bolagsspec. rabatt	23%	23%	23%	Bolagsspec. rabatt	23%	23%	23%
Tillämpad multipel	0,81x	0,81x	0,81x	Tillämpad multipel	5,8x	5,8x	5,8x
Nettoomsättning, 2035P	180,2	441,4	495,8	EBITDA, 2035P	14,4	76,9	112,2
Enterprise value	145,4	356,2	400,0	Enterprise value	84,0	446,9	652,1
Nettoskuld(+)/kassa(-)	-7,6	-7,6	-7,6	Nettoskuld(+)/kassa(-)	-7,6	-7,6	-7,6
Värde, intressebolag	0,0	0,0	0,0	Värde, intressebolag	0,0	0,0	0,0
Värde, minoritetsint.	0,0	0,0	0,0	Värde, minoritetsint.	0,0	0,0	0,0
Aktievärde, 2035P	153,0	363,8	407,6	Aktievärde, 2035P	91,6	454,5	659,7
Antal utestående aktier	29,2	29,2	29,2	Antal utestående aktier	29,2	29,2	29,2
Värde per aktie, 2035P	5,2	12,5	14,0	Värde per aktie, 2035P	3,1	15,6	22,6
PV (kassa fr. aktiekap)	69,4	69,4	69,4	PV (kassa fr. aktiekap)	69,4	69,4	69,4
Aktier eft. aktiekap. och utspädning	89,1	89,1	89,1	Aktier eft. aktiekap. och utspädning	89,1	89,1	89,1
Värde per aktie, 2035P	2,5	4,9	5,4	Värde per aktie, 2035P	1,8	5,9	8,2
Disk.ränta	17,7%	17,8%	17,8%	Disk.ränta	17,7%	17,8%	17,8%
Disk.faktor	0,20	0,20	0,20	Disk.faktor	0,20	0,20	0,20
Värde per aktie	0,5	1,0	1,1	Värde per aktie	0,4	1,2	1,7

Källa: S&P Capital IQ och Carlsquare prognoser

Multipelvärdering, median EV/EBIT och P/E

EV/EBIT, NTM/35P	Bear	Bas	Bull	P/E, NTM/35P	Bear	Bas	Bull
EV/EBIT NTM, median	14,1x	14,1x	14,1x	P/E NTM, median	14,3x	14,3x	14,3x
Rabatt, storlek	18%	18%	18%	Rabatt, storlek	18%	18%	18%
Bolagsspec. rabatt	23%	23%	23%	Bolagsspec. rabatt	23%	23%	23%
Tillämpad multipel	8,9x	8,9x	8,9x	Tillämpad multipel	9,1x	9,1x	9,1x
EBIT, 2035P	13,1	75,5	110,8	Res. hänförl. till moderbol., 2035P	13,9	76,4	111,7
Enterprise value	116,6	674,7	990,2	Aktievärde, 2035P	126,2	692,0	1,012,0
Nettoskuld(+)/kassa(-)	-7,6	-7,6	-7,6	Antal utestående aktier	29,2	29,2	29,2
Värde, intressebolag	0,0	0,0	0,0	Värde per aktie, 2035P	4,3	23,7	34,7
Värde, minoritetsint.	0,0	0,0	0,0	PV (kassa fr. aktiekap)	69,4	69,4	69,4
Aktievärde, 2035P	124,3	682,3	997,8	Aktier eft. aktiekap. och utspädning	89,1	89,1	89,1
Antal utestående aktier	29,2	29,2	29,2	Värde per aktie, 2035P	2,2	8,5	12,1
Värde per aktie, 2035P	4,3	23,4	34,2	Disk.ränta	17,7%	17,8%	17,8%
PV (kassa fr. aktiekap)	69,4	69,4	69,4	Disk.faktor	0,20	0,20	0,20
Aktier eft. aktiekap. och utspädning	89,1	89,1	89,1	Värde per aktie	0,4	1,8	2,5
Värde per aktie, 2035P	2,2	8,4	12,0				
Disk.ränta	17,7%	17,8%	17,8%				
Disk.faktor	0,20	0,20	0,20				
Värde per aktie	0,4	1,7	2,5				

