

2023-09-04

Nettoomsättningen för det andra kvartalet uppgick till 1,16 MSEK (0,56) och EBIT uppgick till 1,26 MSEK (-26,39). Absolicon tilldelades 7,7 MSEK i retroaktivt forskningsavdrag för åren 2018-2023 från Skatteverket i kvartalet, vilket i kombination med de kostnadsbesparingar Absolicon gjort medförde att EBIT var positivt i kvartalet. Periodens kassaflöde uppgick till 4,32 MSEK (-21,19), vilket innebar att likvida medel vid periodens utgång uppgick till 12,3 MSEK (13,6).

Fördröjda betalningar

Betalningarna från de sålda produktionslinorna till Phoenix i Kanada och CPS i Egypten har ännu inte inkommit. Det råder fortsatt osäkerhet om när betalningarna kan komma att inbetalas. Inbetalningen från Phoenix ligger fortsatt längre fram i tiden och görs när bolaget hunnit bygga tillräckligt stor pipeline. CPS i Egypten är den inbetalning som bedöms ligga närmast. Det faktum att inbetalningarna inte inkommer sätter Absolicon i ett utmanande läge finansiellt.

Finansiell ställning

Absolicon hade vid periodens utgång 12,3 MSEK i kassan. Vår bedömning är att kassan räcker 2-3 kvartal till om inte inbetalningarna börjar att inkomma. Bolagets styrelse har gjort bedömningen att verksamheten är finansierad de kommande 12 månaderna under förutsättning att inbetalningarna från tecknade avtal sker enligt förväntan. Detta är dock en risk att ta i beaktning.

Outlook

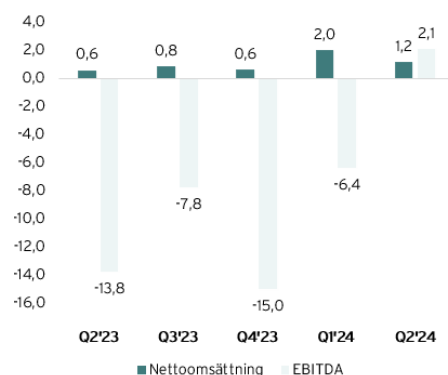
Enligt Byström ligger fokus på att hålla nere kostnaderna samt på försäljning framgent. Mycket hänger på att delar av betalningarna för de sålda produktionslinorna betalas in, vilket också är utgångspunkten i våra estimat. Det är nu upp till bevis för Absolicon att bevisa sin affärsmodell och att de kan slå om till lönsamhet. Försäljningsbeloppet för en produktionslina ligger på cirka 45,0 MSEK med en kommunicerad bruttomarginal om 50 procent, vilket gör att bolaget kan slå om till lönsamhet om betalningar börjar att inkomma.

(MSEK)	2024E	2025E	2026E
Nettoomsättning	20,7	91,8	131,1
% y-o-y	3649,5%	343,5%	42,8%
Aktiverat arbete	1,0	1,2	1,2
Övriga intäkter	9,2	8,2	8,3
Summa intäkter	30,9	101,2	140,6
P/S	2,3	0,5	0,4
KSV	-15,4	-52,1	-77,2
<i>Bruttomarginal</i>	<i>47,8%</i>	<i>48,3%</i>	<i>45,1%</i>
Rörelsekostnader	-38,6	-44,9	-51,6
EBIT	-23,1	4,2	11,8
<i>EBIT-marginal</i>	<i>-74,8%</i>	<i>4,2%</i>	<i>8,4%</i>
<i>EV/EBIT</i>	<i>neg.</i>	<i>8,6</i>	<i>3,1</i>

Fakta

VD	Joakim Byström
Lista	Spotlight
Ticker	ABSL
Aktiekurs (SEK)	8,32
Antal aktier (Miljoner)	5,8
Börsvärde (MSEK)	48,4
Nettokassa (MSEK)	12,3
EV (MSEK)	36,1
Insiderägande	10,8%
Nästa rapport	2024-11-08

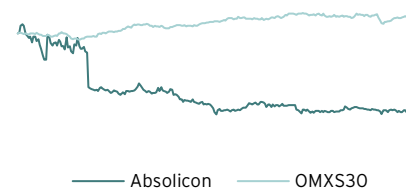
Kvartalsutveckling



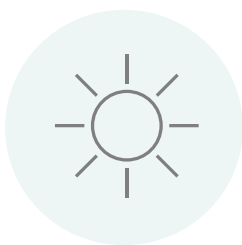
Analytiker

Erik Lundberg
erik.lundberg@kalqvl.se

Kursutveckling 12 månader

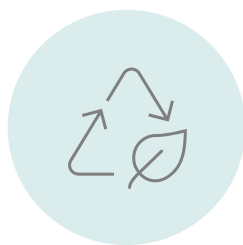


Kursutveckling	1 m	3 m	12m
Absolicon	-26,4	-26,4	-83,1



Produkt

Absolicon erbjuder en unik produkt i form av en robotiserad produktionslina som tillverkar solfångare i stor skala. Detta ger bolaget en unik position på marknaden. Bolagets solfångare T160 har också visat sig ha världens högst uppmätta verkningsgrad för ett litet paraboliskt tråg.



Hållbarhet

En global megatrend är det ökade fokuset på hållbarhet. Absolicon positionerar sig inom ramen för ESG, då bolaget erbjuder ett hållbart substitut för fossila bränslen. Både hållbart för miljön, och avseende energisäkerhet då solvärme inte är beroende av import från till exempel Ryssland.



Tillväxt

Om omställningen av världens energiförsörjning genomförs inom ramen för energioorganisationerna IEA och IRENA:s rapporter kommer solvärmemarknaden uppvisa stark tillväxt i många år framöver.

