

Positionerat för nästa generations AI-drivna smarta glasögon och MR-enheter

poLight ASA ("poLight" eller "Bolaget") utvecklar och kommersialiserar justerbara optiklösningar baserade på den egenutvecklade TLens®-teknologin, vilken möjliggör ultra-snabb autofokus med låg energiförbrukning i kompakta enhetsformat. Teknologin är särskilt lämpad för nästa generations Augmented Reality ("AR") och Mixed Reality ("MR")-enheter, där optisk prestanda, energieffektivitet och integrationsbegränsningar är kritiska faktorer. poLight har nått en avancerad nivå av industriell beredskap, stöttad av validerade produkter, en mognande kundpipeline samt ökande engagemang från globala top-tier OEM:er. Bolaget är positionerat inför en potentiell volyminflektion driven av konsumentadoption inom AR och MR, samtidigt som industriella och företagsrelaterade tillämpningar bidrar med validering och närliggande basintäkter. Baserat på en DCF-värdering, understödd av en relativvärdering, härleder Analyst Group ett motiverat nuvärde om 9,1 NOK per aktie (9,0).

▪ Rekordkvartal i Q4-25 drivet av AR/MR

poLight redovisade rekordomsättning om 8,6 MNOK under Q4-25 och helårsintäkter om 20,5 MNOK, vilket översteg Analyst Groups estimat med 13 %, främst drivet av hög AR/MR-aktivitet som motsvarade cirka 70 % av intäkterna i Q4. Bruttomarginalen överträffade förväntningarna, delvis driven av utvecklingsfasrelaterade ASP:er och lagereffekter, medan EBITDA-resultatet om -116,5 MNOK speglar en uppskalningsfas med rörelsekostnader något över våra estimat, drivet av ökade investeringar i FoU, leverantörskedjan och organisationsuppbyggnad. Med flera avancerade AR/MR-program som närmar sig viktiga milstolpar under år 2026 går poLight in i året med starkt kommersiellt momentum, trots en förhöjd kostnadsbas i linje med långsiktig och strategisk positionering.

▪ Konsument AR/MR är den primära tillväxtdrivaren

onsumentinriktad AR och MR, inklusive AI-baserade smarta glasögon och mixed reality-headset, utgör poLights främsta långsiktiga skalningsmöjlighet, då autofokus blir allt viktigare i kompakta och energibegränsade optiska system. Bolaget är engagerat i avancerade program med top-tier OEM:er som närmar sig slutfas i kvalificeringen inför potentiella volymåtaganden. En framgångsrik konvertering skulle väsentligt sänka inträdesbarriärer och möjliggöra en skalbar volymupptrappning. Parallellt breddar ökad aktivitet inom industri och *Machine Vision*, stöttad av lanseringen av MLens®, den adresserbara marknaden och stärker värdeupptaget på systemnivå.

▪ Stärkt momentum inför helåret 2026

Efter den starka Q4-25-rapporten och ledningens framtidsutsikter har vi reviderat den finansiella modellen för att spegla en fortsatt hög aktivitetsnivå. Rörelsekostnaderna estimeras öka under år 2026 och framåt, drivet av fortsatt rekrytering, bredare kundengagemang och förberedelser i leverantörskedjan. Samtidigt ökar programintensiteten och indikationer om att flera AR/MR-program kan nå viktiga milstolpar under år 2026 sannolikheten för tydligare kommersiella framsteg. Vi höjer därför våra intäktsantaganden för år 2026 något och förväntar oss en stark inledning på året, vilket medför en mindre uppjustering av Base och Bull scenariot.

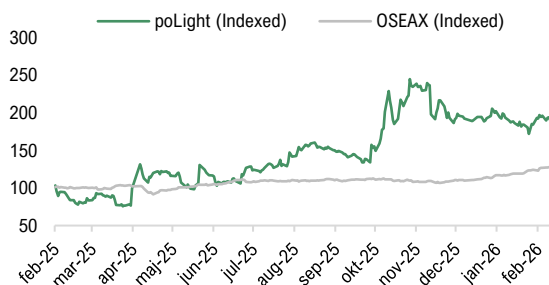
VÄRDERINGSINTERVALL

Bear 3,4 NOK **Base** 9,1 NOK **Bull** 15,8 NOK

NYCKELDATA

Senast betalt (2026-03-02)	6,26
Antal Aktier (st.)	212 768 478
Market Cap (MNOK)	1 332
Nettokassa(-)/skuld(+) (MNOK)	-284
Enterprise Value (MNOK)	1 048
Lista	Oslo Stock Exchange
Kvartalsrapport 1 2026	2026-04-29

KURSUUTVECKLING



HUVUDÄGARE (KÄLLA: BOLAGET)

Q Technology (Group) Company Limited	29,96%
Nordnet Bank AB	6,26%
LHH AS	6,07%
Nordnet Livsforsikring AS	3,86%
Handelsbanken Funds	1,50%

Prognoser (MNOK)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Totala intäkter	9,6	20,5	36,1	95,0	538,1
Bruttokostnader	-8,6	-11,5	-17,7	-46,9	-316,8
Bruttoresultat	1,0	9,0	18,3	48,1	221,3
<i>Bruttomarginal</i>	10,5%	43,8%	50,8%	50,7%	41,1%
Rörelsekostnader ¹	-99,1	-125,5	-139,1	-150,5	-184,0
EBITDA	-98,1	-116,5	-120,8	-102,4	37,2
<i>EBITDA-marginal</i>	-1019,5%	-568,8%	-335,0%	-107,7%	6,9%
P/S	138,4	65,0	36,9	14,0	2,5
EV/S	108,9	51,2	29,1	11,0	1,9
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.	neg.	28,2

¹ Avser kostnader för forskning och utveckling, försäljning och marknadsföring, operativ verksamhet och leverantörskedja samt administrativa kostnader, inklusive aktierelaterade ersättningar.

Innehållsförteckning

Investeringsidé	3
Kommentar Q4-25	4-6
Bolagsbeskrivning	7-9
Marknadsanalys	10-11
Finansiell prognos	12-17
Värdering	18-20
Bull & Bear	21
Ledning & Styrelse	22-24
Appendix	25-26
Disclaimer	27

OM BOLAGET

poLight är ett globalt teknikbolag specialiserat inom justerbar optik, med fokus på att möjliggöra avancerade bildlösningar inom augmented- och mixed reality ("AR" och "MR"), konsumentelektronik samt industriella tillämpningar. Bolaget utvecklar och kommersialiserar TLens®, en ultrasnabb autofokuslins med låg energiförbrukning baserad på egenutvecklad polymer- och MEMS-teknologi, utformad för kompakta och energibegränsade kamerasystem. Bolaget har huvudkontor i Norge med en global operativ närvaro och grundades 2005. poLight är noterat på Oslo Stock Exchange sedan 2018 under tickerkoden PLT.

VD OCH ORDFÖRANDE

Verkställande Direktör Dr. Øyvind Isaksen

Styrelseordförande Grethe Viksaas

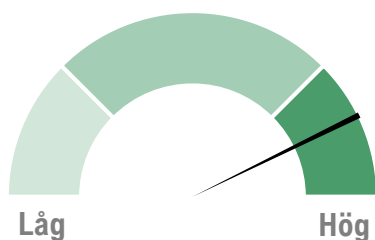
ANALYTIKER

Namn David Rimbe

Telefon +46 703 363 384

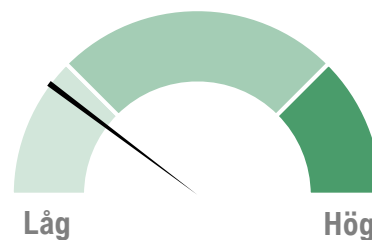
E-mail david.rimbe@analystgroup.se

Värde drivare



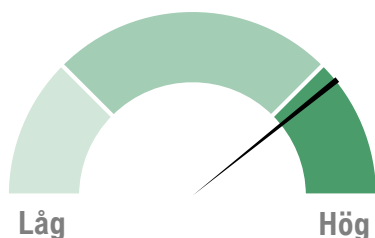
På kort sikt bidrar industriella slutkundsprogram, stöttade av design wins, återkommande order och lanseringen av MLens®, med intäkter och teknisk validering. Parallellt fortskrider konsumentinriktade AR/MR-program genom mogna kvalificeringsfaser och utgör den primära katalysatorn. Analyst Group bedömer att en framgångsrik konvertering av avancerade konsumentinriktade PoC:er till design-ins och volymåtaganden är den enskilt viktigaste långsiktiga värde drivaren, då detta möjliggör storskalig utrollning och bekräftar skalbarheten i poLights teknikplattform.

Lönsamhet



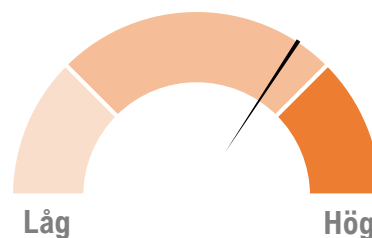
poLight har ännu inte uppnått lönsamhet, vilket speglar positioneringen inför förväntad storskalig kommersialisering. För helåret 2025 uppgick EBITDA-resultatet till -116,5 MNOK, inklusive aktierelaterade ersättningar, då Bolaget fortsatt prioriterade teknikutveckling, kundkvalificering och industriell beredskap. Betyget baseras på historisk lönsamhet och inkluderar inte framåtblickande prognoser.

Ledning & Styrelse



poLight leds av Dr. Øyvind Isaksen, som har varit VD sedan augusti 2014. Analyst Group bedömer att Bolagets ledning och styrelse har relevant erfarenhet inom teknologisk utveckling, industrialisering och kommersialisering. Insiderägandet uppgår till cirka 0,2 %, exklusive optioner, men lång bransch erfarenhet, bred operativ kompetens och tekniskt ledarskap bidrar till förtroende för Bolagets förmåga att genomföra en storskalig kommersialisering.

Risk



poLights kommersialiseringsprofil medför risker, då framtida värdeskapande är beroende av tidpunkt och utfall i kundernas volymåtaganden, vilka ytterst styrs av OEM:ers produktutvecklingsplaner och marknadsadoption. Intäktsbanan är därmed icke-linjär och kan beaktas som relativt binär. Analyst Group bedömer att Bolagets kassaposition om 284 MNOK skapar finansiell stabilitet under förlängda kvalificeringscykler, även om en uthålligt hög aktivitetsnivå och uppskalning över tid kan öka sannolikheten för ytterligare kapitalbehov.

TLens® skapar ett tydligt teknologiskt försprång

Marknaden för konsumentinriktad AR/MR genomgår en övergång mot skala och högre optiska krav

Den globala marknaden för AR och MR, med produkter som smarta glasögon och mixed reality-headset, genomgår en övergång från tidiga produktgenerationer mot konsumentinriktade tillämpningar med ökade krav på bildkvalitet, displayprestanda och användarupplevelse. I takt med att kamerafunktionalitet och användningsområden breddas blir tillförlitlig autofokus alltmer ett grundläggande krav, särskilt i kompakta och energisnåla formfaktorer. poLight är positionerat för att dra nytta av denna utveckling genom TLens®, en kompakt, ultrasnabb och energieffektiv autofokuslösning. Drivkrafterna sträcker sig även till närliggande tillämpningar såsom enterprise AR och industriell machine vision, där krav på kompakt optik, snabb respons och integrationsberedskap prioriteras. Lanseringen av MLens® som en färdig off-the-shelf-lösning för machine vision breddar den adresserbara marknaden och sänker integrationsbarriärer.

Differentierad och skalbar plattform för justerbar optik med höga switching costs

poLights värdeerbjudande bygger på en differentierad plattform för justerbar optik som efterliknar centrala funktioner i det mänskliga ögat och möjliggör autofokus med låg energiförbrukning, konstant synfält och kompakt integration, vilket bland annat är kritiskt avgörande egenskaper inom AR- och MR-tillämpningar. Bolaget arbetar med en skalbar leverantörs- och produktionsmodell som kombinerar en högt skalbar polymerlinsprocess med etablerade tillverkningspartners, vilket skapar förutsättningar för volymbereadskap när kundprogram övergår till produktion på top-tier OEM-nivå. Integrationskomplexitet och omfattande kvalificeringskrav för optiska komponenter medför därutöver höga switching costs efter implementering, vilket stödjer långsiktiga kundrelationer och långa produktlivscykler.

Kundpipeline i mognadsfas mot kommersiell lansering



Strategisk investering i poLight

171,5 MNOK

Uppbackat av top-tier U.S. konsumentelektronik -OEM

Mognande kundpipeline med OEMs signaler närmande intäktsinflektion

poLights kommersiella utveckling förklaras främst av mognadsgraden i kundpipelinen snarare än av historiska intäkter. Bolaget har byggt upp en bred pipeline som omfattar planerade och pågående PoC:er, design-ins och design wins, där varje steg speglar ökande kundåtagande och volympotential. Ett tydligt kännetecken för den nuvarande positioneringen är ett växande kundengagemang, vilket avspeglas i ökande provorder, uppföljande inköpsorder och program som avancerar mot senare kvalificeringsfaser, förstärkt av Q Techs strategiska investering med stöd från en top-tier amerikansk OEM inom konsumentelektronik. Utvecklingen indikerar att konsumentinriktade AR- och MR-program fortskrider och utgör en central långsiktig värde drivare givet den betydande skalpotentialen. Analyst Group betraktar år 2025 som ett bekräftelseår med tilltagande engagemang, där år 2026 förväntas kunna utgöra ett år där Bolaget når potentiella milstolpar i kvalificeringsprogram inom konsumentmarknaden. Även om design wins inom enterprise och industri bidrar med basintäkter och viktiga referenser kvarstår framgångsrik konvertering inom top-tier konsumentinriktade AR- och MR-program som den främsta långsiktiga värde drivaren.

Prognos och värdering – sammanfattning

poLight uppvisar ett ökat kundintresse inom konsumentinriktad AR och MR, vilket bedöms kunna driva en strukturell inflektionspunkt i Bolagets intäkter mot slutet av prognosperioden. Industriella tillämpningar bidrar med en stabil intäktbas och viktig validering i närtid, medan konsumentinriktade design-ins och design wins bedöms möjliggöra ett stegvis skifte i volymer när potentiella kundprogram når högvolumproduktion på OEM-nivå. Baserat på Analyst Groups finansiella prognos estimeras nettoomsättningen uppgå till cirka 95 MNOK under 2027E och cirka 532 MNOK under 2028E, motiverat av en övergång mot uthålliga högvolumsavtal inom konsumentsegmentet under 2028. Värderingen baseras på en DCF-modell i kombination med en exit-multipel, vilket resulterar i ett potentiellt nuvärde om cirka 9,1 MNOK per aktie (9,0). DCF-värderingen motsvarar en implicit EV/S-multipel om cirka 3,1x baserat på 2028E.

Kommersiell timing utgör den primära riskfaktorn

I likhet med många deep-tech-bolag med fokus på komponent- och teknik före storskalig kommersialisering är poLights värde i hög grad kopplat till ett begränsat antal kundbeslut, vilket medför en relativt binär riskprofil. Den huvudsakliga risken är relaterad till tidpunkt och utfall i design-in- och design win-processer, vilka ytterst styrs av OEM:ers produktutvecklingsplaner, funktionsprioriteringar och slutmarknadsadoption. Förseningar i OEM-lanseringar eller en långsammare adoption än förväntat kan skjuta upp den förväntade volymmuppskalningen. Samtidigt mildras riskbilden av flera faktorer: poLight har en stark kassaposition som ger flexibilitet under förlängda kvalificeringscykler, även om en uthålligt hög aktivitetsnivå och uppskalning kan öka sannolikheten för ytterligare kapitalbehov. Exponering mot flera tillämpningsområden minskar dessutom beroendet av enskilda slutmarknader eller kundprogram.

