



2024-02-28

Nettoomsättningen för det fjärde kvartalet uppgick till 1,2 MSEK (0,6), en ökning med 98,0 procent jämfört med föregående år. Totala intäkter uppgick till 3,2 MSEK (-0,8), drivet av högre omsättning och ökade övriga rörelseintäkter. EBIT uppgick till -5,4 MSEK (-55,5) och EBITDA till -4,3 MSEK (-15,0), en markant förbättring från föregående år, främst till följd av genomförda kostnadsbesparingar och ökade intäkter. Periodens kassaflöde uppgick till 5,5 MSEK (8,7), stärkt av genomförd emission, vilket resulterade i likvida medel om 13,5 MSEK vid kvartalets slut.

Ökad kostnadskontroll och stärkt kassa från emission

Absolicon har omstrukturerat och effektiviserat organisationen, vilket lett till betydande kostnadsbesparingar. Personalkostnader och övriga externa kostnader uppgick till 5,0 MSEK jämfört med 11,3 MSEK föregående år, vilket är en betydande minskning. Under kvartalet genomförde bolaget en nyemission, som tecknades till 52,5 procent och tillförde bolaget cirka 10,2 MSEK. Kassan uppgick vid kvartalets slut till 13,5 MSEK, men faktumet kvarstår att inbetalningarna från produktionslinor eller ökade intäkter från andra håll krävs för att minska förlusterna och således stärka kassaflödena.

Fördröjda betalningar

Betalningarna från de sålda produktionslinorna till Phoenix i Kanada och CPS i Egypten har ännu inte inkommit, och det råder fortsatt osäkerhet kring tidpunkten för dessa inbetalningar. Betalningen från Phoenix ligger fortfarande längre fram i tiden och är beroende av att bolaget bygger upp en tillräckligt stor pipeline. Däremot bedöms CPS i Egypten vara den inbetalning som kan ske först. Förseningen av dessa betalningar har skapat en utmanande finansiell situation för Absolicon, men inkommer dessa tillförs bolaget betydande intäkter.

Outlook

Enligt Byström ligger fokus framöver på att hålla nere kostnader och öka försäljningen. Mycket beror på att betalningarna för de sålda produktionslinorna faktiskt genomförs, vilket också är en central faktor i våra estimat. Absolicon står nu inför en avgörande period där bolaget behöver bevisa sin affärsmodell och sin förmåga att vända till lönsamhet. Om inbetalningar uteblir under 2025 kan ytterligare behov av extern finansiering inte uteslutas.

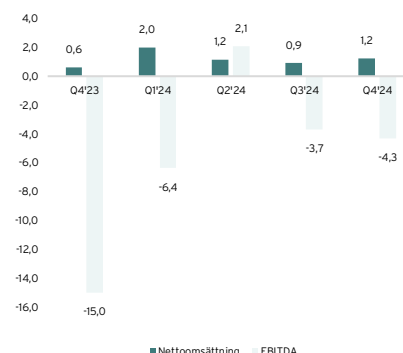
Försäljningspriset för en produktionslina är cirka 45,0 MSEK, med en kommunicerad bruttomarginal på 50,0 procent, vilket innebär att bolaget kan nå lönsamhet om betalningar börjar komma in. Våra estimat bygger på att detta sker under 2025 och framåt, vilket skulle innebära en betydande uppsida i aktien. Vi vill dock betona att estimaten är fortsatt osäkra och det finns risk att inbetalningarna drar ut ytterligare på tiden.

