



2023-03-01

Nettoomsättningen för det fjärde kvartalet uppgick till 0,63 MSEK (0,72) och EBIT uppgick till -55,48 MSEK (-21,56). Den stora minskningen i EBIT var hänförlig till stora nedskrivningar i kvartalet. EBITDA förbättrades y-o-y från -20,31 MSEK till -14,98 MSEK. Periodens kassaflöde uppgick till 8,74 MSEK (-34,70), vilket innebar att likvida medel vid periodens utgång uppgick till 13,96 MSEK (26,46). Det positiva kassaflödet var hänförligt till den genomförda nyemissionen som tillförde Absolicon 23,83 MSEK efter emissionskostnader.

Försäljning av produktionslina

I början av december 2023 undertecknade ZESA ett avtal om samarbete för massproduktion av koncentrerade solfångare. Avtalet innebär en första betalning om 0,1 MEURO och beskriver även stegen för en etablering av en produktionslina i Zimbabwe. Det totala värdet av produktionslinan uppgår till cirka 4,0 MEURO. Den återstående betalningen ska inledas inom nio månader från den första betalningen, villkorat av att köparen fullt ut kan finansiera produktionslinan.

Fördröjda betalningar

Absolicon har ännu inte erhållit några inbetalningar för de tre sålda produktionslinorna till Phoenix i Kanada, CPS i Egypten och ZESA i Zimbabwe. Det råder fortsatt osäkerhet om när betalningarna kan komma att inbetalas, även om Absolicon uppgav att de får positiva signaler från CPS och ZESA att inbetalningar ska inkomma. Inbetalningen från Phoenix ligger fortsatt längre fram i tiden.

Outlook

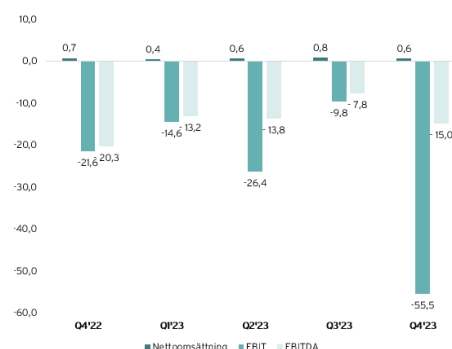
Enligt Byström ligger fokus på att hålla nere kostnaderna samt på försäljning framgent. Mycket hänger på att betalningarna för de sålda produktionslinorna betalas in under året, vilket är utgångspunkten i våra estimat. Det är nu upp till bevis för Absolicon att bevisa sin affärsmodell och att de kan 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 komma in.

(MSEK)	2023	2024E	2025E	2026E
Nettoomsättning	2,5	86,2	97,4	109,1
% y-o-y	-42,3%	3416,9%	13,0%	12,0%
Aktiverat arbete	13,1	2,0	2,0	2,0
Övriga intäkter	2,8	3,0	3,0	3,5
Summa intäkter	18,4	91,2	102,4	114,6
P/S	18,6	0,5	0,5	0,4
Summa kostnader	-124,5	-86,5	-86,4	-97,4
% y-o-y	19,5%	-18,9%	8,8%	14,8%
EBIT	-106,2	4,7	16,0	17,2
<i>EBIT-marginal</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>15,6%</i>	<i>15,0%</i>
% y-o-y	neg.	neg.	240,4%	7,5%
<i>EV/EBIT</i>	<i>neg.</i>	<i>6,7</i>	<i>2,0</i>	<i>1,8</i>

Fakta

VD	Joakim Byström
Lista	Spotlight
Ticker	ABSL
Aktiekurs (SEK)	7,98
Antal aktier (Miljoner)	5,7
Börsvärde (MSEK)	45,6
Nettokassa (MSEK)	14,0
EV (MSEK)	31,6
Insiderägande	9,8 %
Nästa rapport	2024-05-20

