Danish Aerospace and Defence Company

Step up i 2027-resultater understøttes af NASAs nye tidsplan



Michael Friis
+45 20 34 94 87
michaelfriis@hcandersencapital.dk



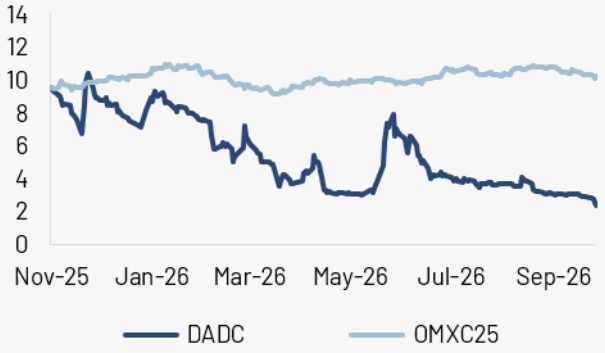
Victor Skriver
+45 22 59 27 27
victor@hcandersencapital.dk

Corporate customer
Se den fulde disclaimer på bagsiden
06.11.2026 15:00 CET

HC ANDERSEN CAPITAL

Nøgletal og værdiansættelse

Aktiekurs



År-til-dato:	-67,4%	1 år:	-75,7%
1 måned:	-5,9%	3 år:	-41,8%

Note: Vi anvender lukkekursen fra 5 november 2026.
Kilde: S&P Capital IQ Pro.

Regnskabstal

DKKm	2024	2025	2026E*	2027E*
Omsætning	17,7	18,9	17,0	25,0
Vækst	-40%	7%	-10%	47%
EBITDA	-3,0	-2,0	-5,0	2,5
EBITDA margin	-17%	-11%	-29%	10%
Resultat	-3,9	-3,5	NA	NA
Nettogæld	13,1	13,4	1,1**	1,1**
Markedsværdi	31,6	78,5	44,8**	44,8**
EV/Oms.(x)	2,5	4,9	2,7	1,8
EV/EBITDA(x)	NM	NM	NM	18,4
EV/EBIT(x)	NM	NM	NA	NA
P/E(x)	NM	NM	NA	NA

Note: *Midtpunktet i DADCs eget forventningsinterval. **Markedsværdien er baseret på lukkekursen den 5.11.2026 og seneste rapporteret nettorentebærende gæld ved Q2 2026. Kilde: S&P Capital IQ Pro.

Forventninger 2026E

	DADC egne forventninger*
Omsætning	16,0 til 18,0
Vækst	-15% til -5%
EBITDA	-6,0 til -4,0
EBITDA margin	-38% til -22%

Forventninger 2027E

Omsætning	23,0 til 27,0
Vækst	35% til 59%
EBITDA	1,0 til 4,0
EBITDA margin	4% til 15%

Note: *DADC's eget forventningsinterval.
Kilde: S&P Capital IQ Pro.

Værdiansættelsesperspektiver

Investeringscasen i DADC drives primært af, om selskabet kan veksle den forventede kraftige vækst i bemandet rumfart til omsætningsvækst efter en lang periode med stilstand. Med 2026 guidet til faldende omsætning og negativt EBITDA tager værdiansættelsen udgangspunkt i 2027, hvor guidancen igen indeholder positiv indtjening, og hvor NASAs tildeling i foråret er den udløsende begivenhed.

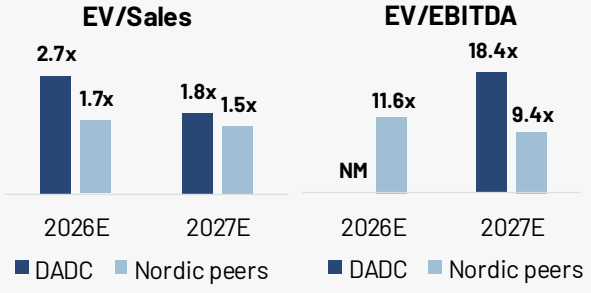
Målt på EV/Sales 2027E handler DADC på 1,8x mod 1,5x for de nordiske peers og 2,5x for de globale udstyrsproducenter. Præmien til Norden skal ses i lyset af en guidet vækst på ca. 47% mod ca. 21% for peers, mens rabatten til udstyrsproducenterne efterlader rum for multipeludvidelse.

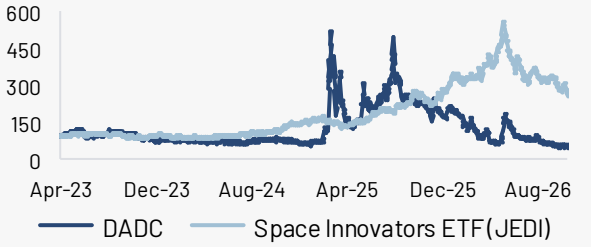
EV/EBITDA 2027E lander på 18,4x, men multiplen skal behandles varsomt. Med en EV på ca. DKK 46 mio. og et EBITDA-midtpunkt på DKK 2,5 mio. er de absolutte tal små: alene inden for guidanceintervallet på DKK 1-4 mio. svinger multiplen fra ca. 46x til ca. 12x.

Omkostningsbasen er relativt fast. 2023 viser effekten af en høj toplinje: DKK 29,7 mio. i omsætning gav DKK 4,8 mio. i EBITDA og en margin på 16%. Den operationelle gearing er betydelig, når toplinjen vender tilbage.

Selskaber tidligt i en stærk efterspørgselscyklus værdiansættes sjældent på kortsigtede multipler, men på TAM-potentialet, og optionaliteten i forsvar prissættes vanskeligt forud for reelle kontrakter. Rumsektoren blev re-ratet kraftigt frem mod SpaceX' børsnotering i juni 2026 og ligger fortsat markant over 2023 og 2024. DADC har ikke fulgt med.