"En lovande utveckling är därför att EU nu tar krafttag för att minska koldioxidutsläppen även från industrin. Målet är att 2030 minskat utsläppen med 42% från 2006 års nivå. Regleringarna, som i Sverige planeras bli lag under hösten 2024, innebär att de som säljer fossila bränslen till byggnader och industrier ska kompensera med koldioxidrätter."

- Joakim Byström, VD Absolicon

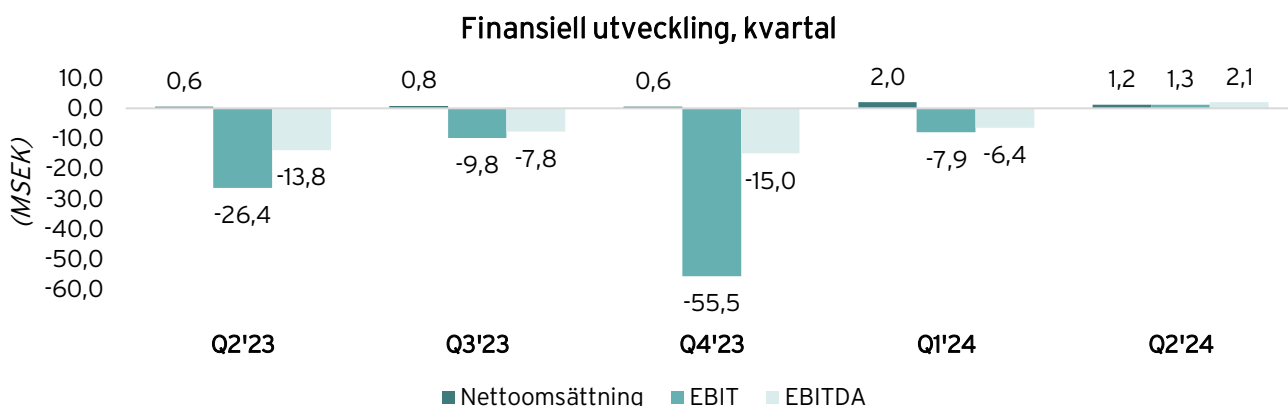
Investeringscase

- Tillväxt drivet av globala megatrender
- Unik produkt
- Höga inträdesbarriärer i branschen
- Relativt högt insiderägande
- Försäljningen har kommit i gång
- Positionerade för en mer hållbar och säker energiförsörjning
- EU-regleringar driver efterfrågan för hållbara lösningar

Finansiell utveckling

Nettoomsättningen för det andra kvartalet uppgick till 1,16 MSEK (0,56) och EBIT uppgick till 1,26 MSEK (-26,39). Absolicon tilldelades 7,7 MSEK i retroaktivt forskningsavdrag för åren 2018-2023 från Skatteverket i kvartalet, vilket i kombination med de kostnadsbesparingar Absolicon gjort medförde att EBIT var positivt i kvartalet. Denna utbetalning är dock av engångskaraktär. Bolaget har inte sökt forskningsavdrag för 2024 ännu, men detta omfattar endast en mindre summa pengar. Justerat för engångsutbetalningen uppgick EBIT till cirka -6,43 MSEK (-26,39). Jämförelsekvartalet föregående år innehöll också en nedskrivning om 11,07 MSEK av det upparbetade värdet för pilotinstallationerna på Carlsberg och Peroni, vilket medförde att EBIT var kraftigt negativt.

EBITDA uppgick till 2,07 (-13,81) och påverkades positivt av ovannämnda anledningar. Periodens kassaflöde uppgick till 4,32 MSEK (-21,19), vilket innebar att likvida medel vid periodens utgång uppgick till 12,32 MSEK (13,59).



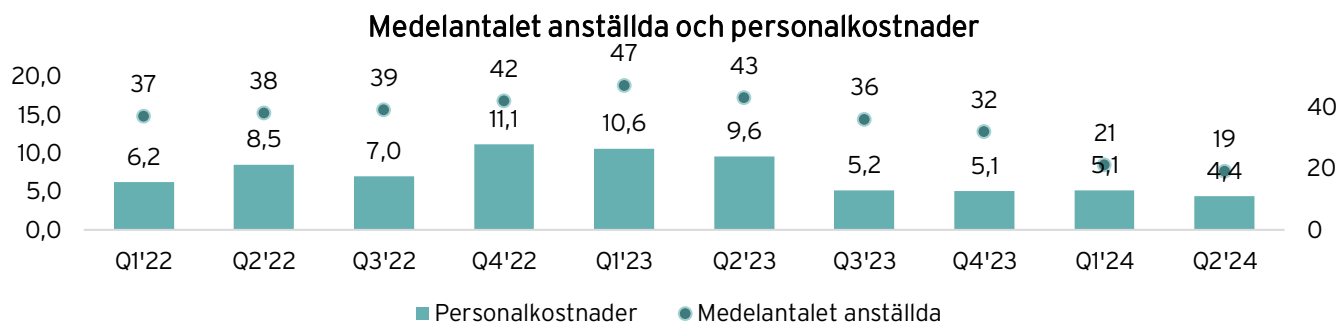
Intäkter

Absolicons nettoomsättning låg alltså kvar på en låg nivå, men ökade avsevärt y-o-y. Ökningen i nettoomsättning i jämförelse mot samma period föregående år var hänförlig till högre konsult- och serviceintäkter samt försäljning av rättigheter och solfångarfält. Försäljningen av legoarbeten minskade dock. Totala intäkter minskade y-o-y, men detta berodde på att aktiverat arbete minskat avsevärt. Detta då de större projekten Absolicon aktiverade för färdigställdes under 2023.

