



2024-05-26

Nettoomsättningen i Q1'25 uppgick till 0,1 MSEK (2,0), vilket motsvarade en minskning med 94,5% y.o.y. Minskningen var hänförlig till lägre försäljning inom både legoarbeten och konsultverksamhet. Enligt vd Byström berodde den låga omsättningen delvis på en timingeffekt, där bolaget befann sig mellan faktureringsstillfällen för pågående uppdrag. Totala intäkter uppgick till 1,5 MSEK (3,3), där ökade övriga rörelseintäkter tack vare EU-projekt. EBIT uppgick till -3,7 MSEK (-7,9) och EBITDA till -2,8 MSEK (-6,4), vilket innebar en tydlig förbättring jämfört med samma period föregående år, drivet av effektiviseringar och kostnadsbesparingar.

Fortsatt effektivisering och sänkt kostnadsbas

Absolicon har fortsatt kapa kostnader och minskade under kvartalet sina personalkostnader till 2,8 MSEK (5,1), samtidigt som medelantalet anställda reducerats till 13 (21). Övriga externa kostnader minskade till 1,5 MSEK (3,1). Totala rörelsekostnader summerades till 4,4 MSEK (8,3), en minskning med 47,6%. Bolaget har sänkt sin målsatta kostnadsbas till 4-5 MSEK per kvartal och uppgav att man behållit nyckelkompetens inom teknik, marknad och konsultverksamhet. Enligt vår bedömning har dessa besparingar varit nödvändiga för att bolaget ska kunna bibehålla finansiell uthållighet i väntan på större intäktsflöden.

Kritisk period med beroende av inbetalningar

Förseningar i inbetalningar för sålda produktionslinor kvarstår. Phoenix i Kanada ligger närmast att kunna betala, men betalningen är beroende av att tillräckligt kundunderlag etableras. CPS i Egypten, NZH i Australien och ZESA i Zimbabwe har ännu inte inkommit med betalningar. Kassan uppgick till 10,3 MSEK och enligt vår bedömning räcker kassan för 2-3 kvartal om inga ytterligare intäkter tillkommer. Byströms bedömning är att kassan kommer att räcka tills inbetalningar inkommer.

Fokus på EU-projekt och strukturell efterfrågan

Under kvartalet tillkom två nya EU-projekt, vilka tillför drygt 1 MSEK i stöd. Bolaget deltar nu i 12 EU-finansierade projekt. Vi ser detta som positivt både finansiellt och strategiskt. Parallellt driver EU nya initiativ genom Clean Industrial Deal och den föreslagna Industrial Decarbonisation Bank, som väntas stödja investeringar i solvärme via omvända auktioner med upp till 1,0 miljard euro i stöd 2025. Absolicon bedöms ligga väl positionerat för att ta del av dessa.

Outlook

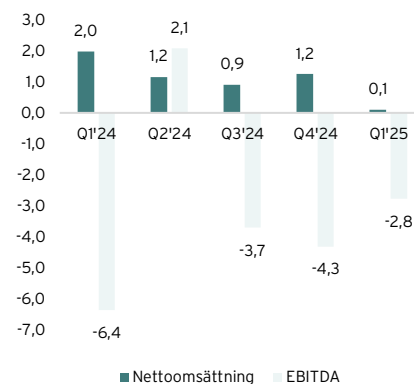
Bolaget står fortsatt inför en avgörande period där betalningar från produktionslinor behöver realiseras. Vår prognos är att CPS inkommer under 2025, medan betalningar från Phoenix, ZESA och NZH förskjuts till 2026-2027. Vi räknar även med att en femte produktionslina säljs under 2027. Estimatet bygger på att Absolicon lyckas bibehålla en låg kostnadsnivå och att intäkterna successivt ökar. Med ett försäljningspris på 45 MSEK per produktionslina och en kommunicerad bruttomarginal på 50,0% bedömer vi att Absolicon har potential att nå lönsamhet om betalningar realiseras. Osäkerheten är dock fortsatt stor.