Base Scenario

Equity Value Per aktie

1 943 MNOK = 9,1 NOK

Sammanfattning

**Starkt Q4-25
bekräftar
kommersiellt
momentum**

poLight redovisade en stark Q4-25-rapport, präglad av rekordintäkter om 8,6 MNOK under kvartalet och helårsintäkter om 20,5 MNOK, vilket översteg Analyst Groups estimat. Tillväxten drevs främst av ökad aktivitet inom AR/MR-relaterade utvecklingsprogram, som stod för cirka 70 % av intäkterna under Q4-25. Även om volymerna fortsatt är kopplade till kvalificeringsprogram och Proof-of-Concept-engagemang indikerar ökande orderstorlek och återkommande affärer ett stärkt kundengagemang i sena faser, samtidigt som poLight fortsatt befinner sig i en förvolymfas.

Bruttomarginalen utvecklades starkt och överträffade förväntningarna, stöttad av höga ASP:er i utvecklingsfas samt lagereffekter. Marginalerna bör dock tolkas med viss försiktighet givet de begränsade absoluta volymerna. Rörelsekostnaderna ökade enligt förväntan, drivet av fortsatta investeringar i FoU, leverantörskedjans beredskap och organisatorisk uppskalning inför potentiella konsumentlanseringar. poLight avslutade året med en stark kassaposition om 284 MNOK, vilket ger betydande finansiellt handlingsutrymme för att genomföra strategiska prioriteringar.

Med flera konsumentinriktade AR/MR-program som potentiellt närmar sig viktiga milstolpar under år 2026 går poLight in i året med starkt kommersiellt momentum och en gradvis ökad sannolikhet för att nå en storskalig kommersialisering.

Nettoomsättning över våra estimat – drivet av AR/MR och starkt momentum

Under det fjärde kvartalet 2025 redovisade poLight totala intäkter om 8,6 MNOK (1,2), motsvarande en ökning om cirka 605 % jämfört med föregående år och cirka 73 % jämfört med föregående kvartal. Tillväxten drevs främst av leveranser av TLens® till AR/MR-relaterade utvecklingsprogram, tillsammans med fortsatta leveranser till industri- och sjukvårdskunder, inklusive projekt avseende non-recurring engineering (NRE). Totala intäkter under Q4-25 bestod av varuförsäljning om 7,8 MNOK och tjänsteintäkter om 0,9 MNOK. Kvartalsintäkterna om 8,6 MNOK utgör den högsta nivån hittills för Bolaget och speglar en period av hög kommersiell aktivitet. För helåret 2025 uppgick de totala intäkterna till 20,5 MNOK (9,6), motsvarande en tillväxt om cirka 113 % jämfört med föregående år.

Jämfört med Analyst Groups estimat innebär utfallet en tydlig överträffande utveckling. Vi estimerade en helårsvaruförsäljning om 17,8 MNOK och tjänsteintäkter om 0,3 MNOK, motsvarande totala intäkter om 18,1 MNOK. Utfallet om 20,5 MNOK överstiger därmed prognosen med cirka 2,4 MNOK, eller 13 %. Avvikelsen förklaras främst av starkare genomförande än väntat under Q4, särskilt inom AR/MR-relaterade kundprogram. Enligt VD Øyvind Isaksen stod AR/MR-marknaden för närmare 70 % av de totala intäkterna under Q4-25, vilket understryker segmentets ökande kommersiella betydelse.

Under H2-25 uppvisade poLight en tydligt ökande kommersiell aktivitet, präglad av hög orderintensitet och fortsatt momentum inom AR/MR. Den positiva intäktsutvecklingen under Q4-25 bör ses som en bekräftelse på denna trend. Samtidigt bedöms volymerna fortsatt vara relativt begränsade, då AR/MR-relaterade order är kopplade till kundernas kvalificeringsprogram, inklusive Proof-of-Concept (PoC). Detta innebär att nuvarande intäkter sannolikt speglar relativt höga genomsnittliga försäljningspriser (ASP).

Ur ett segmentperspektiv inkluderade Q4-25 fortsatt aktivitet kopplad till kvalificeringsprogrammet hos en top-tier amerikansk OEM inom konsumentelektronik, samt återkommande och uppföljande order från både konsument- och industrikunder. Efter kvartalets utgång annonserade poLight lanseringen av MLens®, en off-the-shelf-portfölj riktad mot industriell Machine Vision. Även om MLens® gradvis väntas bredda den kortsiktiga adresserbara intäktsbasen ligger den strategiska betydelsen främst i att sänka trösklar för adoption, bredda marknaden och positionera poLight högre upp i värdekedjan genom ett mer integrerat systemerbjudande.

Analyst Group bedömer att intäktsöverträffandet bekräftar att poLights växande AR/MR-engagemang omsätts i konkreta order, vilket stärker förtroendet för programintensiteten i sena faser, även om Bolaget fortsatt befinner sig i en förvolymfas inom konsumentsegmentet.

**Totala intäkter om
20,5 MNOK
under helåret
2025**

**AR/MR stod för
nära 70 % av
intäkterna under
Q4-25**

Stark bruttomarginalutveckling under kvartalet

poLight redovisade en kostnad för sålda varor om 0,9 MNOK under Q4-25. Tillsammans med en inkuransavsättning om 2,5 MNOK uppgick totala COGS till 3,4 MNOK, vilket resulterade i en bruttovinst om 5,3 MNOK och en bruttomarginal om cirka 61 %. Exklusive inkuransavsättningen skulle den implicita bruttomarginalen ha uppgått till cirka 89 %, delvis till följd av den höga ASP-struktur som kännetecknar leveranser i utvecklingsfas.

Bruttomarginal över förväntan men påverkad av utvecklingsmix

För helåret 2025 uppgick totala COGS till 11,5 MNOK, motsvarande en bruttovinst om 9 MNOK och en bruttomarginal om cirka 44 %. Exklusive inkuransavsättningar skulle den justerade bruttomarginalen uppgå till cirka 83 % för helåret. Kvartalets bruttomarginal inkluderar både den åldersbaserade inkuranspolicyn och en ytterligare avsättning om 1,2 MNOK relaterad till vissa monterade produkter under intern översyn, vilket speglar en försiktig redovisningsprincip och stärker kvaliteten i de rapporterade siffrorna.

Bruttomarginalutvecklingen är tydligt positiv och överträffade våra förväntningar, men bör tolkas med viss försiktighet. I nuvarande fas påverkas marginalerna i hög grad av låga absoluta volymer och ASP:er i utvecklingsfas. I ett framtida scenario med volymuppskalning inom konsumentsegmentet väntas ASP:er normaliseras, vilket sannolikt medför strukturellt lägre men mer stabila bruttomarginaler. Samtidigt kan ökad skala, förbättrad kostnadsabsorption och högre värdeupptag på systemnivå genom MLens® delvis motverka denna effekt.

Ökad kostnadsbas speglar Bolagets strategisk uppskalning och höga kundengagemang

EBITDA under Q4-25 uppgick till -32,8 MNOK (-32,3), medan EBITDA för helåret 2025 uppgick till -116,5 MNOK (-98,1), något svagare än Analyst Groups estimat om -115,2 MNOK. Avvikelsen förklaras främst av högre än förväntade kostnader för forskning och utveckling samt operativa kostnader och kostnader i leverantörskedjan. För helåret 2025 uppgick FoU-kostnaderna till -49,1 MNOK jämfört med vårt estimat om -45,6 MNOK, medan operativa kostnader och kostnader i leverantörskedjan uppgick till -28,5 MNOK jämfört med vårt estimat om -25,0 MNOK. Försäljnings- och marknadsföringskostnader var i linje med förväntan om -20,1 MNOK, medan administrativa kostnader utföll lägre än prognos.

Kostnadsökningen under kvartalet drevs främst av högre personalkostnader och ökade externa FoU-kostnader om 3,0 MNOK. Operativa kostnader ökade med 5,8 MNOK jämfört med föregående år, delvis motverkat av en förbättring i bruttovinst om 5,3 MNOK. Kostnader för aktieoptionsprogram, inklusive arbetsgivaravgifter, uppgick till 6,5 MNOK under Q4-25 jämfört med 3,7 MNOK under Q4-24. En betydande del av dessa kostnader avser aktierelaterade ersättningar och påverkar därmed inte kassaflödet under kvartalet.

Rörelsekostnader ökade i linje med uppskalning och kundengagemang

Kostnadsprofilen speglar fortsatta investeringar i kunddialog och support, produktutveckling, strategiska partnerskap samt organisatorisk uppskalning inom TLens®, TWedge® och MLens®. I linje med poLights kommunicerade strategi kräver möjligheten att kapitalisera på den växande marknaden inom AR/MR och närliggande optiska segment en förstärkning av såväl industriell beredskap som positionering i ekosystemet. Den förhöjda rörelsekostnadsnivån bör därför ses som en strategisk kapitalallokering mot långsiktig konkurrenskraft. Givet de långa kvalificeringscyklerna inom konsumentinriktad AR/MR är fortsatt kundengagemang och robust leverantörskedja avgörande. Analyst Group bedömer därför att rörelsekostnaderna förblir förhöjda på kort sikt, då poLight fortsätter investera i teknikutveckling, kundspecifika kvalificeringsprocesser och organisatorisk beredskap inför en potentiell kommersiell inflektion.

Utfall vs. estimat (år 2025), MNOK	2025A	2025E	Diff. (%)
Tillväxt Y-Y	113%	88%	+25%
Försäljning av produkter	19,4	17,8	9,1%
Tjänsteintäkter	1,1	0,3	224%
Totala intäkter	20,5	18,1	13,2%
Totala COGS	-11,5	-10,6	9,0%
Bruttoresultat	9,0	7,5	19,2%
Bruttomarginal	43,8%	41,6%	+2,2%
Totala rörelsekostnader	-125,5	-122,8	2,2%
EBITDA	-116,5	-115,2	1,1%
EBITDA-marginal	-568,8%	-636,8%	n.a.

284 MNOK
Kassa vid
utgången av Q4-
25

Kassaflöde och finansiell ställning

Per den 31 december 2025 uppgick poLights likvida medel till 284,0 MNOK, jämfört med 166,8 MNOK vid utgången av 2024, vilket ger betydande finansiell flexibilitet att genomföra pågående strategiska initiativ.

Nettokassaflödet från den löpande verksamheten uppgick till -14,4 MNOK under Q4-25 (-11,8 MNOK under Q4-24), motsvarande en genomsnittlig operativ burn rate om cirka 4,8 MNOK per månad under kvartalet. Rörelsekapitalet förbättrades med 11,5 MNOK under kvartalet, dock i lägre takt än under Q4-24. Ränteintäkterna uppgick till 8,8 MNOK under kvartalet, drivet av den stärkta kassapositionen. Som tidigare framhållits är den centrala variabeln att följa under år 2026 inte kortsiktig kostnadskontroll utan takten i konverteringen från avancerade kvalificeringsprogram till formella design-ins och vidare till produktionsåtaganden.

Pipelineexpansion och strategisk positionering inför år 2026

Per Q4-25 omfattade poLights totala pipeline 42 design wins (38), 3 design-ins (5), 139 genomförda PoC:er (134), 43 pågående PoC:er (57) samt 54 planerade PoC:er (47). Även om nio universitetsrelaterade PoC:er har tagits bort från översikten kvarstår en bred och kommersiellt relevant pipeline, i ökande grad koncentrerad mot AR/MR och industriella tillämpningar, vilka utgör Bolagets främsta långsiktiga värde drivare.

Inom AR/MR präglades Q4 av fortsatt orderaktivitet kopplad till kvalificeringsprogrammet hos en top-tier amerikansk OEM inom konsumentelektronik, inklusive tidigare kommunicerade utvecklingsrelaterade order och efterföljande kompletterande beställningar. Efter kvartalets utgång bekräftades den sista avropen under inköpsordern från augusti 2025, om totalt cirka 1,8 MNOK med en slutlig del om cirka 1,0 MNOK, vilket bekräftar fortsatt programprogression. Även om dessa order fortsatt är kopplade till utvecklingsfas indikerar omfattning och återkommande karaktär en strukturerad progression inom ett definierat kvalificeringsramverk snarare än explorativ aktivitet. Flera konsumentinriktade AR/MR-program kan närma sig viktiga milstolpar under år 2026. Enligt Analyst Group ökar detta relevansen i den pågående kvalificeringsfasen, då milstolpsprogression är en nödvändig förutsättning för formell design-in och senare volymåtaganden.

TWedge® genererade fortsatt tekniska provorder från större konsument-OEM:er under kvartalet, vilket indikerar uthållig utvärdering av avancerade optiska arkitekturer bortom tidig genomförbarhetstestning. Kontinuiteten i dessa engagemang stödjer bedömningen att poLight positionerar sig i nästa generations optiska stackar snarare än i isolerade komponenttester.

Inom industri och Machine Vision var orderingången stabil, inklusive återkommande order och två nya design wins under kvartalet. Lanseringen av MLens® introducerar en standardiserad off-the-shelf-plattform med kortare integrationscykler och lägre trösklar jämfört med kundanpassade komponentlösningar. Strategiskt breddar detta den adresserbara marknaden och stärker poLights position i värdekedjan. Över tid kan ökat värdeupptag på systemnivå genom MLens® bidra till mer motståndskraftiga bruttomarginaler jämfört med en renodlad komponentmodell.

Sammantaget går poLight in i år 2026 med en stärkt kommersiell position och ökande strategisk relevans inom AR/MR-ekosystemet. Bolaget befinner sig fortsatt i en förvolymfas inom konsumentinriktad AR/MR, men ökande orderstorlek, återkommande engagemang och milstolpsprogression indikerar en gradvis avriskning av kommersialiseringsvägen.