Inbetalningarna för de sålda produktionslinorna fortsatte att dra ut på tiden, och det är fortsatt osäkert när i tiden betalningarna kommer att inkomma. Enligt Byström får Absolicon signaler om att processerna kring de första inbetalningarna från CPS i Egypten går framåt, men han betonar att bolaget har haft svårt att uppskatta detta tidigare. Tidigare har Byström också uppgett att Absolicon kommer att ha intäkter från konsultverksamhet och att dessa kommer att ligga på 2,5 MSEK under 2024 som en grundnivå. Ett av Absolicons fokus är att öka dessa intäkter framåt.

Kostnader

Absolicon fortsatte i kvartalet arbetet med att minska rörelsekostnaderna. Detta främst genom att minska antalet anställda och konsulter. Absolicons personalkostnader uppgick till 3,32 MSEK (9,59) i kvartalet och var då positivt påverkat av utbetalningen om 7,7 MSEK. Justerat för denna post uppgick personalkostnaderna till -4,38 MSEK. Övriga externa kostnader uppgick till -3,36 MSEK (-6,66). Sammantaget uppgick personalkostnader (justerat för utbetalningen) och övriga externa kostnader till -7,74 MSEK (-22,17), vilket är en minskning med cirka 52,4 procent y-o-y. Minskningen är ett resultat av bolagets omorganisering och arbete med att hålla nere driftskostnaderna. Uppsägningarna fortsatte i kvartalet och medelantalet anställda var 19 (43), en minskning om 24 personer. Omorganiseringen var nödvändig, då Absolicon var i behov en lägre kostnadsbas, och Byström uppgav att ytterligare minskning av antalet anställda är att vänta. En del tjänster ska bland annat försvinna och läggas på konsulter. Byström känner sig trygg med att de behåller den kompetens inom marknadsföring, teknik och konsultande som krävs i organisationen. Tidigare har Byström uppgett att Absolicon ska ha en kostnadsbas om 6,0-7,0 MSEK i kvartalet framgent, men att de ligger under detta i nuläget. I diagrammet har vi justerat för engångsposten om 7,7 MSEK som utbetalades för forskningsavdrag, vilket påverkade personalkostnaderna.

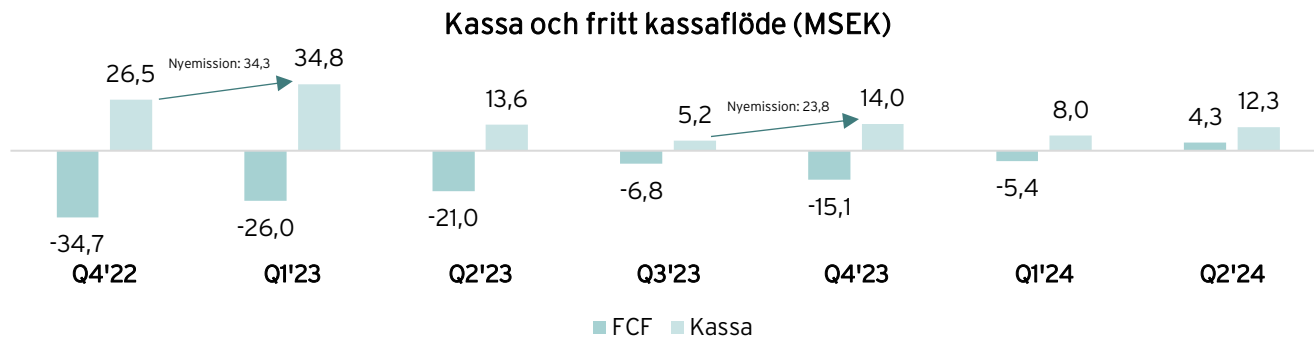


Vi är positivt inställda till att bolaget exekverat på sin plan och lyckats skära ner kostnaderna kraftigt. Det är enligt vår bedömning en nödvändig åtgärd för att säkerställa bolagets långsiktiga finansiella hälsa.

Kassaflöde och finansiell ställning

Periodens kassaflöde uppgick till 4,32 MSEK (-21,19), där kvartalet påverkades positivt av utbetalningen från Skatteverket om 7,7 MSEK. Det fria kassaflödet uppgick till 4,3 MSEK (-21,0) MSEK i kvartalet. Likvida medel uppgick till 12,3 MSEK vid kvartalets slut, att jämföra med 8,0 MSEK vid utgången av Q1'24, och 13,6 MSEK vid utgången av Q2'23. Vi estimerar att nuvarande kassa räcker 2-3 kvartal till om inte inbetalningarna från sålda produktionslinor börjar att inkomma.

Absolicon har i nuläget inga räntebärande skulder. Bolaget har en utnyttjad checkräkningskredit om 2,0 MSEK som kan användas vid behov samt ett lånelöfte från Norrlandsfonden om 10,0 MSEK. Absolicon måste stärka sina kassaflöden för att inte riskera likviditetsbrist igen. Bolaget har teckningsoptioner som kan tillföra bolaget ytterligare kapital, men detta ligger längre fram i tiden. Vid fullt utnyttjande av samtliga emitterade teckningsoptioner av serie TO 1B (18 nov - 2 dec 2024) kan bolaget komma att tillföras 9,5 MSEK före emissionskostnader och för TO 2B (30 nov - 15 dec 2026) 18,9 MSEK¹. Vår bedömning är att kassan i kombination med lån och eventuell nettolikvid från teckningsoptioner borde räcka för att finansiera verksamheten kommande 12 månader.



