

2024-11-08

Nettoomsättningen för det tredje kvartalet uppgick till 0,93 MSEK (0,83), vilket var en ökning om 8,0 procent y-o-y. EBIT uppgick till -4,72 MSEK (-9,75) och EBITDA uppgick till -3,70 (-7,79), vilket var en markant förbättring i jämförelse med föregående år och var en effekt av de kostnadsbesparingar Absolicon genomfört i kombination med ökade intäkter. Periodens kassaflöde uppgick till -4,29 MSEK (-8,37), vilket innebar att likvida medel vid periodens utgång uppgick till 8,03 MSEK (5,22).

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 inkommit har satt Absolicon i ett utmanande läge finansiellt.

Finansiell ställning och nyemission

Absolicon hade vid periodens utgång 8,0 MSEK i kassan och bolagets styrelse beslutade att genomföra en nyemission som kan tillföra Absolicon 19,4 MSEK. Styrelsen bedömde att det befintliga rörelsekapitalet inte var tillräckligt för de aktuella behoven de kommande 12 månaderna. Underskottet uppgår till cirka 10,0 MSEK och ett rörelsekapitalbehov beräknas uppkomma i januari 2025, vilket var i linje med vår bedömning (om inte inbetalningar inkom).

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, 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. Inkommer inte inbetalningar under 2025 kan inte risken om ytterligare behov av extern finansiering uteslutas.

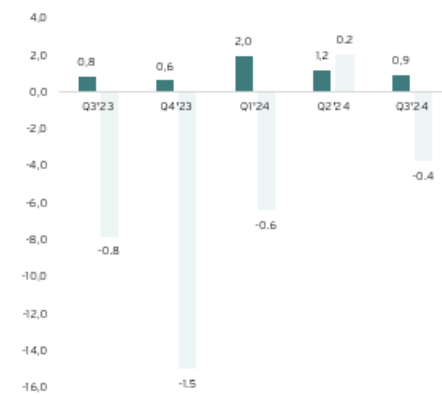
Försäljningsbeloppet för en produktionslina ligger på cirka 45,0 MSEK med en kommunicerad bruttomarginal om 50 procent, vilket gör att bolaget kan slå om till lönsamhet om betalningar börjar att inkomma. Våra estimat baseras på att inbetalningar inkommer under 2025 och framåt och skulle det inträffa finns en betydande uppsida i aktien. Vi vill dock betona att estimaten är fortsatt osäkra och det finns risk att inbetalningarna drar ut ytterligare på tiden.

(MSEK)	2023	2024E	2025E	2026E
Försäljning, produktionslinor	0,0	0,0	43,1	117,6
Övrig nettoomsättning	2,5	5,2	6,5	7,5
Total nettoomsättning	2,5	5,2	49,6	125,1
Aktiverat arbete	13,1	1,0	1,2	1,2
Övriga intäkter	2,8	4,5	6,2	7,5
Summa intäkter	18,4	10,7	57,0	133,8
Kostnad sålda varor	-2,3	-3,0	-24,7	-65,1
<i>Bruttomarginal</i>	<i>4,5%</i>	<i>43,1%</i>	<i>50,2%</i>	<i>48,0%</i>
Summa rörelsekostnader	-124,5	-26,6	-32,5	-46,9
EBIT	-106,2	-18,8	-0,2	21,9
EBIT-marginal	neg.	-175,9%	-0,4%	16,3%
<i>EV/EBIT</i>	neg.	neg.	neg.	1,1

Fakta

VD	Joakim Byström
Lista	Spotlight
Ticker	ABSL
Aktiekurs (SEK)	5,14
Antal aktier (Miljoner)	5,8
Börsvärde (MSEK)	29,9
Nettoskuld (MSEK)	-8,0
EV (MSEK)	21,9
Insiderägande	10,8%
Nästa rapport	2024-02-27

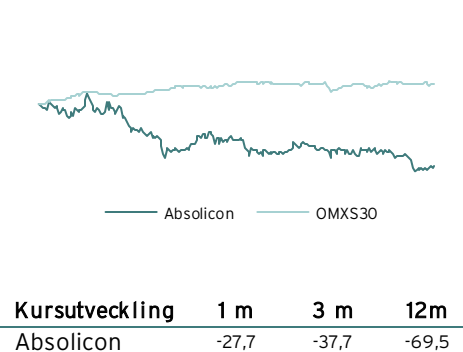
Kvartalsutveckling

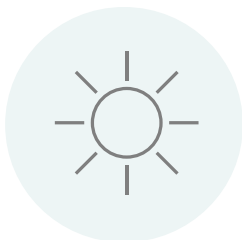


Analytiker

Erik Lundberg
erik.lundberg@kalqvl.se

Kursutveckling 12 månader





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.

