

2023 synliggörs långsiktigt värde

Potentiellt viktiga genombrott

2023 har förutsättningar att bli året då Hexicon bevisar verksamhetens långsiktiga värde via två genombrott:

1. Betydande intäkter från delavyttringar i den globala projektportföljen vilka då möjliggör fortsatt full fart i projektutveckling och den egna patenterade tekniken, utan behov av ytterligare kapitalanskaffning.
2. Avtal med finansieringspartner till den första anläggningen med egna tekniken. Kontrakterad intäktsnivå för producerad el och de viktigaste tillstånden finns redan på plats.

Dessa två potentiella framgångar skulle dels synliggöra värdet i den totala projektportföljen som vuxit väsentligt efter börsintroduktionen, dels trovärdiggöra tekniken och dess möjligheter att ta en del av den snabbt växande marknaden för flytande vindkraft.

Positiva steg i Italien

Hexicon är med sina 9 GW i total nettokapacitet i projekt och prospekt den största aktören i landet som nu satsar stort på havsbaserad vindkraft. Bolaget har på kort tid fått företrädesrätt till vattenområden på 2,5 GW och fick nyligen klartecken för nätanslutning av dessa och ytterligare områden. Under året förväntas delavyttring ske i projekt på denna marknad. Italien är liksom Hexicons andra stora marknader, Sydkorea och Sverige, en oreglerad marknad. Hexicon har störst konkurrensfördelar i denna marknadsmiljö då de reglerade marknaderna typiskt blir mycket kapitalkrävande för att driva jämförbara projekt.

Finansiell ställning och kassaflöde

Hexicon är nu inne i en fas där delavyttringar är en förutsättning för verksamhetens utveckling, givet nuvarande plan att undvika nyemission. Kassaflödet under Q4 var +31 Mkr tack vare konvertibelemissionen på 82 Mkr. Kassan uppgick till 87 Mkr vilken kan jämföras med -53 Mkr som var kassaflödet exklusive finansieringsposter. Då ingick investeringar på 36 Mkr. Hexicon kan hålla nere "burn rate" och investeringar en del under Q1/Q2 men intäkter från projektavyttringar är en del av planen för första halvåret.

Analysguiden gör antagandet att Hexicon lyckas med ovan nämnda genombrott och uppnår ett positivt resultat redan 2023 tack vare stora reavinster från projekten. Noterbart är att såväl avyttringarnas tidpunkt som omfattning är osäkra.

Riktkursen behålls oförändrad på 4 kronor.

Hexicon

Uppdatering

Datum 13 mars 2023
Analytiker Magnus Lindell

Basfakta

Bransch Vindkraft
Styrelseordförande Hans von Uthmann
Vd Marcus Thor
Noteringsår 2021
Listning Nasdaq First North
Ticker HEXI
Aktiekurs 1,16 kr
Antal aktier, milj. 363,8
Börsvärde, Mkr 422
Nettoskuld -8
Företagsvärde (EV), Mkr 414
Webbplats www.hexicongroup.com

Kursutveckling senaste året



Källa: Börsdata 230224

Prognoser & Nyckeltal, Mkr

	2021	2022	2023p	2024p
Omsättning	23	12	250	300
Rörelseres. f avskr	-46	-126	40	55
Rörelseres. (ebit)	-50	-161	20	35
Resultat f. skatt	-51	-171	10	30
Kassafl. eft. Invest.	-101	-274	5	10
Finansiering	283	81	0	0
Likvida medel	290	87	92	102
Vinst per aktie	neg	neg	0,02 kr	0,05 kr
Utd. per aktie	-	-	-	-
Omsättningstillväxt		-50%	2055%	20%
Rörelsemarginal	neg	neg	8%	neg
Nettoskuld	-288	-8	-92	-102
P/e-tal	-	-	65	22
EV/ebit	-	-	21	12
EV/omsättning		35,7	1,7	1,4

Källa: Bolaget, Analysguiden

Investeringsstes

Två affärsben på framväxande marknad

Hexicons strategi bygger på att skapa värde genom att utveckla teknikberoende projekt för flytande vindkraft samt parallellt utveckla den patenterade och nydanande tekniken ”TwinWind”. Projektutvecklingen genererar redan intäkter vilka bör kunna öka markant 2023 - 2024. Teknisklösningen är potentiellt den långsiktiga värde drivaren med återkommande licensintäkter från partners som tillverkar plattformen TwinWind. Hexicon arbetar med en utpräglad partnerstrategi både inom projekt och teknik. Detta och inriktningen på tidiga projektfaser, begränsar kapitalbehovet.

