

Analysuppdatering: kv1 2026

ELICERA THERAPEUTICS

Elicera Therapeutics, ett immunonkologibolag, utvecklar ELC-100 i fas I/IIa för behandling av neuroendokrina tumörer, ELC-301, en CAR T-behandling i fas I/IIa för Non-Hodgkin-lymfom av B-celler och tillgångar i preklinisk fas. Bolaget bildades 2014 och huserar i Göteborg, Sverige.

CEO: Jamal El-Mosleh

CoB: Agneta Edberg

<https://www.elicera.com/investors>

Lista: Nasdaq First North Stockholm

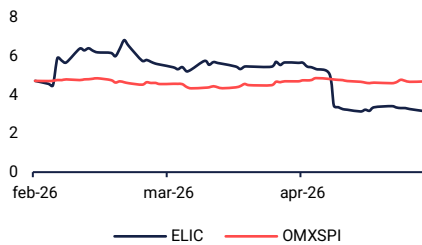
Senast betalda kurs: 3,1 SEK

Market cap: 149 MSEK

Bloomberg: ELIC:SS

Refinitiv Eikon: ELIC.ST

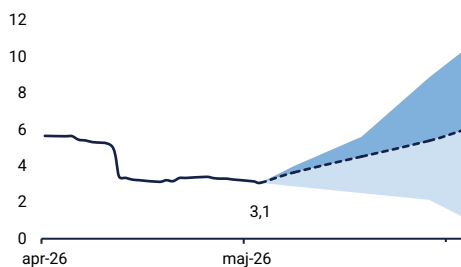
AKTIEKURSUTVECKLING



	12M	YTD	6M	1M
Development (%)	-39	-41	-46	-46

Källa: S&P Capital IQ och Carlsquare

VÄRDERINGSINTERVALL



	BEAR	BASE	BULL
Värde per aktie (SEK)	1,2	6,0	10,3
Upp-/nedsida (%)	-61	94	236

Källa: S&P Capital IQ och Carlsquare prognoser

CARLSQUARE EQUITY RESEARCH

Niklas Elmhammer

Markus Augustsson

Höjer insatserna efter framsteg

Efter viktiga framsteg i projektportföljen genomför Elicera en företrädesemission om 73 MSEK. Detta för att bland annat slutföra CARMA-studien, en avgörande milstolpe för bolagets flaggskepsprojekt inom blodcancer. Flera uppdateringar väntas inom de närmaste 18 månaderna och lovande resultat hittills ger tillförsikt. Vi justerar vårt värderingsintervall främst med hänsyn till pågående nyemission.

Företrädesemission med ett bra momentum i projektutvecklingen

Stämman den 8 maj godkände styrelsens förslag till företrädesemission om 72,8 MSEK till en teckningskurs om 3 SEK per aktie. Syftet är att finansiera rekrytering och behandling av samtliga 18 patienter i CARMA-studien samt förberedelser för en fas I/II-studie med ELC-401. Företrädesemissionen är säkerställd till 75 procent via teckningsförbindelser (0,6 procent) och garantiåtaganden (74,4 procent). Teckningsperioden löper mellan den 15 maj och den 29 maj 2026. Vi ser timingen som logisk givet kliniska och prekliniska framsteg för ELC-301 respektive ELC-401. Vi bedömer alltså att ELC-301 tills vidare är det mest värdefulla projektet i portföljen, men vi ser att möjligheten att bredda den kliniska utvecklingen ytterligare till glioblastom med ELC-401 har stor potential på sikt. Under förutsättning att Elicera kan erhålla forskningsstöd är målet att inleda kliniska studier tidigast 2027.

Fokus lär återvända till CARMA-studien efter genomförd emission

Som tidigare nämnts har Elicera rapporterat lovande resultat från den tredje dosgruppen i CARMA-studien där lymfompatienter med svårbehandlad sjukdom behandlas med ELC-301 i den tänkta fas II-dosen. Två patienter som hittills har behandlats med denna dos uppvisade komplett metabolisk respons vid en månads uppföljning utan tecken på dosbegränsande toxicitet. Vi ser chansen som stor att vi kommer att få ytterligare värde drivande uppdateringar från CARMA-studien inom de närmaste månaderna. Vi är i detta avseende optimistiska rörande utsikterna till fortsatt lovande tidiga effektresultat mot bakgrund av den högre doseringen. En brasklapp är att sjukdoms- och behandlingshistorik kan variera mellan patienterna och påverka utsikterna till ett positivt utfall i varje enskilt fall.

