

ChargePanel (CHARGE)



Står inför tillväxt

ChargePanel AB ("ChargePanel" eller "Bolaget") erbjuder en SaaS-plattform för drift och hantering av laddinfrastruktur för eldrivna fordon (EV). Under helåret 2022 har ChargePanel knutit betydande kunder såsom Bumblebee EV och P-Air, samt efter kvartalets utgång ingått ett samarbetsavtal, med Easypark, det tekniska samarbetsavtalet underlättar roaming mellan plattformar och stärker kund-erbjudandet. Med befintlig kundportfölj, strategiska samarbetspartners och fortsatt kundanskaffning står Bolaget redo för fortsatt geografisk expansion och tillväxt. ChargePanel estimeras nå en nettoomsättning om 13,1 MSEK under helåret 2023, baserat på en EV/S-multipel om 10,5x motiveras ett potentiellt nuvärde per aktie om 8,0 kr (9,5) i ett Base scenario.

▪ Nettoomsättning något under våra förväntningar

Nettoomsättning under det fjärde kvartalet 2022 uppgick till 1,6 MSEK (1,0), motsvarande en tillväxt om 55 % mot jämförbart kvartal föregående år och 72 % Q-Q. Intäktsökningen härleds i synnerhet till att ChargePanel har signerat två nya kunder under kvartal fyra, Bumblebee EV i oktober och P-Air i december, samt ett ökat antal uppkopplade laddpunkter. För helåret 2022 uppgick nettoomsättning till 4,6 MSEK (4,1), vilket var något under vårt estimat om 5,3 MSEK, vilket är ett resultat av mindre *onboarding*-intäkter än estimerat. ChargePanel meddelade under Q3-22 att Bolaget har påbörjat arbetet med att optimera affärsmodellen mot en mer renodlad SaaS-modell, vilket antas stabilisera Bolagets intjäning framgent. Därutöver guidar Peter Persson, VD för ChargePanel, att intäkterna i januari månad har ökat med 457 % Y-Y vilket ger en antydning om tillväxten, samtidigt som Bolaget fortsatt har expanderat kundportföljen.

▪ Bygger långsiktigt värde

Antalet uppkopplade laddpunkter till ChargePanels SaaS-plattform utgör en viktig framåtblickande datapunkt avseende Bolagets återkommande intäkter och enligt Analyst Groups estimat har Bolaget kontinuerligt ökat antalet uppkopplade laddpunkter. Bolaget har under det fjärde kvartalet 2022 ökat antalet uppkopplade laddningspunkter med ca 278 % Y-Y, vilka därmed estimeras uppgå till ca 3 780 laddpunkter. Ökningen av antalet uppkopplade laddpunkter bygger ett långsiktigt värde och bäddar för en stabilare intjäning framgent. Ökningen härleds i synnerhet till att ChargePanel har knutit till sig åtta Enterprise-kunder under året och genom att befintliga kunder expanderar sina laddningsnätverk.

▪ Reviderat värderingsintervall

Givet en något lägre omsättning och högre EBITDA-förlust under Q4-22 än estimerat har vi valt revidera våra finansiella prognoser för perioden 2023-2024, likväl vårt värderingsintervall. Detta då vi bedömer att ChargePanel kan möta svårigheter att uppfylla våra tidigare prognoser för helåret 2023. Samtidigt ställer Bolaget om affärsmodellen mot en mer renodlad SaaS-modell, vilket estimeras resultera i en något lägre omsättning i ett kortare perspektiv, men samtidigt resultera i en minskad kostnadsmassa.

VÄRDERINGSINTERVALL

Bear
3,2 kr

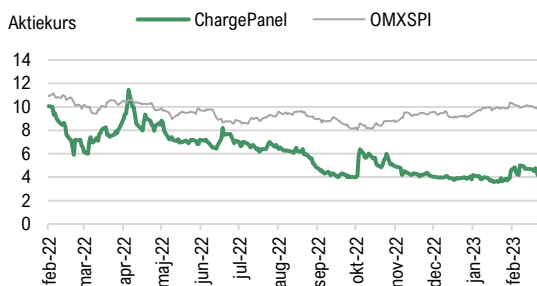
Base
8,0 kr

Bull
12,1 kr

NYCKELDATA

Senast betalt (2023-03-08)	4,0
Antal Aktier (st.)	16 270 196
Market Cap (MSEK)	64,9
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-10,0
Enterprise Value (MSEK)	54,9
Lista	Nasdaq First North Growth Market
Kvartalsrapport 1 2023	2023-05-11

KURSUUTVECKLING



HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS)

Peter Persson med bolag (Skandnet Group AB)	37,9 %
KG Knutsson AB	17,8 %
Jan Berggren	6,2 %
Sarah Lindberg	6,2 %
Victor Thorsell	6,2 %

Prognoser (MSEK)

	2021	2022	2023E	2024E
Nettoomsättning	4,1	4,6	13,1	29,2
Omsättningstillväxt	16,3%	12,9%	184,4%	123,5%
Bruttoresultat	3,6	2,5	9,8	21,9
Bruttomarginal	78%	53%	73%	75%
EBITDA	-4,0	-15,3	-8,2	1,4
EBITDA-marginal	-98,6%	-333,0%	-62,5%	4,7%
P/S	15,9	14,1	4,9	2,2
EV/S	13,4	11,9	4,2	1,9
EV/EBITDA	-13,6	-3,6	-6,7	39,7

Innehållsförteckning

Introduktion	2
Kommentar Q4-rapport	3-4
Investeringssidé	5
Bolagsbeskrivning	6-7
Marknadsanalys	8-9
Finansiell prognos	10-12
Värdering	13-14
Ledning & Styrelse	15
Appendix	16-18
Disclaimer	19

OM BOLAGET

ChargePanel AB (publ) är ett GreenTech-företag vilka erbjuder en white-label SaaS-plattform för drift och hantering av laddinfrastruktur för eldrivna fordon, eller *Electric Vehicle* ("EV"). Bolagets SaaS-plattform är en ledande B2B-lösning inom e-Mobility, som underlättar övergången från fossildrivna fordon till elfordon för både privatpersoner och företag oavsett geografisk marknad. Bolaget har idag en bred kundportfölj om 16 företag vilka är verksamma inom Norden, Europa och Afrika. Bolaget har varit noterat sedan år 2021 och handlas på Nasdaq First North Growth Market.

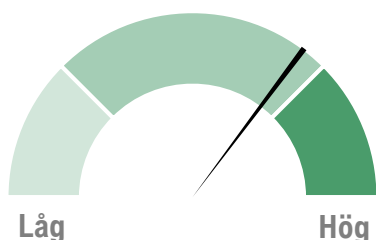
VD OCH ORDFÖRANDE

Verkställande Direktör	Peter Persson
Styrelseordförande	Johan Nordin

ANALYTIKER

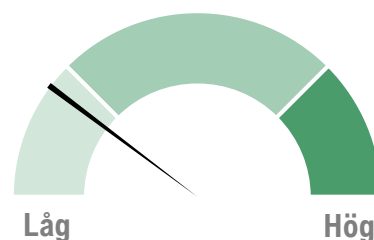
Namn	David Rimbe
Telefon	+46 70 336 33 84
E-mail	david.rimbe@analystgroup.com

Värde drivare



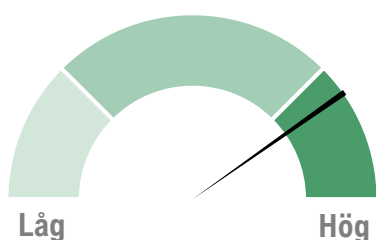
ChargePanel erbjuder en plattform som ligger i framkant inom e-Mobility. Bolaget har redan idag en betydande kundportfölj, därutöver kan ChargePanel växa genom sina kunders expansion och nå ny geografiska marknader. ChargePanels produkter är molnbaserade, vilket innebär att det inte medför några extra kostnader när kunden ansluter fler laddstolpar till tjänsten. Marknaden är idag i ett tidigt skede där Bolaget besitter ett *Proof-Of-Concept*, vilket möjliggör en snabb uppskalning på en marknad i stark tillväxt.

Lönsamhet



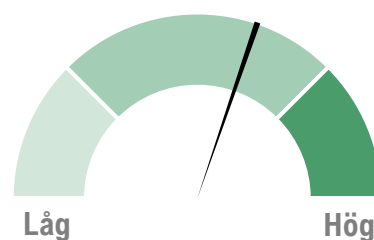
ChargePanel har en kort historik som noterat bolag, och har fram till noteringen prioriterat produktutveckling. I samband med IPO:n har Bolaget bedömt att plattformen och medföljande produkt-erbjudande är färdigt för expansion varpå fokus sedan dess har varit tillväxt, vilket inneburit en högre kapitalförbrukning och ökad kostnads massa. ChargePanel har historiskt visat förlust och för år 2022 uppgick EBIT-resultatet till -15,3 MSEK. Analyst Group estimerar att Bolaget når lönsamhet på kvartalsbasis under år 2024. Betyget är dock baserat på historik och är ej framåtblickande.

Ledning & Styrelse



Ledningen och styrelsen bedöms besitta goda erfarenheter och kvalifikationer för att Bolaget ska kunna exekvera på tillväxtstrategin. Peter Persson tillträdde VD-rollen under februari 2023 som var med och grundade ChargePanel, Bolagets övriga grundare Sarah Lindberg och Victor Thorsell arbetar idag operativt inom Bolaget. Totalt uppgår insynsägandet till ca 51 %, vilket ingjuter förtroende och ger nyckelpersonerna bra incitament att agera för att skapa aktieägarvärde framgent.

Risk



ChargePanel är idag en mindre aktör och har prioriterat tillväxt framför lönsamhet, och således inte uppnått *break-even* ännu. Vid utgången av Q4-22 uppgick kassan till 10 MSEK, vilket är en minskning med 4,2 MSEK från Q3-22. Bolagets kapitalförbrukning uppgick under 2022 till ca -1,3 MSEK/månad, givet en likartad kapitalförbrukning framgent, och med hänsyn till den utgående kassan under Q4-22, skulle ChargePanel vara finansierade till H2-23, allt annat lika. Därtill har Bolaget inga långfristiga skulder och soliditeten uppgår till 82 %, vilket minskar riskprofilen.