Intressant och diversifierad projektportfölj

Hexicon har ett projekt i Sydkorea, MunmuBaram, som passerat den inledande fasen. Baserat på relativt försiktiga antaganden från existerande prispreferenser kan Hexicons andel 2025 vara värd över en miljard kronor. Bolaget har även stora projekt i Sverige och Italien. Lägger vi till projekt i England, Skottland, Sydkorea och prospekt i Sydafrika, Spanien, Portugal, Grekland, Irland med flera så har vi en bild av en intressant och väldiversifierad portfölj. Bolagets etablering med en lokal organisation i USA öppnar upp möjligheter både på projektsidan men framför allt långsiktigt för TwinWind. Målet är att ha löpande intäkter från såväl Europa, Asien som USA 2025.

Tekniken ännu oprövad

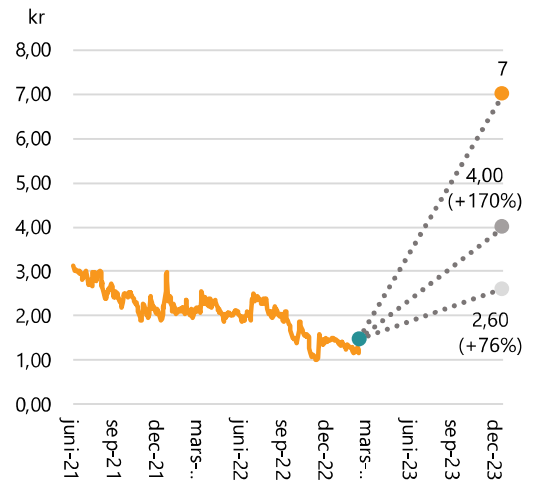
Med en marknad som förväntas växa snabbt och där kapitalstarka aktörer redan gjort åtaganden som styrker detta, kommer bra tekniska lösningar ha stora möjligheter. Hexicon ligger längst framme med sin två-turbinslösning men samtidigt några år efter andra lösningar. Tekniken ska bevisas i det engelska Twinhub-projektet. Det 32 MW kommersiella projektet planeras vara i drift 2025 vilket bland annat förutsätter att avtal med finansieringspartner tecknas under första halvåret 2023.

Hög potential men även hög risk

Strategin med en väl spridd projektportfölj som ofta delägs tillsammans med lokala och kapitalstarka partners har goda chanser att skapa värden. Alla kommer inte utvecklas enligt plan men de som gör det lär växa i värde. Projektverksamheten öppnar upp för snabbare kommersialisering när tekniken är bevisad. Tillsammans skapar detta stora möjligheter för Hexicon samtidigt som risken får anses som hög.

Lockande potential

Aktiens uppsida/nedsida i tre olika scenarier



Källa: Börsdata 221204 & Analysguiden

MunmuBaram på väg mot 1000 Mkr

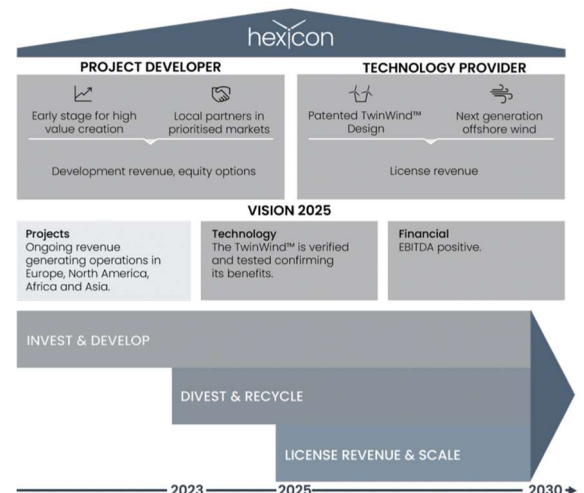
Möjligt högt värde om projektet utvecklas planenligt

MunmuBaram Floating Offshore Project

- Location : 65 km away from Ulsan City, Korea
- Project Area : ~ 240 km²
- Water Depth : 120 ~ 150m
- High Load Factor : ~ 40%
- Total Capacity : 1.3GW

Källa: MunmuBaram.com, MunmuBaram Co., Ltd.

