

2026-06-24

Nettoomsättningen uppgick till 0,1 MSEK (0,1) och övriga rörelseintäkter till 1,9 MSEK (1,3), vilket gav totala rörelseintäkter om 2,0 MSEK (1,5). EBITDA -2,6 MSEK (-2,8) och EBIT -3,4 MSEK (-3,7). Periodens resultat var -3,5 MSEK (-3,7) och resultat per aktie -0,4 kr (-0,5). Kassaflöde från den löpande verksamheten var -3,0 MSEK (-3,1) och periodens kassaflöde -3,2 MSEK (-3,2). Likvida medel uppgick till 0,0 MSEK (1,5).

Strategiskifte mot projektförsäljning

Vid utgången av Q1'26 hade Absolicon två aktiva processer för köp av produktionslina. Phoenix Solar Thermal i Kanada är fortsatt den mest framskridna processen, där flera projekt inom mejerindustri i USA utvecklats vidare under kvartalet. Enligt bolaget har projekten nu mer detaljerade tekniska specifikationer och kunderna har accepterat ett intervall för värmepriser, samtidigt som planerade volymer bedöms kunna motivera en produktionslina. I Zimbabwe fortsätter processen med ZESA efter att Absolicon varit ensam anbudsgivare i en publik upphandling. Bolaget uppger att processen nu förts vidare till upphandlingsmyndigheten. Samtidigt genomför Absolicon ett strategiskifte där bolaget, utöver försäljning av produktionslinor, även ska sälja och leverera solvärmeprojekt i egen regi. Under kvartalet beviljades dessutom ett UNIDO-finansierat projekt i Sydafrika med ett budgeterat projektvärde om cirka 9 MSEK för Absolicon.

Företrädesemission för att kommersialisera erbjudandet

Den 26 mars beslutade Absolicons styrelse om en företrädesemission om cirka 13 MSEK med övertilldelningsoption om cirka 5 MSEK. Erbjudandet övertecknades till 286 % till totalt 37,5 MSEK. Absolicon kommer därmed efter emissionskostnader tilldelas cirka 16,7 MSEK, vilket vi anser vara tillräckligt för att driva verksamheten i cirka 12-15 månader givet nuvarande burn rate. Kapitaltillskottet skapar förutsättningar för Absolicon att accelerera satsningen i Spanien, bygga upp lokal försäljningskapacitet och positionera sig inför kommande europeiska värmeauktioner där bolaget beskriver sig se betydande affärsmöjligheter. Satsningen medför sannolikt ökade kostnader.

Outlook

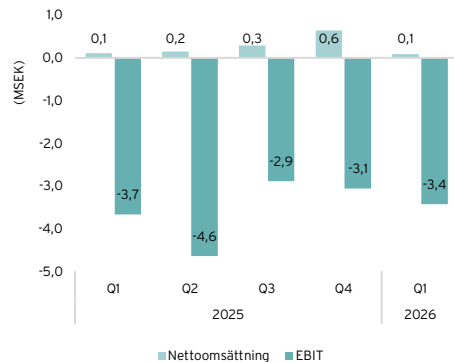
Strategiskiftet genom det nystartade säljbolaget i Spanien och uppöppnandet för egen produktion skapar nya förutsättningar för Absolicon. Detta innebär att bolaget går från en renodlad produktionslinemodell till att även kunna utveckla, sälja och leverera solvärmeprojekt i egen regi, vilket potentiellt kan sänka instegströskeln för produkterna. Om satsningen lyckas kan det på sikt även bidra till ökad efterfrågan på egna produktionslinor i takt med att lokala volymer byggs upp. Därtill stärker förvärvet av SavoSolars solvärmeverksamhet Absolicons position inom europeisk solvärme genom en omfattande referensportfölj, etablerade kundrelationer och erfarenhet från storskaliga EPC- och fjärrvärmeprojekt. Vi tror att detta kan förbättra bolagets möjligheter att vinna större upphandlingar och påskynda kommersialiseringen av erbjudandet, särskilt på marknader där tidigare referensprojekt utgör en viktig del av kundernas investeringsbeslut. Våra estimat speglar ett scenario där inbetalningar från Phoenix inkommer under Q3'26, samt bidrag från dotterbolaget i Spanien och leveranser till tyska städer vilket möjliggörs av förvärvade referenser. Estimatet bygger på att Absolicon lyckas bibehålla en låg kostnadsnivå och att intäkterna successivt ökar, framför allt drivet av inbetalningar från sålda produktionslinor samt projektintäkter. Osäkerheten i estimatet är dock fortsatt mycket stor.

(MSEK)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Produktionslinor, material	0,0	0,0	0,0	0,9	57,5
Övrig nettoomsättning	2,5	5,3	1,2	8,9	12,6
Total nettoomsättning	2,5	5,3	1,2	9,8	70,1
Aktiverat arbete	13,1	0,2	0,2	0,2	0,2
Övriga intäkter	2,8	5,9	4,6	4,9	4,0
Summa intäkter	18,4	11,4	5,9	14,9	74,3
Kostnad sålda varor	-2,3	-4,3	-0,9	-5,5	-41,1
Bruttoresultat	0,1	1,0	0,3	4,3	29,0
<i>Bruttomarginal</i>	<i>4,4%</i>	<i>18,2%</i>	<i>27,0%</i>	<i>44,2%</i>	<i>41,4%</i>
Rörelsekostnader	-119,9	-19,5	-18,5	-22,7	-27,7
EBIT	-106,2	-16,7	-14,3	-13,3	5,5
<i>EBIT-marginal</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>-135,6%</i>	<i>7,9%</i>
<i>EV/EBIT</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>-3,8</i>	<i>9,2</i>

