

Ett steg närmare kommersiell framgång

Ytterligare ramavtal för T160 har erhållits samt mycket spännande utveckling i Sydafrika

Absolicon har under kvartalet undertecknat ytterligare fyra ramavtal vilket gör att totala antalet nu uppgår till åtta. Det som sticker ut speciellt i rapporten är samarbetet med Greenline Africa som fortskrider på ett positivt sätt. Den pilotinstallation man skulle installera hos bryggeriet AB InBev väntas nu bli avsevärt större och vid avslut kommer generera både intäkter och värdefull marknadsföring för Absolicon. Vi förväntar oss ytterligare information inom de närmsta månaderna om hur denna affär framskrider.

Utvärdering av storskalig fjärrvärme

Energimyndigheten beviljade Absolicon SEK 8 miljoner i så kallad medfinansiering (total investering SEK 16 miljoner) för en demonstrationsanläggning för fjärrvärme i Västernorrlands län. Anläggningen kommer stå klar under 2021 och kunna generera 1 miljon kWh per år. Uppskattningsvis kommer anläggningen att kunna generera ca 25% av Härnösands (tätorten har ca 20 000 innevanare) behov av värme i fjärrvärmenätet en sommardag.

Värdering

Vi ser det som mycket positivt att Absolicon fortsätter teckna ramavtal för leverans av robotiserade produktionslinor för sin solfångare T160 och ser även att den trenden kommer fortsätta under året. Än mer intressant är utvecklingen i Sydafrika där AB InBev vill genomföra en stor installation av solfångaren T160. Vi gör mindre upprevideringar av vår intäktsprognos för 2020. För 2021 prognosticerar vi fortsatt intäkter på 45 MSEK vilket skulle motsvara en produktionslina. Bolaget har idag konkreta möjligheter både i Sydafrika samt i Kenya för 2021 vilket skulle vara mycket positivt ifall man får ett avslut för båda under 2021. Vi behåller vår rikt Kurs om 165 kr per aktie och ser affären i Sydafrika med Greenline Africa och AB InBev som en potentiell trigger framöver då Absolicon har stora möjligheter att gå in i en ny fas med ett kommersiellt bevis för sin affärsmodell.

Absolicon

Händelser

Datum 7 september 2020
Analytiker Joakim Kindahl

Basfakta

Bransch Förnybar energi
Styrelseordförande Malte Frisk
Vd Joakim Byström
Listning Spotlight
Ticker ABSL
Aktiekurs 117 kr
Antal aktier, milj. 1,99
Börsvärde, mkr 233
Nettoskuld, mkr -41,5
Företagsvärde (EV), mkr 191
Webbplats <http://www.absolicon.se/>

Kursutveckling senaste året



Källa: Spotlight, Nasdaq OMX

Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2019	2020p	2021p	2022p
Omsättning	9	12	45	137
Bruttoresultat		6	18	49
Rörelseres. (ebit)	-19	-22	-11	18
Omsättningstillväxt		12,2%	275,0%	205,3%
Bruttomarginal	0,0%	50,0%	39,0%	35,7%
Rörelsemarginal	n/a	n/a	n/a	13,2%
EV/ebit	-10,4	-9,0	-17,1	10,8
EV/omsättning	22,1	16,4	4,4	1,4
Direktavkastning	0,0	0,0%	0,0%	0,0%

Källa: Bolaget, Analysguiden

Ramavtal

Greenline Africa

Absolicon tecknade ramavtal med Greenline Africa i juni 2019. Greenline Africa är ett team med experter inom hållbarhet som under många år innan man kontaktade Absolicon arbetat med solvärme. Det finns ett flertal sektorer i Sydafrika som t ex läkemedel-, bryggeri- och mejeribranschen.

Ariya Finergy

Absolicon tecknade avtal i oktober 2019 med Ariya Finergy Limited (Ariya) som arbetar med förnyelsebar energi till industrier. Ariya Finergy Limited är ett helägt dotterbolag till Ariya Capital Group, som utvecklar och investerar i ren och förnybar energi i Afrika söder om Sahara. Absolicon har tidigare haft fokus på teindustrin men Ariya har utökat kontakterna till branscher som livsmedel-, textil- samt dryckesindustrin.

Al Homs

Absolicon tecknade avtal med Al Homs i januari 2020, det är ett ingenjörsföretag som avser förse området med solfångare med Cypern som bas. Al Homs har lång erfarenhet i regionen och kommer främst rikta sig till Cypern, Jordanien, Syrien, Libanon samt Irak.

WTR

WTR i Peru har skrivit ett ramavtal i april 2020 för att etablera en produktionslinje i Peru. WTR har existerande affärsrelationer inom segmenten livsmedels- och dryckesindustrin samt gruv- och fiskeindustrin. Framtida segment kan utökas till bl a energi för avsaltningssystem och soldriven fjärrvärme.

Suld

avser att etablera en produktionslinje i Mongoliet där man främst inriktar sig mot gruv-, olje-, och gasindustrin, fjärrvärme samt livsmedel och dryckesindustrin. Suld har etablerat relationer med både nationella och internationella bolag som Coca-Cola, Carrier Transcold och Wabco.

