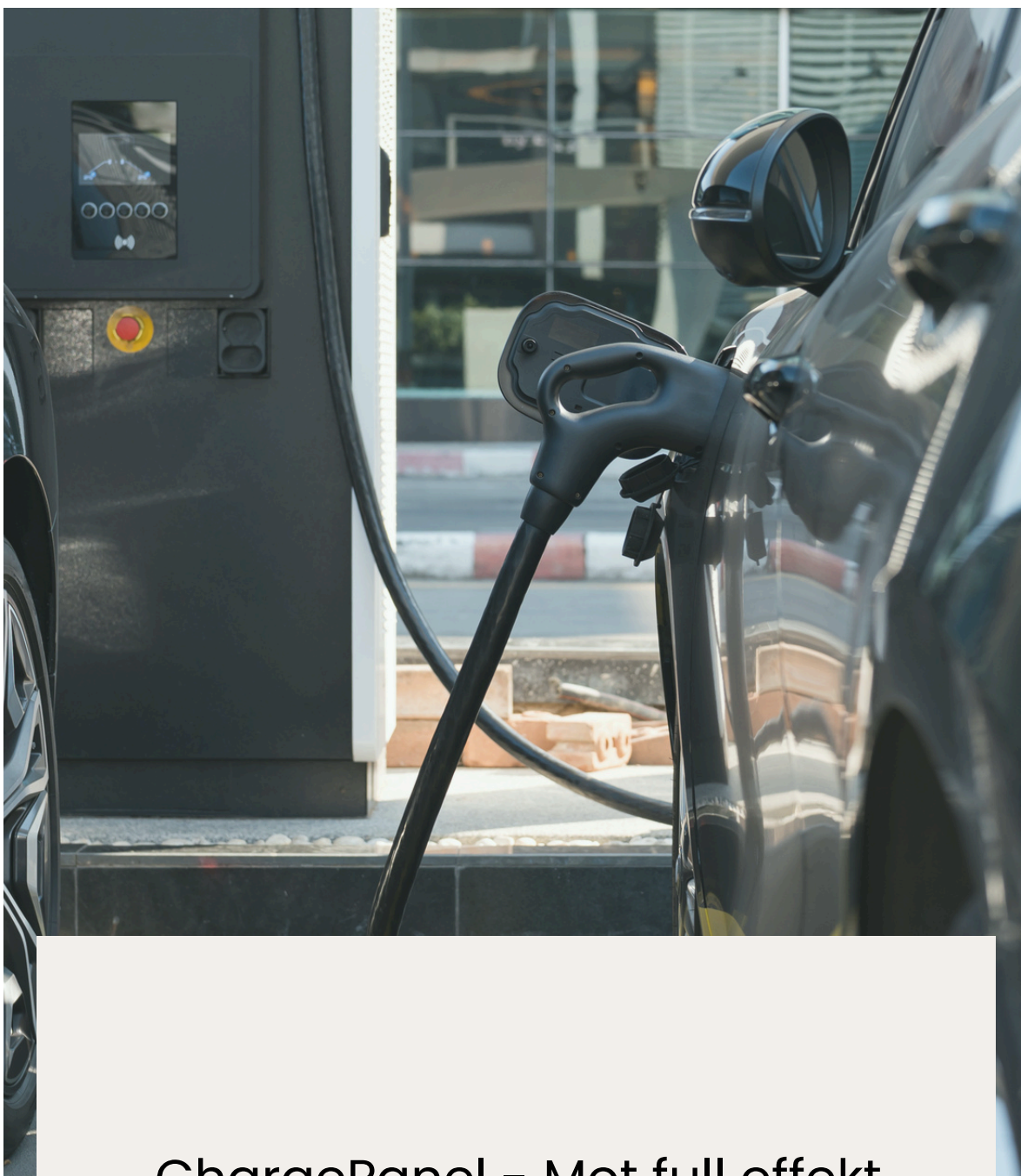




ChargePanel – Mot full effekt

av Impala Nordic
24 juni 2025



IMPALA NORDIC

1. Introduktion	3
2. Investeringscase	4
3. Om ChargePanel	6
4. Signifikanta avtal under 2025	10
5. Urval av kunder och avtal	9
6. Marknad	11
7. Regulatoriska drivkrafter	12
8. Konkurrenter	13
9. Finansiell översikt	14
10. Estimeringar och tillväxtscenarier	16
11. Värdedrivare & risker	21
12. Företagsstyrning	22
13. Slutord	24
14. Disclaimer	25

1. INTRODUKTION

Impala Nordic släpper en uppdaterad analys av ChargePanel AB (publ) ("ChargePanel" eller "Bolaget") till följd av Bolagets senaste framgångar.

I januari annonserade ChargePanel att avtal ingåtts med KG Knutsson, Bolagets största aktieägare, om att ta över Eways laddpunkter. Avtalet kan medföra upp till 4,2 MSEK i ökade årliga återkommande intäkter för ChargePanel, vilket signifikant ökar andelen återkommande intäkter. Därtill har Bolaget säkrat sitt enskilt största avtal inom fordonshantering, vårt uppskattningsvis flera miljoner SEK årligen, som omfattar hanteringen av Arvals svenska fordonsflotta av leasingbilar.

Med Eways och Arval i bagaget estimerar vi att lönsamhet kan uppnås på löpande basis under Q1 2026. Sammantaget går ChargePanel mot full effekt.

- ChargePanel är ett GreenTech-företag som erbjuder innovativa B2B-lösningar inom e-mobilitet. Bolagets kärnerbjudande är en white label SaaS-plattform för drift och hantering av laddnätverk för eldrivna fordon. Plattformen ger elbilsförare tillgång till en tjänst för laddning och är oberoende av både elbolag och tillverkare av laddinfrastruktur.
- ChargePanels tjänst används av flertalet välkända företag, däribland Securitas, Assemblin, Postnord, Porsche, Volvo med flera.
- SaaS-modellen skapar potential för skalbara intäkter och kräver relativt låga investeringar i verksamheten. En stor del av den förväntade omsättningstillväxten kan därmed falla direkt ned på resultatraden.
- Impala Nordic estimerar betydande tillväxt de kommande åren. I vårt grundscenario estimerar vi en nettoomsättning på 24,9 MSEK under 2026e, med ett justerat rörelseresultat på 4,9 MSEK.

Bolagsöversikt

Ticker	CHARGE
Lista	First North Stockholm
Aktiekurs	1,45 SEK
Antal aktier.....	37 105 484
Börsvärde	54 MSEK
VD	Peter Persson

Ägarlista

Andel	Största ägare
30 %	KG Knutsson AB
20,4 %	Peter Persson med bolag
5,3 %	Exelity
4,2 %	Nordnet Pensionsförsäkring
3,7 %	Peter Elmvik
3,25 %	Bo Stefan Hansson
2,7 %	Victor Thorsell
2,7 %	Sarah Lindberg
2,3 %	Jan Berggren
1,6 %	Avanza pension

Kursutveckling



Analytiker

Vilhelm Ruhr
vilhelm@impalanordic.se



Starkt momentum i verksamheten

ChargePanel har under 2025 ingått flera större avtal, där avtalen med Eways och Arval sticker ut särskilt. Enbart avtalet med Eways estimerar vi kommer att leda till återkommande intäkter motsvarande 3–4 MSEK, vilket stärker resultatet väsentligt. Avtalet med Arval bedömer vi likaså kommer att generera årliga återkommande intäkter på flera miljoner SEK. Dessutom finns en option på att avtalet med Arval utökas till att även omfatta övriga Norden, vilket vi bedömer hade kunnat tredubbla avtalets värde. Då ChargePanel redovisade en nettoomsättning om cirka 2,2 MSEK under det första kvartalet 2025, är dessa avtal av signifikant karaktär.

