

18 Maj 2026

## Qlife – Rapportkommentar Q1

Qlifes Q1 2026 bekräftar en bolagsutveckling i linje med vad vi förväntar oss av ett etableringsår. Kvartalet präglades av strategiska framsteg som stärker förutsättningarna för framtida intäkter: stärkt kapitalbas, intensifierade partnerdialoger, teknisk produktvalidering och en tydligare global arbetsdelning med Hipro Biotechnology.

Finansiellt var kvartalet fortsatt ett investeringsskede. Intäkterna uppgick till 21 kSEK (110), medan EBITDA landade på -5,5 MSEK (-5,3).

Kostnadsnivån är därmed fortsatt relativt stabil. Kassaflödet uppgick till +5,4 MSEK, drivet av företrädesemissionen som tillförde 9,6 MSEK netto. Vid periodens slut uppgick kassan till 6,6 MSEK, jämfört med 1,4 MSEK vid årets ingång.

### CAPALISE bedömning

CAPALISE bedömer att Qlife rör sig i rätt riktning, även om bolaget fortsatt befinner sig i ett tidigt kommersiellt skede. Q1 visar tre tydliga framsteg: en stärkt kapitalbas, en tydligare rollfördelning med Hipro och partnerdialoger som nu är konkreta nog att kunna leda till avtal under 2026. Det gör att kvartalet främst bör bedömas utifrån hur Qlife stärker förutsättningarna för framtida intäkter, snarare än utifrån den nuvarande omsättningsnivån.

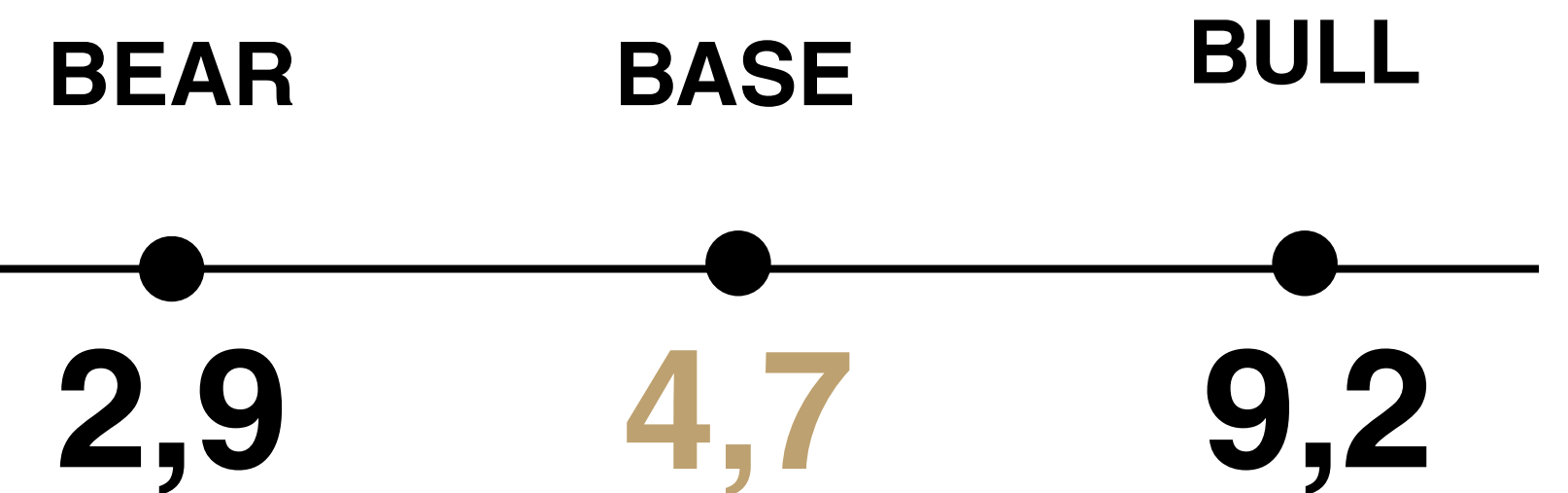
Partnerdialogerna inom apoteksdistribution, globala IVD-bolag och läkemedelsbolag är centrala för caset. Om ett eller flera av dessa spår materialiseras under året skulle det vara en viktig bekräftelse på att Ego-plattformen har kommersiell relevans utanför den egna försäljningsorganisationen. Apotekspiloten i Danmark, Sverige och Storbritannien är samtidigt ett konkret steg i kanalvalideringen inför en bredare utrullning.

Hipros ökade ansvar för Ego-plattformen i Kina är enligt vår bedömning särskilt positivt. Qlife kan därmed fokusera på EU, UK och USA, samtidigt som bolaget behåller exponering mot Kina genom royalty- och intäktsdelning. Det minskar kapitalbehovet, sänker genomföranderisken och renodlar Qlifes kommersiella fokus.

För investerare är den centrala frågan nu om de operativa framstegen kan omsättas i tydliga kommersiella händelser under 2026. Ett IVDR-godkännande för Ego PHE och ett eller flera partnerskapsavtal skulle enligt CAPALISE vara de viktigaste bevispunkterna för att Qlife kan ta steget från utvecklings- och etableringsfas till en mer skalbar kommersiell modell.

Till följd av att företrädesemissionen tecknades till 82,9 procent uppgår det faktiska antalet utestående aktier till 28 677 604, vilket är lägre än de 31 359 042 aktier som antogs vid full teckning i den ursprungliga modellen. Värderingsintervallet har därför uppdaterats för att reflektera det faktiska aktieantalet.

