

Parans Solar Lighting

Mangold Insight - Bolagsbevakning - Uppdatering- 2020-02-05

MANGOLD

Islossning allt närmare

Parans Solar Lighting (Parans) har gjort stora framsteg i sin produktutveckling. Bolaget har lanserat en ny version av sitt SP4-system, som leder solljus via fiberoptiska kablar in i fastighetsbyggnader. Detta nya system är ett stort steg framåt då prestandan ökat med dubbelt så många ljuspunkter. Mangold bedömer att Parans nu har en mer attraktiv produkt som dessutom kan integreras med andra system som finns i fastigheten. Mangold räknar därför med att bolagets orderbok och potentiella affärer ökar framgent.

Kina-samarbete under process

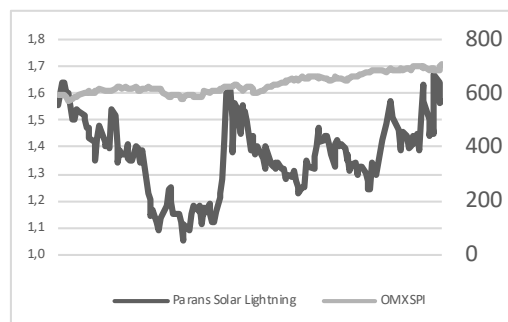
Parans har kommit långt i förhandlingarna med sin kinesiska partner. Processen med ett avtal löper på. En affär kan innebära att det kinesiska bolaget väljer att direktinvestera i Parans och att ett dotterbolag upprättas i Kina. Denna kinesiska partner blir då storägare i Parans. Avsikten med samarbetet är att bidra till utbyggnad av lyktstolpar för 5G-infrastruktur men även utbyte mot lågenergistolpar. Ett avtal kan innebära att Parans får ta del av denna utbyggnad i Kina och erhålla betydligt större order än vad bolaget hittills visat upp. En direktinvestering från den kinesiska partnern lär göra att bolagets finanser stärks och att tillväxt bättre kan tillgodoses.

Höjt motiverat värde

Vi har justerat våra prognoser något uppåt under kommande år. Dels ser vi att Parans har en mognare produkt och att en partner från Kina kan skapa stora värden i bolaget. I vår DCF-modell räknar vi med att försäljningen tar fart 2020 och att bolaget blir kassflödespositivt 2021. Enligt vår DCF-värdering erhålls ett motiverat värde på 2,55 kronor per aktie, en uppsida på över 150 procent. Detta DCF-värde är högre än tidigare uppdatering då det uppgick till 2,27 kronor. Att investera i Parans medför hög risk och vi framhåller att bolaget har karaktären av att vara ett förhoppningsbolag.

Information

DCF-värde (kr)	2,55
Risk	Hög
Kurs (kr)	1,6
Börsvärde (Mkr)	82
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	4,0	25,6	9,1
OMX SPI	3,6	7,8	24,8

Nyckeltal

	2018	2019P	2020P	2021P	2022P
Försäljning (tkr)	6 424	5 287	36 505	49 281	83 778
EBIT (tkr)	-23 346	-16 677	-1 832	4 216	20 272
Vinst före skatt (tkr)	-24 605	-17 230	-1 835	3 285	15 809
EPS (kr)	-0,47	-0,33	-0,04	0,06	0,30
EV/Sales	14,7	15,0	2,2	1,6	0,9
EV/EBITDA	-5,3	-5,1	-116,2	15,2	3,8
EV/EBIT	-4,0	-4,8	-43,4	18,8	3,9
P/E	-3,4	-4,9	-46,0	25,7	5,3

Ägarstruktur

	Antal aktier	Kapital
Gunnar Mårtensson	10267366	19,7%
Avanza Pension	4305794	8,3%
Nordnet Pensionsförsäkring	1169656	2,2%
Isac Wiksten	1027987	2,0%
Kanizara Capital Ltd	1024123	2,0%
Chalmers Tekniska Högskola	923273	1,8%
Kenny and the Kids AB	564531	1,1%
Ingemar Olofsson	504347	1,0%
Totalt	52117341	100%

Parans - Islossning närmar sig

Lång väg till kommersialisering

Parans Solar Lighting (Parans) har utvecklat ett system som kan sprida solljus via fiberoptiska kablar in i fastighetsbyggnader. Fördelarna med Parans system är flera. Det leder till reducerad energikonsumtion för belysning och att det ökar fastighetens värde genom ökad uthyrningsbar yta. I tillägg ger det upphov till ett ökat välmående.

