

ANALYSE AF GOMSPACE efter Q3-regnskab for 2024

GomSpace er positioneret til en profitabel fremtid. Q3 blev et oplyftede kvartal.

- Det frie cash-flow steg år/år med 18 mio. SEK til 12 mio. SEK. På denne baggrund fastholder GomSpace målet om at opnå et positivt frit cash-flow i andet halvår, hvilket er det primære finansielle mål for i år. Det forbedrede cash-flow har styrket den likvide reserve til 62 mio. SEK.
- Generelt var kvartalet præget af forbedret indtjeningssevne, idet EBIT steg med 23 mio. SEK fra -67 mio. SEK i Q3 sidste år til -44 mio. SEK i Q3 i år. Indtjeningsforbedringen er endda opnået trods en lavere omsætning på 173 mio. SEK i Q3 i år mod 196 mio. SEK i samme periode året før.
- Kvartalet har budt på en ordreindgang på 68,7 mio. SEK. 57,7 mio. SEK blev konverteret til omsætning, hvorefter den samlede ordrebeholdning er vokset med ca. 12 mio. SEK til 310 mio. SEK. Fremgangen i ordrebeholdningen kommer fra salg af programmer og produkter. Unseenlabs fortsætter med at placere ordrer hos GomSpace.
- Til at varetage den stigende aktivitet er antal ansatte steget med 20 til 185 ansatte.
- Et nyt partnerskab er efter kvartalets afslutning blevet indgået med SatSys ST Engineering i Singapore. Det sker som led i selskabets strategi om at indgå partnerskaber for at få del i det stigende marked for både nano- og mikrosatellitter – ordrer som GomSpace næppe ville kunne få andel i på egen hånd. For nærværende er der i forvejen partneraftaler med franske Ellipse Projects, SAIC i Nordamerika og danske Terma. Via samarbejdet med SAIC er det efter kvartalets afslutning lykkedes at få en første ordre på 2,6 mio. SEK fra amerikanske Proteus Space.

Aktuel Kurs: 4,3 SEK

Børs: NASDAQ First North Growth Market i Stockholm

Markedsværdi: 604,2 mio. SEK

Antal aktier: 140.669.159

- Den 07-10-2024 blev Juventas-satellitten, som er en vigtig del af ESA's HERA-mission, og hvortil GomSpace har bidraget med en nanosatellit, opsendt. Det tager to år at nå asteroidesystemet Didymos, hvorfra der skal foretages målinger af solsystemet. Der er tale om et prestige-projekt for GomSpace, der blæstempler selskabet i relation til at kunne bygge satellitter til "deep space missions".
- Der er fortsat ingen afklaring om ordren på 650 mio. SEK fra Indonesien. Danmarks Eksport- og Investeringsfond, EIFO, har i juni 2024 bevilget finansiering af projektet, hvis mål er via 20 satellitter at overvåge havet omkring Indonesien. Projektet er i september nævnt i en såkaldt Green Book, som udfærdiges af den indonesiske regering, hvilket viser at projektet kører, men altså mangler det sidste fra indonesisk side for at GomSpace tildeles ordren.
- Det går bedre for GomSpace, men der er fortsat høj risiko i casen, og investorernes tålmodighed testes. Den potentielle ordre fra Indonesien er givetvis delvist indregnet i aktiekursen. Hvis ordren falder til jorden, vil det sende kursen markant ned.

Kursudvikling seneste 12 måneder:

Høj 6,2 / Lav 1,3



AKTIEVURDERING

Kursudvikling 0-6 mdr.: 4-6 SEK

Kursudvikling 12-18 mdr.: 5-9 SEK

Næste regnskab: Årsregnskab den 26. februar 2025

Aktieinfo modtager et honorar fra selskabet for det udførte analysearbejde. Konklusion og anbefaling er alene udtryk for Aktieinfos vurdering, og selskabet kan ikke påvirke anbefaling og kursmål. I øvrigt henvises til ansvarsfraskrivelsen på sidste side.