Källa: S&P Capital IQ och Carlsquare prognoser

Antaganden och prognoser

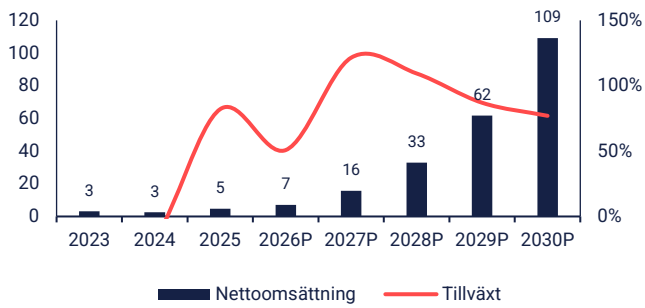
Årsbasis

Justeringar, Carlsquare prognoser (MSEK)

	Justerade			Tidigare			Δ, absoluta tal			Δ, %		
	2026P	2027P	2028P	2026P	2027P	2028P	2026P	2027P	2028P	2026P	2027P	2028P
Nettoomsättning	7,1	15,7	33,0	8,3	17,1	34,0	-1,2	-1,4	-1,0	-14%	-8%	-3%
Bruttoresultat	-4,1	-1,7	4,9	-9,2	-5,4	1,9	5,1	3,7	3,0	56%	69%	155%
EBITDA	-23,0	-21,2	-15,9	-22,9	-20,7	-15,6	-0,1	-0,4	-0,3	0%	-2%	-2%
EBIT	-29,1	-26,0	-19,9	-28,9	-25,7	-19,7	-0,2	-0,3	-0,1	-1%	-1%	-1%
EBT	-29,2	-26,1	-21,0	-1,0	-0,5	-0,6	-28,2	-25,5	-20,4	-2756%	-4674%	-3639%
EPS (SEK)	-0,71	-0,40	-0,36	-1,02	-0,55	-0,56	0,31	0,14	0,20	30%	26%	36%

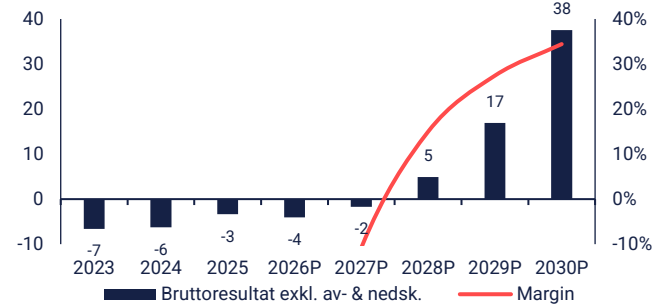
*Avser Carlsquare prognoser för rapporterat bruttoresultat. Källa: Carlsquare prognoser

Nettoomsättning (MSEK) och tillväxt (%)



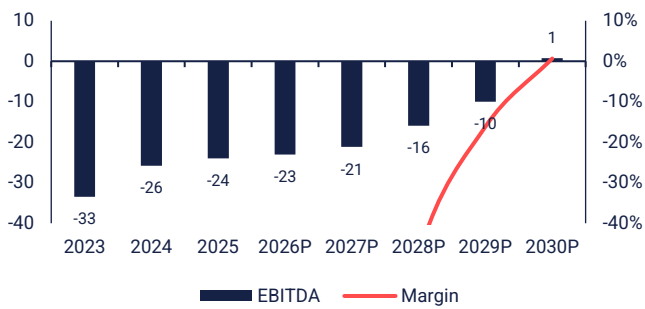
Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

Bruttores. exkl. av- och neds. (MSEK) & marginal (%)



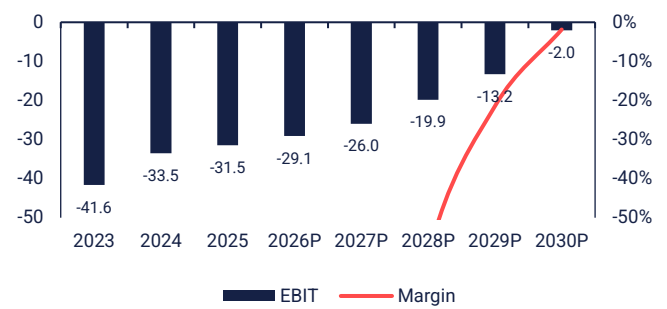
Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