Justerad värdering efter utspädning och nya antaganden om tidslinjer

Vi bedömer att emissionen görs till en attraktiv premoneyvärdering (ca 146 MSEK) och ser ett spännande och värde drivande nyhetsflöde framöver. Vi har förskjutit antagna tidslinjer för projektutveckling och utlicensiering med ungefär ett år. Därtill antar vi något högre kostnader relaterade till ELC-301 och ELC-401 i enlighet med bland annat Eliceras vägledning kring användande av emissionslikvid. Vi anser att det viktigaste är att Elicera säkerställer finansiering för att slutföra CARMA-studien, vilket är ett signifikant steg mot en möjlig affär med en större partner (givet framgång i studien). Värderingen i basscenariot justeras till 6 SEK per aktie (8,7). Vi ser fortsatt stor potential för uppvärdering i händelse av framgång i utvecklingen av projekten, vilket är ett möjligt utfall på några månaders sikt.

Nyckeltal (MSEK)

	2023	2024	2025	2026P	2027P	2028P
Nettoomsättning	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	97,3
Totala rörelseintäkter	11,2	7,1	10,9	1,2	0,0	97,3
Bruttoresultat	11,2	7,1	10,9	1,2	0,0	97,3
EBITDA	-17,1	-16,9	-17,9	-27,1	-20,1	76,9
EBIT	-17,1	-16,9	-17,8	-27,0	-20,1	76,9
EBT	-16,4	-16,1	-17,5	-27,0	-20,1	76,9
Vinst per aktie	-0,8	-0,5	-0,4	-0,4	-0,3	1,1
Tillväxt, nettoomsättning	NM	NM	NM	-89%	-99%	NM
EBITDA-marginal	NM	NM	NM	NM	NM	79%
EBIT-marginal	NM	NM	NM	NM	NM	79%
EV/Sales	NM	NM	NM	NM	NM	1,3x
EV/EBITDA	NM	NM	NM	NM	NM	1,7x
EV/EBIT	NM	NM	NM	NM	NM	1,7x

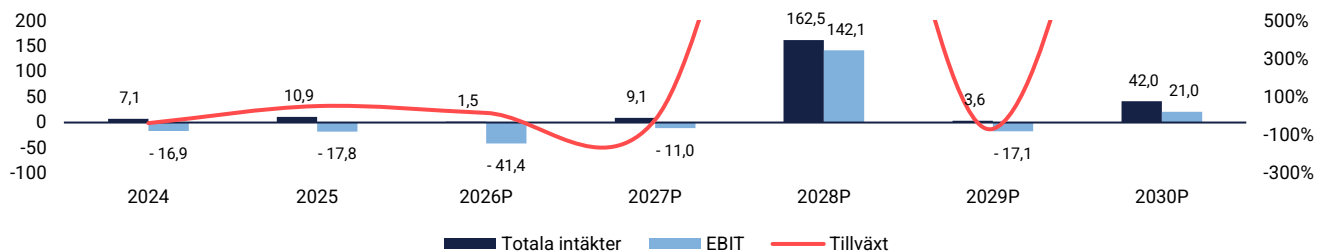
Källa: Company information, S&P Capital IQ och Carlsquare prognoser

Det enda svenska CAR-T-bolaget, i klinik sedan 2024

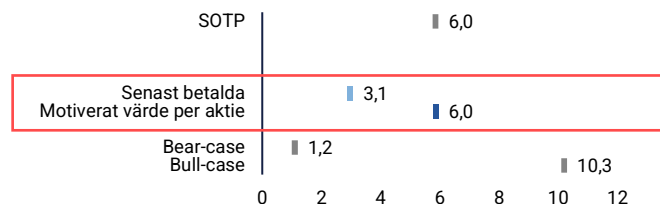
Elicera Therapeutics är ett forskningsföretag som utvecklar nya cancerbehandlingar inom främst så kallad CAR-T-celterapi, ett område som har genererat starka kliniska resultat i patienter med svårbehandlad cancer och vars marknad växer snabbare än cancerläkemedel generellt. Bakom bolaget står ledande forskare på området och flertalet av Eliceras kandidater är differentierade med en egen teknik kallad iTANK för att förstärka immunsvaret mot cancer. Forskningen har publicerats i välrenommerade Nature och erhållit större forskningsstöd från bland annat EU.