Skalbar affärsmodell

ChargePanels ambition är att vara ett SaaS-bolag, det vill säga generera återkommande intäkter från mjukvara med höga bruttomarginaler. I nuläget är majoriteten av Bolagets intäkter återkommande, och vi bedömer att andelen fortsatt kommer att öka, drivet bland annat av laddpunkter och hantering av fordonsflottor.

När ChargePanel väl blir lönsamt bedömer vi att det finns mycket goda möjligheter att relativt snabbt även förbättra rörelsemarginalen, tack vare Bolagets höga bruttomarginaler. Därefter bör marknadens vilja att uppvärdera Bolaget också öka väsentligt. Generellt sett värderas SaaS-bolag mycket högt, där budet på Fortnox är ett färskt exempel.

Lönsamhet i sikte

De primära faktorerna som kommer att driva Bolaget mot lönsamhet är avtalen med Eways och Arval. Bolaget har tidigare indikerat att lönsamhet kan uppnås på månadsbasis i slutet av 2025, vilket vi tror är möjligt, även om vi estimerar att det sker först i inledningen av 2026. Faktorer som kan påverka är driftsättningen av Bolagets nyligen ingångna stora avtal och om ytterligare betydande avtal ingås. Vidare bedömer Impala Nordic att det finns möjligheter till mindre kostnadsbesparingar, vilket kan påskynda vägen till lönsamhet.

Andelen återkommande intäkter ökar

I dagsläget är den största andelen av Bolagets intäkter återkommande, och vi räknar med att andelen kommer att öka i takt med att avtalen med Eways och Arval är fullt driftsatta. De intäkter som inte är återkommande utgörs framför allt av uppstartsavgifter för Bolagets Enterprise-kunder. I takt med att de återkommande intäkterna närmar sig över 90 procent bedömer vi att caset kommer att bli lättare att räkna på, vilket kan locka investerare som söker förutsägbarhet och tillväxt.

Stark ägarbild

I dagsläget kontrolleras över 50 procent av Bolaget av VD och en industriell aktör. VD och grundare, Peter Persson, innehar 23 procent av aktierna, medan KG Knutsson, ett svenskt grossistföretag inom fordonsindustrin, äger 30 procent. Både VD och KG Knutsson har kontinuerligt stöttat med kapital under resans gång, vilket vi ser som ett stort styrketecken. Senast vid inlösen av teckningsoptioner i mars 2025 tecknade VD aktier för drygt 1 MSEK, medan KG Knutsson tecknade för cirka 2 MSEK. Därtill finns institutionellt kapital på ägarlistan, såsom Exelity, som är tredje största ägare med cirka 5,3 procent.

Strukturell medvind

Marknaden för mjukvara inom elbilsladdning drivs av flera starka strukturella trender som talar för långsiktig tillväxt. Den globala elektrifieringen av transportsektorn och den snabba utbyggnaden av laddinfrastruktur skapar ett växande behov av mjukvarulösningar för laddhantering. Samtidigt skärps de regulatoriska kraven gällande funktionalitet och tillförlitlighet, vilket gynnar etablerade aktörer med välutvecklad teknik.

Risker

Olönsamt

ChargePanel är i dagsläget olönsamt, vilket medför sedvanliga risker kopplade till externt finansieringsbehov. Samtidigt visar Bolaget tydliga tecken på att ett positivt resultat är inom räckhåll, vilket stärker caset. Även om Bolaget är i behov av löpande finansiering utgör den nuvarande ägarbasen ett styrketecken, då Bolaget har lyckats genomföra kapitalanskaffningar till förhållandevis goda villkor.

Konkurrens

Likt andra snabbväxande branscher finns det i stort sett alltid en uppsjö av konkurrenter, vilket ställer höga krav på produktutbudet. Impala Nordic anser att ChargePanel har bevisat sig konkurrenskraftiga genom de avtal som ingåtts, där bland annat Arval är en mycket prestigefylld kund enligt vår bedömning. Med det sagt kvarstår konkurrenssituationen, vilket vi framför allt ser som en risk ur ett internationellt perspektiv. I Sverige och Norden bedömer vi att ChargePanels lokala närvaro är en stor fördel.

Ett fåtal kunder har stor betydelse

Med de ingångna avtalen med Eways och Arval ökar kundkoncentrationen ganska kraftigt enligt vår bedömning, vilket medför en ökad risk. Samtidigt ser vi tydliga "inlåsnings effekter" i ChargePanels erbjudande, vilket enligt vår uppfattning gör det onödigt kostsamt och tidskrävande för en kund som Arval att byta mjukvaruleverantör. Att ChargePanel helt plötsligt skulle tappa en stor kund ser vi därför som relativt osannolikt, även om risken bör tas i beaktande.



Produkt

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

ChargePanels plattform möjliggör en "allt i ett"-lösning, där alla typer av betalningslösningar och branschprotokoll kan hanteras under ett och samma varumärke.

Tre huvuddelar:

- ChargePanel Enterprise – Plattformens centrala system, där hela infrastrukturen av laddpunkter hanteras. Här ges en tydlig överblick över anslutna laddare och elbils kunder.
- ChargePanel Cloud – Själva ägarsystemet, det vill säga den operativa delen som används av laddstationsägare eller företag för att styra och övervaka laddinfrastrukturen.
- ChargePanel Connect – Förarappen som används av elbilsförare för att starta laddningen och hantera betalning.



Utöver detta har ChargePanel lanserat två tilläggstjänster: EV Fleet Management och e-Roaming.

ChargePanel Enterprise

ChargePanel Enterprise är kärnan i Bolagets erbjudande och utgör SaaS-plattformen som hanterar laddnätverk och ger användaren administrativ kontroll över en rad olika funktioner. Eftersom Enterprise är en white label-produkt designar kunderna själva plattformen och kan sätta sin egen prägel på utseendet. Tack vare detta står kundens varumärke i centrum, medan ChargePanel verkar i bakgrunden.

Enterprise säljs framför allt till operatörer av laddstationer och serviceleverantörer inom e-mobilitet. Att mjukvaran är white label bedöms vara en av Bolagets främsta konkurrensfördelar, då många andra aktörer på marknaden erbjuder lösningar under sitt eget varumärke.

ChargePanel Cloud

ChargePanel Cloud utgör själva ägarsystemet i Enterprise-erbjudandet. Cloud möjliggör operativ användning för laddstationsägare eller företag som vill kunna styra och övervaka sin laddinfrastruktur.

ChargePanel Connect

ChargePanel Connect är den del av Enterprise-erbjudandet som riktar sig till slutanvändare av laddpunkterna. Med hjälp av Connect kan elbilsförare initiera laddning och samtidigt hantera både laddningsprocessen och betalningar. Tjänsten fungerar oavsett om bilen laddas hemma eller vid en publik laddstation. Connect erbjuds som en mobilapplikation och finns tillgänglig för både iOS och Android.

