

Parans Solar Lighting

Mangold Insight - Bolagsbevakning - 2019-11-26

MANGOLD

Potentiella storaffärer i sikte

Mangold tog upp bevakningen av Parans Solar Lighting i mars 2019 och ansåg då att risken i aktien var hög och att ledtiderna var långa. Under rensans gång har affären förändrats och bolaget har styrt sin verksamhet mot större affärer. Ett exempel är ett tunnelprojekt i Nederländerna. I takt med att bolagets partnernätverk byggs ut har orderboken fyllts på och antalet potentiella affärsmöjligheter ökat. Detta har lett fram till att Parans kan stå inför flera storaffärer framöver. Bolaget har gått in i ett intensivt skede där flera affärer kan falla på plats och där möjligheterna att växa har breddats till nya marknader främst i Asien. Goda möjligheter finns också att växa kärnaffären med solljus i fastigheter på befintliga marknader som Nordamerika och Mellanöstern.

Kinaavtal nära

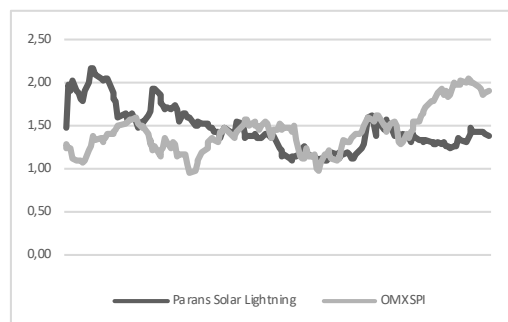
Parans kommit mycket långt i förhandlingarna med en kinesisk potentiell partner. En avsiktsförklaring gjordes i november kring utveckling av smarta lyktstolpar med 5G-teknik. Affären väntas kunna slutföras innan årsskiftet. En sådan affär skulle medföra ett rejält lyft för bolagets kommande intäkter. Detta kan även på sikt resultera i ett nytt affärsområde för Parans vid sidan av solljusprodukter i fastigheter.

Värdering visar på uppsida

Vårt basscenario, baserat på en DCF-värdering, ger ett värde på aktien som uppgår till 2,27 kronor. Det är lägre än vid vår tidigare uppdatering då den uppgick till 2,95 kronor med medför alltså en uppsida på 70 procent från nuvarande kursnivå. Mangold utgår då från att försäljningen tar fart 2020 och att bolaget blir kassaflödespositiva 2021. Mangold anser fortsatt att risken är hög i bolaget men ser att Parans gjort stora framsteg och flyttat fram sina positioner med storaffärer inom räckhåll.

Information

DCF-värde (kr)	2,27
Risk	Hög
Kurs (kr)	1,34
Börsvärde (Mkr)	70
Antal aktier (Mln)	52
Free float	80%
Ticker	PARA
Nästa rapport	21 februari 2020
Hemsida	www.parans.com
Analytiker	Jan Glevén



Kursutveckling

	1m	3m	12m
PARA	3,5	13,1	-28,4
OMX SPI	1,4	11,4	20,6

Nyckeltal

	2018	2019P	2020P	2021P	2022P
Försäljning (tkr)	6 424	6 587	37 761	49 089	83 452
EBIT (tkr)	-23 346	-16 362	-1 820	3 163	18 466
Vinst före skatt (tkr)	-24 605	-16 915	-1 422	2 465	14 401
EPS (kr)	-0,47	-0,33	-0,03	0,05	0,28
EV/Sales	12,4	9,8	1,7	1,3	0,8
EV/EBITDA	-4,5	-4,2	-96,0	15,4	3,3
EV/EBIT	-3,4	-3,9	-35,4	20,4	3,5
P/E	-2,8	-4,1	-48,9	28,2	4,8

Ägarstruktur

	Antal aktier	Kapital
Gunnar Mårtensson	10267366	19,7%
Avanza Pension	4209355	8,1%
Nordnet Pensionsförsäkring	1072530	2,1%
Isac Wiksten	1027987	2,0%
Kanizara Capital Ltd	1008695	1,9%
Chalmers Tekniska Högskola	922304	1,8%
Kenny and the Kids AB	564531	1,1%
Ingemar Olofsson	504347	1,0%
Totalt	52041936	100%

Parans - höjer tempot

Potentiella storaffärer i sikte

Parans Solar Lighting (Parans) har sedan vår tidigare uppdatering i våras gått in i ett intensivt skede där en rad potentiella affärer kan falla väl ut under 2020. Detta är ett resultat av ett utökat partnersätverk och att fler distributörer knutits till bolaget. Affärens storlek väntas öka jämfört med tidigare och bolaget uppger att värdet på möjliga affärer uppgår till runt 50 miljoner kronor. Hittills har bolaget varit med i ett större tunnelprojekt med ett infrastrukturbolag i Nederländerna, Comol5. Det har utmynnat i ett ordervärde på 18 miljoner kronor.

