

ChargePanel (CHARGE)



Accelererar tillväxten under år 2023

ChargePanel AB ("ChargePanel" eller "Bolaget") har inlett år 2023 med hög fart genom att ha knutit betydande kunder såsom Blue Planet EV och EVPoint LTD, samt utökat samarbetet med Assemblin genom att tillstå tjänster till Securitas. Det utökade samarbetet med Assemblin påvisar ChargePanels förmåga att växa med befintliga kunder, och 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 7,8 kr (8,0) i ett Base scenario.¹

Substantiell tillväxt under första kvartalet

ChargePanels uppvisar en substantiell tillväxt under Q1-23 där Bolaget dels uppvisar en tillväxt i intäktsföring med en tillväxt om 201 % Y-Y, dels antalet uppkopplade laddpunkter, vilket utgör en viktig komponent i ChargePanels återkommande intäkter, och likväl antalet nya kunder och samarbeten. Under Q1-23 uppgick ChargePanels nettoomsättning till 2,0 MSEK (0,7) och vid jämförelse mot föregående kvartal växte intäkterna med 31 %, trots att intäktsökning i absoluta tal är på relativt låga nivåer, uppvisar Bolaget en betydande tillväxt både Y-Y och Q-Q. Antalet uppkopplade laddpunkter växte med 37 % Q-Q och överstiger vid kvartalets utgång 5000 stycken, vilket motsvarar en tillväxt om ca 288 % Y-Y. Bolaget har även under Q1-23 tecknat ett samarbete med Easypark, en ny kund i Malta (EVPoint) och efter kvartalets utgång även tecknat den första kunden och återförsäljaren i USA (Blue Planet).

Resultatförbättring om 33 % Q-Q

Under årets första kvartal uppgick EBIT-resultatet till -3,2 MSEK (3,2), vilket utgör en marginell försämring mot samma period föregående år. Vid jämförelse mot föregående kvartal förbättras EBIT-marginalen med 33 %, vilken uppgick till 4,5 MSEK. Därtill ska det tilläggas att ChargePanel resultatförbättring inte skett i bekostnad av tillväxt mot jämförelsebara perioder. Sett till Bolagets totala rörelsekostnader (inkl. COGS) uppgick dessa till 5,3 MSEK, vilket kan jämföras med 6,5 MSEK föregående kvartal. Dock ska det tilläggas att bruttomarginal försämrades från 41 % under Q4-22 till 27 % Q1-23. Exklusive COGS minskar de totala rörelsekostnaderna med 1,3 MSEK Q-Q, vilket är ett första resultat avseende ChargePanels organisationsförändringar.

Förlängd prognosperiod till år 2025

Analyst Group har förlängt prognosperioden till 2025, nettoomsättning estimeras uppgå till 48,6 MSEK år 2025, drivet av att ChargePanel fortsätter knyta till sig nya kunder, i synnerhet ESMP- och CPO-bolag, i kombination med att Bolaget skalar upp Bolagets återkommande intäkter i takt med att ChargePanels befintliga kunder expanderar. Med bakgrund till den starka inledningen av 2023 och en nettoomsättning i linje med våra förväntningar, väljer Analyst Group att bibehålla våra prognoser för år 2023 och 2024.

VÄRDERINGSINTERVALL

Bear
3,0 kr

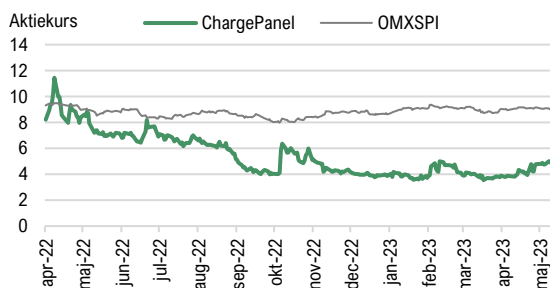
Base
7,8 kr

Bull
11,9 kr

NYCKELDATA

Senast betalt (2023-05-17)	4,1
Antal Aktier (st.)	16 270 196
Market Cap (MSEK)	67,4
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-7,3
Enterprise Value (MSEK)	60,0
Lista	Nasdaq First North Growth Market
Kvartalsrapport 2 2023	2023-08-24

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)

	2022	2023E	2024E	2025E
Nettoomsättning	4,6	13,1	29,2	48,6
Omsättningstillväxt	12,9%	184,4%	123,5%	66,3%
Bruttoresultat	2,5	9,8	21,9	38,2
Bruttomarginal	53%	73%	75%	79%
EBITDA	-15,3	-8,2	1,4	6,7
EBITDA-marginal	-333,0%	-62,5%	4,7%	13,7%
P/S	14,7	5,2	2,3	1,4
EV/S	13,1	4,6	2,1	1,2
EV/EBITDA	-3,9	-7,4	43,7	9,0

¹ Justeringen beror på en minskad nettokassa mellan Q4-22 till Q1-23.

Innehållsförteckning

Introduktion	2
Kommentar Q1-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 18 företag vilka är verksamma inom Norden, Europa, USA 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

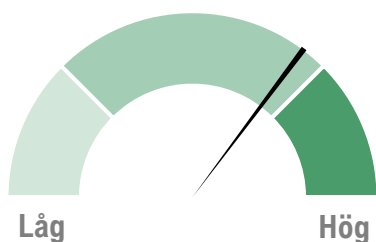
ANALYTIKER

Namn David Rimbe

Telefon +46 70 336 33 84

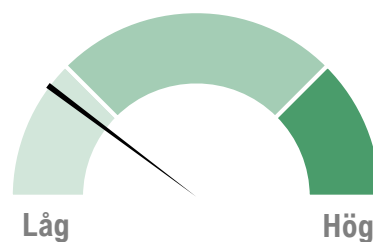
E-mail david.rimbe@analystgroup.com

Värde drivare



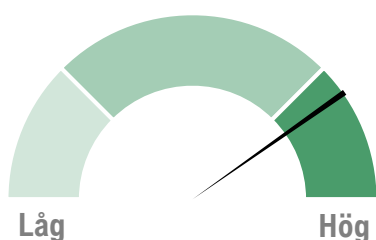
ChargePanel erbjuder en plattform som ligger i framkant inom e-Mobility. Bolaget har redan idag en betydande kundportfölj, därutöver kan ChargePanel växa genom sina kunders expansion och nå ny geografiska marknader. ChargePanels produkter är molnbaserade, vilket innebär att det inte medför några extra 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



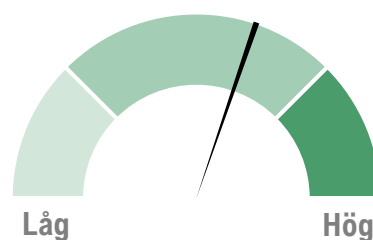
ChargePanel har en kort historik som noterat bolag, och har fram till noteringen prioriterat produktutveckling. I samband med IPO:n har Bolaget bedömt att plattformen och medföljande produkt-erbjudande är färdigt för expansion varpå fokus sedan dess har varit tillväxt, vilket inneburit en högre kapitalförbrukning och ökad kostnadsmassa. ChargePanel har historiskt visat förlust och LTM uppgår EBIT-resultatet till -14,0 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 Q1-23 uppgick kassan till 7,3 MSEK, vilket är en minskning med 2,7 MSEK från Q4-22. Bolagets kapitalförbrukning uppgick under Q1-23 till ca -0,9 MSEK/månad, givet en likartad kapitalförbrukning framgent, och med hänsyn till den utgående kassan under Q1-23, skulle ChargePanel vara finansierade till slutet av H2-23, allt annat lika. Därtill har Bolaget inga långfristiga skulder och soliditeten uppgår till 72 %, vilket minskar riskprofilen.