EV Fleet Management

EV Fleet Management är en tilläggstjänst som ChargePanel har lanserat för att möjliggöra för företag att hantera laddningen av sina fordonsflottor och förenkla processer såsom ersättning till anställda vid laddning. Tjänsten är särskilt användbar i situationer där anställda laddar företagsbilar i hemmet och behöver ersättning för elförbrukningen.

Sammanfattningsvis möjliggör verktyget hantering av ersättning vid laddning i hemmet, på arbetsplatsen och vid publika laddstationer. Tjänsten är anpassad för olika typer av fordon, inklusive servicefordon, leasingfordon, leveransfordon, förmånsbilar, företagsbilar och privata fordon som används i tjänsten.

e-Roaming

Utöver tilläggstjänsten Fleet Management erbjuder ChargePanel även tjänsten e-Roaming. E-Roaming ger slutanvändaren tillgång till en karta över tillgängliga laddpunkter och används via en white label-app, likt Fleet Management-funktionen. Genom tjänsten slipper användaren växla mellan olika appar för att hitta tillgängliga laddpunkter.

Namnet "e-Roaming" syftar på att laddning över flera olika nätverk möjliggörs inom samma tjänst. Detta ökar interoperabiliteten avsevärt – likt hur mobilanvändare kan surfa utomlands genom en annan operatörs nätverk, kan elbilsförare hitta och använda laddpunkter från olika nätverk i en gemensam lösning.



Affärsmodell – tre olika ben

Engångsintäkt och prenumerationsintäkter för Enterprise-plattformen

Bolaget erhåller en engångsintäkt från kunder som tecknar ChargePanel Enterprise, vilken estimeras uppgå till cirka 100 000–300 000 SEK beroende på kundens omfattning och behov. Utöver denna initiala intäkt genererar ChargePanel även löpande prenumerationsintäkter från Enterprise, vilka utgörs av en mindre månatlig avgift.

Intäkter från anslutna laddpunkter

Bolagets främsta drivkraft för återkommande intäkter är antalet laddpunkter som är anslutna till Bolagets plattform. I dagsläget uppskattar vi att antalet anslutna laddpunkter uppgår till cirka 20 000, vilket enligt Bolagets prognos förväntas öka till 45 000 vid årets slut. På sida 16 estimerar vi vad detta innebär i form av återkommande intäkter.

För närvarande uppskattas snittintäkten per laddpunkt till cirka 25 SEK per månad, beroende på kundens storlek. Under 2025 bedöms den däremot minska något, till följd av en stor tillströmning av laddpunkter via avtalet med Eways. På längre sikt bedöms det finnas god potential att öka snittintäkten genom utökad funktionalitet och fler integrationer, exempelvis den befintliga kopplingen till NordPool.

Intäkter från tilläggstjänster

EV Fleet Management är en tilläggstjänst som ChargePanel har lanserat för att möjliggöra för företag att hantera laddningen av sina fordonsflottor och förenkla processer såsom ersättning till anställda vid laddning. ChargePanel genererar intäkter genom en fast månadsavgift per fordon, vilken vi estimerar ligger något högre än snittintäkten per laddpunkt. Bolaget har inte kommunicerat någon prisbild, vilket vi bedömer beror på konkurrensskäl.

e-Roaming är ytterligare en tilläggstjänst som ChargePanel erbjuder. Tjänsten ger slutanvändaren tillgång till en karta över tillgängliga laddpunkter, och ChargePanel erhåller en mindre intäkt per genomförd laddning.

Intäktsfördelning i dagsläget

ChargePanel kommunicerar inte någon offentlig intäktsfördelning, men den centrala intäktskällan i Bolaget utgörs av månatliga intäkter från anslutna laddpunkter. Detta är också den intäktskälla som förväntas fortsätta vara den primära drivkraften för Bolagets tillväxt.

Vi bedömer att engångsintäkter, såsom uppstartsavgifter från Enterprise-avtal, successivt kommer att minska som andel av Bolagets totala intäkter i takt med att de återkommande intäkterna växer. Som vi estimerar på sida 16 förväntas de återkommande intäkterna från laddpunkter uppgå till minst cirka 10 MSEK årligen i början av 2026.

Avtal med Arval – dotterbolag till BNP Paribas

Arval är marknadsledande inom fullserviceleasing av fordon och specialiserade på mobilitetslösningar. Företaget grundades 1989 och ägs av BNP Paribas, inom divisionen Commercial, Personal Banking & Services. Vid slutet av 2024 leasade Arval nästan 1,8 miljoner fordon globalt. I Sverige finansierar Arval i dagsläget cirka 13 000 bilar, varav 8 000 är elektrifierade och därmed kan anslutas till tjänsten.



ARVAL
BNP PARIBAS GROUP

Avtalets omfattning

Arval blir den första kunden till ChargePanel som erbjuder ett omfattande avtal för att tillhandahålla en helhetslösning för elbilsaddning till leasingkunder i Sverige. Arvals leasingkunder får tillgång till ett rikstäckande och globalt nätverk av publika laddstationer, där de kan ansluta både kontors- och hemmaladdare till tjänsten, vilket samlar all administration och fakturering av laddning i en enda plattform. Ambitionen är dessutom att utöka samarbetet till övriga nordiska länder, vilket gör potentialen stor.

Finansiell påverkan – återkommande intäkter stärks kraftigt

Avtalet väntas ge ett tydligt positivt bidrag till rörelseresultatet redan från start, med intäkter från plattformslicenser, ersättningshantering, roaming och övriga transaktionsbaserade tjänster. Med 8 000 elektrifierade bilar i Sverige som kan anslutas till tjänsten ökar antalet anslutna bilar till 9 000 från dagens 1 000. Därmed stärks ChargePanels återkommande intäkter signifikant, vilket är positivt och i linje med Bolagets strategi att vara ett SaaS-bolag.

Baserat på att ChargePanel genererar en intäkt på drygt 20 SEK per laddpunkt uppskattar vi att intäkten per ansluten elbil i Arval-avtalet ligger högre. Om denna uppskattning stämmer kommer avtalet att leda till ökade årliga intäkter på flera miljoner SEK. Bruttomarginalen bedöms dessutom vara mycket hög, vilket innebär att nästintill hela intäkten faller ner på resultatraden.

Impala Nordic ser avtalet som en bekräftelse på att momentumet i verksamheten är starkt, vilket avtalen med Arval och Eways vittnar om. Vi förväntar oss att detta börjar synas i siffrorna under året, och att lönsamhet på månadsbasis uppnås i slutet av 2025, enligt tidigare kommunicerat mål. Utöver de 8 000 elbilarna i Sverige är ambitionen att utöka samarbetet till övriga nordiska länder, vilket enligt vår uppskattning av Arvals närvaro i regionen innebär att intäkterna från avtalet har potential att bli två till tre gånger större.

