

ANALYSE AF GOMSPACE efter årsregnskab for 2025



- GomSpace leverede i 2025 det stærkeste regnskab i selskabets historie med en omsætningsvækst på 72% til 441,8 mio. SEK, hvilket var i den øvre ende af guidance. Det justerede EBITDA steg til 52,9 mio. SEK svarende til en margin på 12%, hvilket er en markant forbedring fra året før, hvor resultatet var negativt. Den rapporterede EBITDA-margin landede på 9%, hvilket bekræfter et operationelt gennembrud, hvor selskabet har bevist, at forretningen kan skaleres profitabelt.
- På trods af rekordresultatet var cash flow negativt med 95 mio. SEK som følge af forsinkede betalinger fra én større kunde på over 145 mio. SEK. Forsinkelsen skyldes kundens udskudte kapitalrejsning. GomSpace har givet udtryk for, at betalingen nok skal falde på plads. Uden denne enkeltstående effekt ville GomSpace have leveret et positivt cash flow på omkring 50 mio. SEK. Med en likvidbeholdning på 209 mio. SEK står selskabet finansielt solidt.
- Guidance for 2026 indikerer endnu et rekordår med en forventet vækst på over 30% baseret på midtpunktet af guidance - markant over markedsvæksten på ca. 15% på mikrosatellitmarkedet. Der forventes igen et positivt driftsresultat, hvor EBITDA-marginen forventes at lande på 5-12%.
- Fjerde kvartal 2025 blev årets stærkeste med en omsætning på 145,6 mio. SEK og et justeret EBITDA på 17,5 mio. SEK. I kvartalet blev seks større ordrer offentliggjort, hvilket bidrog til en samlet ordrebog på 410 mio. SEK. Blandt de nye kontrakter er aftaler med førende europæiske forsvars- og teknologiselskaber samt en rumaktør i Nordamerika. Ordrebogen består af bekræftede ordrer, som endnu ikke er leveret og derfor ikke er indregnet i omsætningen.
- Danmark er den eneste arktiske stat uden egne satellitter målrettet Arktis, og GomSpace har aktivt deltaget i debatten om øget sikkerhed. Med 2,7 mia. DKK afsat til ruminvesteringer fra den danske

Aktuel Kurs: 20,65 SEK

**Børs: NASDAQ First North Growth Market
i Stockholm**

Markedsværdi: 3.483 mio. SEK

Antal aktier: 168.669.159

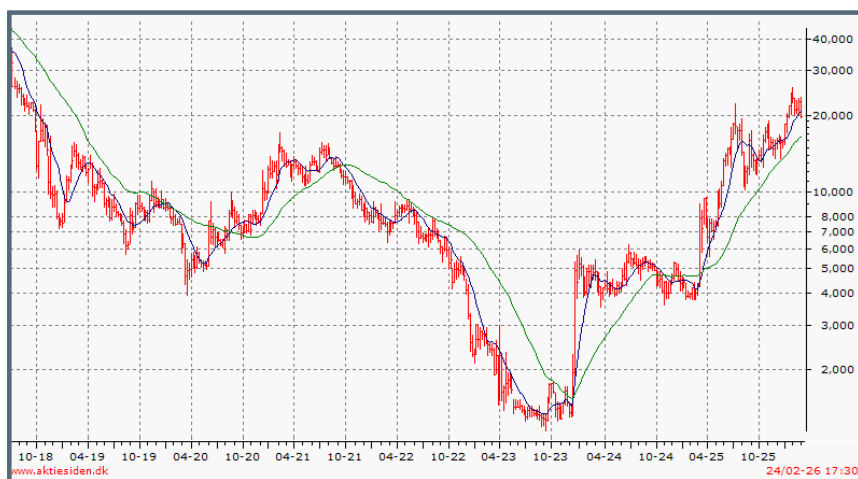
stat frem mod 2029 fremstår en dansk ordre som en realistisk mulighed. Samtidig afventes nyt om en potentiel stor ordre i Indonesien på 20 satellitter til en samlet værdi på 650 mio. SEK.

- Fra 2026 opererer GomSpace med fem forretningsenheder i stedet for tre for at øge fokus og understøtte vækst. Europæiske og globale forsvarsbudgetter vokser markant til fordel for GomSpace, hvor EU har afsat 800 mia. EUR til forsvar og sikkerhed, Tyskland 35 mia. EUR til rumforsvar frem mod 2030, og Frankrig yderligere 4,2 mia. EUR i rumforsvar.
- GomSpace er blevet optaget i Nasdaq First North 25 Index, hvilket understreger den stigende investorinteresse. Handelsvolumen er steget markant, og aktien indgår nu også i den amerikanske Procure Space ETF sammen med globale rum- og forsvarsaktier. Aktien steg 292% i 2025 og har fortsat fremgangen i 2026. På kort sigt vil det være naturligt, hvis aktien konsoliderer en smule, men langsigtet vurderes potentialet fortsat som attraktivt – især hvis/når nye store ordrer materialiserer sig.