VD	Joakim Byström
Lista	Spotlight
Ticker	ABSL
Aktiekurs (SEK)	4,9
Antal aktier* (Miljoner)	13,6
Börsvärde (MSEK)	66,1
Nettokassa* (MSEK)	-14,9
EV (MSEK)	51,1
Insiderägande	10,5%
Nästa rapport	2026-08-28

*efter senast utförda företrädesemission

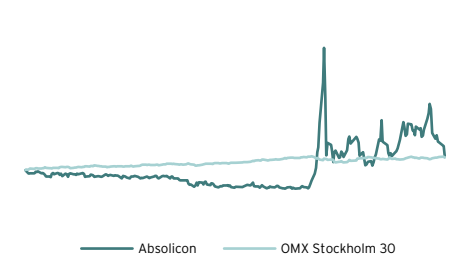
Kvartalsutveckling



Analytiker

Albin Eriksson
albin@kalqyl.se

Kursutveckling 12 månader



Kursutveckling %	1 m	3 m	12m
Absolicon	-36,1	+4,4	+34,3

Kort om Absolicon

Absolicon Solar Collector AB är ett svenskt teknikbolag som utvecklar och säljer högpresterande paraboliska solfångare samt robotiserade produktionslinor för industriell solvärme. Bolaget riktar sig mot industrier och fjärrvärmeaktörer som vill ersätta fossila bränslen med kostnadseffektiv och skalbar termisk solenergi. Absolicons teknologi bygger på över två decenniers FoU och är certifierad som världsledande i optisk verkningsgrad. Affärsmodellen kombinerar försäljning av kompletta produktionslinor, vilka möjliggör lokal massproduktion av solfångare i kundernas hemländer, med försäljning av solvärmeinstallationer och konsulttjänster. Produktionslinorna ger återkommande intäkter genom materialleveranser och tekniskt stöd, medan installationerna fungerar som referensanläggningar hos globala kunder som Carlsberg, Peroni och Coca-Cola. Bolaget driver omfattande EU- och forskningsprojekt inom säsongslagring, CCS och integrerade värmesystem, vilket finansierar stora delar av produktutvecklingen och stärker teknikledarskapet. Absolicons strategi är att bygga ett globalt nätverk av lokala partners som producerar och installerar bolagets teknologi och därigenom positionera sig som en nyckelaktör i omställningen till fossilfri industriell värme.

Investeringscase

Stark teknisk position och etablerad proof-of-concept

Absolicon har under flera år investerat i utveckling av världens effektivaste paraboliska solfångare (T160) och robotiserade produktionslinor. Tekniken är nu kommersiellt verifierad genom installationer hos globala industribolag som Carlsberg, Peroni och Colgate-Palmolive, där mätningar bekräftar att produktionen motsvarar certifierad verkningsgrad.

Politisk megatrend skapar kraftigt förbättrade marknadsförutsättningar

Energipriser, utsläppshandel och nya klimatprogram driver nu industrin mot en snabb omställning av värmeproduktion. EU:s ETS2, höga fossilbränslepriser och värmeauktionen med cirka 1 MDEUR i potten gör att solvärme för första gången får strukturella incitament i industrin och fjärrvärmenäten. Flera rapporter från IEA och IRENA visar samtidigt att industriell solvärme nu pekas ut som en av de viktigaste teknikerna, med prognoser om tredubblade installationsvolymerna i närtid.

Diversifierad intäktsmodell och ökande andel projektfinansierad utveckling

Efter en period av höga kostnader har Absolicon skiftat fokus mot lönsamhet genom kostnadskontroll, ökad projektfinansiering och fler intäktströmmar. Stora delar av bolagets tekniska utveckling finansieras nu av EU-projekt och Energimyndigheten, vilket minskar burn rate och ger stärkta kassaflöden i utvecklingsdelen. Absolicon har även utvecklat tjänster för att projektera omställning från fossila bränslen för industrier och fjärrvärmeoperatörer, vilket diversifierar intäktsbasen.

Projektfinansierad utveckling och konsultintäkter stärker affärsmodellen

Absolicon har under de senaste åren byggt om sin kostnads- och intäktsstruktur mot högre stabilitet. En stor del av bolagets tekniska utveckling finansieras nu via EU-projekt och Energimyndigheten, vilket reducerar kapitalbehovet och frigör resurser till försäljning och kommersialisering. Under 2024-2025 har Absolicon deltagit i projekt som genererar miljonbelopp i bidragsfinansierad utveckling, samtidigt som konsultverksamheten växer genom förstudier och tekniska uppdrag åt globala industribolag och fjärrvärmeaktörer. Dessa intäkter skapar både kassaflöde och närvaro i nya kundsegment, och fungerar som en integrerad del av försäljningsprocessen för framtida solvärmefält och produktionslinor.

Motargument

Långsamma kundprocesser och osäker tid till intäkt

Absolicons affär bygger på försäljning av produktionslinor, men ledningen har återkommande lyft att beslutsprocesser hos partners är betydligt längre än väntat. Både Egypten och Kanada har haft utdragna myndighets- och finansieringsprocesser, vilket gjort att bolaget ännu inte mottagit slutbetalningar för linor som såldes redan 2022. Fördröjningar leder till svag visibilitet i intäkter och begränsar möjligheten att skala upp verksamheten i den takt som strategin förutsätter.