4. SIGNIFIKANTA AVTAL UNDER 2025

Miljonavtal med KG Knutsson (Eways)

Bolaget tecknade i januari 2025 ett tilläggsavtal med KG Knutsson AB (Bolagets största aktieägare), som omfattar 24 000 laddpunkter och är värt uppemot 4,2 MSEK årligen. KG Knutsson är sedan tidigare kund till ChargePanel, och tilläggsavtalet är ett resultat av att KG Knutsson förvärvat det konkursade Eways, vilket lett till ett utökat samarbete med ChargePanel.

eways

El till alla bilar

Avtalsdetaljer

ChargePanel kommer successivt att överföra Eways kundstock om 24 000 laddpunkter till ChargePanels plattform, med full effekt under fjärde kvartalet 2025. Bolaget har räknat med visst bortfall av laddpunkter och estimerar att nettomigreringen kommer att uppgå till 18 000 laddpunkter. Vid full migrering uppskattas återkommande månatliga intäkter uppgå till uppemot 350 000 SEK, vilket dock blir något lägre om endast 18 000 laddpunkter migreras.

Med tanke på skalbarheten i ChargePanels affärsmodell innebär de ökade intäkterna en stor positiv effekt på resultatet. Avtalet innebär dessutom att ChargePanel blir en av de största systemleverantörerna för laddinfrastruktur i Sverige och Norden.

Bakgrund Eways

Eways är ett svenskt företag som specialiserar sig på laddlösningar för elfordon. Företaget grundades 2015 och erbjuder helhetslösningar för laddstationer, inklusive installation, drift och service. I augusti 2024 ansökte Eways om företagsrekonstruktion på grund av ekonomiska svårigheter, inklusive skulder på över 150 miljoner kronor. Trots försök att stabilisera verksamheten försattes företaget i konkurs den 19 december 2024. Därefter förvärvade KG Knutsson konkursboet.

Plugsurfing – tillgång till 1 miljon laddpunkter

Den 18 juni ingick ChargePanel ett avtal med Plugsurfing GmbH, en ledande aktör inom laddning av elbilar. Det strategiska partnerskapet ger ChargePanel tillgång till en av Europas största leverantörer av laddningstjänster för elbilar, vilket i sin tur ger ChargePanels kunder tillgång till ett omfattande nätverk med nästan 1 miljon laddpunkter i 28 länder.

Samarbetet skapar en lättillgänglig laddningslösning för elfordonsförare kopplade till ChargePanel i Europa och drar nytta av Plugsurfings aggregerade nätverk, som för närvarande täcker den stora majoriteten av Europas offentliga laddningsinfrastruktur.

Genom avtalet kan ChargePanels kunder utnyttja realtidsdata om stationstillgänglighet, priser, laddningseffekt och navigering till närmaste laddpunkt. Den monetära effekten för ChargePanel bedöms initialt vara begränsad, men med god potential på längre sikt. Intäktsmodellen för avtalet består av engångsintäkter per utförd laddning som sker av ChargePanels användare. Även om intäkten per laddning är en mindre summa, kan avtalet över tid innebära betydande intäkter. ChargePanel kommer därmed även gynnas ytterligare desto fler användare som finns på Bolagets plattform.



Samarbete med ledande aktörer över hela elfordonsladdningsspektrumet



ChargePannels laddningsprogramvara används av leverantörer världen över, med fler än 300 laddstationsmodeller redan anslutna



Föga förvånande är USA den största marknaden när det gäller elfordon och därmed även infrastrukturen för laddning. Med det sagt är USA inte den enda viktiga marknaden – ChargePanel har ett tydligt fokus på att växa globalt. I dagsläget är ChargePanel verksam internationellt, och Bolaget har etablerat en tillväxtstrategi som syftar till att vara närvarande i alla världsdelar. Samtidigt finns det en logik i att vara särskilt aktiv på sin hemmamarknad, vilket bland annat avtalen med Eways och Arval tydligt signalerar.

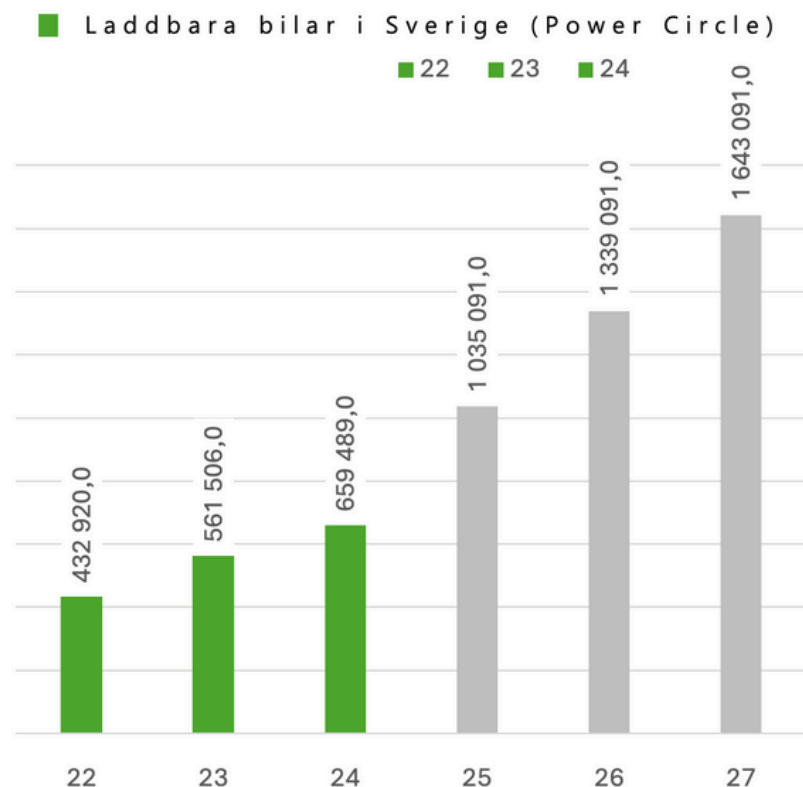
Strukturell medvind

ChargePanel har förmånen att vara verksam 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.

Växande antal laddpunkter globalt

Enligt Internationella energirådet (IEA) så uppgick antalet publika laddpunkter i världen till över 5 miljoner i utgången av 2024[1]. I maj 2025 fanns cirka 60 000 laddpunkter i Sverige, enligt Mobility Sweden[2]. Även om antalet anslutna laddpunkter inte är Bolagets enda intäktsben, illustrerar detta vilken enorm potential som finns i att bygga internationella kundrelationer. Det är därför mycket uppmuntrande att se framstegen i ChargePanels expansion utomlands, och att antalet kunder och samarbeten fortsätter att öka.

Att ChargePanel har möjlighet att vara exponerat mot en marknad som växer strukturellt, likt elbilsmarknaden, innebär en betydande affärsmöjlighet. Samtidigt är det viktigare än någonsin att vara konkurrenskraftig och inte enbart förlita sig på den underliggande marknadstillväxten. Det är därför betryggande att se det stora antalet nya avtal och samarbeten som ChargePanel kommunicerar – något som enligt vår bedömning vittnar om faktiska konkurrensfördelar.



Figur 1: Tabell med förväntad tillväxt av laddbara bilar i Sverige, från Bolaget.

[1] Eco movement, <https://www.eco-movement.com/eco-movement-supports-powers-the-ieas-global-ev-outlook-2025-with-public-charging-data>

[2] Mobility Sweden, https://mobilitysweden.se/statistik/Nyregistreringar_per_manad_1/nyregistreringar-2025/laddhybriderna-driver-pa-elektrifieringen-i-en-svag-aterhamtning-av-marknaden

Klimatmål

Nettonollutsläpp 2050 och Fit for 55 kräver 55 % utsläppsminskning till 2030. CO2-krav på biltillverkare tvingar fram ökad andel elbilar, vilket i sin tur kräver laddinfrastruktur. ChargePanel spelar en viktig roll i denna värdekedja.