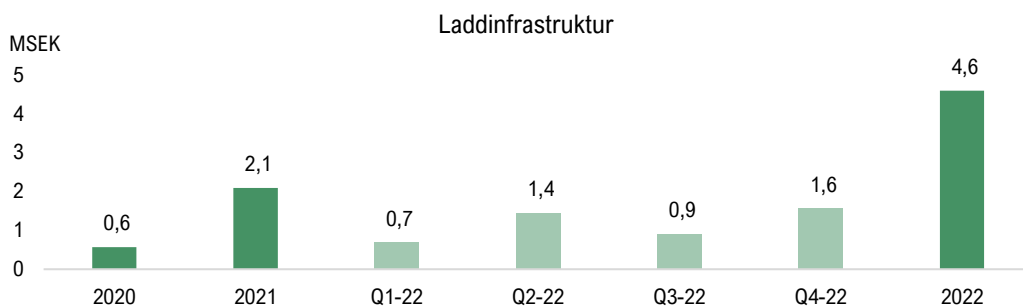
Nettoomsättningen uppgick till 1,6 MSEK under det fjärde kvartalet

ChargePanel redovisade under det fjärde kvartalet 2022 en nettoomsättning uppgående till 1,6 MSEK (1,0), motsvarande en tillväxt om 55 % mot jämförbart kvartal år 2021. Vid jämförelse mot föregående kvartal (Q3-22) ökade nettoomsättning med ca 0,7 MSEK i absoluta tal (0,9). Under kvartalet har ChargePanel signerat avtal med två nya kunder, Bumblebee EV i oktober och P-Air i december, vilka har antagits varit starkt drivande till intäktsökningen, samt ett ökat antal uppkopplade laddpunkter. Sett till Bolagets intäkter rullande tolv månader, vilket således motsvarar helårsintäkterna för 2022, uppgick dessa till 4,6 MSEK (4,1), motsvarande en tillväxt om ca 13 %. I intäkterna föregående år (2021) ingår en jämförelsestörande post, avseende engångsförsäljning av källkod om ca 1,5 MSEK, varav tillväxten justerat uppgår till 78 %. I vår senaste analys hade vi estimerat att ChargePanels intäkter för helåret 2022 skulle vara något högre, vilket förklaras av att ChargePanels uppstartskostnader för nya kunder, det vill säga engångsintäkter i samband med onboarding, har varit något mindre än estimerat. En intäktsökning om 72 % Q-Q där de återkommande intäkterna har ökat med ca 26 % Q-Q är dock en stark prestation. ChargePanel har därutöver i februari ingått ett samarbetsavtal med Easypark för laddning av elfordon i fem länder (Sverige, Norge, Finland, Danmark och Slovenien), vilket betydligt stärker erbjudandet mot befintliga och nya kunder.

ChargePanel har sedan 2021 renodlat verksamheten med inriktning mot laddinfrastruktur, diagrammet nedan visar att Bolaget har ökat intäkterna inom laddinfrastruktur (justerat för en jämförelsestörande post under 2021).

Nettoomsättningen stiger på LTM-basis.

Nettoomsättning på LTM-basis, justerat för en jämförelsestörande post under Q2-21



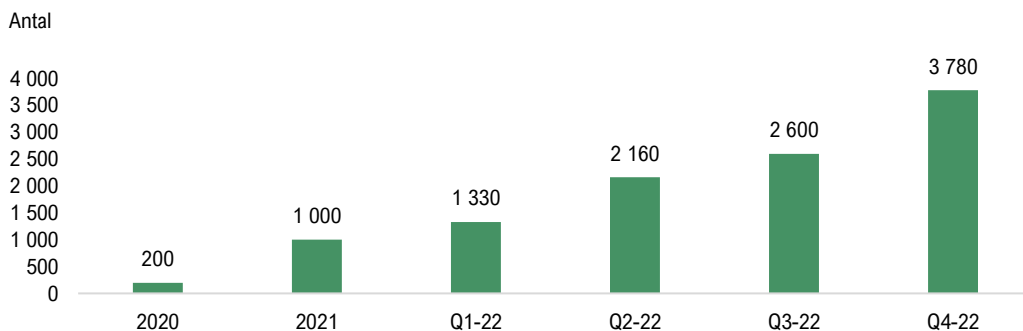
Källa: ChargePanel

En positiv datapunkt från rapporten var att Bolaget ökade antalet uppkopplade laddpunkter med ca 278 % jämfört med samma period föregående år. Antalet uppkopplade laddpunkter avseende ChargePanels SaaS-plattform utgör en viktig framåtblickande datapunkt avseende Bolagets återkommande intäkter, enligt Analyst Groups estimat har Bolaget kontinuerligt ökat antalet uppkopplade laddpunkter. Därtill meddelade ChargePanel i föregående delårsrapporten (Q3-22) att Bolaget ämnar transformera affärsmodellen för att ytterligare renodla intjäningen genom återkommande intäkter, vilket i kombination med en hög tillväxt inom uppkopplade laddpunkter förväntas stabilisera Bolagets intjäning framgent.

Diagrammet nedan visar Analyst Groups estimerade antalet uppkopplade ladduttag vid utgången av år 2020–2021 och Q1 – Q4-2022. *Observera att detta endast utgör Analyst Group estimat, det faktiska utfallet kan därför avvika.*

Estimerat antal uppkopplade ladduttag fortsätter att öka.

Estimerat antalet ladduttag, ackumulerat antal per år 2020-2021 och Q1 – Q3-2022



Källa: ChargePanel

Ökad EBIT-förlust under det fjärde kvartalet

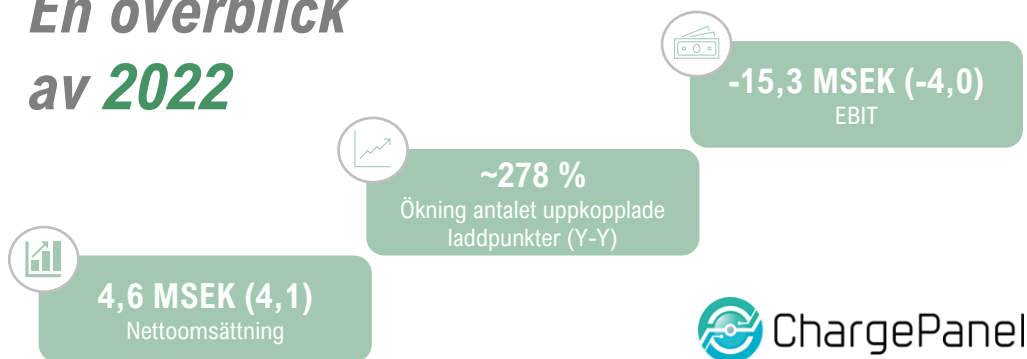
EBIT-resultatet uppgick under det fjärde kvartalet till -4,9 MSEK, vilket är en försämring både mot föregående kvartal (-3,7), tillika motsvarande period föregående år (-1,9). Vilket förklaras av högre övriga externa kostnader och personalkostnader, vilka stiger med 0,2 MSEK respektive 0,8 MSEK. ChargePanel har dock under kvartalet genomfört förändringar kring administrativa funktioner, vilket förväntas ge en mindre effekt under första kvartalet 2023 och nå full effekt under andra kvartalet 2023. Därtill skriver Peter Persson, VD för ChargePanel, att resultatet förbättrats med 7 % under januari, vilket även ger en antydning på de genomförda omstruktureringarna. För helåret uppgår EBIT-förlusten till -15,3 MSEK (-4,0), vilket innebär en klar ökning mot föregående år och innebär även en försämring mot våra förväntningar om -13,8 MSEK.

Fortsatt hög kapitalförbrukning

Vid utgången av Q4-22 uppgick kassan till 10,0 MSEK, vilket kan jämföras mot föregående kvartal då kassan uppgick till 14,2 MSEK, motsvarande en minskning om ca 4,2 MSEK. Bolagets burn rate (efter förändringar av rörelsekapital) uppgick under Q4-22 till -4,1 MSEK (-1,4 MSEK/månad), vilket är en marginell ökning mot föregående kvartal, vilken uppgick till -4,0 MSEK (-1,3 MSEK/månad). ChargePanel har som tidigare nämnt genomfört omstruktureringar för att minska kostnadsmassan, vilket förväntas ge effekt under kommande kvartal, samtidigt som ChargePanel besitter en relativt god kassalikviditet, utan långfristiga skulder och en soliditet som uppgår till ca 82 %. Givet Bolagets kassa och kapitalförbrukning under det tredje kvartalet, skulle ChargePanel vara finansierade fram tills H2-2023, allt annat lika. Däremot bör det tilläggas att Bolaget befinner sig i en kraftig tillväxtresa och givet att Bolaget uppehåller en god kostnadskontroll, samt i takt med att intäkterna skalas upp, förväntas Bolagets burn rate minska betydligt.

Sammantaget anser Analyst Group att ChargePanel har utvecklats väl under det fjärde kvartalet, trots den ökade EBIT-förlusten. Bolaget påvisar en substantiell tillväxt, där man under kvartalet både har utökat kundbasen och antalet uppkopplade laddpunkter, samtidigt som VD Peter Persson guidar om att intäkterna i januari månad har ökat med 457 %, vilket ger en antydning för kommande kvartal. ChargePanel har därutöver tecknat ett samarbetsavtal med Easypark som stärker erbjudandet för att nå ut till nya potentiella kunder, vilket förväntas bidra till tillväxt samt ökad varumärkeskänedom.

En överblick av 2022



Exponerad mot en marknad som är laddad med tillväxt

ChargePanel är ett B2B-bolag inom e-Mobility som är exponerade mot utbyggnaden av infrastrukturen för laddningsfordon, där Bolaget förenklar, förbättrar och ökar ladd-infrastrukturen för eldrivna fordon ("EV") via sina kunder. Marknaden drivs av en tydlig och stark omställning inom fordonsindustrin, från fossildrivna fordon till fossilfri drivkraft, där biltillverkarna ställer om för att öka försäljningen av elbilar. Drivkrafterna mot en ökad andel elbilar och medföljande infrastruktur drivs på genom regleringar, lagar och subventioner inom unioner och länder, samt av företag och privatpersoner, vilket gör elektrifiering till en av de starkaste megatrenderna just nu. I samband med att antalet elfordon ute i samhället ökar ställs högre krav på infrastrukturen. För att bedöma om laddinfrastrukturen är tillräcklig används ration EV per laddningspunkt, men även via laddningskraft som mätts genom kilowatt (kW) per EV. EU:s policyrekommendation är 10 EV per laddningspunkt, där den genomsnittliga EV per laddningspunkt idag uppgår till 14 inom EU. Frankrike, Tyskland och Storbritannien, vilka är de största marknaderna inom Europa, uppfyller inte EU:s rekommendationer för tillgänglighet av publika laddare, där exempelvis Storbritannien har 21 EV per laddningspunkt och 0,9 kW per EV under år 2021. Enligt Markets and Markets förväntas antalet laddpunkter globalt öka från ca 2,4 miljoner stycken år 2022 till 14,6 miljoner år 2027. ChargePanels intäkter är beroende av hur många laddpunkter som är uppkopplade till Bolaget och vilka tjänster kunderna efterfrågar, varför ChargePanel därmed gynnas av marknadens strukturella tillväxt.

**2027 FÖRVÄNTAS
ANTALET
LADDPLATSER
UPPGÅ TILL
14,6 MILJONER**

Ökade SaaS-intäkter ger finansiell stabilitet

ChargePanel intäktsmodell baseras dels på intäkter vid onboarding av nya kunder, vilket är en engångsintäkt i samband med uppstart av kundens tjänster, dels på återkommande intäkter, vilka är månatliga avgifter för exempelvis kundens anslutna ladduttag, tjänster som kunden använder sig av, kundtjänst samt e-Roaming. Bolaget meddelade under Q3-22 att ChargePanel ställer om affärsmodellen för att renodla SaaS-intäkterna. ChargePanels månatliga återkommande intäkterna uppges i samband med Q4-22 ha ökat med 140 % mot jämförbart kvartal föregående år. Ökningen härleds till att befintliga kunder har ökat antalet laddpunkter som är anslutna till Bolagets SaaS-plattform och tilläggstjänster, i kombination med att ChargePanel även har ökat antalet kunder. Bolaget ingick under år 2022 åtta kommersiella avtal med Enterprise-kunder där kundportföljen uppgår idag till totalt 16 kunder. Gällande antalet anslutna laddpunkter uppgick dessa vid utgången av Q4-22 till ca 3 780 anslutna ladduttag, vilket motsvarade en ökning med ca 278 % jämfört med Q4-21. ChargePanels SaaS-modell kan även anpassas utifrån efterfrågade tjänster och storleken på kunderna, vilket medför att intäkterna från en kund successivt kan öka i samband med att kunden växer och således gör ChargePanel till en skalbar lösning.