- Differentierad immunterapi synas i kliniska studier:** Eliceras plattform iTANK för ökad immunaktivering kan användas i flera typer av immunterapi mot cancer och bolaget är därför inte fullt beroende av något enskilt internt projekt. Prekliniska resultat, liksom tidiga kliniska resultat i lymfom, är lovande och även om klinisk utveckling alltid är riskfylld, hyser vi goda förhoppningar om att den pågående kliniska studien CARMA blir framgångsrik. Vi ser fortfarande en betydande uppvärderingspotential i händelse av fortsatt positiv klinisk utveckling, ytterligare forskningsfinansiering och eventuella partnersamarbeten rörande befintliga projekt eller iTANK-teknologin.
- Forskningsstöd har burit flaggskepsprojekt in i klinik:** I jämförelse med de flesta andra mindre forskningsbolagen på börsen bedömer vi att Elicera har ett lägre och mer hanterbart finansieringsbehov. Det beror i sin tur bland annat på mjuk finansiering från exempelvis EU och på att projekten har en relativt kort väg till marknaden (då de inriktar sig mot sällsynta sjukdomar). Vi ser goda möjligheter till ytterligare forskningsstöd i första hand för glioblastomprojektet ELC-401. Elicera genomför en företrädesemission för att bland annat slutföra rekrytering och behandling av samtliga planerade patienter i CARMA-studien senast under den andra halvan av 2027.
- Validerade behandlingsmål:** Bolagets CART-T-behandling ELC-301 riktar sig mot CD20-protein på B-celler, vilket är ett av de mest validerade behandlingsmålen inom blodcancer. Även utformningen av hjärntumörbehandlingen ELC-401 har extern validering. Bolagets kraftfulla immunaktiverare NAP gör samtidigt projekten differentierade och unika. CARMA-studien kan ge såväl ELC-301 som iTANK ett möjligt kliniskt proof of concept inom två år. Det öppnar i sin tur för goda möjligheter till lukrativa samarbeten via utlicensiering av projekt och/eller iTANK-teknologin. Vi räknar med att bolaget kommer att ge återkommande uppdateringar om den kliniska utvecklingen under resans gång.
- Växande marknad:** De senaste åren har marknaden för CAR-T vuxit snabbt tack vare breddade indikationer och nya godkända behandlingar. Marknaden för CAR-T-behandlingar uppgår till över fyra miljarder USD och växer snabbare än för cancerläkemedel generellt. Än så länge är dessa behandlingar enbart indikerade för blodcancer (förvisso en mycket stor marknad kommersiellt). På sikt utgör solida tumörer och autoimmuna sjukdomar potentiella användningsområden. CAR-T är fortfarande ett relativt hett område när det kommer till licensaffärer, både i termer av storlek och i aktivitet. Vi beräknar ett medianvärde om cirka 400 MUSD vid en utlicensiering av CAR-T-behandlingar.

Intäkter och lönsamhet (MSEK), basscenario



- Ett motiverat värde om 6,2 kr per aktie** är beräknat i ett basscenario, inom intervallet 1,2–10,3 kronor.
- Motiverat värde motsvarar en EV/Sales 2028P om 3,6x.
- Motiverat värde motsvarar ett EV/EBITDA 2028P om 4,6x.



- Ännu i tidig klinisk fas:** Det är lovande att de två första kohorterna i den pågående fas I/IIa-studien CARMA har behandlats med goda preliminära resultat och att ingen dosbegränsande toxicitet observerats. För närvarande pågår rekrytering till den tredje kohorten i fas Ib-delen, där den preliminära fas II-dosen ska utvärderas.
- Beroende av en licensaffär:** Framgent kommer det att behövas ett partnerskap för att realisera potentialen i projekten då Elicera inte har de finansiella musklerna för att kommersialisera själva. Licensaffärer inom bioteknik är svåra att få till och skattningar av en potentiell affär är svåra att göra, vilket ökar den associerade osäkerheten i siffrorna.
- Hård konkurrens bland CAR-T-terapierna inom lymfom:** Inom lymfomindikationen så finns det redan idag flera godkända terapier. Till skillnad från andra former av cancer där det ev. finns gluggar i behandlingen så kommer Elicera med partner behöva konkurrera direkt med andra. Det finns även fler behandlingar under utveckling med större läkemedelsbolag t.ex. Janssen som licenstagare, som kan nå regulatoriskt godkännande före Elicera och således ha ett försprång.

Företrädesemission om 73 MSEK

Eliceras styrelse presenterade den 21 april en företrädesemission om 72,8 MSEK (säkerställd till 75 %) för att finansiera CARMA-studien och att driva ELC-401 mot klinisk utveckling. Teckningskursen uppgår till 3 SEK per aktie och teckningsperioden löper mellan den 15 maj och den 29 maj 2026.