ANALYSE AF GOMSPACE

efter Q3-regnskab for 2024

De finansielle nøgletal for 2024 bliver nået. Ny strategi imødeses for 2025 og frem

Med virkning fra i år udsender GomSpace Trading Statements i forbindelse med Q1 og Q3. Disse Trading Statements indeholder få informationer, og kan derfor publiceres meget hurtigere end som hidtil med egentlige kvartalsregnskaber. Det sker som led i selskabets mål om at øge transparensen omkring selskabets virke. Trading Statements indeholder de vigtigste informationer i relation til at vurdere selskabets virke, og GomSpace har for sit vedkommende også valgt at vise udviklingen i ordreindgangen og ordrebeholdningen. Vi billiger, at GomSpace med Trading Statements langt hurtigere informerer om selskabets udvikling. Generelt er selskabets kommunikation med markedet forbedret, idet der også løbende tilgås selskabsmeddelelser omkring udviklingen i produksalget, der er et fokusområde.

Det afgørende finansielle mål for i år er at blive frit cash-flow positiv i løbet af andet halvår. Målet bliver nået, da der i tredje kvartal har været et positivt frit cash flow på 12,0 mio. SEK. Det giver troværdighed til ledelsens udmeldinger. Det er desuden særdeles opløftende, at EBIT-indtjeningen forbedres trods en lavere omsætning end i samme kvartal året før.

Afhensyn til den videre drift er det vigtigt, at den likvide reserve trods underskud i årets løb, nu er tilbage på niveau som ved årets start på 62 mio. SEK. Det er vigtigt, at den likvide reserve løbende styrkes, og det vil være tilfældet, så længe det frie cash flow forbedres.

Salgsmæssigt landede omsætningen i tredje kvartal på 57,7 mio. SEK, hvilket er under sidste års niveau. Til gengæld blev EBIT forbedret fra -17,0 mio. SEK for et år siden til nu -13,3 mio. SEK. GomSpace forventer en stærk afslutning på året, hvilket skyldes en stigning i ordrebeholdningen til 310 mio. SEK. Ledelsen fastholder på denne baggrund, at sidste års omsætning på 238 mio. SEK vil blive overgået og at EBIT vil blive forbedret i forhold til 2023.

Potentiel storordre fra Indonesien

Ledelsens guidance for 2024 indeholder ikke den potentielt store ordre på 650 mio. SEK fra Indonesien. Ordren på 20 satellitter til overvågning af farvandet omkring Indonesien blev annonceret i december 2023. Det blev fra start pointeret, at ordren kun blev effektiv, hvis Indonesien kunne opnå udenlandsk finansiering. I juni 2024 har Danmarks Eksport- og Investeringsfond, EIFO, bevilget finansiering af projektet, der er omtalt i september udgaven af den såkaldte Green Book, hvilket er en oversigt over, hvilke projekter der er godkendt af den indonesiske regering med henblik på at få udenlandsk finansiering. Alt peger derfor på, at aftalen når som helst kan blive endelig, men indtil det sker vil der være en lille snert af usikkerhed. Der er gået lang tid med at få denne aftale på plads, men en del af årsagen kan være, at der har været valg i Indonesien. En ny regering er nu på plads, og heldigvis med den person, som GomSpace har forhandlet med, som fortsat minister med ansvar for "Maritime Affairs and Fisheries".

Det er Aktieinfos vurdering, at denne potentielle ordre delvist er indregnet i aktuel aktiekurs. Vi forventer derfor en behersket positiv reaktion, når aftalen måtte blive endelig, mens et stop for ordren vil medføre kursfald.

SELSKABETS FORVENTNINGER TIL 2024

Udviklingen i tredje kvartal viste et positivt frit cash flow, hvilket fortsat er målet for GomSpace i andet halvår. Dette finansielle mål skal nås/fastholdes ved eksekvering af eksisterende satellitprogrammer og ved at opnå stigende produktsalg set i forhold til første halvår. En potentiel ordre i Indonesien er en Joker for årets udvikling.



ANALYSE AF GOMSPACE

efter Q3-regnskab for 2024

Ordren kan på sigt åbne for lignende aftaler med andre lande. GomSpace er nemlig nu blevet ”blåstemplet” hos EIFO. Så i den henseende vil et positivt udfald i Indonesien give potentiale på sigt.