(MSEK)	2024	2025E	2026E	2027E
Försäljning, produktionslinor	0,0	20,7	46,4	100,8
Övrig nettoomsättning	5,3	6,5	7,5	8,2
Total nettoomsättning	5,3	27,2	53,9	109,0
Aktiverat arbete	0,2	1,5	1,5	2,5
Övriga intäkter	5,9	6,2	7,5	7,5
Summa intäkter	11,4	34,9	62,9	119,0
Kostnad sålda varor	-4,3	-19,6	-35,5	-65,5
<i>Bruttomarginal</i>	<i>18,2%</i>	<i>28,0%</i>	<i>34,2%</i>	<i>39,9%</i>
Summa rörelsekostnader	-23,8	-25,1	-31,0	-35,1
EBIT	-16,7	-11,3	-3,6	18,4
EBIT-marginal	-147,0%	-32,3%	-5,7%	15,5%
<i>EV/EBIT</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>-5,4</i>	<i>1,0</i>

Fakta

VD	Joakim Byström
Lista	Spotlight
Ticker	ABSL
Aktiekurs (SEK)	3,59
Antal aktier (Miljoner)	8,1
Börsvärde (MSEK)	28,9
Nettoskuld (MSEK)	-9,7
EV (MSEK)	19,2
Insiderägande	11,7%
Nästa rapport	2025-08-29

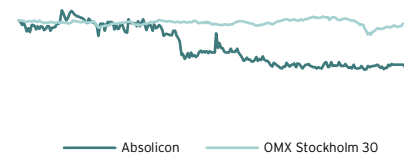
Kvartalsutveckling



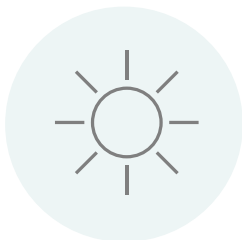
Analytiker

Erik Lundberg
erik.lundberg@kalqyl.se

Kursutveckling 12 månader



Kursutveckling	1 m	3 m	12m
Absolicon	8,9	10,4	-53,0



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.

"Jag tror EU:s satsningar nu kommer starta omställningen av värmeproduktionen i Europa som vi väntat på. Fabriker som idag eldar naturgas kan använda våra massproducerade, koncentrerande solfångare för att producera den värme och ånga de behöver till sina processer."

- 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

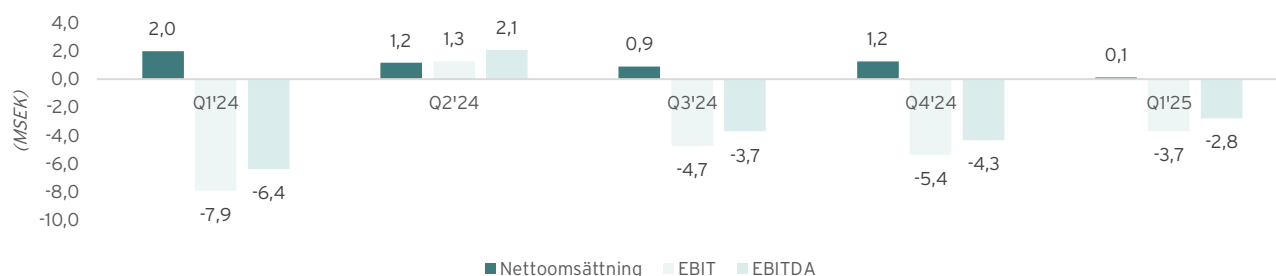
Låga intäkter men förbättrad kostnadskontroll

Nettoomsättningen för det första kvartalet 2025 uppgick till 0,1 MSEK (2,0), vilket motsvarar en minskning med 94,5% jämfört med föregående år. Minskningen var huvudsakligen hänförlig till lägre försäljning inom både legoarbeten och konsultverksamheten. Enligt vd Joakim Byström påverkades kvartalets nettoomsättning negativt av en timingeffekt, då bolaget befann sig mellan faktureringsstillfällena för pågående konsultuppdrag vilket bidrog till den låga omsättningsnivån. Rörelseintäkterna uppgick till 1,5 MSEK (3,3), där övriga rörelseintäkter ökade och delvis motverkade fallet i omsättning.

EBIT uppgick till -3,7 MSEK (-7,9) och EBITDA till -2,8 MSEK (-6,4), vilket visar en betydande resultatförbättring jämfört med motsvarande kvartal föregående år. Förbättringen drevs av Absolicons effektiviseringsprogram med kraftigt sänkta personalkostnader och minskade externa utgifter.