Svag och volatil omsättning

Omsättningen varierar kraftigt mellan kvartal och ligger på en låg nivå i förhållande till kostnadsbasen. Flera kvartal under 2023-2025 har redovisat mycket begränsade intäkter samtidigt som rörelseresultatet varit klart negativa. Konsultintäkter och forskningsmedel skapar visst kassaflöde, men saknar skalbarhet och ersätter inte de större intäkter som produktionslinorna är tänkta att generera. Detta innebär att lönsamheten är starkt beroende av enstaka stora orders.

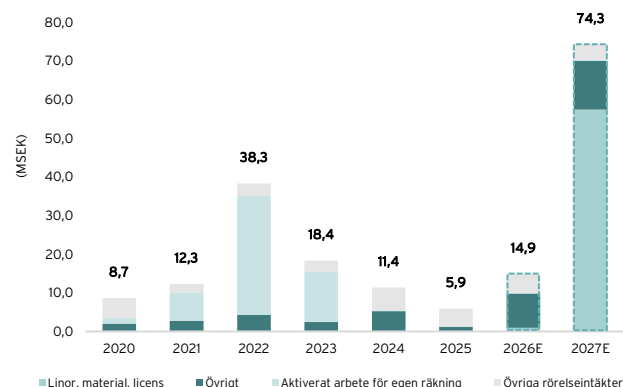
Kapitalbehov och återkommande emissioner

Absolicon har varit tvungna att genomföra återkommande kapitalanskaffningar för att finansiera rörelsen och driva utvecklingen framåt. Ledningen beskriver kontinuerligt att försenade kundbetalningar skapar ett ansträngt likviditetssläge, vilket lett till flera företrädesemissioner både 2023 och 2024. Den återkommande utspädningen innebär risk för investerare och gör bolaget känsligt för svagt sentiment på småbolagsmarknaden.

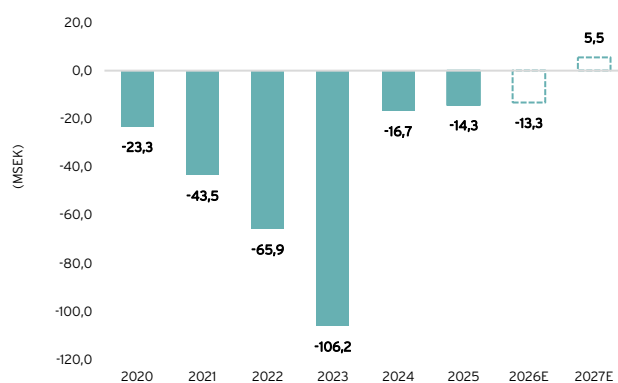
Beroende av externa partners i kritiska marknader

Affärsmodellen bygger på lokala partners i olika länder för att driva installationer, försäljning och kundprocesser. Men flera partners har haft operativa eller regulatoriska hinder som Absolicon inte kan påverka, exempelvis CPS i Egypten med svårigheter att få tillstånd och föra pengar över gränser, eller ZESA i Zimbabwe där processerna följt oförutsägbara och långa myndighetsvägar. Dessa beroenden skapar operativ osäkerhet och sänker bolagets genomförandegrad.

Rörelseintäkter estimat, 2020-2027E



EBIT estimat, 2020-2027E



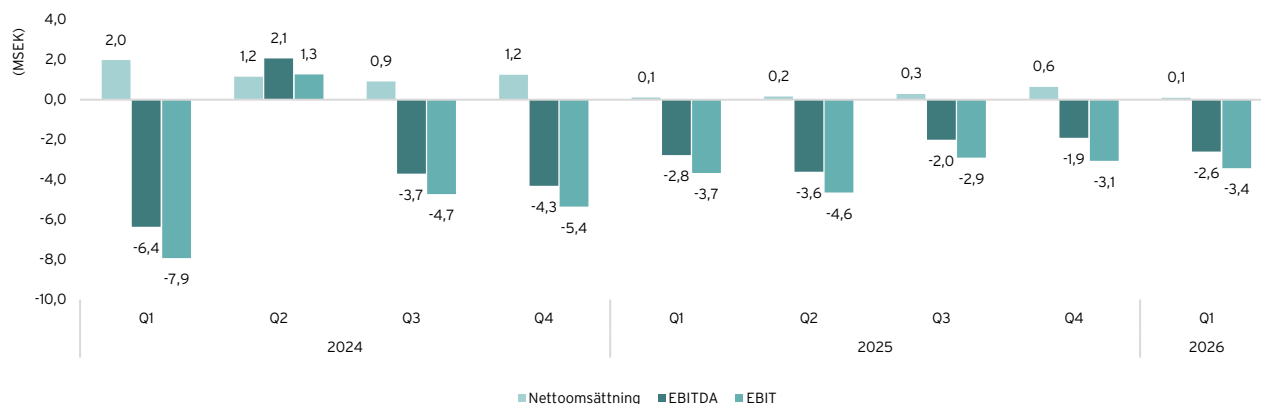
Fortsatt låga intäkter men ännu striktare kostnadskontroll

Nettoomsättningen för det första kvartalet 2026 uppgick till 0,1 MSEK (0,1), vilket är något lägre än motsvarande kvartal föregående år. Intäkterna utgjordes huvudsakligen av legoarbeten. Övriga rörelseintäkter uppgick till 1,9 MSEK (1,3), vilket innebär totala rörelseintäkter om 2,0 MSEK (1,5). Ökningen i övriga rörelseintäkter förklaras främst av högre bidragsintäkter kopplade till ökad aktivitet inom EU-projekten.

