

# AKTIEANALYS

LIGHT COVERAGE



## CHARGE PANEL

*Ett GreenTech-bolag laddat för tillväxt*

2021-11-25

Analytiker: Oscar Petersson & William Jonsson

**Analyst Group grundades 2014**, en tid då informationen att tillgå gällande små- och medelstora bolag ansågs vara bristfällig. Därför valde Analyst Groups grundare att starta upp en analystjänst med visionen att belysa och sprida korrekt information för att ge bättre stöd i investeringsbeslut.

**Idag är Analyst Group** ett snabbväxande analyshus med huvudsäte i Stockholm och med filial i Lund. Vi arbetar utifrån värdeorden engagemang, passion och förtroende, med ambitionen att skriva korrekta och objektiva analyser. Därför erbjuder vi två typer av analys. Vi erbjuder dels bolag som vi anser intressanta, att på uppdrag, utföra analyser mot ersättning. Samtidigt tillhandahåller vi oberoende analyser på bolag som vi anser har särskilt intressant investeringsidé.

**Vår vision** är att vara den bästa informationslänken mellan de många investerarna och företagen.

Som länk mellan investerare och företag ger vi stöd i investeringsbeslut, kapitalallokering och kommunikationsvägar.

---

Vi tror på att hjälpa företag och investerare att bättre förstå varandra

# CHARGE PANEL

## ETT GREENTECH-BOLAG LADDAT FÖR TILLVÄXT

Ag

ChargePanel AB ("ChargePanel" eller "Bolaget") är ett *GreenTech*-bolag som erbjuder en mjukvaruplattform för laddningssystem för elfordon, vilken ämnar komplettera den befintliga laddningsinfrastrukturen. Genom att skapa en sömlös övergång till e-mobilitet förenklas laddningsprocessen för ägare av eldrivna fordon. Analyst Group ser flertalet värdedrivare som potentiellt kan driva en uppvärdering av Bolaget, vilka är en marknad i hög tillväxt, en lukrativ tillväxtstrategi och en skalbar affärsmodell som möjliggör marginalexpansion. Genom en DCF-värdering härleds ett potentiellt värde om 8,6 kr per aktie i ett Base scenario.

### ▪ ChargePanel förväntas kapitalisera på en stark marknadstillväxt

Marknaden för elbilsaddning estimeras att visa en årlig marknadstillväxt om 27 % mellan åren 2020 och 2027, för att då nå ett marknadsvärde om 26 miljarder dollar. Tillväxten förväntas bygga på en fortsatt ökad hållbarhetstrend kombinerat med subventioner samt ökade regulationer, i takt med detta estimeras behovet av antalet laddningsstolpar att växa med en CAGR om 92 % fram tills år 2025. Analyst Group estimerar att ChargePanel kommer att kunna öka sin omsättning med en CAGR om ~49 % mellan åren 2020-2024, vilket bland annat härleds utifrån tillväxten i antalet laddningsstolpar.

### ▪ Internationell expansion genom befintliga kunder

ChargePanel har fram tills idag fokuserat på utveckling av mjukvaruplattformen, men Bolaget gör sig nu redo att inleda en tillväxtfas, där ChargePanel har som mål att nå samtliga världsdelar innan utgången av år 2025. Tillväxtstrategin grundar sig i att växa med befintliga kunder, vilket enligt Analyst Group har en tydlig fördel på grund av att Bolaget kommer kunna kapitalisera på B2B-kundernas tillväxt när de i sin tur når nya kunder. Med den befintliga kundstocken estimerar Analyst Group att ChargePanel kommer att ha nått fem nya marknader innan utgången av år 2024.

### ▪ Marginalexpansion genom skalbar affärsmodell

ChargePanel är ett SaaS-bolag (*Software-as-a-Service*) vilket möjliggör en hög skalbarhet. Bolagets mjukvaruplattform kan skalas upp via molnet utan extra kostnader, vilket kommer att bidra till en marginalexpansion när Bolagets OPEX-investeringar börjar plana ut. Analyst Group estimerar att ChargePanel når *break-even* år 2023 för att sedan visa en EBIT-marginal om 15 % år 2024, drivet av lägre investeringar i OPEX samt en högre andel försäljning genom molnet.

### ▪ Beroende av utvecklingen på EV-marknaden

ChargePanels största risk på kort sikt anses vara en utdragen global halvledarbrist, vilket kan påverka Bolagets kunders köpkraft negativt och således initialt ChargePanels tillväxttakt. På längre sikt kan en generell sämre tillväxt på EV-marknaden än väntat utgöra en risk, där en lägre och/eller stagnerande efterfrågan kan leda till en förskjutning av ChargePanels framtida intäkter.