" Våra viktigaste processer är de kring att sälja och få betalt för våra robotiserade produktionslinor. Arbetet i med CPS Egypten fortsätter. Den formella processen med egyptiska myndigheter har tagit oväntat lång tid. CPS har köpt marken för industrifastigheten som skall inhysa produktionslinan och fått alla handlingar. Några steg återstår fortfarande, processen fortsätter framåt steg för steg."

- Joakim Byström, VD Absolicon

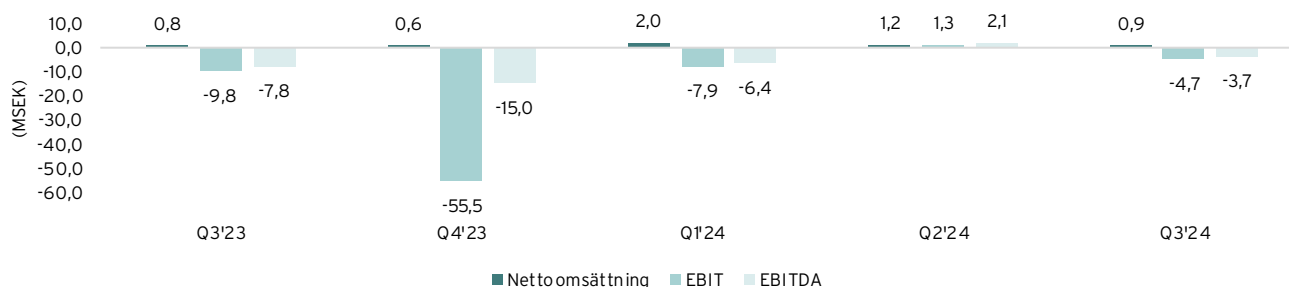
Investeringscase

- 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 tredje kvartalet uppgick till 0,93 MSEK (0,83), vilket var en ökning om 8,0 procent y-o-y. EBIT uppgick till -4,72 MSEK (-9,75) och EBITDA uppgick till -3,70 (-7,79), vilket var en markant förbättring i jämförelse med föregående år och var en effekt av de kostnadsbesparingar Absolicon genomfört i kombination med ökade intäkter. Periodens kassaflöde uppgick till -4,29 MSEK (-8,37), vilket innebar att likvida medel vid periodens utgång uppgick till 8,03 MSEK (5,22).

Finansiell utveckling, kvartal

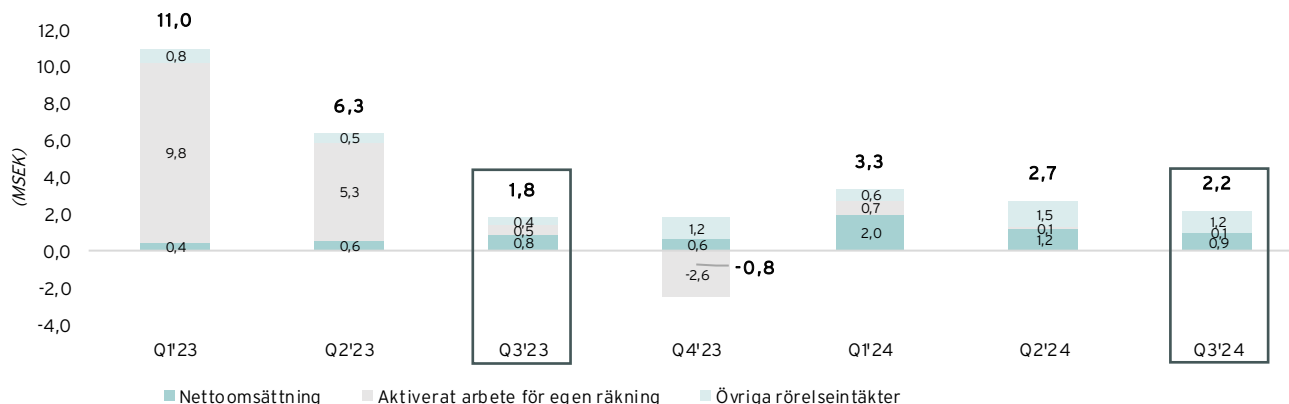


Intäkter

Absolicons nettoomsättning låg alltså kvar på en låg nivå och uppgick till 0,93 MSEK (0,83), vilket dock var en ökning om 8,0 procent y-o-y. Ökningen i nettoomsättning i jämförelse mot samma period föregående år var hänförlig till ökad försäljning av solfångarfält, ökade konsult- och serviceintäkter samt försäljning av rättigheter och värme. Försäljningen av legoarbeten minskade dock.