På resultatnivå uppgick EBIT till -3,4 MSEK (-3,7) under kvartalet, samt EBITDA till -2,6 MSEK (-2,8). Resultatförbättringen jämfört med föregående år drivs främst av ökade bidragsintäkter i kombination med lägre personalkostnader och reducerade externa kostnader.

Periodens kassaflöde uppgick till -3,2 MSEK (-3,3), vilket innebär ett i stort sett oförändrat kassaflöde jämfört med motsvarande period föregående år. Vid periodens utgång uppgick likvida medel till 0,0 MSEK (1,5), samtidigt som bolagets checkräkningskredit om 2,0 MSEK var utnyttjad med 1,5 MSEK.

Finansiell utveckling, kvartal



Utfall vs estimat

Absolicons rapport inkom lägre än våra estimat, främst på grund av en lägre nettoomsättning och högre kostnadsbas under kvartalet. Detta renderade i en differens i EBITDA om -1,1 MSEK och EBIT -1,2 MSEK. Den största anledningen till differensen kan hänföras till högre övriga externa- och personalkostnader än vi väntat oss.

Utfall vs estimat Q1'26

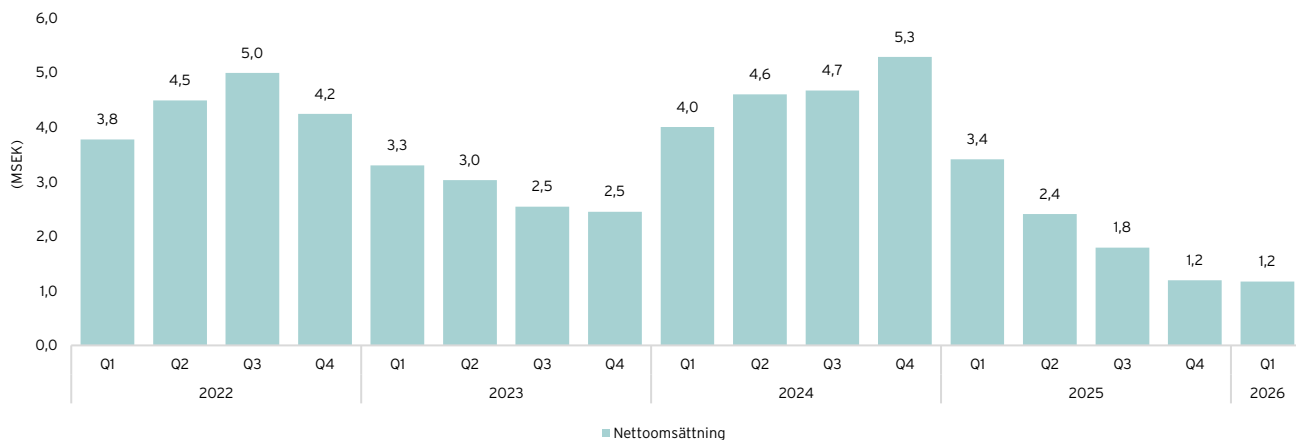
(MSEK)	Q1'25	Q2'25	Q3'25	Q4'25	Q1'26A	Q1'26E	Diff.
Nettoomsättning	0,1	0,2	0,3	0,6	0,1	0,7	-0,6
Aktiverat arbete för egen räkning	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0
Övriga intäkter	1,3	1,1	0,8	1,4	1,9	1,6	0,3
Totala intäkter	1,5	1,3	1,1	2,1	2,0	2,3	-0,3
Råvaror & förnödenheter	0,1	-0,7	-0,1	-0,2	-0,5	-0,1	-0,4
Köpta tjänster	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	0,0
Övriga externa kostnader	-1,5	-1,6	-1,4	-1,1	-1,4	-1,1	-0,3
Personalkostnader	-2,8	-2,6	-1,6	-2,6	-2,5	-2,3	-0,2
Övriga rörelsekostnader	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,1
Summa rörelsekostnader	-4,2	-4,9	-3,1	-4,0	-4,6	-3,7	-0,9
EBITDA	-2,8	-3,6	-2,0	-1,9	-2,6	-1,4	-1,1
<i>EBITDA-marginal</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>
Av- och nedskrivningar	-0,9	-1,1	-0,9	-1,2	-0,8	-0,8	0,0
EBIT	-3,7	-4,6	-2,9	-3,1	-3,4	-2,2	-1,2
<i>EBIT-marginal</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>

Fortsatt låga intäkter i kvartalet

Absolicons nettoomsättning under Q1'26 uppgick till 0,1 MSEK (0,1). Enligt bolaget utgjordes intäkterna huvudsakligen av legoarbeten. Övriga rörelseintäkter uppgick till 1,9 MSEK (1,3), där ökningen jämfört med föregående år främst förklaras av högre bidragsintäkter kopplade till en ökad aktivitetsnivå inom EU-projekten.

Ingen intäkt från produktionslinor redovisades under kvartalet. Intäktsnivån speglar därmed fortsatt begränsad kommersiell aktivitet, samtidigt som verksamheten fortsatt präglats av projektarbete, konsulttjänster och EU-finansierade utvecklingsprojekt. Bolaget lyfter samtidigt fram att arbetet med produktionslineprocessen tillsammans med Phoenix Solar Thermal i Nordamerika fortskrider, där flera projekt tillsammans med amerikanska mejeriföretag utvecklas vidare och där planerade volymer enligt bolaget bedöms kunna motivera en produktionslina i västra USA.

