

Blir 2021 ett kommersiellt år?

Fokus på sälj- och marknadsföringsarbete under 2020

Absolicon har haft ett händelserikt 2020 med ett antal tecknade ramavtal på robotiserade produktionslinor, per idag summerar det till 12 tecknade avtal. De första tecknade avtalen som börjar närma sig konkreta beställningar av produktionslinor är Ariya Finergy i Kenya, Greenline Africa i Sydafrika och Climatedza i Indien. Sedan ca ett år tillbaka då Absolicon ökade insatserna mot sälj- och marknadsföring har det skett en fördubbling av antalet projekteringsförslag som skickats till potentiella kunder. Under sista kvartalet har det skickats ca 10 st per månad. Majoriteten av mottagarna är multinationella bolag. De mest framstående branscherna finns inom livsmedel-, dryckes-, samt textilindustrin.

...som vi tror leder till försäljning under 2021

De tre mest framskridna projekten för att beställa en produktionslina är Ariya Finergy som under kvartalet avropat en pilotanläggning som skall uppföras hos Iberafrica Power och skall installeras under första halvåret 2021. Greenline Africa är också långt framme med att installera en anläggning hos bryggerijätten AB Inbev. Arbetet fortskrider med kontakter och diskussioner hur man på bästa sätt skall göra installationen på plats. Planen har gått från att installera en mindre pilotinstallation till en fullstor anläggning som i sin tur skulle generera en beställning av en produktionslina för lokal produktion. Även Climatedza i Indien ligger mer framskriden än de övriga 9 ramavtalen.

...som löser likviditetssituationen

Absolicon har idag likvida medel om 26,9 MSEK och har ett kapitalbehov om 25-30 MSEK per år vilket innebär att man behöver kapitaltillskott under året om man ej lyckas sälja någon produktionslina. Vårt grundantagande är dock att man säljer minst 1 lina vilket med ett försäljningspris om ca 45 MSEK och en 50% marginal skulle ge ca 22,5 MSEK i kassatillskott. Utöver välbehövligt kassaflöde utgår vi också från att en försäljning och därmed kommersiell validering att aktiekursen skulle öka till en ny nivå där man får nya alternativ till finansiering av eget kapital till klart lägre utspädning. I det fall bolaget erhåller två affärer under 2021 kommer bolagets likviditetssituation att vara mycket god då det skulle inbringa 45–50 MSEK i kassaflöde.

Absolicon

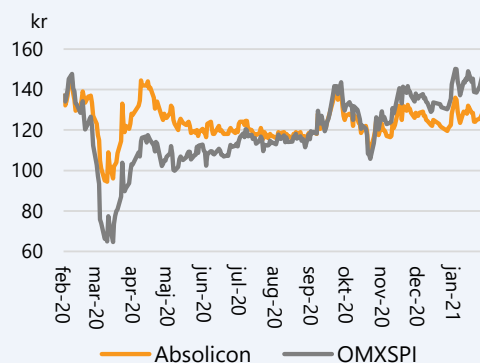
Rapportkommentar Q4 2020

Datum 11 februari 2021
Analytiker Joakim Kindahl

Basfakta

Bransch Förnybar energi
Styrelseordförande Malte Frisk
Vd Joakim Byström
Listning Spotlight
Ticker ABSL
Aktiekurs 143 kr
Antal aktier, milj. 1,99
Börsvärde, mkr 285
Nettoskuld, mkr -27
Företagsvärde (EV), mkr 258
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
Omsättningsstillväxt		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	-11,0	-9,5	-18,0	11,4
EV/omsättning	23,2	17,2	4,6	1,5
Direktavkastning	0,0	0,0%	0,0%	0,0%

Källa: Bolaget, Analysguiden

Värdering

Vi gör marginella förändringar i våra prognoser framöver. För 2021 är prognosen intäkter på ca 45 MSEK vilket motsvarar försäljning av en produktionslina. Vi ser ingen anledning till att detta ej skulle kunna inträffa då man har stor framgång både i Sydafrika och Kenya. Detta skulle också leda till intäkter som gör att Absolicon klarar sin likviditet under ytterligare minst ett år.

Vi behåller vår riktkurs om 165 kr per aktie och ser fortsatt att affären i Sydafrika med Greenline Africa och AB InBev som en potentiell trigger som skulle leda till klart högre kurser.

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, vilka är potentiella användare av solenergi.

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 livsmedels- 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 pilot-installationerna 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 diskussioner 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 livsmedels-, bryggeri- samt kemikalieindustrin. Diskussioner har precis inletts om de första pilotinstallationerna i Ghana.

Temiz Yaratici Teknolojiler (TYT)

TYT är ett turkiskt företag som utvecklar teknologier med fokus på hållbarhet och har tilldelats ett antal utmärkelser bl a MIT Technology Review som årets innovatör (2014). Största segmenten för Absolicons teknologi är livsmedel, gruvor och kemi. Turkiet som land har mycket god solinstrålning som passar mycket bra för T160. Att reducera en del av landets oljeförbrukning innebär en stor potential för Absolicon. Avtalet innebär att TYT ska förvärva en produktionslina under 2023.