Totala rörelseintäkter uppgick till 2,16 MSEK (1,79). Övriga rörelseintäkter ökade till 1,15 MSEK (0,41), vilka utgjordes av bidrag och dessa har ökat på grund av de pågående EU-projekten. Aktiverat arbete för egen räkning har minskat till 0,10 MSEK (0,64), då de större projekten Absolicon aktiverade för färdigställdes under 2023

Översikt intäkter, kvartal

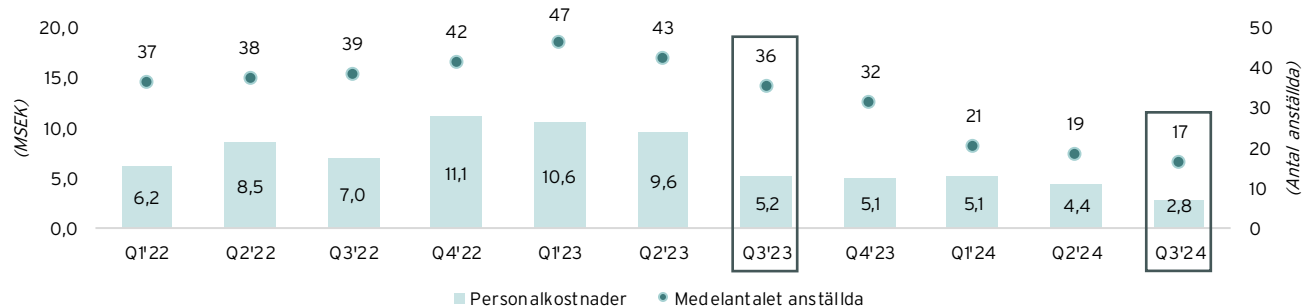


Inbetalningarna för de sålda produktionslinorna fortsatte att dra ut på tiden, och det är fortsatt osäkert när i tiden betalningarna kommer att inkomma⁵. Enligt Byström får Absolicon signaler om att processerna kring de första inbetalningarna från CPS i Egypten går framåt, men han betonar att bolaget 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 -2,82 MSEK (-5,18) i kvartalet, och antalet anställda minskade med 19 personer och medelantalet anställda uppgick till 17.

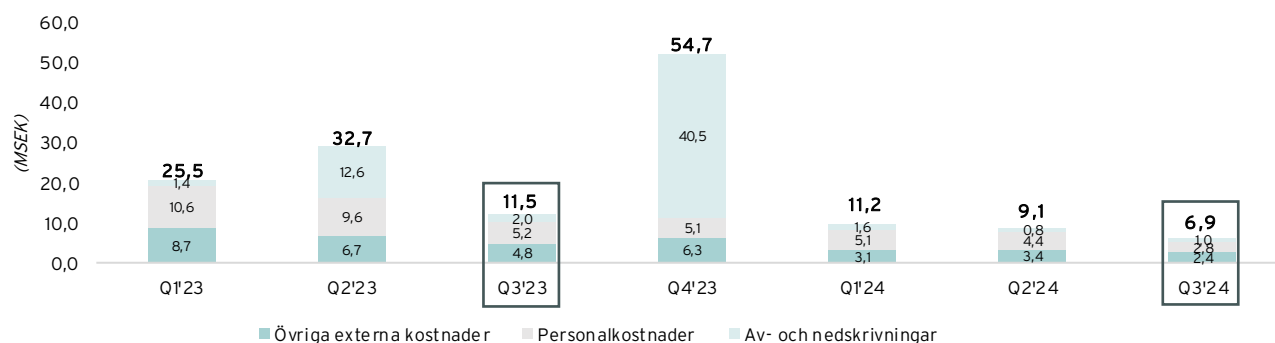
Personalkostnader och medelantalet anställda, kvartal



Q2'24 justerat för utbetalning av forskningsavdrag

Övriga externa kostnader uppgick till -2,45 MSEK (-4,79). Sammantaget uppgick personalkostnader och övriga externa kostnader till -5,27 MSEK (-9,96), vilket är en minskning med cirka 47,1 procent y-o-y. Minskningen är ett resultat av bolagets omorganisering och arbete med att hålla nere driftskostnaderna. Omorganiseringen var nödvändig, då Absolicon var i behov en lägre kostnadsbas. Byström har tidigare uppgett att han 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. Nedan ses en översikt över rörelsekostnaderna (köpta tjänster och övriga rörelsekostnader ingår i totalen, utgör en väldigt liten del av kostnadsbasen i dagsläget).