Værdiansættelses multipler





Investment Case: 2027-guidance understøttet af NASAs nye tidsplan

Investerings-argumenter

- Bemandede missioner forventes at vokse betydeligt i det kommende årti, drevet af geopolitisk rivalisering og privatisering af rumstationer.
- DADC er velpositioneret med en opdateret produktportefølje, en nærmonopolstilling i den vestlige verden og "flight heritage" siden 1989.
- Den foreløbige 2027-guidance på DKK 23-27 mio. og EBITDA på DKK 1-4 mio. svarer til ca. 47 % vækst (midtpunkt) og positiv indtjening, understøttet af NASAs tildeling i foråret 2027.
- Optionaliteter, hvis dual-use-strategien formår at tage eksisterende rumteknologi ned på jorden og åbne nye markeder i forsvarssegmentet.

Investerings-risici

- Det amerikanske politiske skifte mod månens overflade har omorganiseret NASA. Tidsplanen er lagt, men den er udskudt flere gange, og nye forskydninger rammer 2027-guidancen.
- Trods øget offentlig og privat finansiering kan kapitalmangel og kursfald i rumsektoren hurtigt udskyde projekter.
- Anskaffelse og salg til militæret er ofte en langvarig og kompleks proces, der kan tage år og kræve specialiseret salgsviden, der skal opbygges.
- Kapitalberedskabet er i vidt omfang bundet i arbejdskapital, yderligere forskydninger i ordreindgangen øger risikoen for et nyt kapitalbehov.

Selskabsbeskrivelse: DADC er global leder inden for avanceret medicinsk overvågnings- og træningsudstyr til bemandet rumfart og ekstreme miljøer. Dual-use-strategien sigter mod forsvarssektoren med wearables og træningsudstyr til ekstreme miljøer på Jorden.

Investeringscase: Bemandet rumfart drives af: **i)** geopolitik, hvor USA og Kina kappes om fremtidens ruminfrastruktur. **ii)** Faldende opsendelsesomkostninger og stærke private aktører som SpaceX, Blue Origin og Axiom. **iii)** ISS udfases ca. 2030 og åbner et kommercielt marked for private rumstationer. **iv)** Rumøkonomien ventes at vokse fra 630 mia. (2023) til USD 1,8 bio. i 2035. Side 6 til 7 beskriver projekterne, og DADC har kontrakt eller dialog med næsten alle.

Produktporteføljen er fuldt opdateret. E4D bruges af besætninger i Columbus-modulet, og de første to er leveret til en kommerciel kunde. I Q3 forlængede NASA supporten på CEVIS-cyklen (25 år på ISS), og ESA tildelte en prototypekontrakt på mobilt LBNP-system. MoCap-hardwaren ventes færdig primo 2027.

Amerikansk rumpolitik er omskrevet to gange på få måneder. Dekretet "Ensuring American Space Superiority" (dec. 2025) fastlægger Månen i 2028, en månebase fra 2030 og en kommerciel ISS-afløser inden 2030. I marts 2026 nedprioriterede NASAs "Ignition"-strategi Lunar Gateway til fordel for månens overflade og omlagde CLD-programmet, hvis udbud siden er rykket flere gange.

Tidsplanen er nu konkret, og den peger på 2027. Det endelige udbudsmateriale kom 9. oktober, tilbud på ISS-efterfølgeren afleveres 8. december, og tildelingen ventes i foråret 2027. En E4D tager ca. to år at bygge, så ordrer skal ligge tidligt for at nå 2030. Det er den kalender, 2027-guidancen (DKK 23-27 mio., EBITDA DKK 1-4 mio.) hviler på: udskudte ordrer skal lande og tildelingen komme til tiden. Hidtidige ændringer har givet forskydning, ikke bortfald, men risikoen for nye forskydninger ligger nu på 2027.

Finansieringen bærer casen og mindsker risikoen for kapitalmangel, men fjerner den ikke. ESA afsatte EUR 22,1 mia. for 2026 til 2028 (+32 %) og NASA USD 8,5 mia. på Artemis. Axiom og Vast rejste trecifrede millionbeløb i 2026, og SpaceX' børsnotering i juni 2026 er prisfastsættelsesanker. Omvendt ligger NASAs FY2027-forslag 23 % under FY2026, ESAs udforskningsprogram fik ca. 20 % mindre end ansøgt, og kursfald i rumsektoren kan fordyre kapital og udskyde investeringer hos kommercielle kunder.

Forsvarssegmentet er den uprisede optionalitet. Markedspotentialet vurderes mange gange større, da NATO har langt flere enheder, end rummarkedet har kunder. MoCap-kontrakten med ESA er den mest konkrete bro, da systemet også kan genoptræne såret kamppersonel. Salg kræver specialviden og partnerskaber før ordren, og anskaffelser tager let 3 til 7 år. Med mange varme konflikter kan overvågning af dyrt uddannede operatører stå tilbage for offensive militærmidler. Den første reelle forsvarskontrakt udestår.

Peer-gruppe - Primært fokus på hardwareproducenter til rumindustrien

For at perspektivere værdiansættelsesmultiplerne for DADC er der opstillet en peer-gruppe bestående af både nordiske space-aktører samt to større peers med fokus på producenter af rumudstyr. Peer-gruppen inkluderer ikke rene forsvarsaktier, idet DADC og flere af de udvalgte peers i stigende grad bevæger sig mod forsvarssektoren. Denne transformation vurderes i et vist omfang at være afspejlet i de udvalgte peers.

AAC Clyde Space er noteret på Nasdaq First North Premier i Sverige, og virksomheden opererer også inden for det kommercielle nanosatellitmarked. AAC Clyde Space specialiserer sig i små satellitteknologier og -tjenester, som gør det muligt for kunder at få rettidig adgang til data fra rummet.