Bolagets strategi & målbild



Källa: Bolaget, Q4 rapport 2022.

Twinhub

Hexicon vann i juli 2022 en auktion vilken innebär att bolaget nu har en garanterad inflationsjusterad ersättningsnivå under 15 år för projektet Twinhub, det första projektet med den egna plattformen. Projektets kapacitet på 32 MW innebär 2 plattformar med 2 stycken 8 MW turbiner vardera. Ett viktigt delmål är att ha alla huvudsakliga partners på plats för att kunna ta investeringsbeslutet under 2023. Driftstarten bedöms ske 2025. Hexicon driver detta med Bechtel, London Marine Consultants och ytterligare partners. Turbinerna med rotordiameter på 180 meter kommer levereras av kinesiska Mingyang. Området ligger i sydvästra England.

Twinhub har säkrade intäkter, stort kommersiellt bevisvärde och kan storleksmässigt kopieras i andra projekt. Bolaget förhandlar med flera möjliga finansieringspartners och ett avtal om medfinansiering skulle utgöra en viktig milstolpe. Investeringsbehovet i detta projekt är i storleksordningen 2 miljarder kronor. Tanken är att detta till stor del tas av en finansieringspartner.

Projektet blir det första fullskaliga testet på att den patenterade tekniken TwinWind håller. Teknologin optimerar energi-produktionen på ett givet havsområde genom att två vindturbiner monteras på ett flytande fundament. Bolaget beviljades under i september även patent för tekniken i USA och har nu patent i över 20 länder. Patentet i USA är extra positivt då Biden-Harris administrationen offentliggjort stora ambitioner med 30 gigawatt (GW) havsvind till 2030 och upp till 110 GW till år 2050. I december blev det klart att Europeiska patentverket kommer bevilja patent för förankringstekniken som är en viktig komponent i TwinWind.

Snabba framsteg i Italien

Hexicon är verksamt i Italien i ett joint venture-bolag med en lokal partner. Bolaget har ansökt om nätanslutning samt om maritim koncession i sju projekt utanför Italiens kust. Klartecken kom i januari från Italiens motsvarighet till Svenska Kraftnät för nätanslutning till sex av dessa. Två av dem tilldelades redan i oktober en företrädesrätt för maritim koncession. Hexicon har därmed säkrat nätanslutning och rätt till vattenområden för möjlig kapacitet på 2550 MW. Ytterligare rätt till vattenområden förväntas 2023 och sammantaget uppgår möjlig kapacitet i dessa projekt till 7,1 GW. Utöver detta finns identifierade prospekts på cirka 2 GW.

Flytande vindkraft lämpar sig väl i Italien, som har lång kust och djupa vatten samt stort behov av förnybar energi. Landet siktar på att 2030 generera 55 % av sin totala elproduktion från förnybar energi. EUs Green Deal-program bidrar till att framfarten på området just nu är hög. Hexicon är med sina totala projekt och prospekt på 9 GW den största aktören. Den snabba processen och i övrigt positiva signaler gör att Hexicon intensifierar sin närvaro i landet.

Det är även troligt att det under året blir en delavyttring från denna portfölj. Prisnivå och upplägg är svårbedömt. I stora auktioner på reglerade marknader så har rätten till vattenområden värderats högt.

TwinWind

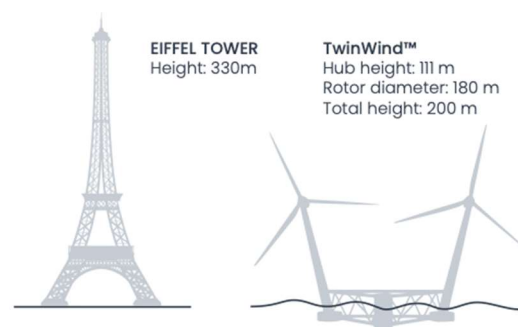
Patenterad flytande plattform med två turbiner



Källa: Bolaget

Twinhub-projektet

Första fullskaliga anläggningen



Källa: Bolaget

Exempelvis var genomsnittliga slutbud i den stora auktionen i Skottland 2022 440 Mkr/GW för områden avsedda för flytande

vindkraft. Italien är en oreglerad marknad vilket innebär att prisnivån i tidig fas lär bli klart lägre. Delavyttring är mest sannolik i de projekt där Hexicon säkrat rätt till både nätanslutning och vattenområden (i nuläget 2,5 GW) som utgör två viktiga milstolpar.