**CHARGEANEL
VÄXER MED SINA
KUNDER**

Sammanfattning av prognos och värdering

I ett Base scenario estimeras intäkterna växa kraftigt under prognosperioden i takt med att infrastrukturen för elbilsaddning fortsätter att byggas ut, vilket möjliggör för ChargePanel att växa med sina kunder, vilka förväntas utöka antalet laddpunkter, efterfråga fler tjänster och expandera geografiskt. Därtill antas ChargePanel knyta till sig fler kunder på både befintliga och nya marknader, genom ökade marknads- och försäljningsinsatser. Analyst Goup estimerar en nettoomsättning om 13,1 MSEK under helåret 2023 och 29,2 MSEK under helåret 2024. Baserat på en målmultipel om EV/S 10,5x på 2023 års försäljning om 13,1 MSEK, och en applicerad diskonteringsränta om 12 %, erhålls ett potentiellt nuvärde per aktie om 8,0 SEK i ett Base scenario.

**13,1 MSEK
OMSÄTTNING
2023E**

Fragmenterad marknad kan innebära utmaningar

ChargePanel är en relativt ung aktör och står i startgroparna för att kapitalisera på en marknad i stark framväxt. ChargePanels konkurrensfördel ligger i Bolagets produkt samt nuvarande kundportfölj, samtidigt är det av betydelse att Bolaget fortsatt ligger i framkant i teknik- och produktutvecklingen. Marknaden är idag i ett tidigt stadiet och fragmenterad, där många mindre aktörer är verksamma och där det finns stor innovationskraft, vilket medför att konkurrensen tilltar. Marknaden präglas av en snabb teknikutveckling och framgent kommer branschen troligen konsolideras, med allt fler resursstarka bolag som tar sig in på marknaden. Parallellt ställer elbilsförare större krav på användarvänlighet, enkelhet och flexibilitet, vilket skapar ett behov för ChargePanels tjänster. För att möjliggöra den tillväxtpotential som Bolaget står inför behöver ChargePanel fortsätta prioritera produktutveckling för att möta morgondagens efterfråga bland sina kunder.



ChargePanel är ett GreenTech-bolag som sedan år 2016 äger och utvecklar en mjukvarubaserad SaaS-plattform inom e-Mobility. Plattformen utgörs av en B2B White Label-lösning vilken ämnar förenkla infrastrukturen kring elbilsaddning. Bolaget hjälper sina kunder att optimera infrastrukturen för elbilsaddning genom att förenkla laddningsprocessen för EV-operatörer och ägare av eldrivna fordon, där mjukvaruplattformen möjliggör för kunderna att ta betalt för sina laddtjänster, samt organisera, användaranpassa och driva nätverk av laddpunkter på ett effektivt sätt. Bolaget erbjuder en SaaS-modell för mjukvaran och följer OCPP (*Open Charge Point Protocol*), en standard som möjliggör kommunikation mellan laddstation och backend-systemet, vilket även möjliggör uppkoppling mot befintlig eller ny infrastruktur. Standarden gör Bolaget oberoende av både elbolag och hårdvarutillverkare. OCPP finns idag i alla världsdelar, vilket gör att Bolagets SaaS-lösning adresserar en global marknad. Bolagets kunder är primärt laddstationsoperatörer (CPO) och serviceleverantörer för eMobility (ESMP), men kan likväl användas av bolag som äger, driver, levererar eller tillhandahåller laddpunkter till EV-användare.

ChargePanel har en bred produktportfölj.

Illustration över ChargePanels White Label-lösning, kringliggande tjänster och lösningar

ChargePanel Enterprise

ChargePanel Enterprise utgör den centrala White Label-lösningen, som möjliggör styrning av en hel infrastruktur av EV-laddare. Enterprise är en mjukvarubaserad SaaS-plattform som såväl förenklar som hanterar laddnätverk, och skräddarsys utefter företagskundernas egna varumärke. Genom Enterprise får kunder tillgång till en administrationslösning som möjliggör hantering av ägarkontot, anslutning av laddpunkter för givna geografiska positioner, statistik samt flertalet verktyg för prissättning och användning. Därtill kan kunder komplettera med en White-Label mobilapplikation för sina elbils kunder (slutanvändare). Enterprise utgör kärnan i ChargePanels erbjudande och kunder får tillgång till Cloud och Connect. ChargePanel Enterprise riktar sig primärt till CPO och ESMP.

ChargePanel mjukvara möjliggör

- Administration, hantering och tillägg av ägarkonton
- Statistik över laddpunkter
- Geografiska anpassningar
- Prissättning och användning
- En användarvänlig app för slutkunden
- Betalning och start av laddning
- Kreditkort, faktura eller mobilbetalningsalternativ



ChargePanel Cloud

Cloud utgör ägarsystemet för laddningsoperatörer och möjliggör operativ styrning av sin infrastruktur av laddningspunkterna. Cloud möjliggör därutöver en kundhantering på en mer lokal nivå.



ChargePanel Connect

Connect utgörs av den white label-anpassade mobilapplikationen för EV-användaren (IOS och Android). Mobilapplikationen kan användas för att ladda sitt fordon, oavsett om det krävs en betalning eller om det sker i hemmet.



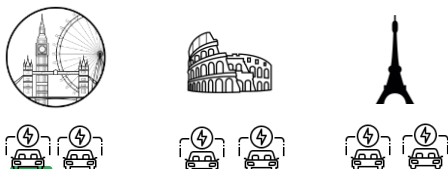
FLEET MANAGEMENT

Tilläggs tjänst som lanserades i början av 2022. Tjänsten möjliggör sömlös administrativ hantering av eldrivna vagnparker för leasingbolag och kan ersätta anställda för utlägg vid EV-laddning.

Källa: ChargePanel

ChargePanel e-Roaming

Tilläggs tjänst som lanserades i början av 2022. ChargePanel e-Roaming är en e-Roaming-tjänst för slutkunder (EV-användare), vilka, via en White Label-app, får tillgång till en interaktiv karta med tiotusentals laddpunkter i Sverige och Europa. Slutkunder kan prenumerera på e-Roaming-tjänsten och slippa flertalet olika laddningsappar eller RFID-brickor, för att kunna ladda sin elbil på olika publika laddningsplatser över hela Europa.



Strategiska avtal och samarbeten

EASYPARK

ChargePanel ingick i februari 2023 ett tekniskt samarbete med Easypark, vilka driver den ledande parkeringsappen. Avtalet skapar möjlighet för Bolagets Enterprise-kunder att göra sina offentliga laddstationer tillgängliga för användning av elfordonsförare via EasyPark-appen

HUBJECT

ChargePanel ingick 2019 ett strategiskt avtal med Hubject GmbH, vilka driver ett globalt e-Roaming-nätverk med över 250 000 laddningspunkter. Avtalet möjliggör e-Roaming via Bolagets tjänster. EV-användare hos Bolagets kunder får tillgång till tiotusentals laddpunkter i Sverige och Europa.



ChargePanel är medlem i Open Charge Alliance som är ett internationellt register inom laddinfrastruktur. OCPP är elbilsaddningsindustrins branschprotokoll, som arbetar för öppna standarder och möjliggör bred kompatibilitet mot hårdvarutillverkare, energibolag och länder.

SKALBAR
LÖSNING FÖR
KUNDER

Affärs- och intäktsmodell

ChargePanel är idag ett renodlat SaaS-bolag inriktat mot B2B inom e-Mobility. Bolaget har idag en kundbas om 16 olika aktörer, vilka i synnerhet utgörs av laddstationsoperatörer (CPO) och service-leverantörer inom e-Mobility (ESMP). CPO är företag som driver en *pool* av laddpunkter och smarta laddningsfunktioner, vilket kan tillhandahållas till elbilsförare och ESMP:er, medan ESMP är företag som levererar e-mobilitetstjänster och erbjuder en laddningstjänst för elbilsförare. ChargePanels erbjudande bygger på en SaaS-modell och kan anpassas utifrån kundstorlek och efterfrågade tjänster, vilket medför att intäkterna från en kund successivt kan öka i samband med att kunden växer genom att exempelvis ansluta fler laddpunkter, eller utöka sina tjänster, vilket gör att ChargePanel blir en flexibel och skalbar lösning för kunder och användare. Vidare bygger Bolagets mjukvara på OCPP-standarden, vilket gör ChargePanel oberoende av både elbolag och hårdvarutillverkare. Idag är ChargePanels system kompatibelt med hårdvarutillverkare från hela världen och mer än 40 olika modeller av laddenheter kan kopplas till mjukvaran, vilket gör att ChargePanel inte blir begränsade till kunder som enbart har laddare från en viss typ av hårdvarutillverkare. Exempel på hårdvarutillverkare som är kompatibla med Bolaget mjukvara är ABB, Charge Amps och Wallbox, för att nämna några. ChargePanels erbjudande skapar en skalbar lösning för kunderna och då plattformen, tack vare OCPP-standard, är oberoende, möjliggör det att Bolaget kan arbeta med de flesta aktörerna inom marknaden, allt från installatörer av laddare till gas- och oljebolag. Intäktsmodellen baseras på onboarding, vilket är en engångsintäkt i samband med uppstart av kundens tjänster, samt återkommande intäkter, vilket är månatliga avgifter för exempelvis kundens anslutna ladduttag, typ av abonnemang, kundtjänst samt e-Roaming.

ChargePanels kunder har goda tillväxtpotentialer.

Urval av ChargePanels kunder och urval av kompatibla laddare till ChargePanels mjukvara

Urval av kunder och deras expansionsplaner

bumblebee

Storbritannien
Initialt 200 anslutna laddpunkter. Planen är att ansluta Bumblebees befintligt nätverk om 4 500 laddpunkter.

Smart Balance

Rumänien
Smart Balances expansionsplan är att växa i Ungern, Belgien, Frankrike och Tyskland, med minst 2 000 laddpunkter.

MILEPOST

Sverige
Inom några månader ska totalt 200 laddpunkter finnas utmed Valhallavägen (Sveriges största laddgata).



CTEK

eēsee



Källa: ChargePanel

Kostnadsdrivare

ChargePanels största kostnadspost är personalkostnader och vid utgången av Q4-22 uppgick det genomsnittliga antalet anställda till ca 13, vilket kan jämföras med 8 vid utgången av 2021. ChargePanels personalkostnader uppgår till 11,9 MSEK för helåret 2022, vilket kan jämföras med 5,2 MSEK under helåret 2021. Då ChargePanel ämnar att öka personalstyrkan inom utveckling och säljresurser framgent, estimerar vi att personalkostnaderna kommer att öka marginellt under år 2023. ChargePanel eftersträvar ständigt att vara i framkant för att möjliggöra förenklad elbilsladdning, vilket kräver fortsatt utveckling av Bolagets plattform och kringliggande tjänster, vilket således ger upphov till fortsatta investeringar. De övriga externa kostnader härleds till lokalhyra, konsultarvoden, förvaltningskostnader och marknadsförings-insatser, vilka uppgick till 5,4 MSEK under helåret 2022.