EBTDA (MSEK) och marginal (%)



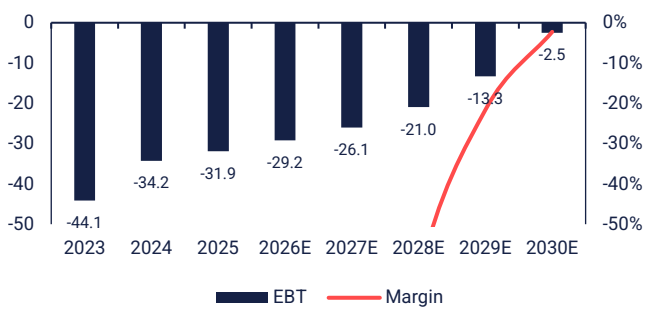
Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

EBIT (SEK)



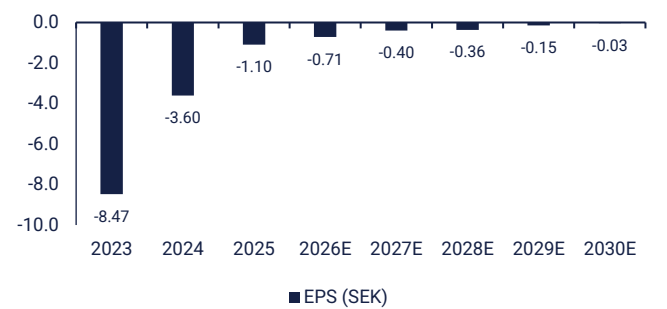
Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

EBT (MSEK) och marginal (%)



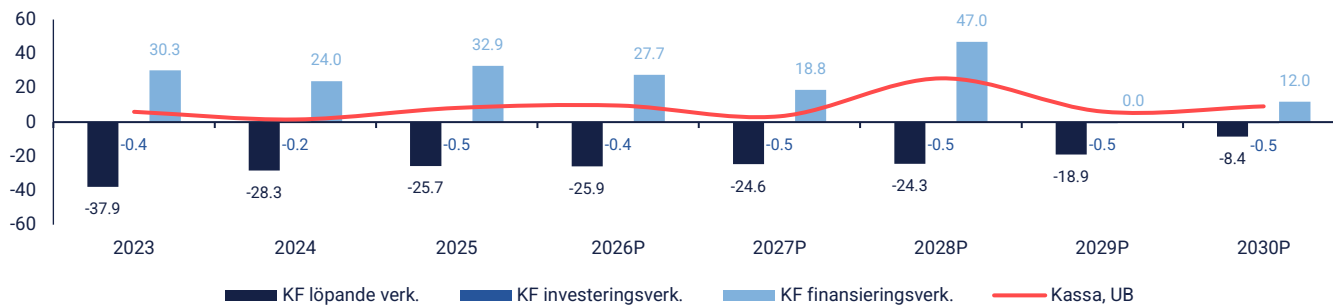
Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

EPS (SEK)



Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

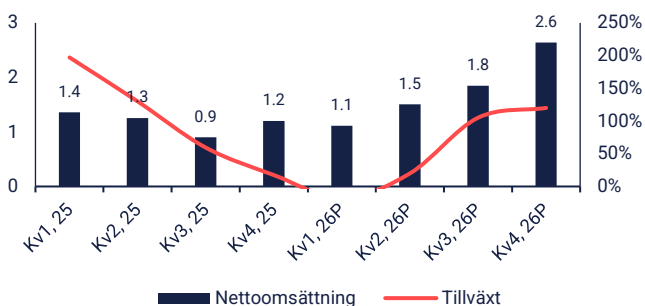
Kassaflöde (MSEK)



Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

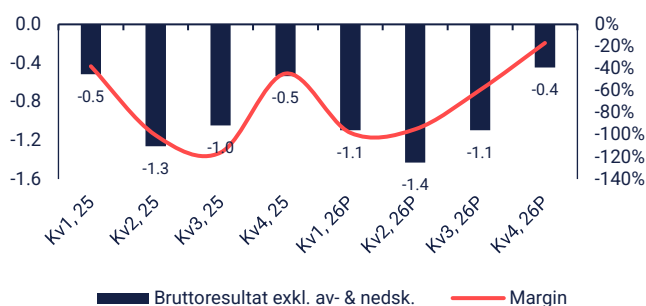
Kvartalsbasis

Nettoomsättning (MSEK) och tillväxt (%)