Nettoomsättning, R12



Rörelseförlusten fortsätter minska

Under kvartalet förbättrades resultatet jämfört med motsvarande period föregående år, trots en fortsatt låg omsättningsnivå. EBIT uppgick till -3,4 MSEK (-3,7), medan EBITDA förbättrades till -2,6 MSEK (-2,8). Enligt bolaget förklaras resultatförbättringen främst av ökade bidragsintäkter i kombination med lägre personalkostnader. Även övriga externa kostnader minskade under kvartalet, främst hänförligt till reducerade lokal- och reklamkostnader. Bolaget har fortsatt arbetet med att effektivisera kostnadsstrukturen och anpassa organisationen, vilket bidragit till en lägre kostnadsnivå jämfört med föregående år. Förbättringen under kvartalet framstår därmed huvudsakligen som kostnadsdriven snarare än driven av högre kommersiella intäkter. På rullande tolv månader uppgår EBITDA till -10,1 MSEK och EBIT till -14,0 MSEK. Lönsamheten är fortsatt negativ och bolaget är fortsatt beroende av att större affärer, exempelvis produktionslinor eller större solvärmeprojekt, realiseras för att nå uthållig lönsamhet. Samtidigt fortsätter EU-finansierade projekt och konsultrelaterade intäkter att bidra till att delvis finansiera verksamheten.

EBITDA och EBIT, R12



Kostnadsbasen fortsätter att minska

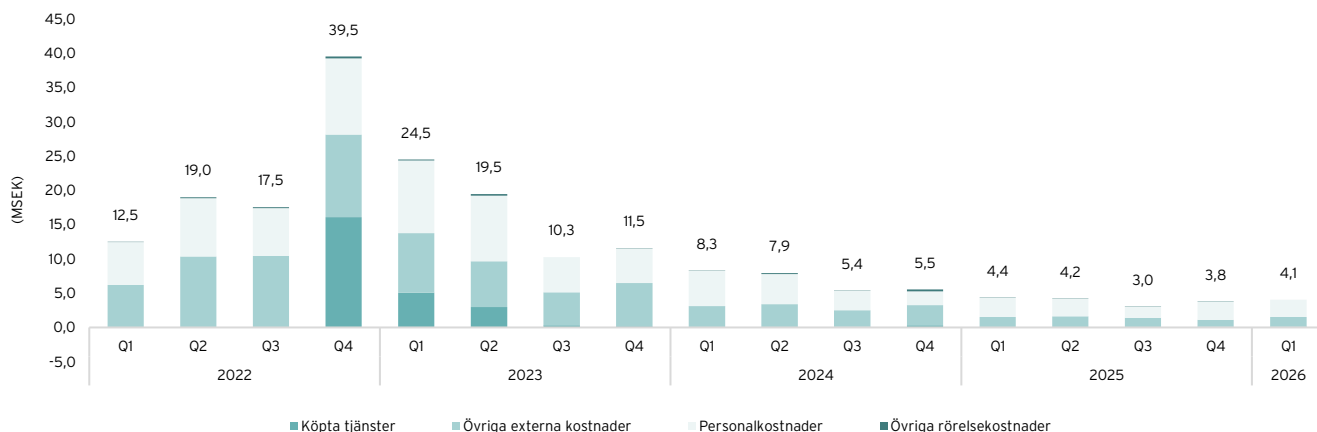
Absolicon fortsatte under Q1'26 arbetet med att effektivisera kostnadsstrukturen, vilket bidrog till lägre externa kostnader och en reducerad personalstyrka jämfört med föregående år. Personalkostnaderna uppgick till -2,5 MSEK (-2,8). Enligt bolaget förklaras minskningen främst av ett lägre genomsnittligt antal anställda, vilket även reducerat relaterade personalomkostnader såsom pensioner och arbetsgivaravgifter. Medelantalet anställda uppgick under perioden till 12 personer (13), motsvarande en minskning med en medarbetare jämfört med samma period föregående år men en sekventiell ökning. Även övriga externa kostnader minskade under kvartalet, främst till följd av reducerade lokal- och reklamkostnader. Framöver väntas satsningen på ett säljbolag i Spanien bidra till en högre kostnadsbas i takt med att lokal försäljningskapacitet och rådgivningsfunktioner byggs upp. Enligt vd har organisationen redan idag två spansktalande medarbetare, samtidigt som ytterligare rekryteringar väntas i samband med den fortsatta expansionen på den spanska marknaden.

Personalkostnader och medelantalet anställda, kvartal



Övriga externa kostnader uppgick under Q1'26 till -1,4 MSEK (-1,5), vilket innebär en något lägre kostnadsnivå jämfört med motsvarande kvartal föregående år. Enligt bolaget är minskningen främst hänförlig till reducerade lokal- och reklamkostnader. De totala rörelsekostnaderna uppgick till -4,1 MSEK (-4,4). Personalkostnaderna minskade samtidigt till -2,5 MSEK (-2,8), främst till följd av ett lägre genomsnittligt antal anställda jämfört med föregående år. Varukostnaderna uppgick till 0,7 MSEK och avsåg huvudsakligen lageruttag kopplade till pågående EU-projekt, servicearbeten och interna projekt. Bolaget uppger att arbetet med att analysera och effektivisera kostnadsstrukturen fortsatt under kvartalet. Samtidigt har Absolicon fortsatt att investera i försäljningsrelaterade insatser och processutveckling i syfte att stärka framtida intäktsmöjligheter.