Eliceras nuvarande likvida medel räcker inte för de kommande 12 månaderna. Intäkterna från företrädesemissionen beräknas fördelas enligt nedan :

- Cirka 40 % kommer att användas för rekrytering och behandling av samtliga 18 patienter i CARMA-studien.
- Cirka 30 % kommer att användas för förberedelser inför starten av den kliniska fas I/Ib-studien av ELC-401. Detta omfattar processutvecklingsstudier och teknologiöverföring till en utvald tillverkare.
- Cirka 30 % kommer att användas för allmänna företagsändamål.

Den säkrade delen av finansieringen (54,6 MSEK före kostnader) förväntas finansiera bolagets verksamhet fram till slutet av 2028. Under förutsättning att mjuk finansiering kan erhållas är målsättningen att inleda kliniska studier för ELC-401 tidigast under den andra halvan av 2027.

Som vi beskrev i vår senaste uppdatering bedömde vi att den finansiella uthålligheten hade krympt då kostnaderna de senaste kvartalen legat över vår prognos. Att mer pengar behövs till CARMA-studien är därför inte helt överraskande, även om beloppet är något högre än vad vi hade förväntat oss. Eliceras bedömning är att samtliga patienter i CARMA-studien ska ha behandlats senast under andra halvåret 2027. Beslutet att öka satsningen på ELC-401 är i sig en logisk följd efter att Elicera i slutet av februari meddelade att den prekliniska utvecklingen hade slutförts. I ett positivt scenario kan Elicera erhålla forskningsstöd för att delvis finansiera den kliniska utvecklingen. Bolaget väntar svar på flera ansökningar under loppet av 2026.

Stort intresse för nya innovativa CAR-T-teknologier

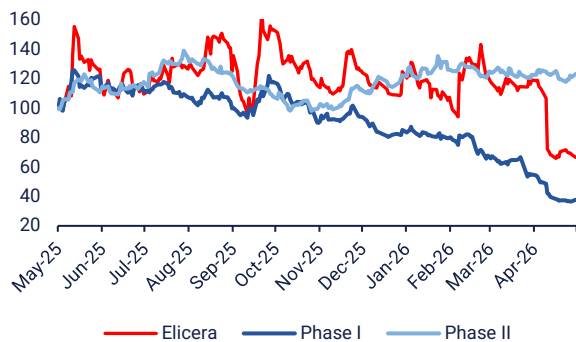
Det har skett en iögonfallande affärsaktivitet på CAR-T-området under senare tid specifikt inom så kallade "in vivo CAR-T"-terapi. Eli Lilly förvärvade nyligen Kelonia Therapeutics till en uppförbetalning om 3,25 miljarder USD för att driva på sitt arbete med in vivo CAR-T-cellterapi. Kelonias ledande program, KLN-1010, är en lentiviral in vivo CAR-T-terapi för multipelt myelom. AbbVie är på väg att förvärva Capstan Therapeutics, Inc. för upp till 2,1 miljarder dollar, vilket ger tillgång till Capstans "first-in-class" in vivo-riktade lipidnanopartiklar. Kite, ett Gilead-bolag, förvärvade Interius för 350 miljoner dollar. Kite ingick även ett avtal med det kinesiska bioteknikföretaget Pregene Biopharma värt upp till 1,64 miljarder dollar för att gemensamt utveckla in vivo-terapi.

Den kliniska utvecklingen är i tidig fas men går framåt. Kelonia Therapeutics presenterade uppmuntrande data från de första studierna på människor av sin in vivo BCMA CAR-T-terapi vid American Society of Hematology (ASH):s årsmöte 2025. In vivo CAR-T skiljer sig från andra CAR-T-behandlingar bland annat genom att behandlingen sker direkt med en form av genterapi i patientens kropp (i stället för att modifiera immunceller utanför kroppen i ett laboratorium). Fördelarna är att behandlingen kan framställas snabbare och billigare; samtidigt är kännedomen

om säkerheten ännu inte lika mogen. Affärerna tyder sammantaget på ett stort intresse för nya innovativa CAR-T-teknologier, samtidigt utgör in vivo-behandlingar ett potentiellt hot mot de existerande ex vivo-teknologierna. Mer data behövs dock för en mer vederhäftig bedömning.