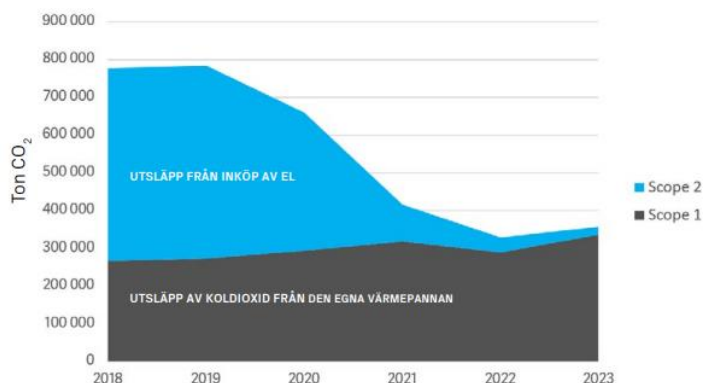
Byström har tidigare uppgett att inga fler pilotinstallationer ska göras i Absolicons regi framöver samt att kostnaderna har kapats generellt. Detta i kombination med de betalningar som ska inkomma från forskningsprojekt och inbetalningar för produktionslinorna ska medföra att Absolicons kassaflöden ska förbättras framåt. Byström uppgav att de räknar med att få en inbetalning för en produktionslina, annars måste en förändring ske. Inkommer inte inbetalningarna kan detta innebära problem med finansieringen av verksamheten.

Absolicon har tidigare kommunicerat att bolaget skulle få en positiv likviditetspåverkan om 10,0 MSEK i inbetalningar från EU-projekt och skatteåterbäring. Skatten om 7,7 MSEK utbetalades nu under Q2'24 och utgjorde en majoritet av det kommunicerade beloppet. Pengarna från EU-projektet "FRIENDSHIP" befinner sig för närvarande i paus och pengarna kommer att utbetalas när arbetet återupptas.

Sammanlagt har Absolicon vunnit fem EU-projekt med utbetalningar till företaget om sammanlagt 17,4 MSEK de kommande åren. Avseende skatteåterbäring kommer Absolicon göra avdrag på arbetsgivaravgifterna för anställda som arbetar med kvalificerad forskning och utveckling även för de första månaderna under 2024, men detta innebär en lägre summa än de 7,7 MSEK (samlat för 2018-2023) som utbetalades i kvartalet. Framgent ska Absolicon också söka avdraget månad för månad.

Omvärldsbevakning

Flera av de multinationella bolagen har minskat sina totala utsläpp av koldioxid i sina redovisningar. Detta genom att de har tecknat så kallade Power Purchase Agreements (PPA), där de köper elektricitet från vindkraftsfarmer och solcellsparkar (Scope 2). Enligt regelverket behöver den förnyelsebara elen inte produceras samtidigt som den används för att räknas, det räcker om den förnyelsebara elektriciteten produceras samma år som den förbrukade elektriciteten för att få räknas som minskade CO₂-utsläpp. Industriernas egna utsläpp från de egna värmepannorna har dock inte minskat (Scope 1).



Scope 1: Utsläpp från fabrikena själva, till exempel förbränning av fossila bränslen för att producera värme.

Scope 2: Utsläpp från den elektricitet som fabrikena använder, som produceras i kraftverk.

Scope 3: Övriga utsläpp från leveranskedjan, transporter och produktanvändning.

Det som eldas i Europa idag är framför allt naturgas, vilket har blivit ett alltmer osäkert bränsle sedan Rysslands invasion av Ukraina. Sammantaget har mycket gjorts avseende elektricitet (Scope 2), men mycket återstår avseende värme (Scope 1) där solvärme kan vara en del av lösningen.

EU har också utkommit med nya regler för koldioxidhandel, ETS 2, som kompletterar det gamla regelverket ETS 1. Det nya regelverket införs gradvis och full operativ start planeras till 2027. ETS 2 är främst inriktat på byggnader och vägtransporter, men inkluderar också vissa mindre industrier som använder fossila bränslen för energi och som tidigare inte har reglerats under ETS 1. Taket på utsläppsrätterna förväntas vara 45 EUR/ton fram till 2030 och bakas in i bränslepriset som betalas av de som säljer gas eller olja. Detta tak innebär att priset på naturgas ökar med cirka 10 öre/kWh från dagens 40 öre/kWh till 50 öre/kWh. Parallellt inför EU en ny tull "Carbon Border Adjustment Mechanism (CBAM)" som skall se till att varor som importeras från länder utan avgifter på koldioxidutsläpp betalar sin andel. Pengarna som EU får inte från dessa åtgärder ska finansiera EU:s nya "Social Climate Fund" som ska fördela 100 miljarder EURO årligen till bland annat konsumenter som drabbas av de högre priserna på bränsle och även hjälpa till att påskynda omställningen till fossilfria bränslen. Detta är ett av många led av politiska regleringar som ska göra det lönsamt att ställa om till gröna alternativ och är något som borde gynna Absolicon.

Samarbete med Tetra Pak

Under första kvartalet meddelade Absolicon om ett samarbete med Tetra Pak för att erbjuda en standardiserad lösning för industriell utrustning som drivs med termisk energi. Absolicon har utvecklat en solvärmemodul som kan integreras med befintliga och nya UHT-lösningar (ultravärmebehandling). Tetra Paks processutrustning för UHT-sterilisering av mejeriprodukter vid hög temperatur blir den första lösningen att erbjudas tillsammans med solvärmeförsörjning och har potentialen att minska användningen av fossila bränslen upp till 40 procent.



Absolicon eller deras produktionspartners kommer att få intäktsströmmar när Tetra Pak säljer en solvärmemodul till en UHT-lösning hos befintlig eller ny kund. Absolicons förhoppning är att en första solvärmemodul installeras under 2024 och därmed genererar intäkter från samarbetet.