## TECKNINGSKURS | 5,9 kr

### VÄRDERINGSINTERVALL (NUVÄRDE)

<b>BEAR</b> 4,1 kr	<b>BASE</b> 8,6 kr	<b>BULL</b> 10,2 kr
-----------------------	-----------------------	------------------------

CHARGE PANEL AB				
Teckningskurs, november 2021 (SEK)	5,9			
Antal Aktier (st.)	16 270 196 <sup>1</sup>			
Market Cap (MSEK)	96,0 <sup>1</sup>			
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-29,6 <sup>1</sup>			
Enterprise Value (MSEK)	66,4 <sup>1</sup>			
V.52 prisintervall (SEK)	n.a.			
Lista	Nasdaq First North Growth Market			
UTVECKLING				
1 månad	n.a.			
3 månader	n.a.			
1 år	n.a.			
YTD	n.a.			
HUVUDÄGARE (PER 2021-11-15)				
Skandnet Group AB	39,8 %			
KG Knutsson AB	10,0 %			
Jan Berggren	8,3 %			
Peter Persson	8,3 %			
Sarah Lindberg	8,3 %			
Victor Thorsell	8,3 %			
VD OCH ORDFÖRANDE				
Verkställande Direktör	Jan Berggren			
Styrelseordförande	Johan Nordin			
FINANSIELL KALENDER				
Kvartalsrapport #4 2021	2022-02-23			
PROGNOS (BASE), MSEK				
	2021E	2022E	2023E	2024E
Nettoomsättning	4,3	10,6	27,2	40,8
Omsättningstillväxt	-23 %	148 %	157 %	50 %
EBIT	-0,6	-3,2	-0,5	6,0
EBIT-marginal	-13 %	-31 %	-2 %	15 %
Nettoresultat	-0,6	-3,2	-0,5	4,6
Nettomarginal	-13 %	-31 %	-2 %	12 %
P/E	neg.	neg.	neg.	20,4x
EV/EBIT	neg.	neg.	neg.	10,8x
EV/S	15,5x	6,3x	2,4x	1,6x
P/S	22,5x	9,1x	3,5x	2,3x

<sup>1</sup>Givet fulltecknat erbjudande i samband med emissionen under november 2021.

# INVESTERINGSIDÉ

## En växande marknad med strukturell medvind

ChargePanel adresserar marknaden för elbilsladdning, vilken naturligt har uppstått som en följd av marknaden för eldrivna fordon då dessa korrelerar med varandra. Den globala marknaden för elbilsladdning estimeras att växa med en årlig tillväxt om 27 % mellan åren 2020 och 2027, för att då uppgå till ett marknadsvärde om 25,5 mUSD. Drivande för marknadstillväxten är att länder vill ställa om till mer hållbara alternativ vilket visar sig i ett ökat antal regulationer samt att bilindustrin befinner sig i en omställningsfas, som innebär en övergång från bensindrivna fordon till eldrivna fordon. ChargePanel använder sig av *Open Charge Point Protocol (OCPP)*, vilket möjliggör att Bolagets mjukvara kan integreras med olika hårdvara (EV-laddningsstationer) från olika tillverkare, vilka kan styras av samma backend-system. *OCPP* är standard för kommunikation mellan backend och laddstationer och det finns för närvarande implementerat i 78 länder över hela världen. Ökningen av antalet laddningsstolpar, vilket förväntas ske i en årlig takt (CAGR) om 92 % fram tills år 2025, kommer att spela en stor roll för ChargePanels expansion på grund av att Bolaget får betalt genom månatliga anslutningsavgifter för varje ladduttag.

## Globala kunder möjliggör smidig och kostnadseffektiv expansion

Efter flera år av teknisk utveckling av ChargePanels SaaS-plattform är nu Bolaget redo att kapitalisera på den rådande marknadstillväxten, där Bolagets tillväxt- och expansionsstrategi är att växa med globala kunder för att penetrera nya marknader. ChargePanel hävdar att nuvarande samarbetspartners uppfyller kriterierna för att expandera internationellt och Bolaget har ett tillväxtmål om att nå samtliga världsdelar innan år 2025. Först i ordningen är att expandera i Finland och Danmark, för att sedan under år 2023 och framåt nå övriga Europa, Nordamerika, Sydamerika, Asien, Afrika och Oceanien. ChargePanels konkurrensfördelar utgörs av att de är oberoende av både tillverkare samt energibolag, och saluförs endast som en *white label*-produkt. Tillväxtstrategin medför goda förutsättningar för att växa i en snabb takt och Analyst Group prognostiserar att Bolaget kommer att nå ytterligare fem marknader innan utgången av år 2024.