GomSpace er noteret på Nasdaq Stockholm og har hovedkvarter i Aalborg, Danmark. Virksomheden fremstiller og sælger nanosatellitter, komponenter og nøglefærdige satellitløsninger inden for kommunikation, forsvar, fjernmåling og IoT til kunder i over 50 lande.

Ovzon er noteret på Nasdaq Stockholm og har kontorer i Stockholm, Sverige og Florida, USA. Virksomheden tilbyder mobilt bredbånd via satellit og betjener primært forsvars- og myndighedskunder med sikker højkapacitetskommunikation i fjerne og dynamiske dækningsområder.

Rovsing er noteret på Nasdaq First North Growth Market i Danmark og har hovedkvarter i Glostrup. Virksomheden har specialiseret sig i jordbaseret testudstyr, software og missionskritiske løsninger til test og verifikation af satellitter og rumfartøjer.

Scandinavian Astor Group er noteret på NGM Main Market i Sverige og har hovedkvarter i Stockholm. Virksomheden producerer og udvikler løsninger til forsvars- og industrisektoren, herunder radarstøjsystemer, kompositkomponenter og ammunition.

Hexcel Corp er noteret på NYSE og har hovedkvarter i Stamford, Connecticut, USA. Virksomheden er en global leder inden for avancerede letvægtskompositter og fremstiller kulfibre, honeycomb-strukturer og kompositmaterialer til luftfarts-, forsvars- og industrimarkederne.

Redwire Corp er noteret på NYSE og har hovedkvarter i Jacksonville, Florida, USA. Virksomheden leverer missionskritiske rumfartsinfrastrukturløsninger til offentlige og kommercielle kunder, herunder avionik, udfoldelige solpaneler og rumfartøjsplatforme.

Company	Price	Total return	Market cap	EV	Revenue growth (%)			EV/Sales			EV/EBITDA		
	(local)	YTD	(EURm)	(EURm)	2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E
AAC Clyde Space AB	SEK 95.2	-9.7%	67	58	-16.3%	62.0%	21.3%	2.1	1.3	1.1	55.8	13.3	8.9
GomSpace Group AB	SEK 11.1	-34.8%	175	174	101.7%	13.8%	25.6%	6.3	3.8	2.5	52.5	34.1	14.7
Ovzon AB	SEK 37	-13.2%	378	398	120.1%	43.9%	-8.7%	9.0	4.1	4.5	26.5	9.8	10.0
Rovsing A/S	DKK 34.1	-27.9%	5	6	-5.7%	-17.0%	-0.8%	1.6	1.7	1.5	45.9	NM	NM
Scandinavian Astor Grp AB	EUR 1	-45.6%	65	87	94.3%	85.7%	42.2%	3.5	1.2	0.8	22.6	4.0	5.4
Median - Nordic peers		**-27.9%**	**67**	**87**	**94.3%**	**43.9%**	**21.3%**	**3.5**	**1.7**	**1.5**	**45.9**	**11.6**	**9.4**
Hexcel Corp.	USD 80.6	10.0%	5,438	6,202	-0.5%	9.6%	11.0%	3.5	3.4	3.0	19.5	17.5	14.5
Redwire Corp.	USD 6.2	-18.6%	1,374	1,018	10.3%	41.7%	18.7%	5.2	2.4	2.0	NM	NM	281.4
Median - Space equipment manufacturers		**-4.3%**	**3,406**	**3,610**	**4.9%**	**25.7%**	**14.9%**	**4.3**	**2.9**	**2.5**	**19.5**	**17.5**	**147.9**
Danish Aerospace Co. A/S	**DKK 2.3**	**-67.4%**	**6**	**6**	**6.7%**	**-10.0%**	**47.1%**	**4.9**	**2.7**	**1.8**	**NM**	**NM**	**18.4**

Note: data from 05/11/2026

Source: S&P Capital IQ

Værdiansættelsesperspektiv – Space Innovators ETF

JEDI har leveret et markant afkast siden lanceringen i 2022, hvilket afspejler en klar investorefterspørgsel efter eksponering mod rumsektoren og voksende markedstillid til industriens langsigtede værdiskabelsespotentiale.

Afkastet bør ses i konteksten af en sektor under strukturel transformation, drevet af to nøglefaktorer. For det første har faldende opsendelsesomkostninger gjort det kommercielt muligt at opsende satellitkonstellationer i en skala, der tidligere var uopnåelig. Dette har direkte katalyseret væksten i satellitbaseret konnektivitet som en reel og konkurrencedygtig løsning på den globale efterspørgsel efter data- og kommunikationstjenester.