Strategiska utsikter

ChargePanel har idag närvaro på den nordiska, europeiska och afrikanska marknaden för e-Mobility. E-Mobility-marknaden är ännu ung och fragmenterad, varför det är av stor vikt att Bolaget knyter till sig ytterligare strategiskt viktiga kunder för att växa. Flertalet av ChargePanels kunder har ambitiösa expansionsplaner, både internationellt och lokalt, samtidigt som marknaden i sin helhet befinner sig i stark tillväxt. ChargePanel har under år 2022 även utvecklat tilläggstjänster som Fleet Management och e-Roaming, vilka riktar sig mot såväl företag med fordonsflotta som slutkunder hos bolag som tillhandahåller laddningspunkter. Inom e-Roaming kan Bolaget dels växa genom sin befintliga kundbas och nå ut till fler slutkunder, dels skapa *Network Effects* genom ett ökat antal insatser (ladduttag och användare) som förbättrar och ökar nyttan för EV-nätverket.

Marknadspotential



6,8 miljoner
publika laddare
2030¹



300 000
publika laddare
2030²

**NYA ELBILAR
FÖRDUPLAS
FÖR TREDJE ÅRET
I RAD I SVERIGE**

ChargePanel bidrar till att förenkla, förbättra och öka laddinfrastrukturen för elfordon, varför Bolaget är exponerat mot utbyggnaden av infrastrukturen kring laddningsfordon och därmed kan växa tillsammans med sina kunder. Infrastrukturen för laddningsfordon är beroende av hur många elbilar som finns på marknaden, där mognadsgraden varierar mellan olika länder. Den globala försäljningen av elbilar har ökat kraftigt de senaste åren och i Sverige har antalet nyregistrerade elbilar fördubblats för tredje året i rad enligt Trafikanalys, där andelen elbilar uppgick till 18,4 % av de totala antalet nyregistrerade bilar under år 2021, jämfört med 9 % under år 2020. Samtidigt uppgick andelen för Plug-in Hybrid Electric Vehicle (PHEV) till 24,9 % år 2021. För att ge ytterligare inblick i omställningen mot elfordon globalt listas ett urval av de ledande biltillverkarnas planer för att möta den efterfrågade elektrifieringen av marknaden.

De största biltillverkarna i världen ställer om till ökad försäljning av elbilar.

Urval av de största biltillverkarna och deras mål inom försäljning av elfordon

OLIKA TYPER AV ELBILAR

BEV = Battery Electric Vehicle, även kallat EV (elfordon)

PHEV = Plug-in Hybrid Electric Vehicle, laddhybrider (laddningsbar)

HEV = Hybrid Electric Vehicle, hybrid (inte laddningsbar)



TOYOTA

**3,5
miljoner
elfordon
2030**

Toyota har annonserat att bolaget ska ta fram 30 BEV-modeller med ett mål om att nå en årlig försäljning om 3,5 miljoner eldrivna fordon år 2030.



**70 %
BEV-andel
2030**

Volkswagen har annonserat att bolaget ska uppnå en BEV-andel över 70 % av sin totala försäljning av antalet bilar i Europa år 2030 och en andel om 50 % i Kina och USA, för att sedan nå 100 % elbilsförsäljning under år 2040.



**50 %
BEV-andel
2030**

Ford har annonserat att BEV-andelen ska uppgå till en tredjedel av försäljningen under år 2026 samt 50 % år 2030, drivet av den tidigare framgångsrika lanseringen av F-150, samt uppnå 100 % BEV-försäljning i Europa år 2030.



Volvo har annonserat att försäljningen ska vara 100 % elektrisk under år 2030. Geely har annonserat att BEV ska utgöra en andel om 30 % av den totala försäljningen år 2025. BMW har annonserat ett mål om att BEV ska utgöra 50 % av den totala försäljningen år 2030.

Källa: Global EV Outlook 2022, IEA

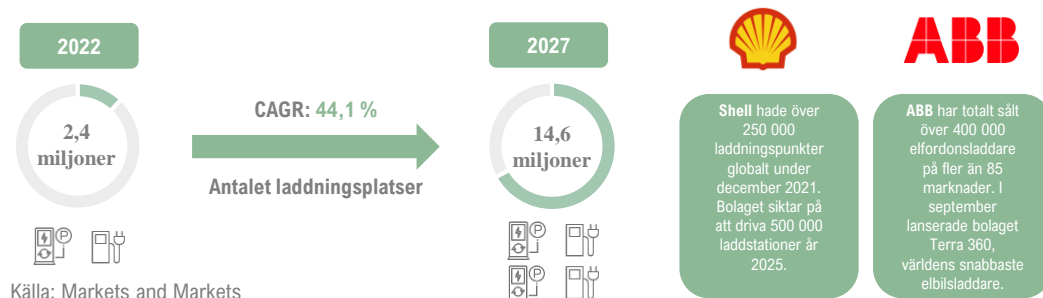
Omställningen mot elfordon är strukturell och EV-industrin drivs på av unioner, länder, företag och privatpersoner. Antalet elfordon ute i samhället ökar vilket även ställer krav på infrastrukturen för elbilsladdning. Elbilsladdningen sker idag i synnerhet vid bostäder och arbetsplatser, men elbilsägare och konsumenterna kommer i allt högre grad förvänta sig samma tjänster, enkelhet och autonomi för elbilar som för traditionella fossildrivna fordon. Enligt IEA (International Energy Agency) uppgick antalet tillgängliga laddare globalt till ca 1,8 miljoner laddningspunkter 2021, varav 500 000 laddare installerades under år 2021. I Kina finns 85 % respektive 55 % av världens snabbaddare och långsamma laddare, vilket gör Kina till marknadsledande. Kinas goda infrastruktur för elbilar påskyndas av statliga satsningar, samt landets höga befolkningstäthet och urbana egenskaper. Det globala genomsnittet år 2021 var 10 EV per laddpunkt och 2,4 kW per EV¹, där Kinas laddinfrastruktur uppvisar 7 EV per laddpunkt och 3,8 kW per EV, vilket således förbättrar det globala genomsnittet. I EU däremot uppgår EV per laddningspunkt till 14, jämfört med 11 år 2020 och således över IEA:s policyrekommendation om 10x. AFIR (Alternative Fuelling Infrastructure Regulation) har även föreslagit en ny EU-reglering som godkändes i oktober 2022, som en del av satsningen "Fit-for-55", där medlemsstater för varje registrerad elbil ska tillhandahållas med en laddningseffekt om minst 1 kW i laddningsnätverket och laddningsplatser ska finnas utplacerad minst var 60 km på Europas TEN-T kärnnätverk (unionens större vägar) från år 2025, och inom hela nätet från år 2030.

21
EV PER
LADDPUNKT
INOM UK 2021

AFIR har belyst vikten av en användarvänlig infrastruktur och har som mål att tillfälliga betalningar ska vara möjliga, bättre pristransparens och enklare betalningsalternativ. Frankrike, Tyskland och Storbritannien, vilka är de största marknaderna inom Europa, uppfyller inte alla EU:s rekommendationer för tillgänglighet av publika laddare, där exempelvis Storbritannien hade 21 EV per laddningspunkt och 0,9 kW per EV under år 2021. ChargePanel har närvaro på den brittiska marknaden via tre kunder, där det senaste kundavtalet ingicks under oktober 2022 med Bumblebee, vilka har ett befintligt nätverk av närmare 4 500 installerade laddpunkter. Den brittiska regeringen har tidigare under 2022 presenterat planen "Taking Charge: the Electric Vehicle Infrastructure Strategy", med målbilden att investera 1,6 mdGBP i den brittiska laddinfrastrukturen för att år 2030 nå 300 000 laddningspunkter, vilket skulle innebära en tiofaldig expansion från dagens nivåer. Enligt Markets and Markets estimeras antalet laddplatser öka globalt från ca 2,4 miljoner stycken 2022 till 14,6 miljoner 2027, drivet av ökad försäljning av elbilar, tillsammans med en växande efterfrågan på nollutsläppstransporter samt statligt stöd och subventioneringar för elbilar och tillhörande infrastruktur. Enligt ICEA uppgår behovet till 6,8 miljoner publika och 29,4 miljoner icke-publika laddstationer inom EU år 2030, för att kunna tillgodose det ökade antalet elbilar och uppnå en tillräcklig god laddinfrastruktur.

Antalet laddplatser förväntas öka kraftigt framgent.

Illustration över antalet laddningsplatser, 2022-2027E och exempel från Shell och ABB



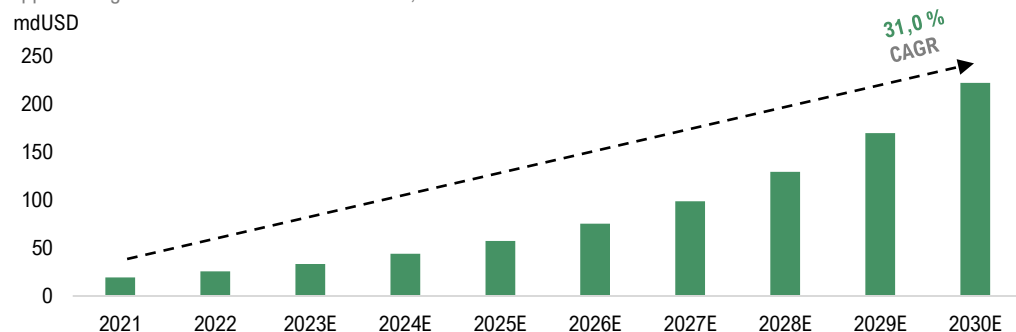
Källa: Markets and Markets

~222 MDUSD
ESTIMERAD
MARKNADS-
STORLEK 2030

Den globala marknaden för laddinfrastruktur, d.v.s. infrastrukturen för elfordonsladdning, värderades under år 2021 till 19,5 mdUSD och förväntas växa med en CAGR om ca 31 % fram tills år 2030, för att uppgå till ett marknadsvärde om 221,9 mdUSD.

Marknaden för laddinfrastruktur beräknas växa med en CAGR om 31 % fram tills år 2030.

Uppskattad globalmarknad för laddinfrastruktur, 2021 – 2030E



Källa: Precedence Research

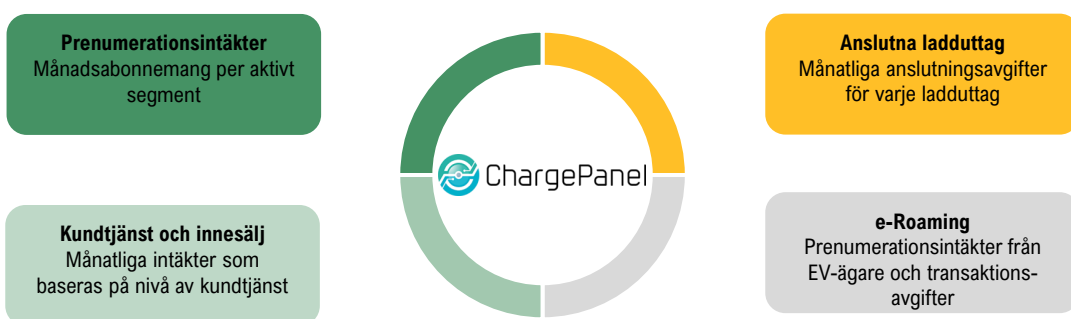
Marknaden drivs av den globala omställningen från fossildrivna fordon till fossilfria, där skiftet mot elfordon är drivet av bilarnas teknik och miljövänliga egenskaper, samt biltillverkarnas prioriteringar. Statliga stöd och initiativ förväntas även driva på omställningen, där Kina, USA och Europa förväntas vara de snabbast växande marknaderna inom elfordonsindustrin. Infrastrukturen för elbilsaddning är i ett tidigt stadium samtidigt är marknaden för mjukvara till elbilsladdning är fragmenterad. Konkurrensen har ökat de senaste åren, då marknaden är under en stark tillväxt, vilket estimeras fortgå även framgent. Idag finns det aktörer såsom Ampeco, GreenFlux och Virta, för att nämna några. Samtidigt sker det en konsolidering av marknaden, där bl.a. Schneider Electric har förvärvat EV-mjukvarubolaget EVconnect och Shell har förvärvat EV-mjukvarubolaget Greenlots. ChargePanel är en av få svenska aktörer inom sin nisch och besitter en unik produktportfölj, samtidigt som Bolaget möjliggör och accelererar omställningen genom att förenkla och förbättra infrastrukturen för företag som är leverantörer eller ägare av EV-laddare.