(MSEK)	2023	2024	2025E	2026E
Försäljning, produktionslinor	0,0	0,0	43,1	117,6
Övrig nettoomsättning	2,5	5,3	6,5	7,5
Total nettoomsättning	2,5	5,3	49,6	125,1
Aktiverat arbete	13,1	0,2	1,5	1,5
Övriga intäkter	2,8	5,9	6,2	7,5
Summa intäkter	18,4	11,4	57,3	134,1
Kostnad sålda varor	-2,3	-4,3	-30,8	-72,2
<i>Bruttomarginal</i>	<i>4,5%</i>	<i>18,2%</i>	<i>37,9%</i>	<i>42,3%</i>
Summa rörelsekostnader	-124,5	-23,8	-29,6	-43,6
EBIT	-106,2	-16,7	-4,6	18,3
EBIT-marginal	neg.	neg.	neg.	13,6%
<i>EV/EBIT</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>1,0</i>

Fakta

VD	Joakim Byström
Lista	Spotlight
Ticker	ABSL
Aktiekurs (SEK)	4,0
Antal aktier (Miljoner)	8,1
Börsvärde (MSEK)	32,3
Nettoskuld (MSEK)	-13,5
EV (MSEK)	18,8
Insiderägande	13,4%
Nästa rapport	2025-05-22

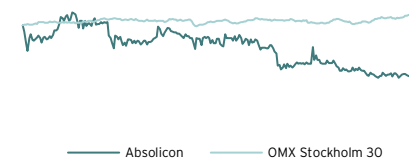
Kvartalsutveckling



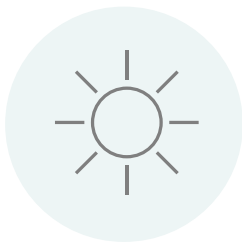
Analytiker

Erik Lundberg
erik.lundberg@kalqvl.se

Kursutveckling 12 månader

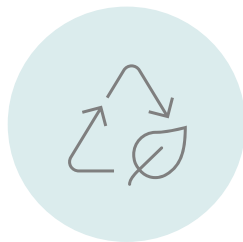


Kursutveckling	1 m	3 m	12m
Absolicon	-0,8	-20,0	-60,0



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.

" Vi optimerar ständigt våra processer för att minska kostnader och skapa nya intäktskällor. Våra EU-projekt spelar en central roll i vår teknikutveckling och bidrar till att finansiera verksamheten, medan vår konsultverksamhet stärker våra kundrelationer och genererar viktiga intäkter."

- Joakim Byström, VD Absolicon

Investeringscase

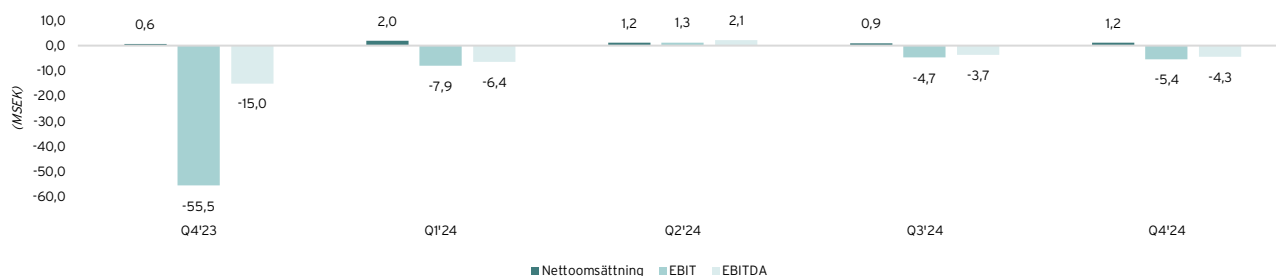
- Tillväxt drivet av globala megatrender
- Unik produkt
- Höga inträdesbarriärer i branschen
- Relativt högt insideräggande
- Försäljningen har kommit i gång
- Positionerade för en mer hållbar och säker energiförsörjning
- EU-regleringar driver efterfrågan för hållbara lösningar

Ökad kostnadskontroll och stärkt kassa från emission

Nettoomsättningen för det fjärde kvartalet uppgick till 1,2 MSEK (0,6), en ökning med 98,0 procent jämfört med föregående år, dock från fortsatt låga nivåer. Rörelseintäkterna uppgick till 3,2 MSEK (-0,8), vilket var hänförligt till en ökad nettoomsättning men också att övriga rörelseintäkter ökade. EBIT uppgick till -5,4 MSEK (-55,5) och EBITDA till -4,3 MSEK (-15,0), vilket innebar en betydande förbättring från föregående år. Detta resultat drevs av Absolicons genomförda kostnadsbesparingar i kombination med ökade intäkter. Det jämförande kvartalet belastades dessutom av stora nedskrivningar, vilket gör EBITDA till det mest relevanta måttet för jämförelse.