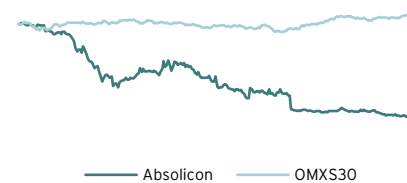
Kvartalsutveckling



Analytiker

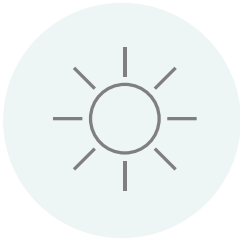
Erik Lundberg
erik.lundberg@kalqyl.se

Kursutveckling 12 månader



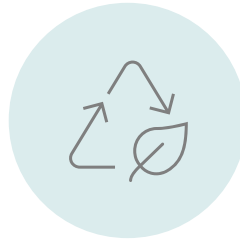
Kursutveckling	1 m	3 m	12m
Absolicon	-37,5	-49,7	-91,9

Key Insights



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 energiorganisationerna IEA och IRENA:s rapporter kommer solvärmemarknaden uppvisa stark tillväxt i många år framöver.

” Både för oss och för aktiemarknaden är det frustrerande att det tar sådan tid att få börja leverera och få betalt för de produktionslinor vi sålt. Många aktieägare följer vår utveckling nära, och även om vi initialt missbedömt tidshorizonten i dessa projekt rör sig processerna stadigt framåt”

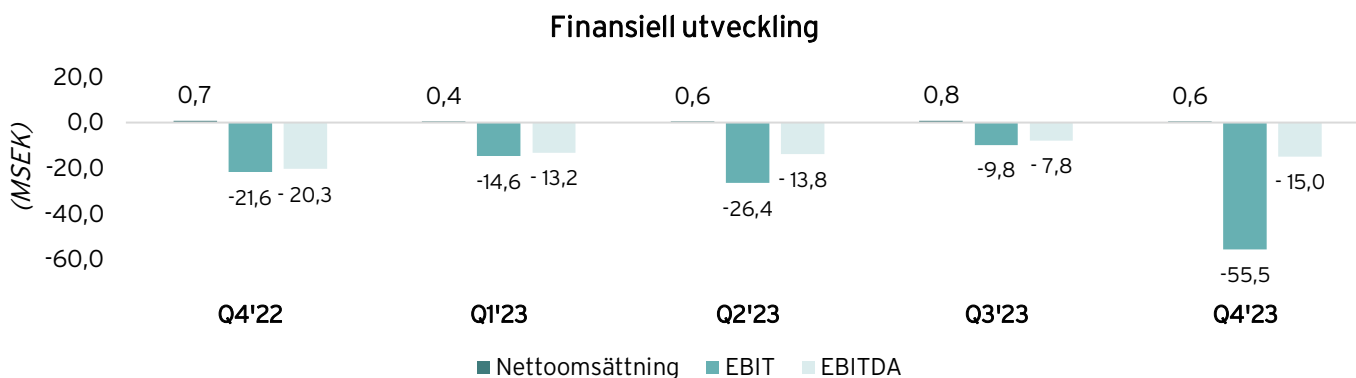
- Joakim Byström, VD Absolicon

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

Finansiell utveckling

Nettoomsättningen för det fjärde kvartalet uppgick till 0,63 MSEK (0,72) och EBIT uppgick till -55,48 MSEK (-21,56). Den stora minskningen i EBIT var hänförlig till stora nedskrivningar i kvartalet. EBITDA förbättrades y-o-y från -20,31 MSEK till -14,98 MSEK. Periodens kassaflöde uppgick till 8,74 MSEK (-34,70), vilket innebär att likvida medel vid periodens utgång uppgick till 13,96 MSEK (26,46). Det positiva kassaflödet var hänförligt till den genomförda nyemissionen som tillförde Absolicon 23,83 MSEK efter emissionskostnader.



Intäkter

Absolicons intäkter låg alltså kvar på en låg nivå. Minskningen av intäkter i jämförelse mot samma period föregående år beror på minskade intäkter från försäljning av tjänster. I den positiva vågskålen har dock försäljningen avseende solfångarfält ökat.