Flera fördelar med parans solljus för inomhusmiljöer

Bolaget började 2003 som en entreprenörsdriven verksamhet, för att successivt gå mot ett mer försäljningsinriktat bolag. Detta har tagit tid och skett i etapper. 2010 listades bolaget på Spotlight Stockmarket. En större omorganisation skedde 2016 med ny vd, Anders Koritz. En lång cykel med produktutveckling har medfört att försäljningen inte tagit fart. Det största problemet har varit att prestandan i SP4-systemen varit för låg. Produktuppdateringar har skett i flera steg.

Trög försäljningsutveckling

Ökad prestanda och reducerat pris

Under 2020 tar Parans ett stort steg framåt i produktutvecklingen. Bolagets nya SP4-system lanseras vilket ger betydligt högre prestanda med dubbelt så många ljuspunkter jämfört med tidigare. Det innebär att dubbelt så mycket yta kan belysas till betydligt lägre pris. Bolagets största SP4-system har nu 40 ljuspunkter mot tidigare 20. I tillägg har bolaget tagit fram applikationer som gör att mycket av ljusflödet kan integreras till andra system som finns i fastigheterna.

Förbättrad produkt kan ge islossning

Mangold ser att det senaste produkt erbjudandet har bättre förutsättningar att bli framgångsrikt. Bolaget har också sett ett ökat intresse på fler marknader. I samband med den senaste delårsrapporten hade Parans en orderbok på 20 miljoner kronor. Antalet potentiella affärer som är under förhandling uppgick då till 50 miljoner kronor. En storlek som vi bedömer har ökat då nya produkter är på väg ut.

Ökat intresse - fler förhandlingar

Kinesiskt samarbete kan bära frukt

Parans är i långt gångna förhandlingar med en kinesisk partner. En affär kan innebära att det kinesiska bolaget väljer att direktinvestera i Parans och att ett dotterbolag upprättas i Kina. Denna kinesiska partner blir då storägare i Parans. Avsikten med samarbetet är att bidra till utbyggnad av lyktstolpar för 5G-infrastruktur men även utbyte av lågenergistolpar. Hittills har dess partner i Kina levererat 58 stycken 5G master (smart towers) i en testorder värd 5 miljoner kronor. Falla detta väl ut finns en preliminär order på 10 000 5G master värd 500 miljoner kronor. Denna order avser en stad i Kina.

Kinasamarbete i slutskede

Bolagets affär karakteriseras av att leddiderna är långa. Bolaget är samtidigt underfinansierat och är beroende av att säkerställa finansiering. Ett teckningsoptionsprogram som emitterades i samband med bolagets emission hösten 2018 löper. Teckning för TO6 pågår fram till 7 februari 2020. Vi fullt utnyttjande emitteras 5,6 miljoner nya aktier vilket kan tillföra Parans 7,2 miljoner kronor. Senare i vår, månadsskiftet april och maj, emitteras ytterligare en serie, TO7. Denna kan tillföra bolaget ytterligare 30 miljoner kronor vilket innebär att bolaget kommer att kunna visa upp en betydligt starkare balansräkning.

Finansieringslösning på plats - TO-serie fyller på kapital

Parans - Värdering och prognoser

Prioriterar långsiktiga affärer

I våra prognoser för försäljning under perioden 2019 till 2023 har vi gjort små justeringar uppåt. Vår modell bygger på att försäljningen tar fart under 2020 och att bolaget blir kassaflödespositiva 2021. Hittills under 2019 har försäljningen varit blygsam. Det har mestadels varit mindre ordrar på SP4-systemet. Bolaget har valt att fokusera på de långsiktiga affärerna vilket väntas bära frukt på sikt. Om alla pusselbitar faller på plats för Parans kan våra prognoser vara väl återhållsamma. Detta innefattar att Kina-affären går i lås, något vi inte tagit hänsyn till i våra prognoser. I vårt basscenario väntas Parans nå en försäljning på 36,5 miljoner kronor 2020. Tunnelprojektet i Nederländerna 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.

