

2025-09-01

Nettoomsättningen uppgick till 0,15 MSEK (1,16) och övriga rörelseintäkter till 1,14 MSEK (1,46), vilket gav totala rörelseintäkter om 1,30 MSEK (2,70). EBITDA -3,60 MSEK (2,07) och EBIT -4,65 MSEK (1,26). Periodens resultat var -4,47 MSEK (1,33) och resultat per aktie -0,55 kr (0,23). Kassaflöde från den löpande verksamheten var -3,37 MSEK (4,40) och periodens kassaflöde -3,39 MSEK (4,32). Likvida medel uppgick till 6,89 MSEK (12,32) och soliditet 87,8 procent (81,0).

Nuläget kring partners

Bolaget hade vid kvartalets slut fyra aktiva samarbetsavtal för köp av produktionslina och processen varierar mellan parterna. Phoenix i Kanada bygger vidare på en kundpipeline tillsammans med ett globalt mejeriföretag och har genomfört besök i Bari och Härnösand, där betalningsmodellen innebär att projektering betalas först när projekt beställs. CPS i Egypten har säkrad finansiering men upplever fortsatt låg aktivitet och operativa hinder i landet. Australiska NZH har tidigare erlagt ett förskott om 0,1 MEURO, men hade ingen aktivitet gentemot Absolicon under perioden och bolaget har interna utmaningar. ZESA i Zimbabwe genomförde en upphandling där Absolicon var ensam anbudsgivare och därefter har ingen formell återkoppling kommunicerats. Samlade partnerdialoger utanför dessa befinner sig i olika faser med kvarstående öppna frågor kring finansiering och initiala betalningar.

Kostnadsbasen reduceras fortsatt

Absolicon har fortsatt att kapa kostnader och minskade under kvartalet sina personalkostnader till 2,6 MSEK (4,4), samtidigt som medelantalet anställda reducerades till 12 (19). Övriga externa kostnader minskade till 1,6 MSEK (3,4). Totala rörelsekostnader summerades till 5,9 MSEK (1,4). Bolaget har sänkt sin målsatta kostnadsbas till 4 till 5 MSEK per kvartal och uppger att nyckelkompetens inom teknik, marknad och konsultverksamhet har behållits. Detta steg var nödvändigt för bolaget sett till den nuvarande intäktsbasen.

Outlook

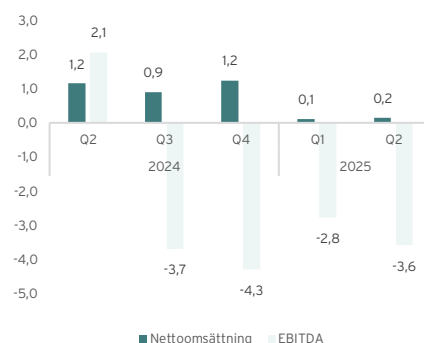
Bolaget står fortsatt inför en avgörande period där betalningar från produktionslinor behöver realiseras. Kassaflödena behöver stärkas, annars finns det risk för emission. Vår prognos är att inbetalningar från Phoenix och CPS inkommer först under 2026, medan betalningar från ytterligare projekt kommer först 2027. Vi kommer revidera våra estimat vid nyheter rörande samarbetsavtalen, men i nuläget är aktiviteten låg kring försäljning av nya produktionslinor och nya projekt. 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	0,0	43,1	72,2
Övrig nettoomsättning	5,3	0,6	3,2	4,0
Total nettoomsättning	5,3	0,6	46,3	76,2
Aktiverat arbete	0,2	0,2	1,5	2,5
Övriga intäkter	5,9	5,2	7,5	7,5
Summa intäkter	11,4	6,0	55,3	86,2
Kostnad sålda varor	-4,3	-1,0	-29,0	-47,0
<i>Bruttomarginal</i>	<i>18,2%</i>	<i>n/a</i>	<i>37,4%</i>	<i>38,3%</i>
Summa rörelsekostnader	-23,8	-21,3	-24,8	-32,1
EBIT	-16,7	-16,3	1,5	7,1
EBIT-marginal	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>2,7%</i>	<i>8,2%</i>
<i>EV/EBIT</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>10,4</i>	<i>2,2</i>

