



# ChargePanel

## Bolagsanalys ChargePanel AB (publ)

---

av Impala Nordic  
21 dec 2023



IMPALA NORDIC

1. Bolagsöversikt .....	3
2. Bakgrund och produkt .....	4
3. Verksamhet .....	6
4. Affärsmodell .....	9
5. Intäktsprognoser .....	10
6. Marknad .....	12
7. Värde drivare och risker .....	13
8. Finansiell översikt .....	14
9. Peer värdering .....	17
10. Företagsstyrning .....	18
11. Ägarbild .....	20
12. Slutord .....	21
13. Disclaimer .....	22
14. Källhänvisning .....	23

## Teaser

- ChargePanel AB (publ) är ett green-tech bolag som erbjuder en SaaS-plattform för hantering av laddningsnätverk för elfordon. Bolagets huvudprodukt, en white-label SaaS-plattform, ger laddstationsägare och företag verktyg för att effektivt hantera sina laddningsnätverk och elbilsflottor.
- ChargePanel är globalt etablerade och har en stark marknadsposition med omkring 8 000 uppkopplade laddpunkter samt växande partnerskap och kundbas.
- Med ett börsvärde på cirka 50 mkr, fokuserar ChargePanel på att öka antalet återkommande intäkter och anslutna laddpunkter. De planerar att förstärka sin marknadsposition genom nya partnerskap och en expansion av deras tjänster.
- Bolaget förväntas öka sina intäkter och marknadsandelar, speciellt med ökad efterfrågan på laddinfrastruktur för elfordon. Ledningens mål är att uppnå lönsamhet och positivt kassaflöde senast i slutet av 2024 vilket är en trigger för caset.

## Introduktion till ChargePanel

ChargePanel AB (publ) ("ChargePanel" eller "Bolaget") är ett green-tech bolag verksamt inom drift och hantering av laddningsnätverk till elfordon. Bolaget har utvecklat en SaaS-plattform som ger laddstationsägare och företag möjlighet att hantera sina laddningsnätverk för elfordon. Med ChargePanels plattform kan företag som använder tjänsten bland annat ge elbilsförare tillgång till en app för laddning, oberoende elbolag och vem som levererat laddnings-infrastrukturen. ChargePanel bildades i nuvarande form år 2016.

## Översikt

Ticker .....	CHARGE
Lista .....	First North Stockholm
Aktiekurs .....	2,94 SEK
Antal aktier .....	16 270 196
Börsvärde.....	47,8 MSEK
VD .....	Peter Persson
Ordförande .....	Johan Nordin

## Ägarlista

Andel	Ägare
31,5% .....	Skandnet Group AB
17,8% .....	KG Knutsson AB
6,2% .....	Victor Thorsell
6,2% .....	Peter Persson
6,2% .....	Sarah Lindberg

## Analytiker

Vilhelm Ruhr

## Projektledare

Ylber Rexhepi

### Bakgrund och produkter

ChargePanel säljer en white-label SaaS-plattform som ger laddstationsägare möjlighet att hantera sina laddningsnätverk, samt för företag att hantera sina elbilsflottor. Att plattformen är "white-label" innebär att kunden kan utforma plattformen som sin egen. Genom plattformen kan alla former av administration skötas samtidigt som elbilsförare får tillgång till en app som kan användas vid laddning.

Fortsättningsvis gör ChargePanels plattform det möjligt att få "allt i ett", genom att hantera alla sorters betalningslösningar och branschprotokoll under ett och samma varumärke. ChargePanels plattform är uppdelad i tre delar; *ChargePanel Enterprise* (kärnan), *ChargePanel Cloud* och *ChargePanel Connect*. Utöver detta har ChargePanel lanserat två tilläggstjänster, *EV Fleet Management* och *e-Roaming*.

ChargePanel Enterprise är plattformens centrala system där hela infrastrukturen av laddpunkter kan hanteras. Här får man en tydlig överblick av anslutna laddare och elbils kunder. ChargePanel Cloud är själva ägarsystemet, vilket är den operativa delen som kan användas av laddstationsägare eller företag för att styra laddinfrastrukturen. Den tredje delen, ChargePanel Connect, är förarappen som den som ska ladda sin elbil kan använda sig av för att starta laddningen och hantera betalningen.

#### ChargePanel Enterprise

Chargepanel Enterprise är kärnan av Bolagets erbjudande och är SaaS-plattformen som hanterar laddningsnätverk och ger användaren administrativ kontroll över diverse funktioner. Med tanke på att Enterprise är en white-label produkt så designar kunderna plattformen själva och kan därmed sätta egen prägel på utseendet. Tack vare detta så får kundens varumärke stå i centrum och ChargePanel verkar endast i bakgrunden. Enterprise säljs framförallt till operatörer av laddningsstationer och serviceleverantörer för E-mobility. Att mjukvaran är white-label bedöms vara en av de främsta konkurrensfördelarna, då många andra aktörer på marknaden säljer lösningar under eget varumärke.

#### ChargePanel Cloud

ChargePanel Cloud utgör själva ägarsystemet i Enterprise erbjudandet. Cloud möjliggör operativ användning av laddstationsägare eller företag som vill kunna styra laddinfrastrukturen.

### ChargePanel Connect

ChargePanel Connect är själva delen av Enterprise som erbjuds till de som är användare av laddpunkterna. Med hjälp av Connect kan användare ladda sin elbil och samtidigt både hantera laddning och betalningar. Connect kan användas oavsett om bilen laddas hemma eller vid en offentlig laddningsstation. Connect används som en app och är kompatibel både med IOS och Android. I Q3 hade ChargePanel cirka 27 000 användare och antalet användare förväntas öka kraftigt.

### EV Fleet Management

EV Fleet Management är en tilläggstjänst som ChargePanel lanserade för att möjliggöra för företag att hantera laddningen av sina fordonsflottor och simplificera saker såsom ersättning till anställda vid laddning. Denna tjänst fyller en stor funktion när till exempel anställda blir ersatta för att ladda företagsbilen hemma. Sammanfattningsvis möjliggör verktyget både ersättning till anställda vid laddning hemma, på jobbet och på publika laddningsstationer. Detta kan inkludera både servicefordon, leasingfordon, leveransfordon, förmånsfordon, företagsfordon och privata fordon.

### e-Roaming

Utöver tilläggstjänsten Fleet Management erbjuder ChargePanel även tjänsten e-Roaming. E-Roaming ger slutanvändaren tillgång till en karta över tillgängliga laddpunkter. Tjänsten används via en white-label app likt Fleet Management-funktionen och gör att användare slipper använda olika appar för att hitta tillgängliga laddpunkter. Att tjänsten kallas "e-Roaming" kommer just från att laddning över flera olika nätverk möjliggörs i samma tjänst. Detta ökar interoperabiliteten väsentligt, då man precis som när man använder mobildata utomlands kan hitta laddpunkter genom en och samma tjänst.