Försäljning tar fart 2020

Kassaflödespositiva 2021

PARANS KVARTALSSIFFROR

(Tkr)	Kv1/18	Kv2/18	Kv3/18	Kv4/18	Kv1/19	Kv2/19	Kv3/19	Kv4/19P	2018	2019P	2020P
Försäljning	2181	2572	595	1076	1589	1124	874	1700	6424	5287	36505
Rörelseresultat	-4238	-4994	-3981	-10133	-3650	-6113	-3591	-3 323	-23346	-16677	-1832
Finansnetto	0	-64	-508	-687	-36	-474	-16	-27	-1259	-553	-3
Resultat e fin	-4238	-5058	-4489	-10820	-3686	-6587	-3607	-3350	-24605	-17230	-1835
Skatt											
Nettoresultat	-4238	-5058	-4489	-10820	-3686	-6587	-3607	-3350	-24605	-17230	-1835
Förs tillväxt %					-27%	-56%	47%	58%		-18%	250%
EBIT %					neg	neg	neg	neg		neg	neg

Källa: Parans kvartalsrapporter, Mangold Insight

DCF-värdering visar stor uppsida

Mangold har valt att värdera Parans med diskonterade kassaflöden. Ett avkastningskrav på 16 procent har använts med utgångspunkt av samlad statistik från PWC kring riskpremien på den svenska aktiemarknaden. Dessa antaganden ger ett motiverat värde på 2,55 kronor per aktie. Detta medför en höjning jämfört med vår tidigare uppdatering som kom ut i november 2019 då det uppgick till 2,27 kronor per aktie. Vi ser mer positivt på bolagets försäljning 2020 och har även räknat med en starkare balansräkning. Mangold påtalar hög risk i bolaget och att det har karaktären av att vara ett förhoppningsbolag.

DCF-värdering visar uppsida på över 150 procent i aktien

Hög risk och karaktär av förhoppningsbolag

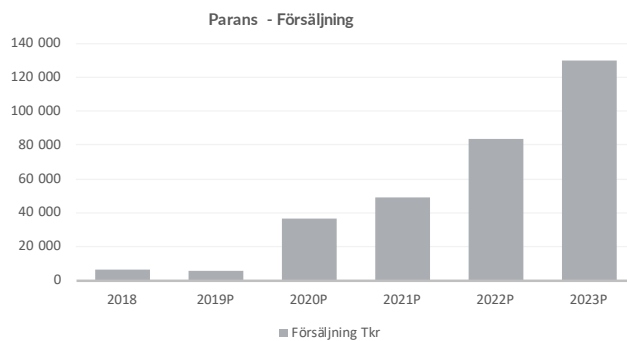
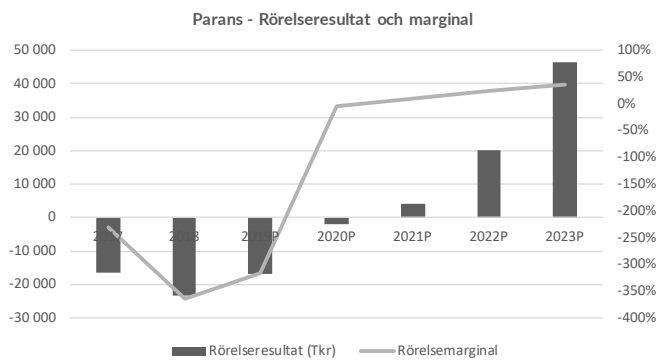
Resultaträkning och balansräkning