AFIR – EU:s nya tvingande förordning

Alternative Fuels Infrastructure Regulation (AFIR) trädde i kraft 2023, vilket tvingar medlemsländer att ha en viss täthet av laddare längs vägar, i städer, vid fastigheter etc. Det ställer i sin tur krav på driftstillgänglighet, betalningsmöjligheter och transparens. För ChargePanel medför detta ökad efterfrågan på plattformar som hanterar stora nätverk av laddpunkter. Regulatoriska krav om tillgänglighetsdata, prisinformation och betalmetoder måste efterlevas via mjukvara.

Nationella lagar

Flera EU-länder har satt slutdatum för försäljning av bensin- och dieslbilar (t.ex. Sverige 2035, Norge redan 2025). Städer inför även lågutsläppszoner där endast elfordon tillåts, vilket i sin tur ökar behovet av mjukvara. Framförallt innebär ökningen av laddpunkter ett behov av skalbar mjukvara för administration.

Initiativ för att stödja smart laddning, nätintegration och energistyrning

Stöd ges ofta till laddsystem som har smart styrning, lokal energiproduktion (sol/vind) och lagring. Vissa marknader sätter exempelvis krav på att laddsystem ska vara kompatibla med aggregerad elmarknadshandel. Detta blir en möjlighet för bolag likt ChargePanel, som har tjänster för intelligent energihantering: t.ex. optimering baserat på elpriser eller nätbelastning.



Monta

En av de mest jämförbara konkurrenterna är danska Monta, som likt ChargePanel erbjuder mjukvara för hantering av laddnätverk. En tydlig skillnad är att Monta tillhandahåller sin lösning under eget varumärke, till skillnad från ChargePanels white label-lösning.

Detta ger ChargePanel en potentiell fördel, då kunderna ges möjlighet att själva designa plattformen utifrån sitt eget varumärke och behov. Montas affärsmodell skiljer sig dessutom något, eftersom de inte enbart fokuserar på B2B-segmentet utan erbjuder ett mer heltäckande utbud av tjänster.

En nackdel ur jämförelsesynpunkt är att Monta inte är börsnoterat, vilket gör det svårare att genomföra en direkt finansiell benchmarking.



Greenflux

Greenflux är ett bolag grundat i Nederländerna 2011, som driver en plattform för e-mobilitet med liknande funktionalitet som ChargePanel. Greenflux plattform omfattar lösningar såsom laddpunktshantering, hantering av elbilsflottor, betalningshantering samt en förarapp – tjänster som i stort speglar det ChargePanel erbjuder.



Virta

Virta är ett finskt bolag som erbjuder ett brett utbud av smarta lösningar för elbilsaddning. Bolaget har utvecklat en digital laddningsplattform som i dag används av över 1000 olika företag. Virta erbjuder flera tjänster, inklusive allt-i-ett-lösningar för operatörer av laddnätverk, betalningslösningar, tjänster för elbilsförare, smart energihantering samt roamingtjänster.

Virta är ett relativt stort bolag med cirka 200 anställda, verksamhet i över 35 länder och ett roamingnätverk som omfattar mer än 550 000 laddpunkter. Bolag som Virta illustrerar den enorma tillväxtpotential som finns inom branschen – en potential ChargePanel har goda möjligheter att ta del av med sitt unika white label-erbjudande.



Historik – ändrade redovisningsrutiner

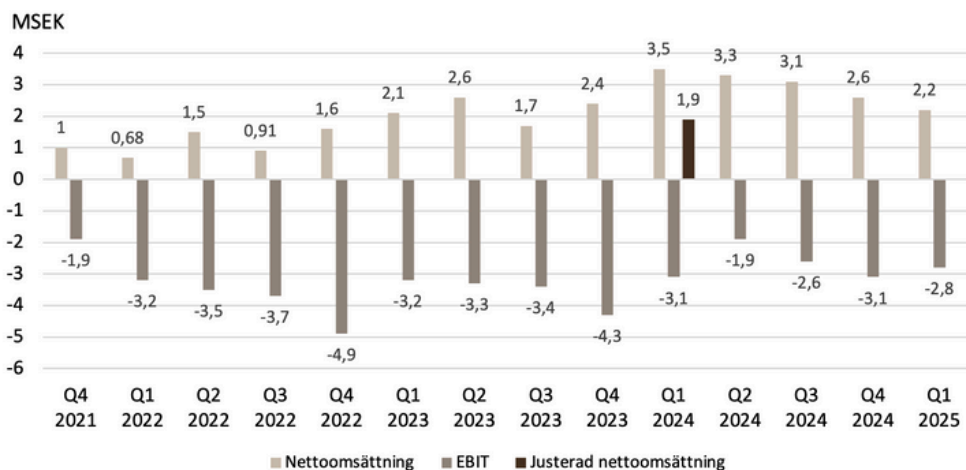
ChargePanel bytte redovisningsmetod för nettoomsättningen i samband med rapporten för Q1 2025. Detta medför att de redovisade siffrorna framstår som svagare än de faktiskt är. I realiteten uppgick justerad nettoomsättning för Q1 2024 till 1,9 MSEK, vilket innebär att ChargePanel växte med över 15 procent y-o-y under Q1 2025.

För helåret 2024 uppgick den justerade nettoomsättningen till 7,6 MSEK, jämfört med en redovisad nettoomsättning om 12,6 MSEK.

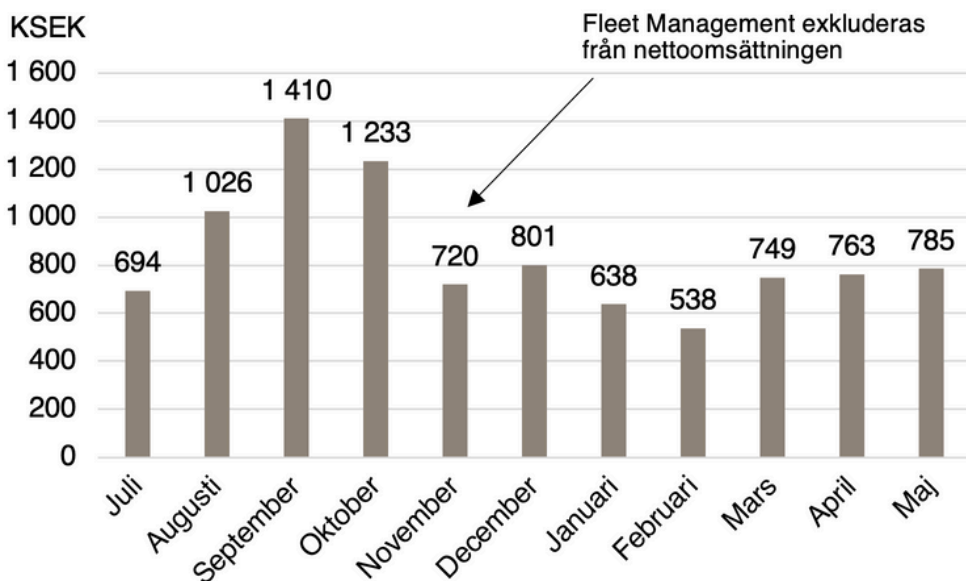
Anledningen till ändrad redovisningsrutin

Ändringen av redovisningsrutin syftar till att ge en mer rättvisande bild av Bolagets tillväxt och spegla ambitionen att betraktas som ett SaaS-bolag med återkommande intäkter. Tidigare redovisades de belopp som genererades när Fleet-kunder laddade sina elbilar som intäkter, vilket är missvisande eftersom dessa inte har någon faktisk resultatpåverkan.