### Verksamhet och tillväxttakt

ChargePanel bedriver verksamhet globalt och är i stort sett etablerat i alla världsdelar förutom Sydamerika i dagsläget. Verksamhetsidén är utformad efter att kunna ge företag ökade förutsättningar att skifta till en elbilsflotta och genom ChargePanel kunna underlätta laddningen av dess fordon, vilket gör transformationen från fossildrivna fordonsflottor enklare.

För närvarande har ChargePanel ca 8 000 laddpunkter uppkopplade mot sin tjänst, med betydande potential för ökning kommande år. Till exempel uppgår potentialen i det strategiska avtalet Bolaget slöt med Northe den 2:e november, till en ökning av antalet laddpunkter med 75 % innan slutet av 2024. Impalas bedömning är att Bolaget kommer att öka antalet laddpunkter mer än 75 % under 2024, samt bibehålla liknande tillväxttakt en god tid framöver.

### Avtal och samarbeten

En av de viktigaste parametrarna för ChargePanels tillväxt är att upprätta nya avtal och samarbeten. Av historiken att döma är detta något som Bolaget har varit framgångsrika med, då man endast under 2023 kommunicerat en mängd nya avtal och samarbeten. I dagsläget har Bolaget 34 Enterprise kunder utspritt över 13 länder.

#### Nya avtal och samarbeten hittills i år:

- Strategiskt samarbetsavtal med Easypark
- Avtal på Malta med EVPoint
- Första avtalet i USA med Blue Planet EV
- Utökat avtal med Assemblin för att leverera laddningstjänster till Securitas
- Avtal med Anzu Charging, det första avtalet i Australien
- Avtal med ChargeBuddy i Sverige
- Avtal med EVCharge i USA
- Avtal med Simba Innovative i Uganda
- Avtal med Strateq Systems på den malaysiska marknaden
- Strategiskt samarbetsavtal med Parkster
- Avtal på kenyanska marknaden med EVChaja Limited
- Avtal på den norska marknaden med PSW Power & Automatic AS
- KG Knutsson utökar samarbetet med ChargePanel för att tillhandahålla laddningstjänster till Postnord
- Avtal med Bubro AB på den svenska marknaden
- Första avtalet i Albanien med iCharge
- Strategiskt samarbetsavtal med Northe för att öka antalet laddpunkter
- Första avtalet i Nya Zeeland med Laser Imports Limited

#### Samarbetet med Postnord och Securitas

Två av de mer välkända bolagen som ChargePanel jobbar med är Postnord och Securitas, som man inledde samarbete med i år. Att bolag av denna magnitud väljer att nyttja ChargePanels tjänster är helt klart en fjäder i hatten.

Samarbetet med Postnord möjliggörs genom KG Knutsson, som är ett av de ledande bolagen i Norden inom fordonsindustrin och som dessutom är storägare i ChargePanel. KG Knutsson driver, med ChargePanels SaaS-plattform tjänsten Ellsy och kommer att förse Postnord med en kombinerad lösning för installation och service av laddpunkter genom en molnbaserad administrationsplattform. Postnord har bland annat planer för att installera elbilsladdare på sina kontor, vilket medför att den totala volymen av fordon i infrastrukturen beräknas uppgå till 5 000. Samarbetet innebär att KG Knutsson möjliggör för Postnord att använda ChargePanels EV Fleet Management, EV Roaming och kundtjänstverksamhet.

Fortsättningsvis har ChargePanel även ett samarbete med Securitas genom Assemblin, ett av ledande bolagen inom installation i Norden. Securitas planerar att ansluta hemmaladdare för anställda och installera kontorsladdare på upp till 170 kontor. Genom ChargePanels white-label lösning driver Assemblin tjänsten "Assemblin Charge Electric Vehicle Network", som förser Securitas med en lösning för installation och service av laddpunkter genom en molnbaserad administrationsplattform. Tack vare samarbetet med ChargePanel kommer Securitas även att föras med ChargePanels EV Fleet Management lösning, EV Roaming och kundtjänst.



### Samarbetsavtalet med Northe

Utöver samarbetet med Postnord och Securitas är ett av de mer intressanta avtalen det man ingick med Northe i början av november. Northe är ledande inom EV Fleet Management och driver en plattform där man samarbetar med laddoperatörer och laddboxtillverkare för att erbjuda en komplett lösning till bl.a leasingbolag som vill kunna erbjuda en helhetslösning till sina kunder. T.ex. så möjliggör Northe för företag att erbjuda unika laddningserbjudanden till kunder och anställda. Genom samarbetet med ChargePanel kan kunderna till Northe utöka monitoreringen och administrationen av laddinfrastrukturen ytterligare.

För ChargePanel så innebär samarbetet att befintliga kunder till viss del kan dra nytta av Northe, men framförallt att ChargePanel har potential att öka antalet anslutna laddpunkter med upp till 75 % innan slutet av 2024. Ökningen av laddpunkter är viktigt för att stärka ChargePanels erbjudande och öka antalet återkommande intäkter.



### Samarbetet med EasyPark och Parkster

ChargePanel har i dagsläget avtal med både parkeringsappen EasyPark och Parkster. Avtalen möjliggör för ChargePanels Enterprisekunder att göra sina laddstationer tillgängliga för användare av parkeringsapparna.

EasyPark finns i över 3 200 städer och i mer än 25 länder vilket gör det till en viktig spelare att samarbeta med. EasyPark säger att samarbetet ökar smidigheten vid betalning för laddning i EasyPark-appen och ökar täckningen av deras tjänst för elbilsladdning. För ChargePanel innebär avtalet att Enterprise-kunderna ökar sina affärsmöjligheter genom att deras laddningsstationer kan användas av alla elfordonsägare som använder EasyPark.

Parkster är en av Sveriges ledande appar för parkering och är även verksamma i Tyskland och Österrike. Precis som med EasyPark så möjliggör samarbetet med ChargePanel att Parksters användare får utökade möjligheter för elbilsladdning. Affärsmöjligheterna förbättras samtidigt för ChargePanels Enterprise kunder, vilket stärker Bolagets erbjudande.



**easypark**



### Affärsmodell

ChargePanels affärsmodell grundar sig på tre ben. 1. Engångsintäkt och prenumerationsintäkter för Enterprise-plattformen, 2. intäkter från anslutna laddpunkter och 3. intäkter från tilläggstjänster. Bolaget har kommunicerat att den engångskostnad som kunderna behöver betala för Enterprise ligger på ca 100 000 kr. Utöver dessa intäkter tjänar ChargePanel pengar på prenumerationsintäkter från Enterprise och övriga intäktsben. I dagsläget är ca 80 % av intäkterna återkommande, vilket är en stor fördel.