Resultaträkning (T KR)	2017	2018	2019P	2020P	2021P	2022P	2023P
Försäljning	7185	6424	5287	36505	49281	83778	129856
Kostnad sålda varor	-2702	-3539	-2379	-16062	-21191	-36024	-54539
Bruttovinst	4483	2885	2908	20443	28090	47753	75316
Bruttomarginal	62,4%	44,9%	55,0%	56,0%	57,0%	57,0%	58,0%
Löner	-8860	-10804	-11000	-12000	-13000	-14000	-15000
Övriga kostnader	-10929	-9774	-7400	-9126	-9856	-12567	-12986
EBITDA	-15306	-17693	-15492	-684	5234	21187	47331
Avskrivningar	-1220	-5653	-1185	-1148	-1018	-915	-832
Rörelseresultat	-16526	-23346	-16677	-1832	4216	20272	46499
Rörelsemarginal	-230,0%	-363,4%	-315,4%	-5,0%	8,6%	24,2%	35,8%
Räntenetto	-15	-1259	-553	-3	-3	-3	-3
Vinst efter finansnetto	-16541	-24605	-17230	-1835	4212	20269	46495
Skatter	0	0	0	0	-927	-4459	-10229
Nettovinst	-16541	-24605	-17230	-1835	3285	15809	36266

Balansräkning (T KR)	2017	2018	2019P	2020P	2021P	2022P	2023P
Tillgångar							
Kassa o bank	2 817	7 995	5 091	20 685	23 597	37 160	70 958
Kundfordringar mm	2 896	11 937	579	3 000	4 050	6 886	10 673
Lager	3 326	2 610	652	2 200	2 322	2 961	2 988
Anläggningstillgångar	9 257	5 591	5 740	5 092	4 574	4 159	3 827
Totalt tillgångar	18 296	28 133	12 063	30 977	34 544	51 166	88 447
Skulder							
Leverantörsskulder	1 277	1 805	130	880	1 161	1 974	2 988
Skulder	9 441	17 874	115	115	115	115	115
Totala skulder	10 718	19 679	245	995	1 276	2 089	3 103
Eget kapital							
Bunder eget kapital	11 572	13 387	33 980	53 980	53 980	53 980	53 980
Fritt eget kapital	-3 994	-4 933	-22 163	-23 998	-20 712	-4 903	31 364
Totalt eget kapital	7 578	8 454	11 817	29 982	33 268	49 077	85 344
Totalt skulder o eget kapital	18 296	28 133	12 063	30 977	34 544	51 166	88 447

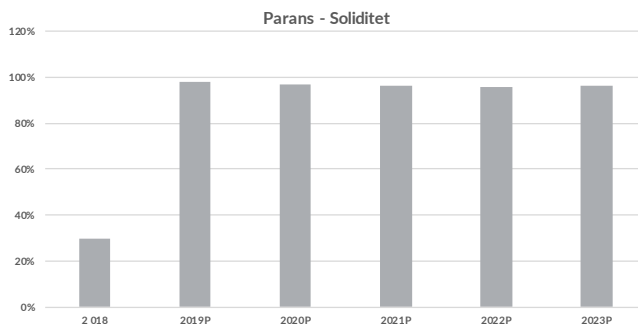
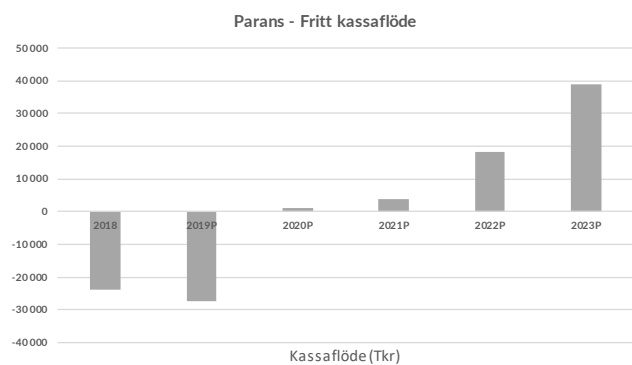
Källa: Mangold Insight

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 fransäger 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 fransäger 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 Solar Lighting senast november 2019 under konceptet bolagsbevakning.

En bolagsbevakning ineffattar 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.