## Skalbar affärsmodell möjliggör marginalexpansion

ChargePanel har väldiversifierade intäktsströmmar vilket huvudsakligen består av tre typer av prenumerationstjänster, vilka är baserade på de olika segmenten där B2B-kunderna verkar i. Bolagets intäktsmodell bygger på: 1) B2B-kunders användning av plattformen i form av uppstartsavgift samt tillhörande månatlig segmentsprenumeration, 2) avgift för varje ladduttag som B2B-kunden ansluter till ChargePanel, 3) Övriga intäktskällor, såsom tillval av mervärdetjänster och andelar av olika transaktionsavgifter. Idag är majoriteten av ChargePanels försäljning engångsavgifter kopplat till installation av plattformen. Analyst Group bedömer att prenumerationstänkterna som andel av total försäljning kommer att öka i takt med att allt fler slutkunder ansluter sig till ChargePanels mjukvaruplattform via ChargePanels B2B-kunder, vilket enligt Analyst Groups estimat kommer bidra till en marginalexpansion. ChargePanel prognostiseras att nå *break-even* helåret 2023 för att sedan visa en EBIT-marginal om 15 % år 2024. På längre sikt kan en EBIT-marginal överstigande 30 % vara möjlig, givet att Bolaget kan fortsätta växa sin affär.

## Sammanfattad prognos och värdering

Drivet av en underliggande marknadstillväxt samt Bolagets tillväxtstrategi med befintliga kunder estimerar Analyst Group en total omsättning om ca 41 MSEK år 2024 i ett Base scenario, vilket motsvarar en CAGR om 49 %. Genom en DCF-värdering med en applicerad diskonteringsränta om 10,3 % motiveras ett nuvärde per aktie om 8,6 kr. Utifrån DCF-värderingen härleds en implicerad EV/S multipel om 5,1x på 2023 års prognos, vilken har ställts i relation till fyra andra SaaS-bolag, vilka värderas till en genomsnittlig EV/S multipel om 9,3x. Jämfört med detta innebär ChargePanels multipel en rabatt om ca 46 %, vilket kan vara att anse som konservativt.

## Global halvledarbrist kan påverka B2B-kundernas köpkraft

ChargePanel förväntas påverkas negativt om den global halvledarbristen dras ut, eftersom denna förväntas påverka Bolagets B2B-kunders möjligheter att tillverka samt stationera EV-laddare, och således deras köpkraft av ChargePanels mjukvaruplattform. Bolaget är dessutom beroende av att EV-marknaden växer enligt förväntan, utvecklas inte marknaden i enlighet med ChargePanels förväntningar kan expansionsplanerna komma att påverkas negativt.

MARKNADS-  
STORLEK OM  
26 mUSD  
2027E

GODA  
MÖJLIGHETER  
TILL  
STIGANDE  
MARGINAL

~49%  
ESTIMERAD  
CAGR  
2021-2024

## HIGHLIGHTS

1

Marknader i stark tillväxt

2

Internationell expansion med befintliga kunder

3

Skalbarhet i affärsmodellen

4

DCF-värdering indikerar uppsida

5

Halvledarbrist kan ha en negativ inverkan på kort sikt

# FINANSIELL PROGNOSE

## Omsättningsprognos åren 2021-2024

Analyst Groups prognoser är baserade på ett antal potentiella värde drivande faktorer, vilka ligger till grund för den estimerade omsättningstillväxten mellan åren 2021-2024 i ett Base scenario:

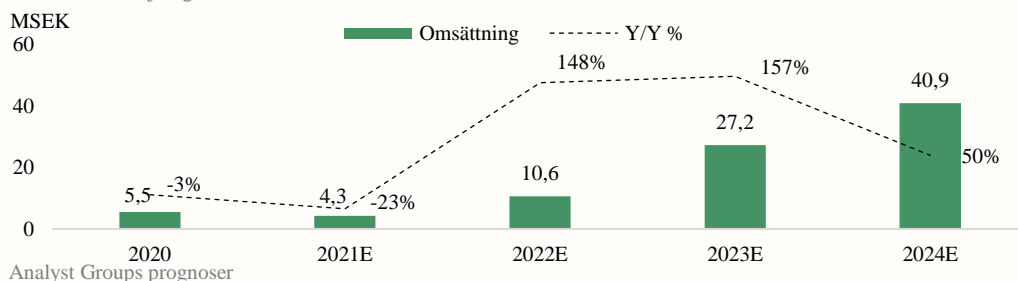
- Tillväxten av antalet laddningsstolpar, vilka beräknas att växa med en genomsnittlig årstillväxt om 92 %. Varför tillväxten av antalet laddningsstolpar används för beräkning av framtida omsättning beror på att ChargePanel får betalt genom månatliga anslutningsavgifter för varje ladduttag, samt att användandet av OCPP möjliggör att ChargePanel kan kapitalisera mer på tillväxten desto mer tillväxt i hårdvara.
- Antal sålda abonnemang per månad och det månatliga pris ChargePanel fakturerar sina kunder per abonnemang.
- Bolagets befintliga kundbas (9 st.) och vilka marknader dessa kunder estimeras att expandera på. Innan utgången av år 2024 estimeras ChargePanel att nå fem nya marknader genom en av Bolagets svenska kunder som ämnar att expandera till dessa marknader. Idag härstammar majoriteten av Bolagets försäljning från Norden, men Analyst Group estimerar att försäljningen i länder utanför Norden kommer att öka, givet att ChargePanel lyckas expandera med befintliga kunder.

**~41 MSEK**  
**ESTIMERAD**  
**OMSÄTTNING**  
**2024**

Detta ligger till grund för ChargePanels estimerade omsättningstillväxt som, i ett Base scenario, prognostiseras stiga från ca 6 MSEK år 2020 till ca 41 MSEK år 2024, motsvarande en CAGR om 49 %. Framgent förväntas Bolaget även kunna växa genom förvärv, vilket däremot inte inkluderas i estimaten, på grund av svårigheten av att veta när det sker och i så fall till vilket pris det inträffar.

### Hög omsättningstillväxt att vänta fram till år 2024.

Estimerad försäljningstillväxt, 2020-2024, Base scenario

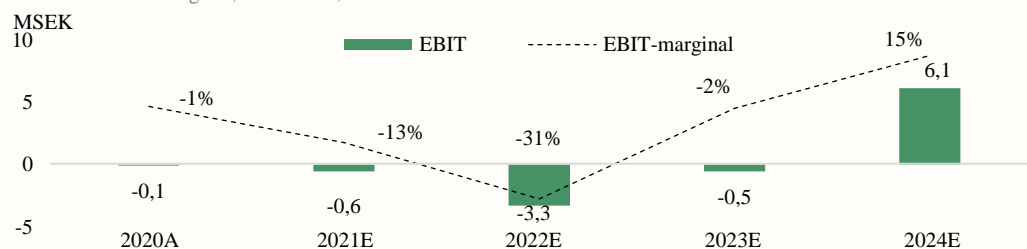


## Rörelsekostnader åren 2021-2024

OPEX estimeras att öka kraftigt mellan åren 2020 till år 2023, för att därefter sedan stabiliseras då Bolaget väntas övergå från en expansionsfas till mer av en mognadsfas. De främsta OPEX-drivarna estimeras vara marknadsförings- och personalkostnader. Bolaget planerar att använda 75 % av likviderna från den pågående nyemissionen under november år 2021 till att anställa mer personal samt till att öka marknadsföringsaktiviteterna. Det är främst anställningen av säljare och kundtjänstmedarbetare som väntas att öka, vilket är till följd av ChargePanels planerade internationella expansion. Därför förväntas OPEX som andel av total försäljning att öka från 88 % år 2020 till över 100 % år 2022, för att sedan stabiliseras omkring 75 % under år 2024. Med det sagt så förväntas inte rörelsekostnader stiga i samma takt som den estimerade försäljningstillväxten, vilket resulterar i en successivt stigande marginal. År 2023 estimerar Analyst Group att ChargePanel i ett Base scenario når *break even*, för att därefter kunna öka sin EBIT-marginal till 15 % år 2024. Därefter, på längre sikt, räknar vi med möjligheten att ChargePanel kan uppvisa en ännu högre lönsamhet, vilket stöds av den skalbarhet som Bolagets affärsmodell möjliggör.