Periodens kassaflöde uppgick till -3,2 MSEK (-6,0). Det fria kassaflödet förbättrades tydligt i linje med kostnadsminskningarna och förbättrat EBITDA och uppgick till -3,2 MSEK (-5,4). Likvida medel vid periodens slut uppgick till 10,3 MSEK (8,0).

Finansiell utveckling, kvartal



Fortsatt låga intäkter och inbetalningar dröjer

Absolicons nettoomsättning uppgick till 0,1 MSEK (2,0) under kvartalet, en kraftig minskning jämfört med samma period föregående år. Nedgången förklaras av lägre intäkter från både konsult- och serviceverksamhet samt en minskad försäljning av legoarbeten. Enligt vd Joakim Byström påverkades kvartalets nettoomsättning negativt av en timingeffekt, då bolaget befann sig mellan faktureringsstillfällena för pågående konsultuppdrag vilket bidrog till den låga omsättningsnivån. Totala rörelseintäkter uppgick till 1,5 MSEK (3,3), där den största andelen härrörde från övriga rörelseintäkter som steg till 1,3 MSEK (0,6), i huvudsak tack vare pågående EU-finansierade projekt. Aktiverat arbete för egen räkning uppgick till 0,1 MSEK (0,7).

Översikt intäkter, kvartal

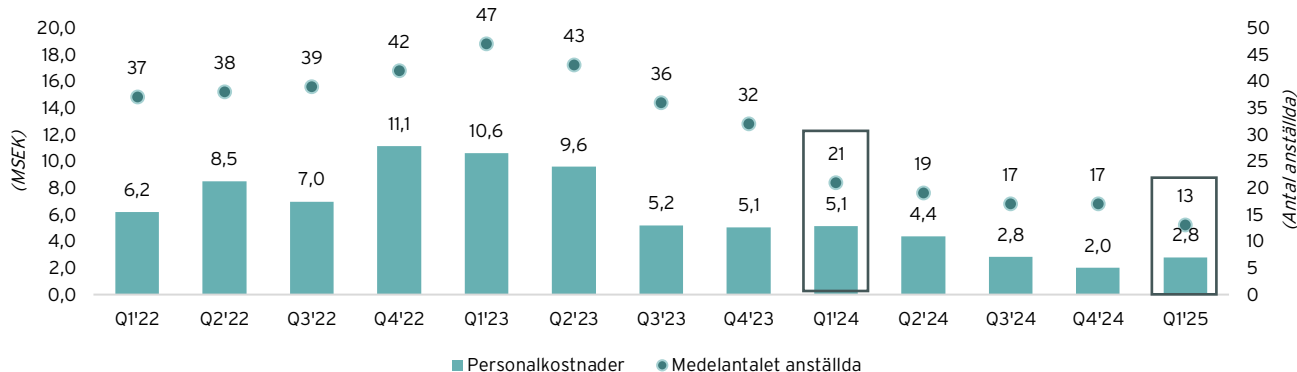


Inbetalningarna för sålda produktionslinor fortsätter att försenas och osäkerhet råder kring när dessa betalningar faktiskt kan komma att ske. Phoenix Solar i Kanada är för närvarande de som ligger närmast en inbetalning, då arbetet med att bygga upp en pipeline fortskrider. Avseende CPS i Egypten, ZESA i Zimbabwe och Nett Zero Heat i Australien är det fortsatt osäkert när inbetalningar kan komma att inkomma. Tidigare har vd Byström kommunicerat att konsultverksamheten förväntas bidra med cirka 2,5 MSEK årligen som en stabil intäktbas. Absolicons ambition är fortsatt att växa denna affär framöver, men enligt Byström tar konsultverksamheten tid att bygga upp.

Kostnadsbasen fortsatt att minska

Absolicon fortsatte under det första kvartalet arbetet med att reducera sina rörelsekostnader, främst genom ytterligare personalneddragningar och omstrukturering av stödfunktioner. Personalkostnaderna minskade till -2,8 MSEK (-5,1), och medelantalet anställda var 13 personer (21), vilket motsvarar en minskning med ytterligare 8 personer jämfört med föregående år. Detta är en nivå som Absolicon förväntas bibehålla framåt.