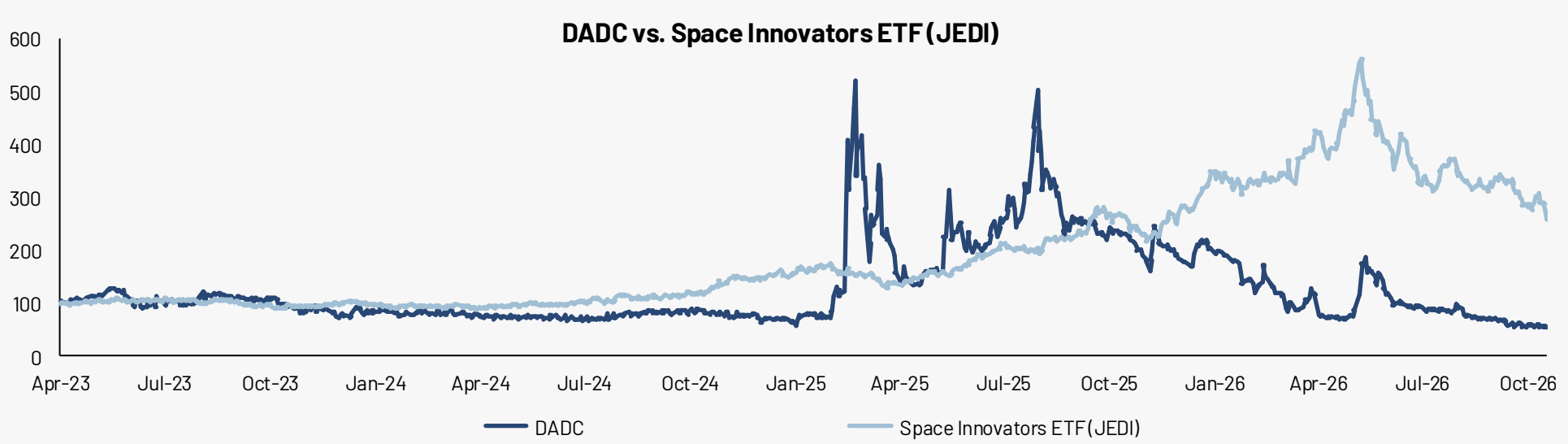
For det andet er forsvarssektoren vokset frem som en stadig mere betydningsfuld efterspørgselsdriver. Øget geopolitisk ustabilitet har accelereret behovet for rumbaserede sikkerheds-, overvågnings- og kommunikationsløsninger, hvilket ikke blot har styrket ordreindgangen på tværs af sektorens selskaber, men også bidraget til højere værdiansættelser i hele industrien.

De ti største positioner i Space Innovators ETF udgør ca. 61% af fonden og er fordelt på tre segmenter af rumøkonomien.

Opsendelse og ruminfrastruktur er repræsenteret ved Rocket Lab (7,8%), som er den mest kommercielt modne aktør med en veletableret opsendelsesplatform. Intuitive Machines, der primært er eksponeret mod NASA-finansierede måneprogrammer, er gledet ud af top ti (3,3%).

Satellitbaseret kommunikation udgør den største klynge bestående af EchoStar (8,9%), Globalstar (7,3%), Viasat (7,1%) og AST SpaceMobile (5,4%). Alle fire leverer kommunikationstjenester via satellit, men med forskellig positionering, fra AST SpaceMobiles spekulative direkte-til-mobil-netværk til Viasats mere forsvarsorienterede forretningsmodel.

Satellitdata og rumteknologi er dækket af MDA Space (5,9%), der opererer i det datadrevne segment af industrien med fokus på jordobservation og ruminfrastruktur, mens Planet Labs er gledet ud af top ti (4,3%). Melrose Industries (5,2%) og Iridium Communications (4,9%) supplerer porteføljen med eksponering mod henholdsvis europæiske rumfartskomponenter og globale satellitkommunikationstjenester. Nye i top ti er Wistron NeWeb (4,4%) og SKY Perfect JSAT (4,3%), der giver eksponering mod henholdsvis udstyr til satellitkommunikation og japansk satellitdrift.



Kilde: S&P Capital IQ Pro, d. 5 november 2026.

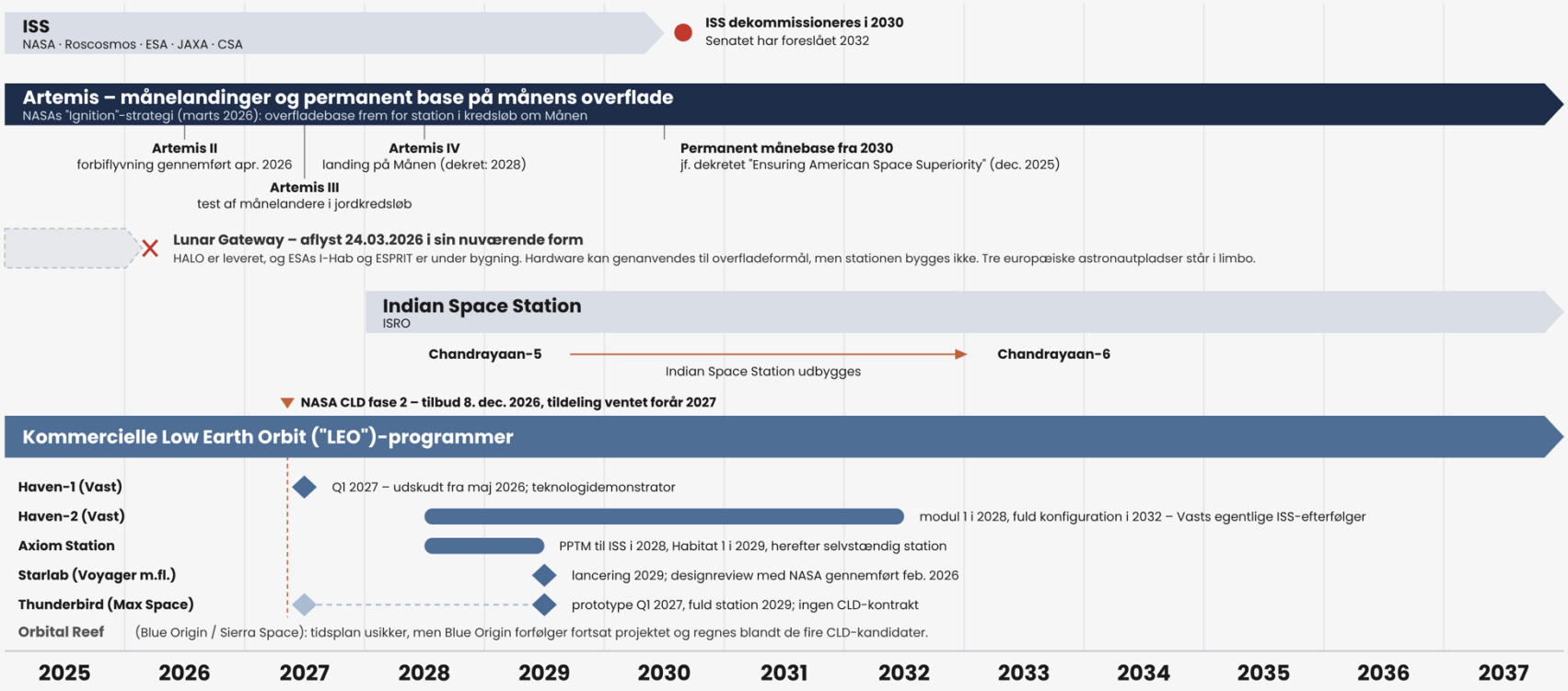
Space Race 2.0 skudt i gang – rummet bliver privatiseret