Översikt rörelsekostnader, kvartal



EU:s Heat Auction

Under Q1'26 lyfte ledningen fram EU kommande Heat Auction som en viktig affärsmöjlighet för Absolicon. I vd-ordet beskrivs hur den del av auktionen där solvärme kan delta föreslås utökas från 500 till 700 miljoner euro, samtidigt som solvärme föreslås få en bonus på 25 %. Bolaget framhåller även att den föreslagna sänkningen av temperaturgränsen till 80 °C bedöms gynna lösningar som kombinerar solvärme med värmelager.

Absolicon fokuserar särskilt på den spanska marknaden, där bolaget enligt rapporten redan har flera överenskommelser om att arbeta fram bud till nästa auktion, som väntas stänga i februari 2027. Under kvartalet offentliggjorde bolaget även en ny satsning med eget säljbolag i Spanien, med målet att utveckla projekt tillsammans med industribolag inom bland annat livsmedel, drycker, kemi och textil. Bolaget beskriver EU Heat Auction som en strategiskt viktig möjlighet kopplad till EU ökade fokus på fossilfri industrivärme och energisäkerhet. I rapporten framgår även att Absolicon genomfört flera webinarier om värmeauktionen under perioden samt deltagit i dialoger med EU-kommissionen kring den fortsatta utformningen av stödsystemet.

UNIDO

Under kvartalet offentliggjorde Absolicon att FN-organet UNIDO beviljat finansiering till projektet "Coal Zero by Green Steam", där bolaget ska leverera ett 1,4 MW stort solfångarfält till en livsmedelsindustri i Sydafrika. Det budgeterade värdet av Absolicons leverans i projektansökan uppgår till cirka 9 MSEK. Hela projektet har en budget om cirka 26,5 MSEK och finansieras av UNIDO.

Enligt bolaget förväntas projektet fullt ut finansiera Absolicons material och arbete, medan intäktsföring väntas ske successivt under projektets genomförande som beräknas pågå under cirka två år. Projektet kombinerar Absolicons koncentrerande solfångare med värmepumpar, energilager med fasändringsmaterial och mekanisk ångkompression, med målet att utveckla ett integrerat system för fossilfri processånga. Bolaget beskriver projektet som strategiskt viktigt, både som referensanläggning och som en möjlig entré till andra marknader i södra Afrika där industrin har liknande utmaningar kopplade till energiförsörjning och beroende av kol. Absolicon ansvarar inom projektet för leverans av solfångarfältet samt tekniskt stöd kring integrationen av solvärmesystemet.

Mongoliet - potentiellt fjärrvärmeprojekt

Absolicon fortsätter arbetet i Mongoliet, där bolaget tillsammans med partners driver ett projekt med syfte att ersätta koleldad fjärrvärme med solvärme och energilager. I Q1'26 uppger bolaget dock att processen drabbats av förseningar och att den planerade upphandlingen sannolikt inte kommer att genomföras under 2026 som tidigare planerat. Projektet befinner sig därmed fortsatt i ett tidigt skede och har ännu inte genererat några intäkter.

Produktionslinor

Vid utgången av Q1'26 hade Absolicon två aktiva processer med samarbetsavtal avseende köp av produktionslina. Samarbetsavtalen utgör ett första steg i försäljningsprocessen och omfattar arbete med detaljerade avtal och planer för leverans av produktionslinorna. Processerna i Egypten och Australien nämns inte längre bland bolagets prioriterade projekt, medan Phoenix i Nordamerika och ZESA i Zimbabwe fortsatt är de två aktiva processerna. Några intäkter från produktionslinor har ännu inte redovisats.

Phoenix Solar Thermal (Phoenix), Kanada

Phoenix Solar Thermal fortsätter att utveckla projekt i USA och Kanada, bland annat tillsammans med ett globalt mejeriföretag. Enligt Absolicon har flera av mejeriprojekten nu mer detaljerade tekniska specifikationer och bolaget uppger även att accept erhållits för ett intervall av värmepriser som kunden är beredd att betala. Samtidigt utreds ytterligare projekt tillsammans med andra företag.

Absolicon uppger vidare att den produktionspartner i Kalifornien som diskuterats som tillverkningspartner även visat intresse för att investera i en produktionslina. Enligt bolaget bedöms de planerade volymerna av solfångarfält vara tillräckliga för att motivera en produktionslina i västra USA. Phoenix beskrivs fortsatt som bolagets mest framskridna produktionslineprocess, även om några betalningar ännu inte erhållits.

Zesa, Zimbabwe

Zimbabwes statliga energibolag ZESA undertecknade ett ramavtal med Absolicon i december 2023 avseende en möjlig etablering av en produktionslina i landet. Under 2025 har Absolicon deltagit i en publik upphandling där bolaget enligt rapporten var ensam anbudsgivare vid anbudsöppningen.

I Q1'26 uppger bolaget att ZESA nu samlat de handlingar som krävs för att föra inköpet vidare till upphandlingsmyndigheten. Samtidigt framhålls att stigande oljepriser påverkar energikostnaderna i landet. Några betalningar har ännu inte erhållits och projektet är fortsatt beroende av externa beslut och finansiering.

Förvärv av SavoSolar efter kvartalets slut

Efter periodens utgång meddelade Absolicon att bolaget förvärvat SavoSolars solvärmeverksamhet från Summa Energy. Köpeskillingen uppgår till 393 000 euro och består av en kombination av kontant betalning och nyemitterade aktier. Genom förvärvet erhåller Absolicon bland annat varumärket SavoSolar, projektreferenser, kundrelationer, teknisk dokumentation, immateriella rättigheter, försäljningspipeline samt utvald personal. Under 2025 uppgick bolagets nettoomsättning till 8,6 MEUR, en verksamhet som senare lades ned till följd av återkommande förluster.