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.

AKTIEVURDERING

Kursudvikling 0-6 mdr.: 18-25 SEK
 Kursudvikling 12-18 mdr.: 25-30 SEK
 Q1-regnskab den 07-05-2026.



Høj / Lav 12 måneder: 25,75 / 4,15

Et historisk godt resultat

GomSpace leverede et rekordstærkt resultat for 2025 med en omsætningsvækst på hele 72% til 441,8 mio. SEK. Det var i den øvre ende af selskabets seneste guidance på 420-450 mio. SEK. Det justerede EBITDA-resultat endte på 52,9 mio. SEK (margin på 12%) mod -12,1 mio. SEK forrige år, og var ligeledes inden for forventningerne om en margin på 7-13%. Det rapporterede EBITDA udgjorde 41,4 mio. SEK svarende til en margin på 9%. Trods det historisk flotte resultat leverede selskabet et negativt cash flow, hvilket skyldes forsinkede betalinger på mere end 145 mio. SEK fra én stor kunde. Årsagen er en forlængelse af kundens planlagte kapitalrejsning. Det negative cash flow udgjorde 95 mio. SEK, men selskabet har implementeret en betalingsplan for at dække perioden, indtil kundens finansiering er gennemført. Foruden denne kunde havde GomSpace nået et positivt cash flow på ca. 50 mio. SEK. GomSpace kan ikke sætte navn på den omtalte kunde, men har angiveligt et godt og tæt samarbejde, hvorfor det i udgangspunktet ikke giver anledning til bekymring. Desuden står GomSpace i en solid finansiel position med en likvidbeholdning på 209 mio. SEK.

For det nye regnskabsår forventes endnu et rekordresultat, hvor man på midtpunktet af guidance forventer en vækst på over 30%, hvilket er markant over markedsvæksten på omtrent 15% på mikrosatellitmarkedet. Det aktuelle niveau for EBITDA-marginen, der i 2026 ventes at lande på 5-12%, er flot set i forhold til andre konkurrenter, også selvom midtpunktet er 3,5 procentpoint under den justerede EBITDA-margin for

SELSKABETS FORVENTNINGER TIL 2026

GomSpace forventer at fortsætte den stejle vækst i 2026, hvor omsætningen ventes at udgøre 540-640 mio. SEK. Det svarer til en vækst på 22% til 45%. Planlagte investeringer medfører, at EBITDA-marginen ventes at lande på 5% til 12%, hvilket kan sammenholdes med EBITDA-marginen på 9% i 2025.

Der ventes et negativt cash flow, da strategiske investeringer forventes at overstige det positive cash flow fra driften. Disse investeringer er afgørende for at udnytte markedsmulighederne, hvor rumindustrien aktuelt oplever et markant løft i investeringerne fra både private og regeringer, der prioriterer rumprogrammer af hensyn til sikkerhed og suverænitæt.



ANALYSE AF GOMSPACE efter årsregnskab for 2025

2025, men stort set på niveau med den rapporterede EBITDA-margin. Mange af selskabets peers leverer fortsat negative driftsresultater, og set i det perspektiv er det flot, at GomSpace både kan vækste mere end markedet og samtidig levere et positivt driftsresultat.

Nye store ordrer

GomSpace leverede vækst i alle kvartaler gennem 2025, men fjerde kvartal endte som det klart bedste kvartal på året med en omsætning på 145,6 mio. SEK og et justeret EBITDA på 17,5 mio. SEK. Derudover offentliggjorde selskabet 6 nye store ordrer i kvartalet, hvilket understøtter den solide ordrebog på 410 mio. SEK, som består af bekræftede ordrer, der endnu ikke er leveret og derfor endnu ikke indgår i omsætningen. Der kan bl.a. fremhæves en stor kontrakt på 50 mio. SEK til et ledende europæisk forsvarsselskab samt en kontrakt på 23 mio. SEK til et europæisk teknologiselskab, mens der i starten af 2026 er indgået en kontrakt på 31,7 mio. SEK med et ledende rumselskab i Nordamerika.