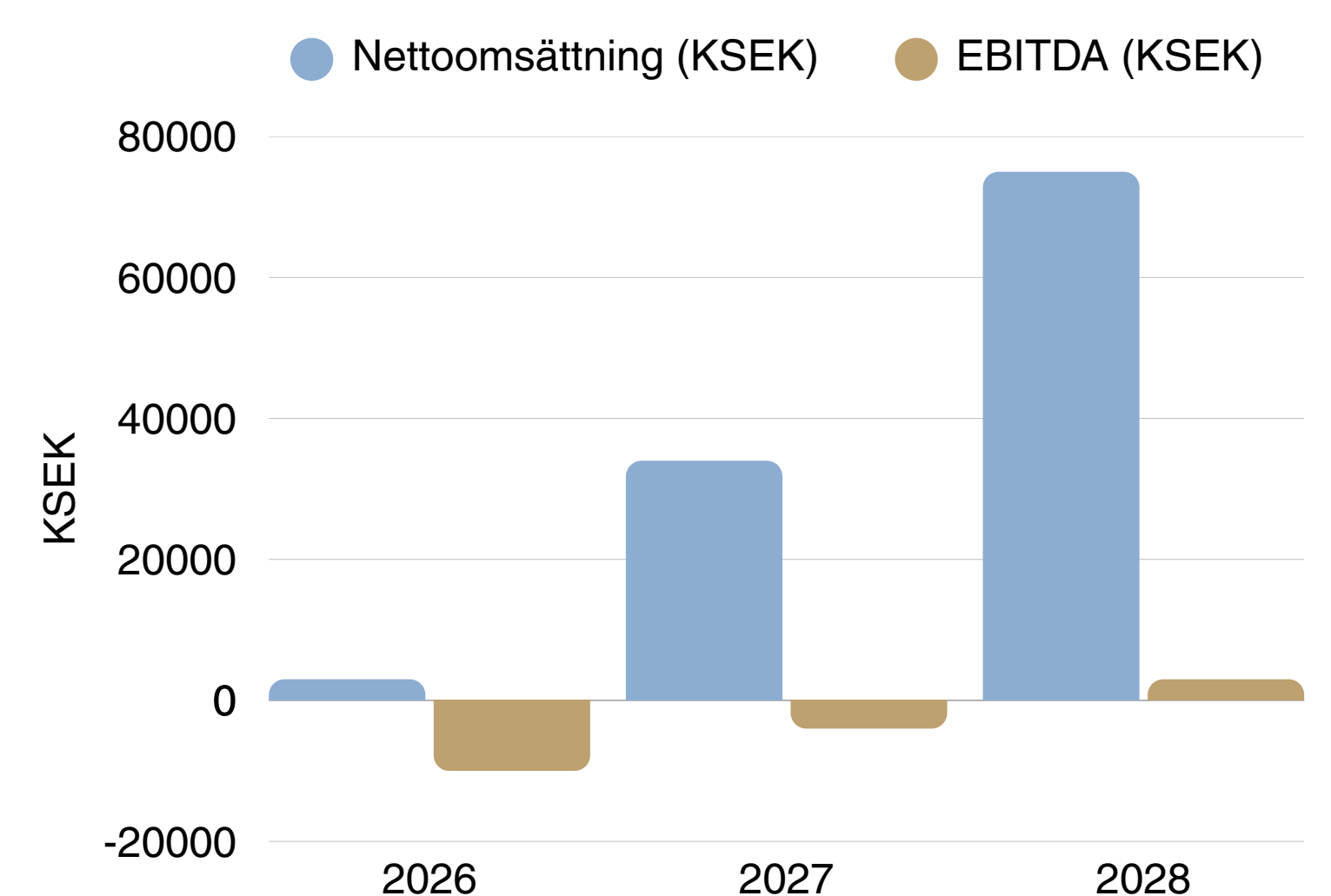
### VÄRDERINGSINTERVALL



### Fakta

Kurs (SEK):	1,94
Börsvärde (MSEK):	56
Antal aktier:	28 677 604
Lista	First North Stockholm
VD:	Thomas Warthoe
Kommande rapport:	2026-08-26

### Estimat



### Kursutveckling



### Huvudägare

Jorgen Drejer	7,16%
The Bank of New York M.	6,26%
Warthoe Af 1964 ApS	5,75%
Warthoe Af 1967 ApS	5,7%
Altia Invest ApS	5,2%

Uppdaterad: 31 mars 2026  
Källa: Millistream & Euroclear

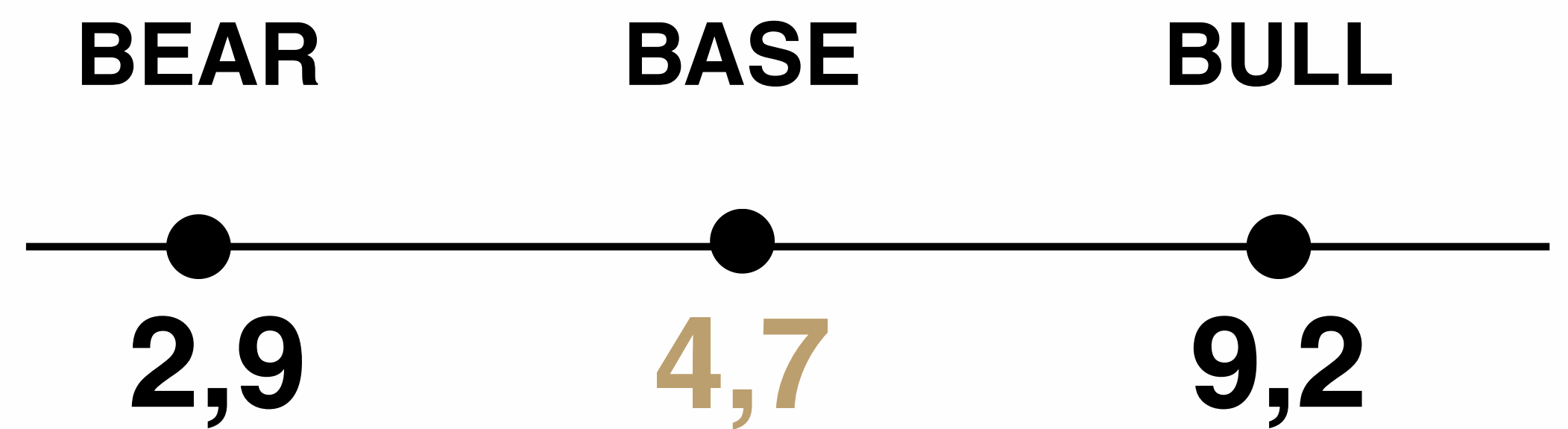
### Analytiker

Felix Persson  
Felix.Persson@capalise.com

### Scenarioanalys- base

Givet att en betydande del av värdet ligger bortom den explicita prognoshorizonten tillämpar vi ett terminalvärde som fångar den långsiktiga kassaflödesgenereringen när affären bedöms ha nått en mer mogen och stabil fas. Terminalvärdet beräknas med en långsiktig tillväxttakt om 10 procent och diskonteras med en ränta om 25 procent, vilket reflekterar bolagets nuvarande riskprofil och den osäkerhet som följer av kommersialisering och genomförande.