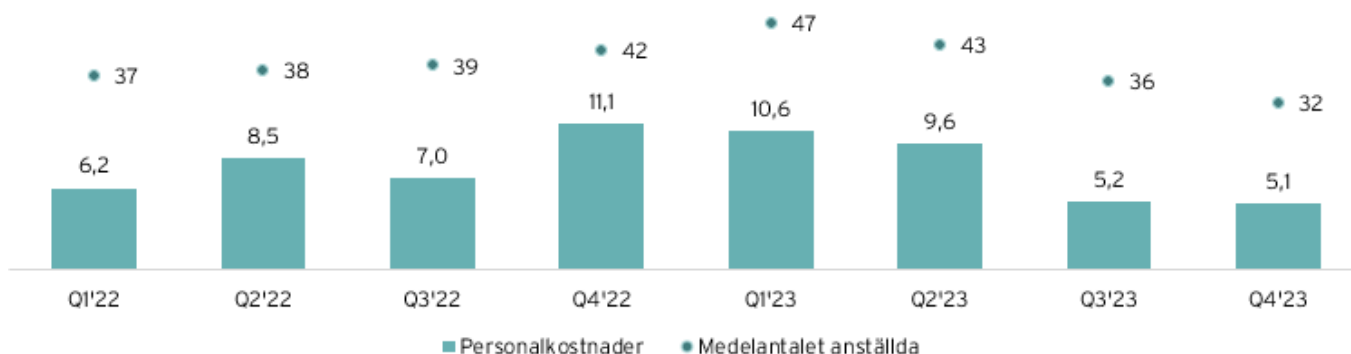
Inbetalningarna för de sålda produktionslinorna fortsätter att dra ut på tiden, och det är fortsatt osäkert när i tiden betalningarna kommer att inkomma. Enligt Byström får Absolicon signaler om att processerna kring de första inbetalningarna från CPS i Egypten och ZESA i Zimbabwe går framåt.

Kostnader

Resultatet i kvartalet belastades av stora nedskrivningar om -40,51 MSEK (-1,24) av anläggningarna Carlsberg, Peroni och Högslätten samt projekten för fixturvagn och mätrobot. Solfångarinstallationerna tas nu upp på balansräkningen till ett värde baserat på den energi de producerar. Pilotinstallationerna Carlsberg och Peroni är nu färdigställda, vilket kommer att medföra ökade löpande avskrivningar framgent.

Absolicons personalkostnader och övriga externa kostnader uppgick till -11,34 MSEK (-23,18), vilket är en minskning med cirka 51,1 procent. Reduktionen är ett resultat av bolagets omorganisering och arbete med att hålla nere driftskostnaderna. Personalkostnaderna minskade 53,4 procent y-o-y, då medelantalet anställda minskat till 32 (42) personer. Tidigare i år genomfördes en omorganisering, som enligt VD Byström var nödvändig eftersom Absolicon var i behov av en lägre kostnadsbas. I vår intervju uppgav Byström att målet är att ha 22 anställda framgent, vilket ska resultera i ytterligare kostnadsbesparingar. Vidare uppgav Byström att Absolicon framgent ska ha totala kostnader om 6,0-7,0 MSEK i kvartalet⁸.

Medelantalet anställda och personalkostnader



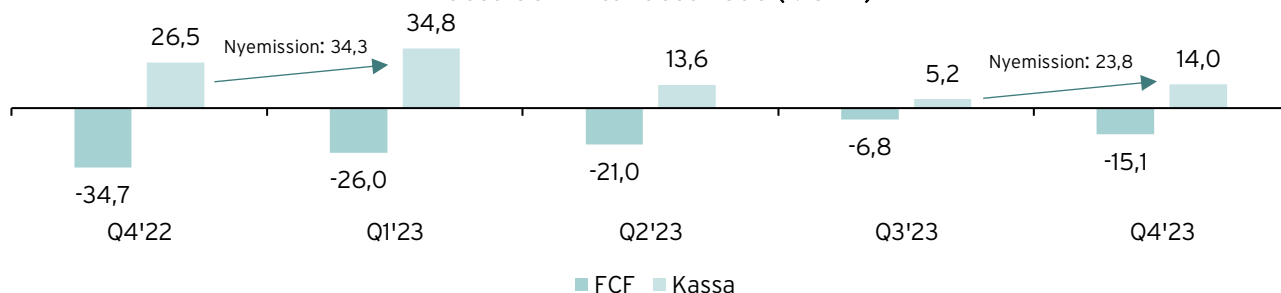
Vi är positivt inställda till att bolaget exekverat på sin plan och lyckats skära ner kostnaderna kraftigt. Det är enligt vår bedömning en nödvändig åtgärd för att säkerställa bolagets långsiktiga finansiella hälsa.