Vestas levererar till MunmuBaram

Hexicon var en av pionjärerna när det gäller projekt för flytande vindkraft i Sydkorea tillsammans med den lokala partnern Coens som har övrig verksamhet inriktad på service till olja- och gassektorn. Sydkorea har liksom många länder ambitiösa mål för förnyelsebar energi och är extra positiva till flytande vindkraft långt ute till havs. Detta då det dels erbjuder många alternativa platser, dels kan samexistera med övriga intressen på ett bra sätt.

MunmuBaram är tänkt att bli en av världens största flytande vindkraftsparker med en kapacitet på 1,3 GW som kan försörja runt en miljon hushåll med el. Från 2018 drivs det som ett allt större projekt, i nuläget med ett 60-tal medarbetare huvudsakligen från Shell. Den 29:e november offentliggjordes att Vestas kommer leverera 84 turbiner med kapacitet på 15MW, med förbehåll för ytterligare projektutveckling. Vestas är en av världens största turbinleverantörer och har avsikten att vara ledande inom havsbaserad vindkraft.

Total investering bedöms ligga runt 50 miljarder. Hexicon kommer troligen avyttra sin del innan hårdvaruinvesteringar behöver göras medan strategin för projektets huvudägare Shell är långsiktig. Shell är en stark partner både avseende finansiell styrka, lång erfarenhet från olja/gas på djupt vatten samt dess starka relationer med varv i Sydkorea. Shell har även stora pågående projekt för flytande vindkraft i Skottland och Irland.

Principer för prissättning och produktionslicenser finns på plats för MunmuBaram. Nätanslutningsavtal har försenats något men förväntas nu under Q2. Där finns redan ett samförståndsavtal på plats med aktuell myndighet. Kommande steg efter nätanslutningsavtal är att säkra upp nyckeldelen av leverantörskedjan samt slutföra miljökonsekvensanalysen vilket beräknas ske under andra halvan av 2023. Slutgiltigt investeringsbeslut förväntas 2025 med produktionsstart 2027.

Det är med ovan bakgrund man ska se det höga värde som Analysguiden ser i detta mycket stora projekt. Tillsvidare har Analysguiden ansatsen att innehavet kommer vara värt över en miljard vid tidpunkten för slutgiltigt investeringsbeslut. Tidigare avyttring-/ar förväntas ske på en lägre nivå. Bakgrund till värderingen framgår i tidigare analyser.

MunmuBaram

Vestas utsedd som leverantör

VESTAS – PREFERRED SUPPLIER OF TURBINES

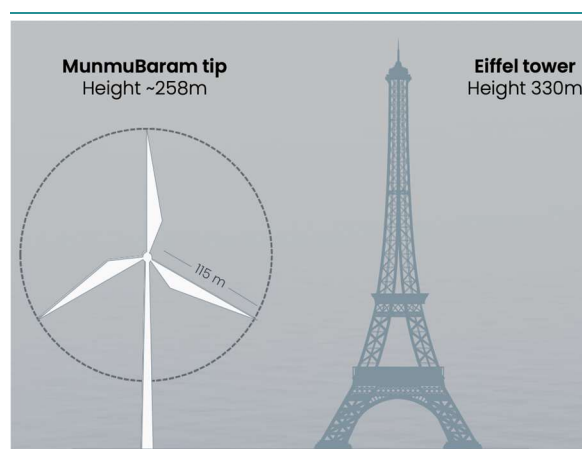
Vestas selected for supply & installation of:

- 84 x V236-15.0 MW turbines.
 - 115 m blades
 - 236 m in diameter
 - 40,000m²
 - Area equal to 6 soccer fields
 - Total height of 258 m

Källa: Bolaget

Höga höjder

Höga nivåer både på investeringsbelopp och anläggning



Källa: Bolaget

Sverige

Hexicon har tre projekt i Sverige och räknar med att skicka in den första ansökan till regeringen inom kort. Resterande två planeras lämnas in under Q2. Projekten med sammantagen kapacitet på 3 GW drivs i 50/50 joint venture med norska Mainstream Renewable Power (tidigare namn Aker Offshore Wind). Målbilden är att vara framme vid ett slutgiltigt investeringsbeslut 2027.