SAAS-
INTÄKTERNA
ÖKAR

ChargePanels nettoomsättning uppgick till 4,6 MSEK (4,1) under helåret 2022, motsvarande en tillväxt om 12,9 % Y-Y. Dock ska det tilläggas att i intäkterna föregående år (2021) ingår en jämförelsestörande post, avseende engångsförsäljning av källkod om ca 1,5 MSEK, varav tillväxten justerat uppgår till 78 %. Bolaget har sedan 2021 renodlat verksamheten med inriktning mot laddinfrastruktur och intäkterna inom segmentet genereras dels av engångsintäkter i samband med onboarding, dels återkommande intäkter. De månatliga återkommande intäkterna uppgick under juli 2022 (senast rapporterad siffra) till ca 200 tSEK, vilket kan jämföras med ca 70 tSEK under januari 2022, motsvarande en ökning om ca 186 % under perioden. ChargePanels återkommande intäkter beror som nämnt på prenumerationsintäkter, anslutna ladduttag, nivå av kundtjänst och e-Roaming, vilket gör att intäkter kan variera mellan olika kunder. Antalet anslutna ladduttag har därtill ökat med ca 278 % under helåret 2022 och utgör en viktig framåtblickande datapunkt avseende Bolagets återkommande intäkter.

ChargePanel har flera intäktströmmar som bidrar till ett återkommande kassaflöde.

Illustration över ChargePanels återkommande intäkter (illustrationen utgör inte någon fördelning)



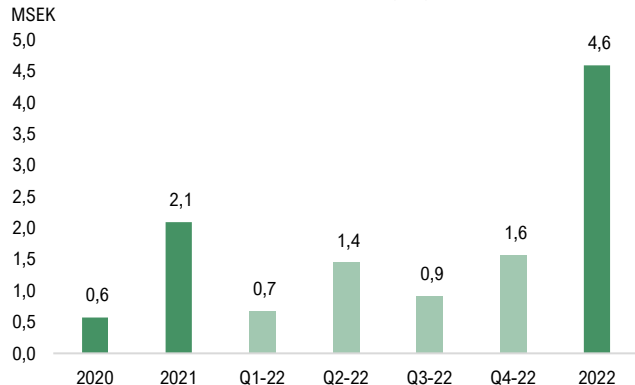
Källa: ChargePanel

Omsättningsprognos åren 2023-2024

De återkommande intäkterna utgör idag en relativt låg andel av den totala försäljningen, trots en substantiell ökning under H1-2022. Hittills är det engångsintäkter som har utgjort majoriteten av ChargePanels försäljning, vilket historiskt har gett upphov till en fluktuerande omsättning kvartal till kvartal. Likväl växer ChargePanel sin andel återkommande intäkter och estimerar utgöra en större andel även vid senast rapporterad siffra, vilket är ett resultat av ett ökat antal kunder och följaktligen antalet anslutna ladduttag till SaaS-plattformen. Bolaget presenterade under år 2022 åtta nya Enterprise-kunder och kundportföljen uppgår idag till totalt 16 kunder. I takt med att fler kunder ansluter sig till ChargePanel ökar onboarding-intäkterna för de kvartal som kunderna ansluter sig till ChargePanel, men i synnerhet ökar de återkommande intäkterna vilka således får en allt större andel av den totala försäljningen, vilket förväntas medföra jämnare intäktsströmmar framgent. Bolagets kunder befinner sig generellt i en stark tillväxtfas och ansluter successivt fler och fler ladduttag. Vid utgången av Q4-22 estimerar vi att ChargePanels är anslutna till ca 3 780 ladduttag, vilket motsvarade en ökning med ca 278 % jämfört med Q4-21. Under oktober 2022 presenterade ChargePanel den brittiska kunden Bumblebee som initialt ska ansluta ca 200 ladduttag och planerar att ansluta sitt befintliga nätverk om ca 4 500 ladduttag.

ANTALET
ANSLUTNA
LADDUTTAG
ÖKAR**ChargePanel har ökat intäkterna från laddinfrastruktur.**

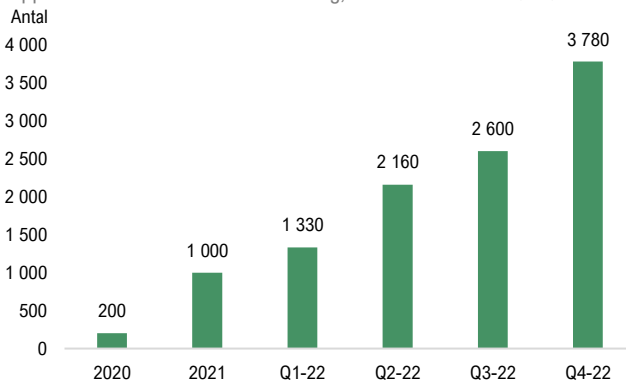
Intäkter laddinfrastruktur år 2020-2022 och Q1-Q4-22



Källa: ChargePanel

Antalet uppkopplade ladduttag till ChargePanels SaaS-plattform växer.

Uppskattat ackumulerat antal ladduttag, år 2020-2021 och Q1-Q4-22



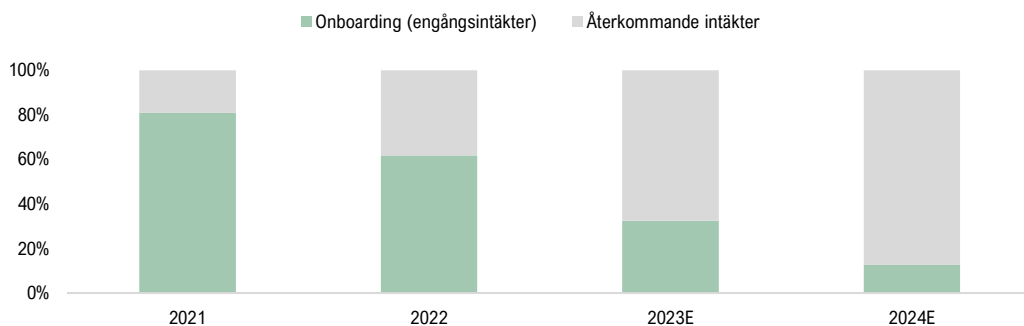
Källa: ChargePanel och Analyst Groups prognos

ANDELEN ÅTERKOMMANDE INTÄKTER FÖRVÄNTAS STIGA

ChargePanel lanserade under år 2022 tilläggstjänsten Fleet Management och slutkunds-tjänsten e-Roaming, vilket förväntas öka de återkommande intäkterna ytterligare framgent. Båda tjänsterna är beroende av hur många kunder som är anslutna till ChargePanel, där Fleet Management är en tilläggstjänst till Enterprise-lösningen och e-Roaming är beroende av hur många elbilsägare som använder kundernas White Label-app. I takt med att Bolagets kunder växer och att nya kunder ansluter sig till Enterprise ökar antalet anslutna kunder till Fleet Management och e-Roaming. I samband med att antalet kunder till ChargePanel skalas upp, vilket kan bli möjligt genom ett utökat säljfokus, kommer antalet laddpunkter som är anslutna till ChargePanels tjänst att öka, vilket öppnar upp för ytterligare affärsmöjligheter i form av tilläggstjänster, såsom Fleet Management, kundtjänst eller e-Roaming, vilket bidrar till en sekventiell tillväxt. Bolaget har historiskt inte haft något kundbortfall inom laddinfrastruktur och har därav ingen churn. ChargePanel antas bibehålla en låg churn framgent, eftersom Bolagets tjänster utgör affärskritiska system. Vidare estimeras en stark tillväxt för Bolagets befintliga kunder där de återkommande intäkterna estimeras utgöra en betydande andel av de totala intäkterna redan under år 2023, vilket även ger en minskad fluktuation i intäkterna mellan kvartalen.

Återkommande intäkter förväntas utgöra en större andel av de totala intäkterna framgent.

Estimerad fördelning mellan intäkter från onboarding och återkommande intäkter, 2021-2024E



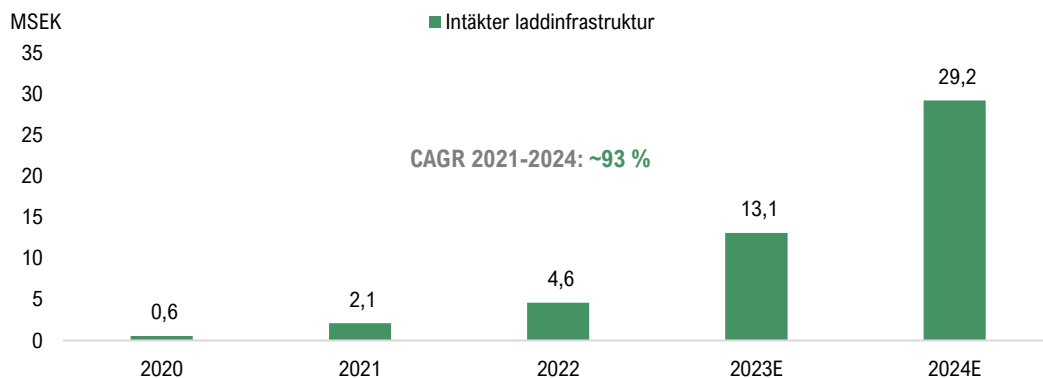
Källa: Analyst Groups prognos

ChargePanel har en stark medvind i och med omställningen till fossilfritt drivmedel som skyndas på av regleringar och statliga subventioner, samt krav från företag och privatpersoner. ChargePanel är idag väl positionerade på den nordiska, europeiska och afrikanska marknaden, gemensamt bland ChargePanels kunder är ambitionen att expandera till nya geografiska marknader, vilket möjliggör att även ChargePanel kan växa geografiskt. Analyst Group estimerar även att ChargePanel genom egna säljresurser kan fortsätta attrahera nya kunder inom olika geografiska marknader, något Bolaget har bevisat historiskt. De geografiska marknaderna som ChargePanel idag är positionerade inom har även en varierande mognadsgrad inom EV-infrastrukturen, vilket möjliggör tillväxt under en längre tid när marknader växelsvis ökar sin satsning inom e-Mobility. För helåret 2023 prognostiseras nettoomsättningen uppgå till 13,1 MSEK, drivet av nykundsanskaffning och ökade återkommande intäkter. För helåret 2024 prognostiseras nettoomsättningen uppgå till 29,2 MSEK, vilket estimeras vara ett resultat av en stark tillväxt hos Bolagets befintliga kunder, såväl som fortsatt hög nykundsanskaffning inom befintliga och nya marknader.

ChargePanel förväntas skala upp försäljningen i snabb takt framgent.