Periodens kassaflöde uppgick till 5,5 MSEK (8,7), stärkt av en genomförd nyemission. Det fria kassaflödet förbättrades markant och uppgick till -4,4 MSEK (-15,1) jämfört med föregående år. Likvida medel vid periodens slut uppgick till 13,5 MSEK (14,0).

Finansiell utveckling, kvartal

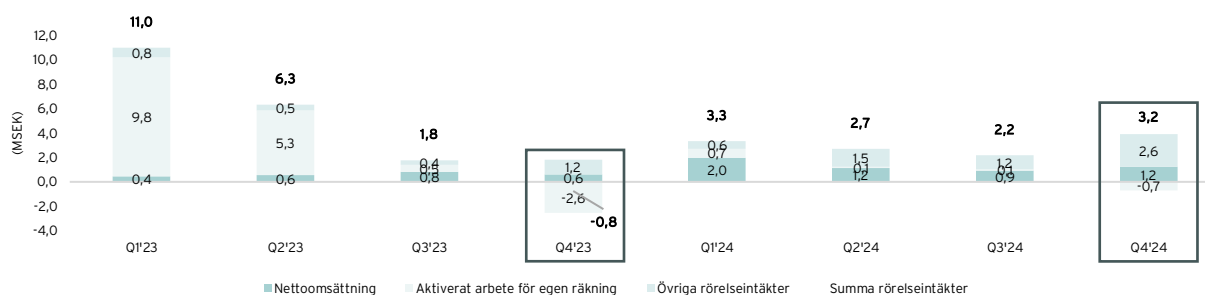


Intäkter

Absolicons nettoomsättning låg alltså kvar på en låg nivå och uppgick till 1,2 MSEK (0,6), vilket dock var en ökning om 98,0 procent y-o-y. Ökningen i nettoomsättning i jämförelse mot samma period föregående år var hänförlig till ökade konsult- och serviceintäkter samt försäljning av rättigheter och värme. Försäljningen av legoarbeten minskade dock.

Totala rörelseintäkter uppgick till 3,2 MSEK (-0,8). Övriga rörelseintäkter ökade till 2,6 MSEK (1,2), vilka utgjordes av bidrag och dessa har ökat på grund av de pågående EU-projekten. Aktiverat arbete uppgick till -0,7 MSEK (-2,5). För helåret uppgick intäkterna till 11,4 MSEK (18,4), en minskning relaterat till lägre aktiveringar.

Översikt intäkter, kvartal

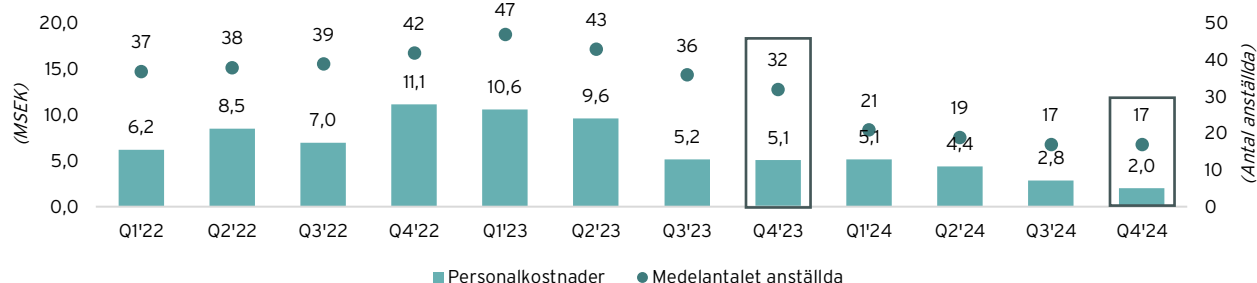


Inbetalningarna för de sålda produktionslinorna fortsatte att dra ut på tiden, och det är fortsatt osäkert när i tiden betalningarna kommer att inkomma⁵. Enligt Byström planerar kanadensiska Phoenix ett besök hos Absolicon tillsammans med sin viktigaste kund under våren, och CPS i Egypten är på väg att slutföra sin utdragna bygglovsprocess. 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 -2,0 MSEK (-5,1) i kvartalet, och antalet anställda minskade med 15 personer och medelantalet anställda uppgick till 17.