Översikt rörelsekostnader, kvartal



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. Bolaget genomför ytterligare en emission för att stärka den finansiella ställningen, och förhoppningsvis kommer likviderna från denna att räcka tills försäljningen tagit fart. Det primärt viktigaste framgent är så klart att försäljningen tar fart samt att inbetalningar från försäljningarna börjar att inkomma. Byström uppgav i vår intervju att kostnaderna kan komma att minska ytterligare framgent och att Absolicon är redo att anpassa sin kostnadskostym ytterligare vid behov.

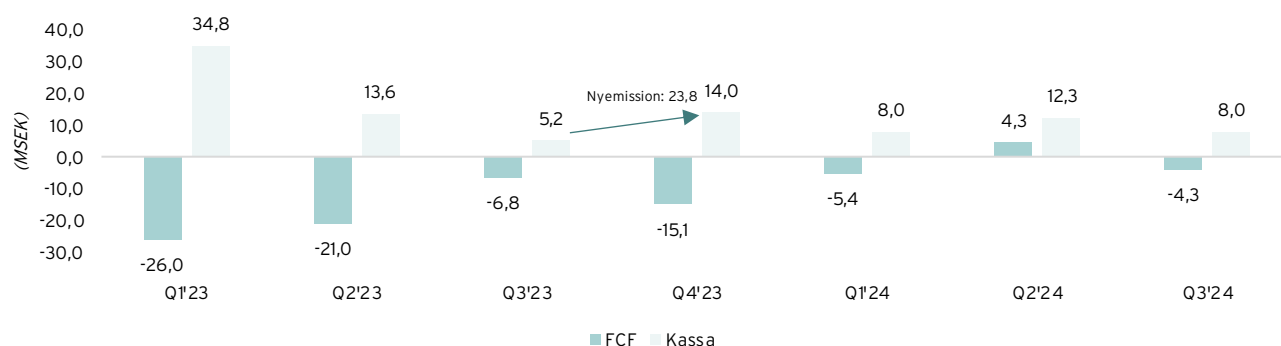
Kassaflöde och finansiell ställning

Periodens kassaflöde uppgick till -4,30 MSEK (-8,37). Det fria kassaflödet uppgick till -4,30 MSEK (-6,76) MSEK i kvartalet. Likvida medel uppgick till 8,0 MSEK vid kvartalets slut, vilket Absolicons styrelse beslutade inte var tillräckligt för de aktuella behoven de kommande 12 månaderna. Absolicon genomför därför om att genomföra en företrädesemission för att ta in 19,4 MSEK. Vi estimerade tidigare att kassan om 12,3 MSEK i Q3'24 skulle räcka i 2-3 kvartal till om inte inbetalningarna från sålda produktionslinor börjar att inkomma. Styrelsen bedömde att ett rörelsekapitalbehov skulle uppstå i januari 2025, vilket var i linje med våra estimat. Inbetalningarna har inte inkommit och därmed tvingas Absolicon att ta in nytt kapital.

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 att använda för inköp av komponenter vid leverans av sålda produktionslinor.

Efter emissionen måste Absolicon öka intäkterna och stärka sina kassaflöden för att inte riskera likviditetsbrist återigen. Bolaget har även teckningsoptioner som kan tillföra bolaget ytterligare kapital. Teckningsoptionerna av serie TO 1B kan vid fullt utnyttjande tillföra Absolicon ytterligare kapital och teckningsperioden är 18 november - 2 december 2024. Teckningsoptionerna av serie TO 2B ligger längre fram i tiden (november/december 2026) och teckningskursen är satt till 60,0 SEK per aktie¹.

Kassa och fritt kassaflöde, kvartal



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.

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. 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 Q2'24. Framgent ska Absolicon också söka avdraget månad för månad.