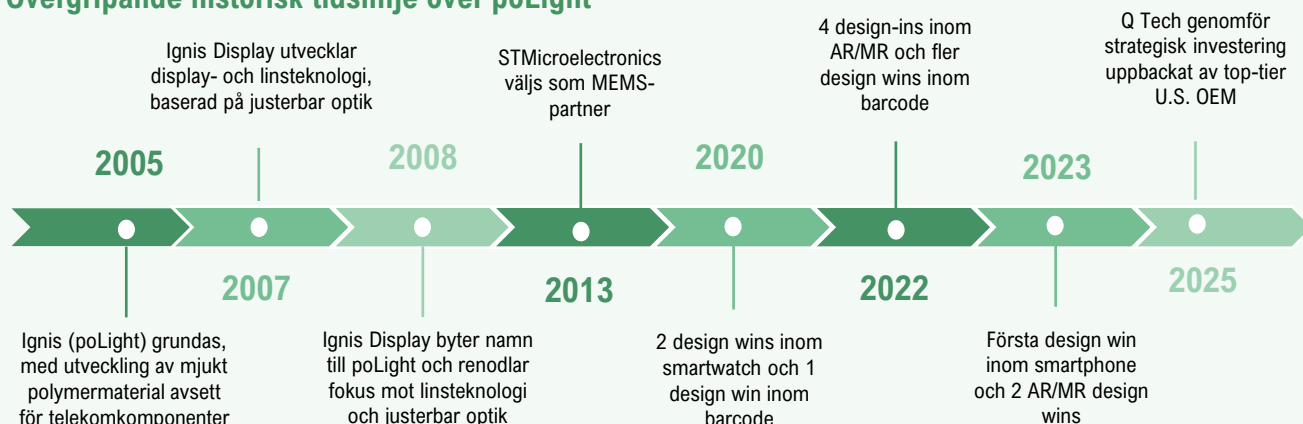
Översikt över poLight's kundaktiviteter vid utgången av Q4-25

	Design win	Design-in	Färdiga PoC	Pågående PoC	Planerade PoC
Konsumerinriktade	4 (4)	0 (0)	42 (42)	4 (3)	4 (4)
AR/MR	6 (4)	0 (1)	29 (28)	21 (21)	24 (18)
Industriella	28 (26)	3 (4)	52 (49)	11 (15)	22 (20)
Övriga (medicin, fordon)	4 (4)	0 (0)	16 (15)	7 (18)	4 (5)
Totalt antal, numret inom () avser antalet föregående kvartal	42 (38)	3 (5)	139 (134)	43 (57)	54 (47)



poLight, grundat år 2005, är ett norskt deep-tech-bolag specialiserat på justerbar optik för kompakta kamerasytem och avancerade optiska tillämpningar. Sedan starten har Bolaget fokuserat på att utveckla en egenutvecklad solid-state-baserad optisk plattform avsedd att efterlikna centrala funktioner i det mänskliga ögat, främst snabb och energieffektiv autofokus ("AF"). Bolagets teknologi bygger på en kombination av piezoelektrisk MEMS-aktivering och en egenutvecklad polymerlins, vilket möjliggör optisk justering utan mekanisk rörelse. poLight har byggt upp en global organisation med anställda och långsiktiga konsulter i Europa, USA och Asien, och verkar enligt en fabless produktionsmodell. Över tid har Bolaget etablerat en bred patentportfölj som omfattar material, komponentarkitektur och optisk funktionalitet.

Övergripande historisk tidslinje över poLight



Källa: poLight

Teknologiplattform och produktportfölj

poLights teknologiplattform är utformad för att efterlikna ögats fokuseringsmekanism genom solid-state-baserad aktivering. Plattformen kombinerar ett tunt glasmembran, ett piezoelektriskt lager och en egenutvecklad polymer, vilket möjliggör exakt och snabb deformation av den optiska ytan när spänning appliceras. Detta medger förändring av optisk styrka utan mekanisk rörelse. Centrala egenskaper inkluderar ultrasnabb responstid, låg energiförbrukning, kompakt formfaktor, konstant synfält samt okänslighet för gravitation och magnetisk påverkan. Dessa egenskaper är särskilt relevanta för bärbara och batteribegränsade enheter såsom AR-, VR- och smarta glasögon, där effektbudget och fysiskt utrymme utgör kritiska begränsningar. Plattformen är utformad för att över tid stödja flera produkter och användningsområden, inklusive autofokus, strålstyrning (beam steering) och wobulation.

poLights huvudsakliga kommersiella produkt är TLens®, en justerbar lins som möjliggör autofokus och justering av optisk styrka i kompakta kameramoduler. TLens® erbjuds i flera varianter anpassade för olika sensorstorlekar och tillämpningar och kan levereras antingen som en fristående komponent eller i paketerat utförande för att underlätta integration och testning. Produkten kan användas som en komponent till kameramoduler med fast fokus eller integreras direkt i linsstacken, beroende på systemarkitektur.

TLens® används i dag i ett brett spektrum av kommersiellt tillgängliga produkter, främst inom industriell streckodsläsning, machine vision och enterprise AR-tillämpningar. Dessa produkter kännetecknas typiskt av långa produktlivscyklar, vilket bidrar till återkommande order efter kommersialisering. Utöver TLens® utvecklar poLight även TWedge®, en teknologi inriktad på strålstyrning och wobulation i syfte att förbättra displayupplösning och optisk prestanda, främst för AR- och MR-enheter. Teknologin befinner sig för närvarande i en utvärderings- och kvalificeringsfas, med tekniska prover levererade till utvalda OEM:er, vilket indikerar ett tidigt men konkret engagemang inom nästa generations displayarkitekturer. I takt med att AR- och MR-baserade displaykoncept fortsätter att utvecklas representerar TWedge® en långsiktig option inom poLights produktportfölj, där kommersialisering förväntas följa mognaden i relevanta enhetsplattformar och kundprogram. Bolaget driver även initiativ såsom blyfria TLens®-varianter och standardiserade linsformat för machine vision, med syfte att framtidssäkra portföljen och bredda den adresserbara marknaden.

Teknologiska fördelar med TLens®

- Omedelbart fokus.
- Kompakt storlek.
- Konstant synfält.
- Snabb responstid.
- Mycket låg energiförbrukning.
- Hög precision.
- Termisk stabilitet (athermalisering).
- Strålstyrning (beam steering).

Applikations- områden

AR-/MR-enheter

Enterprise AR

Industriellt (Barcode and
Machine Vision)

Smartphones & Wearables

Medicin

Fordon

poLight adresserar flera slutmarknader där kompakta, snabba och energieffektiva optiska lösningar utgör viktiga faktorer. Bolagets primära strategiska fokus ligger inom augmented reality (AR) och mixed reality (MR), med särskilt fokus på smarta glasögon och MR-headset. Inom detta segment skiljer poLight mellan enterprise-tillämpningar, som i dagsläget förknippas med lägre volymer, medan konsumentinriktade program representerar den huvudsakliga långsiktiga volympotentialen. Marknaden för industriell streckodsläsning (barcode) och machine vision utgör etablerade segment för poLight, kännetecknat av lägre volymer, långa produktlivscyklar och högre genomsnittliga försäljningspriser. TLens® är i dag integrerad i ett stort antal kommersiellt tillgängliga produkter inom detta segment, vilket bidrar till återkommande intäkter och viktig validering samt utgör referenscase. Därutöver adresserar poLight utvalda tillämpningar inom konsumentelektronik såsom bärbara datorer, webbkameror, wearables och vissa smartphone-relaterade användningsområden, samt nischade vetenskapliga och medicintekniska bildtillämpningar, däribland miniaturiserade tvåfotonmikroskopisystem (Mini2P).

Affärsmodell och värdekedja

poLight bedriver en fabless-affärsmodell, där kärnkompetenser såsom teknologiutveckling, systemdesign, polymerproduktion och hantering av immateriella rättigheter hålls internt. Tillverkning av MEMS-wafer sker via strategiska externa partners, medan slutmontering och testning utförs av externa monteringspartners, huvudsakligen i Asien. Bolaget säljer produkterna primärt till kameramodulleverantörer, som integrerar TLens® i kameramoduler som levereras vidare till OEM:er. poLight samarbetar även nära med OEM:er under utvecklings- och kvalificeringsfaser, vilket ofta genererar intäkter från kundspecifik utvecklingsprocesser (*non-recurring engineering, NRE*) samt försäljning av prover inför kommersialisering. Bolagets intäkter baseras på produktförsäljning, återkommande order från befintliga kunder, NRE-intäkter från kundanpassade utvecklingsprojekt samt försäljning av prover och utvärderingsenheter. När en produkt uppnår design win och går in i produktion levererar poLight typiskt TLens® under hela kundproduktens livscykel.

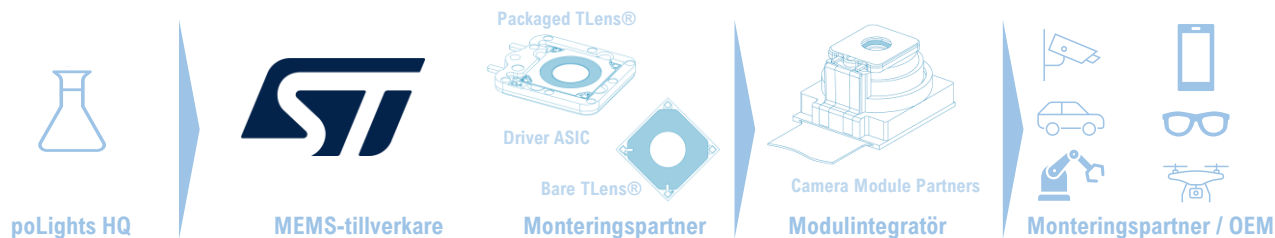
Från Gel

MEMS Wafer

TLens®

Kameramodul

OEM



Kundpipeline och ramverk för designstatus

För att förstå poLights kommersiella utveckling och framtida intäktpotential krävs insikt i Bolagets strukturerade kundpipeline och ramverket för design- och utvecklingsstatus. poLight kategoriserar kund-engagemang i planerade proof-of-concept-projekt (PoC), pågående PoC-projekt, design-ins och design wins, vilket speglar successivt ökande nivåer av teknisk validering, kundåtagande och volympotential. Detta ramverk är särskilt relevant inom AR och MR, där utvecklingscyklerna är långa och systemnivåbaserad kvalificering krävs innan kommersialisering kan ske.

Design wins innebär att poLights teknologi har valts för en kundprodukt som har nått kommersiell lansering. Dessa leder typiskt till återkommande produktförsäljning över långa produktlivscyklar, särskilt inom industriella tillämpningar, enterprise AR, barcode och machine vision, där volymerna är relativt lägre men där livslängd och risken för utbyte är begränsad. poLight har i dagsläget flera design wins inom dessa segment, vilket bidrar till återkommande intäkter och utgör viktiga referenscase.

Design-ins avser projekt där poLights teknologi har integrerats i en kunds produktdesign, men där kommersiell lansering ännu inte har skett. Även om design-ins ännu inte genererar återkommande intäkter signalerar de en hög grad av kundåtagande och befinner sig generellt närmare kommersialisering än tidigare pipeline-steg, även om de fortsatt är beroende av kundernas tidplaner, lanseringsplaner och marknadsförutsättningar.

Urval av kunder med Design Win¹

I ett tidigare skede av utvecklingsprocessen omfattar PoC-projekt aktiv testning och utvärdering av poLights teknologi, med fokus på optisk prestanda, energieffektivitet, integrationskomplexitet och systemnivå-mässiga fördelar. Dessa projekt genererar typiskt sett begränsade intäkter från försäljning av prover och kundspecifik utveckling (NRE), men är framför allt viktiga som ingångar till potentiella design-ins och design wins. Planerade PoCs representerar ett ännu tidigare steg och avser inledande genomförbarhetsbedömningar och tidigt kundintresse, men med högre osäkerhet avseende tidplan och konvertering.

I dagsläget kännetecknas poLights pipeline av en stor och växande andel PoC:er och planerade PoCs, huvudsakligen inom konsumentinriktade AR- och smartglasögonprogram. Befintliga design wins är i huvudsak koncentrerade till enterprise AR och industriella tillämpningar, vilket bidrar till kortsiktig validering och basintäkter. Denna pipelinesammansättning speglar poLights nuvarande position: enterprise- och industridistributioner stärker den tekniska trovärdigheten, medan konsumentprogrammen utgör den primära långsiktiga volym- och värdepotentialen.

Översikt över poLight's kundaktiviteter vid utgången av Q4-25

	Design win	Design-in	Färdiga PoC	Pågående PoC	Planerade PoC
Konsumerinriktade	4 (4)	0 (0)	42 (42)	4 (3)	4 (4)
AR/MR	6 (4)	0 (1)	29 (28)	21 (21)	24 (18)
Industriella	28 (26)	3 (4)	52 (49)	11 (15)	22 (20)
Övriga (medicin, fordon)	4 (4)	0 (0)	16 (15)	7 (18)	4 (5)
Totalt antal, numret inom () avser antalet föregående kvartal	42 (38)	3 (5)	139 (134)	43 (57) ²	54 (47)

Strategiskt investeringsavtal med Q Tech



Strategisk investering i poLight om 171,5 MNOK

Under 2025 ingick poLight ett strategiskt investeringsavtal med Q Tech, en ledande global tillverkare av kameramoduler och fingeravtrycksigenkänningsmoduler. Den strategiska investeringen initierades efter kommersiellt engagemang från en top-tier amerikansk OEM inom konsumentelektronik. Genom en riktad emission investerade Q Tech cirka 171,5 MNOK och blev därmed en betydande aktieägare i poLight, med rätt att nominera två ledamöter till Bolagets styrelse. Transaktionen utgör en betydande extern validering av poLights teknologi, roadmap och långsiktiga volympotential inom konsumentinriktad AR och MR. Utöver kapitaltillskottet har samarbetet tydlig industriell och strategisk betydelse. Som en del av avtalet arbetar Q Tech med att etablera en dedikerad monterings- och testlina för TLens®, vilket kompletterar poLights befintliga tillverkningskapacitet. Detta adresserar centrala krav från större OEM:er avseende skalbarhet, robusthet i leveranskedjan och kvalitetssäkring, områden som ofta utgör kritiska trösklar för mindre teknologileverantörer i OEM:ers kvalificeringsprocesser inför högvolymkommersialisering.

Strategisk utblick

poLight är positionerat för att dra nytta av långsiktiga strukturella tillväxttrender inom bildbehandling, spatial computing och bärbar teknologi, där AR och MR utgör den strategiskt mest betydelsefulla möjligheten. Bolagets plattform för justerbar optik adresserar grundläggande utmaningar kopplade till energiförbrukning, enhetsformat och optisk prestanda, faktorer som i ökande grad påverkar OEM:ers designprioriteringar och adoptionsdynamiken för smarta glasögon och nästa generations AR-/MR-enheter.

poLights strategiska fokus är inriktat på att skala konsumentorienterade AR- och MR-program, samtidigt som basintäkter och teknisk validering byggs genom enterprise- och industriella implementationer. Framgångsrik konvertering av avancerade kvalificeringsprogram till design-ins och vidare till volymåtaganden utgör den främsta långsiktiga värde drivaren, givet den betydande skalförändring som följer. Samtidigt breddar den växande produktportföljen, inklusive MLens® för Machine Vision och den fortsatta utvecklingen av TWedge® för displayförbättring, den adresserbara marknaden och minskar beroendet av enskilda tillämpningsområden. Med stöd av en starkt industriell struktur och en mer mogen pipeline är poLight väl positionerat för att adressera flera framtidsorienterade marknader där kompakt, snabb och energieffektiv optik i ökande grad är affärskritisk.

¹ Urval av publikt kommunicerade design win-kunder för poLight, ej fullständig lista.

² Medical/Healthcare: Samtliga (9) universitetsrelaterade pågående PoC-aktiviteter har tagits bort från översikten av Bolaget under Q4-25



poLight är en global aktör inom justerbar optik, baserad på en patenterad teknologi- och produktplattform. Bolaget har en etablerad internationell närvaro med verksamhet i Europa, USA och Asien. Genom Bolagets globala närvaro har poLight positionerat sig som en ledande leverantör av justerbar optik med autofokusfunktionalitet, med tillämpningar inom såväl enterprise- som konsumentmarknader. Som illustreras i figuren nedan är poLights teknologi redan integrerad i flera slutmarknadssegment, underbyggt av design wins med välkända globala OEM:er och systemintegratorer.



Den globala marknaden för bildsystem genomgår ett strukturellt skifte i takt med att kameror i allt högre grad blir centrala systemkomponenter snarare än passiva bildinfångande system. Denna utveckling är särskilt tydlig inom framväxande tillämpningar såsom AR- och MR-enheter, smarta glasögon och avancerad machine vision, där optisk prestanda, energieffektivitet och formfaktor har blivit avgörande faktorer. Samtidigt driver framväxten av AI, bärbara enheter och aktiva sensorer en ökad efterfrågan på kompakta, snabba och energieffektiva kamerasystem. Inom dessa tillämpningar möter traditionella mekaniska autofokuslösningar begränsningar avseende storlek, responstid, energiförbrukning och robusthet. Som en följd vinner solid-state-baserad och justerbar optik ökad relevans som möjliggörande teknologier för nästa generations enheter inom konsument-, enterprise- och industrimarknader.

