

Northern CapSek Ventures - Bevakningskommentar

Portföljbolag tar kommersiella steg och Arctic Space säkrar nästa kapacitetslyft

Impala Nordic kommenterar Northern Capsek Ventures AB ("CapSek" eller "Bolaget") marknadsuppdatering kopplad till portföljbolagen Arctic Space Technologies AB ("Arctic Space"), Rocksigma AB ("RockSigma"), NODA Intelligent Systems AB ("NODA"), Itatake AB ("Itatake") och E-GOGO E-sports AB ("E-GOGO"). Inledningen av 2026 visar på flera kommersiella signaler i CapSeks kärninnehav, där Arctic Space kapacitetsutbyggnad är särskilt relevant för att fortsatt skala i markstationsaffären.

Arctic Space adresserar kapacitetsfrågan

Arctic Space uppges ha utökat kapaciteten genom aktiveringen av ett område kallat "Area 2" vid markstationen Arctic Space Center. Området uppges vara färdigställt och väntas vara i operativ drift under Q2 2026, vilket beskrivs möjliggöra fortsatt expansion för både befintliga och nya kunder. En första kundantenn har installerats i februari och fler installationer väntas under våren. Samtidigt anges nuvarande område "Area 1" ha nått full kapacitet med drygt 30 antensystem i drift.

Kapacitetsutbyggnaden adresserar en central förutsättning för fortsatt expansion i markstationsaffären. Vi ser aktiveringen av Area 2 som ett tydligt positivt besked som bekräftar att kapaciteten finns för att fortsätta växa genom GISaaS-modellen där kundetableringar övergår i löpande hostingintäkter. Möjligheterna stärks nu för att omsätta pipeline och kundexpansion till fler installationer och en större bas av återkommande driftintäkter, samtidigt som det indikerar fortsatt växande efterfrågan för portföljbolagets erbjudande.

Den potentiella strukturaffären med Arctic Space är ett huvudspår för CapSek, där vi tidigare lyft att Bolaget har lämnat ett konkret bud som är föremål för förhandling och att slutgiltigt besked om affären sägs bör kommuniceras före utgången av Q1 2026.

Övriga portföljbolag visar kommersiella framsteg

NODA, ett mjukvarubolag inom energieffektivisering, uppges ha tecknat sitt största SaaS-avtal hittills samtidigt som den första SaaS-licensen inom samarbetet med Kamstrup signerats. Därtill har NODA Copilot lanserats, vilket beskrivs som en "ny industriell ChatGPT för termiska energinät". NODA fortsätter även att växa snabbt, med en ARR tillväxt på 164 % samt förbättring av både EBITDA och kassaförbrukning. Vi ser positivt på att NODA lyckas omsätta partnerskap till faktiska licenser, samtidigt som större avtal och fortsatt ökade återkommande intäkter indikerar att portföljbolagets lösningar för energioptimering, AI och ESG inom fastighets- och industrisektorn ligger rätt i tiden.

RockSigma, ett SaaS-bolag som arbetar med mjukvarulösningar för övervakning och analys av seismisk aktivitet (skakningar i jorden), redovisar kraftigt ökade exportintäkter under 2025, från 356 TSEK till 1 874 TSEK, där en betydande del kommer från den asiatiska marknaden. Portföljbolaget har även erhållit en order om 500 TSEK. Detta indikerar kommersiella framsteg i den pågående tillväxtfasen med marknadsintroduktioner och fortsatt breddad kundbas. Att satsningar på en breddad kundbas, genom att möta kundbehov i fler vertikaler, visar på framsteg är särskilt viktiga då portföljbolaget uppvisat negativ tillväxt under 2022–2024.

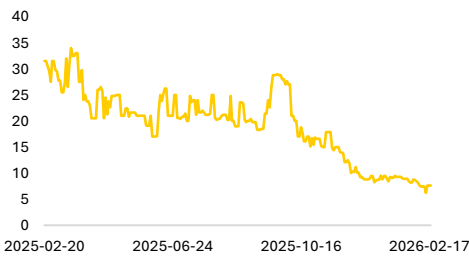
Itatake, en mobilspelstudio med fokus på "casual games", lanserade i januari 2026 uppföljaren Gumslinger 2. Genomsnittsbetyget för spelet uppges till 4,5 och uppvisar nyckeltal i lanseringsfasen som är 2-3 gånger starkare än föregångaren, vilket indikerar förbättrat användarengagemang. Sådana tidiga signaler är viktiga då skalbarheten i affärsmodellen i hög grad är beroende av att spelsläpp får tydligt genomslag och kan bibehålla traction och monetization. Itatake har tidigare visat god intäktstillväxt och minskade förluster under 2025.