Det rör sig i praktiken om ett så kallat ett-till-ett-förhållande, där intäkt och kostnad balanserar varandra fullt ut. Redovisningsrutinerna ändrades i november 2024 för att bättre återspegla affärsmodellens karaktär och den underliggande lönsamheten.



Utveckling av nettoomsättning sedan juli 2024



Balansräkning

Vid utgången av Q1 2025 hade ChargePanel 7,6 MSEK i likvida medel. Den 17 juni meddelade Bolaget att det utestående konvertibellånet om 6 MSEK har omförhandlats och förlängts till och med juni 2026. Givet nuvarande burn rate kan det antas att ytterligare kapitalanskaffning kan bli aktuell under 2025, även om det operativa kassaflödet bedöms förbättras successivt under året.

Konvertibellån

Det konvertibla lånet om totalt 6 MSEK löper med en ränta om 1,25 procent per påbörjad månad, med start från juli 2025. Lånet kan konverteras till aktier under perioden fram till förfallodagen den 30 juni 2026, till en konverteringskurs om 1,39 SEK per aktie. Utöver räntan tillkommer en uppläggningsavgift motsvarande fem procent av det totala lånebeloppet.

Långgivare

- Exelity AB (publ)
- Myacom Investment AB
- Experienza AB
- Exanimo Capital AB
- Stefan Hansson

Utestående teckningsoptioner

TO 3 – kan säkra upp till 3,2 MSEK

ChargePanel har 2 000 000 utestående teckningsoptioner av serie TO 3, med teckningsperiod mellan den 1 och 15 oktober 2025. Teckningskursen uppgår till 1,60 SEK per aktie, vilket innebär att Bolaget potentiellt kan tillföras upp till 3,2 MSEK före emissionskostnader. Optionerna är inte föremål för handel på marknaden, då de emitterades som ett komplement till en tidigare riktad nyemission.

TO 4 – kan säkra upp till 6,3 MSEK

I samband med omförhandlingen av det konvertibla lånet den 17 juni emitterades 3 000 000 teckningsoptioner av serie TO 4 till långgivarna. Optionerna emitterades vederlagsfritt som ett komplement till konvertibeln och kommer inte att tas upp till handel på någon marknadsplats.

Varje teckningsoption ger rätt att teckna en (1) aktie till en teckningskurs motsvarande 70 procent av den volymvägda genomsnittskursen för Bolagets aktie under perioden 14–28 november 2025, dock lägst aktiens kvotvärde och högst 2,09 SEK. Teckning av aktier kan ske under perioden 1–15 december 2025.

Vid fullteckning till maxkursen om 2,09 SEK kan Bolaget tillföras upp till cirka 6,3 MSEK. Baserat på dagens aktiekurs om cirka 1,50 SEK skulle en fullteckning av optionerna innebära ett kapitaltillskott på drygt 3 MSEK.

Intäkter från laddpunkter

ChargePanel prognostiserar att nå 45 000 uppkopplade laddpunkter vid utgången av 2025. När Bolaget går in i 2026 förväntas de rullande månadsintäkterna från dessa laddpunkter uppgå till minst 900 000 SEK, baserat på en genomsnittlig intäkt om 20 SEK per laddpunkt.

Vi bedömer att intäkterna per laddpunkt från Eways är något lägre än övrig kundstock, vilket gör att det totala snittet dras ned något. För övriga laddpunkter estimerar vi intäkter inom spannet 20–40 SEK, med ett nuvarande snitt omkring 25 SEK.

Estimering för laddpunkter 2025	maj	juni	juli	augusti	september	oktober	november	december
Totala laddpunkter	20 000	22 500	24 000	27 000	30 500	35 000	40 000	45 000
Adderade laddpunkter organiskt	1 000	500	500	1 000	1 500	1 500	2 000	2 000
Adderade laddpunkter Eways	2 000	2 000	1 000	2 000	2 000	3 000	3 000	3 000

Månatliga återkommande intäkter från laddpunkter (SEK)

Snittintäkt per laddpunkt	20 000	22 500	24 000	27 000	30 500	35 000	40 000	45 000
20 SEK	400 000	450 000	480 000	540 000	610 000	700 000	800 000	900 000
21 SEK	420 000	472 500	504 000	567 000	640 500	735 000	840 000	945 000
22 SEK	440 000	495 000	528 000	594 000	671 000	770 000	880 000	990 000
23 SEK	460 000	517 500	552 000	621 000	701 500	805 000	920 000	1 035 000
24 SEK	480 000	540 000	576 000	648 000	732 000	840 000	960 000	1 080 000
25 SEK	500 000	562 500	600 000	675 000	762 500	875 000	1 000 000	1 125 000

Framåtblickande intäkter från laddpunkter på årsbasis (SEK)

Snittintäkt per laddpunkt	20 000	22 500	24 000	27 000	30 500	35 000	40 000	45 000
20 SEK	4 800 000	5 400 000	5 760 000	6 480 000	7 320 000	8 400 000	9 600 000	10 800 000
21 SEK	5 040 000	5 670 000	6 048 000	6 804 000	7 686 000	8 820 000	10 080 000	11 340 000
22 SEK	5 280 000	5 940 000	6 336 000	7 128 000	8 052 000	9 240 000	10 560 000	11 880 000
23 SEK	5 520 000	6 210 000	6 624 000	7 452 000	8 418 000	9 660 000	11 040 000	12 420 000
24 SEK	5 760 000	6 480 000	6 912 000	7 776 000	8 784 000	10 080 000	11 520 000	12 960 000
25 SEK	6 000 000	6 750 000	7 200 000	8 100 000	9 150 000	10 500 000	12 000 000	13 500 000



Estimerade intäkter från Arval-avtalet

Arval-avtalet väntas ge ett tydligt positivt bidrag till rörelseresultatet redan från start, med intäkter från plattformslicenser, ersättningshantering, roaming och övriga transaktionsbaserade tjänster. Med 8 000 elektrifierade bilar i Sverige som kan anslutas till tjänsten kommer ChargePanel att öka antalet anslutna bilar till 9 000 från dagens 1 000. Därmed stärks ChargePanels återkommande intäkter signifikant. Utöver potentialen i Sverige bedömer vi att det finns goda möjligheter att successivt utöka avtalet till övriga Norden, där Arval har verksamhet.

Baserat på att ChargePanel i dag genererar en intäkt på i genomsnitt 20–25 SEK per laddpunkt uppskattar vi att intäkten per ansluten elbil i Arval-avtalet sannolikt ligger högre. Om denna uppskattning är korrekt kommer avtalet att leda till ökade årliga intäkter på flera miljoner SEK. Bruttomarginalen bedöms dessutom vara mycket hög, vilket innebär att nästintill hela intäkten faller ner på resultatraden.