Personalkostnader och medelantalet anställda, kvartal

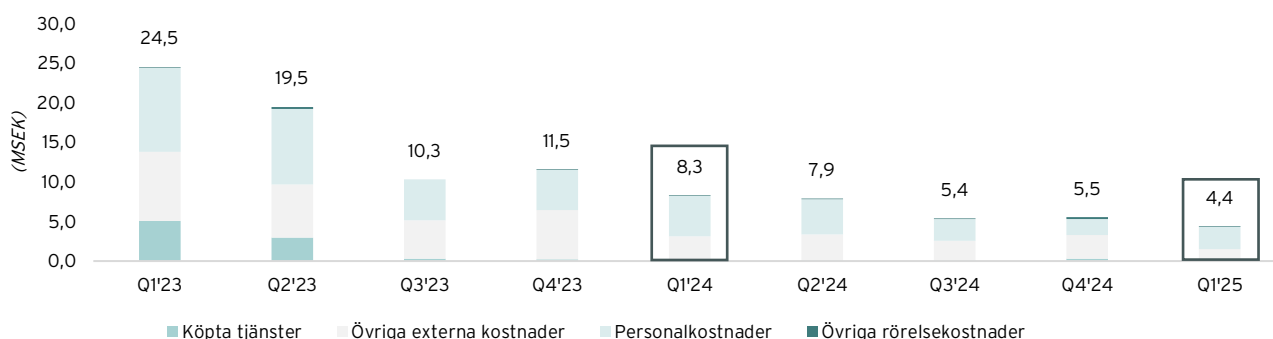


Q2'24 justerat för utbetalning av forskningsavdrag

Övriga externa kostnader uppgick till -1,5 MSEK (-3,1), vilket innebär en fortsatt betydande minskning. Sammanlagt uppgick personalkostnader och övriga externa kostnader till -4,4 MSEK (-8,3), vilket motsvarar en kostnadsminskning med 47,6%. Minskningen förklaras av det fortsatta effektiviseringsarbetet där resurser omfördelats till kärnverksamheten samtidigt som bolaget behållit kapacitet för leverans av produktionslinor.

Omorganiseringen bedömdes som nödvändig då Absolicon behövde minska kostnadsbasen på grund av den låga intäktsnivån. 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 nu siktar Absolicon på en kostnadsbas om 4,0-5,0 MSEK per kvartal.

Översikt rörelsekostnader, kvartalsvis 2023-2025



Vi ser positivt på att Absolicon konsekvent genomfört sitt kostnadsbesparingsprogram i linje med tidigare kommunikation. Enligt vår bedömning har dessa åtgärder varit nödvändiga för att stärka bolagets finansiella uthållighet i ett läge med begränsade intäktsflöden. Under Q4'24 genomfördes ytterligare en emission för att förbättra likviditeten, och det är nu avgörande att det finansiella utrymmet räcker fram till dess att försäljningen får genomslag. Det centrala framåt är att bolaget lyckas realisera affärer och att intäkterna från tidigare sålda produktionslinor faktiskt börjar materialiseras. Byström har tidigare uppgett att ytterligare kostnadsanpassningar är möjliga vid behov.

EBIT uppgick till -3,7 MSEK (-7,9) i kvartalet och EBITDA till -2,8 MSEK (-6,4), vilket innebär en tydlig förbättring jämfört med samma period föregående år. Resultatförbättringen är i huvudsak ett resultat av de fortsatta kostnadsbesparingarna Absolicon genomfört under det senaste året, inklusive personalneddragningar och reducerade externa kostnader.