Nettoomsättningen växte med över 200 % Y-Y

ChargePanel redovisade under årets första kvartal 2023 en nettoomsättning uppgående till 2,0 MSEK (0,7), vilket motsvarar en tillväxt om 201 % mot jämförbart kvartal 2022 och en tillväxt om 31 % Q-Q (1,6). ChargePanels intäktsföringen härleds rent generellt till Bolagets återkommande intäkter och uppstartskostnader för nya kunder, det vill säga engångsintäkter i samband med onboarding, kvartalets intäktsökning antas förklaras av att Bolaget har fortsatt öka återkommande intäkter, men även genom engångsintäkter från onboarding av nya kunder. Vid en jämförelse Y-Y och Q-Q (Q1-22 och Q4-22) ökade nettoomsättning med ca 1,4 MSEK, respektive ca 0,5 MSEK, i absoluta tal. Trots ChargePanels höga tillväxttakt både Y-Y och Q-Q, är ökningen i absoluta tal på relativt låga nivåer, vilket delvis beror på att marknaden fortsatt är i en tidig fas samtidigt så bygger ChargePanels affärsmodell på en intjäning under en längre tid som avses skalas upp succesivt med kund.

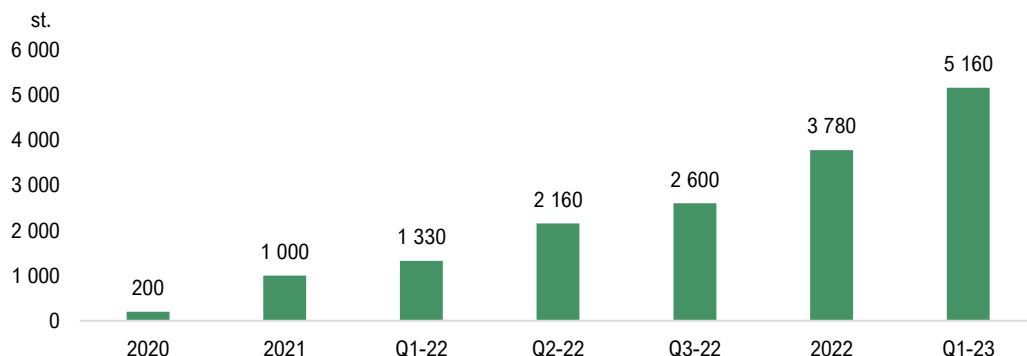
ChargePanel har inlett år 2023 i en positiv anda, vilket rapporten är ett kvitto på, Bolaget fortsätter att skala upp både Bolagets återkommande intäkter, vilket bekräftas av ökade antal anslutna laddpunkter, och engångsintäkter genom nya anslutna kunder, och visar samtidigt en minskad rörelseförlust Q-Q. Ett kvitto på ChargePanels höga aktivitet hittills under år 2023 (Q1 och inledningen av Q2) är att Bolaget har presenterat flertalet nya kunder, expanderat till flertalet nya marknader, utökade samarbeten med befintliga kunder och funnit ytterligare en samarbetspartner.

I början av februari månad ingick ChargePanel ett samarbetsavtal med EasyPark vilket dels stärker erbjudandet till nya och befintliga kunder, dels möjliggör det för Bolaget att skala upp återkommande intäkter. EasyPark är ett globalt parkingtech-bolag och innehar Sveriges och Europas mest använda parkeringsapp, något vi kommenterat [här](#). Under mars månad signerade ChargePanel därutöver ett avtal med EVPoint Ltd Malta för att ingå ett samarbete för laddning av elfordon på Malta, vilket vi kommenterade [här](#). Vidare har ChargePanel efter kvartalets utgång ingått ett avtal med den första kunden och återförsäljaren i USA, vilket innebär att Bolaget nu även penetrerat den amerikanska marknaden genom att teckna en första kund i USA och ett återförsäljaravtal för att effektiva bearbeta fler kunder på marknaden, mer om det kan läsas [här](#). ChargePanel har dessutom utökat samarbetet med en redan befintlig kund, Assemblin, genom att teckna ett avtal med en av Europas största säkerhetsbolag, Securitas, för hantering av laddinfrastruktur. ChargePanel tillhandahåller den tekniska plattformen, vilket inkluderar bland annat tjänsterna EV Fleet Management, EV Roaming och kundtjänstverksamhet.

Antalet uppkopplade laddpunkter avseende ChargePanels SaaS-plattform utgör en viktig framåtblickande datapunkt avseende Bolagets återkommande intäkter och kan ge en indikation på ChargePanels befintliga kunders expansion. ChargePanel uppger att antalet uppkopplade laddpunkter har ökat med närmare 37 % från den 1 januari till den 31 mars 2023 och överstiger därmed 5 000 uppkopplade laddpunkter, vilket motsvarar att antalet uppkopplade laddpunkter ökat med ca 288 % mot jämförbart kvartal föregående år. För att jämföra mot föregående kvartal (Q4-22), så uppgick tillväxten till ca 278 %, motsvarande ca 3800 uppkopplade laddpunkter vid kvartalets utgång. Därtill har ChargePanel kontinuerligt ökat antalet uppkopplade laddpunkter, vilket de ökade återkommande intäkter är ett kvitto på. ChargePanel antas ha ökat antalet laddpunkter genom nya kunder samt att befintliga kunder växer sina laddningsnätverk.

ChargePanel uppvisar stark tillväxt i antalet uppkopplade laddpunkter.