Vindkraftsområdet Mareld planeras cirka 30 kilometer rakt västerut från Orust, inom svensk ekonomisk zon. Fullt utbyggd bedöms Mareld ha potential att leverera 9 - 12 TWh årligen, vilket motsvarar två tredjedelar av Västra Götalands-regionens elförbrukning.

Generell marknadsutveckling

Marknaden för flytande vindkraft tar nu fart i de flesta delar av världen. I USA skedde nyligen en auktion på 4,5 GW avsedd för flytande vindkraft där vinnande bud för rättigheter till vattenområden summerades till cirka 8 miljarder kronor. Portugal öppnade nyligen upp vattenområden med sikte på 10 GW 2030. Ett annat exempel är Taiwan där Hexicon nyligen gått in på marknaden i samarbete med den lokala partnern IX Wind som tidigare varit delaktiga i landets första havsvindsprojekt. Samarbetet avser ett projekt på 1,3 GW.

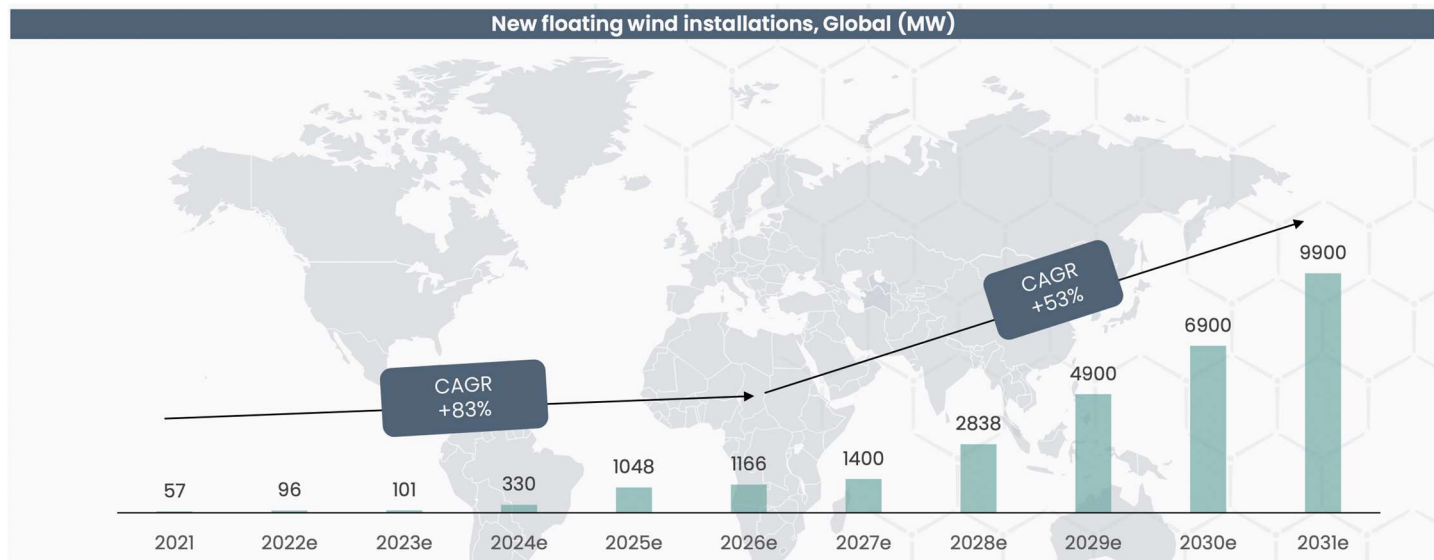
Ovan är bara några exempel på framfarten. Totalt sett väntas installationer för flytande vindkraft växa kraftigt och stabilt under lång tid framöver. På medellång sikt fram till 2030 väntas årlig takt ligga runt 50%.