Vår bedömning är att samarbetet kommer att börja generera intäkter först längre fram i tiden, men bedömer samarbetet som en intressant option. Byström uppgav i vår intervju att det var svårt att uppskatta om hur fort utvecklingen kan gå tills det att intäkter börjar genereras. Vidare uppgav han att detta är ett led i en av Absolicons strategier att samarbeta med ytterligare utrustningsleverantörer. Vi bedömer att strategin att samarbeta med utrustningsleverantörer kan vara en smart väg att gå, då dessa redan har utarbetade kundrelationer och breda kontaktnät. Detta kan underlätta försäljning för Absolicon.

Övrigt

Schweiziskt universitet bygger testanläggning med Absolicon

I början av augusti, efter kvartalets utgång, mottog Absolicon en order på en solvärmeanläggning med Absolicon T160 om 30 kW (44m²) från det schweiziska universitetet École Polytechnique Fédérale de Lausanne (EPFL). Anläggningen planeras att levereras under hösten 2024. Ordervärdet uppgick till 42 000 EUR (cirka 0,5 MSEK). EPFL ska använda anläggningen för test av optiskt selektiva beläggningar för solfångare som utvecklats på institutionen och dess avknoppade företag¹.

Ny styrelse

Vid årsstämman i juni utsågs två nya styrelseledamöter: Joao Gomes och Ingmar Rentzhog. Olle Olsson omvaldes till styrelseordförande och Joakim Byström omvaldes till styrelseledamot. Gomes har en forskningsbakgrund och leder bolaget MG Sustainable Engineering som utvecklar partnerskap inom solenergi med företag och forskningsinstitutioner i Europa. Rentzhog är bland annat grundare och VD för WeDontHaveTime.org, som är världens största mediaplattform för klimatlösningar.

Produktionslinor

Absolicon har, utöver produktionslinan till Kina, sålt två produktionslinor till Phoenix i Kanada och CPS i Egypten under 2022. Processerna för Phoenix och CPS dragit ut på tiden, vilket innebar att inbetalningarna från dessa dröjt. Utöver detta undertecknade Zimbabwes statliga energibolag, ZESA, ett avtal om samarbete för massproduktion av koncentrerade solfångare under det tredje kvartalet 2023. Ett samarbetsavtal har också skrivits med australiensiska Nett Zero Heat under Q1'24.

Creative Power Solutions (CPS), Egypten

För CPS har administrativa processer dragit ut på tiden, där det bland annat tagit tid att få marken beviljad där produktionslinan ska upprättas. CPS har tilldelats 2,7 MEURO av tyska Investeringsfaciliteten för sysselsättning (IFE) för att köpa en produktionslina. Absolicon har kommunicerat att de skulle erhålla den första betalningen från CPS om 0,74 MEURO (cirka 9,0 MSEK) i slutet av 2023. Ingen betalning har inkommit och Absolicon har kommunicerat att betalningarna kommer att ske i enlighet med betalningsvillkor godkända av IFE. Byström har förhoppningar om att inbetalningarna från CPS ska inkomma under 2024.

Phoenix Solar Thermal (Phoenix), Kanada

Byström förklarade i en tidigare intervju att Phoenix var relativt säkra på att de hade en storkund när de skrev på köpeavtalet för en produktionslina, men vann inte upphandlingen. Vidare uppgav Byström att Phoenix dock driver flera andra processer som de har god tro på och som går framåt. Den första betalningen om 1,0 MSEK gjordes i början av 2023 och i september förlängdes fristen för den andra delbetalningen. Samtidigt fastställdes tydliga milstolpar för kommande steg för Phoenix, där en av dessa var att Phoenix ska ha intresserade kunder med en installationsvolym om 100 000 m² i pipeline. Måluppfyllnaden är i dagsläget 60 procent och Phoenix arbetar i nuläget med leverans av fyra betalda förstudier för solvärmeinstallationer. PST har valt att förlänga samarbetet enligt rådande milstolpar i avtalet.

Nett Zero Heat, Australien

Absolicon tecknade den 4:e mars ett samarbetsavtal med australiensiska Nett Zero Heat (NZH) för produktion av solfångare till den australiensiska marknaden. Avtalet beskriver stegen till etablering av Absolicons robotiserade produktionslina i Australien och ger exklusiva licensrättigheter till Nett Zero Heat i Australien och angränsande Stillahavsöar (exklusive Nya Zeeland och Papua Nya Guinea) under avtalets löptid⁶. I samband med samarbetsavtalet erlade NZH en första betalning om 60 000 EURO. Den 15 mars fullgjorde NZH betalningen av kontraktssumman om 100 000 EURO genom en andra betalning om 40 000 EURO⁷. Samarbetsavtalet och de första betalningarna är det första steget för NZH att köpa en produktionslina. Det totala värdet av produktionslinan uppgår till cirka 4,0 MEURO och den återstående betalningen ska inledas inom nio månader från den första betalningen, villkorat av att köparen fullt ut kan finansiera produktionslinan. Arbetet med mer detaljerade planer för samarbetet och leverans av produktionslinan har påbörjats⁶.

Zesa, Zimbabwe

I början av december 2023 undertecknade ZESA ett avtal om samarbete för massproduktion av koncentrerade solfångare. Avtalet innebar en första betalning om 0,1 MEURO och beskriver även stegen för en etablering av en produktionslina i Zimbabwe. Ingen betalning har gjorts och inget arbete har påbörjats. Det senaste steget är att det statliga elbolaget ZESA har startat en upphandling där Absolicon lämnat in ett formellt anbud.