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. För närvarande arbetar Absolicon med två EU-projekt: INDHEAP och USES4HEAT.

EU-projekt

Projektet INDHEAP har pågått i snart ett år och avser att hjälpa det franska energibolaget TotalEnergies att ställa om sin produktion av smörjolja, där naturgas ska ersättas av solvärme. Inom ramen av projektet ska ett solvärmefält med en variant av Absolicons solfångare T200 byggas vid en anläggning i Valdemoro utanför Madrid. Solfångarna skall inte bara direkt värma oljan, utan även tillsammans med en elpanna ladda ett nyutvecklat värmelager. Projektet har en total budget om cirka 100,0 MSEK och löper mellan åren 2024-2027. Absolicons andel av dessa är drygt 6,0 MSEK och finansieringen är 70,0 procent av kostnaderna.



Projektet USES4HEAT ska visa hur solvärme och restvärme från sopförbränning kan lagras från sommar till vinter med borrhålsteknik i Oslo. Absolicon ska i projektet bygga en solvärmearnäggning på drygt 300 m², som visar hur borrhålslager som laddas med solvärme på sommaren kan användas för att värma Oslo året om.



EU-projektet leds av KTH och utöver Absolicon deltar 25 partners. Från Oslo deltar fjärrvärmebolaget Celsio. Hela projektet har en budget på 12,4 MEURO (cirka 150,0 MSEK) med stöd från EU-kommissionen om 9,4 MEURO (cirka 115,0 MSEK). Absolicons andel i projektet är cirka 0,48 MEURO (cirka 5,8 MSEK) och av det utgår EU-finansiering om 0,34 MEURO (cirka 4,0 MSEK), vilket täcker 70,0 procent av Absolicons projektkostnad.

Schweiziskt universitet bygger testanläggning med Absolicon

I början av augusti mottog Absolicon en order på en solvärmearnäggning 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.

Certifiering

I september erhöll Absolicons ledningssystem certifiering för kvalitet respektive miljöarbete enligt ISO 9001 och ISO 14001⁴. Detta är något som öppnar fler dörrar till samarbeten med utrustningsleverantörer likt Tetra Pak.

Driftsättning av solvärmefält i Kenya

I september driftsatte Absolicon ett solvärmefält på 180 kW vid Chelal Tea Factory i Kenyas största tedistrikt. Projektet har finansierats av Nordic Climate Facility (NCF) och drivits tillsammans med WWF (World Wide Fund for nature) i Kenya och Tealand Engineering & Construction Ltd. Anläggningen är världens första installation där koncentrerande solfångare och värmelager används för att torka te med solvärme. Värmelagret är på drygt 1 MWh och kan lagra överskottsvärme från dag till natt.

Chelal Tea Factory är Absolicons andra installation i Kenya. Den första finns på kraftstationen IberAfrica och har varit i drift i tre år. Absolicons långsiktiga plan är att etablera tillverkning av de koncentrerande solfångarna i Kenya. Bara teindustrin skulle behöva femton årsproduktioner av solfångare från Absolicons robotiserade produktionslina för sitt värmebehov.

Installation pågår hos Coca-Cola i Indien

Absolicons produktionslinepartner Climatenza har ett pågående arbete med en installation av ett solvärmefält på en av Coca-Colas fabriker i Indien. Installationen är en visningsanläggning som byggs som en del av programmet 100+ Accelerator.

Nyemission

I mitten av oktober beslutade Absolicons styrelse om en företrädesemission om 19,4 MSEK före emissionskostnader, eftersom styrelsen bedömde att det befintliga rörelsekapitalet inte var tillräckligt för de aktuella behoven det kommande året. Underskottet uppgår till cirka 10,0 MSEK och ett rörelsekapitalbehov beräknas uppkomma i januari 2025. Emissionskostnaderna förväntas uppgå till 0,8 MSEK, så vid full teckning uppgår nettolikviden till 18,6 MSEK. Styrelsen bedömer att nettolikviden i kombination med betalningar från produktionslinepartners ska räcka till att etablera lönsam försäljning på flera marknader.

I samband med emissionen har Absolicon identifierat ytterligare tre fokusområden som adderas till deras affärsplan:

- **Carbon Capture & Storage (CCS)** - Att ta upp och binda koldioxid ur atmosfären är en snabbt växande industri som kräver stora mängde värme från förnybara källor.
- **Strategiska samarbeten** - Samarbeten med utrustningsleverantörer likt Tetra Pak kan skapa standardiserade och smidiga lösningar för livsmedelsbolagens omställning.
- **Fjärrvärme** - Svensk fjärrvärme har drabbats av en kostnadskris och solvärme som lagras från sommaren till vintern kan avlasta beroendet av biobränslen.