Estimerad nettoomsättning, 2021-2024E

29,2 MSEK
ESTIMERAD
OMSÄTTNING
2024



Källa: Analyst Groups prognos

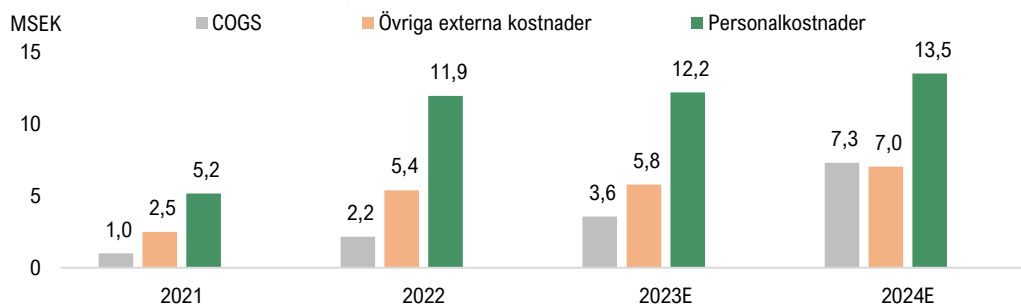
KOSTNADS-
EFFEKTIV
FÖRSÄLJNINGS-
STRATEGI

Brutto- och rörelsekostnader åren 2023-2024

ChargePanels bruttomarginal uppgick till 53,2 % för helåret 2022, vilken kan jämföras mot helåret 2021 om 78,5 %. Under år 2021 förstärktes dock bruttomarginalen av en engångsförsäljning av källkod om 1,5 MSEK under Q2-21, justerat för detta, skulle den underliggande bruttomarginalen ha uppgått till 68 %. Bolagets bruttomarginal har dock flukturerat på kvartalbasis under 2022, vilket antas bero på fluktuerande intäkter, samt typ av intäkter. Bolagets intäkter från anslutna ladduttag har högst marginal och uppgår till 90 %, medan marginalen uppgår till 50 % för e-Roaming. ChargePanels intäkter är idag på relativt låga nivåer, och bruttomarginalen förväntas stabiliseras vid högre försäljning. I takt med en ökad andel återkommande intäkter förväntas bruttomarginalen stiga och estimeras att uppgå till 73 % för helåret 2023. Bolagets COGS är hänförliga till drift och utveckling av plattformen, vilket, till följd av skalbarheten i försäljningen, förväntas öka i en lägre takt än intäkterna. Personalkostnaderna uppgick till 11,9 MSEK under helåret 2022 och utgör således störst andel av den totala kostnadsbasen, vilken, inklusive COGS, uppgick till 19,5 MSEK år 2022. Idag arbetar Bolaget bl.a. med en *General Sales*-struktur, där utvalda kunder agerar som återförsäljare i regionen, vilket är en kostnadseffektiv försäljningsstrategi. Analyst Group bedömer att Bolaget kommer att behöva fler anställda framgent för att kunna hantera den fortsatta produktutvecklingen, och till viss del de stigande försäljningsnivåerna, vilket således ger upphov till något högre personalkostnader. Sammantaget estimeras rörelsekostnaderna att öka under prognosperioden, dock i en lägre takt än intäktsökningen, vilket som nämnt förklaras av den skalbara affärsmodellen där ChargePanel kan växa med befintliga kunder. För helåret 2023 prognostiseras de totala rörelsekostnaderna uppgå till 21,5 MSEK.

Personalkostnader förväntas utgöra den största andelen av Bolagets totala kostnadsmassa.

Estimerade COGS och rörelsekostnader, 2021-2024E



Källa: Analyst Groups prognos

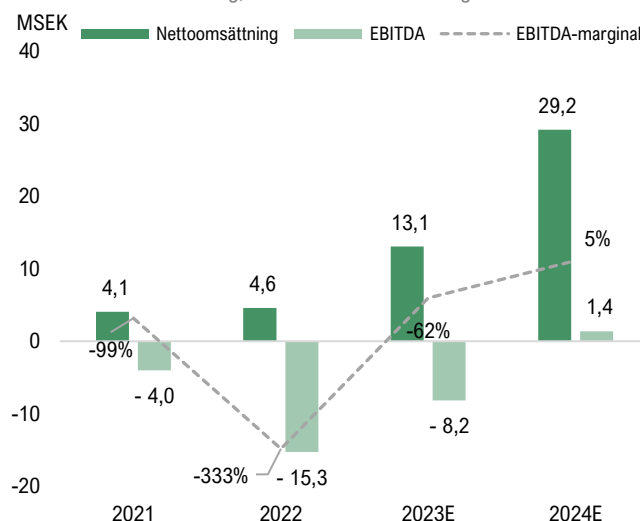
ESTIMERAS NÅ
LÖNSAMHET
UNDER
ÅR 2024

Analyst Group estimerar att ChargePanel successivt kan växa in i sin kostnadskostym i takt med att OPEX-investeringarna planar ut och att Bolaget skalar upp sin försäljning. Detta förväntas bidra till att ChargePanel, enligt våra estimat, uppnår lönsamhet på EBITDA-nivå på kvartalsbasis under året 2024. Följande är en sammanställning av Analyst Groups finansiella prognoser i ett Base scenario för ChargePanel på årsbasis under perioden 2023-2024.

Base scenario (MSEK)	2021	2022E	2023E	2024E
Nettoomsättning	4,1	4,6	13,1	29,2
Övriga rörelseintäkter	0,6	0,0	0,3	0,0
Totala intäkter	4,6	4,6	13,4	29,2
Materialkostnader (COGS)	-1,0	-2,2	-3,6	-7,3
Bruttoresultat	3,6	2,5	9,8	21,9
Bruttomarginal	78,5%	53,2%	73,3%	75,0%
Övriga externa kostnader	-2,5	-5,4	-5,8	-7,0
Personalkostnader	-5,2	-11,9	-12,2	-13,5
Övriga rörelsekostnader	0,0	-0,4	0,0	0,0
EBITDA	-4,0	-15,3	-8,2	1,4
EBITDA-marginal	-98,6%	-333,0%	-62,5%	4,7%
Avskrivningar	0,0	0,0	-0,1	-0,1
EBIT	-4,0	-15,3	-8,2	1,2

Vi räknar med en stigande lönsamhet framgent.

Estimerad nettoomsättning, EBITDA och EBITDA-marginal



Analyst Group prognos

För att värdera ChargePanel har en peer-grupp inom e-Mobility studerats, och även om mognadsgrad, produkt och geografisk marknad kan skilja sig något, finns likheter mellan företagen och ChargePanel avseende affärsmodell, adresserbar marknad, tillväxtutsikter och kundgrupp. Marknaden befinner sig idag i ett tidigt stadie och beräknas växa kraftigt framgent, vilket har medfört att marknaden är fragmenterad, där flertalet jämförbara bolag är mindre och onoterade. ChargePanel har dock tydliga likheter vad gäller underliggande tillväxt, lönsamhet och produkterbjudande med företag inom e-Mobility, såsom Allego, Monta, ChargePoint, Blink Charging, Volta och EVgo. Allego och Monta tillhandahåller bl.a. mjukvarulösningar för laddinfrastruktur, medan resterande jämförbara bolag tillhandahåller laddningsnätverk för EV.

Nyckeltal	P/S (x)		EV/S (x)		EBITDA-marginal		Tillväxt Y-Y		
	LTM	2023E	LTM	2023E	LTM	2023E	2022A	2023E	2024E
Allego	11,0	7,9	12,6	9,1	-56%	3,1%	95%	68%	74%
Monta	9,9	n.a.	8,8	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
ChargePoint	9,7	8,1	9,6	7,9	-62%	-46%	93%	100%	54%
Blink Charging	12,7	5,9	13,2	5,5	-118%	-83%	192%	50%	53%
Volta Inc.	2,8	2,7	3,2	2,9	-244%	-233%	76%	73%	69%
EVgo	37,1	32,6	82,0	58,4	-272%	-175%	52%	117%	210%
Average	13,9	11,4	21,6	16,8	-150%	-107%	102%	82%	92%
ChargePanel	13,9	4,9	11,7	4,1	-333%	-62%	13%	184%	124%



Allego NV är ett nederländskt bolag som främst tillhandahåller laddningslösningar för elfordon till företag, städer och privatpersoner. Laddningslösningarna är anslutna till Allegos egenutvecklade plattform, EV-Cloud, som hjälper kunder med bland annat kalibrering av laddplatser, drift, nätverksplanering och tillgång till slutkunds betalning. Bolaget tillhandahåller även ett publikt EV-nätverk med över 28 000 ladduttag i Europa.

11 257¹
Market Cap (MSEK)

Lista: NYSE



Monta ApS är ett danskt SaaS-bolag som tillhandahåller mjukvara som sammanför installatörer, operatörer, service-verksamhet, elbilsägare och företag med laddstationer. Med Montas företagslösning kan företag administrera användningen av sina laddplatser, prissättning för laddningen och för att förbättra laddningsupplevelsen. Monta tillhandahåller mjukvaru-lösningar för laddstationer till bland annat vagnparker, företag och BRF:er. Värdering (MUSD): 155, september 2022

1 614¹
Värdering (MSEK)

Lista: onoterat



ChargePoint Holdings, Inc. är ett amerikanskt bolag som tillhandahåller infrastruktur för elfordon. Bolaget driver ett EV-nätverk av oberoende laddstationer i USA och Europa, vilket uppgår till över 200 000 aktiva laddpunkter och 355 000 via e-Roaming. Bolaget är leverantör av uppkopplingsbara laddningsstationer (hårdvara), molnbaserade mjukvaru-tjänster och tjänster för kommersiella kunder, företag och privatkunder.

40 412¹
Market Cap (MSEK)

Lista: NYSE



Blink Charging Co. är ett amerikanskt bolag som äger, driver och levererar laddningsutrustning för elfordon och nätverksanslutna elbils-laddningstjänster i och utanför USA. Bolaget tillhandahåller EV-nätverk för elbils-laddning (Blink Network), vilket är en molnbaserad tjänst som driver, underhåller och hanterar Blink-laddningsstationer och hanterar tillhörande laddningsdata, back-end-operationer och betalningshantering.

5 642¹
Market Cap (MSEK)

Lista: Nasdaq



Volta Inc. är ett amerikanskt bolag som äger, driver och underhåller laddningsstationer för elfordon och har utökat sitt EV-nätverk över hela USA. Bolaget driver ett nätverk med ca 2 900 laddningsplatser i 29 stater, där bolagets laddningsplatser har digitala reklamskärmar. Bolaget använder sitt PredictEV-planeringsverktyg internt för att förutsäga och estimerar förväntad nätkapacitet, laddningspenetration och förväntad laddaranvändning.

1 562¹
Market Cap (MSEK)

Lista: NYSE



EVgo Inc. är ett amerikanskt bolag som utvecklar och driver laddningsplatser för elfordon där de även levererar elen till privatpersoner, kommersiella förare och vagnparksoperatörer. Bolaget tillhandahåller därmed laddinfrastruktur, men även laddningslösningar för företag med låtta, medel och tunga elbilsflottor (EV Fleets). Bolagets laddningsnätverk är i synnerhet uppbyggt på snabbaddare (DC), som drivs av förnybar el genom förnybar el-certifikat (REC).