Hexicons 3 projekt för flytande

Ansökningar planeras till första halvåret 2023



Källa: Frejaoffshore.se



Källa: Hexicons presentation av Q4-rapport 2022 (ursprungskälla: GWEC "Global Offshore Wind Report 2022)

Stor och diversifierad projektportfölj

	PROJECTS					
	South Korea	South Korea	Scotland	Sweden	England	Italy
Name	MunmuBaram	Pohang	Pentland Floating Wind Farm	Freja Offshore	TwinHub	AvenHexicon
Location	Ulsan	East coast	Dounreay	Multiple	Cornwall	Multiple
Estimated gross capacity	1,300+ MW	900 MW	100 MW	3,000+ MW	32 MW	7,100 MW
Hexicon's stake	20%	30%	10%	50%	100%	50%
Site(s)	Secured	Secured	Secured	Identified	Secured	Partially secured
Partner(s)	Shell Overseas Investments B.V	Hexicon Korea	CIP	Mainstream Renewable Power	TBA	Avapa Energy
Target FID ¹ /COD ²	2025/2027	TBA	2024/2026	2027→/2029→	2023/2025	TBA

Gross projects: 12,400+ MW
Net projects³: 5,500+ MW

	PROSPECTS			
	South Africa	Spain/Portugal	Ireland	Italy
Name	GenesisHexicon	Hexicon Renewables Spain	TBA	AvenHexicon
Location	Richards Bay	Canary Islands, NW Portugal	West Ireland	Multiple
Estimated gross capacity	800 MW	TBA	2,000 MW	2,150 MW
Hexicon's stake	50%	95%	100%	50%
Site(s)	Identified	Selection ongoing	Identified	Identified
Partner(s)	Genesis Eco-Energy	Wunder Sight Group	Killybegs Fishermen's Org.	Avapa Energy

GROSS PORTFOLIO:
17,000 MW

(Q4 Gross Portfolio growth: +4,000MW)

Gross prospects: 4,900+ MW
Net prospects³: 3,300+ MW

¹ FID = Final investment decision

² COD = Commercial operational date

³ Net projects/prospects = Hexicon's stake

Källa: Bolaget. Q4-rapport 2022

Finansiell ställning & kassaflöde

Hexicons investeringsnivå på 106 Mkr under Q3 var väsentligt högre jämfört med tidigare perioder. Under Q4 sjönk dessa planenligt till 36 Mkr. Även det negativa kassaflödet från löpande verksamhet förbättrades till -17 Mkr (Q3 -29 Mkr).

Under helåret 2022 var det negativa kassaflödet före finansieringsaktiviteter 284 Mkr. De största investeringarna avsåg det dubblerade ägandet i MunmuBaram-projektet samt investeringar i den egna tekniken. Noterbart är att alla värdehöjande satsningar i projekt och teknik inte balanseras av försiktighetsskäl, vilket gör att resultatet kortsiktigt är mer negativt än det hade behövt vara. Kassaflödet är emellertid vad det är och totalt sett fördelades de 284 Mkr 2022 på projekt (52%), teknik (38%) och övriga omkostnader (10%). Noterbart är att slutbetalning för den utökade andelen i MunmuBaram sker i augusti med 40 Mkr. Konvertibellånen om 82,5 Mkr ska, om de inte konverteras till aktier, återbetalas den 23 november 2023.

Likvida medel uppgick till 87 Mkr i slutet av Q4. Bolagets plan är att göra delavyttringar i ett eller flera projekt under första halvåret för att undvika ytterligare kapitalanskaffning. Givet att bolaget lyckas med detta så framstår överbrygningslösningen med ett konvertibellån som gynnsam med tanke på marknadsklimatet. Det var även aktiemarknadens uppfattning när lösningen kommunicerades i november 2022 och resulterade i ett litet lättadsrally.

De viktigaste posterna för kassaflödet de närmaste åren är hur bolaget löser finansieringen av de första kompletta TwinWind, intäkter från avyttring av projekträttigheter samt kapitalbehovet för anskaffning av nya projekt och vidareutveckling av befintliga projekt.

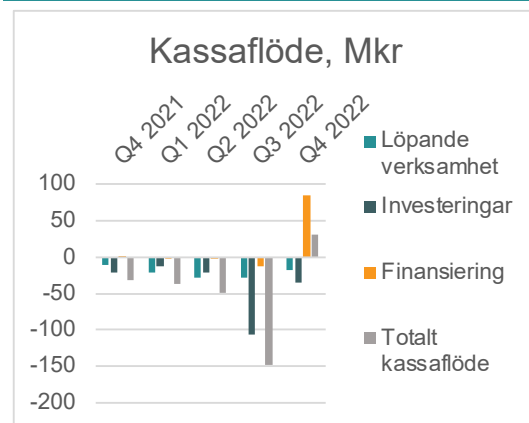
Aktiens utveckling

Aktien noterades i juni 2021 efter en övertecknad emission till teckningskursen 3 kr. Aktien har därefter i huvudsak handlats under 3 kr med 1 krona som lägsta stängningskurs. Den svaga kursutvecklingen förklaras främst av att "förhoppningsbolag" utvecklats svagt. Bolaget har haft en hög investeringstakt och byggt upp en stor projektportfölj vilket inte belönats i väntan på att dessa värden börjar synliggöras.