Blåstempling til Deep Space Missions

GomSpace har i de senere år med ESA som ordregiver bygget en nanosatellit, der er en del af HERA-missionen. Primo oktober blev satellitten med succes opsendt ombord på SpaceX’s Falcon 9-raket. Satellitten skal i løbet af to år nå det fjerntliggende asteroidesystem, Didymos, hvorfra der skal foretages tests med henblik på at afdække viden om blandt andet solsystemet. Deltagelse i opsendelsen af Juventas-satellitten viser, at GomSpace i fremtiden kan komme i spil som leverandør af nano- og mikrosatellitter beregnet til udforskning af det ydre rum. Aftalen med ESA er indgået for flere år siden og har desværre vist sig ikke at være så økonomisk lukrativ som oprindeligt antaget. Nu er arbejdet heldigvis slut og dermed også tiden, hvor selskabet gik på kompromis med indtjeningen for at få del i prestigeprojekter. I tillæg til tidligere aftaler er der pr. 06-11-2024 indgået en ny kontrakt til en værdi af 3,8 mio. SEK. Denne ordre tager vi for givet sker på økonomisk gode betingelser for GomSpace.

Samarbejdsaftaler

Da CEO Carsten Drachmann tiltrådte i marts 2023, satte han straks en ny strategi for GomSpace. Første mål om at opnå positivt frit cash flow er nået. Alt hvad GomSpace beskæftiger sig med skal være profitabelt. Her er salg af produkter en vigtig bidragsyder, idet der her er tale om salg af allerede udviklede løsninger, hvorfor dette salg ikke kræver ingeniørmæssig indsats. Det løfter indtjeningsmarginerne. Det er og var desuden et mål, at GomSpace kun skulle gå ind i profitable programopgaver.

Som noget nyt er programarbejdet blevet udvidet til også at omfatte mikrosatellitter (op til 150 kg), der ligger i forlængelse af nanosatellitterne, men altså er større. Markedet for mikrosatellitter er blevet åbnet via ordrer fra Unseenlabs og en ny kunde i Singapore. Udvidelse til mikrosatellit markedet kræver ikke indsats af ubetalte udviklingstimer fra GomSpaces side, idet kunderne betaler for udviklingen.

Indgåelse af samarbejdsaftaler er endnu et vigtigt element i bestræbelse på at øge salg og indtjening. Nuværende partneraftaler omfatter franske Ellipse Projects, som er partner i Indonesien-projektet. I USA er der indgået partneraftale med SAIC, og her er der for nylig sket et salgsgennembrud. GomSpace har sammen med SAIC vundet en kontrakt fra Pentagon om en AI-drevet satellit. Ved at udnytte partnerskabet med GomSpace sikrede SAIC sig sin første kontrakt med denne vigtige kunde. Der er tale om en milepæl for de to partnere, hvilket styrker partnerskabet og åbner nye muligheder for fremtidig vækst i Nordamerika.

Efter kvartalets afslutning er der modtaget en ordre fra Proteus Space, der via en AI-aktiveret platform evaluerede tilbud fra flere leverandører, men altså valgte GomSpace som nøgleleverandør. Generelt anvender Proteus Space i vid udstrækning AI, hvilket skal sikre en hurtig design og fuldførsel af selskabets ESPA-mission. Ordren er på beskedne 2,6 mio. SEK, men er alligevel vigtig som banebryder til det amerikanske marked, der som led i strategiplanen skal udvides netop via partneraftaler. GomSpace har også indgået samarbejde med danske Terma for så vidt angår især Asien, men herfra er der ikke rigtigt kommet noget i gang endnu. Et nyt samarbejde er for nylig indgået med SatSys ST Engineering i Singapore.

Samarbejdsaftaler er den helt rigtige vej at gå for GomSpace. Alene ville selskabet aldrig komme i betragtning til ordrer til det amerikanske militær. Det er derfor bedre at dele opgaver, som man aldrig ville have fået, med andre.

Nuværende strategi har lagt grundstenene for en spændende fremtid.