16 365¹
Market Cap (MSEK)

Lista: Nasdaq

Värdering: Base scenario

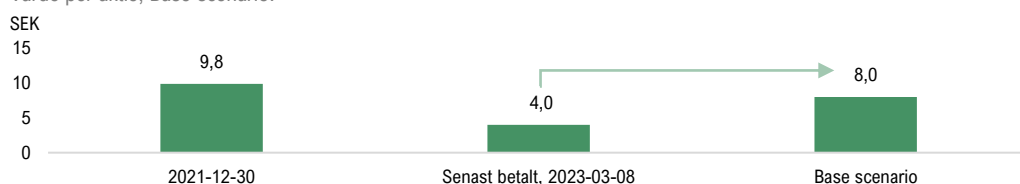
ChargePanel estimeras uppvisa en stark omsättningstillväxt framgent, vilket motiverar att värderingen baseras på försäljningen, där en EV/S-multipel appliceras. ChargePanel är position-erade på en marknad med kraftig underliggande tillväxt, drivet av bl.a. regleringar, lagar och subventioner. ChargePanel har dessutom en kundportfölj om 16 företag idag, vilket, tillsammans med fortsatt nykundsanskaffning, förväntas driva Bolagets omsättningstillväxt framgent. Därtill hade ChargePanel vid utgången av Q4-22 en kassa om 10 MSEK och inga långfristiga skulder, vilket ger Bolaget en god finansiell position och minskar risken för externt finansieringsbehov. Vad gäller de jämförbara bolagen har dessa dock kommit längre i sin kommersialiseringsfas och mognadsgrad, vilket följaktligen återspeglas i deras värderings-multiplarna. Volta är det bolag som har lägst värdering baserat på EV/S, vilket till viss del kan förklaras av att den största andelen intäkter kommer från reklam på de digitala displayerna vid laddningsplatserna, och att företaget därav inte är ett "renodlat" laddningsnätverksbolag.

Likt tidigare nämnt är marknaden fortfarande ung och fragmenterad, i synnerhet för mjukvara inom e-Mobility, där den internationella spelplanen består av flera mindre aktörer, till exempel Ampeco, Greenflux och ChargeLab. Intresset för dessa företag är högt och flertalet kapitalrundor har tidigare genomförts, visserligen generellt utan detaljinsyn vad gäller transaktionsstruktur, varför exakta värderingsmultiplar är svåra att urskilja för dessa, men likväl påvisas intresset för affärsmodellen. För bolag som befinner sig i tidig fas, likt ChargePanel, är multiplarna generellt högre, till följd av en initialt låg omsättning. Över tid, i takt med en ökad försäljning, tenderar dock multiplar att normaliseras i takt med att bolaget når en större marknadsandel och högre mognadsgrad. Givet fortsatta kommersiella framsteg, ökad andel återkommande intäkter och fortsatt nykundsanskaffning, appliceras en målmultipel om EV/S 10,5x på 2023 års estimerade omsättning om 13,1 MSEK, vilket ger ett Enterprise Value om 137 MSEK. Valet av multipel underbyggs bl.a. av att vi räknar med att ChargePanel uppnår en högre andel återkommande intäkter över tid, vilket kan betraktas som "säkrare" intäkter, än ett bolag som t.ex. är beroende av antalet laddningar. För att ta höjd för den tidsrisk som finns av händelser som ligger i framtiden och som ännu ej inträffat, appliceras en diskonteringsränta om 12 %, vilket resulterar i ett nuvärde om 121 MSEK idag. Givet den senast rapporterade nettokassan om 10,0 MSEK, motsvarar det ett Market Cap om 130 MSEK idag, eller 8,0 SEK per aktie, i ett Base scenario.

8,0 KR
PER AKTIE I ETT
BASE SCENARIO

Illustration av potentiell värdering i Base scenario

Värde per aktie, Base scenario.



Analyst Groups prognos

Bull scenario

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

- ChargePanels befintliga kunder ökar snabbt antalet laddpunkter och till fler geografiska marknader.
- ChargePanel lyckas knyta till sig fler strategiska kunder, vilket även bidrar till ökade *Networks Effects* som stärker Bolagets kundvärde, varumärke och position på marknaden.
- De återkommande intäkterna ökar snabbare och bidrar till högre marginaler, vilket stärker Bolagets finansiella ställning och som även bidrar till att break-even nås tidigare.

I ett Bull scenario motiveras en högre värdering och givet gjorda prognoser och tillämpad målmultipel om ~12x på 2023 års försäljning, inklusive applicerad diskonteringsränta, härleds ett potentiellt nuvärde om 12,1 kr per aktie i ett Bull scenario.¹

Bear scenario

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

- Utbyggnaden av laddinfrastruktur fördröjs, som en effekt av komponentsbristen, vilket medför att kunderna växer i en långsammare takt än förväntat.
- Tuffare konkurrens i kombination med att ChargePanel kommer efter i sin produktutveckling kan minska antalet nya kunder.
- Befintliga fasta kostnader i kombination med lägre försäljning och fortsatt utvecklingsbehov av plattformen skulle öka behovet för extern kapitalanskaffning.

I ett Bear scenario motiveras en lägre värdering och givet gjorda prognoser och tillämpad målmultipel om ~7x på 2023 års försäljning, inklusive applicerad diskonteringsränta, härleds ett potentiellt nuvärde om 3,2 kr per aktie i ett Bear scenario.¹

12,1 KR
PER AKTIE I ETT
BULL SCENARIO

3,2 KR
PER AKTIE I ETT
BEAR SCENARIO

¹ Se Appendix sida 17-18 för prognoser i Bull- respektive Bear scenario.

**Peter Persson, CEO, styrelseledamot och grundare**

Peter har studerat vid IHM Business School, är medgrundare till Socialmedialab Nordic AB och har erfarenhet av styrelsearbete i såväl noterade som onoterade bolag.

Aktieinnehav i ChargePanel: 6 163 998 aktier (37,89 %) både direkt och via bolaget Skandnet Group AB.

**Athena Nicolaidis, CFO**

Athena är auktoriserad Redovisningskonsult FAR sedan 2010 och har mer än 30 års erfarenhet inom redovisning och finans. Athena har gedigen erfarenhet av nära samarbete med företagsledning och styrelsearbete.

Aktieinnehav i ChargePanel: äger inga aktier i ChargePanel.

**Sarah Lindberg, CAO och grundare**

Sarah har över 15 år av innovations- och teknikföretag, med en bred kunskap inom administration, ekonomi, design, projektledning, teamledarskap, textproduktion, analys och kundservice.

Aktieinnehav i ChargePanel: 1 000 000 aktier (6,15 %) och 35 000 teckningsoptioner.

**Victor Thorsell, CTO och grundare**

Victor har över 18 års erfarenhet av innovation- och produktprojekt. Bred kunskap inom att ta fram arkitekturen för system på stor skala, med fokus på nyckelegenskaper såsom säkerhet, användarupplevelse och funktionalitet.

Aktieinnehav i ChargePanel: 1 000 000 aktier (6,15 %) och 35 000 teckningsoptioner.

**Johan Nordin, Styrelseordförande**

Johan har erfarenhet från IT-branschen och har innehaft ledande positioner inom IT och affärsutveckling, bland annat CDO på Danske Bank. Johan är även medlem i Styrelseakademien.

Aktieinnehav i ChargePanel: äger inga aktier i ChargePanel. Innehar 120 000 teckningsoptioner.

**Johan Haack, Styrelseledamot**

Tidigare studier vid KTH i Stockholm och innehar en MBA från Handelshögskolan i Stockholm. Johan har sedan 2016 varit verksam som ledande befattningshavare i den större nordiska koncernen KG Knutsson AB. Vidare har Johan innehaft ett flertal styrelseuppdrag i onoterade bolag, både som styrelseledamot och styrelseordförande.

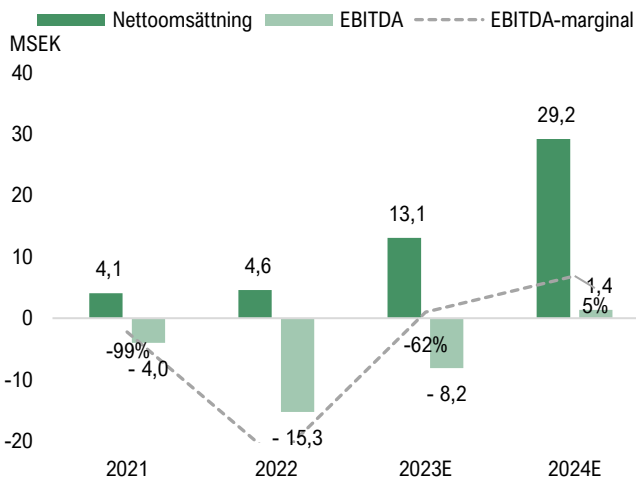
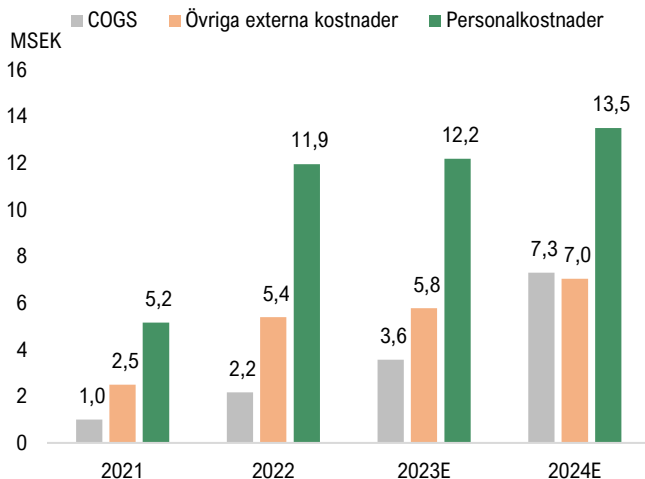
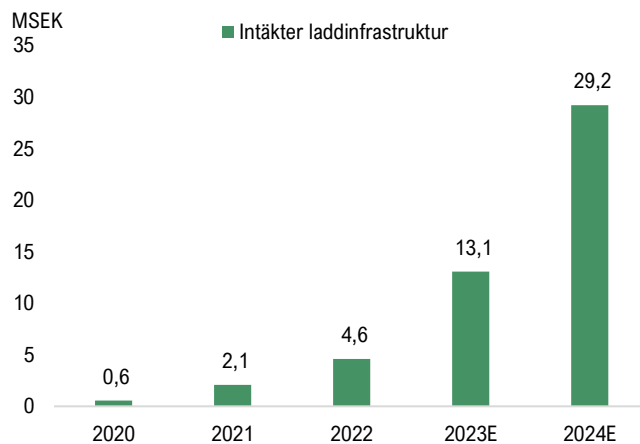
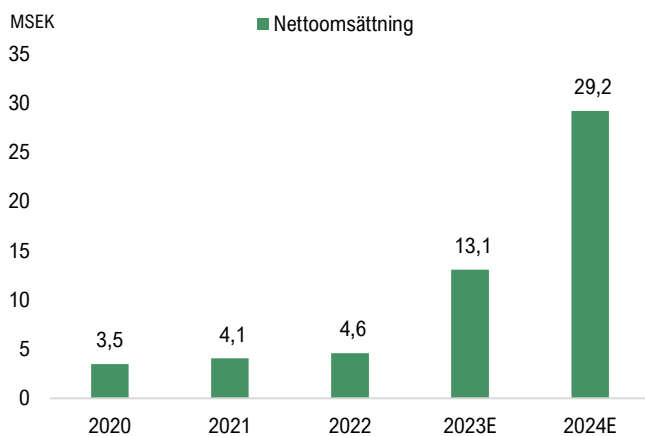
Aktieinnehav i ChargePanel: äger inga aktier i ChargePanel. Innehar 40 000 teckningsoptioner.