Vi bedömer att de mest intressanta tillgångarna är SavoSolars omfattande referensportfölj inom europeiska solvärmeprojekt samt den utvecklade projektpipelinan. Referensprojekt är ofta en viktig del av större offentliga upphandlingar och EPC-projekt, särskilt inom fjärrvärmesegmentet där SavoSolar har etablerat en stark marknadsposition genom projekt i bland annat Tyskland, Frankrike och Danmark. Förvärvet ger därmed Absolicon tillgång till marknadssegment och kundrelationer som tidigare varit mindre prioriterade.

Produktutbudet breddas även, då Absolicon främst fokuserat på koncentrerande solvärme för högre temperaturer. SavoSolar har samtidigt byggt upp kompetens kring storskaliga plana solvärmesystem för lägre temperaturapplikationer. Detta skapar förutsättningar att adressera fler typer av värmeprojekt och potentiellt kombinera olika teknologier beroende på kundens temperaturbehov och applikation.

Den tidigare produktionen av SavoSolars plana solfångare har avvecklats och Absolicon har i dagsläget inga planer på att återuppta tillverkningen. Förvärvet omfattar dock samtliga immateriella rättigheter, patent, produktionsdokumentation och produktionskunskande, vilket ger bolaget möjlighet att återstarta produktionen om marknadsförutsättningarna och efterfrågan motiverar ett sådant beslut i framtiden.

SavoSolars plana solfångare



Källa: Meriaura

Öppnar upp möjligheter i EU:s Heat Auction

Vi ser förvärvet som särskilt intressant med tanke på EU:s kommande Heat Auction. Enligt det nuvarande förslaget väntas den lägsta stödberättigade temperaturen sänkas till cirka 80°C, vilket innebär att även plana solfångarsystem kan kvalificera sig för stöd från EU innovationsfond. Genom förvärvet av SavoSolar breddar Absolicon därmed sitt erbjudande från att huvudsakligen adressera högtemperaturapplikationer till att även omfatta ett bredare spektrum av industriella värmebehov. Detta ökar den adresserbara marknaden och skapar förutsättningar att delta i fler projekt inom kommande auktionsrundor. Därtill tillförs Absolicon SavoSolars omfattande referensportfölj och erfarenhet från storskaliga EPC- och fjärrvärmeprojekt i Europa, vilket kan stärka Absolicons konkurrenskraft i upphandlingen då tidigare referensprojekt ofta är en viktig del av utvärderingsprocessen.

Värdering

Key stats

Antal aktier	13 594 648	Börsvärde (MSEK)	66,1
Aktiekurs (SEK)	4,9	Nettokassa (MSEK)	-14,9
		Enterprise value (MSEK)	51,1

*efter senast utförda företrädesemission

Rullande 12 månader

Nettoomsättning	1,2	EV/S	48,7
EBIT	-14,0	EV/EBIT	neg.
Vinst	-13,7	P/E	neg.
FCF	-11,6	EV/FCF	neg.

Källa: Börsdata

Historiskt snitt

	EV/S	EV/EBIT	P/E	EV/FCF
Snitt 3 år	18,9	neg.	neg.	neg.
Snitt 5 år	45,6	neg.	neg.	neg.

Källa: Börsdata

Nyckeltal

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

Källa: Börsdata

Estimat för 2026E

	Estimat för 2026				
<i>(MSEK)</i>	Q1	Q2E	Q3E	Q4E	2026E
Nettoomsättning	0,1	1,9	3,5	4,4	9,8
<i>% y-o-y</i>	<i>5,5%</i>	<i>13,1%</i>	<i>32,0%</i>	<i>51,8%</i>	<i>821,0%</i>
Aktiverat arbete	0,0	0,1	0,1	0,1	0,2
Övriga rörelseintäkter	1,9	1,0	1,0	1,0	4,9
Summa intäkter	2,0	2,9	4,5	5,4	14,9
Bruttoresultat	-0,4	1,8	1,4	1,6	4,3
<i>Bruttomarginal</i>	<i>-497,7%</i>	<i>96,0%</i>	<i>40,0%</i>	<i>36,0%</i>	<i>44,2%</i>
<i>% y-o-y</i>	<i>40,1%</i>	<i>-72,0%</i>	<i>52,0%</i>	<i>-57,3%</i>	<i>1244,7%</i>
Rörelsekostnader	-4,9	-5,4	-5,3	-7,1	-22,7
<i>% y-o-y</i>	<i>64,0%</i>	<i>788,7%</i>	<i>64,8%</i>	<i>101,8%</i>	<i>17,4%</i>
EBIT	-3,4	-2,5	-2,8	-4,5	-13,3
<i>EBIT-marginal</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>-81,8%</i>	<i>-103,0%</i>	<i>-135,6%</i>
<i>% y-o-y</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>

Estimat fram till 2027E

Sedan den senaste kvartalsrapporten har vi reviderat upp våra estimat för 2027, främst till följd av bolagets strategiskifte relaterat till det nystartade dotterbolaget i Spanien och de affärsmöjligheter som kan uppstå kopplat till EU:s Heat Auction, inte minst mot bakgrund av förvärvet av SavoSolar. Vi räknar med att satsningen initialt ökar kostnadsbasen genom uppbyggnad av lokal försäljningskapacitet och marknadsbearbetning. Om bolagets kommersialisering lyckas ser vi däremot en hög sannolikhet att kostnaderna ökar ytterligare, då bolaget vill satsa på och ser optimistiskt på att vinna marknadsandelar.