Estimerat antalet laddpunkter, ackumulerat antal per år 2020-2022 och per kvartalsbasis Q1-22 – Q1-23



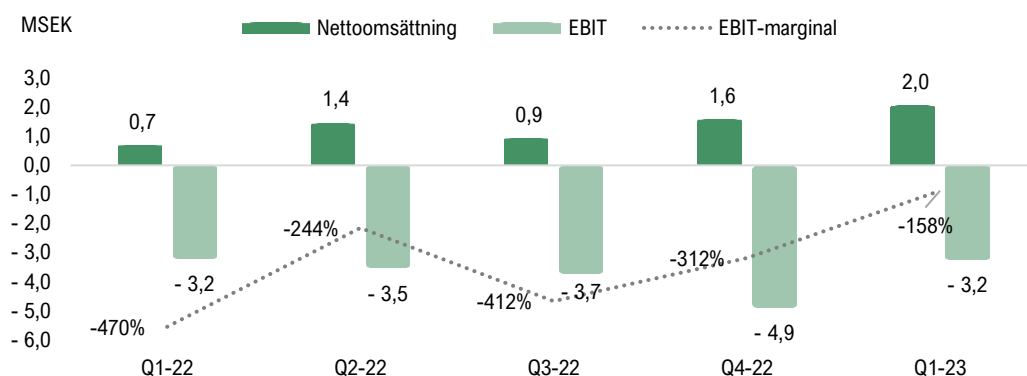
Källa: ChargePanel

Organisationsförändringar bidrar till resultatförbättring

Bruttomarginalen uppgick till ca 27 % under Q1-23, vilket kan jämföras med en bruttomarginal om ca 53 % under helåret 2022. ChargePanels varu- och materialkostnader ökade betydligt under kvartalet mot jämförbara kvartal och uppgick till 1,5 MSEK, vilket kan jämföras med 0,2 under Q1-22 och 0,9 MSEK under Q4-22. I den positiva vågskålen har EBIT-resultatet förbättrats med ca 33 % Q-Q och uppgick under årets första kvartal till -3,2 MSEK. Vid jämförelse mot jämförbar period föregående år (Q1-22) uppgick EBIT-resultatet till -3,2, vilket är i linje med Q1-23 och mot föregående kvartal (Q4-22) uppgick EBIT-resultatet till -4,9 MSEK, motsvarande en resultatförbättring om ca 33 % eller ca 1,6 MSEK i absoluta tal. Därmed kan vi se de första effekterna av den organisationsförändring ChargePanel aviserade under slutet av 2022, där personalkostnaderna minskat med ca 0,8 MSEK och övriga externa kostnader minskat med ca 0,5 MSEK Q-Q. Samtidigt ska det tilläggas vid jämförelsen Y-Y att ChargePanel har utvidgat sin organisation med fler anställda, vilket är ett kvitto på att ChargePanel har uppehållit en god kostnadskontroll under årets första kvartal.

Hög tillväxt och resultatförbättring under årets första kvartal.

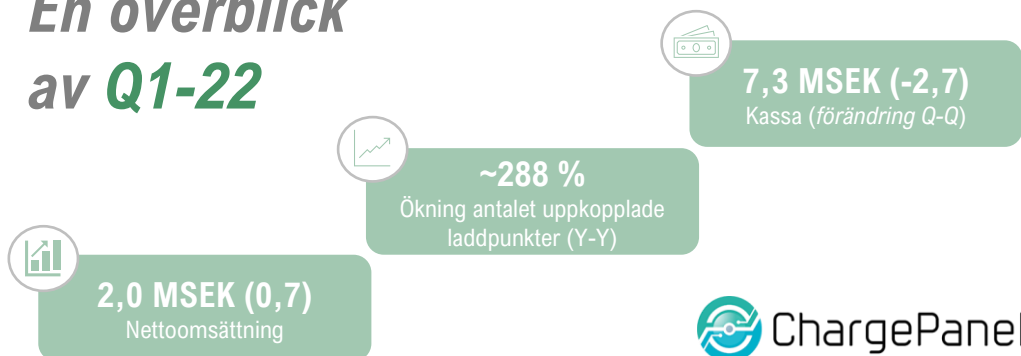
ChargePanels nettoomsättning, EBIT-resultat och EBIT-marginal på kvartalsbasis Q1-22 – Q1-23



Källa: ChargePanel

Sammantaget anser Analyst Group att ChargePanel har inlett år 2023 starkt med ett högt affärsmomentum, där ChargePanel hittills i år har vunnit flertalet nya kunder, utökat samarbeten med befintlig kund, tecknat strategiska samarbeten och expanderat till nya marknader, däribland USA och Malta. Utöver ovan uppger Peter Persson, VD för ChargePanel, att Bolaget hanterar fler inkommande leads än tidigare och har pågående kunddialoger i ett tiotal länder, vilket bäddar för ytterligare tillväxt. Delårsrapporten för årets första kvartal visade på en större intjäningsförmåga med tillväxt både Y-Y och Q-Q, samtidigt som Bolaget har ökat antalet uppkopplade laddpunkter, vilket utgör en viktig datapunkt för återkommande intäkter framgent samt påvisat en resultatförbättring om 33 % genom organisationsförändringar, vilket tillsammans med affärsmodellens hävstång, bäddar för fortsatta resultatförbättringar framgent.

En överblick av Q1-22



 ChargePanel

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 intäkter bygger på kunders val av prenumerationstjänst, antalet uppkopplade laddpunkter och tilläggstjänster, såsom kundtjänst eller e-roaming. ChargePanel uppger att antalet uppkopplade laddpunkter har ökat med närmare 37 % från den 1 januari till den 31 mars 2023 och överstiger därmed 5 000 uppkopplade laddpunkter, vilket motsvarar att antalet uppkopplade laddpunkter ökat med ca 288 % mot jämförbart kvartal föregående år. Under föregående år 2022 ökade ChargePanel de återkommande intäkterna 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 har hittills under år 2023 ingått två kommersiella avtal med Enterprise-kunder där kundportföljen uppgår idag till totalt 18 kunder. 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 vilket således möjliggör en skalbar affärsmodell för ChargePanel.

CHARGEPANEL
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 elbilsladdning fortsätter att byggas ut, vilket möjliggör för ChargePanel att växa med befintliga kunder, vilka förväntas utöka antalet laddpunkter, efterfråga fler tjänster och geografisk expansion. Därtill antas ChargePanel knyta an 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 7,8 (8,0) SEK i ett Base scenario. Justeringen förklaras av en minskad nettokassa under kvartalet.

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 stadie 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.



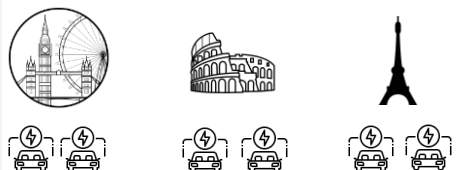
FLEET MANAGEMENT

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



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



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 18 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 expensionsplaner

bumblebee

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

Smart Balance

Rumänien
Smart Balances expensionsplan 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 Q1-23 uppgick det genomsnittliga antalet anställda till ca 11, vilket kan jämföras med 10 vid utgången av Q1-22. ChargePanels personalkostnader uppgår till 11,4 MSEK LTM, vilket kan jämföras med 11,9 MSEK under helåret 2022 och 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 elbilsaddning, 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 marknadsföringsinsatser, vilka uppgick till 4,8 MSEK LTM, vilket kan jämföras med 5,4 MSEK under helåret 2022 och 2,5 MSEK under helåret 2021.