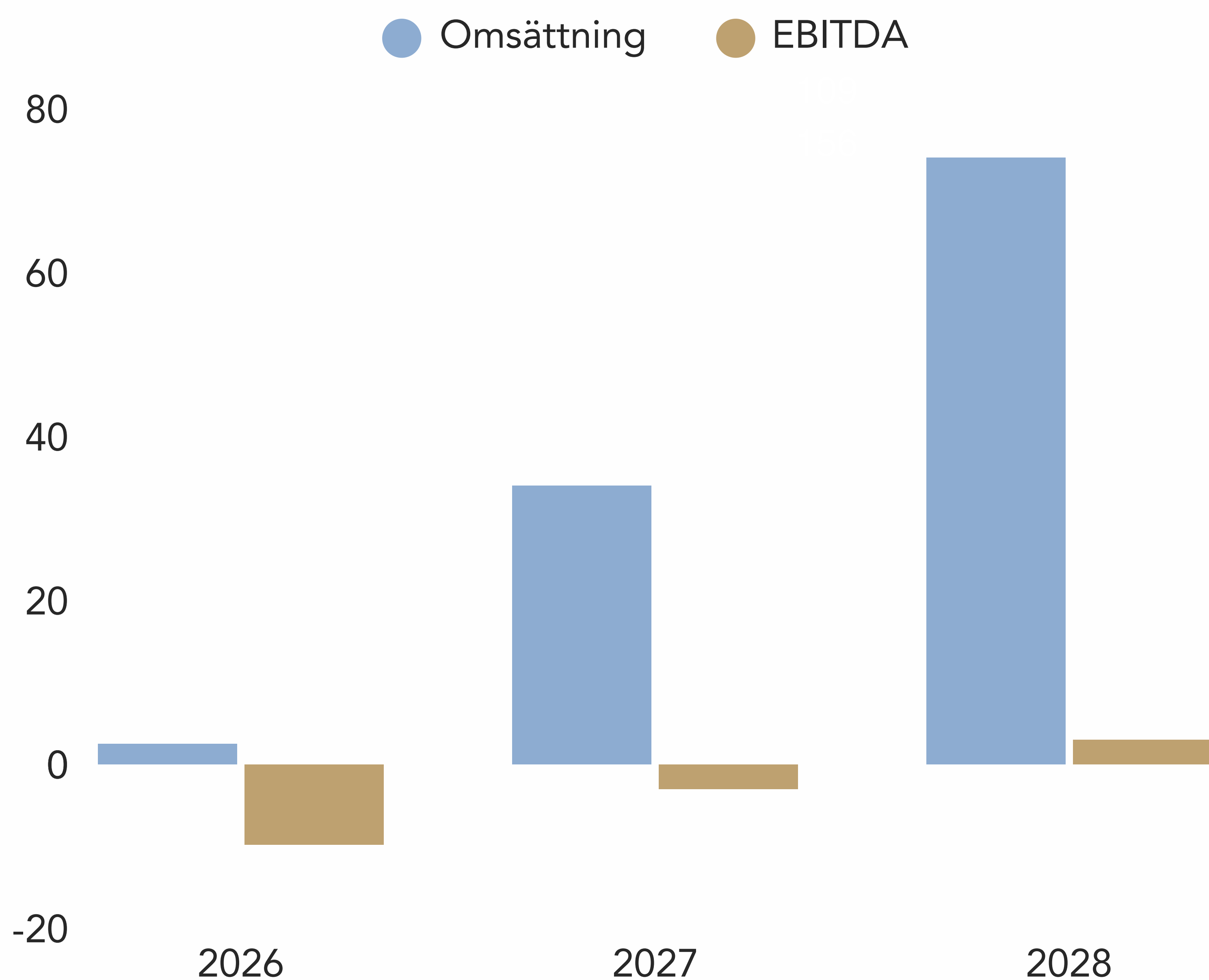
### VÄRDERINGSINTERVALL



Utöver diskonteringen riskjusteras värdet genom sannolikhetsantaganden kopplade till regulatoriska godkännanden och marknadsaccess. LOA appliceras per indikation och speglar sannolikheten att bolaget erhåller nödvändiga regulatoriska godkännanden för respektive marknad, vilket är en förutsättning för bredare kommersialisering via vård, partners och etablerade kanaler. Därutöver inkluderas en operativ risk som fångar genomföranderisk i uppskalning av försäljning, partnerutrullning och kommersiell etablering.

	<b>PKU</b>	<b>Hjärtsvikt</b>	<b>Kronisk njursjukdom</b>	<b>Diabetes</b>	<b>Operativ risk</b>	<b>Nuvärde</b>
<b>LOA</b>	75%	35%	40%	50%	30%	133,7 MSEK