Den nuværende strategis primære finansielle mål var at blive frit cash-flow positiv på driften. Samarbejdsaftaler skulle udvide markedet. Organisationen skulle målrettes salg af produkter og programmer, ligesom der skulle opnås et salgsgennembrud i Nordamerika. GomSpace har formået at levere på alt dette.

Når årsrapporten præsenteres i februar 2025, vil ledelsen formentlig fremsætte en ny strategi, hvor vi gætter på, at der vil være fokus på at profitabel vækst i salget. Brug af AI vil sandsynligvis også blive en del af en kommende strategi.



ANALYSE AF GOMSPACE efter Q3-regnskab for 2024

Fundamentet for fremtidig vækst og stigende indtjening er lagt nu også åbning til mikrosatellitmarkedet. Organisatorisk er GomSpace klar til fremtidens muligheder efter at der er blevet etableret en selvstændigt ledet Products Business Unit med ansvar for produktudvikling, markedsføring, salg og produktion med fokus på færre produkter, hvorved GomSpace undgår at binde penge i lagre. Via partneraftaler varetages salg af de produkter, som GomSpace ikke selv har og modsat. Fordelen ved produktsalg er, at det ikke kræver ingeniørarbejde i leveranceprocessen, men udelukkende til at holde porteføljen relevant. Det sikrer overordnet høje marginer. Salget skal øges. Salg af større kontraktopgaver varetages af en Programs Business Unit, der har sikret de første ordrer på mikrosatellitter fra både en kunde i Singapore og Unseenlabs. Åbningen mod mikrosatellitmarkedet er særdeles spændende og åbner nye perspektiver. Endelig er organisationen også på plads i Nordamerika, hvor GomSpace via partneraftaler skal fortsætte arbejdet med at få del i det hastigt voksende marked for nano- og mikrosatellitter. Den første ordre på AI-styrede satellitter fra Pentagon er et vigtigt skridt på vejen mod succes i salget.

Aktien som investering

Aktieinfo ser potentiale for omsætnings- og indtjeningsvækst fremadrettet. Hvis alt går vel, kan 2025 blive det første år med positivt EBIT. Markedet for nano- og mikrosatellitter har været længe om at få et gennembrud, men behovet for overvågning synes større end nogensinde før henset til geopolitisk usikkerhed. Det er vigtigt for et land at kunne overvåge territoriale farvande, og for Danmarks vedkommende at kunne overvåge Arktis. Fremadrettet er der mulighed for, at GomSpace bliver valgt til at levere militær overvågning via satellitter. Dette marked kan blive meget stort.

Aftalen med Indonesien er vigtig, da den kan bidrage med positiv effekt på indtjening og omsætning. Det har betydning for de covenants, der er knyttet op til låneaftalen med Den Europæiske Investeringsbank.

Som investor skal man være klar over, at risikoen ved investering i GomSpace fortsat er høj. Antal udstedte aktier er tæt på fordoblet efter seneste emission. Man må derfor ikke vurdere casen på baggrund af, at aktiekursen er lavere end for nogle år siden. Når der er dobbelt så mange aktier i omløb, skal der korrigeres herfor i aktiekursen.

Langsigtet ser vi basis for yderligere styrkelse af aktiekursen.



ANALYSE AF GOMSPACE efter Q3-regnskab for 2024

STYRKER

Fokus er rettet mod et voksende produktsalg med høj lønsomhed. Man indgår kun i programsalg, hvis der kan opnås en tilstrækkelig lønsomhed. Nordamerika er verdens største satellitmarked, hvor GomSpace via en selvstændig lokal ledelse og partnerskaber kan vokse. De første ordrer er indgået og markedet er enormt. Strategien med partnerskaber åbner nye markeder. GomSpace er nu aktiv både på nano- og mikrosatellit-markedet. Positivt frit cash-flow i andet halvår stiller selskabet i en forbedret position trods en begrænset likvid reserve. Tiden med stort cash-burn er ovre, hvilket kombineret med en låneaftale hos EIB giver finansielt ro.