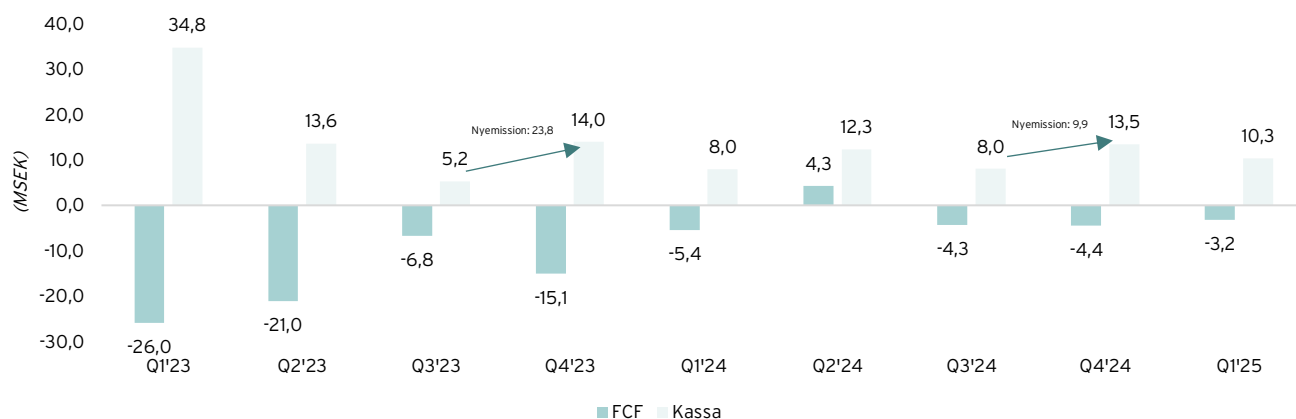
Kassaflöde och finansiell ställning

Periodens kassaflöde uppgick till -3,2 MSEK (-5,4) och det fria kassaflödet uppgick till -3,2 MSEK (-5,4) MSEK i kvartalet. Detta medförde att vid kvartalets slut uppgick likvida medel till 10,3 MSEK. Föregående kvartal genomförde Absolicon en emission som tecknades till 10,2 MSEK, motsvarande 52,5%, 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 2-3 kvartal. Byström har tidigare uppgett att hans ambition är att kassan ska räcka fram tills inbetalningar från produktionslinepartners inkommer. Enligt Byström väntar Absolicon på utbetalningar från EU-projekt som ska stärka likviditeten samt att en del konsultuppdrag ska realiseras framåt. Enligt Byström ska detta i kombination med nuvarande kassa räcka för att finansiera verksamheten till inbetalningar från produktionslinor inkommer.

Absolicon har en checkräkningskredit på 2,0 MSEK som var nyttjad med ca 0,6 MSEK vid utgången av kvartalet. Bolaget har utöver checkräkningskrediten 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, vilket är långt ifrån nuvarande kursnivåer.

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 0,1 MEUR från Clean Industry Solutions AB, vilket stärker Absolicons finansiella ställning. Det samägda bolaget Modolar avvecklades under kvartalet, vilket innebär att Absolicon erhåller cirka 0,4 MSEK. Projektet har sedan tidigare varit nedskrivet till noll och har därför ingen ytterligare finansiell påverkan.

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.

EU-projekt

Under kvartalet ingick Absolicon i två nya EU-finansierade forskningsprojekt, COMHPTES och UP-FLEXH, som fokuserar på hållbara energisystem för industriell värme och kyla. Projekten drivs i samarbete med KTH och tillför tillsammans drygt 1,0 MSEK till Absolicon. Pengarna finansierar delar av personal- och omkostnader i projekten, som ska leverera lösningar för framtidens energisystem. Arbetet pågår till och med 2027. Absolicon är för närvarande delaktiga i 12 EU-projekt.

Urval av EU-projekt

COMHPTES

Projektet har som mål att testa och utvärdera nya värmepumpar och lösningar för termisk energilagring, med fokus på att leverera både värme och kyla till industriella tillämpningar. Det integreras med förnybara energikällor, återvinning av spillvärme och fjärrvärmenät. Syftet är att underlätta stegvis införande av tekniken genom att sänka trösklarna för initiala investeringar och minska operativa risker.



UP-FLEXH

Projektet fokuserar på att utveckla och testa ett integrerat energisystem som kan leverera flexibel värme och kyla till industrin. UP-FLEXH tar fram en kostnadseffektiv och driftsäker högtemperaturvärmepump, som kombineras med solfångare anpassade för industriella behov och modulär termisk energilagring.



INDHEAP

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% av kostnaderna.



USES4HEAT

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% av Absolicons projektkostnad.

Uppdaterad affärsplan

I samband med emissionen som genomfördes under Q4'24 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%. 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 Q3'23 tecknade Zimbabwes statliga energibolag, ZESA, ett avtal om samarbete för massproduktion av koncentrerade solfångare. Dessutom ingicks ett samarbetsavtal med australiensiska Nett Zero Heat under Q1'24.