Uden regelmæssig træning kan astronauter miste op til 20% af deres muskelmasse på blot 5 til 11 dage i mikrogravitation, og for hver måned i rummet mister vægtbærende knogler ca. 1% af deres knogletæthed. Der er dermed en 1:1 sammenhæng mellem bemandet rumfart/rumstationer og efterspørgsel efter træningsudstyr og monitorering af astronauters sundhed.

Ser vi på DADC's omsætning over de seneste 5–10 år, har den været relativt stabil, da dette primært har været drevet af ISS-rumstationen. Hvis virkeligheden følger de lagte planer, bliver det anderledes de kommende år.

Der har tidligere været tilløb til, at bemandet rumfart skulle vokse igen, men der er flere årsager, der støtter, at flere af de annoncerede planer faktisk bliver ført ud i livet denne gang. Den største er konkurrencen mellem Kina og USA, hvor Kina er vokset til en rummagt med ambitioner om at være førende frem mod 2045. Dette har medført, at USA har løftet deres ambitioner, og der er reelt kapløb om at sikre sig placering på månen, hvor der forventes at være vand, så der kan etableres en mellemstation for videre fart ud i rummet. Med til at understrege dette er, at NASAs Deep Space Exploration-konto, der indeholder Artemis-måneprogrammet, har fået bevilget USD 8,5 mia. primært med henvisning til konkurrencen med Kina. Modsat resten af NASA, hvor der skæres.

Med ISS planlagt til at udgå i 2030, og Senatet har foreslået 2032, samtidig NASAs nye strategi om privatisering konkurrerer flere private virksomheder, primært Axiom Space, Vast, Voyager Technologies (Starlab) og Blue Origin, om at udvikle kommercielle erstatninger.



Kilde: HC Andersen Capital på baggrund af DADC-investorpræsentation d. 20.03.2026, NASA, ESA og selskabsoplysninger. Opdateret pr. november 2026.

Næste generation af rumstationer og missioner (1/2)

Axiom Space er et amerikansk rumfartsselskab grundlagt i 2016 og selskabet bag Axiom Station – en af flere kommercielle rumstationer, der er under udvikling som efterfølger til ISS, når den pensioneres omkring 2030–2031. Axiom er blandt de længst fremskredne aktører og har gennemført fire bemandede ISS-missioner. Selskabet har den ældste NASA-kontrakt fra 2020 og samarbejder desuden med blandt andet SpaceX og Thales Alenia Space. Den forventede tidshorisont er, at stationen skal samles modulært i kredsløb. Først lanceres Payload Power Thermal Module (PPTM) til ISS i 2028, hvorefter Habitat 1 følger i 2029, og de to kobles sammen for at fungere som en selvstændig station.
Den færdige station vil bestå af fem moduler og understøtte forskning i mikrogravitation, rumproduktion, orbitale datacentre og kommerciel astronautflyvning. Axiom Space har siden grundlæggelsen rejst 2,55 mia. USD, senest en runde fra februar 2026, der i juni lukkede på 525 mio. USD. Axiom byder på NASAs CLD fase 2, hvor tilbud afleveres 8. december, og tildelingen ventes i foråret 2027.

Vast er et amerikansk rumfartsselskab grundlagt i 2021 og selskabet bag Haven-1, som kan blive den første selvstændige kommercielle rumstation i kredsløb. Haven-1 er et enkeltmodul med plads til fire astronauter i op til 30 dage, bygget næsten udelukkende in-house med SpaceX som opsendelsespartner.
Stationen var planlagt til lancering i maj 2026, men er udskudt til tidligst Q1 2027. Haven-1 er primært en teknologidemonstrator og et springbræt til Haven-2, selskabets egentlige bud på en ISS-efterfølger med første modul planlagt til 2028 og fuld konfiguration i 2032. Vast modtog ingen NASA-midler under CLD fase 1, men fik i februar 2026 tildelt sin første private astronautmission til ISS. I marts 2026 rejste selskabet 500 mio. USD i ny finansiering. Vast byder på NASAs CLD fase 2, hvor tildelingen ventes i foråret 2027.

Lunar Gateway var en planlagt rumstation i kredsløb om Månen, udviklet som del af NASAs Artemis-program i samarbejde med ESA, JAXA og Canada, tænkt som mellemstop mellem Jorden og Månens overflade. Trump-administrationen foreslog i maj 2025 at aflyse den, og i februar 2026 omlagde NASA hele Artemis-arkitekturen uden at nævne Gateway.

Den 24. marts 2026 aflyste NASA-administrator Jared Isaacman programmet i dets nuværende form og prioriterede i stedet en permanent base på månens overflade. HALO-modulet var allerede leveret, og ESA's I-Hab og ESPRIT er under bygning. Hardwaren kan genanvendes til overfladeformål, men stationen bygges ikke. Tre europæiske astronautpladser står i limbo.