### Omsättningsestimater base-scenario



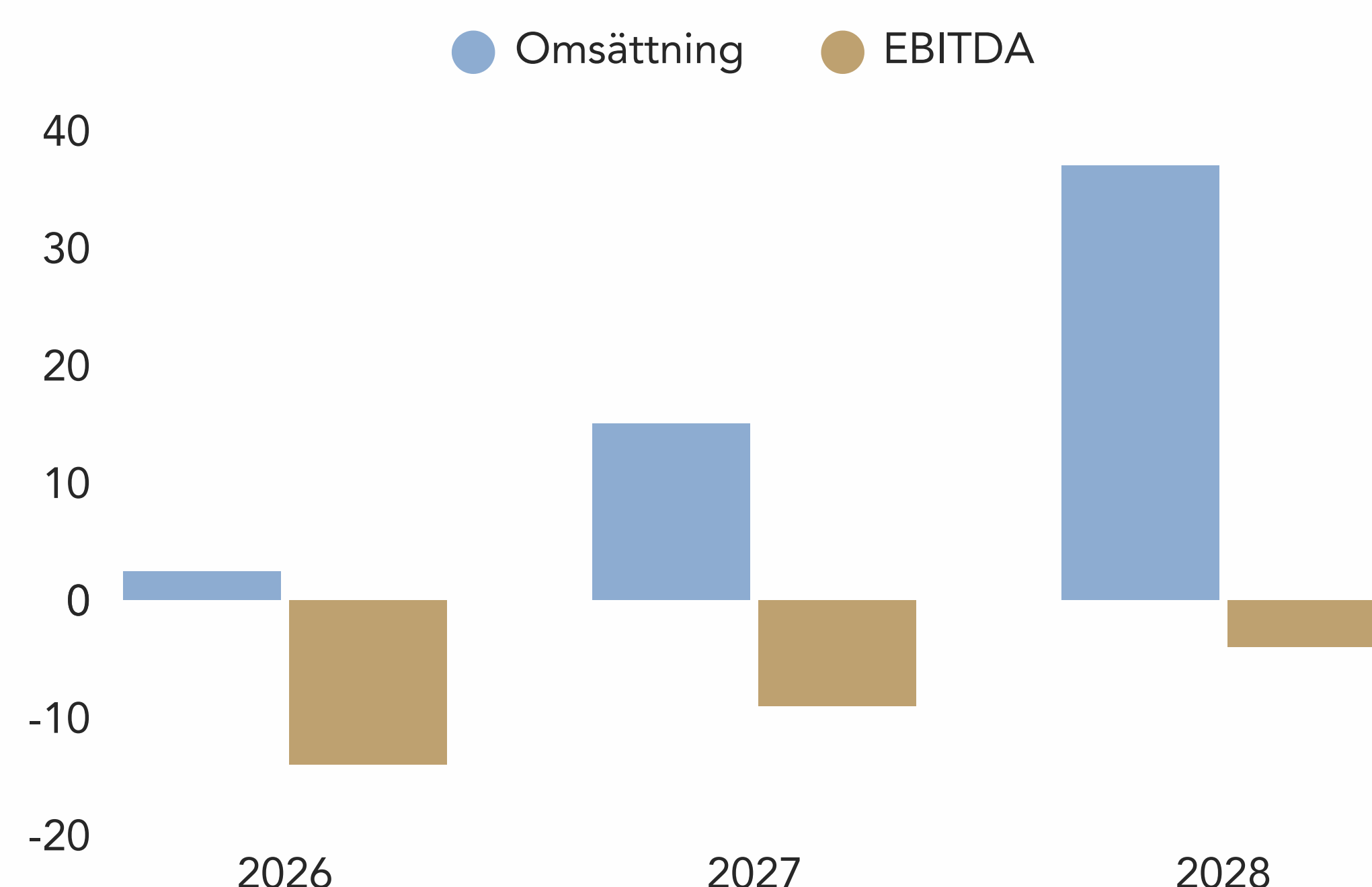
#### Risker

- **Regulatoriska godkännanden:** Förseningar kan skjuta upp lansering och intäkter.
- **Kommersialisering:** Lägre adoption kan dämpa tillväxt och lönsamhet.
- **Finansiering:** Negativt kassaflöde kan kräva kapital och ge utspädning.

## BEAR

I bear-scenariot antas att regulatoriska processer fördröjs och att marknadsgenomslaget sker långsammare än förväntat. Försäljningsuppbyggnaden drivs i huvudsak av begränsade volymer inom befintliga kanaler, medan bredare kommersialisering skjuts fram i tiden. Det innebär att skalningen av Egoo-enheter och testkapslar sker mer gradvis, vilket påverkar omsättningstillväxten negativt under prognosperioden.

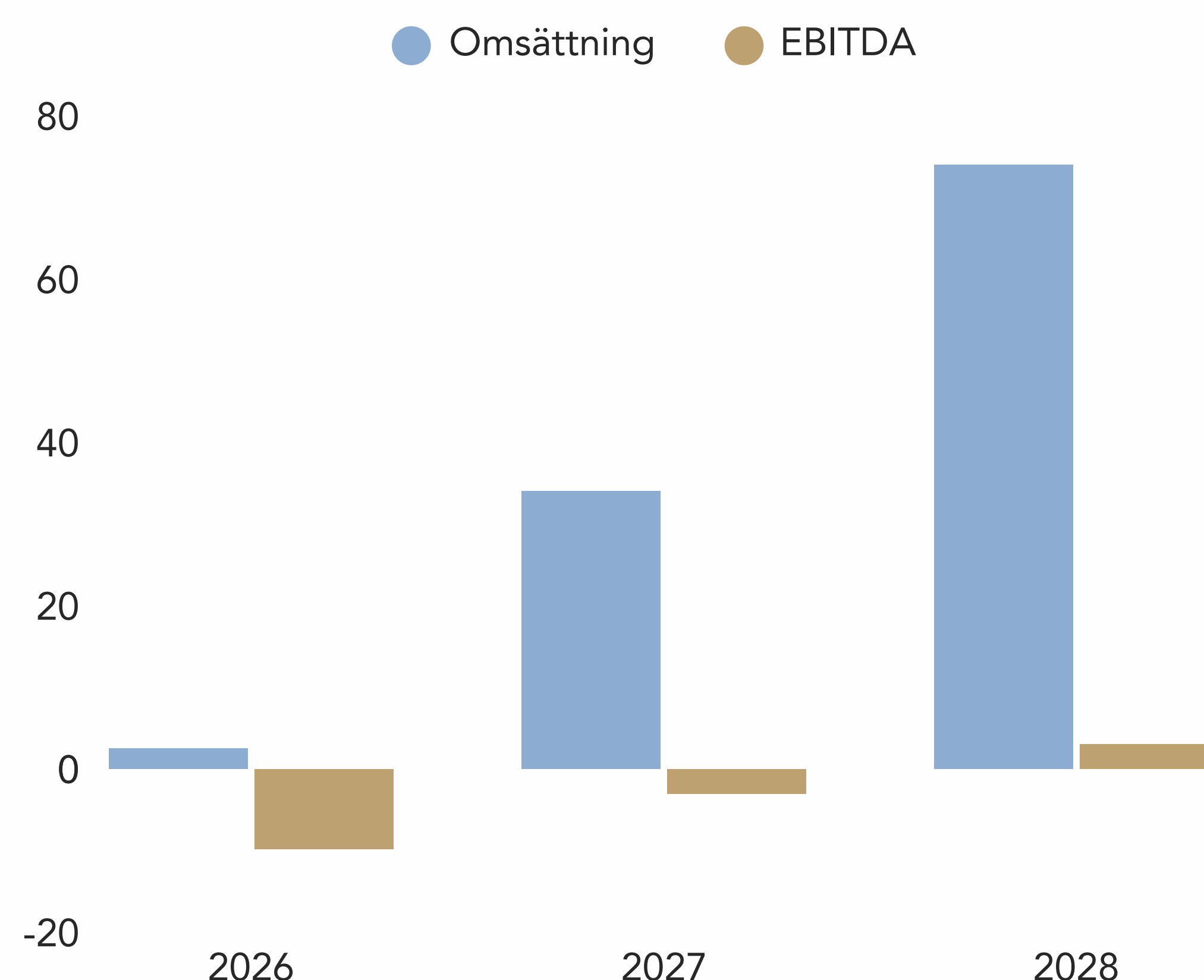
Kassaflödena blir svagare och materialiseras senare när utrullning och volymgenomslag går långsammare än plan. Tillsammans med LOA per indikation och operativ risk pressar det ned det motiverade värdet till cirka 2,9 SEK per aktie.