Personalkostnader och medelantalet anställda, kvartal

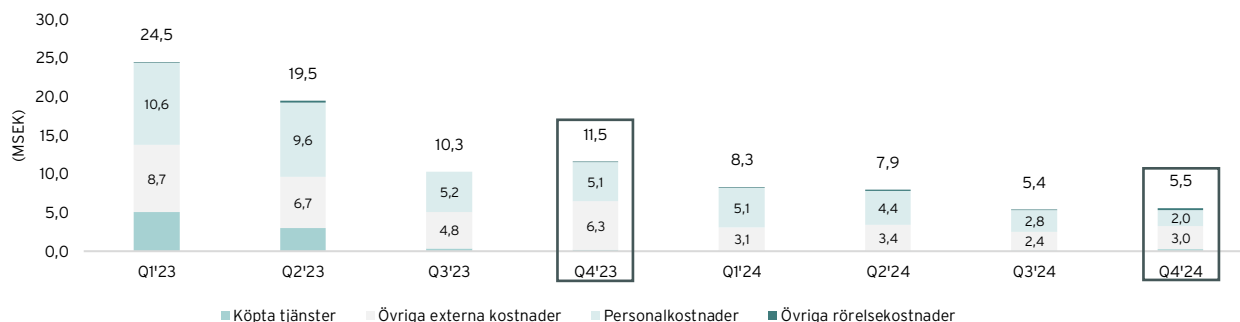


Q2'24 justerat för utbetalning av forskningsavdrag

Övriga externa kostnader uppgick till -3,0 MSEK (-6,3), vilket motsvarar en betydande minskning. Totalt uppgick personalkostnader och övriga externa kostnader till -5,0 MSEK (-11,3), en minskning med cirka 56,1 procent jämfört med föregående år. Denna minskning är ett resultat av bolagets omorganisering och arbete med att reducera driftskostnaderna.

Omorganiseringen bedömdes som nödvändig då Absolicon behövde en lägre kostnadsbas. Enligt tidigare uttalanden från Byström känner han sig trygg i att bolaget har bibehållit den nödvändiga kompetensen inom marknadsföring, teknik och konsultverksamhet. Tidigare har han även angett att Absolicon ska ha en kostnadsbas på 6,0-7,0 MSEK per kvartal framöver, men att nuvarande nivå ligger under detta.

Översikt rörelsekostnader, kvartalsvis 2023-2024



Vi är positivt inställda till att bolaget exekverat på sin plan och lyckats skära ner kostnaderna kraftigt. Det var enligt vår bedömning en nödvändig åtgärd för att säkerställa bolagets långsiktiga finansiella hälsa. Bolaget har genomfört 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 minskas ytterligare framgent och att Absolicon är redo att anpassa sin kostnadskostym ytterligare vid behov.

EBIT uppgick till -5,4 MSEK (-55,5) i kvartalet och EBITDA till -4,3 MSEK (15,0), en klar förbättring jämfört med samma kvartal föregående år. För helåret 2025 uppgick EBIT till -16,7 MSEK (-106,2) och EBITDA till -12,3 MSEK (-49,7). Förbättringen avseende EBIT och EBITDA är hänförligt till de omfattande kostnadsbesparingarna Absolicon genomfört under året i kombination med ökade intäkter.