Fakta

VD	Joakim Byström
Lista	Spotlight
Ticker	ABSL
Aktiekurs (SEK)	2,8
Antal aktier (Miljoner)	8,1
Börsvärde (MSEK)	22,6
Nettoskuld (MSEK)	-6,9
EV (MSEK)	15,7
Insiderägande	11,7%
Nästa rapport	2025-11-21

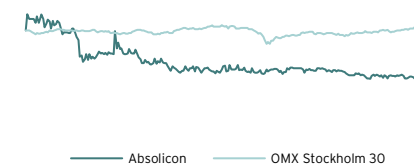
Kvartalsutveckling



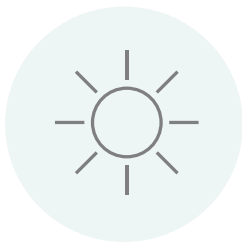
Analytiker

Erik Lundberg
erik.lundberg@kalqyl.se

Kursutveckling 12 månader



Kursutveckling	1 m	3 m	12m
Absolicon	-12,0	-26,1	-66,7



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.

”Fossilbränslena på väg bort, och det är bara en fråga om i vilken takt det sker. De stora reformer som genomförs i Europa är långsiktiga och har skapat ramverk för att minska koldioxidutsläppen. Elsystemen ställer om i rask takt. Nu behöver även produktion av värme ställas om.”

- 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

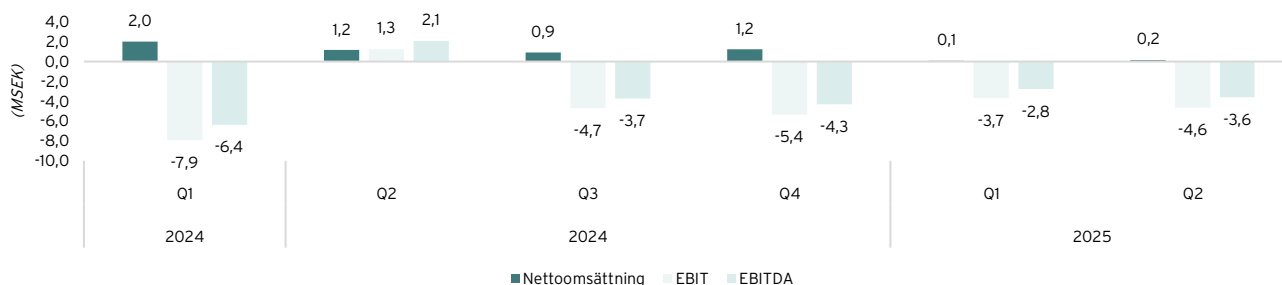
Ett kvartal utan större händelser och progression kring betalningar

Nettoomsättningen för det andra kvartalet 2025 uppgick till 0,15 MSEK (1,2), vilket motsvarar en minskning med 86,9% jämfört med föregående år. Intäkterna består främst av intäkter avseende legoarbeten och försäljning av värme från anläggningen Högsletten. Den betydande nedgången jämfört med föregående år förklaras främst av lägre försäljning inom både legoarbeten och konsult-/serviceintäkter. Övriga rörelseintäkter uppgick till 1,1 MSEK (1,5), vilket innebar totala intäkter om 1,3 MSEK (2,7). Bidragsintäkterna har minskat något jämfört med föregående år, vilket till stor del kan hänföras till den minskade omfattningen av arbetet inom Friendship-projektet.

EBIT uppgick till -4,6 MSEK (1,3) och EBITDA till -3,6 MSEK (2,1), vilket visar en betydande resultatförsämring jämfört med motsvarande kvartal föregående år. Jämförelsekvartalet påverkades dock positivt av en engångsutbetalning från Skatteverket, vilket medförde ett positivt resultat. Rörelsekostnaderna låg fortsatt på en avsevärt lägre nivå än tidigare, drivet av Absolicons effektiviseringsprogram med kraftigt sänkta personalkostnader och minskade externa utgifter.

Periodens kassaflöde uppgick till -3,4 MSEK (4,3). Det fria kassaflödet har förbättrats i linje med kostnadsminskningarna och minskad förlust och uppgick till -3,2 MSEK (4,3). Likvida medel vid periodens slut uppgick till 6,9 MSEK (12,3).