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 expensionsplaner, 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 har Bolaget ett samarbetsavtal med EasyPark och Hubject. Inom e-Roaming kan ChargePanel 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
FÖRDUBBLAS
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

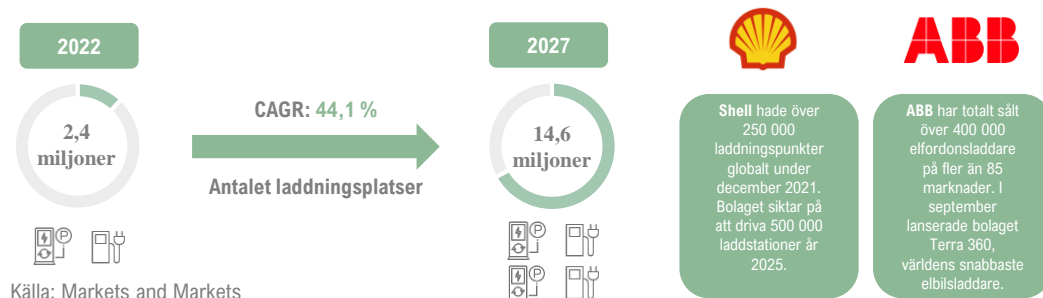
Omställningen mot elfordon är strukturell och EV-industrin drivs på av unioner, länder, företag och privatpersoner. Antalet elfordon ute i samhället ökar vilket även ställer krav på infrastrukturen för elbilsaddning. Elbilsaddningen sker idag i synnerhet vid bostäder och arbetsplatser, men elbilsägare 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



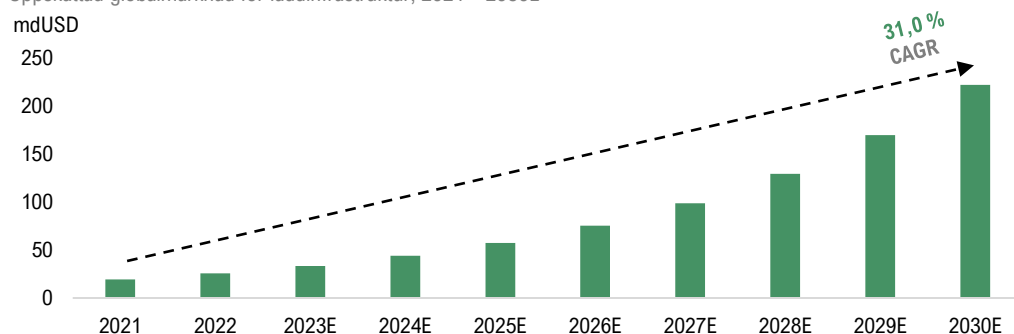
Källa: Markets and Markets

~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

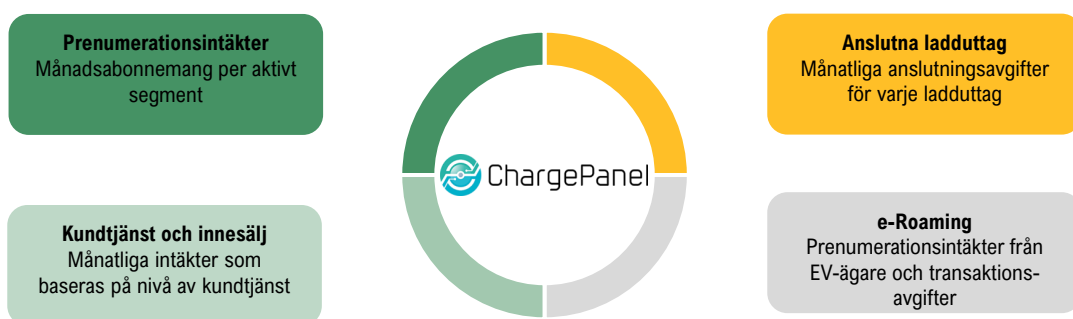
Marknaden drivs av den globala omställningen från fossildrivna fordon till fossilfria, där skiftet mot elfordon är drivet av bilarnas teknik och miljövänliga egenskaper, samt biltillverkarnas prioriteringar. Statliga stöd och initiativ förväntas även driva på omställningen, där Kina, USA och Europa förväntas vara de snabbast växande marknaderna inom elfordonsindustrin. Infrastrukturen för elbilsaddning är i ett tidigt stadium samtidigt är marknaden för mjukvara till elbilsaddning 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 2,0 MSEK under Q1-23 och för helåret 2022 uppgick nettoomsättningen till 4,6 MSEK (4,1), 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. ChargePanels återkommande intäkter uppges ha ökat 140 % under helåret 2022, samtidigt som antalet anslutna laddpunkter har ökat med ca 278 % under samma period. Antalet anslutna laddpunkter utgör en viktig framåtblickande datapunkt avseende Bolagets återkommande intäkter och växer genom att befintliga kundgrupper expanderar eller via nya kunder. 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.

ChargePanel har flera intäktströmmar som bidrar till ett återkommande kassaflöde.

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



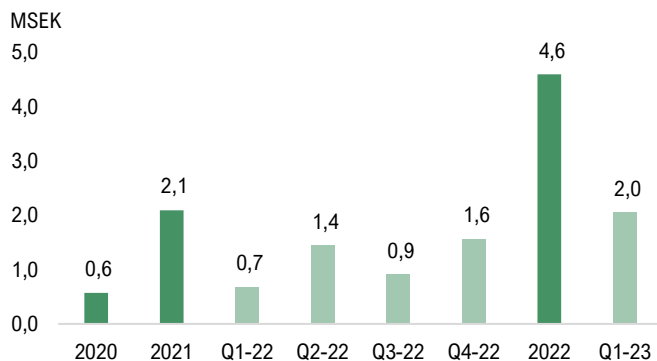
Källa: ChargePanel

Omsättningsprognos åren 2023-2025

De återkommande intäkterna utgör idag en relativt låg andel av den totala försäljningen, trots en substantiell ökning under helåret 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 hittills under år 2023 två nya kunder, vilket summerar kundportföljen till totalt 18 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 Q1-23 estimerar vi att anslutna laddpunkter uppgår till ca 5 160, vilket motsvarade en ökning med ca 288 % jämfört med Q1-21. Under april 2023 presenterade ChargePanel den första amerikanska kunden Blue Planet som bland annat planerar att ansluta ca 2 000 ladduttag innan utgången av år 2024.

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

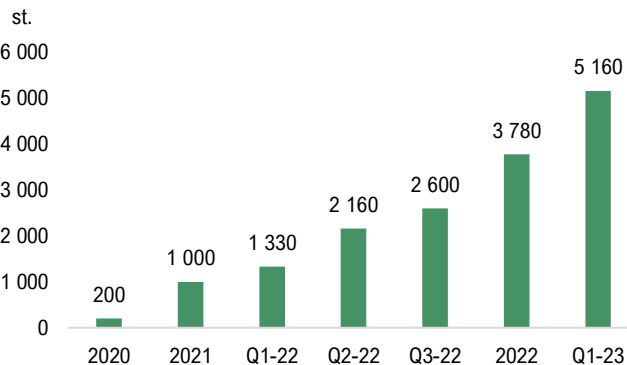
Intäkter laddinfrastruktur år 2020-2022 och Q1-22 – Q1-23



Källa: ChargePanel

Antalet uppkopplade ladduttag till ChargePanels SaaS-plattform växer.