Våra estimat bygger på ett optimistiskt scenario där Absolicon successivt lyckas kommersialisera den spanska satsningen genom egna projektleveranser, samtidigt som betalningar från produktionslineprocessen i Phoenix realiserar. Vi bedömer dock att osäkerheten i estimaten fortsatt är mycket hög, då bolaget befinner sig i en tidig kommersialiseringfas och ännu inte etablerat någon återkommande försäljningsnivå inom affärsmodellen.

(MSEK)	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E
Produktionslinor, material & licens	0,0	0,0	0,0	0,0	0,9	57,5
Övrig nettoomsättning	4,2	2,5	5,3	1,2	8,9	12,6
Nettoomsättning	4,2	2,5	5,3	1,2	9,8	70,1
% y-o-y	55,2%	-42,3%	115,8%	-77,4%	721,0%	614,9%
Aktiverat arbete för egen räkning	30,8	13,1	0,2	0,2	0,2	0,2
Övriga intäkter	3,3	2,8	5,9	4,6	4,9	4,0
Totala intäkter	38,3	18,4	11,4	5,9	14,9	74,3
EV/S	63,1	16,5	3,5	53,9	6,6	0,9
Bruttoresultat	-6,9	0,1	1,0	0,3	4,3	29,0
Bruttomarginal	-163,2%	4,4%	18,2%	27,0%	44,2%	41,4%
% y-o-y	145,6%	-101,5%	800,9%	-66,6%	1244,7%	570,5%
Rörelsekostnader	-81,9	-119,9	-19,5	-18,5	-22,7	-27,7
% y-o-y	100,8%	46,4%	-83,8%	-5,1%	-6,7%	-177,5%
EBIT	-65,9	-106,2	-16,7	-14,3	-13,3	5,5
EBIT-marginal	neg.	neg.	neg.	neg.	-135,6%	7,9%
% y-o-y	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	-141,7%
EV/EBIT	neg.	neg.	neg.	neg.	-3,8	9,2

Motiverat värde i vårt huvudscenario

Vi har valt att värdera Absolicon utifrån en multipel om 12x EBIT för helåret 2027E. Multipeln speglar en värderingsnivå där bolaget bevisat sin affärsmodell genom en kommersiell produktionslineleverans samt nya projekt i Spanien och Tyskland. Samtidigt tar multipeln höjd för bolagets osäkra historik. Detta ger oss i sin tur ett börsvärde och en motiverad aktiekurs beräknat på 2027E. Vi har även valt att visa värderingen när vi applicerat en säkerhetsmarginal om 30,0 % på våra estimat. Vi har tagit med bolagets senast utförda företrädesemission i vårt huvudscenario, vilket innebär att antalet utestående aktier uppgår till 13 594 648.

Efter den genomförda företrädesemissionen har antalet utestående aktier ökat markant, vilket begränsar uppsidan i aktien. I ett scenario där kommersialiseringen utvecklas snabbare än våra nuvarande estimat, inte minst mot bakgrund av förvärvet av SavoSolar, bedömer vi att det finns potential för upprevideringar av såväl prognoser som värderingsmultiplar.

	Värdering			
	Multipel	EBIT 2027E	Börsvärde (MSEK)	Aktiekurs (kr)
2027E	12	5,5	66,6	4,9
Säkerhetsmarginal (30%)	12	3,9	46,6	3,4

Nedan följer potentiell avkastning på 2027E om Absolicon utvecklas likt våra estimat i huvudscenariot.

	Potentiell avkastning					
	Huvudscenario			Säkerhetsmarginal (30%)		
	Faktor	Procent	CAGR	Faktor	Procent	CAGR
2027E	0,0	0,7%	0,4%	-0,3	-29,5%	-16,0%

Nedan följer en känslighetsanalys som visar hur den potentiella avkastningen utvecklas givet olika applicerade multiplar.

EBITx	Huvudscenario 2027E			Säkerhetsmarginal (30%)		
	Börsvärde (MSEK)	Aktiekurs (kr)	Förändring %	Börsvärde (MSEK)	Aktiekurs (kr)	Förändring %
8	44,4	3,3	-32,8%	31,1	2,3	-53,0%
9	49,9	3,7	-24,4%	34,9	2,6	-47,1%
10	55,5	4,1	-16,0%	38,8	2,9	-41,2%
11	61,0	4,5	-7,7%	42,7	3,1	-35,4%
12	66,6	4,9	0,7%	46,6	3,4	-29,5%
13	72,1	5,3	9,1%	50,5	3,7	-23,6%
14	77,7	5,7	17,5%	54,4	4,0	-17,7%
15	83,2	6,1	25,9%	58,2	4,3	-11,8%

Disclaimer

Kalqyl 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 har interna riktlinjer för anställdas privata aktieäggande i bolag som omfattas av analys. För att säkerställa oberoende och förtroende gäller särskilda handelsrestriktioner. Efter köp av aktier i ett bolag som omfattas av analys får försäljning med vinst inte ske inom 30 dagar. Dessutom råder handelsstopp i 14 dagar före planerad publicering av initieringsanalys, samt i 48 timmar efter publicering. För rapportkommentar/uppföljningsanalys råder handelsstopp från det datumet arbetet påbörjas, samt i 48 h efter publicering. Under dessa perioder får inga transaktioner genomföras i det aktuella bolagets aktier eller relaterade instrument.

Intressekonflikt

Albin Eriksson äger inte aktier i det analyserade bolaget

Analysen är en uppdragsanalys