Planet Soar

Bolaget är verksamt inom förnyelsebar energi med lösningar inom finansiering, utveckling, försörjningskedja samt projektledning. Företaget är fokuserat på den Franska marknaden som har en stor och bred industrisektor som har utsläpp om ca 40 Mton / år. Potentialen är stor om man kan ersätta endast en liten del av det fossila bränslet som används idag till uppvärmning. Stora marknader för Absolicons teknik finns inom livsmedels- och pappersindustri samt fjärrvärme.

h2t consultores (h2t)

h2t är baserade i Uruguay och verkar inom miljö- och energiteknikrådgivning med specifik fokus på att lösa tekniska och hanteringsproblem inom miljöområdet, energieffektivitet, utveckling av produktionsprojekt samt processoptimering. Uruguay har en god finansiell stabilitet och uttalat engagemang inom miljöområdet. Landet har en diversifierad industri som släpper ut ca 204 kton CO2 per år. Stora segment för Absolicons teknik är inom pappers-, kemikalie-, textil- samt livsmedels- och dryckesindustrin.

Utveckling av affärer

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. Där väntar Absolicon nu på en teknisk lösning för hur man ska integrera solfångarna på det aktuella bryggeriet i Moçambique.

Tidigare har Covid-19 bromsat samarbetet med Saline Water Conversion Corporation i Saudi-Arabien som avsåg att använda solfångaren T160 för att avsalta havsvatten. Arbetet där går nu framåt om än i maklig takt, fortfarande på grund av Covid-19. SWCC har beställt ett solfångarfält för utvärdering och installationen planeras till Q2 2021.

Ariya har beställt en pilotanläggning till Iberafrika Power som är en av Kenyas ledande oberoende kraftproducenter. Anläggningen skall installeras under första delen av 2021.

Demonstrationsanläggning för soldriven fjärrvärme i Härnösand

För denna anläggning har Energimyndigheten 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 3000 m² samt producera ca 1 miljon kWh solvärme per år. Man beräknar ha färdigställt ca 1 000 m² i mars 2021.

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

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:

Produktionslinor (uppskattade summor)					
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	
okt 2020	Temiz Yaratici Teknolojiler	40-50	8	31,25	
nov 2020	Avantiare Construcciones	40-50	8	31,25	
jan 2021	Planet Soar	40-50	8	31,25	
jan 2021	h2t consultores	40-50	8	31,25	

Alla belopp i MSEK

Källa: Absolicon pressreleaser

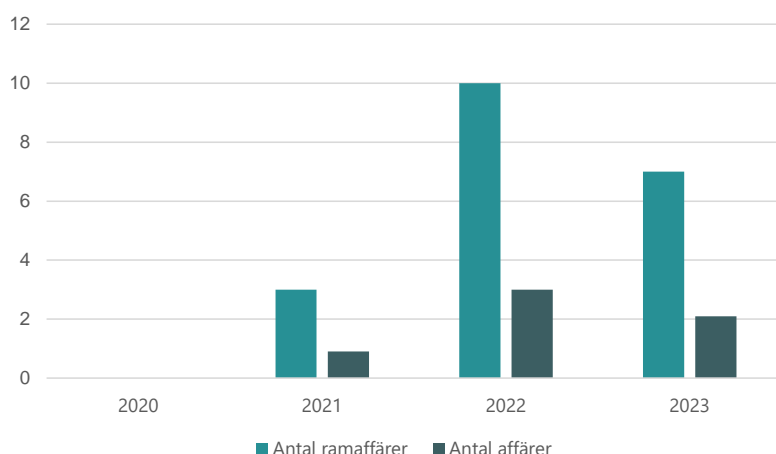
Vi kan nuvärdesberäkna dessa kassaflöden med följande marginal- och skatteantaganden. Försäljningspris 50%, licensintäkt 100% och efterförsäljning 15%. Skattesatsen är 22%. Vi räknar även med ett avkastningskrav på 12%.

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 12 ramavtal. Hittills finns ingen tillgängliga data för att kunna konstatera hur många av dessa som kommer att materialiseras till konkreta affärer.

Ramavtal och affärer respektive år



Källa: Analysguiden

Under 2021 kommer tre ramavtal till beslut varav en blir affär. Absolicon själva indikerar att man kommer att 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 av dessa. 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 uppnår 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 ramavtal till producerande produktionslinor. Dock om vi ser till bolagets teknik med god teknikhöjd, bra inflöde av ramavtal 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. Om bolaget ej skulle erhålla någon order av produktionslina ser vi risken som stor att bolaget måste göra en nyemission för att klara likviditeten till dess att man erhåller beställningar av produktionslinor.

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

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