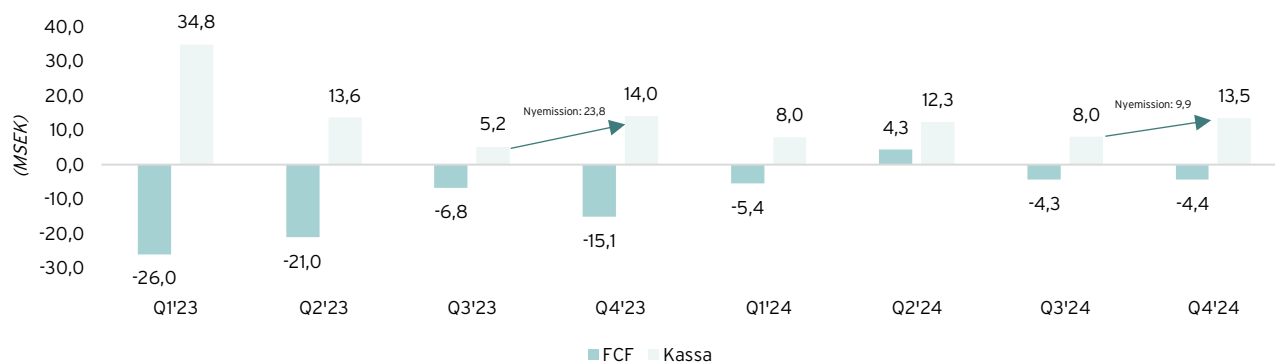
Kassaflöde och finansiell ställning

Periodens kassaflöde uppgick till 5,5 MSEK (8,7), och det positiva kassaflödet var hänförligt emissionen som tillförde Absolicon en nettolikvid om 9,9 MSEK. Det fria kassaflödet uppgick till -4,4 MSEK (-15,1) MSEK i kvartalet.

Vid kvartalets slut uppgick likvida medel till 13,5 MSEK. Under kvartalet genomförde Absolicon en emission som tecknades till 10,2 MSEK, motsvarande 52,5 procent, samt en optionsinlösen som tillförde ytterligare 0,8 MSEK. Absolicon behöver öka intäkterna och stärka sina kassaflöden för att inte riskera likviditetsbrist återigen. Det är därför avgörande att planerade inbetalningar realiserar, annars är vår bedömning att nuvarande kassa kommer att räcka 3-4 kvartal. Byström uppgav i vår intervju att hans ambition är att kassan ska räcka fram tills inbetalningar från produktionslinepartners inkommer⁶.

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. 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. I februari erhöll Absolicon en återbetalning av ett aktieägartillskott på 100 000 EUR från Clean Industry Solutions AB, vilket stärker Absolicons finansiella ställning.

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 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 solvärmeanläggning 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.

Efter kvartalets slut meddelade Absolicon att bolaget har anslutit sig till två nya projekt, COMHPTES och UP-FLEXH, som finansieras av Energimyndigheten. Dessa projekt bidrar med totalt drygt 1 MSEK till Absolicon, vilket delvis finansierar personal- och omkostnader. Syftet med projekten är att utveckla lösningar för framtidens energisystem.

Schweiziskt universitet bygger testanläggning med Absolicon

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

Driftsättning av solvärmefält i Kenya

I september driftsatte Absolicon ett solvärmefält på 138 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 Climatesa har ett pågående arbete med en installation av ett solvärmefält på en av Coca-Colas fabrik i Indien. Solfångarna levererades i december 2023 och installationen har påbörjats under fjärde kvartalet 2024. Installationen är en visningsanläggning som byggs som en del av programmet 100+ Accelerator.

Uppdaterad affärsplan

I samband med emissionen som genomfördes i det fjärde kvartalet 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.

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.

Emissionshistorik

Absolicon har genomfört flertalet emissioner, där bolaget totalt tagit in 351,0 MSEK inklusive senaste emissionen. 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.

Emission	Belopp (före emissionskostnader)
28 okt - 13 nov 2024	10,2 MSEK
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	351,0 MSEK

Produktionslinor

Utöver försäljningen av en produktionslina till Kina har Absolicon under 2022 sålt två produktionslinor till Phoenix i Kanada och CPS i Egypten. Processerna för dessa projekt har dragit ut på tiden, vilket har lett till fördröjda inbetalningar.