Utökat partnersätverk börjar ge frukt

Kinapartner knyts närmare

Parans har kommit längre i förhandlingarna med en kinesisk potentiell partner. En avsiktsförklaring gjordes i november och affären väntas kunna slutföras innan årsskiftet. Enligt Parans avser den kinesiska partnern göra en större investering i bolaget. Det handlar främst om tillverkning av smarta lyktstolpar där 5G-tekniken är integrerad för trafikövervakning, kommunikation och laddningsfunktion för elfordon. Detta är ett område som Parans kan komma att etablera som ett eget affärsområde och som ligger utanför bolagets huvudområde som är solljusprodukter i fastigheter.

Kinaaffär kan skapa nytt affärsområde

Potential på nya marknader

Förutom en möjlig partner i Kina ser Parans även ett ökat intresse på flera håll på många nya marknader i Asien och Nordamerika. Under hösten har Parans ingått avtal med distributörspartners i Australien, Indien och Thailand. Även i USA har det skett samarbeten med distributörer. Mangold ser att antalet order från dessa marknader kommer att öka framöver.

Nya marknader lyfter orderbok

Kassan fylls på

Bolaget genomförde en företrädesemission i våras. Bolaget tog då in 22,5 miljoner kronor i syfte att stärka affären och förbättra produktutbudet. Mycket av detta har förbrukats. I kvartalsrapporten för det tredje kvartalet hade bolaget en kassa på 7,2 miljoner kronor.

Nytt kapital väntas komma in under fjärde kvartalet. Det löper flera teckningsoptionsprogram och närmast sker en nyttjandeperiod av teckningsoptioner av serie TO2 som pågår fram till 29 november. Nyttjas alla teckningsoptioner nyemitteras 1,4 miljoner aktier och Parans tillförs 1,9 miljoner i kapital. Utöver dessa teckningsoptioner finns fler serier som T02-T07 med olika villkor fram till och med 2023.

Nyttjande av teckningsoption pågår

Parans - Värdering och prognoser

Försäljning tar fart 2020

Långa ledtider är något som präglar Parans affärer. Under de 9 månader som gått av 2019 har bolagets omsättning uppgått till 3,6 miljoner kronor. Parans har valt att bygga upp en orderbok för större affärer vilket väntas ge utslag från 2020 och framåt. I samband med det tredje kvartalet hade bolaget en orderbok på 20 miljoner kronor varav merparten består i order från Nederländerna. Parans uppger även att förhandlingar sker med potentiella affärer värda 50 miljoner kronor.

Ökad försäljning väntas 2020

PARANS KVARTALSSIFFROR

(Tkr)	Kv1/18	Kv2/18	Kv3/18	Kv4/18	Kv1/19	Kv2/19	Kv3/19	Kv4/19P	2018	2019P
Försäljning	2181	2572	595	1076	1589	1124	874	3000	6424	6587
Rörelseser	-4238	-4994	-3981	-10133	-3650	-6113	-3591	1050	-23346	-12304
Finansnetto	0	-64	-508	-687	-36	-474	-16	-65	-1259	-591
Resultat e fin	-4238	-5058	-4489	-10820	-3686	-6587	-3607	985	-24605	-12895
Skatt										
Nettoreultat	-4238	-5058	-4489	-10820	-3686	-6587	-3607	985	-24605	-12895
Förs tillväxt %					-27%	-56%	47%	179%		
EBIT %					-230%	-544%	-411%	35%		

Källa: Parans kvartalsrapporter, Mangold Insight

DCF-värdering visar uppsida

I vårt basscenario tror vi att Parans kan nå en försäljning på 38 miljoner kronor under 2020. Då ingår tunnelorder från Nederländerna vilken väntas komma in under kvartal 4, 2020. Mangold har antagit att tillväxttakten över en 5-årsperiod i snitt per år från 2018 ligger på 82 procent (CAGR). En rörelsemarginal på drygt 30 procent bör kunna nås 2023. Ett avkastningskrav på 16 procent har använts med utgångspunkt av samlad statistik från Pwc kring riskpremien på den svenska aktiemarknaden. Bolaget har som mål att bli kassaflödespositiva 2021 men lämnar i övrigt inga prognoser.