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 tecknade avtal om köp av en produktionslina i slutet av 2022 och har säkrat finansiering på 2,7 miljoner euro via den tyska investeringsfaciliteten IFE. Betalningarna till Absolicon är villkorade av flera milstolpar enligt IFE:s riktlinjer. Trots att en första delbetalning om 0,74 MEURO förväntades i slutet av 2023 har den ännu inte inkommit, främst på grund av förseningar i administrativa processer såsom bygglov och markgodkännande. Enligt vd Joakim Byström pågår processen fortfarande stegvis, men tidpunkten för inbetalningarna är fortsatt osäker.

Phoenix Solar Thermal (Phoenix), Kanada

Phoenix Solar i Kanada skrev på ett köpeavtal för en produktionslina i slutet av 2022 med en förhoppning om att vinna en större upphandling, vilket inte blev fallet. Trots detta driver de nu flera andra processer, bland annat med en stor mejerikoncern. Tillsammans med Absolicon är de i slutskedet av leverans av fem genomförandestudier som ska ligga till grund för en ansökan om omställningsstöd. Enligt vd Joakim Byström krävs att 1-2 av dessa faller väl ut för att projektportföljen ska vara tillräckligt stark. Målet om 100 000 m² i kundpipeline är i dagsläget uppfyllt till 60,0%, och Phoenix arbetar för närvarande med förstudier. I vår intervju bekräftar Byström att Phoenix och en av deras stora kunder nyligen besökt Absolicon i Bari och Härnösand, och att kunden har fördjupat sitt engagemang. Phoenix bedöms ligga närmast till att verkställa betalning för en produktionslina.

Nett Zero Heat, Australien

Den 4 mars 2024 tecknade Absolicon ett samarbetsavtal med australiensiska Nett Zero Heat (NZH) om etablering av en produktionslina för solfångare i Australien. Avtalet ger NZH exklusiva rättigheter i Australien och vissa Stillahavsöar. En initial betalning om totalt 0,1 MEURO har genomförts, vilket markerar första steget mot ett slutligt köp av en produktionslina värderad till cirka 4,0 MEURO. Planeringsarbetet har inletts och resterande betalning förväntas inom nio månader, förutsatt att finansiering säkras.

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 ytterligare 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 säkrat bankfinansiering och bidrag om 2,94 MEURO för att renovera fastigheten och förvärva en produktionslina. Inget nytt har kommunicerats kring processen.

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 Climatedenza 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 ett samarbete med Tetra Pak kring en solvärmemodul som kan integreras med Tetra Paks UHT-lösningar för mejeriprodukter. Lösningen har potential att minska fossilbränsleanvändningen med upp till 40 %, men enligt vd Joakim Byström går processen långsammare än väntat då Tetra Pak fortfarande organiserar sitt nya affärsområde, Green Factory. Intäkter från samarbetet bedöms därför ligga längre fram i tiden. Samtidigt pågår dialoger med andra potentiella utrustningspartners, bland annat det tyska bryggeriteknikbolaget Sleeman.



Clean Industrial Deal och Industrial Decarbonisation Bank (IDB)

EU:s nya satsningar inom Clean Industrial Deal och den föreslagna Industrial Decarbonisation Bank (IDB) kan bli avgörande för att få igång investeringar i storskalig solvärme, och därmed även för Absolicons framtida försäljning av produktionslinor.

IDB föreslås få en finansieringsram på upp till 100 miljarder euro, med syftet att stötta energiintensiva industrier i övergången till förnybara lösningar. Som en del i detta planerar EU-kommissionen att fördela 1,0 MDEURO via ett auktionsförfarande, där de mest kostnadseffektiva projekten vinner stöd. Auktionsrundorna väntas starta under 2025, och solvärmebranschen bedöms ha goda förutsättningar att få en betydande andel av stöden.

För Absolicon innebär detta ett potentiellt stort genomslag. Enligt vd Joakim Byström har bolaget redan samarbete med aktörer som bygger solvärmefält och säljer värmen genom värmeköpsavtal (PPA-modell), vilket positionerar dem väl inför kommande utlysningar. Även om huvudstrategin fortsatt är att sälja produktionslinor till externa partners, är bolaget öppet för att tillverka lokalt i Härnösand och exportera vid behov.