Under tredje kvartalet 2023 tecknade Zimbabwes statliga energibolag, ZESA, ett avtal om samarbete för massproduktion av koncentrerade solfångare. Dessutom ingicks ett samarbetsavtal med australiensiska Nett Zero Heat under första kvartalet 2024.

Vid kvartalets slut hade Absolicon fyra aktiva samarbetsavtal för köp av en produktionslina. Dessa avtal utgör det första steget i försäljningsprocessen och omfattar framtagning av detaljerade avtal samt planering för leverans av produktionslinorna.

Creative Power Solutions (CPS), Egypten

CPS i Egypten skrev avtal om köp av en produktionslina i slutet av 2022 och har säkrat finansiering på 2,7 MEUR från den tyska Investeringsfaciliteten för sysselsättning (IFE). Betalningarna till Absolicon ska ske enligt IFE:s godkända betalningsvillkor, där flera milstolpar måste uppnås.

Administrativa processer, inklusive godkännande av mark och bygglov, har dragit ut på tiden. Absolicon förväntade sig en första betalning om 0,74 MEUR (cirka 9,0 MSEK) i slutet av 2023, men denna har ännu inte inkommit. Bolaget har kommunicerat att processen fortsätter steg för steg, men tidpunkten för inbetalningar är fortfarande osäker. I vd-ordet uppgav Byström att CPS är på väg att slutföra sin utdragna bygglovsprocess.

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 60,0 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 Stillahavsöar (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 visat intresse för att teckna ett partnerskapsavtal med Absolicon. Under 2024 har bolaget levererat fyra solfångare till intressenten för 4 000 EUR. Absolicon har även granskat ritningar för en 20 000 m² stor industribyggnad på en tomt som intressenten uppger sig ha tilldelats. Trots dessa positiva faktorer bedöms affären som osäker, då intressenten saknar erfarenhet inom solvärme och återkopplingen på avtalsförslag har varit svag, vilket gör processen osäker.

Absolicon har tidigare skiftat strategi kring ramavtal och fokuserar nu mer på kvalitativa partners. Enligt Byström kräver den nya strategin att partnern betalar 100 000 EUR i förskott vid undertecknande av ramavtal för att säkerställa betalningsförmåga. Utöver de åtta befintliga ramavtalen har Absolicon dialog med potentiella partners i Sydkorea, Grekland och Turkiet. Den nya intressenten kan möjligtvis vara verksam i Turkiet eller Grekland, vilket skulle vara i linje med tidigare kommunikation.

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 för närvarande högt prioriterade marknader för Absolicon, och vi bedömer att Ideal-E är den partnern som ligger närmast att teckna ett avtal om köp av en produktionslina. Enligt Byström finns statliga solvärmestöd för industrier i Italien, vilket är en fördel för Absolicon och dess partners. Samtidigt har Byström tidigare påpekat att det krävs en uppbyggd pipeline med potentiella installationer innan ett köpeavtal kan slutföras.

Vi bedömer även att Citrus och Climatenza har kommit relativt långt i processen, men att de behöver mer tid för att etablera efterfrågan på sina respektive marknader. Övriga partners verkar fortfarande vara i en fas där de behöver lösa finansiering och bygga upp en stabil kundpipeline innan de kan gå vidare i processen.

Samarbete med Tetra Pak

Under Q1'24 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 40,0 procent. Absolicon eller deras produktionspartners kommer att få intäktsströmmar när Tetra Pak säljer en solvärmemodul till en UHT-lösning hos befintlig eller ny kund. Vi bedömer att samarbetet kan börja generera intäkter först på längre sikt men ser det som en intressant option. Byström uppgav i vår intervju att tidsramen för intäktsgenerering är svår att uppskatta. Han framhöll också att detta är en del av Absolicons strategi att samarbeta med fler utrustningsleverantörer. Vi anser att denna strategi kan vara fördelaktig, då sådana partners redan har etablerade kundrelationer och breda kontaktnät, vilket kan underlätta Absolicons försäljning.