## BASE

Base-scenariot utgår från att bolaget når fortsatt kommersiellt genomslag i linje med modellens antaganden och att regulatoriska processer för prioriterade marknader utvecklas enligt plan. Tillväxten drivs av en successiv utrullning av Egoo-enheter och ökande återkommande intäkter från testkapslar. Därtill väntas Hiproprodukterna börja bidra med försäljning under 2026, samtidigt som royaltyintäkter från den kinesiska marknaden adderar en kompletterande intäktström.

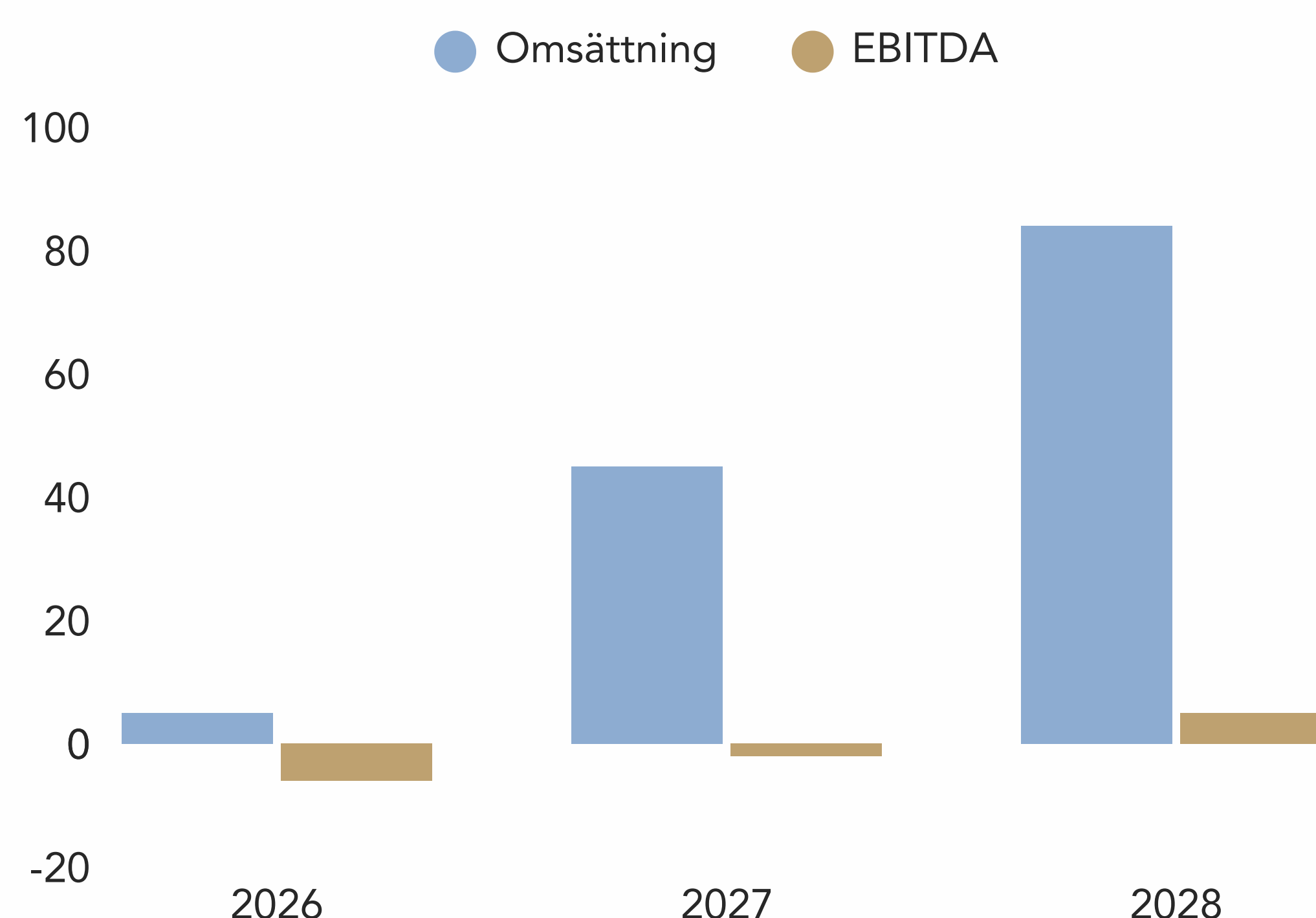
En successiv uppbyggnad av installerad bas och ökande återkommande intäkter stärker kassaflödet över perioden. Efter riskjustering via LOA per indikation och operativ risk uppgår det motiverade värdet till cirka 4,7 SEK per aktie.



## BULL

Bull-scenariot förutsätter att kommersialiseringen accelererar genom högre konvertering i försäljningskanalerna och snabbare uppbyggnad av installerad bas. Det ger ett starkare genomslag i förbrukningsintäkter och en mer gynnsam intäktsmix tidigare i perioden. Samtidigt antas att intäkter från kompletterande intäktssben utvecklas snabbare än i basscenariot.