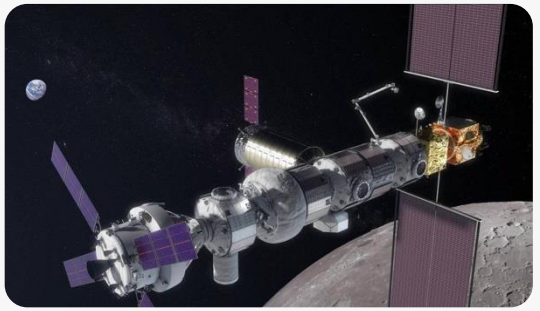
AXIOM SPACE



VAST



Lunar Gateway



Næste generation af rumstationer og missioner (2/2)

Starlab er en kommerciel rumstation under udvikling af Starlab Space, et joint venture mellem Voyager Technologies, Airbus, Mitsubishi Corporation, MDA Space og Palantir. Stationen er designet som en enkeltopsendelsesløsning, der kan sendes fuldt funktionsdygtig i kredsløb på én Starship-flyvning uden samling i rummet. Designet består af et beboelses- og laboratoriemodul med otte meters diameter og 450 kubikmeter trykkabine samt et servicemodul til fremdrift og energi.
I februar 2026 gennemførte Starlab sit kritiske designreview med NASA, og de kommercielle reservationer er steget til ca. 700 mio. USD. Pr. 30. september 2026 er der modtaget 212,5 mio. USD i milepælsbetalinger under en Space Act Agreement på 217,5 mio. USD. Voyager angiver lancering i 2029. Starlab byder på NASAs CLD fase 2, hvor tilbud afleveres 8. december, og mindst to tildelinger ventes i foråret 2027.

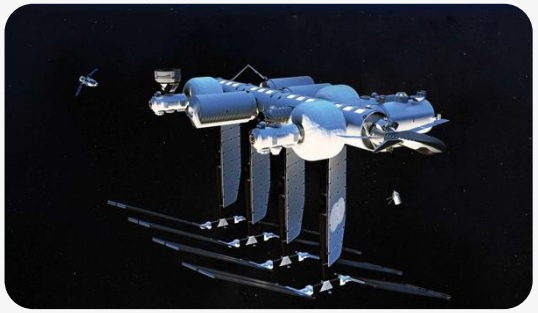
Blue Origin Orbital Reef er en kommerciel rumstation under udvikling af Blue Origin og Sierra Space, beskrevet som en "mixed-use business park" i lav jordkredsløb. Stationen er designet som en modulær platform med plads til op til ti personer i 830 kubikmeter og skal understøtte forskning, rumproduktion, turisme og kommercielle kunder. Et centralt element er Sierra Spaces oppustelige LIFE-modul, der giver fem gange mere beboelig volumen end den raketfairing, det lanceres i.
NASA tildelte projektet 130 mio. USD i 2021 under CLD fase 1, hævet til 172 mio. i 2023, men pr. oktober 2023 var kun 24 mio. USD udbetalt for gennemførte milepæle. Partnerskabet mellem Blue Origin og Sierra Space har været udfordret, med rapporter om interne uenigheder og risiko for, at de to selskaber går hver sin vej. Projektet har gennemført human-in-the-loop-tests og livstøttesystemtests med NASA, men fremdriften har været langsommere end hos konkurrenterne. Stationen var oprindeligt planlagt operationel i 2027, men tidslinjen anses for usikker. Blue Origin forfølger dog fortsat projektet og regnes sammen med Vast, Axiom og Starlab blandt kandidaterne til CLD fase 2.

Max Space er et amerikansk startup nær Kennedy Space Center, der udvikler Thunderbird Station – en kommerciel rumstation bygget omkring oppustelig modulteknologi. Hele stationen kan lanceres på en enkelt Falcon 9-raket og udfolde sig til 350 kubikmeter trykkabine i kredsløb, svarende til en tredjedel af ISS. Stationen er designet til fire faste besætningsmedlemmer og op til otte besøgende med et fleksibelt, rekonfigurerbart interiør.
En nedskaleret prototype, Mission Evolution, er planlagt til lancering på en SpaceX rideshare-mission i Q1 2027, mens den fulde station sigter mod 2029. Max Space er i tidligt stadie med under 50 ansatte og har rejst over 10 mio. USD i en pre-seed-runde. Selskabet har modtaget NASA-midler til månehabitat-teknologi, men har ingen CLD-kontrakt og sigter mod NASAs CLD fase 2-program samt måne- og Mars-habitater.

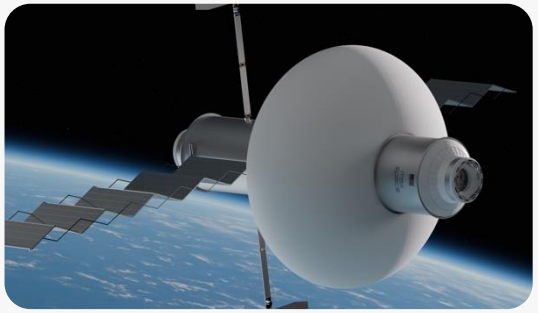
starlab



BLUE ORIGIN



max space



Dual-use (forsvar) – Stærke user-cases, blåstempling kan tage tid

Det vigtigste enkeltkriterium, når forsvaret køber ind, er, at udstyret virker under krævende forhold. Militæret kræver dokumenteret driftssikkerhed, gentagne tests og certificeringer. For DADC er det relevant, at årtiers erfaring med at levere kritisk udstyr til ISS under ekstreme forhold udgør en stærk analog til militære krav om høj pålidelighed.

Andre væsentlige faktorer er sikkerhedsgodkendelser og regulatorisk compliance. Dette opfylder DADC ved at have AS/EN9100, der er den internationale kvalitetsstyringsstandard specifikt for luft-, rum- og forsvarsindustrien. Hvor DADC måske mangler noget, er standardisering og NATO-kompatibilitet.