Hexicon är vid kursen 1,16 kr ner 22% i år och 45% senaste 12 månaderna. Av jämförbara branschkollegor har norska BW Ideol gått upp 2% i år men ner hela 58% på 12 månader.

Lyckad kapitalanskaffning Q4

Återhållsamhet planeras i väntan på avyttringar



Källa: Bolaget

Värdering

Med början under 2023 förväntas betydande avyttringar ske från projektportföljen. Viktiga milstolpar förväntas uppnås vilket möjliggör ett värdemässigt kliv och öppnar upp för att minska ägandet eller sälja av helt. Bolaget har inriktningen att vara med i tidiga faser och detta innebär normalt sett att avyttring kommer ske innan slutgiltigt investeringsbeslut. Många hänsyn påverkar vilket innebär att tidpunkt och omfattning i respektive projekt är svårt att förutsäga. Värderingsmässigt har Analysguiden utgått från att Pentland avyttras helt i samband med investeringsbeslutet och att delavyttringar sker i övriga projekt under antingen 2023 eller 2024. Antaganden ger en resultatutveckling enligt tabellen och ett kvarvarande projektvärde på 2,3 miljarder 2025 med nettokapacitet runt 900 MW. Projektvärderingen inkluderar enbart de som förväntas ha kommit till fas "Mid" eller "Late". Teknikdelen tas med till 500 Mkr (P/S 10 på förväntade licensintäkter 2026). Diskonterat till nuvärde och med viss nettokassa innebär detta en rikt Kurs på 4 kr. Analysguiden antar att konvertibellånen konverteras till aktier.

I ett positivt scenario används den högre delen av det prisintervall som redogjordes för i initieringsanalysen. I ett negativt scenario sätts teknikdelen till noll. Detta ger rikt Kursintervall 2,60 kr – 7,00 kr inom 12 månader. Noterbart är att värdet av prospekt och projekt i tidiga faser inte beaktas i något scenario utan utgör en säkerhetsmarginal att vägas mot risken för att något/några projekt stoppas helt och/eller att prisbildningen skulle kunna vara lägre.

Ett annat sätt att illustrera den i nuläget låga värderingen är att enbart utgå ifrån värdet av de projekt som idag kommit till "Mid"-fasen och lägga sig i den lägsta delen av de prisintervall som redogjordes för i initieringsanalysen. Projektportföljens värde blir då 634 Mkr. Detta kan jämföras med att företagsvärdet är 414 Mkr vid kursen 1,16 kr. Då har vi alltså inte tagit med teknikdelen, projekt i tidiga faser och alla de projektkandidater som finns på flera olika marknader.

Dagens projektportfölj

Projekt februari 2023	Land	Status	Kapacitet (MW)	Hexicons andel	Nettokapacitet (MW)	Värde låg (Mkr)*	Värde hög (Mkr)*
Munmu Baram	Syd Korea	Mid	1300	20%	260	546	1365
Pentland	Skottland	Mid	100	10%	10	21	53
Twinhub	England	Mid	32	100%	32	67	168
Freja Offshore	Sweden	Early	3000	50%	1500	284	3150
Pohang	Syd Korea	Early	900	30%	270	51	567
2 stycken	Italien	Early	2550	50%	1275	241	2678
Prospekt	Flera	Prospekt	9500+		5750+	?	?
Total "Mid-Late"						634	1586
Total "Early"						576	

* Värde låg avser den lägsta nivån i det prisintervall som finns baserat på tidigare transaktioner. Det prisintervall som Analysguiden använder är av försiktighetsskäl lägre än det Hexicon presenterade i samband med Q3-rapporten 2021.