Även om Bolagets omsättning består redan idag till en majoritet består av återkommande intäkter, så bör dessa kunna öka ytterligare. Framgent bör man dock kunna räkna in en ännu större andel återkommande intäkter tack vare ett ökat antal anslutna laddpunkter och intäkter från tilläggstjänsterna.

En intressant del av ChargePanel som investeringscase är just de återkommande intäkterna och hur pass stor del av den totala omsättningen de utgör. Detta är en stor fördel med tanke på den ökade förutsägbarheten i siffrorna. Historiskt sett har ChargePanel dessutom bara haft ett kundbortfall, som i sig berodde på externa faktorer. Därmed borde man kunna anta att nuvarande återkommande intäkter består ett bra tag. När det gäller de återkommande intäkter per laddpunkt så snittar ChargePanel 22 kr i intäkt/månad per anslutet laddningsuttag, med över 99% i marginal. Detta innebär att dagens ca 8 000 anslutna laddpunkter genererar intäkter på 2,1 Mkr per år.

Antalet laddpunkter förväntas öka kraftigt och tar man avtalet med Northe som exempel, så har det i sig potential att öka antalet laddpunkter med 75 % innan slutet av 2024. Detta har inneburit ökade intäkter om cirka 1,5 Mkr baserat på nuvarande intäkt per laddpunkt. Intäkten per laddpunkt är dessutom nästan bara vinst, vilket gör tillväxten av antalet anslutna laddpunkter väldigt lönsam. Tillväxten av laddpunkter är som sagt väldigt stark och bara i år har antalet laddpunkter ökat från ca 3 800 i utgången av 2022 till idag cirka 8 000. Idag uppgår omsättningen från anslutna laddpunkter till cirka en tredjedel av Bolagets totala omsättning.

Det finns dessutom potential att öka intäkten per laddpunkt, då ChargePanel nyligen lanserade en koppling med NordPool. Denna koppling ger laddpunktsägare ytterligare möjligheter när det gäller prissättning, då prissättningen och användningen enklare kan baseras på det nuvarande spotpriset för el. Denna koppling har potential att växa intäkten per laddpunkt med cirka 5 kr per månad. Hade ChargePanel kunnat stärka intäkten per laddpunkt i kombination med kraftigt växande volym, hade det varit positivt för lönsamheten i Bolaget. Som referens har antalet laddpunkter växt med över 100 % i år, vilket tydliggör hur pass skalbart detta intäktsben är. Vi förväntar oss att tillväxten är fortsatt stark en bra tid framöver.

## Intäktsprognoser

### Grundscenario

År	2024E	2025E	2026E	2027E
Tillväxttakt	75%	50%	40%	30%
Antal laddpunkter	14 000	21 000	29 400	38 220
Intäkt	3,10 mkr	5,01 mkr	7,35 mkr	9,84 mkr

### Pessimistiskt scenario

År	2024E	2025E	2026E	2027E
Tillväxttakt	50%	30%	25%	20%
Antal laddpunkter	12 000	15 600	19 500	23 400
Intäkt	2,68 mkr	3,68 mkr	4,67 mkr	5,70 mkr

### Optimistiskt scenario

År	2024E	2025E	2026E	2027E
Tillväxttakt	100%	60%	50%	40%
Antal laddpunkter	16 000	25 600	38 400	53 760
Intäkt	3,4 mkr	6,1 mkr	9,75 mkr	14,57 mkr

I samtliga scenarios justeras de ökade intäkter under året med - 46 % för att kompensera för att laddpunkterna ansluts vid olika tidpunkter under året. I justeringen har vi helt enkelt antagit att laddpunkterna adderas jämt över året, vilket ger en laggande effekt som resulterar i att de totala intäkterna blir 46 % lägre än om alla laddpunkter genererade intäkter över hela året. Värt att tillägga är att justeringen är högst simpel och tar inte hänsyn till att laddpunkterna sannolikt inte kommer adderas helt jämnt över året. Det finns därför utrymme både för positiva och negativa effekter på estimaten beroende på när under året som laddpunkterna börjar generera intäkter.

Impala Nordic vidhåller att antalet laddpunkter är svåra att estimeras och att större avtal kan få stora effekter på antalet laddpunkter, vilket påverkar estimaten.

Det finns god potential att intäkten per laddpunkt successivt ökar tack vare att laddpunkter ansluts mot NordPool. Vi estimerar att ca 25 % av dagens antal laddpunkter successivt kan kopplas upp, men att denna procentuella andel minskar i takt med att man expanderar globalt och till länder som inte är medlemmar i NordPool. Detta reflekteras någorlunda i vårt grund- och optimistiska scenario, där vi räknat med ökad snittintäkt per laddpunkt.

### Antaganden i grundscenariot

Bolaget har historiskt sett ökat antalet anslutna laddpunkter i en rasande fart, med en tillväxttakt om hela 280 % under 2022 och med över 100 % 2023. Impala Nordic ser därför inga större hinder för att Bolaget åtminstone ska kunna växa antalet laddpunkter med 75 % under 2024, vilket endast motsvarar potentialen i avtalet Northe. Det borde finnas goda möjligheter att överträffa detta, med tanke på att Bolaget både har andra befintliga avtal och sannolikt kommer att ingå nya. Vi väljer dock att räkna in detta i vårt optimistiska scenario och vara mer försiktiga i grundscenariot.

2025 och framåt har vi applicerat en lägre men fortsatt hög tillväxttakt, som borde vara rimlig i takt med att det totala antalet laddpunkter växer sig större. I grundscenariot applicerar vi en tillväxttakt om 50 % under 2025, som sedan sjunker 10 procentenheter fram till 2027. I grundscenariot räknar vi med att intäkten per laddpunkt ökar något tack vare kopplingen till NordPool. Vi antar en snittintäkt om 23 kr 2024, 23,5 kr under 2025 och 24 kr under 2026 och 2027.

### Antaganden i pessimistiskt scenario

I det pessimistiska scenariot har vi räknat in ett något svagare men ändå starkt 2024, samt en lägre tillväxt 2025–2027 än i grundscenariot. Det pessimistiska scenariot bör reflektera en betydligt sämre utveckling av verksamheten än förväntat. Som det ser ut nu borde Bolagets operationella momentum göra att man med hyfsat stor säkerhet åtminstone överträffar estimaten för 2024, som till skillnad från 2025 och framåt är enklare att räkna på. I det pessimistiska scenariot räknar vi inte med att man kan öka intäkten per laddpunkt något.

### Antagande i optimistiskt scenario

Den höga tillväxten 2024 baseras på att man lyckas uppnå stor del av potentialen i avtalet med Northe och att övriga samarbeten fortsätter att utvecklas väl. Som nämnt har endast avtalet med Northe potential att öka antalet laddpunkter med 75 % innan slutet av 2024. I scenariot antar vi även att ökningen av antalet laddpunkter från mindre samarbeten fortsätter, vilket förväntas öka antalet anslutna laddpunkter ytterligare till slutet av 2023.