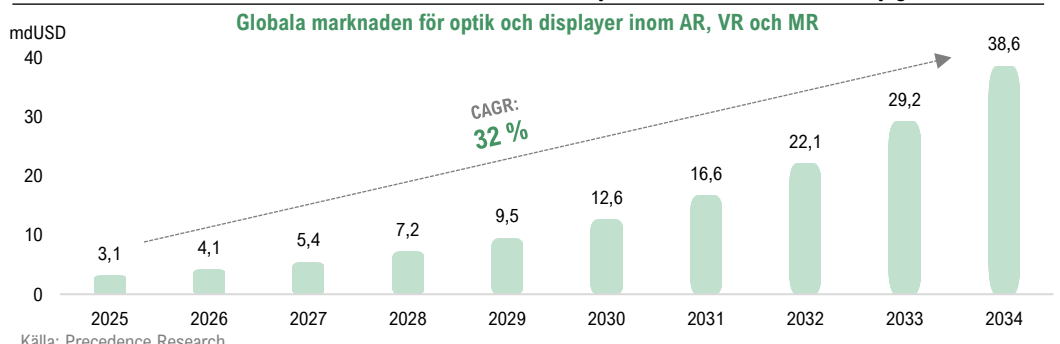
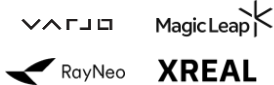
AR, VR och MR utgör centrala tillväxt drivare för nästa generations optik

Augmented Reality (AR), Virtual Reality (VR) och Mixed Reality (MR) utgör ett av de snabbast växande segmenten inom den globala marknaden för bildsystem och databehandling, där utvecklingen successivt rör sig från tidiga enterprise-tillämpningar mot bredare adoption inom såväl konsument- som enterprise-segmenten. Inledningsvis riktades AR- och MR-enheter främst mot professionella användningsområden såsom industriell utbildning, medicinsk visualisering och fjärrassistans, men marknadsutvecklingen drivs i allt högre grad av konsumentinriktade tillämpningar, särskilt smarta glasögon och AI-baserade wearables. En tydlig inflektionspunkt har markerats genom lanseringen av Metas Ray-Ban Meta AI Glasses, vilka förväntas överstiga 5 miljoner levererade enheter per år till 2025. Detta bekräftar tidig konsumentacceptans och demonstrerar skalbarheten inom segmentet för smarta glasögon. Det konkurrensmässiga landskapet omfattar flera globala teknologiledare såsom Meta, Apple, HTC Corporation, Microsoft, Sony, Samsung och Google, tillsammans med mer specialiserade AR-aktörer som Magic Leap, Varjo samt ett växande antal asiatiska aktörer. Marknadsutvecklingen förväntas drivas av snabba teknologiska framsteg inom kamera- och displayteknik, AI och optimering av enhetsformat. Nästa generations AR-, MR- och VR-enheter från globala OEM:er väntas lanseras från och med år 2026 i takt med att marknaden mognar. I takt med att enheterna utvecklas förväntas kraven på kamerasystem och optik öka, särskilt avseende energieffektivitet, kompakt design och reelltidsprestanda. Enligt Precedence Research bedöms den globala marknaden för optik och displayer inom AR/VR/MR växa med en årlig tillväxttakt om (CAGR) om över 32 %, för att år 2024 nå ett marknadsvärde om cirka 38,6 mUSD, vilket understryker de strukturella tillväxtpotentialerna.

Major Global Technology Companies



Specialized AR and Smart Glasses Companies



¹ Urval av publikt namngivna design wins inom konsument- och industrisegment.

8,3 % CAGR
Den globala
marknaden för
machine vision

Industriella tillämpningssegment driver stabil tillväxt

Parallellt med utvecklingen inom konsumentelektronik utgör industriell streckkodsläsning, machine vision och enterprise AR strukturellt stabila och stadigt växande slutmarknader för avancerade optiska lösningar. Dessa segment kännetecknas av långa produktlivscykler, höga prestandakrav samt ett starkt fokus på tillförlitlighet och systemrobusthet snarare än ren kostnadsoptimering. Enligt MarketsandMarkets bedöms den globala marknaden för machine vision, inklusive kameror, optik och processorer, växa från cirka USD 15,8 mdUSD under år 2025 till omkring USD 23,6 mdUSD under år 2030, motsvarande en årlig tillväxttakt (CAGR) om 8,3 %. Tillväxten drivs av ökad automatisering samt integration av AI- och deep learning-teknologier inom områden såsom elektronik, halvledare och avancerad tillverkningsindustri. Machine vision-system som används inom logistik, fabriksautomation och robotik kräver snabb och tillförlitlig fokusering över varierande objektsavstånd för att upprätthålla genomströmning, precision och drifttid. I takt med att dessa system blir mer kompakta och i allt högre grad integreras på systemnivå uppstår liknande begränsningar som i bärbara enheter, bland annat avseende storlek, energiförbrukning och responstid. Detta strukturella skifte ökar relevansen för justerbar och solid-state-baserad optik som ett alternativ till konventionella mekaniska lösningar. I detta sammanhang bidrar poLights lansering av MLens® som en färdig off-the-shelf-lösning för machine vision till att sänka integrationsbarriärer, förkorta time-to-market och bredda den adresserbara kundbasen, samtidigt som Bolaget positioneras högre upp i värdekedjan.

Autofokus som strukturell adoptionsdrivare i nästa generations bildsystem

Autofokus (AF) utvecklas i allt högre grad till en grundläggande möjliggörande funktion i nästa generations bildtillämpningar och bildsystem, snarare än en prestandaförbättring. I användningsområden såsom AR- och MR-enheter, smarta glasögon och avancerad machine vision fungerar kameror som aktiva sensorer för kartläggning, objekt-detektering, spårning och realtidsperception. I dessa miljöer begränsar lösningar med fast fokus prestandan och reducerar antalet användbara tillämpningar, eftersom oförmågan att bibehålla skarp fokus över varierande objektsavstånd direkt försämrar datakvaliteten och precisionen. I takt med att kamerabaserad funktionalitet får en allt mer central roll för enheters prestanda förskjuts autofokus från att vara en "nice-to-have"-funktion till att utgöra ett grundläggande krav. Traditionella autofokuslösningar, huvudsakligen baserade på voice coil motor-teknologi (VCM) som är dominerande inom smartphones, är förenade med inneboende avvägningar som i allt högre grad är svåra att förena med framväxande enhetskategorier. Mekanisk rörelse bidrar till ökad storlek och vikt, responstiderna är begränsade, energiförbrukningen ökar vid kontinuerlig drift och känslighet för gravitation, magnetisk påverkan och slitage reducerar lämpligheten för bärbara och alltid-aktiva system.

Solid-state-baserade autofokusteknologier, såsom justerbara linser, adresserar dessa begränsningar genom att eliminera mekaniska komponenter och möjliggöra optisk justering via elektrisk aktivering. Detta medför snabbare responstid, lägre energiförbrukning, mer kompakta konstruktioner och förbättrad robusthet över olika driftsförhållanden. Ur ett marknadsperspektiv innebär möjligheten att integrera autofokus utan att kompromissa med formfaktor, batteritid eller systemstabilitet att centrala adoptionsbarriärer sänks inom såväl konsument- som industrisegment. Övergången från kameror med fast fokus till autofokusbaserade kamerasystem utgör därmed ett strukturellt skifte inom bildgivningsmarknaden. Även om adoptionen typiskt följer stegvisa kvalificeringsprocesser, designas autofokuslösningar i regel in i produkter för hela deras livscykel när de väl har antagits, vilket stödjer återkommande efterfrågan och gynnar leverantörer med skalbara solid-state-plattformar för autofokus, såsom poLight.

Strukturella drivkrafter bakom ökad adoption av autofokus

Kameror utvecklas från passiv bildsystem till aktiv sensortechnik

I takt med att kameror i allt högre grad fungerar som centrala systemsensorer för perception, spårning och rumslig förståelse blir konsekvent fokus över varierande avstånd affärskritiskt.

Formfaktor och effektkrav omformar optiska arkitekturer

Wearables, alltid aktiva och kompakta enheter ställer strikta krav på storlek, vikt och energiförbrukning, vilket minskar genomförbarheten för mekaniska autofokuslösningar.

Ökade prestandakrav över flera slutmarknader

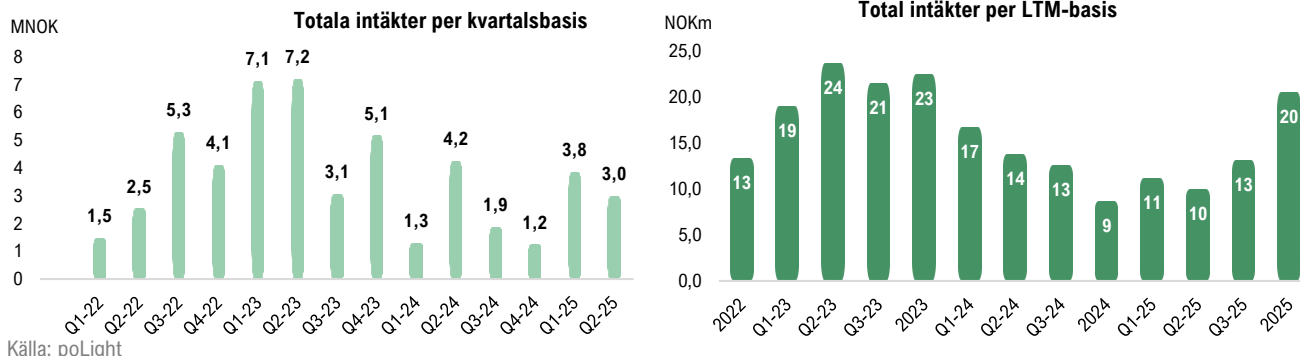
AR/MR, smarta glasögon och machine vision ökar kraven på snabb, tillförlitlig och energieffektiv fokusering, vilket driver efterfrågan på autofokusteknologier som kan skalas över flera tillämpningar.

Finansiell historik och grund för prognoser

poLight positionerat inför kommersiell uppskalning

poLights historiska finansiella utveckling speglar ett bolag i en förskalefas av kommersialisering, positionerat inför en potentiell volymuppskalning snarare än verksamhet i full skala. Intäkterna under de senaste åren har präglats av en hög andel utvecklings-, kvalificerings- och provrelaterad försäljning, tillsammans med ett ökat strategiskt fokus på AR- och MR-tillämpningar, vilka representerar betydande långsiktig volympotential men kräver utdragna design-in- och kvalificeringscykler innan kommersiell skala kan nås. Under år 2023 redovisade poLight produktrelaterade intäkter om 20,1 MNOK, stöttat av leveranser till industri- och enterprise-segmenten samt utvecklings- och provrelaterad försäljning inom flera vertikaler. Under år 2024 minskade produktintäkterna till 7,6 MNOK, vilket speglar avsaknaden av storskaliga konsumentlanseringar och ett fortsatt fokus på kundkvalificeringsprogram, Proof-of-Concept (PoC)-aktiviteter och plattformsutveckling. Under år 2025 ökade de totala intäkterna väsentligt till 20,5 MNOK, drivet av markant högre AR/MR-relaterad aktivitet, inklusive avancerade kundprogram, uppföljande inköpsorder och ökad engagemangintensitet inom såväl konsument- som industrisegmentet. På helårsbasis utgjordes intäkterna av 19,4 MNOK från varuförsäljning och 1,1 MNOK från tjänster. Intäktsbanan är fortsatt icke-linjär och kan variera mellan kvartal beroende på tidpunkt för provorder, utvecklingsmilstolpar, kvalificeringsprogression och kundspecifika leveransscheman.

poLights totala intäkter per kvartalsbasis och LTM-basis sedan 2022



Källa: poLight

Översikt av intäktsprognozen

Industriell tillämpning

Förknippat med högre ASP, men lägre volymer

Konsument tillämpning

Förknippat med lägre ASP, men betydligt högre volymer

poLight genererar intäkter främst genom försäljning av optiska komponenter baserade på den justerbara optikplattformen, kompletterat av utvecklingsrelaterade intäkter i form av non-recurring engineering (NRE)-arbete och leveranser av tekniska prover. Produktintäkterna domineras för närvarande av TLens®-baserade autofokuskomponenter, medan lanseringen av MLens® bedöms öka bidraget från mer integrerade erbjudanden på systemnivå, med en kommunicerad prisnivå om cirka EUR 100 per enhet inom industriell Machine Vision. Parallellt utgör TWedge® en tidigare fas-teknologi med framtida intäktpotential kopplad till förbättring av AR- och MR-displayer. Intäktprofilen skiljer sig väsentligt mellan slutmarknader. Industriella och enterprise-tillämpningar har typiskt högre genomsnittliga försäljningspriser (ASP), där poLight har kommunicerat ASP:er om cirka USD 10 per enhet för TLens®, om än vid relativt begränsade volymer. Konsumenttillämpningar erbjuder i stället en avsevärt större långsiktig volympotential, men vid strukturellt lägre ASP:er när massproduktion uppnås, med kommunicerade prisnivåer i intervallet USD 1,0–2,5 per enhet inom konsumentriktad AR och MR. Givet poLights position i en förskalefas är intäktsbanan i grunden icke-linjär, där stegvisa skiften drivs av milstolpar i kundprogram och konverteringar till design wins snarare än en gradvis, inkrementell tillväxt.

Kundpipeline som primär intäktsdrivare

Den huvudsakliga drivkraften bakom poLights framtida intäktsutveckling är progressionen i Bolagets kundpipeline. Pipelinen omfattar flera steg, inklusive planerade PoC:er, pågående PoC:er, slutförda PoC:er, design-ins och design wins, där varje steg är förknippat med olika nivåer av intäktsbidrag och volympotential, men även risker kopplat till framgångsrik implementering. Design wins inom enterprise AR/MR och industriella tillämpningar genererar typiskt begränsade volymer och mer måttliga intäkter, men fungerar som viktiga referenser som validerar teknologin och sänker adoptionsbarriärer inför framtida kundprogram. Dessa engagemang bidrar därmed till basintäkter och operativ kontinuitet.

**Kundpipelinen
utgör grunden för
långsiktig
volympotential**

Den primära inflektionspunkten för intäkterna bedöms drivas av en framgångsrik konvertering av konsumentinriktade PoC:er till design-ins och design wins, där volymdynamiken skiljer sig fundamentalt från enterprise- och industriella tillämpningar. Huvuddelen av poLights långsiktiga volympotential är koncentrerad till konsumentinriktade AR- och VR-program som för närvarande befinner sig i PoC- och design-in-faser. Dessa program kännetecknas typiskt av förlängda kvalificeringscykler, höga tekniska krav och nära samarbete med kunder, ofta innefattande flera utvecklingsiterationer samt uppföljande order av prover och utvärderingsenheter. Även om intäkterna förblir begränsade i dessa tidiga skeden kan en framgångsrik progression genom pipelinen resultera i en snabb övergång till volymproduktion när ett design win säkras. poLights kundpipeline domineras i dagsläget av konsumentrelaterade PoC:er, varav flera involverar stora, globalt verksamma OEM:er, med ett antal potentiella högvolymprogram som drivs parallellt. Denna struktur utgör grunden för intäktsprognoisen, som bygger på antagandet att framtida tillväxt kommer att drivas av ett begränsat antal framgångsrika programkonverteringar. Prognosen återspeglar därmed de i grunden icke-linjära adoptionsmönster som är typiska för konsumentelektronikmarknader, där ett fåtal produktanslagningar kan stå för en oproportionerligt stor andel av de totala intäkterna.