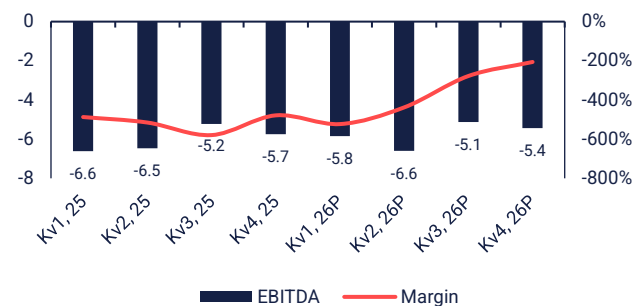
Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

Bruttores. exkl. av- och neds. (MSEK) & marginal (%)



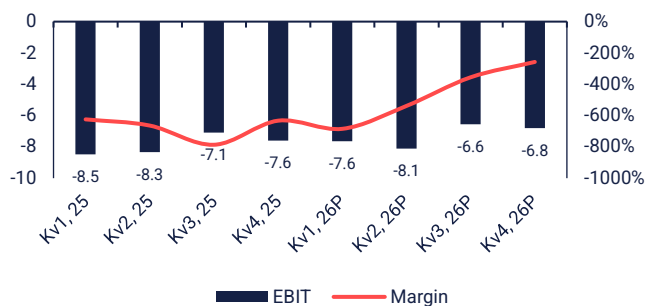
Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

EBITDA (MSEK) och marginal (%)



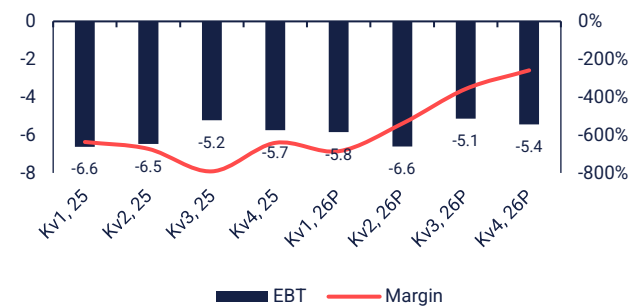
Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

EBIT (MSEK) och marginal (%)



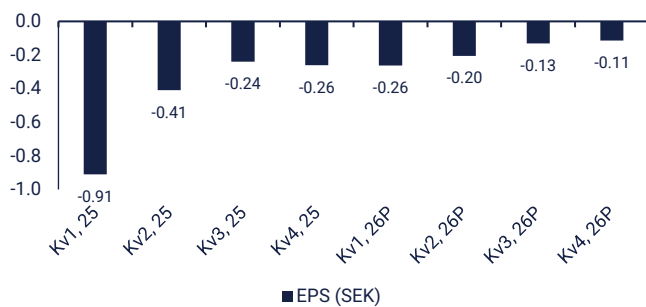
Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

EBT (MSEK) och marginal (%)



Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

EPS (SEK)



Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

Räkenskaper och nyckeltal

Resultaträkning (MSEK), kvartalsbasis

	Kv1, 25	Kv2, 25	Kv3, 25	Kv4, 25	Kv1, 26P	Kv2, 26P	Kv3, 26P	Kv4, 26P
Nettoomsättning	1,4	1,3	0,9	1,2	1,1	1,5	1,8	2,6
Totala intäkter	1,4	1,3	0,9	1,2	1,1	1,5	1,8	2,6
Råv. & förn./KSV exkl. av- & nedsk.	-3,7	-2,5	-1,9	-1,7	-2,2	-2,9	-2,9	-3,1
Bruttoresultat exkl. av- & nedsk.	-0,5	-1,3	-1,0	-0,5	-1,1	-1,4	-1,1	-0,4
Rörelsekost. exkl. av- och nedsk.	-6,1	-5,2	-4,2	-5,2	-4,7	-5,2	-4,0	-5,0
EBITDA	-6,6	-6,5	-5,2	-5,7	-5,8	-6,6	-5,1	-5,4
Av- och nedskrivningar	-1,9	-1,9	-1,9	-1,8	-1,8	-1,5	-1,4	-1,4
EBIT	-8,5	-8,3	-7,1	-7,6	-7,6	-8,1	-6,6	-6,8
EBT	-8,6	-8,5	-7,1	-7,7	-7,6	-8,1	-6,6	-6,8
Resultat hänförl. till moderbol.	-8,6	-8,5	-7,1	-7,7	-7,6	-8,1	-6,6	-6,8
EPS (SEK)	-0,91	-0,41	-0,24	-0,26	-0,26	-0,20	-0,13	-0,11
Tillväxt, nettoomsättning	197,2%	130,0%	59,5%	17,5%	-17,8%	20,0%	105,0%	120,0%
Tillväxt, bruttores. exkl. av- & nedsk.	75,1%	27,3%	54,5%	-289,8%	-112,6%	-13,4%	-4,9%	16,7%
Tillväxt, EBITDA	25,4%	-55,9%	25,7%	0,2%	11,7%	-2,0%	1,7%	5,3%
Tillväxt, EBIT	21,5%	-37,0%	20,9%	0,9%	9,9%	2,7%	7,3%	10,4%
Tillväxt, EBT	22,9%	-35,5%	20,9%	1,0%	11,5%	3,8%	7,7%	11,3%
Tillväxt, EPS (SEK)	24,2%	37,9%	74,9%	68,3%	71,2%	50,0%	45,1%	55,8%
Bruttomarginal, exkl. av- & nedsk.	-37,9%	-100,4%	-116,0%	-44,5%	-98,1%	-94,9%	-59,3%	-16,8%
EBITDA-marginal	-487,1%	-515,2%	-579,4%	-478,6%	-523,1%	-438,1%	-277,7%	-206,0%
EBIT-marginal	-624,3%	-663,9%	-786,5%	-632,7%	-684,7%	-538,3%	-355,5%	-257,6%
EBT-marginal	-636,7%	-673,0%	-791,7%	-641,2%	-685,4%	-539,7%	-356,6%	-258,4%

Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

Resultaträkning (MSEK)

	2023	2024	2025	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P
Nettoomsättning	3,1	2,6	4,7	7,1	15,7	33,0	61,7	109,1
Totala intäkter	3,1	2,6	4,7	7,1	15,7	33,0	61,7	109,1
Råv. & förn./KSV exkl. av- & nedsk.	-9,7	-8,8	-8,0	-11,2	-17,4	-28,0	-44,7	-71,6
Bruttoresultat exkl. av- & nedsk.	-6,6	-6,2	-3,3	-4,1	-1,7	4,9	16,9	37,6
Försäljningskostnader	-15,4	-12,6	-10,7	-9,7	-9,9	-10,2	-12,5	-16,3
Admin.kostnader	-6,8	-6,5	-6,5	-6,5	-6,6	-7,5	-9,8	-13,6
FoU-kostnader	-5,1	-4,5	-4,0	-3,3	-3,5	-3,6	-5,1	-7,4
Övriga rörelseintäkter	0,4	4,6	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Övriga rörelsekostnader	0,0	-0,5	0,0	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Rörelsekost. exkl. av- och nedsk.	-26,9	-19,6	-20,7	-18,9	-19,5	-20,8	-26,9	-36,8
EBITDA	-33,5	-25,8	-24,0	-23,0	-21,2	-15,9	-10,0	0,7
Av- och nedskrivningar	-8,1	-7,7	-7,5	-6,1	-4,8	-4,0	-3,3	-2,8
EBIT	-41,6	-33,5	-31,5	-29,1	-26,0	-19,9	-13,2	-2,0
Finansnetto	-2,5	-0,7	-0,4	-0,1	-0,1	-1,1	-0,1	-0,4
Extraordinära poster & boks.disp.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	-44,1	-34,2	-31,9	-29,2	-26,1	-21,0	-13,3	-2,5
Skatt på årets resultat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Vinst efter skatt, före minoritetsint.	-44,1	-34,2	-31,9	-29,2	-26,1	-21,0	-13,3	-2,5
Minoritetsintressen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Resultat hänförl. till moderbol.	-44,1	-34,2	-31,9	-29,2	-26,1	-21,0	-13,3	-2,5
EPS (SEK)	-8,47	-3,60	-1,10	-0,71	-0,40	-0,36	-0,15	-0,03
Aktier, UB	520,6	9,5	29,2	59,4	69,1	88,5	88,5	88,5
Tillväxt, nettoomsättning	-51,0%	-16,9%	82,1%	50,8%	121,5%	109,4%	87,0%	77,0%
Tillväxt, bruttores. exkl. av- & nedsk.	-50,0%	5,2%	46,9%	-22,7%	58,2%	-	242,4%	122,2%
Tillväxt, EBITDA	-7,8%	22,9%	7,0%	4,1%	8,0%	24,8%	37,4%	-
Tillväxt, EBIT	-6,9%	19,5%	6,0%	7,5%	10,8%	23,5%	33,3%	84,7%
Tillväxt, EBT	-9,5%	22,4%	6,8%	8,6%	10,8%	19,6%	36,4%	81,5%
Tillväxt, EPS (SEK)	-8370,0%	57,5%	69,4%	35,1%	43,7%	11,1%	57,9%	81,5%
Bruttomarginal, exkl. av- & nedsk.	-211,2%	-240,9%	-70,3%	-57,2%	-10,8%	15,0%	27,4%	34,4%
EBITDA-marginal	-1074,6%	-996,5%	-509,1%	-323,6%	-134,4%	-48,2%	-16,1%	0,7%
EBIT-marginal	-1336,1%	-1294,0%	-667,9%	-409,5%	-164,9%	-60,2%	-21,5%	-1,9%
EBT-marginal	-1416,0%	-1322,6%	-677,0%	-410,5%	-165,4%	-63,6%	-21,6%	-2,3%
Skattesats	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