2025 och framåt har vi applicerat en lägre men fortsatt hög tillväxttakt, som borde vara rimlig i takt med att det totala antalet laddpunkter växer sig större. Vi applicerar en tillväxttakt som är 10 procentenheter högre än i grundscenariot och att den i sin tur sjunker med 10 procentenheter fram till och med 2027, vilket vi även gjort i grundscenariot. I vårt optimistiska scenario räknar vi med att man kan öka intäkten per laddpunkt tack vare dels kopplingen till NordPool och nya funktioner. Vi räknar med en snittintäkt på 23 kr under 2024, som sedan ökar med 1 kr varje år fram till och med 2027. Exempel på funktioner som kan öka intäkten är balansering i kraftnätet, där det kan dras nytta av kraftiga prisfluktuationer.

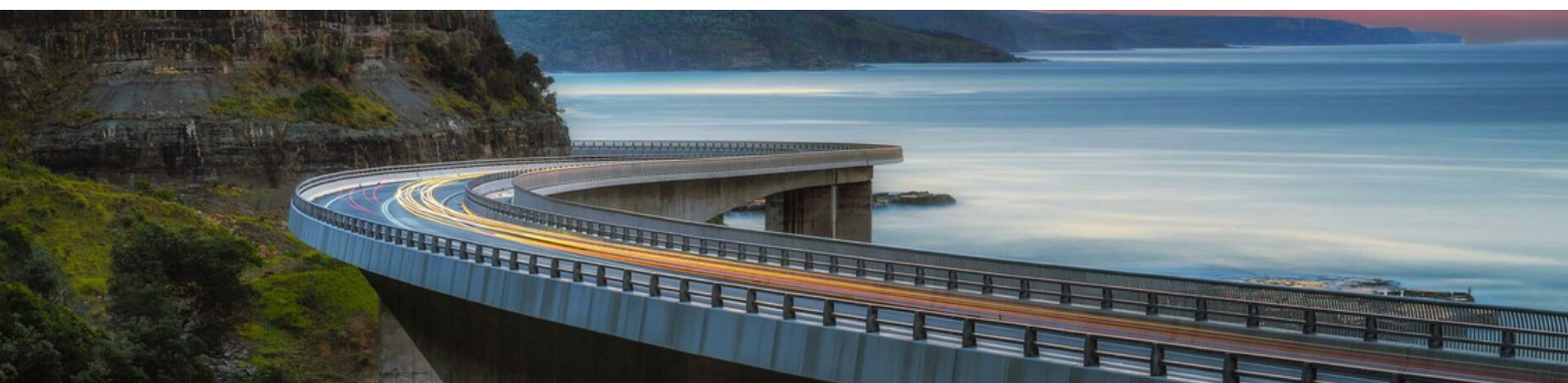
### Marknad

Föga förvånande är USA den största marknaden när det kommer till elfordon och därmed också infrastruktur för laddning. För att säkerställa närvaro på den amerikanska marknaden har ChargePanel i år ingått sina två första avtal på den amerikanska marknaden. Avtalen kommer både att innebära att ChargePanel får tillgång till fler laddpunkter och att två nya återförsäljare av ChargePanels lösningar bildas. Med det sagt är inte USA den enda viktiga marknaden, utan ChargePanel lägger fokus på att växa globalt. I dagsläget är ChargePanel verksamma i 13 länder och Bolaget har etablerat en tillväxtstrategi där en del är att vara etablerad i alla världsdelar.

ChargePanel har förmånen att vara verksamma inom en bransch med stark medvind i ryggen, vilket är en stark underliggande drivare för tillväxt. I takt med att världen ställer om nuvarande fordonsflottan så kommer efterfrågan på smarta och användbara lösningar för laddinfrastruktur att öka lavinartat. Enligt SCB har elbilsmarknaden i Sverige tredubblats i Sverige sedan 2020, vilket tydliggör vilken enorm ökning av elbilar som har skett. Att denna tillväxt kommer att fortsätta är högst sannolik, även om tillfällig avmattning i ekonomin och högre räntor kan leda till kortsiktig lägre tillväxt.

Enligt Internationella energirådet så uppgick antalet publika laddpunkter i världen till 2,7 miljoner i utgången av 2022. Av dessa installerades hela 900 000 under år 2022, vilket är en enorm ökning. Vid samma tidpunkt uppgick antalet laddpunkter i Sverige till drygt 18 000 enligt Power Circle. Även om inte antalet anslutna laddpunkter inte är det enda intäktsbenet, så visar detta på vilken enorm potential som finns i att skapa internationella kundrelationer. Det är därför väldigt uppmuntrande att se framstegen i ChargePanels expansion utomlands och att antalet kunder och samarbeten ökar.

Att ChargePanel har möjligheten att vara exponerad mot en marknad som växer på ett strukturellt vis likt elbilsmarknaden, innebär en enorm möjlighet. Samtidigt är det viktigare än någonsin att vara konkurrenskraftig och inte bara förlita sig på underliggande tillväxt. Det är därför betryggande att se mängden nya avtal och samarbeten som ChargePanel kommunicerar, vilket talar för faktiska konkurrensfördelar.