Snabbare kommersialisering och högre konvertering ger tidigare och starkare kassaflöden samt bättre kostnadsabsorption. Med fortsatt LOA- och operativ riskjustering ger detta ett motiverat värde om cirka 9,2 SEK per aktie.



## Kassaflödesutveckling

Under Q1 2026 uppvisade Qlife ett kassaflöde från den löpande verksamheten om -4 204 kSEK, jämfört med -7 284 kSEK under Q1 2025. Det innebär en tydlig förbättring på kvartalsbasis och reflekterar en stram kostnadskontroll samt lägre råvarukostnader i takt med att direktförsäljningsvolymerna minskat till förmån för en partnerskapsdriven kommersialiseringsstrategi. Jämfört med helåret 2025, då kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick till -16,8 MSEK (mot -55,9 MSEK för 2024), rör sig trenden i tydligt positiv riktning.

Vi bedömer att kassaflödet från den löpande verksamheten fortsätter att gradvis förbättras framöver, primärt drivet av att de pågående partnerskapsdialogerna materialiseras i avtal som genererar intäkter via distribution, licensiering och royalty. Hipros åtagande att fullt ta ansvar för Ego-plattformens regulatoriska och lokala anpassning i Kina minskar dessutom Qlifes egna investeringsbehov och skapar förutsättningar för mer kapitaleffektiv intäktsgenerering via royalty- och intäktsdelningsmodellen.

## Genomförd emission stärker kapitalbasen

Företrädesemissionen om totalt 15 679 521 aktier till teckningskurs 2,00 kronor per aktie genomfördes under Q1 och tecknades till ca 82,9 procent, vilket innebar ett bruttotillskott om ca 26,0 MSEK. Eget kapital vändes positivt och uppgick till 1 905 kSEK vid utgången av mars 2026, jämfört med -7 508 kSEK vid utgången av 2025. Det är en betydande förbättring som ger bolaget ett väsentligt starkare finansiellt utgångsläge för kommersialiseringsarbetet under återstoden av 2026.

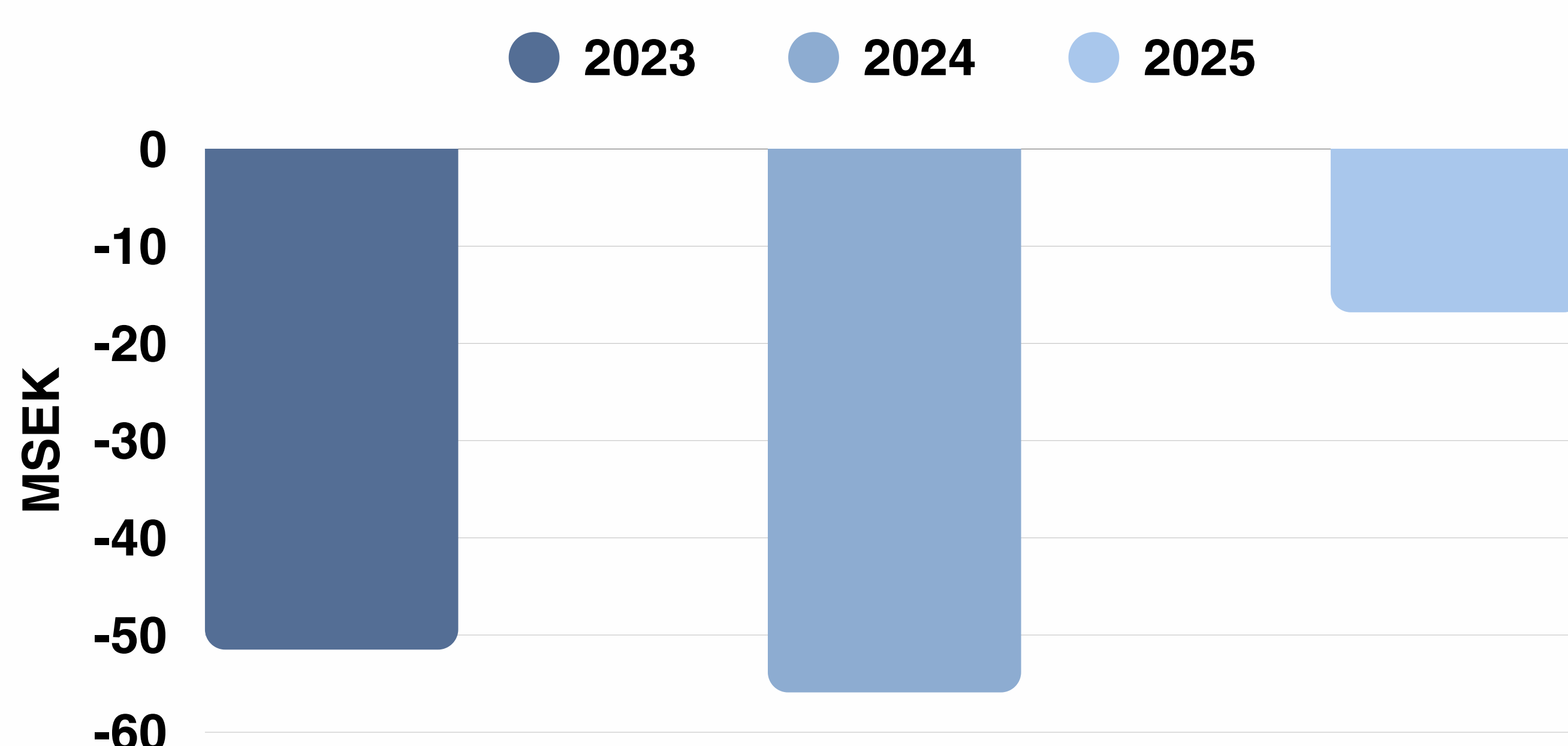
## Tydligare väg mot lägre kostnader och självbärande finansiering

Att Hipro tar fullt ansvar för Kina innebär att Qlife inte längre behöver bära kostnaden för lokal anpassning, regulatoriskt arbete och produktionsuppskalning i den marknaden. Det förenklar bolagets operativa struktur och gör kostnadsbasen mer förutsägbar. Kombinationen av lägre intern belastning och möjligheten till royaltyintäkter från Hipros kinesiska försäljning kan bidra till en mer kontrollerad kapitalförbrukning utan att Kina-exponeringen minskar.