SVAGHEDER

Markedet for mikro- og nanosatellitter mangler fortsat det store gennembrud. Både de producerende selskaber og deres kunder er svagt funderet økonomisk. GomSpace er ingen undtagelse med 62 mio. SEK i likvid reserve. Det er lavt, og derfor er det så vigtigt, at GomSpace formår at blive cash-flow positiv i andet halvår 2024. Låneaftalen med EIB er nødvendig, men også dyr for selskabet og dets aktionærer. Afhængigheden af Unseenlabs øges.

GOMSPACE

MULIGHEDER

Behovet for overvågning både i og fra rummet vokser. Flytrafikken kan gøres mere sikker og effektiv via overvågning. Klimaobservationer kan hjælpe med at forbedre miljøet. Der er desuden behov for overvågning af kriminelles ageren, overvågning af ulovligt fiskeri m.m. Der er et stort udækket behov for en mere effektiv overvågning rent forsvarsmæssigt henset til spændingerne mellem Rusland og NATO-landene. For Danmarks vedkommende kan nano- og mikrosatellitter sikre overvågning af Arktis. Der er således store muligheder for vækst qua ovenstående. Partneraftaler åbner nye markeder og segmenter. GomSpace er en take-over kandidat.

TRUSLER

Den likvide reserve er lav. Funding fra EIB er bundet op på en række covenants, der kræver markant vækst i salget og stigende indtjening. EIB-aftalen har på sigt en udvædende effekt på aktionærerne. Potentielt kan de store aktører på markedet for store satellitter kaste sig over markedet for nano- og mikrosatellitter og dermed erodere forretningsgrundlaget for GomSpace og deres konkurrenter.

ANALYSE AF GOMSPACE efter Q3-regnskab for 2024

OM GOMSPACE

- GomSpace sælger produkter samt nano- og mikrosatellitløsninger til det akademiske, offentlige og kommercielle marked. Hovedsædet ligger i Aalborg. Et teknologicerter er placeret i Uppsala i Sverige og et satellit- og konstellationscenter i Luxembourg. I Toulouse, der er centrum for den europæiske luftfarts- og rumindustri, er selskabet til stede med et salgskontor. Det amerikanske marked, der er det største satellitmarked, betjenes via et kontor i Washington.
- Selskabet er etableret i 2007 og har været børsnoteret siden 2016. GomSpace har kunder i over 60 lande og har deltaget i mere end 75 missioner i rummet.
- GomSpace leverer produkter, delsystemer og enkeltsatellitter med en særlig ekspertise indenfor radiokommunikation, hvor dataoverførsel er det centrale punkt.
- Kunderne består af kommercielle virksomheder, forskning og nationale rumagenturer, forsvar samt universiteter. Organisationen består af selvstændigt ledede Business Units indenfor salg af programmer og produkter, ligesom Nordamerika er en selvstændig enhed.
- Segmentmæssig fordeling af salget i Q1-3 2024: Programmer 55,4 %, produkter 36,2 % og Nordamerika 8,4 %.
- Ordrebeholdningen er pr. 30-09-2024 på 310,1 mio. SEK med en procentmæssig fordeling på 82,9 % på programsalg, 15,0 % på produktsalg og Nordamerika 2,1 %.
- Executive Management består af CEO Carsten Drachmann, CFO Troels Dalsgaard, COO Thomas Pfister, Lars K. Almind, Frank T. Tobin Jr., Henrik Kalstrup, Oliver Schiewe og Anne Breüner. Stefan Gardefjord er formand for den fem personer store bestyrelse.
- Aktien er noteret på First North Growth Market i Stockholm. Tickerkoden er GOMX. Børsnoteringen fandt sted i juni 2016 til kurs 12,5 SEK. Der er efterfølgende gennemført emissioner med et samlet provenu på ca. 550 mio. SEK – senest ved en rettet emission på 10 % nye aktier i marts måned 2022 til The Hargreaves Family Fund No. 14 til kurs 9,81 SEK og en kapitalrejsning til kurs 1,3 SEK i april 2023.
- Aktionærforhold pr. 30-06-2024: The Hargreaves Family Fund No. 14 ejer 29,58 % og Hansen & Langeland ApS 9,73 %. Antal aktionærer: 10.708 (10.661 ultimo 2023).