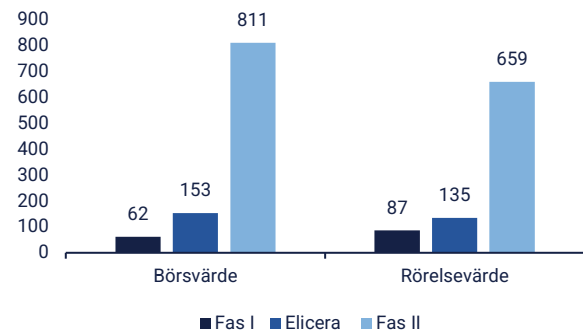
Aktie- och värderingsutveckling

Elicera indexerad kursutveckling (SEK)



Källa: S&P Capital IQ och Carlsquare

Elicera börsvärde och EV (MSEK) 2026-05-11



Source: S&P Capital-IQ and Carlsquare

Ovan har vi jämfört kursutvecklingen för Elicera med noterade och listade bioteknikbolag på nordiska bolag i klinisk fas (fas I respektive fas II). Bolag i tidig utvecklingsfas har haft en tydligt svagare utveckling, vilket troligen delvis beror på ett tidvis tuffare klimat för finansiering. Vår jämförelse indikerar att Elicera värderas högre än andra bolag i fas I men klart lägre än fas II-bolag (median). Observera att Eliceras värdering i grafen ovan är innan genomförandet av företrädesemissionen. Sammantaget bedömer vi dock att en "relativvärdering" enligt ovan tyder på tydlig potential för uppvärdering om och när fas Ib-delen i CARMA-studien kan slutföras framgångsrikt.

Motiverat värde inom ett intervall

Vår värdering i ett basscenario bygger på de försäljningsantaganden som vi beskrivit i prognosavsnittet ovan och i vår initieringsanalys. Vi har använt oss av en riskjusterad DCF-värdering enligt nedan. Riskjusteringen är baserad på utvecklingsrisker som vi tagit upp nedan, där vi räknar med sannolikheter att nå marknaden (LOA) på mellan 7,5 och 27 procent.

Vi har justerat våra antaganden om ELC-301 då vi har skjutit fram tidpunkten för en möjlig utlicensiering i vår värderingsmodell till 2028 (från 2027). Vi tar ännu inte med ELC-401 i vår värdering i basscenarioet i väntan på att bolaget säkrar finansiering/forskningsstöd för den första studien i människa. GBM är en väldigt utmanande indikation att behandla, men samtidigt en betydande möjlighet för det projekt som når ända fram. Med antagandet att ELC-401 kommer att användas som behandling i andra linjen efter återfall efter cellgifts- och strålbehandling +/- kirurgi och nå en penetration på ungefär tio procent av antalet glioblastomfall eller 3 400 årligen ser vi en blockbusterpotential.

I vår modell har vi använt en diskonteringsränta på 14,2 (13,8) procent. Detta baserat på en riskfri ränta på 2,25 procent, ett betavärde på 1,2 och en riskpremie på 10 (9,6) procent. Højningen motiveras av en högre storleksrelaterad riskpremie jämfört med tidigare. Vi beräknar ett rörelsevärde om 353 (403) MSEK. Sammantaget landar det nya motiverade värdet i basscenarioet på cirka 6,0 (8,7) SEK per aktie efter justering för pågående nyemission (se tabell nedan).

Värderingsintervall

I ett optimistiskt bullscenario räknar vi med att

- Fas I med ELC-301 slutförs framgångsrikt.
- ELC-401 projektet erhåller liknande forskningsstöd från EU som ELC-301

Vi beräknar ett motiverat värde om cirka 750 MSEK eller omkring 10,3 kronor per aktie efter utspädning.

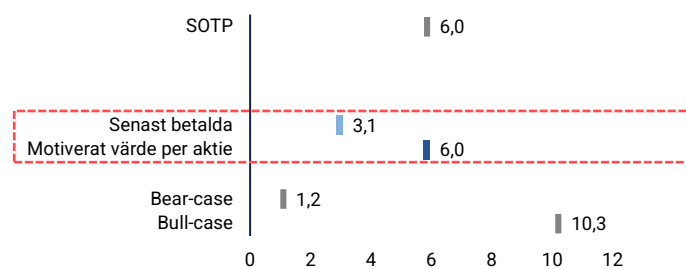
I ett försiktigt Bear scenario avslutas ELC-301 efter motgångar i tidig klinisk utveckling. Vi räknar i gengäld med ytterligare finansiering för glioblastomprojektet. Vi beräknar ett motiverat värde om ca 1,2 kronor efter utspädning.