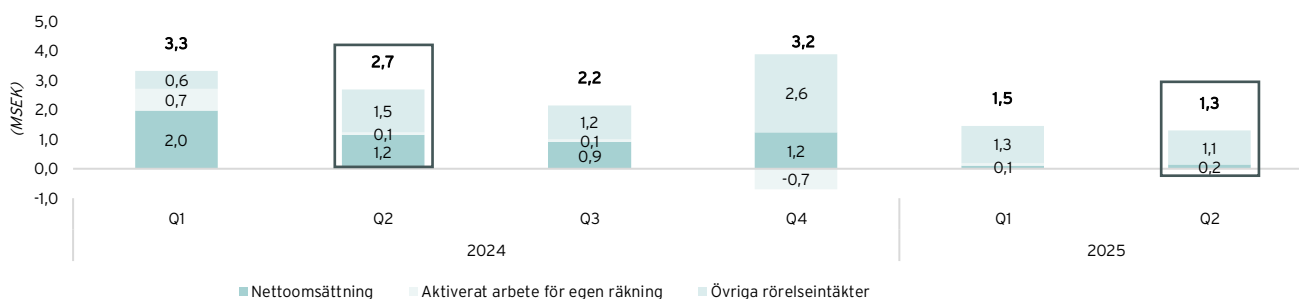
Finansiell utveckling, kvartal



Fortsatt låga intäkter och inbetalningar dröjer

Absolicons nettoomsättning uppgick till 0,15 MSEK (1,2) 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. Totala rörelseintäkter uppgick till 1,3 MSEK (2,7), där den största andelen härrörde från övriga rörelseintäkter som uppgick till 1,1 MSEK (1,5). Minskningen i övriga rörelseintäkter härrörde från den minskade omfattningen av arbetet inom Friendship-projektet. Aktiverat arbete för egen räkning uppgick till 0,0 MSEK (0,1).

Översikt intäkter, kvartal

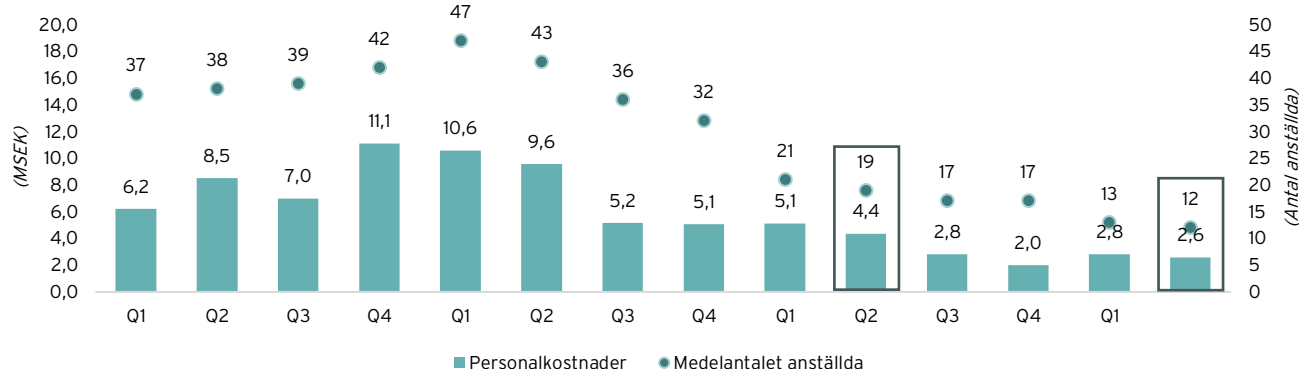


Allt handlar om inbetalningarna för sålda produktionslinor som fortsätter att försenas. Det råder osäkerhet kring om och när dessa betalningar faktiskt kan komma att ske. Phoenix Solar i Kanada är för närvarande de som ligger närmast en inbetalning, då arbetet med att bygga upp en pipeline fortskrider. 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. Slutsatsen är i alla fall att Absolicon är i behov av intäkter, och det snart för att undvika ytterligare en emission.

Kostnadsbasen fortsätter att minska

Absolicon har utfört ett stort arbete med att reducera kostnadsbasen. Detta genom personalneddragningar och omstrukturering av stödfunktioner. Personalkostnaderna minskade till -2,6 MSEK (-4,4, justerat för engångseffekt), och medelantalet anställda var 12 personer (19), vilket motsvarar en minskning med ytterligare 7 personer jämfört med föregående år. Detta är en nivå som Absolicon förväntas bibehålla framåt.