Samtidigt uttrycker Byström en viss frustration över att omställningen ännu inte tagit fart, trots att flera EU-länder som Spanien och Italien redan erbjuder upp till 45,0 % stöd för solvärmeprojekt. Han menar att ett fullt finansierat auktionssystem från EU kan bli det som verkligen bryter igenom trögheten, särskilt eftersom stora industribolag ännu inte prioriterar värmeomställning i tillräcklig utsträckning. IDB och Clean Industrial Deal kan därför fungera som en vändpunkt både för branschen och för Absolicons affärsmodell.

Clean Industrial Deal och Industrial Decarbonisation Bank

Clean Industrial Deal är ett initiativ från EU-kommissionen som syftar till att kombinera industrins gröna omställning med stärkt konkurrenskraft inom Europa. Målet är att minska utsläppen från energiintensiv industri, särskilt inom områden som processvärme, materialtillverkning och annan industriell produktion.

Som en del av detta förslag har kommissionen presenterat idén om en Industrial Decarbonisation Bank, som ska samla och samordna finansiering från befintliga klimat- och industrifonder inom EU. Banken föreslås få en finansieringsram på upp till 100 miljarder euro och fokusera på att skala upp tekniker som möjliggör minskade utsläpp, däribland elektrifiering och förnybara värmelösningar som solvärme och geotermisk energi.

En särskild finansieringsmekanism är också under utveckling i form av omvända auktioner, där projekt som kan uppnå utsläppsminskningar till lägst kostnad prioriteras för stöd. EU-kommissionen har föreslagit att upp till 1 miljard euro ska fördelas via denna modell redan under 2025. Det innebär att kostnadseffektiva lösningar som solvärme kan få en betydande roll i Europas klimatomställning.

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 förskjuter vår prognos med tanke på alla förseningar som varit. Vi räknar med att en del av inbetalningen för den sålda produktionslinan till CPS inkommer under 2025. Vi räknar med att den första inbetalningen från Phoenix inkommer först under 2026 och andra delen under 2027. Under 2027 estimerar vi att två inbetalningar inkommer från exempelvis ZESA och Nett Zero Heat. Vi räknar också med att ytterligare en produktionslina säljs och att inbetalningar från detta börjar att inkomma under 2027. Vi bedömer att Ideal-E är en potentiell partner som kan komma att köpa en produktionslina under 2027.

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 estimera 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 10,0% av kapacitet år 1 och 20,0% av kapacitet år 2.

	Försäljning produktionslina			Materialförsäljning			Licensintäkter		
	2025	2026	2027	2025	2026	2027	2025	2026	2027
<i>(MSEK)</i>									
CPS	20,7	20,7			3,4	6,7			0,6
Phoenix		22,4	22,4			3,4			0,6
ZESA			22,4						
Nett Zero Heat			22,4						
Produktionslina 5			22,4						
Totalt	20,7	43,1	89,6	0,0	3,4	10,1	0,0	0,0	1,2
<i>Bruttomarginal</i>	<i>50%</i>	<i>50%</i>	<i>50%</i>	<i>8%</i>	<i>8%</i>	<i>8%</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>	<i>100%</i>
KSV	10,4	21,5	44,8	0,0	0,0	6,2	0,0	0,0	0,0
Bruttovinst	10,4	21,5	44,8	0,0	3,1	9,3	0,0	0,0	1,2

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

<i>(MSEK)</i>	2025	2026	2027
Total försäljning	20,7	46,4	100,8
KSV	-10,4	-24,6	-54,1
Bruttovinst	10,4	21,8	46,7
<i>Bruttomarginal</i>	<i>50,0%</i>	<i>47,0%</i>	<i>46,4%</i>

Byström uppgav i vår intervju att bolaget ser över sin kostnadsmassa och kommer fortsätta att minska antalet anställda. I dagsläget är Absolicon 13 anställda, vilket lett till en lägre kostnadsbas än tidigare nämnda 6,0-7,0 MSEK per kvartal. Estimaterna bygger på att betalningarna från de sålda produktionslinorna betalas in och att Absolicon lyckas bibehålla en lägre kostnadsbas 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% innebär detta att Absolicon kan bli lönsamma när betalningarna väl inkommer.