Sammanställning Sum-of-the-parts-värdering, basscenario, MSEK

Projekt	Indikation	LOA*, %	Royalty, %	Peak Sales, MUSD	Lansering	rNPV, MSEK
ELC-301	NHL	27,1%	15,0%	380	2032	521
ELC-401**	Glioblastom	-	-	1 080	2033	-
ELC-100	Neuroendokrina tumörer	7,5%	10,0%	110	2031	38
Teknologivärde						559
Overhead och skatter						-206
EV						353
Nettokassa (kv1 26)						17,9
Motiverat värde före emission						371
Antal aktier innan emission						48,5
Per aktie, SEK						7,6
Emissionslikvid netto						63
Aktieägarvärde efter finansiering						434
Antal aktier efter utspädning						72,8
Motiverat värde per aktie, SEK						6,0

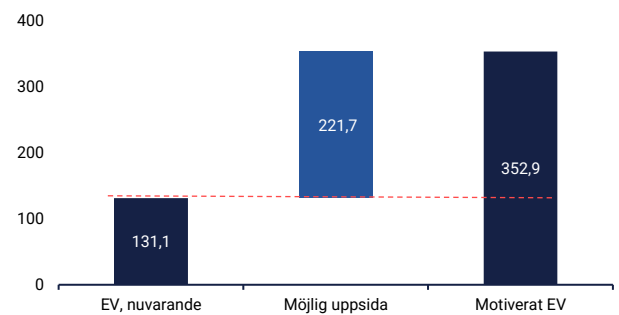
Källa: Carlsquare *LOA: Sannolikhet för lansering.** Vi inkluderar inte ELC-401 i basscenariot. NHL: Non-Hodgkins lymfom. GEP-NET: Neuroendokrina buktumörer

Motiverat värde inom ett intervall, SEK



Källa: Carlsquare prognoser

Visualisering rörelsevärde, basscenario (MSEK)



Källa: Carlsquare prognoser

Prognoser och antaganden

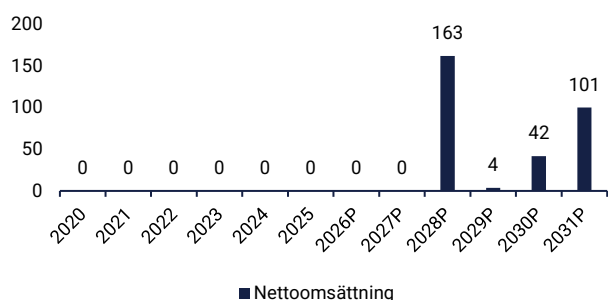
Kassaflödet om -6,9 MSEK (-0,7) under kv1 2026 var i stort sett i linje med våra förväntningar. Kassan per den 31 mars uppgick till 17,9 MSEK.

Vi räknar med stigande kostnader mot bakgrund av att Elicera planerar att avsätta ökade resurser till de viktigaste projekten ELC-301 och ELC-401. Våra prognoser är generellt riskjusterade för att ta hänsyn till risken att projekten avbryts på grund av tekniska eller kliniska motgångar eller inte erhåller tillräcklig finansiering.

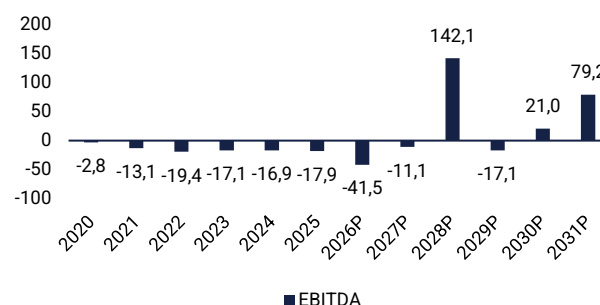
Vi ser milstolpsersättningar från eventuella licensaffärer som potentiella intäktströmmar de närmaste fem åren. Vi ser flera möjligheter både från projektportföljen och iTANK-teknologin. I våra prognoser har vi räknat med potentiella utlicensieringar av ELC-301 och ELC-100 under 2028. Jämfört med tidigare analyser har vi senarelagt tidpunkten för ELC-301 med ett år. Detta då vi antar att eventuella partner åtminstone avvaktar slutförandet av hela CARMA-studien innan en licensiering.