Under 2026 och 2027 bedömer vi att fokus ligger på att omsätta partnerskapen och apotekskanalen i faktiska volymer, driva IVDR-processen till godkännande och successivt förbättra kassaflödet.

Sammantaget ser vi en tydligare väg mot att Qlife på sikt kan bli mer självbärande finansieringsmässigt, förutsatt att de kommersiella och regulatoriska milstolparna infrias under prognosperioden.

## Kassaflöde från löpande verksamhet



Q1 2026 utföll i linje med vad vi förväntat oss av ett etableringsår, och vi gör inga justeringar av våra estimat till följd av rapporten. Intäkterna på 21 kSEK är låga men förenliga med att bolaget prioriterar partnerskap framför direktförsäljning. Kostnadsnivån är stabil och i linje med det kvartalsvisa kostnadsuttag vi modellerat. 2026 kvarstår som ett etableringsår med fokus på att bygga partnerskap och säljkanaler; de större volymerna av Egoo-enheter förväntas ta fart från 2027 när utrullning kan skalas via etablerade kanaler. Testkapslarna antas driva en växande andel återkommande intäkter i takt med att den installerade basen ökar och nyttjandegraden stärks.

Antal	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Egoo enheter	500	8 500	20 000	60 000	102 000	137 700	176 256	206 220
y-o-y%	n/a	1600%	135%	200%	70%	35%	28%	17%
Testkapslar	2 500	85 000	140 000	300 000	561 000	963 000	1 321 920	1 649 756
y-o-y%	n/a	3 300%	65%	114%	87%	72%	37%	25%

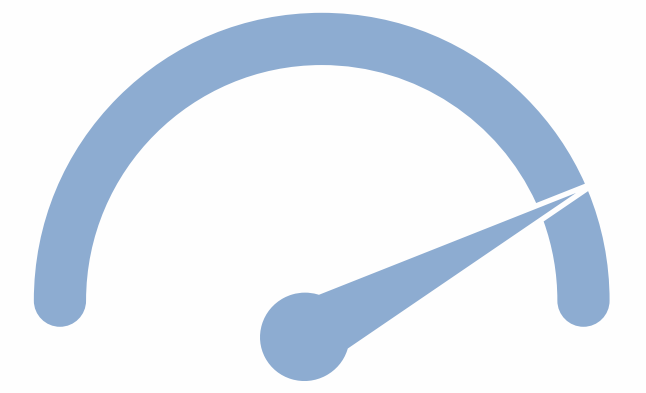
Intäkterna drivs primärt av försäljning av Egoo-enheter i kombination med förbrukningsintäkter från testkapslar, vilket successivt förbättrar intäktsmixen. I modellen antas ett pris om 300 EUR per P300-enhet, 250 EUR per P200-enhet samt 8 EUR per testkapsel. Från 2026 inkluderas även försäljning av Hiproprodukter samt royaltyintäkter från den kinesiska marknaden, vilket adderar ett kompletterande intäktsben och bidrar till tidigt täckningsbidrag. Hiproprodukterna antas ha lägre marginaler men spelar en strategisk roll genom att bredda det kommersiella erbjudandet och underlätta marknadsetablering. Royaltyintäkterna från Kina bidrar med kapitaleffektiva intäkter utan motsvarande kostnadsbas, vilket stärker skalbarheten i modellen.

Försäljning (KEUR)	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Egoo enheter	137,5	2 337,5	5 500	16 500	28 050	37 867,5	48 470,4	56 710,4
Testkapslar	20	680	1 120	2 400	4 488	7 711,2	10 575,4	13 198
Hipro produkter & Royalty	84	168	320	480	720	934	1 168	4 500

Försäljning (KSEK)	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Nettoomsättning	2 585	34 087	74 254	207 360	355 851	497 695	644 294	763 025
y-o-y%	n/a	12 185%	118%	179%	72%	40%	29%	18%
<b>Totala Intäkter</b>	<b>2 585</b>	<b>34 087</b>	<b>74 254</b>	<b>207 360</b>	<b>355 851</b>	<b>497 695</b>	<b>644 294</b>	<b>763 025</b>
Omkostnader	10 796	19 442	31 152	46 722	65 485	85 070	102 097	112 413
Försäljning	1 516	16 210	37 567	109 270	185 295	249 447	318 882	373 323
<b>Rörelsekostnader</b>	<b>12 313</b>	<b>35 653</b>	<b>68 720</b>	<b>155 993</b>	<b>250 780</b>	<b>334 518</b>	<b>420 980</b>	<b>485 737</b>
<b>EBITDA</b>	<b>-9 771</b>	<b>-3 367</b>	<b>2 567</b>	<b>44 989</b>	<b>93 126</b>	<b>146 629</b>	<b>195 119</b>	<b>242 088</b>
EBITDA-marginal	-378%	-9,9%	3,5%	21,7%	26,2%	28,7%	30,3%	31,7%
<b>FCF</b>	<b>-9 807</b>	<b>-3 453</b>	<b>2 054</b>	<b>35 992</b>	<b>74 501</b>	<b>114 103</b>	<b>156 094</b>	<b>193 670</b>

### Regulatoriska godkännanden och validering

Qlife är beroende av regulatoriska godkännande för sina tester och av att bolaget kan visa att de fungerar som tänkt. Om processen drar ut på tiden kan lanseringar försenas och kostnaderna öka. Egoo Phe är inskickat för granskning och Qlife väntar nu på besked, vilket gör att nästa steg styrs av externa parter. Det finns också en risk att ansökan får avslag. Då kan bolaget behöva ta fram mer data, göra om delar av underlaget eller justera hur produkten får användas. Det kan göra att planerad försäljning av Phe testet skjuts fram och att bolaget behöver lägga mer pengar på extra studier och dokumentation.