Kassaflöde och finansiell ställning

Periodens kassaflöde uppgick till 8,7 MSEK (-34,7) och påverkades positivt av den genomförda nyemissionen som tillförde bolaget 23,8 MSEK efter avdrag av emissionskostnader. Det fria kassaflödet uppgick till -15,1 MSEK (-34,7) MSEK i kvartalet. Likvida medel uppgick till 14,0 MSEK vid kvartalets slut, att jämföra med 5,2 MSEK vid utgången av Q3'23, och 26,5 MSEK vid utgången av Q4'22. Kassaflödet från investeringsverksamheten uppgick till -0,9 MSEK i kvartalet (-10,8), vilket var en förbättring hänförligt till att arbetet med pilotinstallationerna färdigställdes. Investeringarna under perioden var hänförliga till det pågående arbetet med anläggningen Högslättens fas 2 samt med projekten för arbetet med utveckling av lamineringsroboten, mätroboten, produktionslinan och patenten.

Absolicon har i nuläget inga räntebärande skulder. Bolaget har en outnyttjad checkräkningskredit om 2,0 MSEK som kan användas vid behov samt ett lånelöfte från Norrlandsfonden om 10,0 MSEK. Bolaget genomförde en nyemission under kvartalet, och kassan uppgick vid kvartalets slut till 14,0 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.

Kassa och fritt kassaflöde (MSEK)



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 komma in från forskningsprojekt och inbetalningar produktionslinorna ska medföra att Absolicons kassaflöden ska förbättras framåt.

Absolicon har tidigare kommunicerat att bolaget kommer att få en positiv likviditetspåverkan framöver om 10,0 MSEK i inbetalningar från EU-projekt och skatteåterbäring. Enligt Byström kommer merparten av pengarna kopplade till EU-projekten att betalas ut i Q1'23 och skatten troligen under Q2'24⁸.

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, vilket enligt bolaget kommer att innebära en skatteåterbäring om närmare 4,0 MSEK.

Händelser under kvartalet

Försäljning av produktionslina

Absolicon har under 2023 fört en dialog med Zimbabwes statliga energibolag, ZESA, kring en försäljning av en produktionslina. ZESA:s huvudsakliga uppgift är att generera, överföra och distribuera el i Zimbabwe. I början av december 2023 undertecknade ZESA ett avtal om samarbete för massproduktion av koncentrerade solfångare. Avtalet innebär en första betalning om 0,1 MEURO och beskriver även stegen för en etablering av en produktionslina i Zimbabwe. Det totala värdet av produktionslinan uppgår till cirka 4,0 MEURO. Den återstående betalningen ska inledas inom nio månader från den första betalningen, villkorat av att köparen fullt ut kan finansiera produktionslinan. Enligt Edgar Moyo, Zimbabwes energiminister, är målet att ersätta 1 400 koleldade pannor i landet med energi från solfångare².

Ny strategisk rådgivare

Under kvartalet blev Fredrik Spendrup strategisk rådgivare åt Absolicon. Han är idag VD och koncernchef på Spendrups, där han lett arbetet att minska bolagets och dess leverantörernas klimatpåverkan genom att ställa om till förnybar energi och bränslen. Fredrik Spendrups roll som strategisk rådgivare blir att stötta Absolicon i strategiska frågor i syfte att effektivisera etableringen av Absolicons teknik till bryggerier³.

Händelser efter kvartalets slut

Samarbete med Tetra Pak

Efter kvartalets slut 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. Tetra Pak har 135 000 enheter i drift och den årliga leveransen av nya förpackningsmaskiner, processenheter och utrustning i senare led är över 3000 enheter⁴. I vår intervju uppgav Byström att fokus initialt kommer att ligga på den sydeuropeiska marknaden⁸.

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 generas. Vidare uppgav han att detta är ett led i en av Absolicons strategier att samarbeta med ytterligare utrustningsleverantörer⁸.

Utökat patentskydd

Absolicon har som strategi att ha ett starkt immaterialrättsligt skydd för företagets produkter. Sammanlagt hade Absolicon i slutet av kvartalet 82 aktiva patent eller patentansökningar i elva patentfamiljer i sin immaterialrättsliga portfölj.