Uppskattat ackumulerat antal ladduttag, år 2020-2022 och Q1-22 – Q1-23



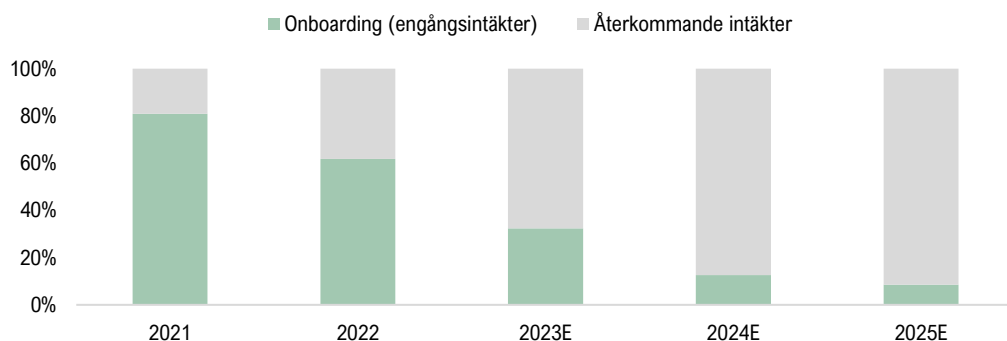
Källa: ChargePanel och Analyst Groups prognos

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 laddstationsägare som vill öppna upp nätverket eller 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, 2021-2025E



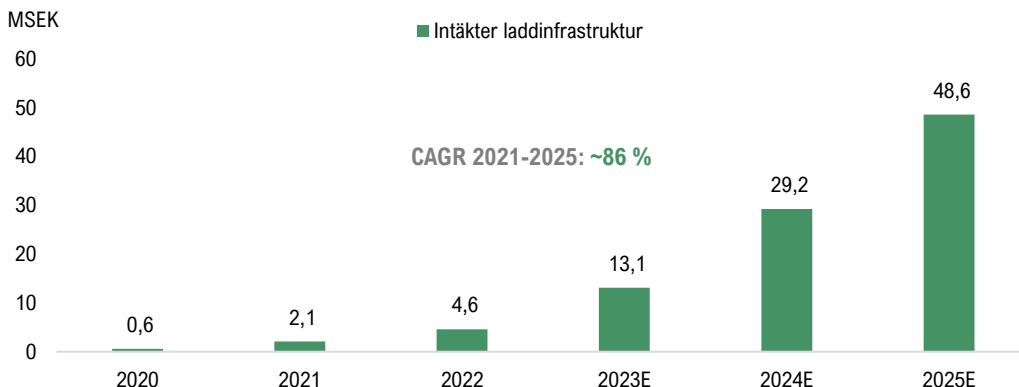
Källa: Analyst Groups prognos

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, amerikanska 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 växer och 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 2025 prognostiseras nettoomsättningen uppgå till 48,6 MSEK, vilket estimeras bero på en stark tillväxt genom Bolagets befintliga kunder, såväl som fortsatt nykundsanskaffning inom befintliga och nya marknader. Därutöver gynnas ChargePanel och befintliga kunder av en stark marknadstillväxt, där laddinfrastruktur förväntas växa i hög takt, delvis förklarad av att laddinfrastruktur behöver matcha den starkt växande EV-marknaden.

ChargePanel förväntas skala upp försäljningen i snabb takt framgent.

Estimerad nettoomsättning, 2021-2025E

48,6 MSEK
ESTIMERAD
OMSÄTTNING
2025



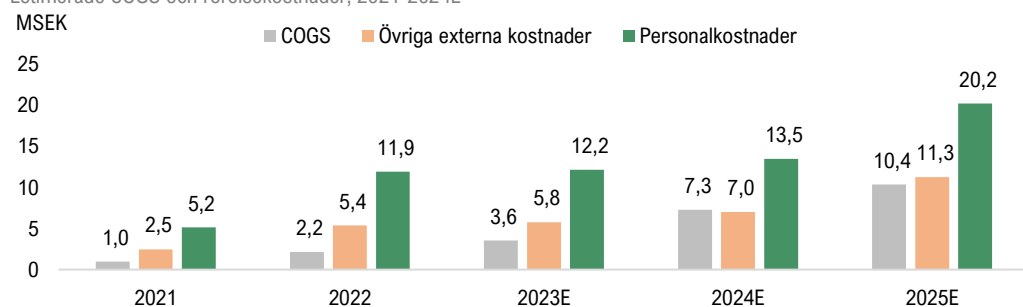
Källa: Analyst Groups prognos

Brutto- och rörelsekostnader åren 2023-2025

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 kvartalsbasis under 2022-2023, vilket antas bero på fluktuerande intäkter, samt drift/utveckling av plattformen. 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 79 % för helåret 2025. 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 11,4 MSEK LTM och utgör således störst andel av den totala kostnadsbasen, vilken, inklusive COGS, uppgick till 19,6 MSEK LTM. 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

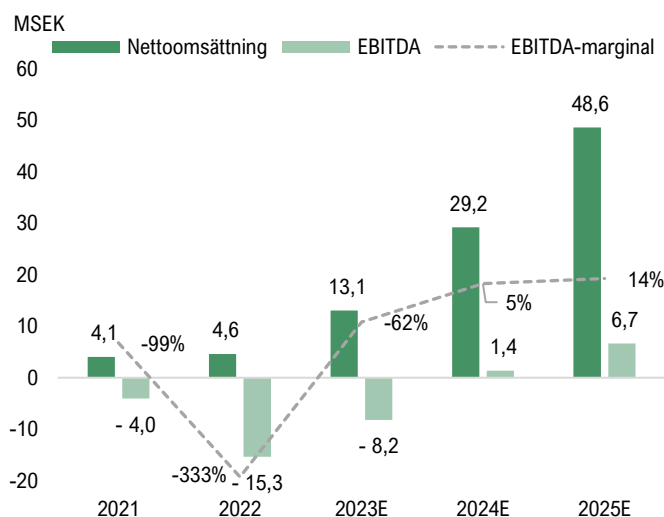
Analyst Group estimerar att ChargePanel successivt kan växa in i sin kostnadskostym i takt med att OPEX-investeringarna planar ut och att Bolaget skalar upp sin försäljning. Detta förväntas bidra till att ChargePanel, enligt våra estimat, uppnår lönsamhet på EBITDA-nivå på kvartalsbasis under året 2024. Följande är en sammanställning av Analyst Groups finansiella prognoser i ett Base scenario för ChargePanel på årsbasis under perioden 2023-2025.