Nettolikviden om cirka 18,6 MSEK bedöms vara tillräcklig för att genomföra affärsplanen och ska även finansiera: forskning och utveckling (60,0 procent) samt försäljning och marknadsföring (40,0 procent). Om emissionen tecknas till mindre än hälften kommer ambitionsnivån i affärsplanen att sänkas. Genom minskad marknadsföring och bemanning kan kostnadsmassan anpassas. Absolicon har erhållit teckningsförbindelser från styrelse och ledning om 1,6 MSEK.



Absolicon sätter också som mål att sänka kostnaden för en nyckelfärdig solvärmeanläggning med 10,0 procent. I övrigt ska bolaget fortsätta vara kostnadseffektivt framgent med en stram budget för arbetet som delvis går att finansiera genom EU-projekt, legoarbete och konsultuppdrag hos kunder.

Om emissionen

För varje innehavd aktie, oavsett aktieslag, på avstämningsdagen den 23 oktober 2024 erhålls två (2) teckningsrätter. Tre (3) teckningsrätter ger rätt att teckna en (1) ny B-aktie till teckningskursen 5,0 SEK per B-aktie. Teckningsperioden löper från den 28 oktober-13 november 2024.

En (1) aktie på avstämningsdagen ger två (2) teckningsrätter.

Tre (3) teckningsrätter ger rätt att teckna en (1) ny B-aktie till teckningskursen 5,0 SEK.

Emissionen omfattar högst 3 876 158 aktier, varvid antalet aktier ökar från 5 814 238 aktier till 9 690 396 aktier vid full teckning. Detta innebär i så fall en utspädning om 40,0 procent och en ökning av antalet aktier om 66,7 procent.

Absolicon har sedan emissionen i december 2023 totalt 631 644 utställda teckningsoptioner av serie TO 1B och TO2B. Teckningstiden för TO 1B är 2-16 december 2024 och för TO 2B 30 november-15 december 2026. En (1) teckningsoption av serie TO 1B berättigar innehavaren till teckning av en (1) ny aktie av serie B i bolaget och teckningskursen ska motsvara 70,0 procent av den volymviktade genomsnittliga betalkursen i bolagets aktie på Spotlight Stock Market under perioden från och med 18 november 2024 till och med 29 november 2024, dock inte till en teckningskurs lägre än aktiernas kvotvärde eller högre än 30,0 SEK per aktie. En (1) teckningsoption av serie TO 2B berättigar innehavaren till teckning av en (1) ny aktie av serie B i bolaget till en teckningskurs om 60,0 SEK per aktie.

Utspädningen i emissionen uppgår till 40,0 procent och det totala antalet aktier kommer vid full teckning uppgå till 9 690 396.

Vår bedömning är att TO 1B kommer att tecknas fullt i december 2024, då teckningskursen motsvarar 70,0 procent av den volymviktade genomsnittliga betalkursen i bolagets aktie på Spotlight Stock Market under perioden från och med 18 november 2024 till och med 29 november 2024. Detta innebär fördelaktiga villkor att teckna dessa.

Vår bedömning är att TO 2B med teckningskurs om 60,0 SEK per aktie inte kommer att tecknas.

Emissionshistorik

Absolicon har genomfört flertalet emissioner, där bolaget totalt tagit in 340,8 MSEK exklusive aktuell emission. Majoriteten av dessa pengar har tagits in efter 2020.

Det är nu, enligt oss, dags för Absolicon att bevisa sin affärsmodell och visa att bolaget kan finansiera verksamheten utan att ta in externt kapital.