Översikt över poLight's kundaktiviteter vid utgången av Q4-25	Design win	Design-in	Färdiga PoC	Pågående PoC	Planerade PoC
Konsumentinriktade	4 (4)	0 (0)	42 (42)	4 (3)	4 (4)
AR/MR	6 (4)	0 (1)	29 (28)	21 (21)	24 (18)
Industriella	28 (26)	3 (4)	52 (49)	11 (15)	22 (20)
Övriga (medicin, fordon)	4 (4)	0 (0)	16 (15)	7 (18)	4 (5)
Totalt antal, numret inom () avser antalet föregående kvartal	42 (38)	3 (5)	139 (134)	43 (57)	54 (47)

Produktplattformar och adresserbar marknad

poLights intäktsprognois är uppbyggd kring Bolagets produktplattformar och de adresserbara marknader som dessa riktar sig mot, vilka spänner över flera tillämpningssegment och olika mognadsgrader.

- **TLens®** utgör Bolagets kärnteknologiplattform och används inom konsumentelektronik, konsumentinriktade AR- och VR-enheter, enterprise AR- och MR-tillämpningar samt industriella applikationer. Inom konsumentsegmentet är TLens® positionerad som en energieffektiv och kompakt autofokuslösning med potential för mycket stora volymer vid adoption i massmarknadsprodukter, om än till strukturellt lägre genomsnittliga försäljningspriser (ASP). Inom enterprise- och industrisegmenten uppnår TLens® i stället högre ASP:er, men tillämpas i mer begränsade volymer.
- **MLens®**, som lanserats som en färdig off-the-shelf-produktportfölj för industriell machine vision baserad på TLens®-teknologi, utgör ett strategiskt steg mot ökad intäktsgenerering på systemnivå. Genom att erbjuda en standardiserad och integrationsfärdig lösning sänker MLens® adoptionsbarriärer för industrikunder, förkortar time-to-market och förenklar användningen av tredjepartsleverantörer. Detta bedöms bredda den adresserbara kundbasen och stödja en gradvis ökning av enhetsvolymerna över tid, vilket bidrar till en mer skalbar och förutsägbar intäktsgenerering.
- **TWedge®** är en framväxande produktplattform som för närvarande befinner sig i en fas av tekniska prover och utvärdering. Intäkterna hittills drivs av provorder och utvecklingsengagemang med ledande konsument-OEM:er som utvärderar avancerade displayarkitekturer för AR- och MR-enheter. TWedge® modelleras därmed inte som en kortsiktig volymdrivare i prognosen, utan snarare som en långsiktig option som kan tillföra kompletterande intäktsströmmar vid framtida adoption i konsumentprodukter.

Ur ett tillämpningsperspektiv riktar sig poLight primärt mot konsumentelektronik, inklusive AR-baserade smarta glasögon, VR-headset, wearables, smartphones och webbkameror, parallellt med enterprise AR- och MR-lösningar samt industriella tillämpningar såsom streckkodsläsning och machine vision. Därtill har Bolaget exponering mot angränsande områden såsom fordonsrelaterad och medicinteknisk bildgivning. Även om dessa segment inte modelleras som separata volymdrivare i prognosen, bidrar pågående utvecklingsarbete och selektiva design wins med teknisk validering och utgör en potentiell uppsida utöver basscenariot över tid.

Intäktsprognos år 2025-2028

Enligt Analyst Groups prognoser väntas poLights intäkter drivas av en kombination av avancerad teknikmognad, en successivt mognande kundpipeline och ett ökande engagemang från stora, globalt verksamma OEM:er. Även om de historiska intäkterna har varit begränsade i absoluta tal befinner sig Bolaget fortsatt i en förskalefas, där kärnteknologin är validerad, produkterna industrialiserade och flera konsument- och industriprogram avancerar genom sena kvalificeringsfaser. Analyst Group betraktar 2025 som ett bekräftelseår med accelererande kommersiellt engagemang, medan 2026 i ökande grad framstår som ett potentiellt milstolpsår inom flera konsumentinriktade AR/MR-program. Positioneringen har förstärkts av den strategiska investeringen från Q Tech under år 2025. Involveringen av en ledande global leverantör av kameramoduler, med stöd från en top-tier amerikansk OEM inom konsumentelektronik, innebär en strukturell förstärkning av poLights kommersiella position. Utöver kapitaltillskottet stärker partnerskapet trovärdigheten i dialoger med större OEM:er genom att adressera krav på robust leverantörskedja, genomförandeförmåga och långsiktigt stöd. I praktiken har detta bidragit till djupare kundengagemang, större och mer frekventa uppföljningsorder samt högre progression från tidiga utvärderingar till avancerade utvecklings- och kvalificeringsprogram.

poLight redovisar inte intäktsfördelning per slutmarknad utan rapporterar kundaktivitet utifrån olika steg i pipeline. Exponeringen bedöms därför bäst utifrån kommunicerade order och graden av kundengagemang. En betydande andel av den senaste orderaktiviteten är kopplad till konsumentinriktade AR/MR-utvecklingsprogram, vilka stod för cirka 70 % av intäkterna under Q4-25. Samtidigt är majoriteten av historiska design wins och kommersialiserade produkter fortsatt koncentrerade till industriella, enterprise AR/MR och andra professionella segment. Per Q4-25 uppgick det totala antalet design wins till 42, tillsammans med 3 design-ins, 139 genomförda PoC:er, 43 pågående PoC:er och 54 planerade PoC:er, vilket speglar en bred och successivt mer mogen pipeline. Intäktsutvecklingen på kort sikt stöds fortsatt av en kombination av industriella implementeringar, enterprise AR/MR-program och konsumentrelaterade kvalificeringsorder. Industriella och enterprise-tillämpningar bidrar med en återkommande basintäkt, typiskt med högre ASP:er om cirka USD 10 per TLens®-enhet, om än vid relativt begränsade volymer.

Lanseringen av MLens® under början av år 2026 väntas ytterligare stärka poLights intäktsbas genom att sänka integrationsbarriärer, bredda den adresserbara marknaden och öka värdeupptaget på systemnivå. Med en kommunicerad prisnivå om cirka EUR 100 per enhet inom industriell Machine Vision introducerar MLens® en produktkategori med högre värde jämfört med fristående TLens®-komponenter. Inom industriella, enterprise- och andra professionella segment har volymerna historiskt varit begränsade, men med stöd av ett växande antal design wins, ökande kundengagemang och introduktionen av MLens® väntas en gradvis volymökning inom industriella tillämpningar från och med år 2026.

Samtidigt utgör konsumentinriktad AR och MR poLights primära långsiktiga värde drivare, med betydande skalpotential genom högvolymdistribution. Bolagets fokus är fortsatt koncentrerat till konsumentinriktade kvalificeringsprogram, vilket i ökande grad avspeglas i stigande engagemang, uppföljningsorder och avancerande programmognad. Detta inkluderar utvecklings- och NRE-relaterade inköpsorder från en top-tier amerikansk OEM inom konsumentelektronik om totalt cirka 5,0 MNOK under slutet av 2025, följt av den sista avropen under ordern från augusti 2025 i början av år 2026. Givet de relativt höga ordervärden som observeras redan i test- och utvärderingsfasen, i kombination med den strategiska investeringen från Q Tech, bedömer Analyst Group att dessa engagemang involverar några av de ledande konsumentelektronik-OEM:er och som har kapacitet att distribuera produkter i global skala vid lansering av slutprodukt.

Q Techs strategiska investering reducerar den kommersiella risken i poLights erbjudande

Fyra nya design wins efter utgången av det tredje kvartalet år 2025

Kundengagemang i riktning mot design win hos ledande konsument-OEM:er.

Illustrativ utveckling i konsumentinriktade AR/VR-program hos globala OEM:er.



Analyst Group estimerar en design win inom konsumentinriktad AR/VR i slutet av år 2027

Genomsnittliga försäljningspriser (ASP) för konsumentrelaterade slutprodukter förväntas vara lägre än vid industriella tillämpningar och förväntas utvecklas i takt med en högre volympotential. Medan ASP inom industriella tillämpningar förväntas fortsatt visa högre ASP:er, men förknippade med lägre volymer. I takt med att konsumentrelaterade volymer introduceras bedöms ASP:erna minska strukturellt. Denna effekt bedöms dock mer än väl kompenseras av volymskalningen, vilket successivt leder till en intäktsmodell i högre grad blir volymdriven över tid. TWedge® utgör en ytterligare option i de finansiella prognoserna. Nuvarande intäkter härrör primärt från tekniska provorder och utvecklingsengagemang, där prissättningen medvetet hålls på en hög nivå för att begränsa volymer och säkerställa ett hanterbart antal utvärderingskunder, vilket speglar ett tidigt men tilltagande intresse för avancerade. Även om TWedge® ännu inte utgör en central intäktsdrivare stödjer dess parallella utvärdering tillsammans med TLens® inom flera kundprogram antagandet om successiv intäktsuppskalning vid framtida adoption i konsumentprodukter. Sammantaget återspeglar intäktsprognosen en stegvis övergång från intäkter kopplat till utveckling och validering mot en kommersiellt genombrott inom konsumentmarknaden med hög volymer.

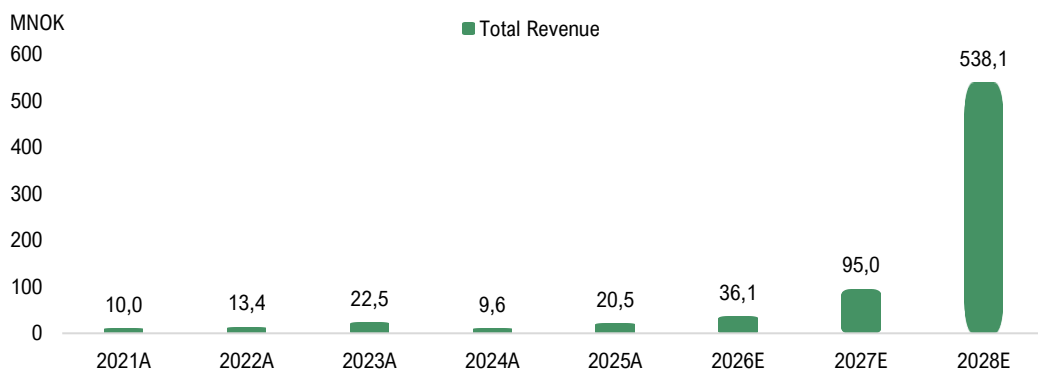
För helåret 2025 uppgick nettoomsättningen till 20,5 MNOK, vilket översteg våra estimat och speglar starkare än förväntad AR/MR-relaterad aktivitet under det fjärde kvartalet. För helåret 2026E estimeras nettoomsättningen till cirka 36 MNOK, vilket återspeglar fortsatt progression i pipelinen, ökande industriell adoption och avancerande konsumentrelaterade kvalificeringsprogram. Utvecklingen utgör ytterligare ett steg i valideringen av Bolagets väg mot en kommersiell inflektionspunkt. Inför år 2027 bedömer Analyst Group att initiala konsumentlanseringar börjar bidra mer påtagligt till volymerna, med potential för ett tydligt intäktskifte när produkter närmar sig massproduktion. Marknadsbedömningar indikerar att flera top-tier amerikanska OEM:er samt globala ledare inom konsumentelektronik förväntas lansera AR- och MR-produkter, i linje med bredare branschanalyser som pekar på ökande produktlanseringar och stigande adoption. Baserat på Analyst Groups antaganden estimeras poLight säkra ett högvolyminriktat design win mot slutet av år 2027. Prognosen är samtidigt känslig för tidpunkt och framgångsrik konvertering av avancerade kvalificeringsprogram till formella design-ins och volymåtaganden.

Totala intäkter om **95 MNOK** 2027E

Baserat på Analyst Groups prognos om en design win säkras estimeras en betydande ökning av levererade enheter. Trots en kraftig volymökning i årstakt bedöms den senare delen av år 2027 fortsatt utgöra en uppskalningsfas. Även om ett design win med en top-tier OEM på sikt kan innebära mycket stora volymer över produktlivscykeln, potentiellt hundratals miljoner TLens®-enheter, har konservativa volymantaganden tillämpats i prognosen. Givet den skala som är förknippad med konsumentinriktade AR- och VR-enheter estimeras ASP successivt närma sig den nedre delen av tidigare kommunicerade intervallerna. För år 2027 estimeras nettoomsättningen uppgå till cirka 95 MNOK, med en betydande del av bidraget mot slutet av året. Baserat på Analyst Groups antaganden bedöms år 2028 utgöra den finansiella kommersiella inflektionspunkten, med estimerade intäkter om cirka 538 MNOK. På längre sikt väntas ytterligare konsumentprogram, bredare industriell penetration och framväxande produktplattformar stödja en mer diversifierad och robust intäktsbas, samtidigt som tillväxten bedöms förbli hög även bortom den explicita prognosperioden. Ett framgångsrikt konsumentrelaterat design win betraktas som en avgörande validering, med potential att katalysera ytterligare design wins över fler produkter och OEM:er för både TLens® och TWedge®. Denna progression utgör kärnan i prognosens huvudtes. poLight har i stor utsträckning slutfört den tekniska och plattformrelaterade uppbyggnad som krävs för att adressera krävande slutmarknader, varvid den framtida finansiella utvecklingen i ökande grad är en funktion av kundernas adoptionstimning snarare än teknisk genomförbarhet. Baserat på Analyst Groups estimat förväntas Bolaget uppvisa en årlig tillväxttakt (CAGR) om cirka 190 % under prognosperioden 2024–2028.

Intäktstillväxten förväntas under år **2028E** primärt drivas av högvolym kund inom AR/VR

poLight estimeras nå totala intäkter om 512 MNOK under helåret 2028.



Källa: Analyst Groups finansiella prognoser

190 % CAGR
Under perioden
2024-2028E

Bruttokostnader

Utvecklingen av poLights bruttomarginal påverkas av produktmix, slutmarknadsexponering, volymskalning samt mognadsgraden i Bolagets tillverkningsprocesser över teknikplattformen. I likhet med intäkterna bedöms bruttomarginalerna utvecklas icke-linjärt över prognosperioden, i takt med övergången från utvecklingsdriven försäljning till mer skalad kommersiell produktion. På kort sikt drivs bruttomarginalerna av en relativt hög andel försäljning inom enterprise AR/MR-tillämpningar, vilka typiskt kännetecknas av högre genomsnittliga försäljningspriser och mer gynnsamma marginalprofiler. Detta beror på lägre priskänslighet, kundanpassade implementationer samt begränsat konkurrenstryck. Trots begränsade volymer och därtill intäkter förväntas dessa segment utgöra en viktig marginalgrund före ett avtal förknippade med högre volymer. Därtill bidrar utvecklingsrelaterade intäkter, NRE, och leveranser av tekniska prover, generellt med attraktiva bruttomarginaler och har en positiv effekt under valideringsfasen.