Balansräkning (MSEK)

	2023	2024	2025	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P
Summa immateriella tillg.	8,0	5,1	2,4	1,3	0,9	0,6	0,4	0,3
Summa materiella tillg.	37,0	32,4	28,4	23,7	19,8	16,6	14,1	12,0
Summa övriga anläggningstillg.	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Summa anläggningstillg.	45,2	37,6	31,0	25,3	20,9	17,4	14,7	12,5
Varulager m.m.	1,7	2,0	1,5	3,2	6,9	10,4	14,5	21,4
Kundfordringar	0,6	0,9	0,9	2,0	4,4	7,8	9,7	15,0
Övr. kortfrist. tillgångar	5,0	3,2	3,9	7,4	9,4	11,7	15,7	25,4
Likvida medel	6,0	1,5	8,3	9,7	3,4	25,6	6,2	9,2
Summa omsättningstillg.	13,3	7,6	14,7	22,2	24,1	55,4	46,2	71,1
Summa tillgångar	58,5	45,3	45,6	47,5	45,0	72,8	60,8	83,6
Summa EK	25,0	33,8	37,8	36,3	29,0	55,1	41,7	39,3
Avsättningar	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Skulder till kreditinst.	3,2	0,9	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	12,2
Övriga långfristiga skulder	4,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Summa långfrist. skulder	7,7	0,9	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	12,2
Skulder till kreditinst., kortfr.	5,2	2,9	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Leverantörsskulder	2,3	1,6	2,2	2,6	4,4	3,9	7,3	12,5
Övriga kortfristiga skulder	18,1	5,9	4,7	7,7	10,6	13,0	10,9	18,8
Summa kortfrist. skulder	25,5	10,4	7,4	10,8	15,5	17,3	18,7	31,8
Summa EK och skulder	58,5	45,3	45,6	47,5	45,0	72,8	60,8	83,6
Balanslikviditet (x)	0,5	0,7	2,0	2,1	1,6	3,2	2,5	2,2
Kassalikviditet (x)	0,5	0,5	1,8	1,8	1,1	2,6	1,7	1,6
KF löp. verk./sum. kortfr. skulder	-148%	-272%	-346%	-239%	-159%	-140%	-101%	-26%
Ränteb. skuld, inkl. leasing	12,9	3,8	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	12,7
Nettosk.(+)/kassa(-), inkl. leasing	6,9	2,2	-7,6	-9,0	-2,7	-24,9	-5,5	3,5
Nettoskuld/EBITDA (x)	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	4,8
RB. skuld, inkl. leas./sum. EK (x)	0,5	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3
Summa EK/summa tillgångar	43%	75%	83%	76%	65%	76%	69%	47%
ROA	-75%	-76%	-70%	-61%	-58%	-29%	-22%	-3%
ROE	-176%	-101%	-84%	-80%	-90%	-38%	-32%	-6%
ROIC	-104%	-74%	-83%	-85%	-78%	-52%	-29%	-4%

Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

Kassaflöde (MSEK)

	2023	2024	2025	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P
KF löpande verk. före Δ RK	-36,0	-26,5	-24,8	-23,1	-21,2	-17,0	-10,0	0,3
Δ RK	-1,9	-1,8	-0,8	-2,8	-3,4	-7,3	-8,8	-8,7
KF löpande verk.	-37,9	-28,3	-25,7	-25,9	-24,6	-24,3	-18,9	-8,4
KF investeringsverk.	-0,4	-0,2	-0,5	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5
FKF	-38,3	-28,5	-26,1	-26,3	-25,1	-24,8	-19,4	-9,0
KF finansieringsverk.	30,3	24,0	32,9	27,7	18,8	47,0	0,0	12,0
Kassaflöde	-8,0	-4,5	6,8	1,4	-6,3	22,2	-19,4	3,0
Kassa, IB	14,1	6,0	1,5	8,3	9,7	3,4	25,6	6,2
Valutakursdiff.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kassa, UB	6,0	1,5	8,3	9,7	3,4	25,6	6,2	9,2
Δ RK/nettoomsättning	-61,6%	-68,0%	-17,9%	-39,3%	-21,6%	-22,2%	-14,3%	-8,0%
KF löp. verk./nettoomsättning	-1216,1%	-1093,1%	-544,2%	-363,9%	-156,5%	-73,8%	-30,6%	-7,7%
KF löpande verk./EBITDA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	-1156%
KF investeringsverk./EBITDA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	-75%
FKF/nettoomsättning	-1229,5%	-1099,0%	-553,8%	-369,3%	-159,4%	-75,3%	-31,5%	-8,2%

Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

Friskrivning

Carlsquare AB, www.carlsquare.se, nedan benämnt Carlsquare, bedriver verksamhet avseende Corporate Finance samt Equity Research och publicerar därvid bl.a. information om bolag och däribland analyser. Informationen har sammanställts utifrån källor som Carlsquare bedömer som tillförlitliga. Carlsquare kan dock inte garantera informationens riktighet. Ingenting som skrivs i analysen ska betraktas som en rekommendation eller uppmaning att investera i något som helst finansiellt instrument, option eller liknande. Åsikter och slutsatser som uttrycks i analysen är avsedd endast för mottagaren.

Innehållet får inte kopieras, reproduceras eller distribueras till annan person utan skriftligt godkännande av Carlsquare. Carlsquare ska inte hållas ansvariga för vare sig direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut fattade på grundval av information i denna analys. Investeringar i finansiella instrument ger möjligheter till värdestegringar och vinster. Alla sådana investeringar är också förenade med risker. Riskerna varierar mellan olika typer av finansiella instrument och kombinationer av dessa. Historisk avkastning ska inte betraktas som en indikation för framtida avkastning.

Analysen riktar sig inte till U.S. Persons (så som detta begrepp definieras i Regulation S i United States Securities Act och tolkas i United States Investment Companies Act 1940) och får inte heller spridas till sådana personer. Analysen riktar sig inte heller till sådana fysiska och juridiska personer där distributionen av analysen till sådana personer skulle innebära eller medföra risk för överträdelse av svensk eller utländsk lag eller författning.

Analysen är en så kallad Uppdragsanalys där det analyserade Bolaget tecknat ett avtal Carlsquare för analystäckning. Analyserna publiceras löpande under avtalsperioden och mot sedvanlig fast ersättning.

Carlsquare kan eller kan inte ha ett ekonomiskt intresse avseende det som är föremål för denna analys. Carlsquare värdesätter säkerställandet av objektivitet och oberoende, och har för detta upprättat rutiner för hantering av intressekonflikter.

Analytikerna äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.