EXECUTIVE MANAGEMENT OG BESTYRELSE



Carsten Drachmann
CEO



Troels Dalsgaard
CFO



Thomas Pfister
COO



Lars K. Almind
Vice President,
Strategy and Business
Development



Frank T. Tobin Jr. P.E.
Vice President,
North America
Business Unit



Anne Breüner
Executive Assistant
& Head of Corporate
Affairs



Henrik Kalstrup
Vice President,
Products Business
Unit



Oliver Schiewe
Vice President,
Programs Business
Unit



Stefan Gardefjord
Bestyrelsesformand

REGNSKABSTAL						
mio. SEK	2019	2020	2021	2022	2023	2024E
Omsætning	136	195	214	198	235	265*
Bruttoresultat	18	48	49	-51	9	75
Salg og distribution	-44	-29	-25	-63	-6	-30
Forskning & Udvikling	-41	-20	-22	-74	-40	-25
Administration	-45	-31	-32	-44	-57	-70
Driftsresultat	-114	-30	-30	-232	-93	-50
Finansposter	-7	-8	-1	-1	-24	-10
Resultat før skat	-147	-48	-31	-233	-117	-60
Skat	-5	4	4	5	1	1
Nettoresultat	-152	-44	-27	-228	-116	-59
Tilført kapital netto i året	-113	-152	-44	157	100	70**
Likvider	127	136	99	33	61	60
Egenkapital	296	247	225	105	87	70
Balance	437	403	405	331	276	325
Antal medarbejdere ult.	134	138	181	215	126	130
Antal aktier mio. styk	52,3	52,3	52,3	62,7	141	141
Resultat pr. aktie EPS	-2,9	-0,8	-0,52	-3,67	-0,82	-0,42
Indre værdi	5,7	4,7	4,3	1,7	0,62	0,5

Estimater for 2024 er udtryk for Aktieinfos skøn. *: Vi estimerer en omsætning uden indregning af den potentielle ordre på op til 650 mio. SEK fra Indonesien. **: Vi forventer tilført 70 mio. SEK i ny lånekapital ved træk på EIB-funding.

SENESTE ANALYSER			
Dato	Kurs	Forventet kursudvikling	
		0-6 måneders sigt	12-18 måneders sigt
27-08-2024	5,44	5-7 SEK	5-9 SEK
29-05-2024	4,24	3-7 SEK	3-9 SEK
08-03-2024	4,3	3-6 SEK	3-8 SEK
21-11-2023	1,6	1-2,5 SEK	2,5-5,0 SEK

ANALYSE AF GOMSPACE efter Q3-regnskab for 2024



JOHN STIHØJ

Født 1960. Mangeårig erfaring fra den finansielle branche, bla. via ansættelse i skandinaviske banker i Luxembourg i 7 år. Selvstændig indenfor den finansielle branche siden 1994. Ejer af Aktieinfo Danmark ApS.

Aktieinfo er stiftet i 2001 og er et af Danmarks førende, uafhængige analysehuse med fokus på både danske og udenlandske aktier.



Forbehold og ansvarsfraskrivelse

Denne analyse er udarbejdet af Aktieinfo på baggrund af offentligt tilgængeligt materiale omkring selskabet. Der er indgået en aftale om analysedækning med selskabet fire gange årligt, og Aktieinfo modtager et honorar for det udførte analysearbejde. Konklusion og anbefaling er alene udtryk for Aktieinfos vurdering. Aktieinfo og/eller John Stihøj ejer aktier i selskabet på analysetidspunktet. Aktieinfo kan ikke drages til ansvar for rigtigheden af oplysningerne i analysen, ej heller for opstået tab eller manglende fortjeneste som følge af at råd og forslag følges, og efterfølgende viser sig at være tabsgivende eller resultere i ikke opnået fortjeneste. Det anbefales altid at rådføre sig med et pengeinstitut eller en mægler før der disponeres. Investering i aktier er altid behæftet med risiko for tab.