ESTIMERAS NÅ
LÖNSAMHET
UNDER
ÅR 2024

Base scenario (MSEK)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Nettoomsättning	4,1	4,6	13,1	29,2	48,6
Övriga rörelseintäkter	0,6	0,0	0,3	0,0	0,0
Totala intäkter	4,6	4,6	13,4	29,2	48,6
Materialkostnader (COGS)	-1,0	-2,2	-3,6	-7,3	-10,4
Bruttoresultat	3,6	2,5	9,8	21,9	38,2
Bruttomarginal	78,5%	53,2%	73,3%	75,0%	78,7%
Övriga externa kostnader	-2,5	-5,4	-5,8	-7,0	-11,3
Personalkostnader	-5,2	-11,9	-12,2	-13,5	-20,2
Övriga rörelsekostnader	0,0	-0,4	0,0	0,0	0,0
EBITDA	-4,0	-15,3	-8,2	1,4	6,7
EBITDA-marginal	-98,6%	-333,0%	-62,5%	4,7%	13,7%
Avskrivningar	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,2
EBIT	-4,0	-15,3	-8,2	1,2	6,4

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 produkt erbjudande med företag inom e-Mobility, såsom Allego, Monta, Fastned, ChargePoint, Blink Charging 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	10,0	7,9	13,5	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.
Fastned	14,7	9,7	17,6	9,2	-13%	8%	189%	93%	66%
ChargePoint	7,1	6,7	6,9	6,5	-62%	-46%	93%	100%	54%
Blink Charging	26,7	9,6	32,5	11,5	-118%	-83%	192%	50%	53%
EVgo	16,2	15,2	41,8	28,2	-272%	-175%	52%	117%	210%
Average	14,1	9,8	20,2	12,9	-104%	-59%	124%	85%	91%
ChargePanel	14,7	5,2	13,1	4,6	-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.

5 830¹
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



Fastned B.V. är ett holländskt bolag som äger, driver och underhåller laddningsstationer för elfordon och är aktiva i Nederländerna, Frankrike, Tyskland, Storbritannien, Belgien och Schweiz. Fastned är specialiserade på att utveckla och driva snabbaddningsinfrastruktur. Bolaget driver ca 250 laddstationer och har säkerställt totalt 389 platser för laddstationer. Utöver huvudverksamhet erbjuds diverse eftermarknadsservice och teknisk support.

5 948²
Market Cap (MSEK)

Lista: Equiduct



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.

29 971¹
Market Cap (MSEK)

Lista: NYSE



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

4 373²
Market Cap (MSEK)

Lista: Nasdaq



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).

4 317¹
Market Cap (MSEK)

Lista: Nasdaq

¹ Baserat på växelkurs USD/SEK 10,39 per 2023-05-17

² Baserat på växelkurs EUR/SEK 11,24 per 2023-05-17

Värdering: Base scenario

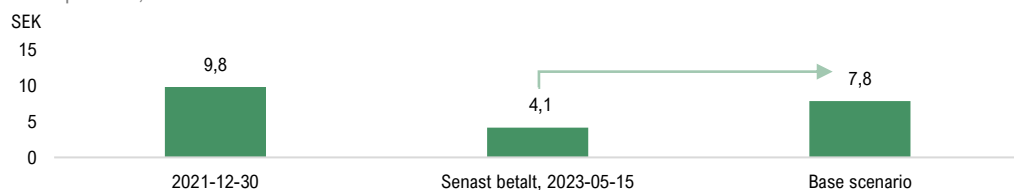
ChargePanel estimeras uppvisa en stark omsättningstillväxt framgent, vilket motiverar att värderingen baseras på försäljningen, där en EV/S-multiplier appliceras. ChargePanel är positionerade på en marknad med kraftig underliggande tillväxt, drivet av bl.a. regleringar, lagar och subventioner. ChargePanel har dessutom en kundportfölj om 18 företag idag, vilket, tillsammans med fortsatt nykundsanskaffning, förväntas driva Bolagets omsättningstillväxt framgent. Därtill hade ChargePanel vid utgången av Q1-23 en kassa om 7,3 MSEK och inga långfristiga skulder, vilket ger Bolaget en god finansiell position och minskar den finansiella risken. Vad gäller de jämförbara bolagen har dessa dock kommit längre i kommersialiseringsfasen och mognadsgrad, vilket följaktligen återspeglas i deras värderings-multiplar. ChargePoint är det bolag som har lägst värdering baserat på EV/S, vilket likväl är det största bolaget sett till omsättning och marknadsvärde. ChargePoint är ett renodlat laddningsnätverksbolag och har kommit längre avseende kommersialisering än andra bolag i peer-gruppen, vilket antas delvis förklara den lägre multiplern.

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 144 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 127 MSEK idag. Givet den senast rapporterade nettokassan om 10,0 MSEK, motsvarar det ett Market Cap om 134 MSEK idag, eller 7,8 SEK per aktie, i ett Base scenario.

7,8 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 11,9 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 3,0 kr per aktie i ett Bear scenario.¹

11,9 KR
PER AKTIE I ETT
BULL SCENARIO

3,0 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.

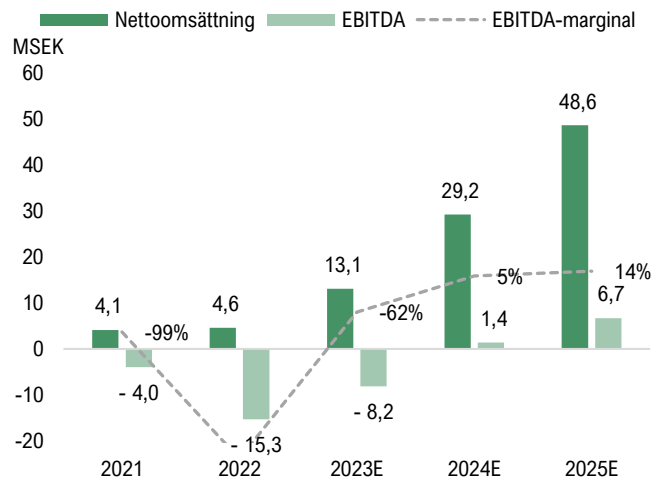
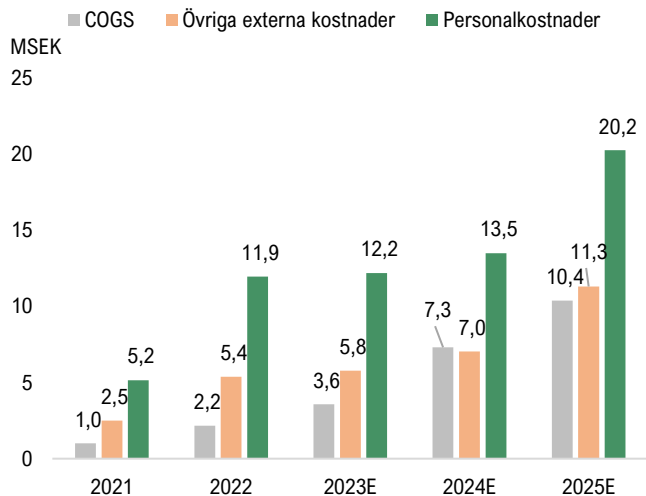
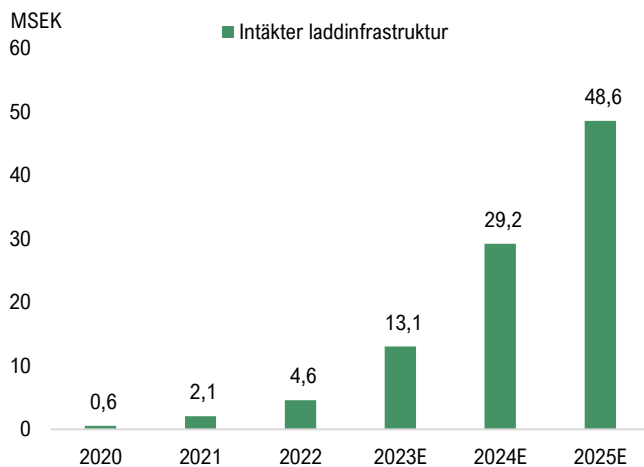
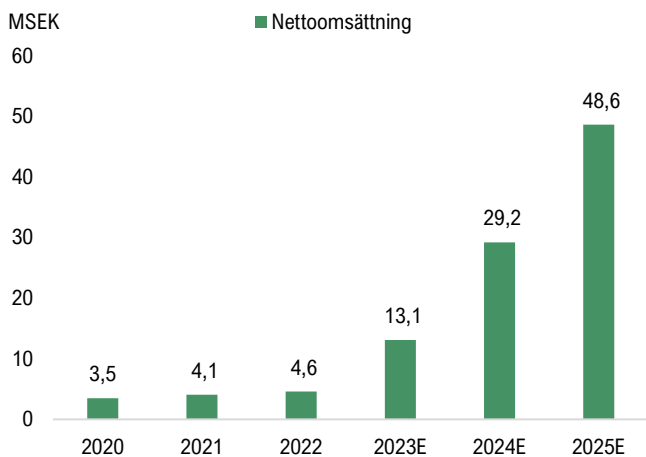
Aktieinnehav i ChargePanel: äger inga aktier i ChargePanel. Innehar 40 000 teckningsoptioner.