Dessa antaganden ger en DCF-värdering på 2,27 kronor per aktie. Det är lägre än vår tidigare uppdatering då DCF-värdet uppgick till 2,95 kronor per aktie. Det ger alltså en uppsida på närmare 70 procent från nuvarande kurs på 1,34 kronor. Mangold anser fortsatt att risken är hög i bolaget men ser att Parans gjort stora framsteg och flyttat fram positionerna.

DCF-värde på 2,27 kronor

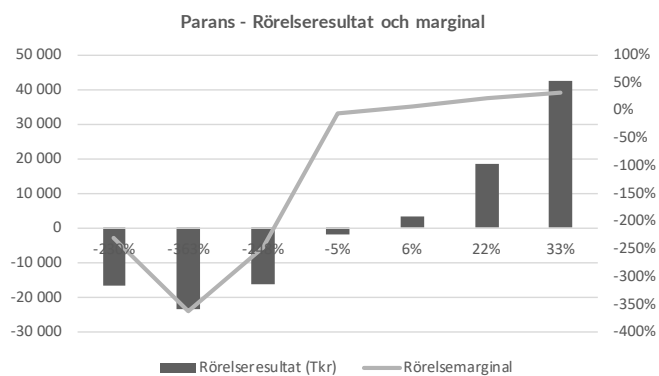
Resultaträkning och balansräkning

Resultaträkning (MLN KR)	2017	2018	2019P	2020P	2021P	2022P	2023P
Försäljning	7185	6424	6587	37761	49089	83452	129350
Kostnad sålda varor	-2702	-3539	-2964	-16992	-22090	-37553	-58208
Bruttovinst	4483	2885	3623	20769	26999	45898	71143
Bruttomarginal	62,4%	44,9%	55,0%	55,0%	55,0%	55,0%	55,0%
Löner	-8860	-10804	-11000	-12000	-13000	-14000	-15000
Övriga kostnader	-10929	-9774	-7800	-9440	-9818	-12518	-12935
EBITDA	-15306	-17693	-15177	-672	4181	19381	43208
Avskrivningar	-1220	-5653	-1185	-1148	-1018	-915	-832
Rörelseresultat	-16526	-23346	-16362	-1820	3163	18466	42376
Rörelsemarginal	-230,0%	-363,4%	-248,4%	-4,8%	6,4%	22,1%	32,8%
Räntenetto	-15	-1259	-553	-3	-3	-3	-3
Vinst efter finansnetto	-16541	-24605	-16915	-1823	3160	18463	42373
Skatter	0	0	0	401	-695	-4062	-9322
Nettovinst	-16541	-24605	-16915	-1422	2465	14401	33051

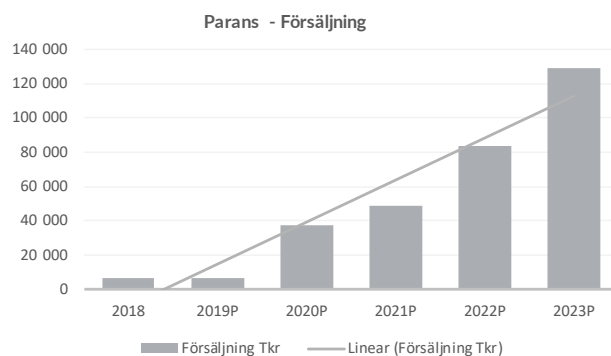
Balansräkning (MLN KR)	2017	2018	2019P	2020P	2021P	2022P	2023P
Tillgångar							
Kassa o bank	2 817	7 995	5 136	1 233	3 472	15 645	46 284
Kundfordringar mm	2 896	11 937	722	3 104	4 035	6 859	10 632
Lager	3 326	2 610	812	2 328	2 421	3 087	3 189
Anläggningstillgångar	9 257	5 591	5 740	5 092	4 574	4 159	3 827
Totalt tillgångar	18 296	28 133	12 410	11 757	14 501	29 749	63 932
Skulder							
Leverantörsskulder	1 277	1 805	162	931	1 210	2 058	3 189
Skulder	9 441	17 874	115	115	115	115	115
Totala skulder	10 718	19 679	277	1 046	1 325	2 173	3 304
Eget kapital							
Bunder eget kapital	11 572	13 387	33 980	33 980	33 980	33 980	33 980
Fritt eget kapital	-3 994	-4 933	-21 848	-23 269	-20 805	-6 403	26 648
Totalt eget kapital	7 578	8 454	12 132	10 711	13 175	27 577	60 628
Totalt skulder o eget kapital	18 296	28 133	12 410	11 757	14 501	29 749	63 932