I takt med att konsumentinriktade volymer successivt skalas upp bedöms bruttomarginalprofilen normaliseras. Konsumentinriktade AR och VR kännetecknas av väsentligt högre enhetsvolymer men strukturellt lägre ASP och marginaler per enhet, vilket speglar konsumentprisdynamik, krav på kostnadsreduktion samt stora OEMs förhandlingsstyrka. Som en följd förväntas den genomsnittliga bruttomarginalen sjunka i takt med att konsumentvolymer skalar. Denna effekt bedöms vara strukturell snarare än ett tecken på försämrade underliggande lönsamhet och bör ses i ljuset av snabbt växande intäkter och ökande absolut bruttovinst. Skalningsfördelar i tillverkningen och successiva kostnadsförbättringar förväntas över tid delvis motverka marginalutspädningen från konsumentvolymer. Högre produktionsvolymer möjliggör bättre absorption av fasta tillverkningskostnader, förbättrade utbyten och effektivare sourcing i leveranskedjan. Därtill bedöms introduktionen av mer standardiserade och systemnära erbjudanden, såsom MLens® inom industriell machine vision, stödja bruttomarginalerna genom att poLight positioneras högre upp i värdekedjan.

Mot denna bakgrund estimeras poLight generera ett bruttoresultat om cirka 18 MNOK under år 2026, motsvarande en bruttomarginal om omkring 51 %. Detta speglar ett år som fortsatt präglas av relativt begränsade volymer inom industriella och enterprise-tillämpningar samt utvecklings- och uppföljningsorder inom konsumentinriktad AR/VR, vilka typiskt uppvisar högre ASP:er. Under åren 2027–2028 förväntas försäljningen öka väsentligt till följd av en potentiell konvertering av högvolymsinriktade design wins inom konsumentinriktad AR/VR, vilket bedöms sätta press på redovisade bruttomarginaler. Samtidigt bedöms poLight, givet sin differentierade teknologi och sitt starka värdeerbjudande, kunna bibehålla ett meningsfullt prissättningsutrymme. Bruttomarginalen estimeras därmed till cirka 41 % under år 2028, med ett bruttoresultat om omkring 221 MNOK för helåret.

Prognos för rörelsekostnader och lönsamhet

poLight har redovisat betydande rörelseförluster under de senaste åren, vilket speglar en medveten investeringsfas inför potentiell storskalig kommersialisering. För helåret år 2025 redovisade Bolaget en EBITDA-förlust om cirka -116,5 MNOK, jämfört med -98,1 MNOK under år 2024, drivet av intensifierad utvecklingsaktivitet, ökade personalkostnader och ökade industriella satsningar samt kundstöd. På rullande tolv månader (LTM) uppgick EBITDA till cirka -116 MNOK. Det bör noteras att aktierelaterade ersättningar redovisas över resultaträkningen och uppgick till cirka 14 MNOK under år 2025. Dessa kostnader är av icke kassaflödespåverkande karaktär och påverkar inte det operativa kassaflödet, men bidrar till redovisade rörelseförluster.

Forsknings- och utvecklingskostnader utgör den största kostnadsposten och svarar för cirka 38 % av de totala rörelsekostnaderna på LTM-basis. Kostnaderna är främst hänförliga till fortsatt utveckling av TLens®-plattformen, industrialiseringsinitiativ och expansion av systemrelaterade erbjudanden såsom MLens®, samt vidareutveckling av TWedge® mot potentiell kommersialisering. Analyst Group bedömer att FoU även kommande år förblir den primära kostnadsdrivaren, i linje med poLights strategi att stödja allt mer krävande kvalificeringsprogram och upprätthålla teknologisk konkurrenskraft.

Prognosen för rörelsekostnaderna utgår från att kostnadsnivån förblir förhöjd och ökar något på kort sikt, i takt med att poLight fortsätter skala den organisatoriska kapaciteten, stärka samordningen i leverantörskedjan och stödja avancerade kundspecifika kvalificeringsprocesser. Rörelsekostnaderna modelleras därför att öka måttligt under år 2026, vilket speglar fortsatt hög aktivitetsnivå och förberedelser inför potentiella kommersiella milstolpar inom konsumentsegmentet.

51 %
Bruttomarginal
2026E

221 MNOK
Bruttoresultat
2028E

Strategisk
satsning för att
bibehålla
teknologisk
ledarskap

Prognos för rörelsekostnader och lönsamhet fortsättning

Försäljnings-, administrations- och övriga rörelsekostnader (SG&A) bedöms öka i en kontrollerad takt, vilket speglar en disciplinerad kostnadsstyrning. Tilläggsinvesteringar är främst relaterade till hantering av komplexa och fleråriga kundprogram, stärkt genomförandeförmåga i leverantörskedjan samt stöd till en växande global kundbas, snarare än till en bred expansion av overheadstrukturen.

Analyst Group bedömer att den operationella hävstången successivt förbättras i takt med att intäkterna skalar, där den marginella intäktstillväxten i ökande grad överstiger tillväxten i rörelsekostnader. Den nuvarande kostnadsbasen bör därmed ses ur ett långsiktigt värdeskapandeperspektiv snarare än som ett uttryck för kortsiktig marginaloptimering. poLight prioriterar medvetet teknologisk robusthet, plattformsskalbarhet och kundkvalificering framför kortsiktig lönsamhet. Rörelseförluster förväntas därför kvarstå under perioden år 2025–2027, vilket bedöms spegla avsiktliga investeringar snarare än strukturell ineffektivitet. Bolagets fabless-affärsmodell innebär samtidigt en strukturellt låg kapitalintensitet och goda förutsättningar för operationell hävstång vid ökande volymer. Kärnkompetenser såsom teknikutveckling, systemdesign, polymerproduktion och immateriella rättigheter behålls internt, medan wafer-produktion, montering och testning outsourcas till strategiska partners. Detta möjliggör volymökningar utan proportionerliga ökningar av fasta rörelsekostnader eller investeringar, särskilt efter att produkter uppnått design win-status. Tillkommande intäkter förväntas därmed successivt bidra med högre täckningsbidrag, samtidigt som rörelsekostnaderna växer väsentligt långsammare än intäkterna vid volymuppskalning.

På medellång till lång sikt, i takt med att konsumentvolymerna skalar och intäktstillväxten accelererar, bedöms rörelsekostnadsbasen normaliseras relativt intäkterna, vilket ger upphov till meningsfull operationell hävstång. Detta ligger till grund för Analyst Groups bedömning att poLight kan nå ett EBITDA-resultat om cirka 37 MNOK under år 2028, motsvarande en EBITDA-marginal om omkring 6,9 %. Givet Bolagets kapitallätta affärsmodell förväntas den operationella hävstången även omsättas i stark kassakonvertering efter den kommersiella inflektionspunkten. Bortom den explicita prognosperioden bedömer Analyst Group att poLight har potential att uppnå EBITDA-marginaler i storleksordningen 20 % vid högre intäktsnivåer, understött av skalbarhet i såväl intäktsmodell som kostnadsstruktur.

Positionerat för
skala innan
volym-inflektion
har uppnåtts

37 MNOK
EBITDA-resultat
2028E

Finansiell prognos, Base scenario (MNOK)	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Försäljning av produkter	20,1	7,6	19,4	35,0	93,6	532,7
Tjänsteintäkter	2,4	2,0	1,1	1,1	1,4	5,3
Totala intäkter	22,5	9,6	20,5	36,1	95,0	538,1
COGS ¹	-10,3	-8,6	-11,5	-17,7	-46,9	-316,8
Bruttoresultat	12,2	1,0	9,0	18,3	48,1	221,3
<i>Bruttomarginal</i>	<i>54,0%</i>	<i>10,5%</i>	<i>43,8%</i>	<i>50,8%</i>	<i>50,7%</i>	<i>41,1%</i>
Forsknings- och utvecklingskostnader	-34,6	-32,3	-49,1	-54,8	-57,5	-65,6
Försäljnings- och marknadsföringskostnader	-17,7	-16,3	-20,1	-22,0	-25,7	-37,7
Operationella kostnader (inkl. leveranskedja)	-16,7	-23,5	-28,5	-33,2	-36,1	-43,6
Administrativa kostnader	-22,0	-27,0	-27,9	-29,1	-31,3	-37,1
EBITDA-resultat	-78,8	-98,1	-116,5	-120,8	-102,4	37,2
<i>EBITDA-marginal</i>	<i>-350,1%</i>	<i>-1019,5%</i>	<i>-568,8%</i>	<i>-335,0%</i>	<i>-107,7%</i>	<i>6,9%</i>
Av- och nedskrivningar	-9,7	-10,5	-10,6	-10,8	-12,5	-13,8
EBIT-resultat	-88,5	-108,6	-127,2	-131,6	-114,8	23,5
<i>EBIT-marginal</i>	<i>-393,1%</i>	<i>-1128,4%</i>	<i>-620,7%</i>	<i>-365,0%</i>	<i>-120,9%</i>	<i>4,4%</i>

¹ Inklusive förändring i avsättning för inkurans.

Värdering: poLight

poLight är ett deep-tech-bolag med en differentierad och industrialiserad plattform för justerbar optik, riktad mot strukturellt växande slutmarknader inom AR/MR, industriella tillämpningar samt angränsande segment. Bolaget har nått ett moget pre-scale-skede, där kärntechnologier är validerade, produkter industrialiserade och kundprogram har avancerat till sena kvalificeringsfaser. Samtidigt har poLight ännu inte säkrat ett design win inom konsumentsegmentet som möjliggör storskalig volymdistribution och därmed väsentligt förändrar intäkts- och resultatprofilen. Värderingen av poLight bör därför bedömas utifrån en pipeline-driven affärsmodell, där framtida värdeskapande i huvudsak avgörs av tidpunkt och utfall i kundernas adoptionsbeslut.

Traditionella värderingsmått baserade på historiska intäkter eller resultat ger därmed en missvisande eller begränsad översyn. I stället anser vi att det bör antas en framåtblickande ansats som beaktar antaganden kring konvertering i kundpipelinen, volymuppskalning, utveckling av genomsnittliga försäljningspriser (ASP) samt normalisering av marginaler. Analyst Group tillämpar en värderingsmetodik där vi huvudsakligen utgår från en DCF-analys, vilket kompletteras med relativvärdering mot utvalda jämförelsebolag för att ge ytterligare perspektiv till värdering. poLight handlas i dagsläget till höga försäljningsbaserade multiplar, där historiska intäkter till stor del har dominerats av utvecklingsrelaterad försäljning, tekniska prover och tidiga kommersiella order. Dessa intäkter är till sin natur volatila och fångar inte Bolagets långsiktiga intäkts- och vinstpotential vid en framgångsrik konsumentadoption, särskilt inom AR och MR. Samtidigt återspeglar kostnadsbasen en globalt verksam organisation med industriell beredskap för volymuppskalning. Analyst Group bedömer att poLight är kommersiellt redo att stödja en lansering tillsammans med en top-tier konsument-OEM.

Den nuvarande värderingen understöds i stället av flera strukturella faktorer: en stark och differentierad position inom autofokuslösningar för AR/MR och industriella tillämpningar, höga byteskostnader efter integration i kundsystem, ett ökande kundengagemang i avancerade pipeline-faser samt den strategiska investeringen från Q Tech, initierad efter engagemang med en top-tier amerikansk OEM inom konsumentelektronik. Investeringen utgör en extern validering av poLights teknologi, stärker den industriella beredskapen och stödjer antagandet om framtida högvolumimplementeringar. Sammantaget underbygger dessa faktorer en värdering som primärt reflekterar långsiktig skala snarare än kortsiktig resultatutveckling.

Värdering: DCF-värdering

Givet poLights affärsmodell, utvecklingsfas och den icke-linjära karaktären i den förväntade intäktsuppskalningen bedömer Analyst Group att en diskonterad kassaflödesvärdering (DCF) är den mest relevanta värderingsmetodiken för att bedöma Bolagets intrinsiska värde. Till skillnad från värderingsansatser baserade på kortsiktiga multiplar fångar DCF-modellen explicit övergången från utvecklingsintäkter till högvolumsavtal, i takt med att kundprogram avancerar från PoC- och design-in-faser till kommersiell produktion i hög volym, vilket Analyst Group bedömer utgör den huvudsakliga värde drivaren för poLight.

DCF-modellen baseras på den explicita finansiella prognos som redovisas i avsnittet Finansiella prognoser, med en förlängd explicit prognosperiod fram till år 2030E. Denna period speglar Analyst Groups antaganden avseende intäktsstillväxt, bruttomarginalutveckling och rörelsekostnader under kommersialiseringsfasen, inklusive perioden kring den estimerade kommersiella inflektionspunkten under år 2028E. Under denna fas bedöms intäkterna utvecklas icke-linjärt, samtidigt som marginalerna successivt förbättras i takt med ökande volymer, understödda av högre utnyttjandegrad av befintlig produktionskapacitet samt den inneboende skalbarheten i poLights affärsmodell. Därefter tillämpas en normaliserad prognosfas, som reflekterar en mer mogen operativ profil med stabiliserade marginaler, normaliserade reinvesteringsbehov, etablerade kundrelationer och återkommande leveranser i hög volym. Detta säkerställer att terminalvärdet baseras på en representativ och hållbar resultatnivå, snarare än på ett tidigt uppskalningsskede eller ett år med tillfälligt höga marginaler.

Terminalvärdet beräknas genom en exit-multipel applicerad på normaliserad EBITDA för år 2035E. Analyst Group tillämpar en EV/EBITDA-multipel om 12,0x, vilket bedöms vara rimligt för ett komponent- och teknikbolag med exponering mot strukturellt växande slutmarknader. Den antagna terminala EBITDA-marginalen estimeras reflekterar en normaliserad nivå i linje med poLights långsiktiga affärsmodell efter uppnådd skala.



Market Cap

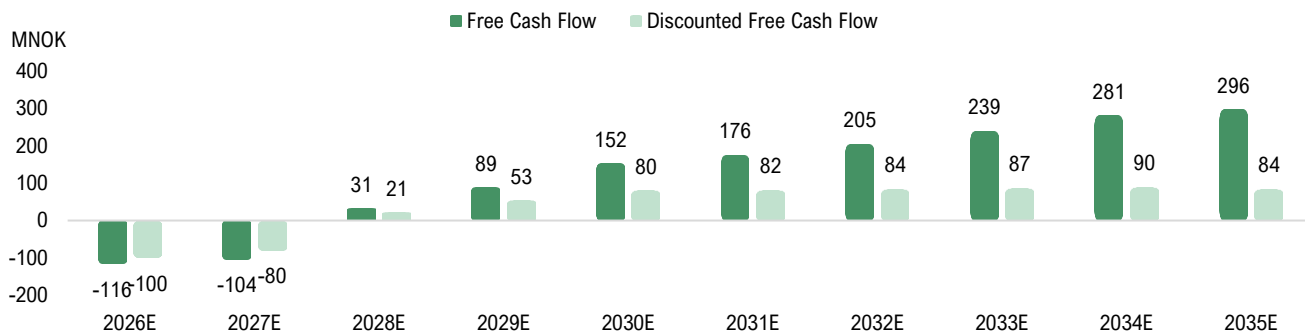
1 332 MNOK

Enterprise Value

1 048 MNOK

Samtliga prognostiserade fria kassaflöden, inklusive terminalvärdet (2035E), diskonteras med en WACC om 13,2 %. Diskonteringsräntan återspeglar det avkastningskrav som bedöms vara rimligt givet poLights kapitalstruktur och bolagsspecifika riskprofil, inklusive Bolagets pre-scale-status, begränsade storlek och genomföranderisk under uppskalningsfasen. Diskontering av de estimerade kassaflödena resulterar i ett bedömt Enterprise Value om cirka 1 660 MNOK. Efter justering för nettokassa och nuvarande antal utestående aktier implicerar DCF-värderingen ett potentiellt nuvärde om cirka 9,1 NOK per aktie.