Efter kvartalets slut beviljades Absolicon ytterligare ett patent i USA. De solfångare som tillverkas i Absolicons produktionslinor genomgår en kvalitetskontroll som är helt automatiserad. Prestandan hos varje färdig solfångare kontrolleras av en maskin med hjälp av kameror, bildigenkänningsalgoritmer och avancerade geometriska beräkningar mäter och utvärderar centrala optiska egenskaper hos solfångare. Det beviljade patentet skyddar de grundläggande principerna i den automatiserade kvalitetskontrollen.

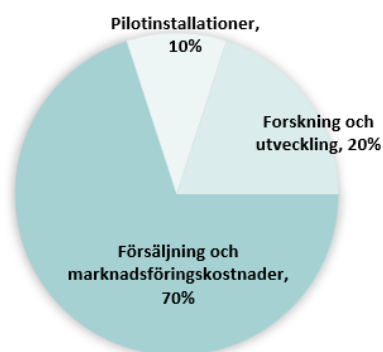
Nyemission

Absolicon aviserade 3:e november en företrädesemission om initialt cirka 45,9 MSEK. Detta är den andra företrädesemissionen för året, då bolaget tidigare i år genomförde en företrädesemission i syfte att ta in 120,0 MSEK. Den tidigare emissionen tecknades till 36,0 procent, vilket innebar att Absolicon endast tillfördes 43,4 MSEK före emissionskostnader. Syftet med nuvarande emission är att säkerställa en långsiktig finansiell stabilitet för Absolicon.

Företrädesemissionen tecknades till 26,3 MSEK, vilket motsvarade en teckningsgrad om cirka 57,4 procent. Detta medförde att 4,5 procent av företrädesemissionens totala volym tilldelades emissionsgaranterna. Således tecknades 62,0 procent och tillförde initialt Absolicon 28,4 MSEK före emissionskostnader. Emissionskostnaderna beräknas uppgå till 6,1 MSEK och består huvudsakligen av kostnader för marknadsföring, garantiåtaganden och ersättning till finansiell och legal rådgivare⁶.

Emissionsgaranterna hade enligt garantiavtalen rätt att välja om garantiersättningen skulle erläggas kontant eller genom nyemitterade units i Absolicon. Ett antal av garanterna valde att erhålla sin garantiersättning om totalt cirka 1,4 MSEK i form av nyemitterade units. En kompensationsemission genomfördes således efter att företrädesemissionen slutförts⁷.

Användning av nettolikvid



Nettolikviden ska användas främst till försäljning och marknadsföring (70 %). Utöver detta ska en andel användas till forskning och utveckling (20 %) och en mindre del ska gå till pilotinstallationer med multinationella bolag (10 %). Det senare är förvånande enligt oss, då Byström tidigare sagt att Absolicon inte ska uppföra fler pilotinstallationer i egen regi. Detta då bolagets bedömning var att pilotinstallationerna som tagits i drift med Carlsberg och Peroni ska vara tillräckliga. Byström uppgav i vår intervju att det är en del mindre projekt som pengarna ska gå till och kostnaderna kommer inte alls i vara lika höga som tidigare¹³.

Produktionslinor

Absolicon har, utöver produktionslinan till Kina, sålt två produktionslinor till Phoenix i Kanada och CPS i Egypten under 2022. I delårsrapporten för det andra kvartalet meddelade Absolicon att processerna för Phoenix och CPS dragit ut på tiden, vilket innebar att inbetalningarna från dessa dröjt. Utöver detta undertecknade Zimbabwe statliga energibolag, ZESA, ett avtal om samarbete för massproduktion av koncentrerade solfångare under det tredje kvartalet

Creative Power Solutions (CPS), Egypten

För CPS har administrativa processer dragit ut på tiden, där det bland annat tagit tid att få marken där produktionslinan ska upprättas beviljad. 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 i Q4-rapporten angavs att betalningarna kommer ske i enlighet med betalningsvillkor godkända av IFE.

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. I dagsläget har Phoenix uppnått 60 procent av målet. Utöver detta arbetar Phoenix med att leverera fyra betalda förstudier för solvärmeinstallationer till lokala anläggningar.

Zesa, Zimbabwe

I början av december 2023 undertecknade ZESA ett avtal om samarbete för massproduktion av koncentrerade solfångare. Avtalet innebär en första betalning om 0,1 MEURO och beskriver även stegen för en etablering av en produktionslina i Zimbabwe. Det totala värdet av produktionslinan uppgår till cirka 4,0 MEURO. Den återstående betalningen ska inledas inom nio månader från den första betalningen, villkorat av att köparen fullt ut kan finansiera produktionslinan.