### Skalbarheten i affärsmodellen kommer att visa sig så fort investeringarna i OPEX planer ut.

EBIT och EBIT-marginal, 2020-2024, Base scenario



**PERSONAL**  
**OCH**  
**MARKNADS-**  
**FÖRING I**  
**FOKUS**

# VÄRDERING

Fritt kassaflöde (MSEK)	2020A	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Totala intäkter	5,5	4,3	10,6	27,2	40,9	57,2	74,4	85,5	94,1	98,8	100,8
Rörelseresultat	0,0	-0,6	-1,2	0	6,1	11,2	22,3	34,2	42,3	49,4	50,4
Skatter på rörelseresultat	0,0	0	0	0	-1,3	-2,4	-4,8	-7,3	-9,1	-10,6	-10,8
<b>Rörelsevinst efter skatt</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,6</b>	<b>-1,2</b>	<b>0</b>	<b>4,8</b>	<b>9,0</b>	<b>17,5</b>	<b>26,9</b>	<b>33,3</b>	<b>38,8</b>	<b>39,6</b>
Avskrivningar	0,0	0,0	-0,1	-0,3	-0,4	-0,6	-0,7	-0,9	-0,9	-1,0	-1,0
Kapitalutgifter	-0,3	-0,2	-0,5	-0,5	-0,8	-1,1	-1,5	-1,7	-1,9	-2,0	-2,0
Förändring nettorörelsekapital	-0,9	825	0,3	1,5	1,2	1,5	1,5	1,0	0,8	0,4	0,2
<b>Fritt kassaflöde</b>	<b>-1,2</b>	<b>0,0</b>	<b>-1,5</b>	<b>0,7</b>	<b>4,8</b>	<b>8,7</b>	<b>16,8</b>	<b>25,3</b>	<b>31,2</b>	<b>36,3</b>	<b>36,8</b>

DCF värdefördelning	
Slutvärde (MSEK)	599,2
Bolagsvärde (MSEK)	169,2
Nettoskuld (MSEK)	-29,6
Eget kapitalvärde (MSEK)	139,7
Antal aktier (M)	16,3
<b>Värde per aktie (SEK)</b>	<b>8,6</b>
Upp/nedside (%)	45%

Peer-grupp av bolag	EV (MSEK)	CAGR omsättning 20A-23E	EV/S 2023E (x)
Upsales Technologies	1 262	24%	10,5x
Pexip Holding	3 808	20%	4,7x
Lime Technologies	4 886	12%	8,2x
Admicom	4 096	n.a.	13,6x
<b>Medel</b>	<b>3 513</b>	<b>19%</b>	<b>9,3x</b>
<b>Median</b>	<b>3 952</b>	<b>20%</b>	<b>9,4x</b>
ChargePanel	66	48%	2,4x

Analyst Groups prognoser

## Värdering: Base scenario

**8,6 SEK**  
PER AKTIE I  
ETT BASE  
SCENARIO

Eftersom ingen av ChargePanels direkta konkurrenter är börsnoterade har en DCF-värdering tillämpats. En beräknad diskonteringsränta om 10,3 % har applicerats, vilket ger ett pris per aktie om 8,6 SEK i ett Base scenario där värderingen även stöds av en jämförelse med fyra nordiska bolag, vilka likt ChargePanel är SaaS-bolag. Vid teckningskursen värderas ChargePanel till en EV/S-multipel om 2,4x på 2023 års prognos, medan Peer-gruppen värderas till en genomsnittlig EV/S-multipel om 9,3x på 2023 års prognos, vilket innebär att ChargePanel handlas till en rabatt om 73 % på 2023 års siffror. Detta trots att ChargePanel beräknas ha en högre tillväxttakt med en liknande marginalprofil som jämförbara bolag. Gjord DCF-värdering implicerar istället en EV/S multipel om 5,1x på 2023 års prognos för ChargePanel, vilket minskar rabatten mot jämförbara bolag till 46 %. Till följd av ChargePanels beräknade tillväxt i jämförelse med ovan bolag anser Analyst Group att en EV/S multipel om 5,1x är mer rimlig än en multipel om 2,4x. En viss rabatt är dock motiverad eftersom ChargePanel är ett betydligt mindre Bolag än Peer-gruppen, samt har en kortare historik, vilket medför en viss osäkerhet.

## Bull scenario

Följande är ett urval av potentiella värde drivare i ett Bull scenario:

- Bolaget estimeras i högre grad kapitalisera på marknadstillväxten genom att nå en större andel av totala antalet laddningsstolpar, vilket ger en årlig tillväxttakt om 60 % i scenariot.
- ChargePanels kunder lyckas nå fler geografiska marknader än vad som estimeras i ett Base scenario, vilket bidrar till högre omsättning.
- Bolagets marknadsföring får bra genomslag redan under år 2022, vilket gör att OPEX kan minska i ett tidigare skede jämfört med ett Base scenario, och bidrar till ett positivt EBIT-resultat redan år 2023.