Antal aktier före emission	5 814 238
Antal nya aktier vid företrädesemission (FE)	3 876 158
Totalt antal aktier	9 690 396
<i>Utspädning</i>	<i>40,0%</i>
<i>Ökning</i>	<i>66,7%</i>
Antalet TO 1B (december 2024)	315 822
Totalt antal aktier vid full teckning av TO 1B	10 006 218
<i>Utspädning</i>	<i>3,2%</i>
<i>Ökning</i>	<i>3,3%</i>
Antalet TO 2B (november & december 2026)	315 822
Totalt antal aktier vid full teckning av TO 2B	10 322 040
<i>Utspädning</i>	<i>3,1%</i>
<i>Ökning</i>	<i>3,2%</i>

Emission	Belopp <i>(före emissionskostnader)</i>
1 dec - 15 dec 2023	28,4 MSEK
23 feb - 20 mars 2023	43,4 MSEK
31 mar - 21 apr 2022	99,0 MSEK
6 maj - 27 maj 2021	50,0 MSEK
19 feb - 12 mar 2020	50,0 MSEK
14 jun - 5 jul 2019	9,2 MSEK
14 jun - 28 jun 2018	13,1 MSEK
27 mar - 6 apr 2017	31,0 MSEK
15 mar - 29 mar 2016	12,7 MSEK
25 maj - 15 jun 2015	4,0 MSEK
Totalt	340,8 MSEK

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 börja inkomma, men det är fortsatt osäkert när i tiden⁵.

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, bland annat med en stor mejerikoncern. Absolicon och Phoenix är här i slutfasen av leverans av fem genomförandestudier som skall ligga till grund för en ansökan om stöd för omställning. Enligt Byström krävs det att enbart 1-2 av dessa faller ut väl för att Phoenix ska ha en tillräckligt stor pipeline⁵. 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 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 NZH i Australien och angränsande Stilla-havsöar (exklusive Nya Zeeland och Papua Nya Guinea) under avtalets löptid. 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 EURO. 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 påbörjats.

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. Absolicon har översett ritningarna på en byggnad om 20 000m² på den industritomt som intressenten enligt egen uppgift ska ha tilldelats. 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 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.

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 utrustningsleverantörer⁵. Vi bedömer att strategin att samarbeta med utrustningsleverantörer kan vara en smart väg att gå, då dessa redan har upparbetade kundrelationer och breda kontaktnät. Detta kan underlätta försäljning för Absolicon.

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 inte med att några pengar betalas in för den sålda produktionslinan till CPS.

Vi räknar med att inbetalningarna från de sålda produktionslinorna till CPS och Phoenix börjar inkomma under 2025. Med tanke på att samtliga processer dragit ut på tiden estimerar vi inte att fler inbetalningar sker under 2025. Under 2026 estimerar vi att inbetalningarna från CPS och Phoenix inkommit i sin helhet samt att delar av inbetalningarna från ZESA och Nett Zero Heat betalas in. Vi räknar också med att ytterligare en produktionslina säljs och att inbetalningar från detta börjar att inkomma under 2026. Vi bedömer att Sisener i Spanien och Ideal-E är potentiella partners som kan komma att köpa en produktionslina under 2025 och 2026.

Försäljningsprocesserna har tagit längre tid än vad vi estimerat, och även om en försäljning har skett har inbetalningarna dröjt. Detta gör det väldigt svårt att estimerar framåt. I våra estimat lägger vi oss under bolagets egen målsättning att ha tio sålda produktionslinor 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			0,6
Phoenix		22,4	22,4			3,4			
ZESA			22,4						
Nett Zero Heat			22,4						
Produktionslina 5			22,4						
Totalt	0,0	43,1	110,3	0,0	0,0	6,7	0,0	0,0	0,6
<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	0,0	21,5	55,2	0,0	0,0	6,2	0,0	0,0	0,0
Bruttovinst	0,0	21,5	55,2	0,0	0,0	0,5	0,0	0,0	0,6

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

(MSEK)	2024	2025	2026
Total försäljning	0,0	43,1	117,6
KSV	0,0	-21,5	-61,3
Bruttovinst	0,0	21,5	56,2
<i>Bruttomarginal</i>	<i>50,0%</i>	<i>50,0%</i>	<i>47,8%</i>

Byström uppgav i vår intervju att bolaget ser över sin kostnadsmassa och kommer fortsätta att minska antalet anställda. I dagsläget är Absolicon 17 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 50,0 procent innebär detta att Absolicon kan bli lönsamma när betalningarna väl inkommer.