Ideal-e, Italien

Ideal-e har en fastighet som ska inrymma en produktionslina från Absolicon. Bolaget har nyligen säkrat bankfinansiering och bidrag om 2,94 MEURO för att renovera fastigheten och förvärva en produktionslina. Dialogen och förhandlingarna om en första betalning mellan Ideal-e och Absolicon fortsätter.

Ny intressent

En ny intressent i medelhavsområdet har uttryckt önskan om att teckna ett partnerskapsavtal. Absolicon har under 2024 levererat fyra solfångare till intressenten för 4 000 EUR till intressenten. Absolicon har översett ritningarna på en byggnad om 20 000m² på den industritomt som intressenten enligt egen uppgift ska ha tilldelats¹. Detta är faktorer som talar för en affär, men Absolicon bedömer fortsatt affären som osäker. Detta eftersom intressenten saknar erfarenhet inom solvärme och intressentens återkoppling på avtalsförslag har varit svag, vilket gör processen högst osäker i nuläget.

Absolicon har tidigare kommunicerat att de bytt strategi kring ramavtal och fokuserar mer på kvalitativa partners. Vidare har Byström uppgett att deras nya strategi kring ramavtal innebär att partnern måste betala 100 000 EURO i förskott vid undertecknat ramavtal. Detta för att säkerställa partnerns betalningsförmåga. Byström uppgav i en tidigare intervju att de utöver de åtta kommunicerade ramavtalen/partners för dialog med potentiella partners i Sydkorea, Grekland och Turkiet. Vår bedömning är att den nya intressenten eventuellt skulle kunna vara en intressent i Turkiet eller Grekland, vilket hade varit i linje med tidigare kommunikation. Absolicon har kommunicerat att efterfrågan på den turkiska marknaden är stor och har deltagit på en konferens i Turkiet. Flera olika aktörer har varit på besök på Absolicons Birra Peroni-installation, där flertalet köpt förstudier av Absolicon.

Övriga partners

Partner	Land	Kommentar
Sisener	Spanien	Söker investeringsstöd för produktionslinan och tecknat ett hyresavtal för en industrilokal lämplig för produktionslinan.
Greenline Africa	Sydafrika	Kapitalsvag partner, men har fått viss finansiering beviljad och förhandlar med en kapitalstark investerare.
Citrus	Mexiko	Förhandlade i början av året med en mexikansk industrigrupp kring finansiering av en produktionslina.
Climatenza	Indien	Ska ha hittat en investerare för att finansiera produktionslinan.
Planet Soar	Frankrike	Har fått ett investeringsstöd beviljat, men arbetar fortsatt med att säkra finansiering av produktionslinan. Har säkrat en tomt för en fabriksbyggnad, där produktionslinan ska uppföras. Har ännu inte byggt upp en tillräcklig pipeline med kunder.
Ariya Finergy	Kenya	Saknar idag både finansiering och pipeline med kunder för en produktionslina

Spanien och Italien är högt prioriterade marknader för Absolicon i dagsläget och vår bedömning är att Sisener och Ideal-E är de partners som ligger närmast ett skarpt avtal att köpa en produktionslina. Enligt Byström har både Spanien och Italien statliga solvärmestöd för industrier, vilket så klart är gynnsamt för Absolicon och deras partners. Vidare har Byström tidigare uppgett att det framöver handlar om att bygga upp en pipeline med möjliga installationer innan Sisener och Ideal-E kan ingå ett köpeavtal. Sisener samarbetar med ett konsultbolag som planerar biobränsleledad fjärrvärme i 27 spanska städer, där solvärme potentiellt kan komma att ingå.

Vi tror också att Citrus och Climatedenza kommit relativt långt i processen, men behöver längre tid på sig att bygga upp en efterfrågan på respektive marknad. Övriga partners bedömer vi vara i behov av mer tid för att lösa finansiering och bygga pipeline med kunder.

Finansiella mål

I och med de försenade processerna med Phoenix och CPS, som medförde att betalningarna från dessa sköts framåt i tiden, så ändrade Absolicon sitt omsättningsmål för 2023. Målet var tidigare att omsätta 100,0 MSEK under 2023 och det nya målet är i stället att omsätta 100,0 MSEK under perioden 1:e januari 2023 - 30:e juni 2024. Detta kommer inte bolaget att uppnå och Absolicon har meddelat att nya mål planeras att presenteras i maj 2024. Bolaget har dock valt att avvakta med att sätta nya finansiella mål och i stället valt att fokusera på de operativa mål som satts upp i verksamheten.

Tidigare finansiella mål

I de tidigare finansiella målen Absolicon ingick målet att leverera minst tio produktionslinor 2026, vilket inkluderar de tre sålda produktionslinorna till Phoenix, CPS och ZESA. Detta motiveras med att försäljningsprocesserna går stadigt framåt i Spanien, Italien och Sydafrika samt att det finns flera andra försäljningsprocesser i gång som underbygger målet.

Tidigare finansiella mål

- Absolicon ska omsätta 100,0 MSEK under perioden 1/1 2023 till 30/6 2024.
- År 2026 skall Absolicon sålt och levererat minst 10 produktionslinor.
- Inkomsten från två sålda produktionslinorna per år inklusive material till solfångare skall ge ett positivt kassaflöde med nuvarande affärsmodell.
- Från 2024 ska Absolicon vara redo att, när bolaget så önskar, ansöka om att noteras på Stockholmsbörsen (Nasdaq Stockholm).

Absolicon har också kommunicerat att de räknat med att ha 100 produktionslinor i drift 2033, som i genomsnitt producerar 200 000 m² solfångare per år. Absolicon specificerade också, vilket utfall de förväntar sig avseende försäljningsintäkter och bruttovinst om de når målet med att sälja tio produktionslinor till 2026.