Spännande avyttringar fram 2023

Intäkter från projekt ökar successivt

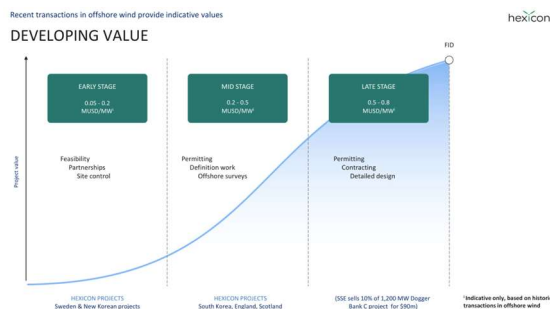
Prognoser & Nyckeltal, Mkr

	2021	2022	2023p	2024p
Omsättning	23	12	250	300
Rörelseres. f avskr	-46	-126	40	55
Rörelseres. (ebit)	-50	-161	20	35
Resultat f. skatt	-51	-171	10	30
Kassaf. eft. Invest.	-101	-274	5	10
Finansiering	283	81	0	0
Likvida medel	290	87	92	102

Källa: Analysguiden

Möjlig värdeutveckling i projekt

MunmuBaram inne i intressant fas



Källa: Hexicon Q3-rapport 2021

Risker

Hexicon är en högriskinvestering med stor potential. Bolagets två verksamhetsben minskar risken jämfört med om det exempelvis hade varit ett rent teknikbolag. Projekten har ett värde oavsett om tekniken lyckas och vice versa. Exempel på stora risker är emellertid marknad, priser, teknik och finansiering.

Marknaden för flytande havsbaserad vindkraft har ljusa prognoser men är i ett tidigt skede. Det är fortfarande inte givet att denna energikälla blir tillräckligt konkurrenskraftig. Marknadsrisken kan anses globalt sett ha minskat en del senaste året. Ett exempel är det stora intresset för den skotska auktionen avseende rättigheter till vattenområden där kapitalstarka aktörer till slut delade på 15 GW potentiell kapacitet flytande vindkraft till ett pris runt fem miljarder kronor. Ett annat är tydliga signaler från Biden-regimen i USA som lyfter fram havsbaserad vindkraft. I Sverige har havsbaserad vindkraft många förespråkare men osäkerheten har ökat efter riksdagsvalet. En annan marknadsrisk är att lokalt motstånd ibland sätter stopp för projekt även om risken långt ute till havs är lägre än för bottenfixerad och landbaserad vindkraft.

Prisnivån för projektens olika stadier håller på att sätta sig en del med successivt allt fler referenser. Prisnivån kommer påverkas av många faktorer inklusive ränteläge och subventionssystemen och kan visa sig lägre än den Analysguiden antagit.

Bolagets tekniska lösning TwinWind är med sina turbiner en annan lösning än de redan sjösatta lösningarna. Hexicon är övertygat om att lösningen är mycket konkurrenskraftig. Den är patenterad, teoretiskt testad ur många perspektiv och med genomförbarheten verifierad av DNV. Det återstår emellertid mycket innan den kan anses bevisad.

Bolagets nuvarande kassa inklusive de 82 Mkr från konvertibellånen innebär ett behov av projektavyttringar under första halvåret 2023 för att finansiera investeringar i teknikdel och nya projekt. Det kan inte uteslutas att ytterligare kapitalanskaffning blir aktuell även om Analysguiden inte har detta i prognosen för 2023 eller 2024. Timing i avyttringar och kapitalmarknadens intresse av att finansiera ännu ej lönsamma bolag är emellertid en osäkerhetsfaktor.

Hexicons stora ägande i det som är tänkt att bli en av världens största parker med flytande vindkraft, MunmuBaram, står i nuläget för en betydande del av Analysguidens värdering. Vid oväntade stopp eller förseningar skulle detta påverka riktningen väsentligt.

Tidigare analyser

[Initieringsanalys 21 mars, 2022](#)

[Uppdatering 23 maj, 2022](#)

[Uppdatering 26 augusti 2022](#)

[Uppdatering 13 december](#)

Är marknadsprognoserna för ljusa?

Prisnivån i områden avsedda för flytande vindkraft är fortfarande osäker.

TwinWind befinner sig i en tidig fas

Ytterligare kapitalbehov?

MunmuBaram viktig för värderingen

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 Magnus Lindell äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.

Ansvarig analytiker:

Magnus Lindell