I ett Bull scenario motiveras en EV/S multipel om 4,5x härlett från 2023 års prognostiserade omsättning i ett scenariot, vilket ger ett pris om 10,2 SEK per aktie.<sup>1</sup>

## Bear scenario

Följande är ett urval av potentiella faktorer i ett Bear scenario:

- Bolagets strategi att penetrera nya geografiska marknader med befintliga kunder går långsammare än väntat, vilket hämmar tillväxttaket.
- Vid ökad konkurrens från större aktörer finns det en risk att ChargePanel "hamnar efter", där andra aktörer väljs framför Bolaget och således kan resultera i en lägre försäljningstillväxt för ChargePanel.
- Som ett resultat av högre konkurrens kan ChargePanel komma att bli tvingade att anställa än mer personal samt öka sina investeringar i marknadsföring, för att således försöka inta en starkare position. Det i sig skulle pressa marginalerna ytterligare på kort sikt.

Ovan nämnda faktorer motiverar en lägre målmultipel om EV/S 2,0x, vilket ger ett motiverat pris per aktie om 4,1 SEK.<sup>1</sup>

<sup>1</sup>Se Appendix sida 7 för gjorda prognos i Bull- respektive Bear scenario.

## APPENDIX

Base scenario (MSEK)	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E	2024E
Nettoomsättning	3,1	4,4	3,4	4,2	10,6	27,2	40,8
Övriga rörelseintäkter	1,2	1,2	2,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Totala intäkter</b>	<b>4,3</b>	<b>5,7</b>	<b>5,5</b>	<b>4,2</b>	<b>10,6</b>	<b>27,2</b>	<b>40,8</b>
Handelsvaror	-0,3	-1,0	-0,7	-0,5	-1,0	-2,4	-3,6
<b>Bruttoresultat</b>	<b>3,9</b>	<b>4,7</b>	<b>4,8</b>	<b>3,7</b>	<b>9,5</b>	<b>24,7</b>	<b>37,2</b>
Bruttomarginal	91%	82%	87%	88%	90%	91%	91%
Övriga externa kostnader	-1,7	-1,9	-1,8	-1,3	-4,7	-8,1	-10,2
Personalkostnader	-1,7	-2,7	-3,0	-2,9	-7,9	-16,8	-20,4
Avskrivningar	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,3	-0,4
Övriga rörelsekostnader	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBIT</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,6</b>	<b>-3,2</b>	<b>-0,5</b>	<b>6,1</b>
EBIT-marginal	11%	1%	-2%	-13%	-31%	-2%	15%
Finansiella intäkter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Finansiella kostnader	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBT</b>	<b>0,5</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,6</b>	<b>-3,2</b>	<b>-0,5</b>	<b>6,1</b>
Skatt	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-1,3
<b>Nettoresultat</b>	<b>0,4</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,6</b>	<b>-3,2</b>	<b>-0,5</b>	<b>4,8</b>
Nettomarginal	10%	0%	-2%	-13%	-31%	-2%	12%

Bull scenario (MSEK)	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E	2024E
Nettoomsättning	3,1	4,5	3,5	6,2	16,9	45,8	88,0
Övriga rörelseintäkter	1,2	1,3	2,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Totala intäkter</b>	<b>4,3</b>	<b>5,7</b>	<b>5,5</b>	<b>6,2</b>	<b>16,9</b>	<b>45,8</b>	<b>88,0</b>
Handelsvaror	-0,4	-1,0	-0,7	-0,6	-1,7	-4,6	-8,8
<b>Bruttoresultat</b>	<b>4,0</b>	<b>4,7</b>	<b>4,8</b>	<b>5,6</b>	<b>15,2</b>	<b>41,2</b>	<b>79,2</b>
Bruttomarginal	91%	82%	87%	90%	90%	90%	90%
Övriga externa kostnader	-1,7	-2,0	-1,8	-1,9	-4,2	-9,2	-17,6
Personalkostnader	-1,8	-2,7	-3,0	-4,3	-11,0	-27,5	-44,0
Avskrivningar	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,3	-0,4
Övriga rörelsekostnader	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBIT</b>	<b>0,5</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,1</b>	<b>4,3</b>	<b>17,2</b>
EBIT-marginal	12%	1%	-2%	-12%	-1%	10%	22%
Finansiella intäkter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Finansiella kostnader	-0,017	0,0	0,0	0,0	-58	-0,2	-0,3
<b>EBT</b>	<b>0,5</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,7</b>	<b>-164</b>	<b>4,2</b>	<b>16,9</b>
Skatt	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,9	-3,6
<b>Nettoresultat</b>	<b>0,4</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,7</b>	<b>-164</b>	<b>3,3</b>	<b>13,3</b>
Nettomarginal	10%	0%	-2%	-11%	-1%	7%	15%