Arval-avtalets värde på månadsbasis (SEK)	Sverige	Potential i Norden	
Intäkt per ansluten leasingbil	8 000	Antal bilar	
		16 000	24 000
25 SEK	200 000	400 000	600 000
30 SEK	240 000	480 000	720 000
35 SEK	280 000	560 000	840 000
40 SEK	320 000	640 000	960 000
45 SEK	360 000	720 000	1 080 000
50 SEK	400 000	800 000	1 200 000
55 SEK	440 000	880 000	1 320 000
60 SEK	480 000	960 000	1 440 000

Arval-avtalets värde på årsbasis (SEK)	Sverige	Potential i Norden	
Intäkt per ansluten leasingbil	8 000	Antal bilar	
		16 000	24 000
25 SEK	2 400 000	4 800 000	7 200 000
30 SEK	2 880 000	5 760 000	8 640 000
35 SEK	3 360 000	6 720 000	10 080 000
40 SEK	3 840 000	7 680 000	11 520 000
45 SEK	4 320 000	8 640 000	12 960 000
50 SEK	4 800 000	9 600 000	14 400 000
55 SEK	5 280 000	10 560 000	15 840 000
60 SEK	5 760 000	11 520 000	17 280 000

Tillväxtscenarier

Vi har estimerat tre tillväxtscenarier för perioden 2025–2027, där vi bland annat inkluderar de förväntade effekterna av avtalen med Eways och Arval. Gemensamt för samtliga antaganden är att avtalet med Eways får full effekt från och med början av 2026, vilket förväntas bidra med 3–4 MSEK i årliga intäkter. Samtidigt väntas Arval-avtalet få betydande genomslag under samma år.

Vidare räknar vi med mycket begränsade kostnadsökningar, vilket resulterar i en stark positiv effekt på EBIT under 2026–2027e. I samtliga scenarier antar vi att Bolaget når totalt 45 000 laddpunkter vid utgången av 2025e. Slutligen har vi även antagit vissa mindre kostnadsbesparingar under 2026e.

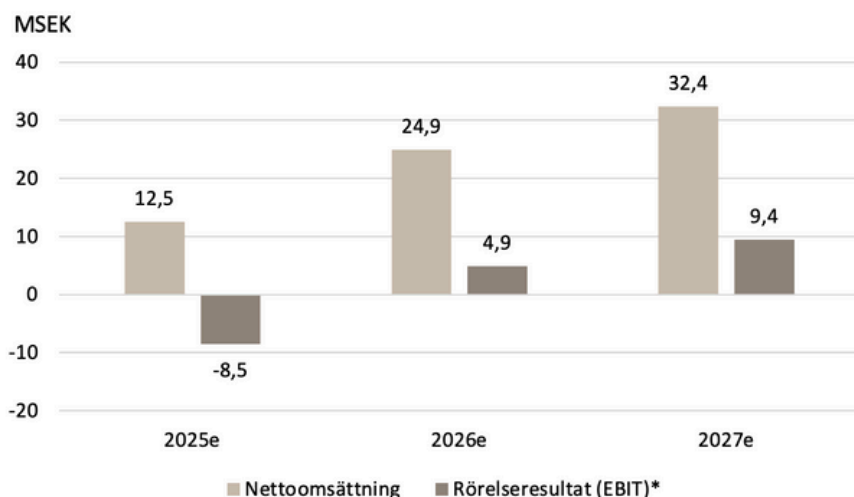
Grundscenario

I vårt grundscenario estimerar vi att Bolaget adderar 1000 laddpunkter organiskt per månad under hela estimatperioden. Under 2025e förväntas viss effekt från avtalen med Arval och Eways, med full effekt under 2026e.

Utöver detta räknar vi med att Bolaget ingår ytterligare ett par större avtal under de kommande åren, vilket stärker intäktsbasen för både 2026e och 2027e. För 2027e antar vi även att Arval-avtalet utökas till att omfatta fler delar av Norden, vilket medför att det totala avtalsvärdet stiger till cirka 10 MSEK årligen.

MSEK	2025e	2026e	2027e
Nettoomsättning	12,5	24,9	32,4
Varu- och materialkostnader	-4	-4	-5
Bruttomarginal %			
Personalkostnader	-9	-9	-10
Övriga kostnader	-8	-7	-8
Av-/och nedskrivningar	0	0	0
Rörelseresultat (EBIT)*	-8,5	4,9	9,4
Rörelsemarginal %			

*Exkluderat för aktiverat arbete och CAPEX



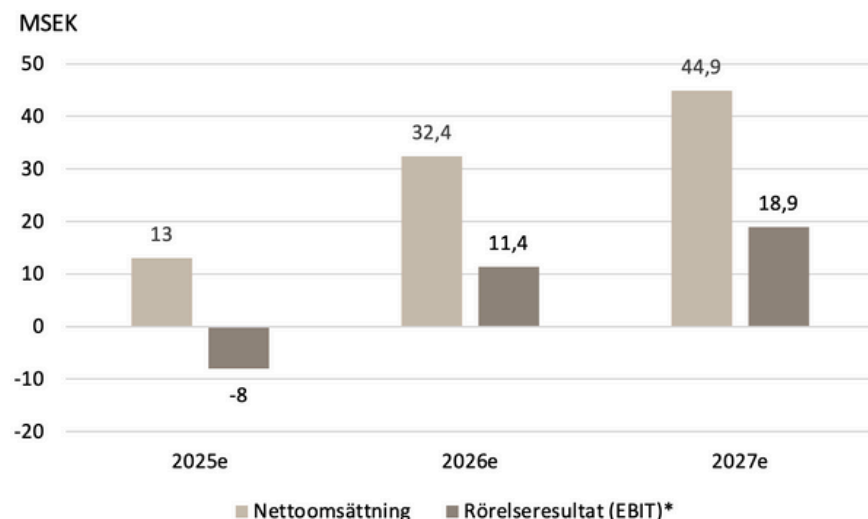
Optimistiskt scenario

I vårt optimistiska scenario estimeras en tillväxt om 1500 laddpunkter per månad under 2026e och 2027e. Likt grundscenariot förväntas viss effekt från avtalen med Arval och Eways under 2025e, med full effekt från och med 2026e.

Vidare antar vi att Arval-avtalet successivt utökas till övriga Norden under 2026e och 2027e, vilket medför betydande tillväxt. Vi estimerar också att övrig verksamhet bibehåller ett starkt momentum, vilket ytterligare bidrar till ökad omsättning och förbättrat resultat under perioden 2026e–2027e.