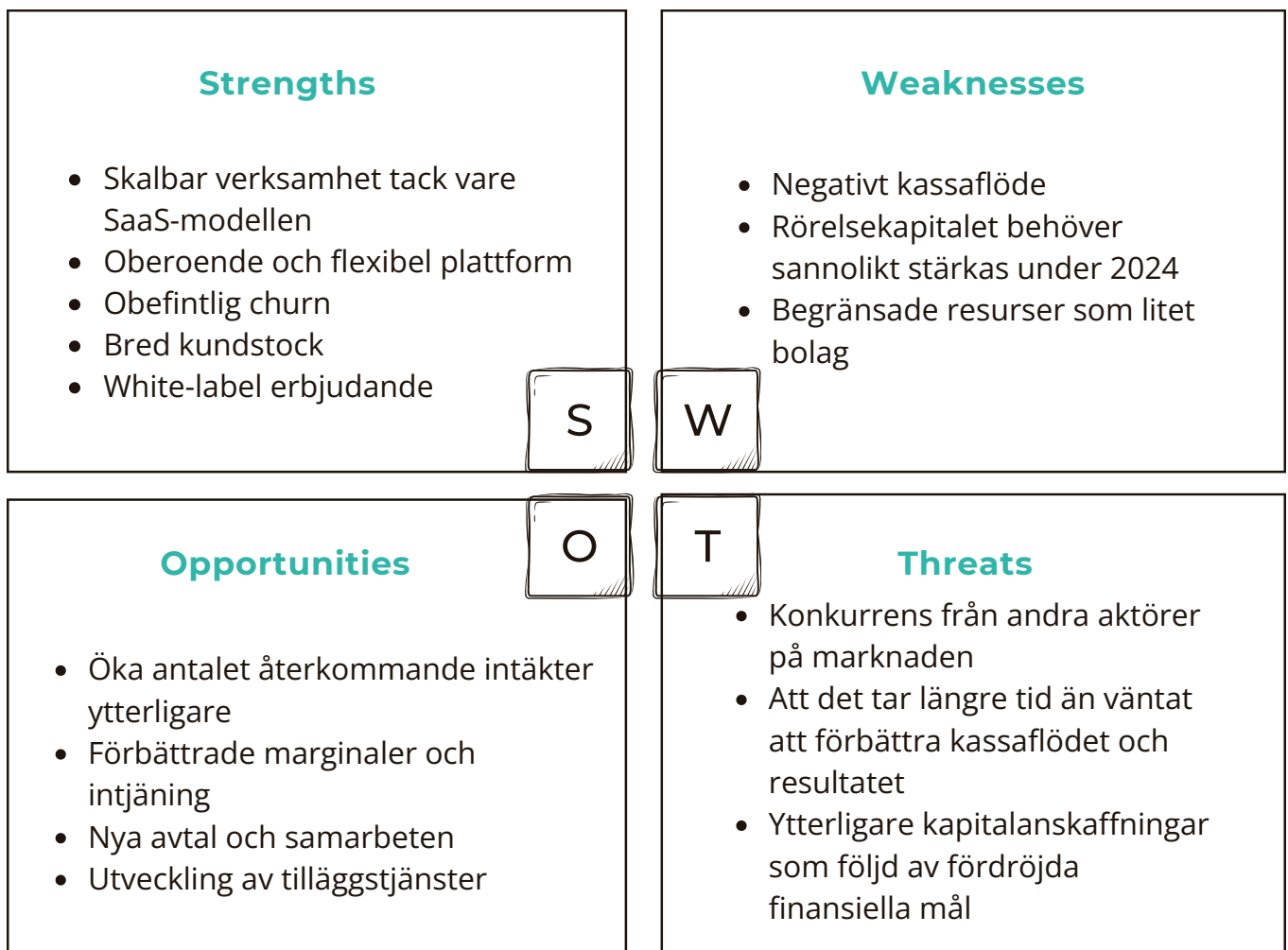




## Värddrivare och risker

De primära värddrivarna i ChargePanel är enligt Impalas syn fortsatt tillväxt i antalet kunder, att man blir kassaflödespositiva och att beroendet av kapitalmarknaden därmed kan minska. För att man ska kunna uppnå detta är det av stor betydelse att ChargePanel fortsätter att accelerera sin verksamhet och ingår nya avtal under 2024. De största riskerna i caset enligt Impalas syn är att lönsamhet inte uppnås i slutet av 2024, att en kapitalanskaffning sannolikt krävs eller att tillväxten inte tar fart.

## SWOT analys



### Finansiell översikt

I det tredje kvartalet i år omsatte ChargePanel 1,69 Mkr (0,97) och gjorde ett negativt resultat om ca -3,4 Mkr (-3 734). Kassaflödet uppgick under samma period till -4 Mkr och likvida medel vid periodens slut utgjorde 4,2 Mkr. Under det tredje kvartalet upptog Bolaget även ett konvertibelt lån om 6 Mkr för att stärka rörelsekapitalet. Finanserna förväntas successivt förbättras framgent och Bolaget har en målsättning om att vara positiva på både resultat- och kassaflödesbasis runt slutet av 2024.

### Nuvarande finansiell ställning

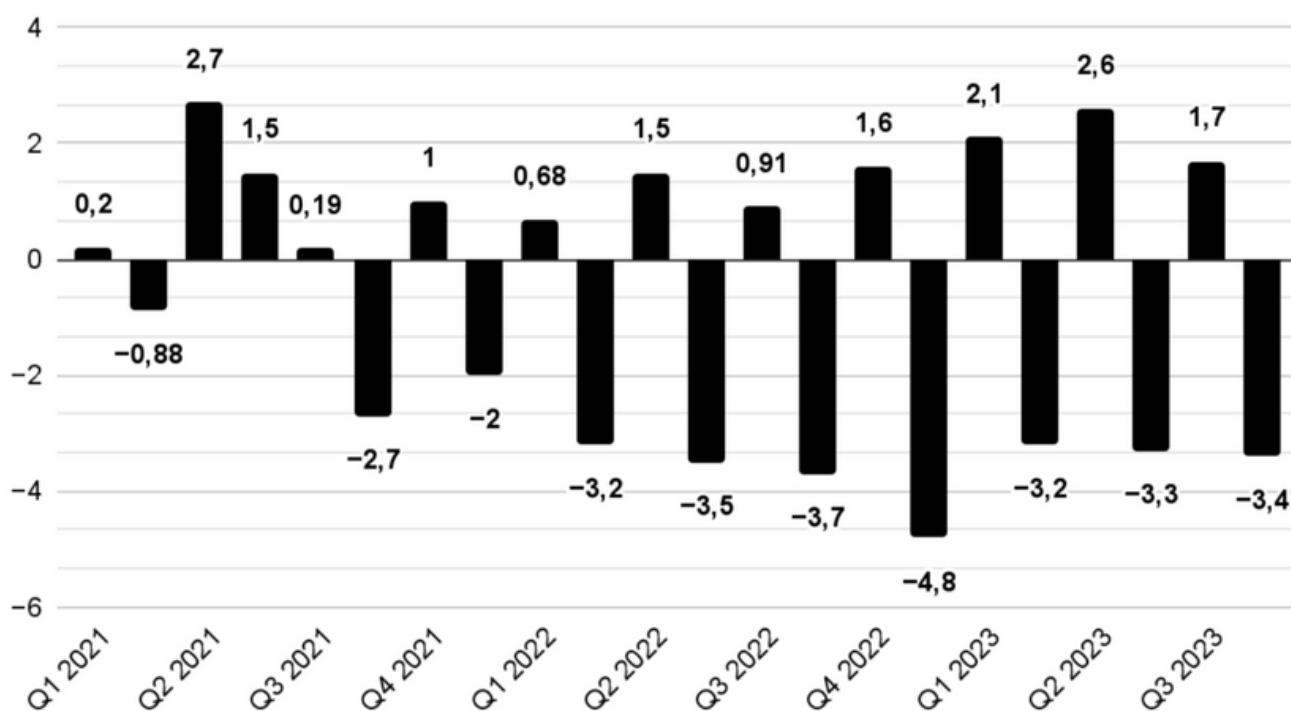
ChargePanel har sedan 2022 i snitt haft en burn rate på lite under 4 Mkr. Räknar man kassaflödet innan förändringar av rörelsekapitalet ser det något bättre ut med ca 3,5 Mkr per kvartal. Att kassaflödet är negativt är likt som för de flesta andra bolag en stor utmaning. Med tanke på ChargePanels position som ett litet och snabbväxande bolag blir tillgången till kapital extra viktig, åtminstone fram tills man uppnår ett positivt resultat. Med tanke på det rådande klimatet för kapitalanskaffning i olönsamma bolag hade ett kassaflöde eller en attraktiv kapitalanskaffning förmodligen varit en signifikant värde drivare. Samtidigt borde en eventuell kapitalanskaffning kunna genomföras till så lukrativa villkor som möjligt med tanke på ledningens skin in the game och att man kommunicerat ett mål om positivt kassaflöde i slutet av 2024.