Bear scenario (TSEK)	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E	2024E
Nettoomsättning	3,1	4,4	3,4	3,8	5,8	10,1	15,2
Övriga rörelseintäkter	1,2	1,2	2,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Totala intäkter</b>	<b>4,3</b>	<b>5,7</b>	<b>5,5</b>	<b>3,8</b>	<b>5,8</b>	<b>10,1</b>	<b>15,2</b>
Handelsvaror	-376	-1,0	-0,7	-0,6	-0,9	-1,5	-2,3
<b>Bruttoresultat</b>	<b>3,9</b>	<b>4,7</b>	<b>4,8</b>	<b>3,3</b>	<b>4,9</b>	<b>8,6</b>	<b>12,9</b>
Bruttomarginal	91%	82%	87%	85%	85%	85%	85%
Övriga externa kostnader	-1,7	-1,9	-1,8	-1,5	-2,3	-4,0	-6,0
Personalkostnader	-1,7	-2,7	-3,0	-2,7	-4,0	-7,1	-10,6
Avskrivningar	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,3	-0,4
Övriga rörelsekostnader	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBIT</b>	<b>0,5</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>-1,0</b>	<b>-1,6</b>	<b>-2,8</b>	<b>-4,2</b>
EBIT-marginal	11%	1%	-1%	-31%	-32%	-33%	-33%
Finansiella intäkter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Finansiella kostnader	-0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,0	-0,1
<b>EBT</b>	<b>0,5</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>-1,0</b>	<b>-1,6</b>	<b>-2,8</b>	<b>-4,2</b>
Skatt	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Nettoresultat</b>	<b>0,4</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>-1,0</b>	<b>-1,6</b>	<b>-2,8</b>	<b>-4,2</b>
Nettomarginal	10%	0%	-2%	-26%	-27%	-28%	-28%

# DISCLAIMER

---

## Ansvarsbegränsning

Dessa analyser, dokument eller annan information härrörande AG Equity Research AB (vidare AG) är framställt i informationssyfte, för allmän spridning, och är inte avsett att vara rådgivande. Informationen i analyserna är baserade på källor och uppgifter samt utlåtanden från personer som AG bedömer tillförlitliga. AG kan dock aldrig garantera riktigheten i informationen. Alla estimat i analyserna är subjektiva bedömningar, vilka alltid innehåller viss osäkerhet och bör användas varsamt. AG kan därmed aldrig garantera att prognoser och/eller estimat uppfylls. Detta innebär att investeringsbeslut baserat på information från AG eller personer med koppling till AG, alltid fattas självständigt av investeraren. Dessa analyser, dokument och information härrörande AG är avsett att vara ett av flera redskap vid investeringsbeslut. Investerare uppmanas att komplettera med ytterligare material och information samt konsultera en finansiell rådgivare inför alla investeringsbeslut. AG frånsäger sig allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av material härrörande AG.

## Intressekonflikter och opartiskhet

För att säkerställa Analyst Groups oberoende har Analyst Group inrättat interna regler för analytiker, utöver detta så har alla analytiker undertecknat avtal i vilket de är skyldiga att redovisa alla eventuella intressekonflikter.

Dessa har utformats för att säkerställa att *KOMMISSIONENS DELEGERADE FÖRORDNING (EU) 2016/958 av den 9 mars 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 vad gäller tekniska standarder för tillsyn för de tekniska villkoren för en objektiv presentation av investeringsrekommendationer eller annan information som rekommenderar eller föreslår en investeringsstrategi och för uppgivande av särskilda intressen och intressekonflikter efterlevs.*

För fullständiga regler för våra analytiker se: <https://www.analystgroup.se/interna-regler-ansvarsbegransning/>

## Bull and Bear- Rekommendationer

Rekommendationerna i form av bull alternativt bear syftar till att förmedla en övergripande bild av Analyst Groups åsikt. Rekommendationerna är utarbetade genom noggranna processer bestående av kvalitativ research och övervägning samt diskussion med andra kvalificerade analytiker.

Definition Bull: Bull är en metafor för en positivt inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en positiv framtidsutveckling för bolaget

Definition Bear: Bear är en metafor för en pessimistisk inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en negativ framtidsutveckling för bolaget.

## Övrigt

Denna analys är en så kallad uppdragsanalys. Detta innebär att Analyst Group har mottagit betalning för att göra analysen. Uppdragsgivare **ChargePanel AB** (vidare Bolaget) har inte haft någon möjlighet att påverka de delar där Analyst Group har haft åsikter om Bolaget, framtida värdering eller annat som skulle kunna tänkas utgöra en subjektiv bedömning. De delar som Bolaget har kunnat påverka är de delar som är rent faktamässiga och objektiva.