Enercity

Absolicon tecknade avtal med Enercity i början av juni 2020. Bolaget är baserat i Ecuador, ett land beläget vid ekvatorialzonen och har mycket god solinstrålning. Enercity är ett ledande företag i landet gällande effektiv energianvändning och förnyelsebara energikällor. Största segmenten för T160 i Ecuador är inom livsmedels- och dryckesindustri samt textil- och kemikalieindustri. Absolicon påpekar att undertecknandet av avtalet gått fort och vissa detaljer återstår. Diskussioner har redan inletts om de första pilotinstallationerna i landet.

Climatenza

Absolicon tecknade avtal med Climatedenza i mitten av juni 2020. Bolaget driver projekt inom förnyelsebar energi för industrisektorn. Största segmenten för T160 är inom branscherna textil-, mejeri-, mat-, dryck-, kemikalie- samt bilindustri. Absolicon har haft kontakt med Climatedenza sedan 2018 och har undersökt marknaden under ett drygt år innan man undertecknade ramavtalet med Absolicon. Man har även påbörjat diskussion om en första pilotanläggning i norra Indien.

Pelktec

Absolicon tecknade avtal med Pelktec Company Ltd. i mitten av augusti 2020. Pelktec driver utvecklingsprojekt inom energi, vatten, miljö samt avfallshantering i Ghana. Största segmenten för T160 är inom livsmedel-, bryggeri- samt kemikalieindustrin. Diskussioner har precis inletts om de första pilotinstallationerna i Ghana.

Utveckling av affärer

En mycket positiv händelse är att AB InBev, som är en av världens största bryggerikoncerner med ca 260 byggerier runt om i världen, vill ha en storskalig installation av solfångaren T160 vid ett av sina bryggerier i Sydafrika. AB InBev har ett önskemål om att köpa energi långsiktigt istället för att köpa solfångarna. Detta ställer såklart krav på finansiering för Greenline Africa jämfört med att man skulle sålt solfångaren direkt, i gengäld skulle ett sådant avtal ge återkommande årliga intäkter. I dagsläget förs flera diskussioner i hur en finansiering skall se ut för involverade parter.

På den negativa sidan så har Covid-19 bromsat samarbetet med Saline Water Conversion Corporation i Saudi-Arabien som avsåg använda solfångaren T160 för att avsalta havsvatten.

Demonstrationsanläggning för soldriven fjärrvärme i Härnösand

Energimyndigheten har beviljat SEK 8 miljoner och Absolicon investerar ytterligare SEK 8 miljoner för att sätta upp Europas största fjärrvärmeinkopplade solfångarfält med koncentrerade solfångare. Anläggningen beräknas vara klar under 2021 med en ytstorlek på 3 000 m² samt producera ca 1 miljon kWh solvärme per år.

Solfångaren ger temperaturer på upp till 160 ° C och kommer att matas ut direkt i fjärrvärmenätet. Uppskattningsvis kommer man kunna leverera ca 25% av Härnösands värmebehov i fjärrvärmenätet en solig sommar dag. Skulle projektet falla väl ut finns behov av en betydligt större anläggning för att klara behovet att kunna sluta elda bränslen under sommarhalvåret.

Skulle projektet visa på god lönsamhet finns stora behov för att ersätta/komplettera bränsleledning i kommunens fjärrvärmenät. Uppskattningsvis bedömer Absolicon att en anläggning som kostar ca SEK 6 miljoner kan generera 1 miljon kWh till en driftskostnad på ca SEK 60 000 per år.

Utvecklingen av detta projekt kommer vi att följa med intresse och hoppas på mer konkreta data under 2021/22.

Värdering

Absolicons affärsmodell bygger på försäljning av kompletta produktionslinor där bolaget får betalt enligt följande:

- Försäljningspris
- Licensintäkt
- Eftermarknadsförsäljning

De ramavtal som hittills slutits är enligt följande (blåtonade är nya sedan föregående uppdatering)

Produktionslinor					
Ramavtal skrevs	Projekt	Försäljningspris	Årlig licensintäkt på försäljningsvärde	Efterförsäljning	
juni 2019	Greenline Africa	40-50	8	56,25	
okt 2019	Ariya Finergy	40-50	8	56,25	
jan 2020	Al Homs	40-50	8	56,25	
april 2020	WTR	40-50	8	56,25	
april 2020	Suld	40-50	8	56,25	
juni 2020	Enercity	40-50	8	31,25	
juni 2020	Climatenza	40-50	8	43,75	
aug 2020	Pelktec	40-50	8	31,25	