Försäljningsintäkter*	Bruttomarginal	Bruttovinst
480 MSEK (40 MEURO) i intäkter från 10 sålda produktionslinor mellan 2023-2026 (4 verksamhetsår)	50%	240 MSEK
360 MSEK (30 MEURO) i försäljning av material per år (30% av behovet av material om 120 MSEK per år)	8%	30 MSEK
60 MSEK (5 MEURO) i licensintäkter per år (60SEK/m ²)	100%	60 MSEK

**med antagandet att produktionslinorna i genomsnitt producerar 100 000 m² solfångare per år*

Nuläge och outlook

Absolicon har sålt tre produktionslinor till Phoenix, CPS och ZESA samt ingått ett samarbetsavtal med australiensiska Nett Zero Heat. Betalningarna för de första två har försenats. Det senaste steget avseende ZESA är att de har startat en upphandling där Absolicon lämnat in ett formellt anbud. I våra estimat för 2024E räknar vi att delar av betalningarna från CPS inkommer till ett värde om 20,7 MSEK. Vi räknar inte med någon materialförsäljning eller licensintäkter under 2024.

Vi räknar med att inbetalningarna från sålda produktionslinor börjar inkomma under 2025 samt att delar av inbetalningar från ytterligare två sålda produktionslinor sker under 2026.

Försäljningsprocesserna har tagit längre tid än vad vi estimerat, och även om en försäljning har skett har inbetalningarna dröjt. I våra estimat lägger vi oss under bolagets egen målsättning att ha tio sålda produktionslinor 2026. Vi bedömer att Sisener i Spanien och Ideal-E är potentiella partners som kan komma att köpa en produktionslina under 2025 och 2026. Avseende materialförsäljning och licensintäkter så räknar vi utifrån 10 procent av kapacitet år 1 och 20 procent av kapacitet år 2.

(MSEK)	Försäljning produktionslina			Materialförsäljning			Licensintäkter		
	2024	2025	2026	2024	2025	2026	2024	2025	2026
CPS	20,7	20,7			3,4	6,7		0,6	1,1
Phoenix		22,4	22,4			3,4			0,6
ZESA		22,4	22,4			3,4			0,6
Nett Zero Heat		22,4	22,4			3,4			
Produktionslina 5			22,4						
Produktionslina 6			22,4						
Totalt	20,7	87,9	112,0	0,0	3,4	16,9	0,0	0,6	2,3
<i>Bruttomarginal</i>	<i>50%</i>	<i>50%</i>	<i>50%</i>	<i>8%</i>	<i>8%</i>	<i>8%</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>
KSV	10,4	43,9	56,0	0,0	3,1	15,5	0,0	0,0	0,0
Bruttovinst	10,4	43,9	56,0	0,0	0,3	1,3	0,0	0,6	2,3

Detta ligger till grund för estimaten framåt, vilka årsvis fördelas likt i tabellen nedan.

(MSEK)	2024	2025	2026
Total försäljning	20,7	91,8	131,1
KSV	-10,4	-47,0	-71,5
Bruttovinst	10,4	44,8	59,6
<i>Bruttomarginal</i>	<i>50,0%</i>	<i>48,8%</i>	<i>45,1%</i>

Byström uppgav i vår intervju att bolaget ser över sin kostnadsmassa och kommer fortsätta att minska antalet anställda. I dagsläget är Absolicon 19 anställda, vilket kommer att leda till en lägre kostnadsbas än tidigare nämnda 6,0-7,0 MSEK per kvartal. Estimaten bygger på att betalningarna från de sålda produktionslinorna betalas in och att Absolicon lyckas minska kostnaderna framgent. Detta skulle resultera i att Absolicon slår om till lönsamhet, vilket också är bolagets mål. Varje såld produktionslina innebär intäkter om cirka 45,0 MSEK, och med en kommunicerad bruttomarginal om 50 procent innebär detta att Absolicon kan bli lönsamma när betalningarna väl inkommer.

Värdering

Key stats

Antal aktier	5 814 238	Börsvärde (MSEK)	48,4
Aktiekurs (SEK)	8,32	Nettokassa (MSEK)	12,3
		Enterprise value (MSEK)	36,1

Utestående teckningsoptioner

TO 1B (18 nov - 2 dec 2024)	315 822
TO 2B (30 nov - 15 dec 2026)	315 822
Totalt antal aktier vid full teckning	6 349 834

Rullande 12 månader

Nettoomsättning	4,6 MSEK	P/S	10,5
EBIT	-71,9 MSEK	EV/EBIT	neg.
Vinst	-71,9 MSEK	P/E	neg.
FCF	-23,0 MSEK	EV/FCF	neg.

Historiskt snitt

	P/S	EV/EBIT	P/E	P/FCF
Snitt 3 år	62,3	neg.	neg.	neg.
Snitt 5 år	80,1	neg.	neg.	neg.
Snitt 7 år	70,0	neg.	neg.	neg.

Källa: Börldata

Nyckeltal (R12)

EBITDA-marginal	EBIT-marginal	Vinstmarginal
neg.	neg.	neg.
OPCF-marginal	FCF-marginal	ROIC
neg.	neg.	neg.

Källa: Börldata

Estimat

I nettoomsättning inkluderar vi endast intäkter från sålda produktionslinor, materialförsäljning och licensavgifter. Övrig försäljning innehåller intäkter som Absolicon genererar från övriga delar av verksamheten. Våra estimat bygger på att inbetalningar för sålda produktionslinor inkommer framgent. Det finns en överhängande risk att inbetalningarna fördröjs ytterligare, vilket påverkar estimaten avsevärt.