Värdering

Key stats

Före nyemission			
Antal aktier	5 814 238	Börsvärde (MSEK)	29,9
Aktiekurs (SEK)	5,14	Nettoskuld (MSEK)	-8,0
		Enterprise value (MSEK)	21,9
Efter nyemission, vid full teckning			
Antal aktier	9 690 396	Börsvärde (MSEK)	49,8
Aktiekurs (SEK)	5,14	Nettoskuld (MSEK)	-26,6
		Enterprise value (MSEK)	23,2

Utestående teckningsoptioner

TO 1B (18 nov - 29 nov 2024)	315 822
TO 2B (30 nov - 15 dec 2026)	315 822
Totalt antal aktier vid full teckning	631 644

Rullande 12 månader

Nettoomsättning	4,7 MSEK	EV/S	4,7
EBITDA	-23,0 MSEK	EV/EBITDA	neg.
EBIT	-66,9 MSEK	EV/EBIT	neg.
Vinst	-66,2 MSEK	P/E	neg.
FCF	-23,0 MSEK	EV/FCF	neg.

Historiskt snitt

	P/S	EV/EBIT	P/E	P/FCF
Snitt 3 år	55,3	neg.	neg.	neg.
Snitt 5 år	82,0	neg.	neg.	neg.
Snitt 7 år	68,9	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

Vi har valt att dela upp nettoomsättningen i två delar. I "Försäljning produktionslinor, material och licens" inkluderar vi endast intäkter från sålda produktionslinor, materialförsäljning och licensavgifter. "Övrig nettoomsättning" 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 i så fall påverkar estimaten avsevärt.

<i>(MSEK)</i>	2023	2024E	2025E	2026E
Försäljning produktionslinor, material och licens	0,0	0,0	43,1	117,6
Övrig nettoomsättning	2,5	5,2	6,5	7,5
Total nettoomsättning	2,5	5,2	49,6	125,1
<i>% y-o-y</i>	-42,3%	112,2%	853,8%	152,2%
Aktiverat arbete	13,1	1,0	1,2	1,2
Övriga intäkter	2,8	4,5	6,2	7,5
Summa intäkter	18,4	10,7	57,0	133,8
<i>P/S</i>	19,6	5,5	0,6	0,2
Kostnad sålda varor	-2,3	-3,0	-24,7	-65,1
<i>Bruttomarginal</i>	<i>4,5%</i>	<i>43,1%</i>	<i>50,2%</i>	<i>48,0%</i>
Summa rörelsekostnader	-124,5	-26,6	-32,5	-46,9
<i>% y-o-y</i>	-	-78,7%	22,4%	44,3%
EBIT	-106,2	-18,8	-0,2	21,9
<i>EBIT-marginal</i>	<i>neg.</i>	<i>-175,9%</i>	<i>-0,4%</i>	<i>16,3%</i>
<i>EV/EBIT</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>1,1</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 30,0 procent till 50,0 procent, då vi anser att detta speglar risken bättre. Nedan är beräknat på det nya antalet aktier efter pågående nyemission och efter full teckning av teckningsoptionerna av serie TO 1B. Vår bedömning är att teckningsoptionerna av serie TO 2B i nuläget inte kommer bli tecknade, då teckningskursen för dessa är 60,0 SEK.

Värdering

	Multipel	EBIT 2026E	Börsvärde (MSEK)	Aktiekurs (kr)
2026E	15	21,9	327,8	32,8
<i>Säkerhetsmarginal (50%)</i>	15	10,9	163,9	16,4

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	6,37	537,2%	127,8%	3,19	218,6%	67,4%

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	262,2	26,2	409,8%	131,1	13,1	154,9%
13	284,1	28,4	452,3%	142,0	14,2	176,1%
14	305,9	30,6	494,8%	153,0	15,3	197,4%
15	327,8	32,8	537,2%	163,9	16,4	218,6%
16	349,6	34,9	579,7%	174,8	17,5	239,9%
17	371,5	37,1	622,2%	185,7	18,6	261,1%
18	393,3	39,3	664,7%	196,7	19,7	282,3%

Absolicons aktie har handlats ned kraftigt och uppvisat en nedgång om cirka 70,0 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. Detta då det rör sig om stora inbetalningar i relation till Absolicons nuvarande börsvärde. Vi vill betona att estimaten är osäkra och att risken fortsatt är hög.

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/oyObTmSgLyA?si=1q9vugnBWcL2x2Po>
3. Absolicon-magasinet 2024: <https://mb.cision.com/Public/14211/4051913/bab95945685996ae.pdf>
4. <https://mfn.se/cis/a/absolicon-solar-collector/dubbel-certifiering-av-absolicons-kvalitets-och-miljoledningssystem-genom-iso-9001-och-iso-14001-a8a5efa5>
5. VD-intervju Q3'24: <https://www.youtube.com/watch?v=-6d55uSuQ9I>

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