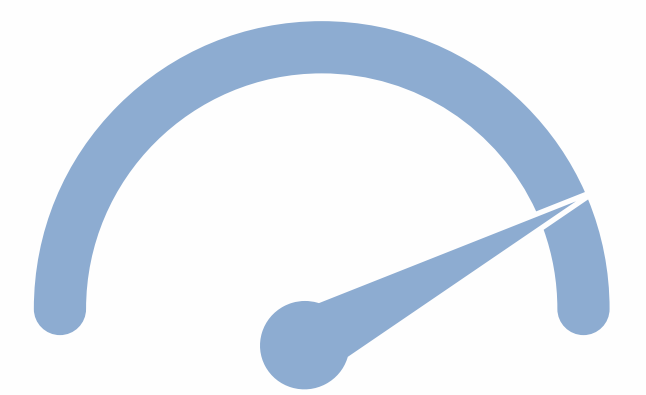
### Partnerskap och beroende av externa aktörer

Qlife samarbetar med externa aktörer för att utveckla, producera och sälja sina produkter. Partnerskap kan ge snabbare marknadstillgång och kompletterande kompetens, men innebär också att viktiga delar av genomförandet ligger utanför bolagets direkta kontroll. Om en partner ändrar prioriteringar, tar beslut långsammare eller inte levererar enligt plan kan Qlifes tidplan påverkas. Det kan leda till senare lanseringar, lägre försäljningstakt och i vissa fall högre kostnader om Qlife behöver kompensera med egna resurser eller hitta alternativ. Om samarbetet gäller försäljning, distribution eller produktportfölj kan ett avslutat avtal eller försämrade villkor snabbt påverka Qlifes marknadsnärvaro. Då kan bolaget tappa tempo och behöva bygga nya kanaler, vilket tar tid.



### Marknad och konkurrens

Qlife verkar inom diagnostik där konkurrensen är hög och där större aktörer ofta har mer resurser, fler säljkanaler och en bredare produktportfölj. Risken är att kunder väljer andra lösningar, att prispress uppstår eller att införandet går långsammare än bolaget planerat. Även om en produkt är bra kan det ta tid att ändra rutiner hos vård och användare. Qlife nämner marknad och konkurrens som riskfaktorer och det kan påverka både volym och marginal.



### Tillverkning, inköp och prissnivåer

Bolaget lyfter risker kopplade till tillverkning, inköp och prissättning. Om komponenter eller reagenser blir dyrare, eller om leverantörer får problem, kan det påverka kostnad per test och leveransförmåga. Om produktionen inte är stabil kan det också leda till kvalitetsproblem som kräver omarbete och mer kontroll. Det kan i sin tur försena leveranser och slå mot bruttomarginalen. Qlife kan också behöva justera pris för att få fart på försäljningen, vilket kan pressa lönsamheten.



### Likviditet och finansiering

Qlife beskriver både likviditetsrisk och finansieringsrisk, men bolaget har samtidigt visat att man kan genomföra finansieringslösningar när det behövs. Genom återkommande planering av kassaflödet kan Qlife styra resurserna mot de aktiviteter som ger mest effekt på kort sikt, som partnerskap, försäljning och regulatoriska processer. Det syns i att bolaget genomförde en företrädesemission under Q1 2026 och tydligt kopplade kapitalet till konkreta steg i kommersialiseringen. Om kapitaltillgången skulle bli mer begränsad kan bolaget prioritera hårdare och fasa investeringar över tid för att behålla kontroll över tempot.



## Ansvarsbegränsning

Detta material har framställts av CAPALISE i informationssyfte för allmän spridning och är inte avsett att utgöra finansiell rådgivning eller en uppmaning att köpa, sälja eller behålla finansiella instrument. Informationen bygger på källor, data och uppgifter som CAPALISE bedömer som tillförlitliga, men ingen garanti lämnas för riktighet, fullständighet eller framtida utfall. Prognoser, scenarier (Bear/Base/Bull) och estimat är subjektiva bedömningar och innehåller alltid osäkerhet.

Investeringsbeslut som fattas med stöd av detta material sker självständigt och på egen risk.

Finansiella instrument kan både öka och minska i värde. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. Det finns risk att hela eller delar av det investerade kapitalet förloras. CAPALISE åtar sig inte att uppdatera, revidera eller korrigera materialet efter publicering. CAPALISE och dess företrädare fransäger sig allt ansvar för förlust eller skada, av vilket slag det vara må, som grundar sig på nyttjande av detta material.

## Opartiskhet och intressekonflikter

CAPALISE, eller personer med koppling till CAPALISE, äger inga aktier i det analyserade bolaget. Analysen är framtagen med ambitionen att vara saklig, relevant och baserad på tillgänglig information.

Detta är en uppdragsanalys, vilket innebär att CAPALISE har erhållit ersättning från det analyserade bolaget för att ta fram materialet. Bolaget har faktagranskat sakuppgifter men inte haft någon möjlighet att påverka CAPALISE:s bedömningar, slutsatser eller värderingar.

## Användning av AI-baserat analystöd

I arbetet med denna analys har CAPALISE använt språk- och analysverktyg baserade på artificiell intelligens som stöd i delar av arbetsprocessen, exempelvis vid textstrukturering och informationsbearbetning. Samtliga bedömningar, slutsatser och värderingsantaganden har dock utformats och fastställts manuellt av CAPALISE. AI-stödet har enbart använts för effektivisering och har inte ersatt den professionella analysen.

## Scenarier och rekommendationsram

CAPALISE använder scenariobeskrivningar Bear / Base / Bull för att åskådliggöra osäkerhetsintervall och centrala värde drivare.

- Bear: Pessimistiskt scenario – antaganden som talar för negativ utveckling.
- Base: Huvudscenario – CAPALISE:s bedömda basantaganden.
- Bull: Optimistiskt scenario – antaganden som talar för positiv utveckling.

Scenarierna är inte investeringsrekommendationer, utan analytiska verktyg för att belysa möjliga utfall.

## Rådgivningsfriskrivning

Detta material ersätter inte en personlig behovsanalys. Läsaren uppmanas att inhämta ytterligare information, göra egen analys och vid behov konsultera en licensierad finansiell rådgivare innan investeringsbeslut.

## Upphovsrätt

Materialet är upphovsrättsligt skyddat och tillhör CAPALISE. Delning och spridning är tillåten i oförändrad form med angivande av källa. Bearbetning, publicering eller kommersiell användning utöver detta kräver skriftligt medgivande från CAPALISE.

© 2026 CAPALISE. Alla rättigheter förbehållna.