Personalkostnader och medelantalet anställda, kvartal

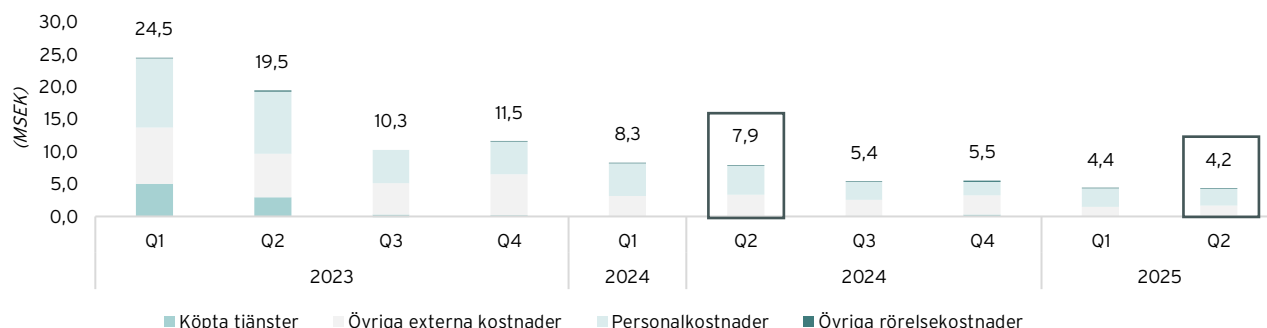


Q2'24 justerat för utbetalning av forskningsavdrag

Övriga externa kostnader uppgick till -1,6 MSEK (-3,4), vilket innebar en betydande minskning. Sammanlagt uppgick personalkostnader och övriga externa kostnader till -4,2 MSEK (-7,7, justerat för engångseffekt), vilket motsvarar en betydande kostnadsminskning. 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. Byström har tidigare uppgett att ytterligare kostnadsanpassningar är möjliga vid behov.

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. Kassen uppgick till 6,9 MSEK vid kvartalets slut och det fria kassaflödet under H1'25 uppgick till -6,6 MSEK, vilket innebär att det finns risk för emission om in läget förbättras under H2'25.

EBIT uppgick till -4,6 MSEK (1,3) i kvartalet och EBITDA till -3,6 MSEK (2,1), justerat för en positiv engångseffekt om 7,7 MSEK var detta 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. Under kvartalet har en nedskrivning av patent också påverkat EBIT negativt.

Kassaflöde och finansiell ställning

Periodens kassaflöde uppgick till -3,4 MSEK (4,3) och det fria kassaflödet uppgick till -3,4 MSEK (4,3) i kvartalet. Detta medförde att vid kvartalets slut uppgick likvida medel till 6,9 MSEK. Absolicon har en checkräkningskredit på 2,0 MSEK som var outnyttjad 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.

Absolicon behöver öka intäkterna och stärka sina kassaflöden för att inte riskera likviditetsbrist återigen. Tidigare har Byström uppgett att Absolicon inväntar utbetalningar från EU-projekt samt att en del konsultuppdrag ska realiseras framåt, vilket ska stärka likviditeten. Detta ska i kombination med nuvarande kassa räcka för att finansiera verksamheten till inbetalningar från produktionslinor inkommer.

Det är avgörande att Absolicon får in pengar och då framför allt att planerade inbetalningar för sålda produktionslinor realiseras, annars är vår bedömning att nuvarande kassa kommer att räcka två kvartal. Under H1'25 uppgick fritt kassaflöde till -6,6 MSEK, vilket kan sättas i relation till kassan om 6,9 MSEK. Byström har tidigare uppgett att ambitionen är att kassan ska räcka fram tills inbetalningar från produktionslinepartners inkommer, och en inbetalning behöver verkligen inkomma för att stärka likviditeten.

Kassa och fritt kassaflöde, kvartal



Byström har tidigare uppgett att inga fler pilotinstallationer ska göras i Absolicons regi framöver samt att kostnaderna har kapats generellt. Detta i kombination med de betalningar som ska inkomma från forskningsprojekt och inbetalningar för produktionslinorna ska medföra att Absolicons kassaflöden ska förbättras framåt.

Absolicon har tidigare kommunicerat att bolaget skulle få en positiv likviditetspåverkan om 10,0 MSEK i inbetalningar från EU-projekt och skatteåterbäring. Skatten om 7,7 MSEK utbetalades under Q2'24 och utgjorde en majoritet av det kommunicerade beloppet, vilket också är anledningen till det positiva kassaflödet under kvartalet. Avseende skatteåterbäring kommer Absolicon framgent söka avdraget månad för månad.