Estimerat fritt kassaflöde och diskonterat fritt kassaflöde, 2026E–2035E.



Källa: Analyst Groups finansiella prognoser

Känslighetsanalys

DCF: Sammanfattning (MNOK)	
EBITDA 2034E	370
Exit-multipel	12x
PV of Terminal EV	1 259
PV of FCFF	401
Totalt EV	1 660
Netto skuld/kassa	-284
Totalt marknadsvärde	1 943
Utestående aktier (m)	213
Värde per aktie (NOK)	9,1

DCF-värderingar är känsliga för antaganden avseende variabler långt fram i tiden, särskilt relaterade till diskonteringsränta, tillväxt, långsiktig lönsamhet och antaganden kring terminalvärdet. Detta är särskilt relevant för poLight, där en betydande andel av värderingen härrör från kassaflöden som förväntas realiseras efter den estimerade kommersiella inflektionspunkten. Känslighetsanalysen illustrerar hur förändringar i WACC, exitmultipel (EV/EBITDA) och EBITDA-marginal påverkar det implicita värdet per aktie. Analysen syftar primärt till att belysa värderingens asymmetriska karaktär, där framgångsrikt genomförande, högvolums design wins inom konsumentsegmentet samt bredare produktadoption kan stödja väsentligt högre aktievärden över tid, medan nedsidan i huvudsak är kopplad till förseningar i kundprogram och följaktligen kommersialiseringen.

		Exit-multipel					EBITDA-marginal (2034E)						
		8x	10x	12x	14x	16x			15,1%	17,1%	19,1%	21,1%	23,1%
WACC	11,2%	8,3	9,5	10,7	11,8	13,0	9,2	9,9	10,7	11,4	12,2		
	12,2%	7,7	8,8	9,9	10,9	12,0	8,5	9,2	9,9	10,6	11,2		
	13,2%	7,2	8,1	9,1	10,1	11,1	7,9	8,5	9,1	9,8	10,4		
	14,2%	6,7	7,6	8,5	9,4	10,3	7,3	7,9	8,5	9,1	9,6		
	15,2%	6,2	7,0	7,9	8,7	9,5	6,8	7,3	7,9	8,4	8,9		

Värdering: Relativvärdering

För att ge värderingen ytterligare ett perspektiv, kompletteras till DCF-värderingen med en relativvärdering genom att jämföra poLight med ett urval av noterade jämförelsebolag verksamma inom angränsande teknikområden, däribland bolag som Himax, Kopin, Ambarella, Aeva och indie Semiconductor. Även om inget av dessa bolag utgör en direkt operationell jämförelse i termer av teknikplattform eller mognadsgrad, delar de flera relevanta egenskaper, såsom komponentbaserade affärsmodeller integrerade i OEM-produkter, exponering mot strukturellt växande slutmarknader samt värderingsdynamik som drivs av design wins, kundadoption och långsiktiga volyuppskalningar. På kort sikt handlas poLight till väsentligt högre försäljningsbaserade multiplar än jämförelsegruppen, vilket speglar Bolagets pre-scale-position och exponering mot potentiella högvolumsinriktade design wins inom konsumentsegmentet. På rullande tolv månader (LTM) värderas poLight till cirka 51x EV/S, att jämföra med ett medianvärde om cirka 7,4x för jämförelsebolagen.

Bolag	Equity	Enterprise	P/S										Intäkts-	Bruttomarginal		
	Value	Value						EV/S					CAGR			
	(MNOK)	(MNOK)	LTM	2025E	2026E	2027E	2028E	LTM	2025E	2026E	2027E	2028E	2024-2028E	LTM	2025E	2026E
Ambarella	29 104	26 418	8,2x	7,8x	7,1x	6,3x	5,2x	7,4x	7,1x	6,5x	5,8x	4,7x	20,0%	59,6%	59,9%	60,4%
Indie Semiconductor	7 728	9 726	3,7x	3,7x	2,9x	2,1x	n.a.	4,7x	4,7x	3,6x	2,7x	n.a.	20,6%	40,1%	49,3%	51,8%
Himax	12 496	15 557	1,5x	1,6x	1,4x	1,3x	n.a.	1,9x	2,0x	1,7x	1,6x	n.a.	4,7%	30,6%	32,0%	32,1%
Aeva	7 814	7 406	53,9x	51,0x	28,9x	10,8x	3,5x	51,1x	48,3x	27,4x	10,3x	3,4x	124,7%	-18,5%	20,1%	25,4%
Kopin	4 038	3 804	9,3x	9,7x	6,7x	5,3x	4,4x	8,7x	9,1x	6,3x	5,0x	4,1x	17,6%	26,1%	30,6%	34,0%
Max.	29 104	26 418	53,9x	51,0x	28,9x	10,8x	5,2x	51,1x	48,3x	27,4x	10,3x	4,7x	124,7%	59,6%	59,9%	60,4%
75e percentil	12 496	15 557	9,3x	9,7x	7,1x	6,3x	4,8x	8,7x	9,1x	6,5x	5,8x	4,4x	20,6%	40,1%	49,3%	51,8%
Median	7 814	9 726	8,2x	7,8x	6,7x	5,3x	4,4x	7,4x	7,1x	6,3x	5,0x	4,1x	20,0%	30,6%	32,0%	34,0%
Genomsnitt	12 236	12 582	15,3x	14,8x	9,4x	5,2x	4,4x	14,8x	14,2x	9,1x	5,0x	4,1x	37,5%	27,6%	38,4%	40,7%
25e percentil	7 728	7 406	3,7x	3,7x	2,9x	2,1x	4,0x	4,7x	4,7x	3,6x	2,7x	3,8x	17,6%	26,1%	30,6%	32,1%
Min.	4 038	3 804	1,5x	1,6x	1,4x	1,3x	3,5x	1,9x	2,0x	1,7x	1,6x	3,4x	4,7%	-18,5%	20,1%	25,4%
poLight	1 332	1 048	65x	65x	37x	14x	2x	51x	51x	29x	11x	2x	190,2%	43,8%	50,8%	50,7%

Jämförelsebolagen är generellt mer mogna, med etablerade intäktsbaser och diversifierade kundportföljer, vilket medför att deras värderingsmultiplar i huvudsak reflekterar inkrementell tillväxt snarare än scenarier med strukturella stegförändringar. I kontrast är poLight positionerat inför en potentiell voluminflektion driven av konsumentinriktade AR- och MR-tillämpningar, där framgångsrika design wins kan möjliggöra en snabb övergång från lågvolumsbaserade utvecklingsintäkter till storskalig produktion tillsammans med top-tier OEM:er inom konsumentelektronik. Denna asymmetriska intäktsprofil fångas inte av historiska eller kortsiktiga multiplar. Aeva utgör i detta sammanhang en relevant referens, då bolaget är verksamt inom sensor- och perceptionssystem och närmar sig tilldelning av produktionsprogram i sena serier. Aeva estimeras värderas till cirka 10x EV/S år 2027E respektive 3,4x år 2028E. Samtidigt verkar bolag såsom Ambarella och Himax redan i skalade affärsmodeller med breda kundbaser. poLights värdering inkluderar därmed ett tydligt optionsvärde kopplat till möjligheten att säkra ett eller flera konsumentinriktade design wins inom AR och MR, där årliga volymer kan uppgå till tiotals miljoner enheter.

Baserat på Analyst Groups estimat förväntas poLight uppvisa en årlig tillväxttakt (CAGR) om cirka 190 % under perioden år 2024–2028, att jämföra med en median-CAGR om cirka 20 % för jämförelsebolagen. Tillväxten sker från låga absoluta intäktsnivåer under år 2024, vilket delvis förklarar tillväxtdifferensen. Den höga förväntade tillväxten motivera högre värderingsmultiplar baserad på närliggande år och understryker de fundamentalt olika tillväxtprofilerna mellan poLight och jämförelsegruppen.

Värderingen härledd från DCF-modellen motsvarar en implicit EV/S-multipel om cirka 17,8x år 2027E och 3,1x år 2028E. Analyst Group betraktar år 2028E som den kommersiella inflektionspunkten för poLight, där högvolumsbaserade design wins inom konsumentsegmentet samt accelererad kommersialisering inom enterprise-applikationer förväntas få ett tydligt genomslag i rapporterade intäkter. Detta kan jämföras med en median EV/S-multipel om cirka 4,1x för jämförelsebolagen år 2028E. Även om förseningar i konverteringen från design-ins till design wins eller långsammare marknadsadoption skulle påverka värderingscasen negativt, anser Analyst Group att poLights differentierade och konkurrenskraftiga produktportfölj, starka långsiktiga tillväxtutsikter, etablerade globala marknadsnärvaro, samarbete med ledande OEM:er, ökande orderstorlekar i utvecklingsfasen samt en mognande kundpipeline sammantaget stödjer ett motiverat intrinsiskt värde även under relativt konservativa antaganden i förhållande till jämförelsebolagens multiplar.

Värdering: Sammanfattning

Sammanfattningsvis härleder Analyst Group en värdering av poLight baserad på en DCF-modell med en explicit prognosperiod fram till år 2030E samt en normaliserad prognosperiod som speglar Bolagets utveckling mot storskalig komponentleverantör fram till år 2034E. Detta resulterar i ett nuvärde av Market Cap om cirka 1 946 MNOK, motsvarande 9,1 NOK per aktie. Värderingen drivs primärt av den förväntade konverteringen av en mognande kundpipeline till högvolumsbaserade konsumentleveranser inom AR och MR, i kombination med fortsatt tillväxt inom industriella och enterprise-applikationer. Relativvärderingen ger ytterligare stöd till DCF-värderingen, trots att poLight handlas till höga försäljningsmultiplar på kort sikt, då dessa speglar Bolagets pre-scale-position och exponering mot potentiell strukturell tillväxt. DCF-värderingen motsvarar en implicit EV/S-multipel om cirka 3,1x år 2028E.

3,1x

Implicerad EV/S-
multipel 2028E

9,1 NOK

Värde per aktie i
Base scenario

Bull scenario

Estimerad omsättning
2028E

878 MNOK

EV/S-multipel

5x

Värde per aktie

15,8 NOK

Bull scenario

I ett Bull scenario estimerar Analyst Group att poLight framgångsrikt konverterar Bolagets avancerade konsumentinriktade AR- och MR-pipeline till ett högvolumsbaserat design win under år 2027, med kommersiell effekt som börjar materialiseras redan under samma år. Under detta scenario bedöms poLight nå en tydlig kommersiell infleksionspunkt under år 2027–2028, primärt drivet av storskaliga konsumentleveranser av TLens®, samtidigt som industriella och enterprise-applikationer fortsätter att bidra med återkommande basintäkter.

Vidare estimerar Bull scenariot att poLight säkrar Bolagets första konsumentrelaterade design win för TWedge®, med en initial volymupptrappning som inleds under år 2028. Även om TWedge® inte antas nå fullskalig kommersialisering omedelbart, förväntas en tidig marknadsintroduktion bidra med inkrementella intäkter och ytterligare stärka poLights position inom nästa generations AR- och MR-arkitekturer. Med bakgrund av ett starkt värdeerbjudande och differentierad teknologi antas poLight kunna upprätthålla relativt attraktiva ASP-nivåer jämfört med Base scenariot. I kombination med höga enhetsvolym ger detta upphov till en accelererad och icke-linjär tillväxttakt. Bull scenariot speglar ett utfall där poLights justerbara optikplattform integreras i konsumentprodukter lanserade av top-tier OEM:er, vilket resulterar i snabb volymuppskalning och hög intäktskalbarhet. Samtidig adoption av autofokus- och displayförbättrande optik inom samma kundprogram bedöms ytterligare förstärka poLights strategiska relevans och långsiktiga intäktpotential.

I ett Bull scenariot appliceras en målmultipel om EV/S 5,0x på estimerad omsättning om år 2028E, vilka uppgår till 878 MNOK. Multipeln innebär en premie relativt jämförelsebolagens median, motiverad av poLights höga tillväxtprofil, exponering mot AR- och MR-marknader samt den asymmetriska vinstpotential vid högvolum-order. Detta resulterar i ett implicit Enterprise Value om cirka 4 390 MNOK år 2028E. Diskonterat till nuvärde med en WACC om 13,2 % motsvarar detta ett motiverat värde om cirka 15,8 NOK per aktie. Bull scenariot förutsätter ett framgångsrikt design win, bred kundadoption av både TLens® och TWedge® samt gynnsamma marknadsförutsättningar för konsumentinriktade AR- och MR-produkter.

Bear scenario

Bear scenario

Estimerad omsättning
2028E

207 MNOK

EV/S-multipel

3x

Värde per aktie

3,4 NOK

I Bear scenario estimerar Analyst Group en väsentligt långsammare kommersialisering utveckling, där poLight upplever förseningar i konverteringen av konsumentinriktade PoC-projekt till formella design-ins och design wins. I Bear scenario drivs intäktstillväxten primärt av industriella och enterprise-applikationer, medan konsumentrelaterade volymer förblir begränsade fram till och med år 2027, med order huvudsakligen kopplade till fortsatta utvecklings- och utvärderingsprojekt.

Mot bakgrund till detta når poLight inte fullskalig konsumentkommersiell uttrullning inom prognosperioden, och intäktsutvecklingen förblir under Bolagets långsiktiga potential. I Bear scenario estimeras nettointäkterna uppgå till cirka 207 MNOK år 2028E, samt så appliceras en mer konservativ målmultipel om EV/S 3,0x, vilket speglar lägre tillväxtutsikter, reducerad skalbarhet och en högre upplevd genomföranderisk jämfört med Base- och Bull-scenariot. Detta innebär även en förhöjd finansiell risk, där Analyst Group bedömer en ökad sannolikhet för extern kapitalanskaffning under perioden år 2027–2028.

Tillämpning av vald multipel resulterar i ett implicit Enterprise Value om cirka 619 MNOK år 2028E. Diskonterat till nuvärde med en WACC om 13,2 % uppgår nuvärdet av Enterprise Value till cirka 431 MNOK. Med justering för nettokassan härleddes ett Market Cap om cirka 719 MNOK, vilket motsvarar ett potentiellt nuvärde om cirka 3,4 NOK per aktie. Bear scenariot reflekterar ett utfall med utdragen genomföranderisk, fördröjd konsumentadoption och en mer försiktig marknadssyn på poLights förmåga att nå storskalig kommersialisering inom AR och MR.

Ledning

Dr. Øyvind Isaksen, CEO



Dr. Øyvind Isaksen har varit VD för poLight sedan augusti 2014. Han har tidigare innehaft flera VD-roller, senast i det börsnoterade bolaget Q-Free ASA, där han verkade som VD under sju år fram till januari 2014. Dr. Isaksen har en doktorsexamen i tillämpad fysik.

Aktieinnehav: Øyvind äger 377 339 aktier (0,18%).
Optioner: 4 333 745

Joakim Hines Bredahl, CFO



Joakim Hines Bredahl inledde sin karriär inom entreprenörskap, följt av åtta år på Verdane Capital Advisors samt nio år inom Nordea i olika kundnära roller. Han har en Bachelor of Arts (Hons) i Finance and Marketing från Strathclyde Business School.

Aktieinnehav: Joakim äger 13 779 aktier (0,01%).
Optioner: 895 000

Marianne Sandal, COO



Marianne Sandal har över 15 års erfarenhet av att leda globala verksamheter inom Nera ASA (telekommunikation) och Q-Free ASA (intelligenta transportsystem). Hon har en kandidatexamen i maskinteknik samt kompletterande utbildning inom ekonomi och ledarskap från BI Norwegian School of Management.