**Per Holmstedt, Styrelseledamot**

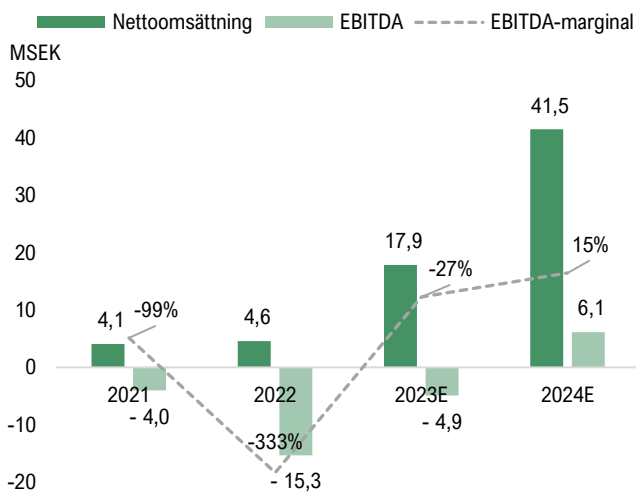
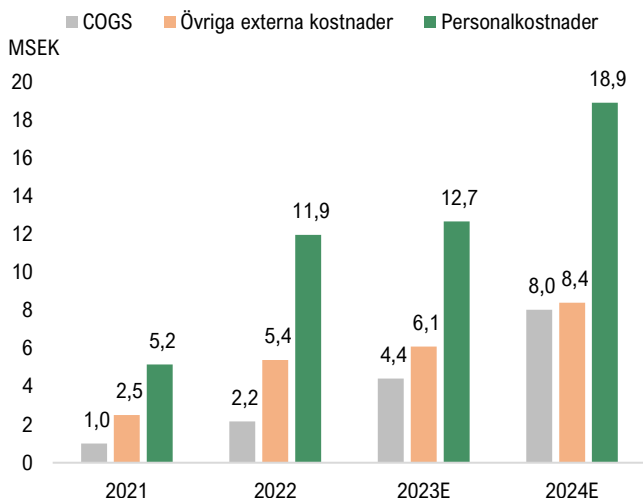
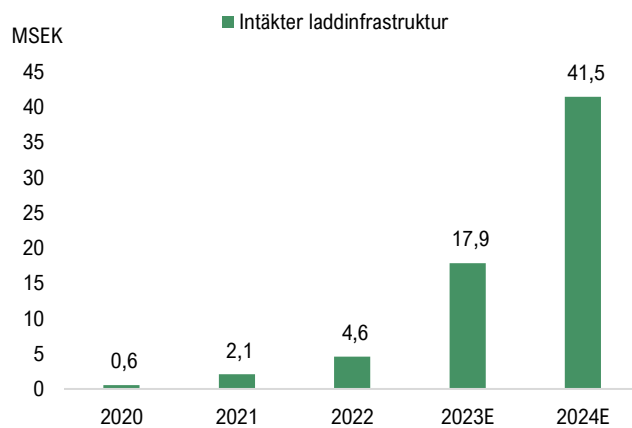
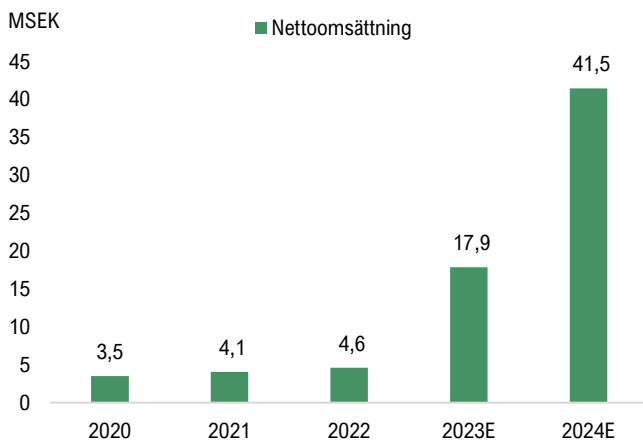
Per är utbildad civilekonom och har under 12 år varit verksam som VD, och har erfarenhet från styrelsearbete då han, utöver nuvarande uppdrag enligt nedan, varit ledamot i Garo AB under perioden 1998–2020.

Aktieinnehav i ChargePanel: 10 000 aktier (0,1 %) och 40 000 teckningsoptioner.

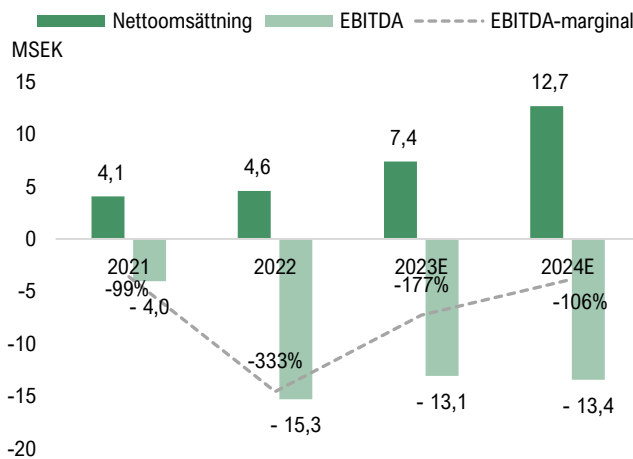
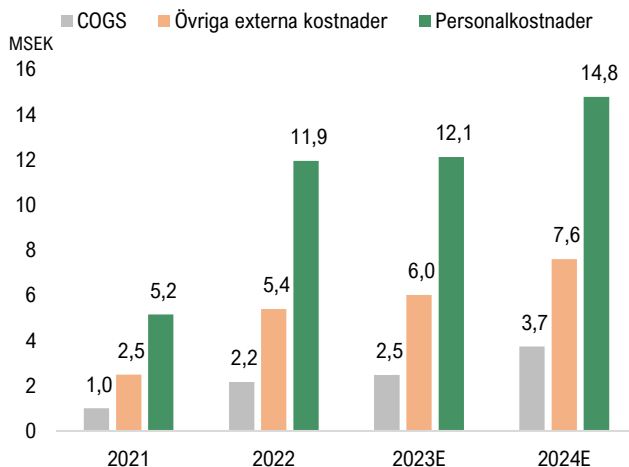
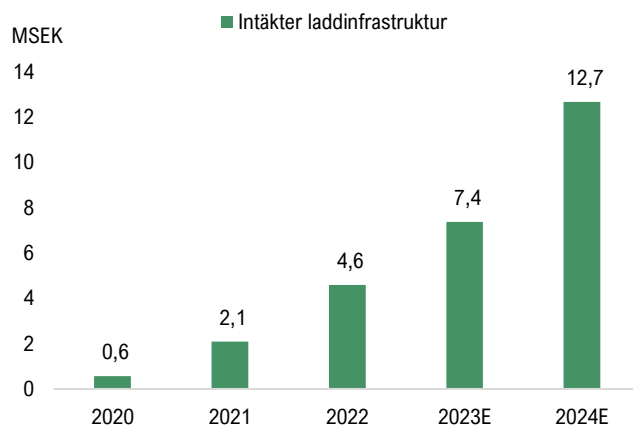
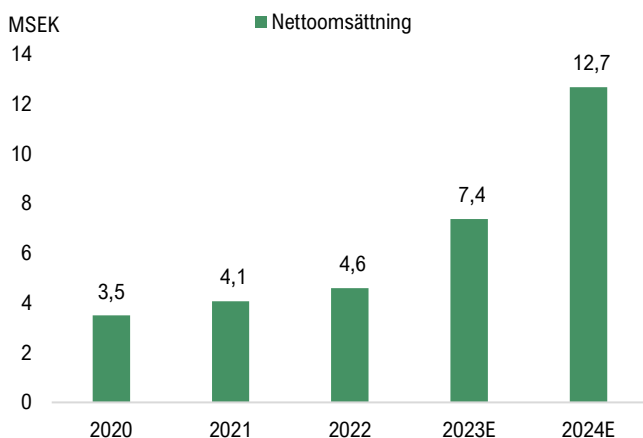
Base scenario (MSEK)	2021	2022	2023E	2024E
Nettoomsättning	4,1	4,6	13,1	29,2
Övriga rörelseintäkter	0,6	0,0	0,3	0,0
Totala intäkter	4,6	4,6	13,4	29,2
Materialkostnader (COGS)	-1,0	-2,2	-3,6	-7,3
Bruttoresultat	3,6	2,5	9,8	21,9
Bruttomarginal	78,5%	53,2%	73,3%	75,0%
Övriga externa kostnader	-2,5	-5,4	-5,8	-7,0
Personalkostnader	-5,2	-11,9	-12,2	-13,5
Övriga rörelsekostnader	0,0	-0,4	0,0	0,0
EBITDA	-4,0	-15,3	-8,2	1,4
EBITDA-marginal	-98,6%	-333,0%	-62,5%	4,7%
Avskrivningar	0,0	0,0	-0,1	-0,1
EBIT	-4,0	-15,3	-8,2	1,2
Nyckeltal	2021	2022	2023E	2024E
P/S	15,9	14,1	4,9	2,2
EV/S	13,4	11,9	4,2	1,9
EV/EBIDA	-13,6	-3,6	-6,7	39,7



Bull scenario (MSEK)	2021	2022	2023E	2024E
Nettoomsättning	4,1	4,6	17,9	41,5
Övriga rörelseintäkter	0,6	0,0	0,4	0,0
Totala intäkter	4,6	4,6	18,3	41,5
Materialkostnader (COGS)	-1,0	-2,2	-4,4	-8,0
Bruttoresultat	3,6	2,5	13,9	33,4
Bruttomarginal	78,5%	53,2%	75,9%	80,6%
Övriga externa kostnader	-2,5	-5,4	-6,1	-8,4
Personalkostnader	-5,2	-11,9	-12,7	-18,9
Övriga rörelsekostnader	0,0	-0,4	0,0	0,0
EBITDA	-4,0	-15,3	-4,9	6,1
EBITDA-marginal	-98,6%	-333,0%	-27,4%	14,8%
Avskrivningar	0,0	0,0	-0,1	-0,2
EBIT	-4,0	-15,1	-5,0	5,9
Nyckeltal	2021	2022	2023E	2024E
P/S	15,9	14,1	3,6	1,6
EV/S	13,4	11,9	3,1	1,3
EV/EBIDA	-13,6	-3,6	-11,1	8,9



Bear scenario (MSEK)	2021	2022	2023E	2024E
Nettoomsättning	4,1	4,6	7,4	12,7
Övriga rörelseintäkter	0,6	0,0	0,2	0,0
Totala intäkter	4,6	4,6	7,5	12,7
Materialkostnader (COGS)	-1,0	-2,2	-2,5	-3,7
Bruttoresultat	3,6	2,5	5,1	8,9
Bruttomarginal	78,5%	53,2%	67,3%	70,5%
Övriga externa kostnader	-2,5	-5,4	-6,0	-7,6
Personalkostnader	-5,2	-11,9	-12,1	-14,8
Övriga rörelsekostnader	0,0	-0,4	0,0	0,0
EBITDA	-4,0	-15,3	-13,1	-13,4
EBITDA-marginal	-98,6%	-333,0%	-177,0%	-105,9%
Avskrivningar	0,0	0,0	0,0	-0,1
EBIT	-4,0	-15,3	-13,1	-13,5
Nyckeltal	2021	2022	2023E	2024E
P/S	15,9	14,1	8,8	5,1
EV/S	13,4	11,9	7,4	4,3
EV/EBIDA	-13,6	-3,6	-4,2	-4,1



Disclaimer

Ansvarsbegränsning

Dessa analyser, dokument eller annan information härrörande AG Equity Research AB (vidare AG) är framställt i informations syfte, 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 fransäger 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 (publ)** (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 2014-2023). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.