Värdering

Key stats

Före nyemission			
Antal aktier	8 063 099	Börsvärde (MSEK)	28,9
Aktiekurs (SEK)	3,59	Nettoskuld (MSEK)	-9,7
		Enterprise value (MSEK)	19,2

Utestående teckningsoptioner

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

Rullande 12 månader

Nettoomsättning	3,4 MSEK	EV/S	8,5
EBITDA	-8,7 MSEK	EV/EBITDA	neg.
EBIT	-12,5 MSEK	EV/EBIT	neg.
Vinst	-16,8 MSEK	P/E	neg.
FCF	-7,6 MSEK	EV/FCF	neg.

Historiskt snitt

	P/S	EV/EBIT	P/E	P/FCF
Snitt 3 år	35,5	neg.	neg.	neg.
Snitt 5 år	72,5	neg.	neg.	neg.
Snitt 7 år	60,2	neg.	neg.	neg.

Källa: Börndata

Nyckeltal (R12)

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

Källa: Börndata

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. Investorerare bör vara medvetna om att bolaget befinner sig i ett tidigt skede, där både risk och uppsida är betydande.

<i>(MSEK)</i>	2024	2025E	2026E	2027E
Försäljning produktionslinor, material och licens	0,0	20,7	46,4	100,8
Övrig nettoomsättning	5,3	6,5	7,5	8,2
Total nettoomsättning	5,3	27,2	53,9	109,0
<i>% y-o-y</i>	115,8%	414,3%	98,3%	102,1%
Aktiverat arbete	0,2	1,5	1,5	2,5
Övriga intäkter	5,9	6,2	7,5	7,5
Summa intäkter	11,4	34,9	62,9	119,0
<i>P/S</i>	5,5	1,1	0,5	0,3
Kostnad sålda varor	-4,3	-19,6	-35,5	-65,5
<i>Bruttomarginal</i>	<i>18,2%</i>	<i>28,0%</i>	<i>34,2%</i>	<i>39,9%</i>
Summa rörelsekostnader	-23,8	-25,1	-31,0	-35,1
<i>% y-o-y</i>	-80,9%	5,5%	23,5%	13,2%
EBIT	-16,7	-11,3	-3,6	18,4
<i>EBIT-marginal</i>	<i>-147,0%</i>	<i>-32,3%</i>	<i>-5,7%</i>	<i>15,5%</i>
<i>EV/EBIT</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>-5,4</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 2027E. Vi har valt en säkerhetsmarginal om 50,0%, 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 2027E	Börsvärde (MSEK)	Aktiekurs (kr)
2027E	15	18,4	275,8	34,2
<i>Säkerhetsmarginal (50%)</i>	<i>15</i>	<i>9,2</i>	<i>137,9</i>	<i>17,1</i>

Nedan följer potentiell avkastning på 2027E om Absolicon utvecklas likt våra estimat samt med en applicerad säkerhetsmarginal.

Potentiell avkastning

	Huvudscenario			Säkerhetsmarginal (50%)		
	Faktor	Procent	CAGR	Faktor	Procent	CAGR
2027E	9,53	852,9%	127,0%	4,76	376,5%	76,4%

Vidare följer en känslighetsanalys med ett beräknat utfall på vår estimerade EBIT för 2027E, där utfallet redovisas vid olika angivna EBIT-multiplar.

Känslighetsanalys

EBITx	Huvudscenario 2027E			Säkerhetsmarginal (50%)		
	Börsvärde (MSEK)	Aktiekurs (kr)	Förändring %	Börsvärde (MSEK)	Aktiekurs (kr)	Förändring %
12	220,7	27,4	662,4%	110,3	13,7	281,2%
13	239,1	29,6	725,9%	119,5	14,8	312,9%
14	257,5	31,9	789,4%	128,7	16,0	344,7%
15	275,8	34,2	852,9%	137,9	17,1	376,5%
16	294,2	36,5	916,5%	147,1	18,2	408,2%
17	312,6	38,8	980,0%	156,3	19,4	440,0%
18	331,0	41,1	1043,5%	165,5	20,5	471,8%

Absolicons aktie har handlats ned kraftigt och uppvisat en nedgång om cirka 50,0% på ett år och 96.6% på tre 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%. 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.

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