<i>(MSEK)</i>	2024E	2025E	2026E
Nettoomsättning	20,7	91,8	131,1
<i>% y-o-y</i>	<i>3649,5%</i>	<i>343,5%</i>	<i>42,8%</i>
Aktiverat arbete	1,0	1,2	1,2
Övriga intäkter	9,2	8,2	8,3
Summa intäkter	30,9	101,2	140,6
P/S	2,3	0,5	0,4
Kostnad sålda varor	-15,4	-52,1	-77,2
<i>Bruttomarginal</i>	<i>47,8%</i>	<i>48,3%</i>	<i>45,1%</i>
Summa rörelsekostnader	-38,6	-44,9	-51,6
EBIT	-23,1	4,2	11,8
<i>EBIT-marginal</i>	<i>neg.</i>	<i>4,2%</i>	<i>8,4%</i>
<i>EV/EBIT</i>	<i>neg.</i>	<i>8,6</i>	<i>3,1</i>

Vi bedömer att signalvärdet i att bolaget sålt produktionslinor är stort och visar på att det finns en efterfrågan för Absolicons produkt. Det föreligger dock fortsatt osäkerheter, då bolaget ännu inte erhållit betalningar för dessa. Vi anser att Absolicon fortsatt är att beakta som ett förhoppningsbolag, som fortsatt behöver bevisa sin affärsmodell och att bolaget kan uppnå lönsamhet. Detta innebär att det finns en stor osäkerhet i framtida estimat, men levererar Absolicon likt estimerat bedömer vi att affärsmodellen är bevisad. Vi väljer att värdera Absolicon på en multipel om EBIT 15x på 2026E. Vi har också valt att höja säkerhetsmarginalen från 30 procent till 50 procent, då vi anser att detta speglar risken bättre. Nedan är beräknat på det nya antalet aktier 2026 vid full teckning av teckningsoptionerna.

	Värdering			
	Multipel	EBIT 2026E	Börsvärde (MSEK)	Aktiekurs (kr)
2026E	15	11,8	177,0	27,5
<i>Säkerhetsmarginal (50%)</i>	<i>15</i>	<i>5,9</i>	<i>88,5</i>	<i>13,7</i>

Nedan följer potentiell avkastning på 2026E om Absolicon utvecklas likt våra estimat samt med en applicerad säkerhetsmarginal.

Potentiell avkastning

	Huvudscenario			Säkerhetsmarginal (50%)		
	Faktor	Procent	CAGR	Faktor	Procent	CAGR
2026E	3,30	230,0%	61,2%	1,65	65,0%	22,2%

Vidare följer en känslighetsanalys med ett beräknat utfall på vår estimerade EBIT för 2026E, där utfallet redovisas vid olika angivna EBIT-multiplar.

Känslighetsanalys

EBITx	Huvudscenario 2026E			Säkerhetsmarginal (50%)		
	Börsvärde (MSEK)	Aktiekurs (kr)	Förändring %	Börsvärde (MSEK)	Aktiekurs (kr)	Förändring %
12	141,6	22,0	164,0%	70,8	11,0	32,0%
13	153,4	23,8	186,0%	76,7	11,9	43,0%
14	165,2	25,6	208,0%	82,6	12,8	54,0%
15	177,0	27,5	230,0%	88,5	13,7	65,0%
16	188,8	29,3	252,0%	94,4	14,6	76,0%
17	200,6	31,1	274,0%	100,3	15,6	87,0%
18	212,4	33,0	296,0%	106,2	16,5	98,0%

Absolicons aktie har handlats ned kraftigt och uppvisat en nedgång om över 75,0 procent på ett år. Detta relaterat till utförda emissioner med rabatt och att bolaget fortsatt uppvisat låga intäkter samt hög förlust. Våra estimat bygger på att inbetalningar för de sålda produktionslinorna inkommer samt ytterligare försäljning framgent, och estimaten är fortsatt osäkra. Om våra estimat faller ut finns en stor uppsida i aktien, även med en applicerad säkerhetsmarginal om 50,0 procent.

Källor

1. <https://mfn.se/cis/a/absolicon-solar-collector/schweiziskt-universitet-bygger-testanlaggning-med-absolicon-8df1be73>
2. VD-intervju Q2'24: <https://youtu.be/oyObTmSgIyA?si=1q9vuqgnBWcL2x2Po>

Disclaimer

Kalqyl Analys Norden AB bedriver verksamhet avseende bolag- och aktieanalys där information har sammanställts utifrån källor som Kalqyl bedömer är tillförlitliga. Informationens riktighet kan Kalqyl dock inte garantera, och inget som skrivs i analysen ska eller bör betraktas som en rekommendation till investering av något slag.

Denna analys är en uppdragsanalys där det analyserade Bolaget har ingått avtal med Kalqyl avseende analys. Analysen/erna publiceras antingen vid enskilt tillfälle, eller per löpande basis under avtalsperioden mot en sedvanlig ersättning.

Åsikter och slutsatser som återfinns i analysen är enbart avsedd för mottagaren. Kalqyl ska ej hållas ansvariga för vare sig direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut på grund av information i denna analys.

Alla investeringar i finansiella instrument är förknippade med ekonomisk risk, och historisk avkastning ger ingen garanti för framtida avkastning. Kalqyl och samtliga medarbetare i organisationen får ej handla värdepapper i kundbolag från och med det tillfälle som ansvarig analytiker initierar arbetet med den aktuella analysen, och till dess att analysen varit publicerad i 48h.

Intressekonflikt

Erik Lundberg äger inte aktier i det analyserade bolaget
Analysen är en uppdragsanalys