Ideal-e, Italien

Ideal-e har en fastighet som ska inrymma en produktionslina från Absolicon. Bolaget har tidigare fått avslag för ansökan om medel till investeringen för en produktionslina. Ideal-e har utökat sin säljstyrka och fokuserar nu tillsammans med Absolicon på marknadsföring och försäljning på den italienska marknaden.

Ny intressent

En ny intressent har uttryckt önskan om att teckna ett partnerskapsavtal och göra en första delbetalning på €100 000 för en produktionslina inom några månader. Denna intressent har ordnat möten med höga chefer för statliga aktörer och Absolicon har godkänt ritningarna på en byggnad om 20 000m² på den industritomt som intressenten enligt egen uppgift ska ha tilldelats¹¹. Detta är faktorer som talar för en affär, men Absolicon bedömer fortsatt affären som osäker, bland annat 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 1,0-1,5 MSEK 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.

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 biobränsleeldad fjärrvärme i 27 spanska städer, där solvärme potentiellt kan komma att ingå.

Vi tror också att Citrus och Climatedza 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.

Absolicon har satt som mål 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. I vår senaste intervju med Byström uppgav han att Absolicon kommer kommunicera nya mål i april, och att bolaget då har bättre koll på hur det ser ut framåt.

Uppdaterade 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).

Utöver detta kommunicerade Absolicon också att de räknar med att ha 100 produktionslinor i drift 2033, som i genomsnitt producerar 200 000 m² solfångare per år. Absolicon specificerar i rapporten 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, där betalningarna för de första två har försenats. I våra estimat för 2024E räknar vi med att betalningarna inkommer från två av produktionslinorna (CPS och ZESA) till ett värde om 86,2 MSEK. Vi räknar inte med någon materialförsäljning eller licensintäkter under 2024.

Under 2025 räknar vi med att Phoenix byggt upp en kundbas och kan slutföra köpet av en produktionslina. Vi räknar med en försäljning av ytterligare en produktionslina under 2025 samt försäljning av två nya 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 något 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.

<i>(MSEK)</i>	Försäljning produktionslina			Materialförsäljning			Licensintäkter		
	2024	2025	2026	2024	2025	2026	2024	2025	2026
CPS	41,4				3,6	7,2		0,6	1,2
Phoenix		44,8				3,6			0,6
ZESA	44,8				3,6	7,2		0,6	1,2
Produktionslina 4		44,8							
Produktionslina 5			44,8						
Produktionslina 6			44,8						
Totalt	86,2	89,5	89,5	0,0	7,2	17,9	0,0	1,2	3,0
<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	43,1	44,8	44,8	0,0	6,6	16,5	0,0	0,0	0,0
Bruttovinst	43,1	44,8	44,8	0,0	0,6	1,4	0,0	1,2	3,0

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

<i>(MSEK)</i>	2024	2025	2026
Total försäljning	86,2	97,4	109,1
KSV	-43,1	-50,9	-60,2
Bruttovinst	43,1	46,4	48,9
<i>Bruttomarginal</i>	<i>50,0%</i>	<i>47,7%</i>	<i>44,8%</i>

Byström uppgav i vår intervju att bolaget ser över sin kostnads massa och kommer fortsätta att minska antalet anställda. Detta ska framgent resultera i totala rörelsekostnader om 6,0-7,0 MSEK per kvartal. Vi räknar med att det kommer att ta tid att minska kostnaderna till denna nivå och räknar med en något högre kostnads massa. 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	5 718 190	Börsvärde (MSEK)	45,6
Aktiekurs (SEK)	7,98	Nettokassa (MSEK)	14,0
		Enterprise value (MSEK)	31,6

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	2,5 MSEK	P/S	18,6
EBIT	-72,3 MSEK	EV/EBIT	-0,3
Vinst	-72,3 MSEK	P/E	-0,4
FCF	-90,0 MSEK	EV/FCF	-0,5

Historiskt snitt				
	P/S	EV/EBIT	P/E	P/FCF
Snitt 3 år	82,7	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>
Snitt 5 år	80,1	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>
Snitt 7 år	78,9	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>

Källa: Börldata

Nyckeltal (R12)		
EBITDA-marginal	EBIT-marginal	Vinstmarginal
<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>
OPCF-marginal	FCF-marginal	ROIC
<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>

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.