### Konvertibeln

Det konvertibla lånet som ChargePanel upptog i juli löper fram till 30:e juni 2024. Lånet löper med en ränta på 1,25 % per månad och en uppläggningsavgift om 5 %, samt kan konverteras till aktier med en konverteringskurs på 6 kr. Skulle samtliga konvertibler omvandlas till aktier hade det inneburit en utspädning om 5,8 %, alltså ingen markant ökning av antalet aktier. Enligt oss bör konvertibelns villkor ses som tämligen fördelaktiga för ChargePanel med tanke på rådande marknadsklimat. Sannolikheten att lånet konverteras till aktier ser dock osannolikt ut i dagsläget med tanke på den stora diskrepansen mellan konverteringskurs och aktiekurs.



## Nettomsättning och vinst



## Finansiella utsikter

ChargePanel har en målsättning om att vara positiva på både kassaflödesbasis och resultatmässigt innan slutet av 2024 på månadsbasis. En nyckelkomponent för att kunna uppnå detta är att teckna nya kundavtal och leverera på de befintliga. För att effektivisera denna process kommer Bolaget att uppdatera sina system framgent, vilket kommer göra det enklare för nya kunder att ansluta sig.

En av de mest intressanta tillväxtdrivarna framgent är tveklöst fortsatt ökning av de återkommande intäkterna, bland annat i form av ett ökat antal laddpunkter, som idag står för cirka en tredjedel av omsättningen. ChargePanel har historiskt sett ökat antalet anslutna laddpunkter i en rasande fart, med en tillväxttakt om hela 280 % under 2022. Hittills har antalet laddpunkter ökat med över 100 % 2023 och enligt Bolaget är tillväxten fortsatt stark. Detta bör få en betydelsefull inverkan på resultaträkningen framgent då en ökning med 1 000 laddpunkter ökar intäkterna med cirka 0,25 mkr per år. Samtidigt kommer prenumerationsintäkterna från Enterprise-kunderna att öka i takt med inflödet av nya kunder. Detta kommer sannolikt bidra till ännu mindre slagiga kvartal, vilket gör intäkterna mer förutsägbara.

För att Bolaget ska uppnå sitt mål om positivt resultat på månadsbasis i slutet av 2024, med bibehållen kostnadsbas om ca 5 Mkr per kvartal, behöver man omsätta över 20 Mkr på årsbasis. Hittills i år har Bolaget omsatt 6,37 Mkr, vilket borde resultera i mellan 8 och 9 Mkr för helåret 2023. ChargePanels mål innebär alltså att omsättningen måste sannolikt komma kostnaderna att öka något, vilket innebär att omsättningen snarare behöver tredubblas under 2024 för att lönsamhet ska uppnås. Impala Nordic bedömer därför det som sannolikt att Bolaget omsätter minst 25–30 Mkr under 2024.

### **Kassaflödespositiva innan slutet av 2024**

En av mest intressanta sakerna i caset är i dagsläget utan tvekan målsättningen om att Bolaget ska göra ett positivt kassaflöde och resultat senast innan utgången av 2024. Detta har potential att förändra scenariot i grunden och göra marknaden mer optimistiskt inställd till Bolaget och dess potential. Impala Nordics uppfattning är att synen på caset i dagsläget genomsyras av att verksamheten fortfarande bränner pengar, vilket medför att Bolaget sannolikt behöver visa svarta siffror innan nya investerare är intresserade av att titta på caset. Därmed uppenbarar sig en väldigt spännande möjlighet om man vågar rygga ledningen och tro på positivt resultat inom ett år och gå emot övriga marknaden, som uppenbarligen tvivlar. Samtidigt bör man vara medveten om att det inte är någon garanti att ledningens mål uppnås, och att Bolaget sannolikt behöver resa kapital innan man når break-even. Det positiva är att en sådan kapitalanskaffning sannolikt inte behöver vara så stor och förmodligen även vara enkel att genomföra med tanke på den starka ägarlistan.

*"Vår målsättning är att uppnå positivt kassaflöde och vinst före slutet av 2024"* - Peter Persson, VD





### Peers

Det finns flera noterade och onoterade peers till ChargePanel, vissa bolag är mer jämförbara än andra och vi har valt tre bolag som anses vara relevanta att belysa. Dessa tre bolag är Monta, Greenflux och Virta.

#### Monta

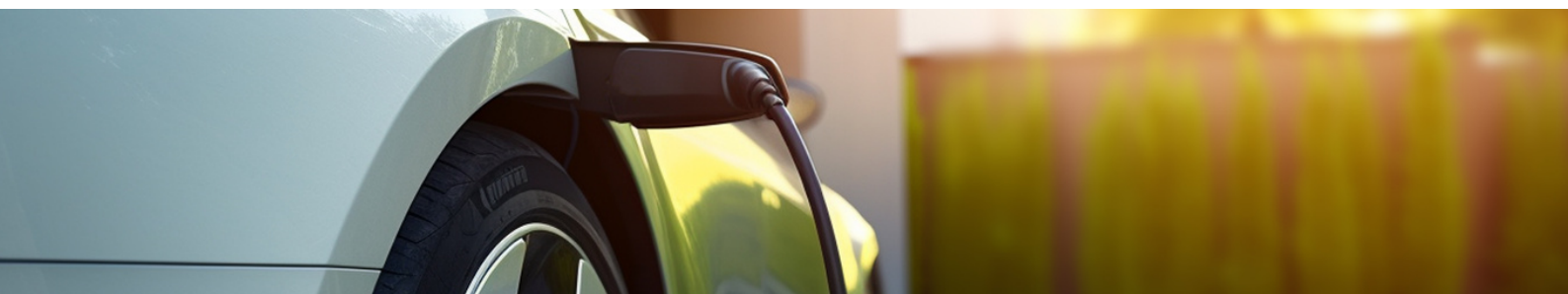
En av de mest jämförbara konkurrenterna är danska Monta, som likt ChargePanel erbjuder mjukvara för hantering av laddningsnätverk. En signifikant skillnad jämfört med ChargePanel är att Monta erbjuder en lösning under eget namn, till skillnad från ChargePanels white-label lösning. ChargePanel borde ha en fördel här, då man, till skillnad från danska Monta, låter kunderna designa sin plattform själva. Dessutom ser Montas affärsmodell en aning annorlunda ut då man inte bara erbjuder lösningar för B2B, utan har ett mer heltäckande erbjudande. Dessvärre är Monta inte noterat, vilket gör företaget något svårare att benchmarka med. Monta gjorde dock en finansieringsrunda i september 2022 där man tog in 30 MEUR till en värdering om 50 MEUR.