Militæret ser ikke kun på indkøbsprisen, men på de samlede omkostninger over udstyrets levetid. DADC's udstyr vil blive brugt til at optimere højt og dyrt trænede soldater, der opererer meget dyrt udstyr, og dermed undgå omkostninger ved tab af personer eller udstyr. Det kan være en mere kompliceret business case at fremlægge og dokumentere.

Den store usikkerhed relaterer sig dog fortsat til selve indkøbsprocessen. Militære anskaffelsesprogrammer gennemgår faserne behov/krav, teknologimodning, ingeniør- og produktionsudvikling og endelig godkendelse til produktion – en proces der let strækker sig over 3–7 år fra første kontakt til levering, og oftest kræver helt bestemte personer ansat. Personer, der er meget stor efterspørgsel efter i disse år. DADC vil skulle opbygge disse kompetencer og gå igennem disse faser for den første blåstempling.

Træningsteknologi

Inden for træningsteknologi har DADC hidtil været begrænset til samarbejde med 2–3 statslige agenturer. Fremadrettet planlægger DADC at udvide sin kundebase til yderligere statslige agenturer samt private rumvirksomheder.

Derudover vil DADC adressere forsvarsmarkedet med sin træningsteknologi, som har potentiale til anvendelse på arktiske stationer, ubåde og andre krævende miljøer, hvor der stilles høje krav til effektiv og kontinuerlig træning.





Sundhedsovervågning

Inden for sundhedsovervågning har DADC hidtil været begrænset til samarbejde med 2–3 statslige agenturer. I takt med privatiseringen af rumstationer forventer DADC at udvide sin kundebase til også at omfatte private rumvirksomheder.

Derudover vil DADC's sundhedsovervågning-steknologi også kunne anvendes inden for forsvarssegmentet, herunder til brug for jagerpiloter og kampdykkere, samt i udvalgte ekstremsportsgrene som motorsport, hvor der er behov for avanceret og kontinuerlig monitorering.





Rensning af vand

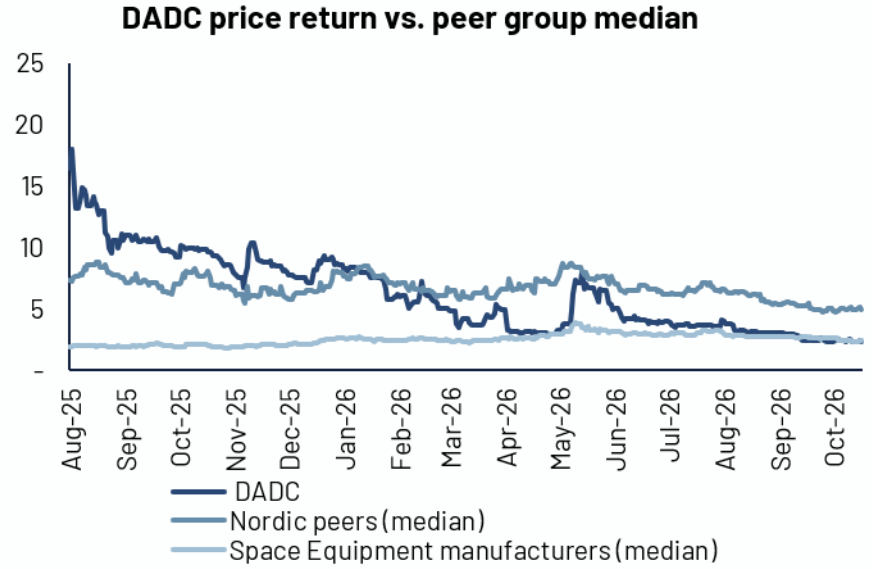
DADC udvikler i samarbejde med partnere og gennem et joint venture teknologi til vandrensning. Markedet for avancerede vandrensningsteknologier forventes at vokse i takt med en stigende efterspørgsel fra bemandede rummissioner.

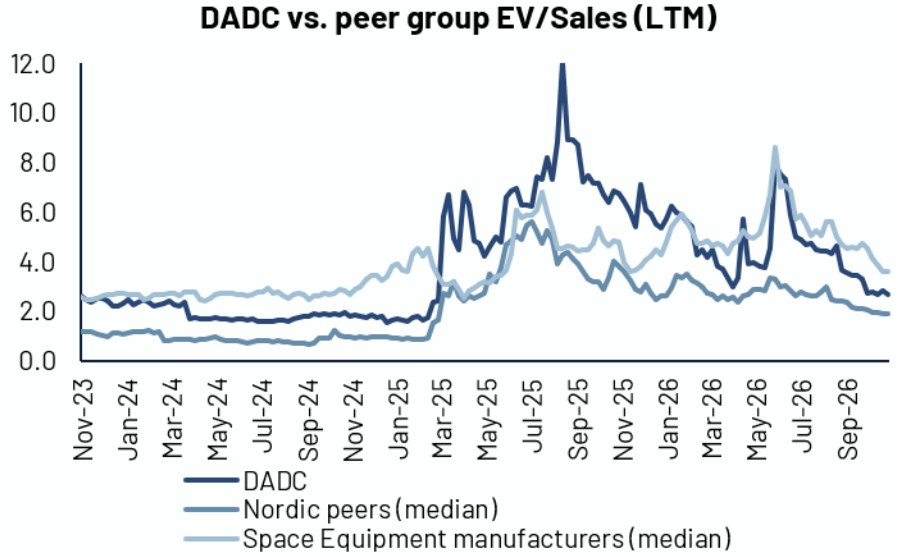
Samtidig har teknologien et bredere anvendelsespotentiale i andre ekstreme miljøer, herunder inden for forsvarssegmentet, hvor der er behov for pålidelige og effektive vandrensningsløsninger.