(MSEK)	2024E	2025E	2026E
Nettoomsättning	86,2	97,4	109,1
% y-o-y	3649,5%	13,0%	12,0%
Aktiverat arbete	2,0	2,0	2,0
Övriga intäkter	3,0	3,0	3,5
Summa intäkter	91,2	102,4	114,6
P/S	0,5	0,5	0,4
Kostnad sålda varor	-43,1	-50,9	-60,2
<i>Bruttomarginal</i>	<i>50,0%</i>	<i>47,7%</i>	<i>44,8%</i>
Summa rörelsekostnader	-43,4	-35,5	-37,2
% y-o-y	-65,2%	-18,2%	4,8%
EBIT	4,7	16,0	17,2
<i>EBIT-marginal</i>	<i>5,2%</i>	<i>15,6%</i>	<i>15,0%</i>
% y-o-y	neg.	240,4%	7,5%
<i>EV/EBIT</i>	<i>neg.</i>	<i>2,0</i>	<i>1,8</i>

Vi bedömer att signalvärdet i att bolaget sålt tre 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	17,2	258,0	40,6
<i>Säkerhetsmarginal (50%)</i>	<i>15</i>	<i>8,6</i>	<i>129,0</i>	<i>20,3</i>

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

	Potentiell avkastning					
	Huvudscenariot			Säkerhetsmarginal (50%)		
	Faktor	Procent	CAGR	Faktor	Procent	CAGR
2026E	5,09	409,2%	72,0%	2,55	154,6%	36,5%

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

Känslighetsanalys						
Huvudscenario 2026E				Säkerhetsmarginal (50%)		
EBITx	Börsvärde (MSEK)	Aktiekurs (kr)	Förändring %	Börsvärde (MSEK)	Aktiekurs (kr)	Förändring %
12	206,4	32,5	307,3%	103,2	16,3	103,7%
13	223,6	35,2	341,3%	111,8	17,6	120,6%
14	240,8	37,9	375,2%	120,4	19,0	137,6%
15	258,0	40,6	409,2%	129,0	20,3	154,6%
16	275,2	43,3	443,1%	137,6	21,7	171,6%
17	292,4	46,0	477,0%	146,2	23,0	188,5%
18	309,6	48,8	511,0%	154,8	24,4	205,5%

Absolicons aktie har handlats ned kraftigt och uppvisat en nedgång om över 90 procent. Detta relaterat till utförda emissioner med rabatt och att bolaget fortsatt uppvisat låga intäkter och hög förlust. Våra estimat bygger på att inbetalningar för de sålda produktionslinorna inkommer samt ytterligare försäljningar framgent, och estimaten är fortsatt osäkra. Om detta faller ut finns en stor uppsida i aktien, även med en applicerad säkerhetsmarginal om 50 procent.

Källor

1. <https://mf.n.se/cis/a/absolicon-solar-collector/absolicon-offentliggor-utfall-i-foretradesemission-67471d1e>
2. <https://mf.n.se/cis/a/absolicon-solar-collector/absolicon-tidigare-aviserat-samarbetsavtal-med-statligt-energibolag-i-zimbabwe-undertecknat-pa-cop-28-c72f9056>
3. <https://mf.n.se/cis/a/absolicon-solar-collector/fredrik-spendrup-blir-strategisk-radgivare-till-absolicon-28335539>
4. <https://mb.cision.com/Main/14211/3908568/2537078.pdf>
5. <https://mf.n.se/cis/a/absolicon-solar-collector/absolicon-utokar-patentskydd-med-amerikanskt-patent-for-automatiserad-kvalitetskontroll-59b5e7d3>
6. <https://mf.n.se/cis/a/absolicon-solar-collector/absolicon-offentliggor-utfall-i-foretradesemission-67471d1e>
7. <https://mf.n.se/cis/a/absolicon-solar-collector/absolicon-genomfor-riktad-nyemission-av-units-till-emissionsgaranter-5421b12a>
8. VD-intervju Q4'23: <https://www.youtube.com/watch?v=qEib2TOSB5s>

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