Aktieinnehav: Marianne äger 40 483 aktier (0,02%).
Optioner: 1 103 615

Pierre Crean, CTO



Pierre Craen har mer än 20 års erfarenhet inom utveckling av opto-mekaniska system. Innan han började på poLight ledde han produktutvecklingsteam på Varioptic, Barco samt Motorola/Symbol. Han har en Master of Science i Optical Engineering från SupOptique samt en Master of Science i tillämpad fysik.

Aktieinnehav: Pierre äger 20 185 aktier (0,01%).
Optioner: 1 055 615

Styrelse

Grethe Viksaas, styrelseordförande (icke-exekutiv)



Grethe Viksaas har en lång karriär inom Basefarm AS, en nordisk leverantör av IT- och molntjänster, där hon först var grundare och VD, och senare arbetade som styrelseordförande och styrelseledamot. Innan Basefarm var hon VD för SOL System AS och har innehaft flera ledande befattningar inom IT-sektorn. Hon har omfattande styrelseerfarenhet, inklusive tidigare uppdrag i Telenor ASA, och är idag styrelseledamot i Norkart AS, Link Mobility Group Holding ASA, Crayon Group Holding ASA och CatalystONE Solutions Holding AS. Därutöver är hon styrelseordförande i Farmforce AS. Grethe Viksaas har en masterexamen i datavetenskap från Universitetet i Oslo.

Aktieinnehav: Grete äger 0 aktier i poLight.
Invald: juni 2018



Cathrine Wiig Ore, styrelseledamot (oberoende)

Cathrine Wiig Ore är jurist med en masterexamen i juridik från Universitetet i Oslo och har en bred professionell bakgrund från flera juridiska och affärsnära roller i Norge. Hon har över tio års erfarenhet som advokat, bland annat vid Advokatfirmaet Thommessen AS, samt som bolagsjurist inom Telenor ASA och Ice Group ASA. Därutöver har hon varit senior rådgivare vid det norska näringsdepartementet (Ministry of Trade, Industry and Fisheries), VD för Stress Holding samt interim COO i RSM Norge. Genom dessa roller har hon byggt omfattande kompetens inom M&A, kapitalmarknadsfrågor, strategi och affärsutveckling, risk och regelefterlevnad, organisationsutveckling samt bolagsstyrning.

Aktieinnehav: Cathrine äger 0 aktier i poLight.

Invald: maj 2025



Chris Liu, styrelseledamot (icke-exekutiv)

Chang-Hui (Chris) Liu har över 15 års erfarenhet inom kameramoduler samt åtta års erfarenhet inom optomekaniska produkter. Han är för närvarande Senior Director och General Manager för IoT Business Unit inom Q Technology (Group) Company Limited, en position han innehaft sedan oktober 2021. Tidigare har han haft flera ledande befattningar inom LITEON Technology Corp. Tidigt i karriären arbetade han som Associate Project Manager inom produktdesign vid Philips & Lite-On Digital Solutions Corp. Chris Liu har en Master of Science i Electrical and Control Engineering samt en Bachelor of Science i Power Mechanical Engineering, båda från National Tsing Hua University.

Aktieinnehav: Chris äger 0 aktier i poLight.

Invald: juni 2025



Jean-Christophe Eloy, styrelseledamot (oberoende)

Jean-Christophe Eloy är grundare och VD för Yole Group, ett internationellt analys- och konsultbolag specialiserat på halvledarindustrin. Yole Group tillhandahåller marknads-, teknologi- och strategikonsulttjänster, reverse engineering och cost analysis, samt rådgivning inom corporate finance. Mr Eloy har tillbringat hela sin yrkeskarriär inom halvledarindustrin. Han inledde sin karriär vid den franska forskningsorganisationen CEA/LETI som marknadschef och etablerade därefter halvledarverksamheten inom Ernst & Young. Han är även styrelseledamot i de franska bolagen Riber SA och Silmach. Jean-Christophe Eloy är utbildad vid EM Lyon Business School samt INPG-ENSERG.

Aktieinnehav: Jean-Christophe äger 0 aktier i poLight.

Invald: januari 2024



Louis So, styrelseledamot (icke-exekutiv)

Yung Pang (Louis) So har över 15 års erfarenhet inom kapitalmarknadstransaktioner, företagsinvesteringar, bolagsstyrning och finansiell styrning. Han är sedan januari 2017 Director of Corporate Development and Investor Relations vid Q Technology (Group) Company Limited. Tidigare har han haft ledande roller inom kapitalmarknad och IR i flera Hongkongnoterade teknologibolag, däribland TCL Communication Technology Holdings Ltd (Head of Investor Relations & Business Intelligence) och AAC Technologies Inc. Limited (Senior Manager, Investor Relations). Louis So har en masterexamen i finans från The Chinese University of Hong Kong och är medlem i Hong Kong Institute of Certified Public Accountants.

Aktieinnehav: Louis äger 0 aktier i poLight.

Invald: juni 2025



Marianne Bøe, styrelseledamot (icke-exekutiv)

Marianne Bøe är Senior Portfolio Manager med ansvar för ägarstyrning och investeringar vid Hafslund Vekst. Dessförinnan var hon Head of Investor Relations vid IDEX Biometrics från januari år 2020. Hon har även innehaft flera seniora befattningar inom kapitalförvaltning och har varit portföljförvaltare i över 20 år. Marianne Bøe har bred och djup erfarenhet av investeringar i globalt noterade bolag, med särskilt fokus på tekniksektorn. Hon har en Master of Science i ekonomi och företagsekonomi från Norges Handelshøyskole (NHH) samt har genomgått Advanced Portfolio Management Program arrangerat av NFF (Norsk Finansanalytikerforening).

Aktieinnehav: Marianne äger 0 aktier i poLight.

Invald: januari 2024



Svenn-Tore Larsen, styrelseledamot (oberoende)

Svenn-Tore Larsen är tidigare VD för Nordic Semiconductor, en position han innehade från februari år 2002. Han har omfattande internationell erfarenhet från halvledarindustrin, bland annat som regiondirektör för Norden vid Xilinx Inc. samt från tidigare roller inom Philips Semiconductor.

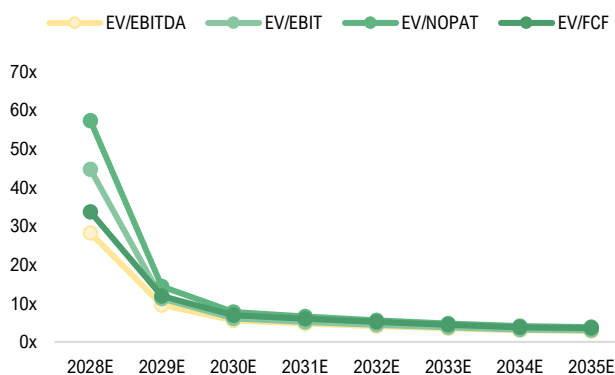
Aktieinnehav: Svenn-Tore äger 0 aktier i poLight.

Invald: maj 2019

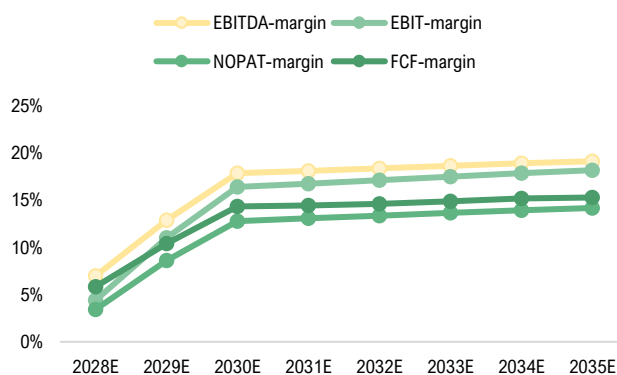
Finansiell prognos, Base scenario (MNOK)	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Totala intäkter	22,5	9,6	20,5	36,1	95,0	538,1
COGS ¹	-10,3	-8,6	-11,5	-17,7	-46,9	-316,8
Bruttoresultat	12,2	1,0	9,0	18,3	48,1	221,3
<i>Bruttomarginal</i>	<i>54,0%</i>	<i>10,5%</i>	<i>43,8%</i>	<i>50,8%</i>	<i>50,7%</i>	<i>41,1%</i>
Forsknings- och utvecklingskostnader	-34,6	-32,3	-49,1	-54,8	-57,5	-65,6
Försäljnings- och marknadsföringskostnader	-17,7	-16,3	-20,1	-22,0	-25,7	-37,7
Operationella kostnader (inkl. leveranskedja)	-16,7	-23,5	-28,5	-33,2	-36,1	-43,6
Administrativa kostnader	-22,0	-27,0	-27,9	-29,1	-31,3	-37,1
EBITDA-resultat	-78,8	-98,1	-116,5	-120,8	-102,4	37,2
<i>EBITDA-marginal</i>	<i>-350,1%</i>	<i>-1019,5%</i>	<i>-568,8%</i>	<i>-335,0%</i>	<i>-107,7%</i>	<i>6,9%</i>
Av- och nedskrivningar	-9,7	-10,5	-10,6	-10,8	-12,5	-13,8
EBIT-resultat	-88,5	-108,6	-127,2	-131,6	-114,8	23,5
<i>EBIT-marginal</i>	<i>-393,1%</i>	<i>-1128,4%</i>	<i>-620,7%</i>	<i>-365,0%</i>	<i>-120,9%</i>	<i>4,4%</i>
Räntenetto	3,2	7,0	9,1	8,5	5,9	3,3
EBT	-85,3	-101,6	-118,1	-123,0	-109,0	26,7
Skatt	-0,2	-0,1	-0,2	0,0	0,0	-5,6
Nettoresultat	-85,5	-101,8	-118,3	-123,0	-109,0	21,1
<i>Nettomarginal</i>	<i>-379,8%</i>	<i>-1057,6%</i>	<i>-577,3%</i>	<i>-341,3%</i>	<i>-114,7%</i>	<i>3,9%</i>
EPS	-0,40	-0,48	-0,56	-0,58	-0,51	0,10

DCF - Base scenario (MNOK)	Explicit Forecast Period			Further Forecast Period			Normalized Forecast Period			
	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E
NOPAT	-118	-94	17	75	134	158	187	220	260	260
+ D&A	11	12	14	15	15	16	17	19	19	19
- CAPEX	-3	-3	-3	-3	-3	-4	-4	-5	-6	-6
Change in Working Capital	2	-5	4	-1	-1	-1	0	0	-1	-1
Free Cash Flow	-102	-84	37	92	152	178	208	244	284	284
Discounted Free Cash Flow	-90	-65	25	55	81	84	87	90	92	92

Framtidsblickade multiplar



Lönsamhetsmarginaler

¹ Inklusive förändring i avsättning för inkurans.

Finansiell prognos, Bull scenario (MNOK)	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Totala intäkter	22,5	9,6	20,5	50,1	267,0	878,0
COGS ¹	-10,3	-8,6	-11,5	-25,7	-148,7	-499,6
Bruttoresultat	12,2	1,0	9,0	24,4	118,3	378,4
<i>Bruttomarginal</i>	<i>54,0%</i>	<i>10,5%</i>	<i>43,8%</i>	<i>48,7%</i>	<i>44,3%</i>	<i>43,1%</i>
Forsknings- och utvecklingskostnader	-34,6	-32,3	-49,1	-50,4	-51,3	-78,2
Försäljnings- och marknadsföringskostnader	-17,7	-16,3	-20,1	-24,1	-34,2	-47,8
Operationella kostnader (inkl. leveranskedja)	-16,7	-23,5	-28,5	-33,9	-34,7	-60,8
Administrativa kostnader	-22,0	-27,0	-27,9	-32,5	-42,1	-69,5
EBITDA-resultat	-78,8	-98,1	-116,5	-116,5	-44,0	121,9
<i>EBITDA-marginal</i>	<i>-350,1%</i>	<i>-1019,5%</i>	<i>-568,8%</i>	<i>-232,4%</i>	<i>-16,5%</i>	<i>13,9%</i>
Av- och nedskrivningar	-9,7	-10,5	-10,6	-10,6	-11,6	-12,6
EBIT-resultat	-88,5	-108,6	-127,2	-123,8	-128,1	-56,6
<i>EBIT-marginal</i>	<i>-393,1%</i>	<i>-1128,4%</i>	<i>-620,7%</i>	<i>-604,3%</i>	<i>-255,6%</i>	<i>-21,2%</i>
Räntenetto	3,2	7,0	9,1	9,1	8,5	5,9
EBT	-85,3	-101,6	-118,1	-114,7	-119,6	-50,7
Skatt	-0,2	-0,1	-0,2	-0,2	0,0	0,0
Nettoresultat	-85,5	-101,8	-118,3	-114,9	-119,6	-50,7
<i>Nettomarginal</i>	<i>-379,8%</i>	<i>-1057,6%</i>	<i>-577,3%</i>	<i>-560,9%</i>	<i>-238,5%</i>	<i>-19,0%</i>
EPS	-0,40	-0,48	-0,56	-0,54	-0,56	-0,24

Finansiell prognos, Bear scenario (MNOK)	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Totala intäkter	22,5	9,6	20,5	22,6	47,1	204,4
COGS ¹	-10,3	-8,6	-11,5	0,4	0,7	2,0
Bruttoresultat	12,2	1,0	9,0	23,1	47,8	206,5
<i>Bruttomarginal</i>	<i>54,0%</i>	<i>10,5%</i>	<i>43,8%</i>	<i>-13,6%</i>	<i>-26,2%</i>	<i>-118,0%</i>
Forsknings- och utvecklingskostnader	-34,6	-32,3	-49,1	9,5	21,6	88,5
Försäljnings- och marknadsföringskostnader	-17,7	-16,3	-20,1	41,2%	45,2%	42,9%
Operationella kostnader (inkl. leveranskedja)	-16,7	-23,5	-28,5	-50,4	-51,3	-78,2
Administrativa kostnader	-22,0	-27,0	-27,9	-24,1	-34,2	-47,8
EBITDA-resultat	-78,8	-98,1	-116,5	-33,9	-34,7	-65,2
<i>EBITDA-marginal</i>	<i>-350,1%</i>	<i>-1019,5%</i>	<i>-568,8%</i>	<i>-30,0%</i>	<i>-31,6%</i>	<i>-52,2%</i>
Av- och nedskrivningar	-9,7	-10,5	-10,6	-10,8	-12,5	-13,8
EBIT-resultat	-88,5	-108,6	-127,2	-139,8	-142,6	-168,7
<i>EBIT-marginal</i>	<i>-393,1%</i>	<i>-1128,4%</i>	<i>-620,7%</i>	<i>-605,7%</i>	<i>-298,0%</i>	<i>-81,7%</i>
Räntenetto	3,2	7,0	9,1	8,5	2,9	0,7
EBT	-85,3	-101,6	-118,1	-131,2	-139,7	-168,0
Skatt	-0,2	-0,1	-0,2	0,0	0,0	0,0
Nettoresultat	-85,5	-101,8	-118,3	-131,2	-139,7	-168,0
<i>Nettomarginal</i>	<i>-379,8%</i>	<i>-1057,6%</i>	<i>-577,3%</i>	<i>-568,7%</i>	<i>-292,0%</i>	<i>-81,4%</i>
EPS	-0,40	-0,48	-0,56	-0,62	-0,66	-0,79

¹ Inklusive förändring i avsättning för inkurans.

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 **poLight ASA** (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 2014-2026). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.