Danmark er det eneste arktiske land, der ikke har egne satellitter rettet mod Arktis. Det må være et spørgsmål om tid, før den danske regering også placerer en ordre hos GomSpace, der i løbet af fjerde kvartal var med til at lægge pres på regeringen for netop at øge sikkerheden omkring Arktis. Lige nu er Danmark og Europa delvist afhængige af amerikanske satellitter, og med et behov for at gøre Europa mere selvstændigt, vil det være besynderligt, hvis en del af de 2,7 mia. DKK, der i Danmark er afsat til at investere i rumområdet over de næste fire år, ikke ender hos GomSpace.

Det kan dog være en lang proces, når en del af salget sker til regeringer, hvor beslutningsprocessen alt andet end lige er mere langsommelig end hos virksomhederne. Det har vi også set i Indonesien, hvor vi fortsat mangler nyt om den potentielle ordre på 20 satellitter til en samlet værdi på 650 mio. SEK. Danmarks Eksport- og Investeringsfond har tidligere bevilget den nødvendige finansiering af projektet, men der er ikke kommet nye opdateringer i en længere periode, og er heller ikke omtalt i forlængelse af guidance for 2026. Bliver denne kontrakt en realitet, vil det være en stor milepæl for GomSpace.

Nye forretningsenheder skal understøtte skalering, lønsomhed og udnytte stigende efterspørgslen

GomSpace har fra 2026 ændret sin ledelses- og organisationsstruktur. Tidligere opererede selskabet inden for tre overordnede segmenter; Product Business, Programs Business og North America. Nu opererer selskabet under fem enheder, herunder Products Business, Satellite Systems Business, National & Defense Solutions Business, Advanced Missions Business og North America. De fem forretningsenheder har hver sin VP, der står i spidsen for at vækste inden for hvert sit område, hvilket fokuserer forretningen, og skal understøtte fremtidig vækst.

Der vil således ske en ændring i de kommende regnskaber, hvor omsætningen og indtjeningen vil være fordelt på fem enheder fremfor tre. For 2025 var det igen produktsalget, der skilte sig positivt ud på marginerne, hvor kun 27,4% af omsætningen kom fra produktsalget, men hele 49,6% af det justerede EBITDA-resultat kom fra denne enhed.

Enorme forsvarsbudgetter driver fremtidig vækst

Der er utvivlsomt et fortsat stort potentiale for GomSpace, da EU har afsat 800 mia. EUR til europæiske forsvars- og sikkerhedsinvesteringer, herunder rumaktiviteter. I Tyskland har man afsat 35 mia. EUR frem mod 2030 specifikt til rumforsvar, mens man i Danmark som nævnt vil investere 2,7 mia. DKK i rummet fra 2026-2029. Frankrigs præsident, Macron, har præsenteret yderligere investeringer på 4,2 mia. EUR i rumforsvar fra 2026-2030, og netop det franske marked er interessant, da GomSpace allerede har en god position i Frankrig, der i 2025 udgjorde knap 30% af selskabets omsætning.



ANALYSE AF GOMSPACE efter årsregnskab for 2025

Det danske budget er i den henseende meget lille, men det danske marked udgjorde i 2025 under 1% af den samlede omsætning, og er derfor ikke en hæmsko for GomSpace, der har præsenteret et konkret forslag til den danske regering på 20 satellitter til ca. 2 mia. DKK, hvilket ifølge GomSpace kan løse overvågningsudfordringerne i Arktis. Det er et stort beløb, men mindre vil også kunne udgøre en potentiel meget stor ordre for GomSpace.

GomSpace er langt fra begrænset til Europa. Selskabet har også en solid position på det asiatiske marked, herunder Singapore, men har som nævnt en dedikeret forretningsenhed, der alene fokuserer på Nordamerika. Det nordamerikanske rummarked er det største i verden, og med en lokal tilstedeværelse har selskabet lettere adgang til kunderne. Det amerikanske forsvarsbudget udgør i 2026 over 900 mia. USD, og ifølge præsident Trump skal det stige markant i 2027.

Nasdaq First North 25 Index

Efter udgangen af 2025 er GomSpace blevet optaget på Nasdaq First North 25 Index. Det består af de 25 største og mest handlede aktier på Nasdaq First North på tværs af de nordiske markeder. Det tilføjer et stempel på GomSpace som investeringsmulighed, og afspejler ligeledes den markant øgede investorinteresse, hvor den gennemsnitlige daglige handelsvolumen i aktien er steget fra under 1,5 mio. SEK i 2024 til over 11 mio. SEK i 2025. Det er en meget høj handelsvolumen for et First North-noteret selskab, og er over langt de fleste danske Small- og Mid-cap aktier. Det medvirker til en effektiv handel med aktien, hvilket ikke er en selvfølge på First North.