**Per Holmstedt, Styrelseledamot**

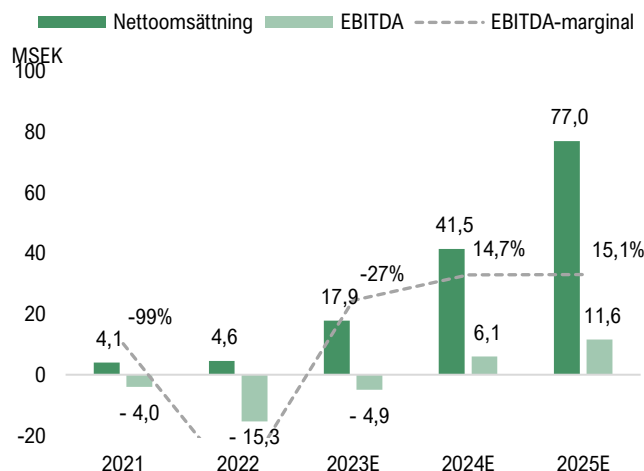
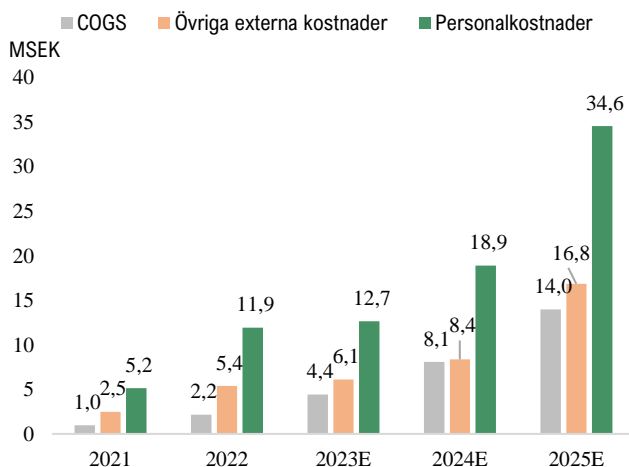
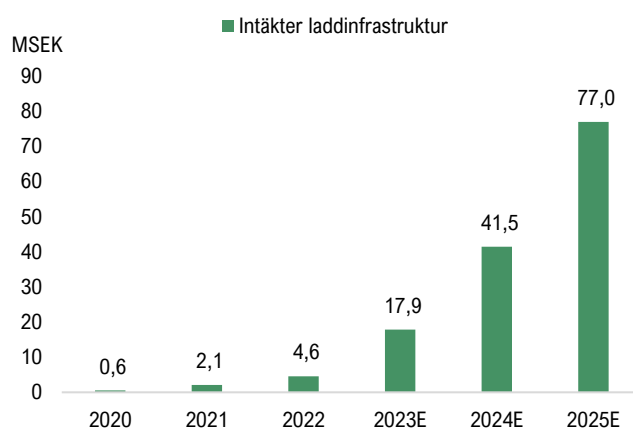
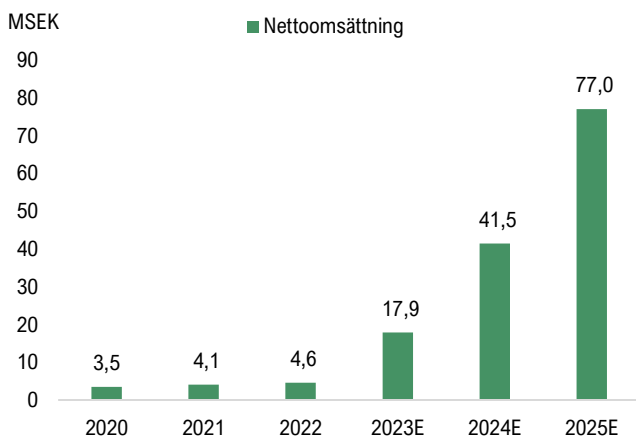
Per är utbildad civilekonom och har under 12 år varit verksam som VD, och har erfarenhet från styrelsearbete då han, utöver nuvarande uppdrag enligt nedan, varit ledamot i Garo AB under perioden 1998–2020.