#### Greenflux

Greenflux är ett bolag grundat i Nederländerna 2011, som driver en plattform för e-mobility med liknande funktioner som ChargePanel. Greenflux plattform utgörs av liknande lösningar som ChargePanel erbjuder, vilket bland annat innefattar laddpunktshantering, hantering av elbilsflottor, betalningshantering och en förarapp.

#### Virta

Virta är ett finskt bolag som erbjuder diverse smarta lösningar för elbilsladdning. Virta har utvecklat en digital laddningsplattform som används av över 1 000 olika företag. Virta erbjuder flertalet tjänster, vilket inkluderar till exempel allt-i-ett lösningar för den som driver laddningsnätverk, betalningslösningar, tjänster för elbilsförare, smart energihantering och roamingtjänster. Virta är ett relativt stort bolag med 200 anställda, aktivt i över 35 länder, och har mer än 420 000 anslutna laddpunkter i sitt roamingnätverk. Bolag som Virta visar på vilka enorma möjligheter det finns att växa inom branschen, vilket ChargePanel borde ha goda möjligheter att göra med sitt unika white-label erbjudande och innovationsförmåga.



## Företagsstyrning

ChargePanel drivs i dagsläget av VD Peter Persson, som även är medgrundare av Bolaget. Peter Persson har erfarenhet av styrelsearbete i både noterad samt onoterad miljö och sitter i styrelsen för ett flertal bolag. Peter Persson äger totalt 1 000 000 aktier privat och 4 795 000 genom Skandnet Group, som han äger 90 % av. Detta medför att han kontrollerar 37,7 % av aktierna i Bolaget, skin in the game med andra ord. De två andra grundarna, Victor Thorsell och Sarah Lindberg, kontrollerar 1 000 000 aktier vardera.

## Ledning



**Peter Persson**  
CEO, grundare och delägare

Aktiv sedan 2014

Innehav i Bolaget:  
1 000 000 aktier direkt i Bolaget och 4 795 015 aktier indirekt via Skandnet Group AB.

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

Övriga nuvarande uppdrag: Styrelseledamot i EuroAfrica Digital Ventures AB, SML Sweden, Skandnet Media AB, Skandnet Kapital AB, Socialmedialab Nordic AB, Telelo AB, Socialmedialab Sverige AB, La Lumière Invest AB, Guardify AB, Kenzan Travel AB, Kenzan Travel Group AB och Skandnet Group AB.



**Athena Nicolaidis**  
CFO

Aktiv sedan 2023

Innehav i Bolaget:  
Inget innehav

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

Övriga nuvarande uppdrag: CFO EuroAfrica Digital Ventures AB (publ)



**Kalle Lindström**  
CSO

Aktiv sedan 2023

Innehav i Bolaget:  
10 000 aktier och 42 000 teckningsoptioner.

Kalle har erfarenhet som säljande produktchef av SaaS baserad programvara i Norden och inom energisektorn på Fortum. Han har arbetat med försäljning inom EV sedan 2018 genom olika strategiska roller och har god kunskap om branschen och dess möjligheter och utmaningar.



**Victor Thorsell**  
CTO, grundare och delägare

Aktiv sedan 2023

Innehav i Bolaget:  
1 000 000 aktier och 35 000 teckningsoptioner.

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

## Styrelse



### Johan Nordin Ordförande

Aktiv sedan 2021

Innehav i Bolaget:  
Inga aktier i Bolaget.  
Innehar 120 000  
teckningsoptioner.

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

Övriga nuvarande uppdrag: Grundare och ägare i AgileFirst AB, styrelseledamot i Kate Nordin AB och EuroAfrica Digital Ventures, IT-direktör i Extenda Retail för affärsområdet IT & InfoSec.

*Oberoende i förhållande till Bolaget och dess ledning: Ja*  
*Oberoende i förhållande till större aktieägare: Ja*



### Johan Haack Ledamot

Aktiv sedan 2021

Innehav i Bolaget:  
Inga aktier i Bolaget.  
Innehar 40 000  
teckningsoptioner.

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

Övriga nuvarande uppdrag: Informationschef & IT-chef i KG Knutsson AB, styrelseordförande i Winassist System Aktiebolag och styrelseledamot i Ekeback Motor Aktiebolag.

*Oberoende i förhållande till Bolaget och dess ledning: Ja*  
*Oberoende i förhållande till större aktieägare: Nej*



### Robert Carlén Ledamot

Aktiv sedan 2023

Innehav i Bolaget:  
Inget innehav.

Bakgrund: Robert har en bakgrund som tidigare CFO, CEO samt Digital Transformation Lead Hästens group, samt CFO Bergendahls Group, CFO Biltema Group, samt Corporate Finance och Asset Finance inom Tetra Laval Group. 35-års erfarenhet av ledande finans- och bolagsfunktioner internationellt samt omfattande erfarenhet av ERP installationer på beställare sidan.

Övriga nuvarande uppdrag: Styrelseledamot i EuroAfrica Digital Ventures AB.

*Oberoende i förhållande till Bolaget och dess ledning: Ja*  
*Oberoende i förhållande till större aktieägare: Ja*



### Per Holmstedt Ledamot

Aktiv sedan 2021

Innehav i Bolaget:  
10 000 aktier i Bolaget.  
Innehar 40 000  
teckningsoptioner.

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

Övriga nuvarande uppdrag: Styrelseordförande i Ahlins i Habo AB och styrelseledamot i JS Security Technologies Group AB.

*Oberoende i förhållande till Bolaget och dess ledning: Ja*  
*Oberoende i förhållande till större aktieägare: Ja*

## Ägarbild

Ägarbild i ChargePanel är enligt Impala Nordic väldigt stabil, vilket ofta inte är fallet i svenska mikrobolag. Tack vare den starka ägarlistan, där grundarna och storägaren KG Knutsson kontrollerar en klar majoritet av aktierna, borde en eventuell kapitalanskaffning kunna ordnas till goda villkor. Enligt Impalas syn bör det anses som en enorm styrka med insiderägande av denna magnitud, då det ger ett starkt incitament att leverera aktieägarvärde.