I samme kategori kan det fremhæves, at GomSpace i 2026 er blevet optaget i den amerikanske ETF: Procure Space ETF, hvor aktien befinder sig med ca. 50 andre aktier som Boeing, Lockheed Martin, RTX Corp, Airbus og Leonardo.

GomSpace-aktien har haft fart på de seneste år, og sluttede 2025 med en kursstigning på 292%. Kursstigningerne er fortsat ind i 2026. På kort sigt vil det være naturligt, hvis aktien tager et pusterum, hvor markedet fordøjer opturen, før aktien igen kan fortsætte op. Langsigtet er vi fortsat positive på aktien, og kommer der nye store ordrer – f.eks. i Indonesien – kan aktien også tage store spring på kort sigt.



STYRKER

GomSpace er et anerkendt og respekteret selskab, der har løst store og komplekse kundeopgaver, herunder for ESA. GomSpace opererer i et marked for nano- og mikrosatellitter, der årligt vækster med tocifrede procent-satser. GomSpace har med succes fokuseret på hurtig tilgang til markedet, hvilket kunderne har kvitteret for ved at placere flere og flere ordrer, herunder på produkt-salg med høje marginer. Selskabet har fuld opbakning fra storaktionæren, The Hargreaves Family Fund No. 14, der både bakker op om emissioner og stiller kreditfacilitet til rådighed. Med en markant styrket balance og likvid beholdning kan GomSpace sikre hurtig levering på kundeordrer, ligesom man kan byde ind på større og lukrative opgaver. Fokus er på profitabel vækst, hvor det er lykkedes at vækste mere end markedet med attraktive marginer. GomSpace er godkendt som partner hos EIFO, hvilket på sigt kan åbne for til-delning af nye store, internationale opgaver. Partnerstrategi åbner nye markeder.

SVAGHEDER

Markedet for mikro- og nanosatellitter mangler fortsat det store gennembrud. Både de producerende selskaber og deres kunder er svagt funderet økonomisk, men markedet bedres over tid. Det medvirkede til et negativt cash flow for 2025, idet én stor kunde ikke kunne betale til tiden. Nordamerika er det største og vigtigste marked, hvor GomSpace satser på at få del i nye opgaver. Det store gennembrud venter dog stadig, og det kræver tålmodighed. The Hargreaves Family Fund No. 14 ejer over 40% af aktierne. Denne store ejerandel kan både udlægges som en svaghed og en styrke, og efter vores vurdering anses det mest som en styrke.



MULIGHEDER

Behovet for overvågning både i og fra rummet vokser som følge af den geopolitiske usikkerhed. Stormagterne intensiverer kampen om rummet. Tyskland og EU vil mange år frem øge investeringerne i forsvar, herunder overvågning fra rummet. Den danske regering øger forsvarsudgifterne. Danmarks øgede investeringer via ESA vil til en vis grad blive sendt retur til danske virksomheder, der kan levere de ønskede løsninger til f.eks. overvågning af Arktis og søtrafikken i vores territoriale farvand. USA presser på øget overvågning af Arktis, og Rusland har flere gange generet søtrafikken, ligesom mange danske lufthavne har oplevet øget droneaktivitet. På det militære område er der mulighed for markant vækst – og Danmark (og andre europæiske lande) har afsat milliarder til opbygning af forsvaret. GomSpace har løsninger til ovennævnte og er klar. Den kommercielle flytrafik kan gøres mere sikker og effektiv via overvågning. Klimaobservationer kan hjælpe med at forbedre miljøet. Kriminelles ageren kan overvåges, hvilket også gælder for ulovligt fiskeri m.m. Også det har GomSpace løsninger til. Der er store muligheder for vækst på forsvarsområdet – ikke kun i relation til Danmark. Partneraftaler åbner nye segmenter og markeder især i USA og Asien. GomSpace er en take-over kandidat.

TRUSLER

Branchen er fortsat præget af en del mindre kunder med begrænset finansiell styrke. Det nytter ikke noget, at GomSpace øger sit salg markant, hvis kunderne ikke kan betale. Det er en trussel, hvilket stiller øgede krav om finansiell styrke hos GomSpace. Aktuelt mangler en kunde at betale 145 mio. SEK, men selskabet virker rolige omkring denne situation, selvom det er mange penge for et selskab som GomSpace. 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. Hurtig teknologisk udvikling kan samtidig være en trussel og kræver kontinuerlige investeringer i R&D, mens forsinkelser i politiske beslutningsprocesser kan udskyde eller annullere større kontrakter.