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

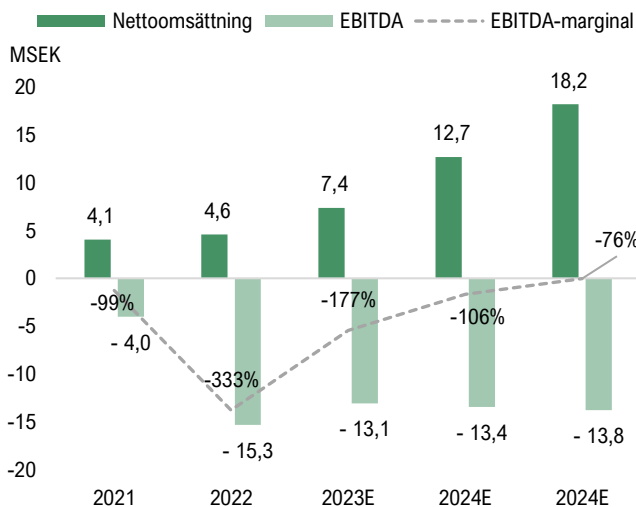
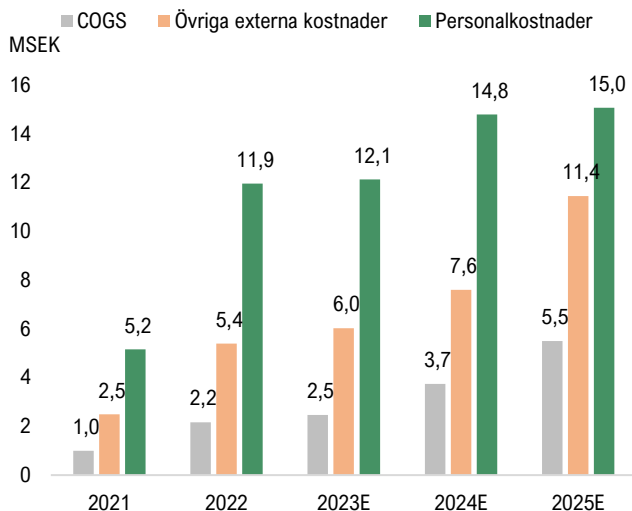
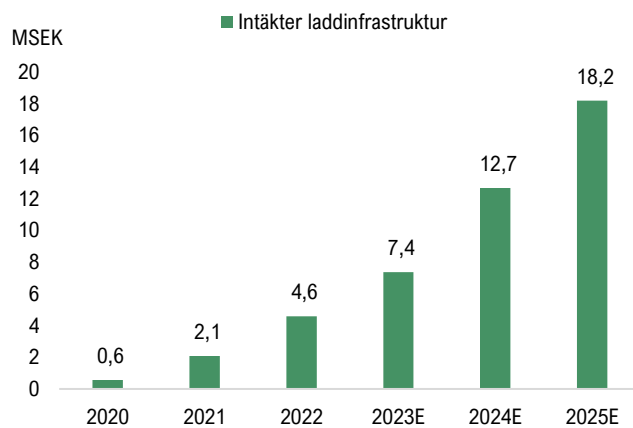
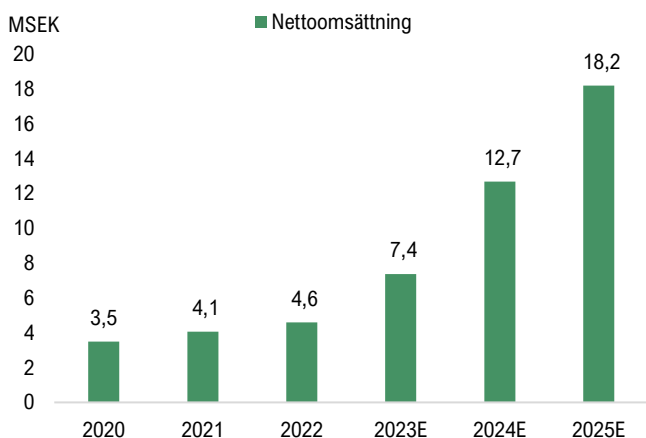
Base scenario (MSEK)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Nettoomsättning	4,1	4,6	13,1	29,2	48,6
Övriga rörelseintäkter	0,6	0,0	0,3	0,0	0,0
Totala intäkter	4,6	4,6	13,4	29,2	48,6
Materialkostnader (COGS)	-1,0	-2,2	-3,6	-7,3	-10,4
Bruttoresultat	3,6	2,5	9,8	21,9	38,2
Bruttomarginal	78,5%	53,2%	73,3%	75,0%	78,7%
Övriga externa kostnader	-2,5	-5,4	-5,8	-7,0	-11,3
Personalkostnader	-5,2	-11,9	-12,2	-13,5	-20,2
Övriga rörelsekostnader	0,0	-0,4	0,0	0,0	0,0
EBITDA	-4,0	-15,3	-8,2	1,4	6,7
EBITDA-marginal	-98,6%	-333,0%	-62,5%	4,7%	13,7%
Avskrivningar	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,2
EBIT	-4,0	-15,3	-8,2	1,2	6,4
Nyckeltal	2021	2022	2023E	2024E	2025E
P/S	16,6	14,7	5,2	2,3	1,4
EV/S	14,8	13,1	4,6	2,1	1,2
EV/EBIDA	-15,0	-3,9	-7,4	43,7	9,0



Bull scenario (MSEK)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Nettoomsättning	4,1	4,6	17,9	41,5	77,0
Övriga rörelseintäkter	0,6	0,0	0,4	0,0	0,0
Totala intäkter	4,6	4,6	18,3	41,5	77,0
Materialkostnader (COGS)	-1,0	-2,2	-4,4	-8,0	-14,0
Bruttoresultat	3,6	2,5	13,9	33,4	63,0
Bruttomarginal	78,5%	53,2%	75,9%	80,6%	81,8%
Övriga externa kostnader	-2,5	-5,4	-6,1	-8,4	-16,8
Personalkostnader	-5,2	-11,9	-12,7	-18,9	-34,6
Övriga rörelsekostnader	0,0	-0,4	0,0	0,0	0,0
EBITDA	-4,0	-15,3	-4,9	6,1	11,6
EBITDA-marginal	-98,6%	-333,0%	-27,4%	14,8%	15,1%
Avskrivningar	0,0	0,0	-0,1	-0,2	-0,4
EBIT	-4,0	-15,1	-5,0	5,9	11,2
Nyckeltal	2021	2022	2023E	2024E	2025E
P/S	16,6	14,7	3,8	1,6	0,9
EV/S	14,8	13,1	3,4	1,4	0,8
EV/EBIDA	-15,0	-3,9	-12,3	9,9	5,2



Bear scenario (MSEK)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Nettoomsättning	4,1	4,6	7,4	12,7	18,2
Övriga rörelseintäkter	0,6	0,0	0,2	0,0	0,0
Totala intäkter	4,6	4,6	7,5	12,7	18,2
Materialkostnader (COGS)	-1,0	-2,2	-2,5	-3,7	-5,5
Bruttoresultat	3,6	2,5	5,1	8,9	12,7
Bruttomarginal	78,5%	53,2%	67,3%	70,5%	69,8%
Övriga externa kostnader	-2,5	-5,4	-6,0	-7,6	-11,4
Personalkostnader	-5,2	-11,9	-12,1	-14,8	-15,0
Övriga rörelsekostnader	0,0	-0,4	0,0	0,0	0,0
EBITDA	-4,0	-15,3	-13,1	-13,4	-13,8
EBITDA-marginal	-98,6%	-333,0%	-177,0%	-105,9%	-75,7%
Avskrivningar	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1
EBIT	-4,0	-15,3	-13,1	-13,5	-13,9
Nyckeltal	2021	2022	2023E	2024E	2025E
P/S	16,6	14,7	9,1	5,3	3,7
EV/S	14,8	13,1	8,1	4,7	3,3
EV/EBIDA	-15,0	-3,9	-4,6	-4,5	-4,4



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.