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 kostnads massa 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	8 063 099	Börsvärde (MSEK)	32,3
Aktiekurs (SEK)	4,0	Nettoskuld (MSEK)	-13,5
		Enterprise value (MSEK)	18,8

Utestående teckningsoptioner

TO 2B (30 nov - 15 dec 2026)	315 822
------------------------------	---------

Rullande 12 månader

Nettoomsättning	5,3 MSEK	EV/S	3,5
EBITDA	-12,3 MSEK	EV/EBITDA	neg.
EBIT	-16,7 MSEK	EV/EBIT	neg.
Vinst	-20,9 MSEK	P/E	neg.
FCF	-9,8 MSEK	EV/FCF	neg.

Historiskt snitt

	P/S	EV/EBIT	P/E	P/FCF
Snitt 3 år	45,5	neg.	neg.	neg.
Snitt 5 år	79,8	neg.	neg.	neg.
Snitt 7 år	64,6	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. Inbetalningarna avser stora belopp och Absolicons börsvärde är lågt, vilket gör att uppsidan potentiellt kan bli väldigt stor. Investerares bör vara medvetna om att bolaget befinner sig i ett tidigt skede, där både risk och uppsida är betydande.

<i>(MSEK)</i>	2023	2024E	2025E	2026E
Försäljning produktionslinor, material och licens	0,0	0,0	43,1	117,6
Övrig nettoomsättning	2,5	5,3	6,5	7,5
Total nettoomsättning	2,5	5,3	49,6	125,1
<i>% y-o-y</i>	-42,3%	115,8%	837,4%	152,3%
Aktiverat arbete	13,1	0,2	1,5	1,5
Övriga intäkter	2,8	5,9	6,2	7,5
Summa intäkter	18,4	11,4	57,3	134,1
<i>P/S</i>	<i>13,2</i>	<i>6,1</i>	<i>0,7</i>	<i>0,3</i>
Kostnad sålda varor	-2,3	-4,3	-30,8	-72,2
<i>Bruttomarginal</i>	<i>4,5%</i>	<i>18,2%</i>	<i>37,9%</i>	<i>42,3%</i>
Summa rörelsekostnader	-124,5	-23,8*	-29,6	-43,6
<i>% y-o-y</i>	-	-80,9%	24,5%	33,7%
EBIT	-106,2	-16,7	-4,6	18,3
<i>EBIT-marginal</i>	<i>neg.</i>	<i>-147,0%</i>	<i>-8,0%</i>	<i>13,6%</i>
<i>EV/EBIT</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>1,0</i>

*Positiv engångspost om 7,7 MSEK relaterat till avdrag av arbetsgivaravgift

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 valt en säkerhetsmarginal om 50,0 procent, då det speglar risken bättre. Vår bedömning är att teckningsoptionerna av serie TO 2B i nuläget inte kommer bli tecknade, då teckningskursen för dessa är 60,0 SEK. Därför tas inte hänsyn till dessa i beräkningen nedan.

Värdering

	Multipel	EBIT 2026E	Börsvärde (MSEK)	Aktiekurs (kr)
2026E	15	18,3	274,1	34,0
<i>Säkerhetsmarginal (50%)</i>	<i>15</i>	<i>9,1</i>	<i>137,0</i>	<i>17,0</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	8,50	749,8%	191,5%	4,25	324,9%	106,1%

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	219,3	27,2	579,8%	109,6	13,6	239,9%
13	237,5	29,5	636,5%	118,8	14,7	268,2%
14	255,8	31,7	693,1%	127,9	15,9	296,6%
15	274,1	34,0	749,8%	137,0	17,0	324,9%
16	292,3	36,3	806,4%	146,2	18,1	353,2%
17	310,6	38,5	863,1%	155,3	19,3	381,5%
18	328,9	40,8	919,7%	164,4	20,4	409,9%

Absolicons aktie har handlats ned kraftigt och uppvisat en nedgång om cirka 60,0 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=1q9vuqgnBWcL2x2Po>
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>
6. VD-intervju Q4'24: <https://www.youtube.com/watch?v=ZjJ-CONXT9w>

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