OM GOMSPACE

- GomSpace 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.
- Selskabet sælger produkter samt nano- og mikrosatellitløsninger til det akademiske, offentlige og kommercielle spacemarked. Hovedsædet ligger i Aalborg. Et teknologiscenter 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.
- Produktudbuddet omfatter komponenter, delsystemer og enkeltsatellitter til satellitmarkeder. GomSpace har særlig ekspertise indenfor radiokommunikation, hvor dataoverførsel er det centrale punkt.
- Kunderne består af kommercielle virksomheder, nationale rumagenturer, forsvar samt universiteter. Organisationen er fra 2026 opdelt i fem selvstændigt ledede Business Units inden for Programmer, Produkter, Nordamerika, Forsvar og Avancerede missioner.
- Segmentmæssig salgsfordeling i 2025: Programmer 68,3%, Produkter 27,4% og Nordamerika 4,3%. Indtjeningens fordeling opgjort på EBITDA (justeret): Produkter 58,3%, 49,6% og Nordamerika -7,9%.
- Ordrebeholdningen er pr. 31-12-2025 på 409,8 mio. SEK med en procentmæssig fordeling på 82,1% på programsalg (strækker sig normalt over flere år), 12,4% på produktsalg og Nordamerika 5,5%.
- Ledelsen består af CEO Carsten Drachmann, CFO Troels Dalsgaard, CCO Thomas Pfister, COO Søren Lind Therkildsen, Products Business Unit Jane Rygaard (fra 1. april 2026), Vice President, Satellite Systems Oliver Schiewe, Vice President, National & Defence Solutions Lars Almind, Vice President, Advanced Missions Edgar Milic og Vice President, North America Business Unit Slava Frayter. 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 flere aktieemissioner.
- Aktionærforhold pr. 31-12-2025: The Hargreaves Family Fund No. 14 ejer 41,38 % og Hansen & Langeland ApS 8,12. Antal aktionærer: 20.196 (10.167 ultimo 2024). GomSpace var i 2025 blandt de 10 mest handlede aktier på Nordnet målt på antallet af nye aktionærer.

EXECUTIVE MANAGEMENT OG BESTYRELSE



Carsten Drachmann
CEO



Troels Dalsgaard
CFO



Thomas Pfister
CCO



Søren Lind Therkildsen
COO



Lars K. Almind
Vice President of
National & Defence
Solutions



Oliver Schiewe
Vice President of
Satellite Systems



Slava Frayter
Vice President,
North America
Business Unit



Edgar Milic
Vice President of
Advanced Missions



Jane Rygaard,
Vice President
Products



Stefan Gardefjord
Bestyrelsesformand



ANALYSE AF GOMSPACE efter årsregnskab for 2025

REGNSKABSTAL

mio. SEK	2021	2022	2023	2024	2025	2026E
Omsætning	214	198	238	257	441,8	590
Justeret EBITDA				-12	52,9	65
EBITDA				-35	41,4	50
EBIT	-30	-232	-84	-65	9,7	20
Finansposter	-2	-1	-10	-27	-42,6	-15
Resultat før skat	-31	-233	-94	-92	-32,9	5
Skat	4	5	2	5	5,7	-0
Nettoresultat	-27	-228	-93	-87	-27,2	5
Tilført kapital netto i året	-44	157	100	66	196	0
Likvider	84	33	61	83	209,1	200
Egenkapital	225	105	110	23	195,5	200
Balance	396	334	302	331	695,8	700
Antal medarbejdere ult.	181	215	147	176	235	250
Antal aktier mio. styk	52,3	62,7	140,7	140,7	168,7	168,7
Resultat pr. aktie EPS	-0,52	-3,76	-0,91	-0,62	-0,18	0,03
Indre værdi	4,3	1,7	0,78	0,16	1,16	1,19

Estimater for 2026 er udtryk for Aktieinfos skøn.

SENESTE ANALYSER

Forventet kursudvikling

Dato	Kurs	0-6 måneders sigt	12-18 måneders sigt
26-02-2026	20,15	18-25 SEK	25-30 SEK
17-11-2025	14,88	13-18 SEK	18-21 SEK
21-05-2025	9,23	8-12 SEK	10-14 SEK
24-02-2025	4,0	4-6 SEK	5-9 SEK



ANALYSE AF GOMSPACE efter årsregnskab for 2025

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.



JONAS HOLM JAKOBSEN

Født 2002. Stifter af Investor Communities ApS, der driver de to platforme Unge Investorer og Vækstaktier. Unge Investorer er blandt Danmarks største platforme for private investorer med over 70.000 medlemmer, og Vækstaktier er en nicheplatform med primært fokus på vækstbørserne. Hos Aktieinfo skriver Jonas analyser og artikler til blandt andet Magasinet Aktieinfo.

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.