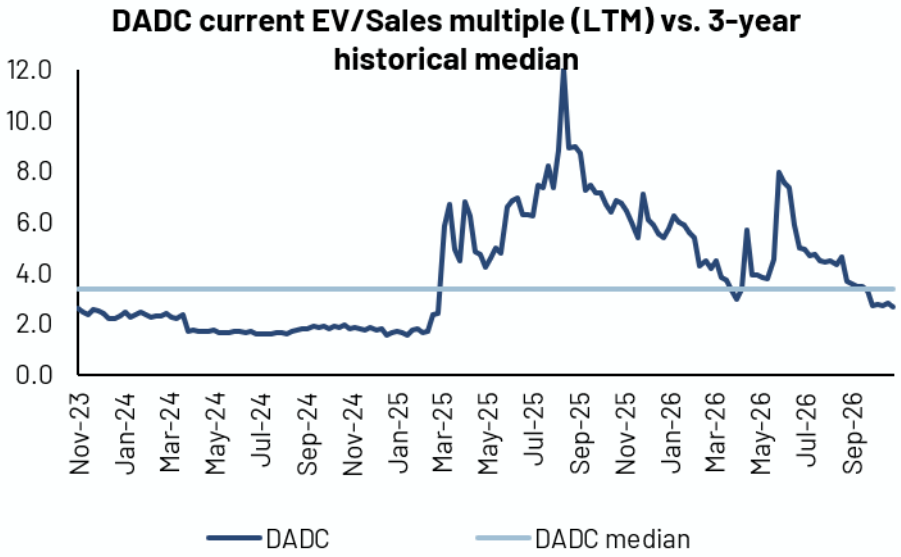




Valuation vs. Peers







Kilde: S&P Capital IQ Pro, 5 november 2026

HC Andersen Capital

HC Andersen Capital digitalizes and democratizes the relationship between investors and listed companies.

Through digital investor events, commissioned research, advisory services, and related IR services, we engage investors with information and access to the companies' management. We want equal access to information for all investors, private as well as institutional.

We believe that all information should be equally accessible for all investors, and that improving the symmetry of information between companies and all investors strengthens company-investor relationships and trust in the financial markets.

Our team of analysts has many years of experience in the financial markets, previously with leading Nordic institutions.

HC Andersen Capital is based in Copenhagen, Denmark, and operates in the Nordics. HC Andersen Capital works closely in partnership with the leading Finnish-based equity research company, Inderes Oyj.

HC Andersen Capital

Bredgade 23B 2. sal
1260 København K, Denmark
CVR: 41474793

All research available at **inderes.dk**

Equity research team



Michael Friis
Head of Equities



Rasmus Køjborg
Head of Research



Victor Skriver
Equity Analyst Assistant



Jacob Frehr
Equity Analyst Assistant



William Jørck
Equity Analyst Assistant



Nikolaj Pedersen
Equity Analyst Assistant

Disclaimer

This research report (the "Investment Case") has been commissioned and paid for by the company that is the subject of this report. HC Andersen Capital has received payment from the covered company for the preparation and distribution of this Investment Case.

The information presented in HC Andersen Capital reports is obtained from several different public sources that HC Andersen Capital considers to be reliable. HC Andersen Capital aims to use reliable and comprehensive information, but HC Andersen Capital does not guarantee the accuracy of the presented information. Any opinions, estimates and forecasts represent the views of the authors. HC Andersen Capital is not responsible for the content or accuracy of the presented information. HC Andersen Capital and its employees are also not responsible for the financial outcomes of investment decisions made based on the reports or any direct or indirect damage caused by the use of the information. The information used in producing the reports may change quickly. HC Andersen Capital makes no commitment to announcing any potential changes to the presented information and opinions.

The reports produced by HC Andersen Capital are intended for informational use only. The reports should not be construed as offers or advice to buy, sell or subscribe investment products. This report does not contain and should not be interpreted as containing: (i) price targets or fair value estimates for the company's securities; (ii) buy, sell, hold, accumulate, reduce or any equivalent investment recommendations; or (iii) personalised investment advice. Customers should also understand that past performance is not a guarantee of future results. When making investment decisions, customers must base their decisions on their own research and their estimates of the factors that influence the value of the investment and take into account their objectives and financial position and use advisors as necessary. Customers are responsible for their investment decisions and their financial outcomes.

Reports produced by HC Andersen Capital may not be edited, copied or made available to others in their entirety, or in part, without HC Andersen Capital's written consent. No part of this report, or the report as a whole, shall be transferred or shared in any form to the United States, Canada or Japan or the citizens of the aforementioned countries. The legislation of other countries may also lay down restrictions pertaining to the distribution of the information contained in this report. Any individuals who may be subject to such restrictions must take said restrictions into account.

The analysts who produce HC Andersen Capital's research cannot have shareholdings in the companies they cover. The remuneration of the analysts who produce the analysis is not directly or indirectly linked to the content, conclusions, or any views expressed in the reports.

HC Andersen Capital or its partners whose customer relationships may have a financial impact on HC Andersen Capital may, in their business operations, seek assignments with various issuers with respect to services provided by HC Andersen Capital or its partners. Thus, HC Andersen Capital may be in a direct or indirect contractual relationship with an issuer that is the subject of research activities. HC Andersen Capital and its partners may provide different services to issuers.

More information about research disclaimers can be found at inderes.dk/research-disclaimer.

This research is produced and distributed in accordance with the EU Market Abuse Regulation (MAR) (Regulation EU 596/2014) and Commission Delegated Regulation (EU) 2016/958. HC Andersen Capital ApS is based in Denmark.


Connecting investors
and listed companies.
HC ANDERSEN
CAPITAL