Årsbasis

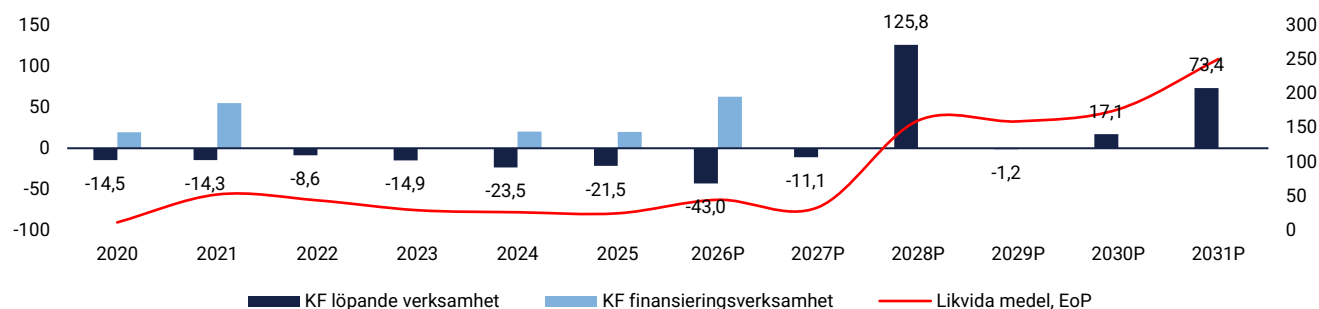
Nettoomsättning (MSEK), riskjusterad



EBITDA (MSEK), riskjusterad



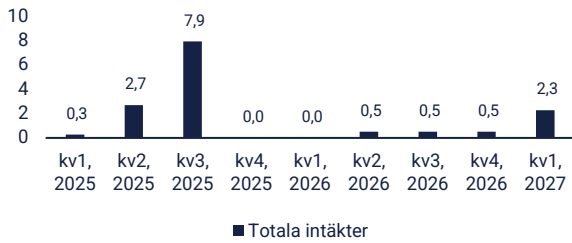
Kassaflöde (MSEK)



Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

Kvartalsbasis

Total omsättning (MSEK)



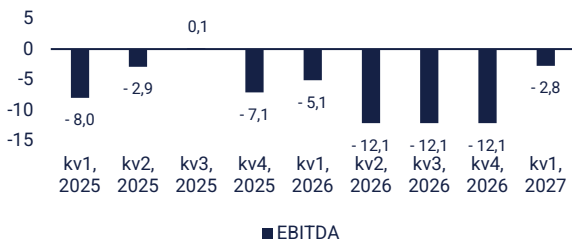
Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

Rörelsekostnader (MSEK)



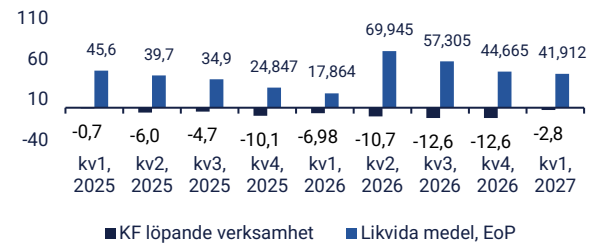
Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

EBITDA (MSEK)



Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

Kassaflöde och likvida medel (MSEK)



Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

Räkenskaper och nyckeltal

Resultaträkning (MSEK), kvartalsbasis

	2025, kv2	2025, kv3	2025, kv4	2026, kv1	2026, kv2	2026, kv3
Nettoomsättning	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Totala intäkter	2,7	7,9	0,0	0,0	0,4	0,4
Bruttoresultat	2,7	7,9	0,0	0,0	0,4	0,4
Totala rörelsekostnader	-5,6	-7,8	-7,2	-5,1	-7,7	-7,7
EBIT	-2,9	0,1	-7,1	-5,1	-7,3	-7,3
EBITDA	-2,9	0,1	-7,1	-5,1	-7,3	-7,3
EBT	-2,7	0,3	-7,0	-5,0	-7,3	-7,3
Resultat per aktie	-0,06	0,01	-0,14	-0,10	-0,12	-0,10

Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

Resultaträkning (MSEK)

	2023	2024	2025	2026P	2027P	2028P
Nettoomsättning	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	97,3
Över rörelseintäkter	11,2	7,1	10,9	1,2	0,0	0,0
Totala intäkter	11,2	7,1	10,9	1,2	0,0	97,3
Handelsvaror	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bruttoresultat	11,2	7,1	10,9	1,2	0,0	97,3
Just. bruttoreultat						
Övriga externa kostnader	-22,9	-18,9	-22,0	-21,4	-6,0	-6,0
Personalkostnader	-5,4	-5,1	-6,8	-6,9	-14,1	-14,4
Av- och nedskrivningar	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0
Övriga rörelsekostnader	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Totala rörelsekostnader	-28,3	-24,0	-28,8	-28,2	-20,1	-20,4
EBIT	-17,1	-16,9	-17,8	-27,0	-20,1	76,9
EBITDA	-17,1	-16,9	-17,9	-27,1	-20,1	76,9
Finansnetto	0,7	0,8	0,4	0,1	0,0	0,0
EBT	-16,4	-16,1	-17,5	-27,0	-20,1	76,9
Skatt	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Periodens resultat	-16,4	-16,1	-17,5	-27,0	-20,1	76,9
Resultat per aktie	-0,8	-0,5	-0,4	-0,4	-0,3	1,1