Ägare*	Andel
Skandnet Group AB	31,5 %
KG Knutsson AB	17,8 %
Victor Thorsell	6,2 %
Peter Persson	6,2 %
Sarah Lindberg	6,2 %
Nordnet Pensionsförsäkring	5,4 %
Jan Berggren	5,2 %
Avanza Pension	2,1 %
Mohanned Al-Nusif	1,1 %
2TRY Consulting	0,4 %

\*De 10 största aktieägarna per den 30/09-2023 enligt Avanza.se



*ChargePanels notering på  
First North Stockholm*



### **Impala Nordic har slutordet**

Impala Nordic ser på ChargePanel som ett väldigt intressant case med en tydlig väg mot lönsamhet och ett bra momentum i verksamheten. Samtidigt är insiderägandet väldigt stort och med tanke på att VD Peter Persson är största ägare finns det tydliga incitament att leverera aktieägarvärde. Det är rimligt att anta att ledningens högsta prioritet är att nå de finansiella målen för kassaflöde och resultat vid slutet av 2024, vilket kommer att vara en stor trigger.

Vi förväntar oss att när ChargePanel väl blir lönsamt kommer resultatet snabbt att växa, eftersom en betydande del av de ökade intäkterna faller direkt ner på resultatraden. Exempel på detta är intäkterna från anslutna laddpunkter, som i stort sett är ren vinst.

Utöver att den operationella utvecklingen i Bolaget förbättras, finns det tendenser till att marknadssentimentet förbättras, vilket i kombination med lönsamhet hade kunnat få stor effekt på värderingen. Med det sagt kvarstår vissa utmaningar i Bolaget i form av att man fortfarande går med förlust och att rörelsekapitalet sannolikt behöver stärkas under 2024. Avslutningsvis ser Impala Nordic med spänning fram emot att följa ChargePanel under 2024, då försäljningen sannolikt kommer att öka explosionsartat samtidigt som Bolaget når lönsamhet.

## Disclaimer

© 2023 Impala Nordic. All rights reserved.

Materialet och informationen som upprättats av Impala Nordic är inte att betrakta som investeringsrådgivning av något slag. 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. Impala Nordic eller personer bakom Impala Nordic äger inga aktier i Bolaget.

Denna analys är oberoende men finansierad. Detta innebär att Impala Nordic har erhållit betalning från Bolaget för att upprätta analysen. Impala Nordic reserverar sig för eventuella faktafel, felskrivningar och feltolkningar i analysen.

## Källor

1. **Chargepanel AB (2023). Kvartalsrapport juli-september 2023.** [PDF]. Hämtad från <https://storage.mfn.se/11350c08-708c-40b0-8950-5ba045a8560e/>
2. **Chargepanel AB (2023). Chargepanel upptar ett konvertibelt lån om 6 MSEK.** [Pressmeddelande]. Hämtad från <https://ir.chargepanel.se/pressmeddelande/chargepanel-upptar-ett-konvertibelt-lan-om-6-msek/>
3. **Chargepanel AB (2023). Chargepanel och Parkster tecknar strategiskt samarbetsavtal.** [Pressmeddelande]. Hämtad från <https://ir.chargepanel.se/pressmeddelande/chargepanel-och-parkster-tecknar-strategiskt-samarbetsavtal/>
4. **Chargepanel AB (2023). KG Knutsson och PostNord inleder samarbete för elbilsladdning möjliggjorts av Chargepanels SaaS-plattform för laddtjänster.** [Pressmeddelande]. Hämtad från <https://ir.chargepanel.se/pressmeddelande/kg-knutsson-och-postnord-inleder-samarbete-for-elbilsladdning-mojliggors-av-chargepanels-saas-plattform-for-laddtjanster/>
5. **Chargepanel AB (2023). Assemblin och Securitas inleder samarbete för elbilsladdning möjliggjorts av Chargepanels SaaS-plattform för laddtjänster.** [Pressmeddelande]. Hämtad från <https://ir.chargepanel.se/pressmeddelande/assemblin-och-securitas-inleder-samarbete-for-elbilsladdning-mojliggors-av-chargepanels-saas-plattform-for-laddtjanster/>
6. **Chargepanel AB (2023). Chargepanels expansion i Europa fortsätter med EVPoint Ltd, Malta.** [Pressmeddelande]. Hämtad från <https://ir.chargepanel.se/pressmeddelande/chargepanels-expansion-i-europa-fortsatter-med-evpoint-ltd-malta/>
7. **Chargepanel AB (2023). Nytt strategiskt samarbetsavtal mellan Chargepanel och EasyPark.** [Pressmeddelande]. Hämtad från <https://ir.chargepanel.se/pressmeddelande/nytt-strategiskt-samarbetsavtal-mellan-chargepanel-och-easypark/>
8. **Chargepanel AB (2023). Chargepanel ingår nytt avtal i USA.** [Pressmeddelande]. Hämtad från <https://ir.chargepanel.se/pressmeddelande/chargepanel-ingar-nytt-avtal-i-usa/>
9. **Chargepanel AB (2023). Chargepanel får sin första kund och återförsäljare i USA.** [Pressmeddelande]. Hämtad från <https://ir.chargepanel.se/pressmeddelande/chargepanel-far-sin-forsta-kund-och-aterforsaljare-i-usa/>
10. **Chargepanel AB (2023). Chargepanel och Northe tecknar strategiskt samarbetsavtal.** [Pressmeddelande]. Hämtad från <https://ir.chargepanel.se/pressmeddelande/chargepanel-och-northe-tecknar-strategiskt-samarbetsavtal/>
11. **Chargepanel AB. Om oss.** [Webbplats]. Hämtad från <https://www.chargepanel.se/om-oss/>
12. **YouTube (2023). Chargepanel - Corporate Presentation.** [Video]. Hämtad från <https://www.youtube.com/watch?v=UVbf-rKSIso>
13. **Statistiska centralbyrån (2022). Tredubbling av elbilar på två år.** [Webbplats]. Hämtad från <https://www.scb.se/hitta-statistik/redaktionellt/tredubbling-av-elbilar-pa-tva-ar2/>
14. **Börsdata (2023). Chargepanel AB - Analys.** [Webbplats]. Hämtad från <https://borsdata.se/chargepanel/analys>
15. **International Energy Agency (IEA) (2023). Global EV Outlook 2023: Trends in Charging Infrastructure.** [Rapport]. Hämtad från <https://www.iea.org/reports/global-ev-outlook-2023/trends-in-charging-infrastructure>
16. **Power Circle (2022). 2022 - Ett nytt rekordår för laddbara fordon.** [Webbplats]. Hämtad från <https://press.powercircle.org/posts/pressreleases/2022-ett-nytt-rekordar-for-laddbara-fordon>
17. **Monta (2023). Monta lands 30M EUR additional financing to accelerate EV charging infrastructure.** [Webbplats]. Hämtad från <https://monta.com/uk/press/monta-lands-30m-eur-additional-financing-accelerate-ev-charging-infrastructure/>
18. **GreenFlux (2023). Management at Scale.** [Webbplats]. Hämtad från <https://www.greenflux.com/management-at-scale/>
19. **Virta Global (2023). Om företaget.** [Webbplats]. Hämtad från <https://www.virta.global/sv/om-foretaget>