E-GOGO, som utvecklar en plattform för e-sport fan engagement, uppges ha tecknat ett strategiskt avtal med en större kund där driftsättning startade den 1 mars 2026. Bolaget bedömer att avtalet stärker skalbarheten i affärsmodellen, vilket är en viktig signal i ett tidigt skede och ett kvitto på att erbjudandet kan paketeras och säljas till större aktörer. Därtill har E-GOGO ingått ett sexmånadersavtal om 180 TSEK som beskrivs ge kommersiell validering av erbjudandet ur ett marknads- och engagemangsperspektiv.

Översikt

Ticker	CAPS
Lista	Nordic SME Sweden
Aktiekurs	7,00 SEK
Antal aktier	914 237
Börsvärde	8,7 MSEK
VD	Henrik Jerner
Ordförande	Anders Lundkvist
HQ	Stockholm

Aktiekursens utveckling (SEK)



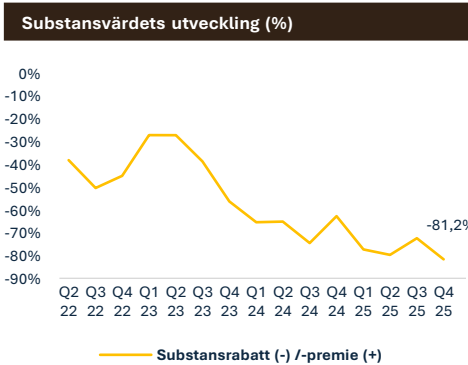
Ägarstruktur (källa: Modular Finance)

Lonneberga Holding AB	7,23 %
Swedbank Försäkring	4,64 %
Stefan Eriksson	3,90 %
Nordnet Pensionsförsäkring	3,58 %
Lennart Bergström	3,17 %
Robert Celsing	3,13 %
Avanza Pension	2,97 %
Fredrik Brännström	2,70 %
Muraneq AB	2,37 %
Günther & Wikberg	2,30 %

Northern CapSek Ventures - Bevakningskommentar

Portföljutveckling i fokus efter ett svagt bokslut

Marknadsuppdateringen kommer efter ett bokslut där CapSek redovisade negativa omvärderingar, särskilt i den onoterade portföljen, samtidigt som substansrabatten fortsatt är mycket hög. Vår syn är att de kommersiella steg som nu kommuniceras i flera kärninnehav är steg i rätt riktning. Särskilt stärkande är att marknadsuppdateringen pekar på stärkta affärsmodeller i portföljbolagen i tidigast fas, och att kärninnehav uppvisar förmåga att omsätta partnerskap och pipeline till konkreta affärer, vilket stärker förutsättningarna för fortsatt kommersiell acceleration. Samtidigt behöver utvecklingen följas av uthållig konvertering av orderlägen med återkommande intäkter och stabilare leverans under 2026 för att värderingsbilden för portföljen ska vända och substansrabatten på sikt minska.





Disclaimer

© 2026 Impala Nordic. All rights reserved.

Detta material har upprättats av Impala Nordic AB och är avsett som allmän information och analys, inte som investeringsrådgivning, erbjudande eller rekommendation att köpa, sälja eller behålla finansiella instrument. Varje investeringsbeslut fattas självständigt och tas på egen risk. Finansiella instrument kan både öka och minska i värde, och det finns en risk att du inte får tillbaka investerat kapital.

Denna bevakning är finansierad. Detta innebär att Impala Nordic har erhållit betalning från Bolaget för att upprätta bevakningen. Detta utgör en potentiell intressekonflikt. Läs mer om intressekonflikt nedan "**Intressekonflikt**". Impala Nordic reserverar sig för eventuella faktafel, felskrivningar och feltolkningar i bevakningskommentaren.

Bevakningskommentaren är framtagen inom ramen för Impala Nordics verksamhet och ramar, och ska inte tolkas som analytikerns personliga rådgivning. Bevakningskommentaren representerar Impala Nordics bedömning vid publiceringstillfället. Det finns ingen garanti för att antaganden, prognoser eller framåtblickande uttalanden kommer att infrias.

Intressekonflikt

Analytikern äger aktier i bolaget: **Nej**

Impala Nordic eller personer bakom Impala Nordic äger aktier i bolaget: **Nej**

Analytiker

charlie@impalanordic.se