Källa: Mangold Insight

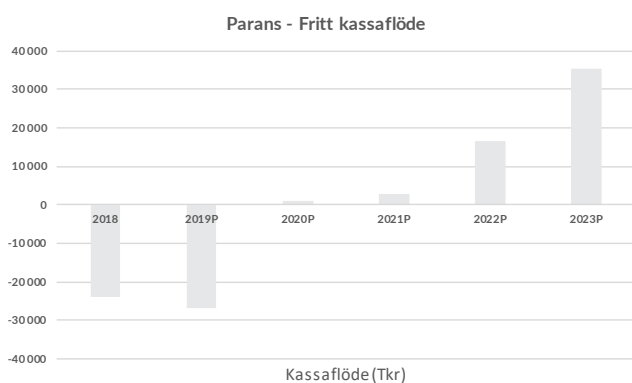
Parans - Appendix



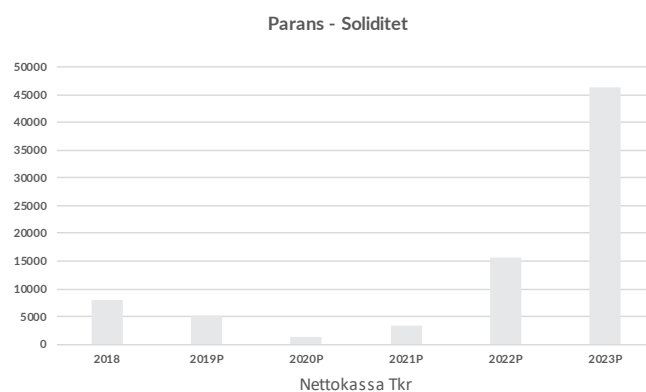
Källa: Mangold Insight



Källa: Mangold Insight



Källa: Mangold Insight



Källa: Mangold Insight

Disclaimer

Mangold Fondkommission AB ("Mangold" eller "Mangold Insight") erbjuder finansiella lösningar till företag och personer med potential, som levereras på ett personligt sätt med hög servicenivå och tillgänglighet. Bolaget bedriver i dagsläget verksamhet inom två segment; i) Investment Banking och ii) Private Banking. Mangold står under Finansinspektionens tillsyn och bedriver värdepappersrörelse enligt lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden. Mangold är medlem på NASDAQ Stockholm, Spotlight Stock Market och Nordic Growth Market samt derivatmedlem på NASDAQ Stockholm.

Denna publikation har sammanställts av Mangold Insight i informationssyfte och ska inte ses som rådgivning. Innehållet har grundats på information från allmänt tillgängliga källor vilka bedömts som tillförlitliga. Sakinnehållets riktighet och fullständighet liksom lämnade prognoser och rekommendationen kan således inte garanteras. Mangold Insight lämnar inte i förväg ut slutsatser och eller omdömen i publikationen. Åsikter som lämnats i publikationen är analytikerns åsikter vid tillfället för upprättandet av publikationen och dessa kan ändras. De lämnas ingen försäkran om att framtida händelser kommer vara i enlighet med åsikter framförda i publikationen.

Mangold frånsäger sig allt ansvar för direkt eller indirekt skada som kan grunda sig på denna publikation. Placeringar i finansiella instrument är förenade med ekonomisk risk. Att en placering historiskt haft en god värdeutveckling är ingen garanti för framtiden. Mangold frånsäger sig därmed allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av publikationen.

Denna publikation får inte mångfaldigas för annat än personligt bruk. Dokumentet får inte spridas till fysiska eller juridiska personer som är medborgare eller har hemvist i ett land där sådan spridning är otillåten enligt tillämplig lag eller annan bestämmelse. För att sprida hela eller delar av denna publikation krävs Mangolds skriftliga medgivande.

Mangold kan genomföra publikationer på uppdrag av, och mot en ersättning från, det bolag som belyses i analysen alternativt ett emissionsinstitut i samband med M&A, nyemission eller en notering.

För utförandet av denna publikation kan läsaren utgå från att Mangold erhåller ersättning av bolaget. Det kan även föreligga ett uppdragsförhållande eller rådgivningssituation mellan bolaget och någon annan avdelning hos Mangold. Mangold har riktlinjer för hantering av intressekonflikter och restriktioner för när handel får ske i finansiella instrument.

Mangold analyserade Parans senast juni 2019 under konceptet bolagsbevakning.

En bolagsbevakning innefattar ingen rekommendation eller riktkurs samt att inget investmentcase sätts upp.

Mangolds analytiker äger inte aktier i Parans.

Mangold äger inte aktier i Parans

Mangold utför/har utfört tjänster för Bolaget och erhåller/har erhållit ersättning från Bolaget baserat på detta.

Mangold står under Finansinspektionens tillsyn.