MSEK	2025e	2026e	2027e
Nettoomsättning	13	32,4	44,9
Varu- och materialkostnader	-4	-5	-7
Bruttomarginal %			
Personalkostnader	-9	-9	-11
Övriga kostnader	-8	-7	-8
Av-/och nedskrivningar	0	0	0
Rörelseresultat (EBIT)*	-8	11,4	18,9
Rörelsemarginal %			

*Exkluderat för aktiverat arbete och CAPEX



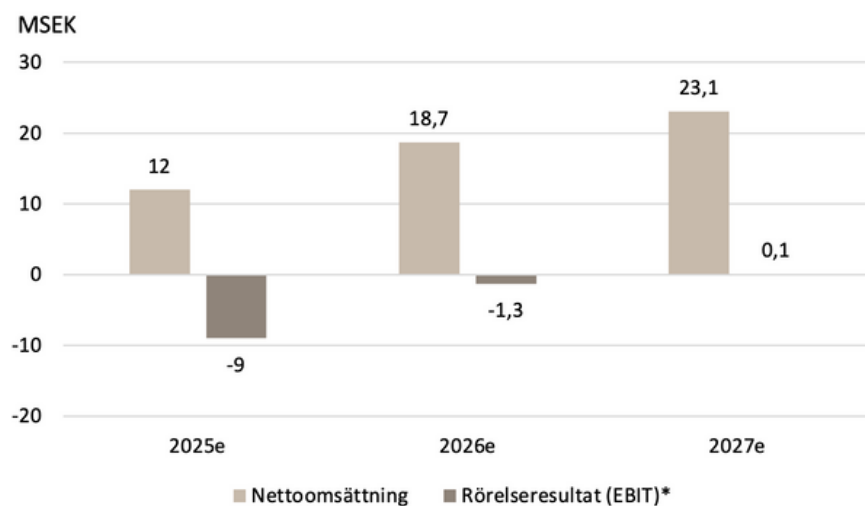
Pessimistiskt scenario

I vårt pessimistiska scenario antar vi en lägre tillväxttakt, där antalet laddpunkter ökar med 500 per månad under 2026e och 2027e. Vi förväntar oss begränsad effekt från avtalen med Arval och Eways under 2025e, med full effekt först under 2026e.

Vidare väljer vi att vara försiktiga i våra antaganden kring ytterligare avtal, vilket innebär en modest tillväxt för 2027e. Det sammantagna utfallet i detta scenario innebär en mer försiktig utveckling av både omsättning och resultat.

MSEK	2025e	2026e	2027e
Nettoomsättning	12	18,7	23,1
Varu- och materialkostnader	-4	-4	-5
Bruttomarginal %			
Personalkostnader	-9	-9	-10
Övriga kostnader	-8	-7	-8
Av-/och nedskrivningar	0	0	0
Rörelseresultat (EBIT)*	-9	-1,3	0,1
Rörelsemarginal %			

*Exkluderat för aktiverat arbete och CAPEX



Värdedrivare

De primära värdedrivarna för ChargePanel framöver är, enligt vår bedömning, att avtalen med Eways och Arval börjar avspeglas i Bolagets rapporter samt att ett positivt resultat uppnås under 2026. När Bolaget väl blir kassaflödespositivt minskar dessutom beroendet av kapitalmarknaden. Vi bedömer att en ny kategori investerare kommer att få upp ögonen för Bolaget när svarta siffror börjar presenteras. Om Bolaget dessutom kan fortsätta på den inslagna vägen och säkra nya rekordavtal finns det betydande potential för uppvärdering.

Risker

Bland de risker vi ser är att positivt kassaflöde dröjer och att ytterligare kapitalanskaffningar kan bli nödvändiga. En annan risk är att avtalen med Eways och Arval inte når den förväntade potentialen, vilket skulle leda till lägre omsättningstillväxt och mindre resultatförbättring. Eftersom en stor del av intäkterna koncentreras till några få avtal finns även en generell kundrisk som bör beaktas.



Ledning

Peter Persson – VD

Aktiv sedan 2014

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 Skandnet Group AB, Skandnet Media AB, Skandnet Kapital AB, Telelo AB, La Lumière Invest AB, Kenzan Travel AB och Kenzan Travel Group AB.

Innehav i Bolaget: Peter äger 8 551 707 aktier privat och genom Skandnet Group.



Nedim Efendic – CFO

Aktiv sedan 2023

Nedim har examen från Handelshögskolan i Stockholm och över 20 års erfarenhet av arbete inom redovisning och finans. Han har tidigare arbetat åt bl.a. MTI Investment AB, Raiffeisen Investment, KPMG och UBS.

Övriga nuvarande uppdrag: Styrelseledamot i Observatory Partners AB och East African Food AB.

Innehav i Bolaget: Inget innehav



Victor Thorsell – CTO

Aktiv sedan 2014

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.

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



Styrelse

Anders Jönsson – Ordförande

Aktiv sedan 2025

Bakgrund: Anders är utbildad civilingenjör i industriell ekonomi från Linköpings universitet och arbetar som Chief Information Officer med koncernansvar för IT på KG Knutsson AB. Han har tidigare arbetet som Chief Technology Officer på Enklare Ekonomi AB.

Övriga nuvarande uppdrag: Styrelseordförande i Uppsala Brygghus AB och styrelseordförande och VD i För Fulla Segel Sverige AB.

Innehav i Bolaget: Anders äger 10 000 aktier i bolaget.



Per Holmstedt – Ledamot

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.

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



Robert Carlén – Ledamot

Aktiv sedan 2023

Bakgrund: Robert är utbildad civilekonom och 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 beställarsidan.

Övriga nuvarande uppdrag: -

Innehav i Bolaget: Robert äger inga aktier i bolaget.



Jens Holmström – Ledamot

Aktiv sedan 2024

Bakgrund: Jens har i grunden en el-teknisk utbildning samt examen i product management på Berghs school of communication. Jens har sedan 2005 varit verksam i den större nordisk/baltiska koncernen KG Knutsson AB med flera ledande roller inom både product management och försäljning. Han är nu Affärsenhetschef hos KG Knutsson AB. Jens har över tio års erfarenhet inom affärsområdet E-mobility.

Övriga nuvarande uppdrag: Inga övriga nuvarande uppdrag.

Innehav i Bolaget: Jens äger 7 080 aktier i Bolaget.



Impala Nordic har slutordet

ChargePanel befinner sig i ett mycket intressant skede, där stark intäktstillväxt och resultatförbättring förväntas under 2025. Samtidigt handlas aktien kring historiskt låga nivåer, vilket enligt vår bedömning skapar ett attraktivt läge i aktien. Vi anser att marknaden till stor del underskattar betydelsen av avtalen med Arval och Eways, samtidigt som intäkterna från dessa sannolikt inte kommer att synas fullt ut förrän i början av 2026 – något som kan förklara varför vissa investerare väljer att avvakta.

Med det nuvarande momentumet ser vi goda möjligheter för ChargePanel att ingå ytterligare större avtal, vilket tillsammans med Arval- och Eways-avtalen bärddar för ett starkt 2026. Vi bedömer även att Bolaget har god potential att uppvisa positivt resultat redan under Q1 2026.

Vi ser dessutom Bolagets ägarbas som en betryggande faktor. VD äger cirka 23 procent av aktierna och KG Knutsson knappt 30 procent. Att det finns starka och långsiktiga huvudägare är, enligt vår mening, särskilt viktigt i bolag i tillväxtfas som fortfarande är beroende av externt kapital. Utan den nuvarande ägarbasen hade kapitalanskaffningarna troligtvis behövt ske till betydligt mindre fördelaktiga villkor.

Ser vi framåt estimerar vi i vårt grundscenariot att Bolaget redovisar en nettoomsättning på 24,9 MSEK under 2026e, med ett justerat rörelseresultat på 4,9 MSEK. Under 2027e bedömer vi att affärsmodellens skalbarhet kommer att bli än mer synlig, med en estimerad nettoomsättning på 32,4 MSEK och ett justerat rörelseresultat på 9,4 MSEK.

14. DISCLAIMER

© 2025 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 aktier i Bolaget.

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

Intressekonflikt

Analytiker äger aktier i Bolaget: Nej

Impala Nordic eller personer bakom
Impala Nordic äger aktier i Bolaget: Ja