EU-projekt

Absolicon är för närvarande delaktiga i tolv EU-finansierade forskningsprojekt, som fokuserar på hållbara energisystem. Absolicons inkommande kassaflöde består nu i stor utsträckning av utbetalningar från EU-projekt och konsultintäkter, vilket medför risk att intäkter blir mindre än budgeterat och att betalningar inkommer senare än beräknat. Enligt Byström finansieras nu hela Absolicons produktutveckling genom olika 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.

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 att inga inbetalningar skett.

Efter det har Absolicon ingått samarbetsavtal med Zimbabwes statliga energibolag, ZESA, och även australiensiska Nett Zero Heat. Processerna kring dessa samarbetsavtal har varit oklara och vår bedömning är att det är väldigt oklart om det kommer att ske något faktiskt köp av en produktionslina till dessa aktörer.

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. Enligt vår bedömning är det enbart Phoenix Solar Thermal där det faktiskt verkar ske framsteg, medan övriga bedöms väldigt osäkra. I rapporten nämndes också att Absolicons sydkoreanska partner KRET påbörjat arbetet med material för upphandlingen kring solvärme i Mongoliet. Enligt Absolicon är planen att vinna upphandlingen och sedan med partners bygga en produktionslina för tillverkning av solfångare i Mongoliet.

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. Enligt Byström har Phoenix byggt en imponerande pipeline av projekt i USA tillsammans med ett globalt mejeriföretag, vilket skulle kunna indikera att Phoenix närmar sig en inbetalning för produktionslinan. Målet om 100 000 m² i kundpipeline och Byström har tidigare uppgett att detta mål varit uppfyllt till 60,0%. Phoenix och en av deras stora kunder nyligen besökt Absolicon i Bari och Härnösand, och kunden har fördjupat sitt engagemang. Phoenix bedömer vi ligga närmast till att verkställa betalning för en produktionslina.

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. I Q2'25-rapporten uppgavs det att aktiviteten var låg under kvartalet.

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. I rapporten beskrev Absolicon att bolaget har interna problem och det har inte varit någon aktivitet gentemot Absolicon under kvartalet.

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, och Absolicon har varit det enda anbudet. Absolicon har därefter inte fått någon formell kommunikation.

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 och det är oklart hur processen fortskrider.

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

Det är fortsatt oklart var i processen de olika partners befinner sig och det har inte kommunicerats några framsteg. Det som kommunicerats är att partners befinner sig i olika faser där vissa arbetar med förstudier och andra fokuserar på att säkra finansiering.

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 100,0 miljarder euro och finansieras av intäkter från utsläppsrättshandeln inom ETS och ETS 2.

Första aktiviteten är en auktion om 1,0 miljard euro där kommissionen uttryckligen pekar ut solvärme som lösning tillsammans med elektrifiering, värmepumpar och geotermi. I remissutkastet öronmärks 50,0 procent av pilotauktionen för lätt industri som livsmedel, bryggerier och hushållskemikalier, medan resterande del riktas mot högttemperaturindustrier. Stöd tilldelas utifrån kostnad per minskat ton koldioxid, vilket gynnar tekniker som ersätter olja och kol. Kravbilden omfattar producerad värme över 100 °C och en minsta installationsstorlek om 5,0 MW, vilket motsvarar solvärmefält kring 10 000 m² och investeringsnivåer från cirka 5,0 miljoner euro. Taket per enskilt bud är 250,0 miljoner euro.

Absolicon bedömer att den kostnadseffektivaste vägen ofta är en kombination av solvärme och elektrifiering och söker därför samarbete med tillverkare av elpannor för industrin. Bolaget arbetar redan med aktörer som bygger solvärmefält och säljer värme via PPA och är dessutom operativt i förberedelserna inför EU-auktionen om 1,0 miljard euro. Även om huvudspåret fortsatt är att sälja produktionslinor till partners är bolaget öppet för lokal tillverkning i Härnösand med export vid behov. I nästa steg, efter tilldelning i auktionerna, är det sannolikt att stora industriföretag genomför upphandlingar där olika teknikleverantörer konkurrensutsätts, vilket Absolicon förbereder sig för genom sitt industriella nätverk.