Tillväxt	2023	2024	2025	2026P	2027P	2028P
Nettoomsättning	NaN	NaN	NM	-89%	-99%	NM
Totala intäkter	777%	-37%	53%	-5%	-100%	1265%
Bruttoresultat	777%	-37%	53%	-89%	NM	100%
Just. bruttoreultat						
EBIT	12%	1%	-6%	-51%	26%	483%
EBITDA	12%	1%	-6%	-52%	26%	482%
EBT	16%	2%	-8%	-54%	26%	483%
Periodens resultat	16%	2%	-8%	-54%	26%	483%
Resultat per aktie	16%	39%	24%	-11%	35%	483%

Marginaler	2023	2024	2025	2026P	2027P	2028P
Bruttomarginal	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%		100,0%
Just. bruttomarginal						
EBIT-marginal	-152,2%	-236,8%	-163,4%	-2212,7%		79,0%
EBITDA-marginal	-152,1%	-236,7%	-163,8%	-2220,4%		79,0%
Vinstmarginal	-145,8%	-225,8%	-159,9%	-2208,1%		79,0%

Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

Balansräkning (MSEK)

	2023	2024	2025	2026P	2027P	2028P
TILLGÅNGAR						
Immateriella anläggningstillgångar	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,6
Materiella anläggningstillgångar	0,0	0,0	0,0	0,2	0,3	0,0
Finansiella anläggningstillgångar	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Summa anläggningstillgångar	0,0	0,0	0,0	0,2	0,3	-0,6
Varulager	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	9,7
Kundfordringar	0,5	0,3	2,0	0,0	0,0	0,0
Övriga kortsiktiga fordringar	0,3	0,9	0,5	0,0	0,0	0,0
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kassa och bank	29,4	26,4	24,8	59,4	39,0	106,7
Summa omsättningstillgångar	30,2	27,6	27,4	59,4	39,0	116,5
Summa tillgångar	30,2	27,6	27,4	59,5	39,2	115,9
EGET KAPITAL						
Summa eget kapital	16,4	20,8	23,4	59,2	39,1	116,0
SKULDER						
Skulder till kreditinstitut	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Summa långfristiga skulder	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Skulder till kreditinstitut	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Leverantörsskulder	0,9	2,0	2,6	0,0	0,0	0,0
Övriga skulder	0,4	0,5	0,2	0,0	0,0	0,0
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	12,5	4,3	1,2	0,3	0,0	0,0
Summa kortfristiga skulder	13,8	6,8	4,1	0,3	0,0	0,0
Summa egetkapital och skulder	30,2	27,6	27,4	59,5	39,1	116,0
Likviditet						
Current ratio	2,2	4,1	6,8	225,9	#DIV/0!	#DIV/0!
Cash ratio	2,1	3,9	6,1	225,9	#DIV/0!	#DIV/0!
Belåning och soliditet						
Nettoskuld(-)/Nettokassa(+)	43,8	29,4	26,4	24,8	59,4	39,0
Nettoskuld/EBITDA	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.
Nettoskuld/EK	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.
Skuld/EK	84%	33%	17%	0%	0%	0%
Soliditet	184%	133%	117%	101%	100%	100%
Belåning och soliditet						
ROA	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	66,4%
ROE	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	66,3%
ROIC	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	52,7%

Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

Kassaflöde (MSEK)

	2023	2024	2025	2026P	2027P	2028P
KF löpande verksamhet	-14,9	-23,5	-21,5	-28,3	-20,4	67,2
KF investeringsverksamhet	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,6
KF finansieringsverksamhet	0,0	20,5	20,0	62,8	0,0	0,0
Periodens kassaflöde	-14,4	-3,0	-1,5	34,5	-20,4	67,7
Likvida medel, BoP	43,8	29,4	26,4	24,9	59,4	39,0
Likvida medel, EoP	29,4	26,4	24,9	59,4	39,0	106,7
Nyckeltal						
KF löpande verksamhet/Nettoomsättning	NaN	NaN	NaN	NaN	NaN	0,7
KF löpande verksamhet/Summa tillgångar	-0,5	-0,9	-0,8	-0,5	-0,5	0,6
Utdelning per aktie (kr)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

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 däribloch 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 liknoche. 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.