Alla belopp i MSEK

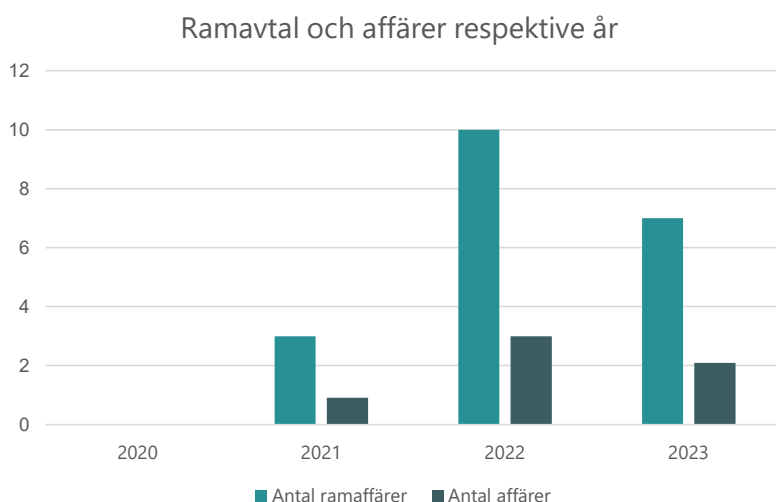
Källa: Absolicon pressreleaser

Vi kan nuvärdesberäkna dessa kassaflöden med följande marginal- och skatteantaganden. Försäljningspris 50%, licensintäkt 100% och efterförsäljning 15%. Skattesatsen är 22%. Vi räknar även med ett avkastningskrav på 12%.

Exempelkalkyl (MSEK)			
År	1	2	3
Försäljningspris	45		
Licensintäkt		6	6
Efterförsäljning		42	42
Summa intäkter	45	48	48
Kassaflöde	18	10	10

Källa: Absolicon, Analysguiden

Nuvärdet av varje installerad produktionslinje som vid fullt kapacitetsutnyttjande uppgår till ca 100 MSEK, eller dryga 50 kr per aktie. I dagsläget har bolaget åtta ramavtal och med nyligen genomförd nyemission som skall ytterligare öka på försäljningskapaciteten utgår vi från att ytterligare ramavtal kommer tecknas under året. Hittills finns ingen tillgänglig data för att kunna konstatera hur många av dessa som kommer att materialiseras till konkreta affärer, men vi antar att bolaget adderar ytterligare tre avtal under innevarande år och ytterligare tio under kommande år till totalt 20 ramavtal och att 30% av dessa går vidare till affärer under kommande år. I tabellen nedan är detta illustrerat.



Källa: Analysguiden

Vi antar vidare att Absolicon inte erhåller någon affär under 2020. Under 2021 kommer tre ramavtal till beslut varav en blir affär. Bolaget själva indikerar att man kommer erhålla två affärer under 2021 vilket då skulle innebära en uppsida på våra prognoser. Under 2022 kommer tio ramavtal till beslut och Absolicon erhåller tre affärer. Under 2023 konverteras sju ramavtal till två affärer. Detta är antaganden vi kommer få justera löpande i takt med att vi ser bolagets förmåga att konvertera erhållna ramavtal, men ger en förståelse för vår värdering av bolaget. I detta basscenario erhåller vi ett värde på bolaget om 165 kr per aktie.

Justerar vi ned konverteringsfaktorn till 10% som är vårt pessimistiska scenario blir värdet 55 kr per aktie. Om konverteringsfaktorn uppgår till 75% erhåller vi ett optimistiskt värde på 400 kr per aktie med dessa antaganden.

Värderingsspannet i dag är relativt stort, vilket beror på att bolaget inte har några regelbundna intäkter och inte konverterat något

Bolaget indikerar två potentiella affärer av produktionslinor, en till Sydafrika och en till Kenya. Vi har idag prognosticerat en affär.

ramavtal till producerande produktionslinor. Dock om vi ser till bolagets teknik med god teknikhöjd, bra inflöde av ramavtal så ser vi ett mycket spännande aktiecase med en uppsida mot dagens värdering om 40%. När Absolicon börjar teckna konkreta order är uppsidan mycket god givet dagens kurs.

Disclaimer

Aktiespararna, www.aktiespararna.se, publicerar analyser om bolag som sammanställts med hjälp av källor som bedömts tillförlitliga. Aktiespararna kan dock inte garantera informationens riktighet. Ingenting som skrivs i analysen ska betraktas som en rekommendation eller uppmaning att investera i något finansiellt instrument. Åsikter och slutsatser som uttrycks i analysen är avsedd endast för mottagaren. Analysen är en så kallad Uppdragsanalys där det analyserade Bolaget tecknat ett avtal med Aktiespararna. Analyserna publiceras löpande under avtalsperioden och mot sedvanlig fast ersättning. Aktiespararna har i övrigt inget ekonomiskt intresse avseende det som är föremål för denna analys. Aktiespararna har rutiner för hantering av intressekonflikter, vilket säkerställer objektivitet och oberoende.

Innehållet får kopieras, reproduceras och distribueras. Aktiespararna kan dock inte hållas ansvariga för vare sig direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut fattade på grundval av information i denna analys.

Investeringar i finansiella instrument ger möjligheter till värdestegringar och vinster. Alla sådana investeringar är också förenade med risker. Riskerna varierar mellan olika typer av finansiella instrument och kombinationer av dessa. Historisk avkastning ska inte betraktas som en indikation för framtida avkastning.

Analytikern Joakim Kindahl äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.

Ansvarig analytiker:

Joakim Kindahl