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. Vår bedömning är att Phoenix är den aktör som ligger närmast en inbetalning. Vår bedömning är att det är oklart kring hur processerna med övriga partners fortskrider.

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 först under 2026, men det är fortsatt osäkert. Vi räknar även med att den första inbetalningen från Phoenix inkommer under 2026 och andra delen under 2027. Under 2027 estimerar vi att en första inbetalning inkommer från någon av befintliga partners eller möjligen en ny partner. I rapporten nämndes sydkoreanska KRET och en upphandling på den mongoliska marknaden, vilket eventuellt skulle kunna leda till byggnationen av produktionslina.

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 estimerat 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			0,6
Phoenix		22,4	22,4			3,4			0,6
Produktionslina 3			22,4						
Totalt	0,0	43,1	65,5	0,0	3,4	6,7	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	0,0	21,5	32,8	0,0	0,0	6,2	0,0	0,0	0,0
Bruttovinst	0,0	21,5	32,8	0,0	3,1	0,5	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	0,0	43,1	72,2
KSV	0,0	-21,5	-38,9
Bruttovinst	0,0	21,5	33,3
<i>Bruttomarginal</i>	<i>50,0%</i>	<i>50,0%</i>	<i>46,1%</i>

Byström har uppgett att bolaget ser över sin kostnadsmassa och kommer fortsätta att minska antalet anställda. I dagsläget är Absolicon 12 anställda, vilket lett till en lägre kostnadsbas än tidigare nämnda 6,0-7,0 MSEK per kvartal. Estimatet 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 under 2027, 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)	23,5
Aktiekurs (SEK)	2,91	Nettoskuld (MSEK)	-6,9
		Enterprise value (MSEK)	16,6

Utestående teckningsoptioner

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

Rullande 12 månader

Nettoomsättning	2,4 MSEK	EV/S	9,4
EBITDA	-14,4 MSEK	EV/EBITDA	neg.
EBIT	-18,4 MSEK	EV/EBIT	neg.
Vinst	-22,6 MSEK	P/E	neg.
FCF	-15,3 MSEK	EV/FCF	neg.

Historiskt snitt

	P/S	EV/EBIT	P/E	P/FCF
Snitt 3 år	31,2	neg.	neg.	neg.
Snitt 5 år	67,5	neg.	neg.	neg.
Snitt 7 år	50,1	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>	2024	2025E	2026E	2027E
Försäljning produktionslinor, material och licens	0,0	0,0	43,1	72,2
Övrig nettoomsättning	5,3	0,6	3,2	4,0
Total nettoomsättning	5,3	0,6	46,3	76,2
% y-o-y	115,8%	-88,7%	7613,3%	64,7%
Aktiverat arbete	0,2	0,2	1,5	2,5
Övriga intäkter	5,9	5,2	7,5	7,5
Summa intäkter	11,4	6,0	55,3	86,2
P/S	4,3	37,6	0,5	0,3
Kostnad sålda varor	-4,3	-1,0	-29,0	-47,0
Bruttomarginal	18,2%	-66,7%	37,4%	38,3%
Summa rörelsekostnader	-23,8*	-21,3	-24,8	-32,1
% y-o-y	-80,9%	-10,4%	16,4%	29,4%
EBIT	-16,7	-16,3	1,5	7,1
EBIT-marginal	-147,0%	-271,7%	2,7%	8,2%
EV/EBIT	neg.	neg.	10,4	2,2

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

Det föreligger fortsatt osäkerheter kring samarbetsavtalen, 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. 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	7,1	106,7	13,2
Säkerhetsmarginal (50%)	15	3,6	53,3	6,6

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	4,73	372,5%	86,1%	2,36	136,3%	41,0%

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	85,3	10,6	278,0%	42,7	5,3	89,0%
13	92,5	11,5	309,5%	46,2	5,7	104,8%
14	99,6	12,3	341,0%	49,8	6,2	120,5%
15	106,7	13,2	372,5%	53,3	6,6	136,3%
16	113,8	14,1	404,0%	56,9	7,1	152,0%
17	120,9	15,0	435,5%	60,5	7,5	167,8%
18	128,0	15,9	467,0%	64,0	7,9	183,5%

Absolicons aktie har handlats ned kraftigt och uppvisat en nedgång om cirka 66,7% på ett år och 97,2% 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