Analytiker äger inte aktier i bolaget.

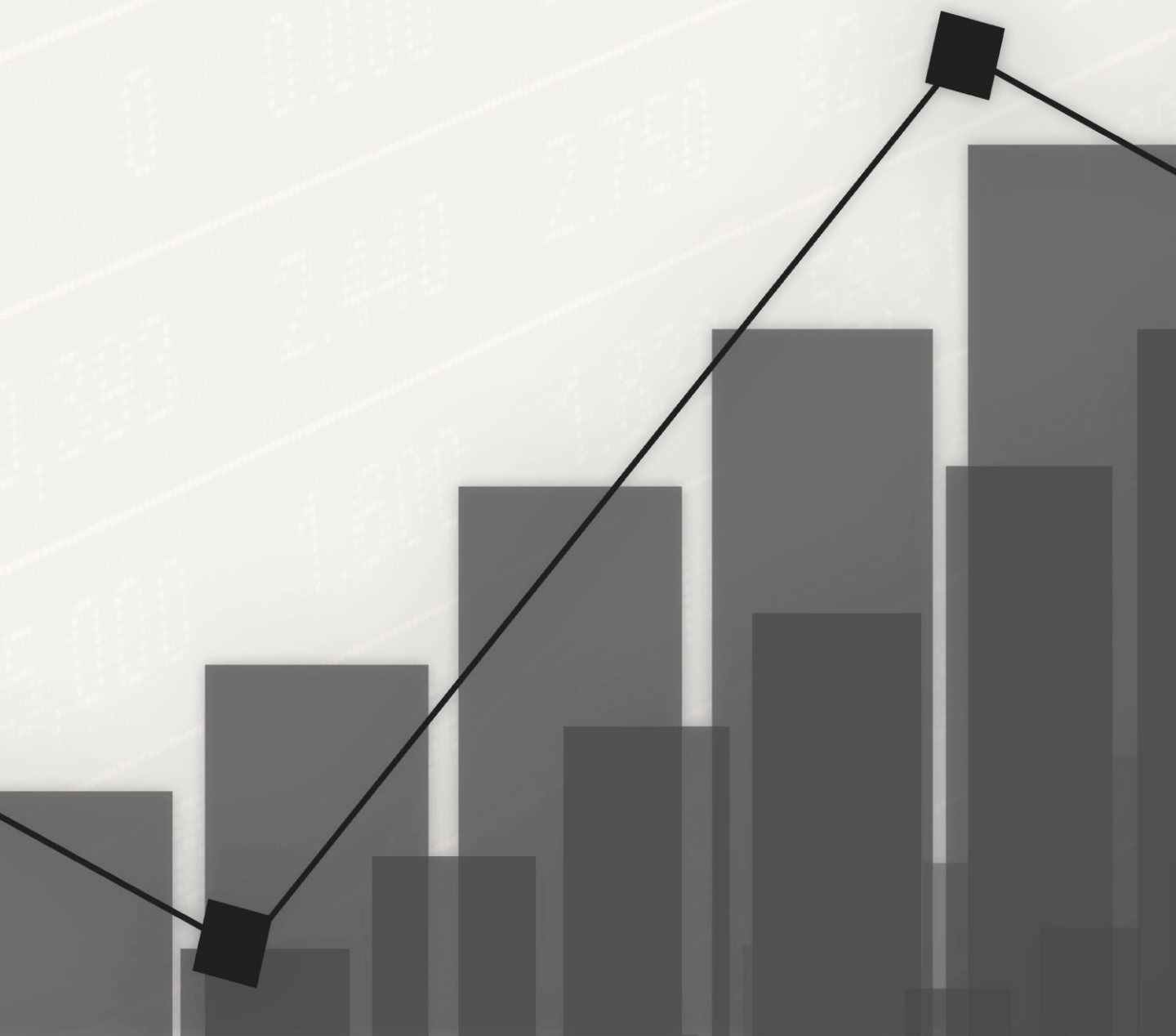
## Upphovsrätt

Denna analys är upphovsrättsskyddad enligt lag och är AG Equity Research AB egendom (© AG Equity Research AB 2014-2021). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.





Analyst Group



**AG EQUITY RESEARCH AB**

Org.nr: 556999-0939 | Mail: [info@analystgroup.se](mailto:info@analystgroup.se)  
Riddargatan 12B, 114 35, Stockholm