

MIDSUMMER ABwww.midsummer.se

Sektor: Energi

Lista: Nasdaq First North

Marknadsvärde: 1195 miljoner kronor

Senaste aktiekurs: 17,6 SEK (16 dec)

Grundanalys Midsummer: [15 nov 2021](#) (motiverat värde per aktie: 19,8 kronor)

Genombrottsorder stärker momentum

Midsummer meddelade under hösten att bolaget nått en överenskommelse med italienska myndigheter om att sätta om en megafabrik i södra Italien för tillverkning av bolagets tunnfilmssolceller. Redan några månader senare presenterades ett avtal med en italiensk tak-tillverkare med ett ordervärde uppgående till 315 miljoner kronor över fem år. Efterfrågan på bolagets lösningar i Italien ser till synes ut att vara högre än vad vi tidigare trott. Detta motiverar högre prognoser inom affärsområdet relaterat till försäljning av solcellstak. Vi ser avtalet som en bekräftelse på att satsningen i Sydeuropa är strategiskt rätt. Kombinationen av de prognosjusteringar vi genomför och utfallet i tidigare optionslösen gör att vi ser över vårt motiverade värde av bolagets aktie.

Avtalat ordervärde om 315 miljoner kronor över fem år

Midsummer Italia (dotterbolag) meddelande den 6 december 2021 att man ingått ett avtal med italienska Medacciai. En ledande aktör för tillverkning av böjda plåttak. Inom ramen för avtalet åtar sig Medacciai att köpa 3,5MW solpaneler från Midsummers fabrik i Italien varje år under fem år. Det totala avtalsvärdet uppgår således till 17,5MW eller ca 315 miljoner kronor (31,5 MEUR). Detta kommer bara månader efter det blev officiellt att Midsummer kommer sätta upp en fabrik i Italien för att möjliggöra en europeisk expansion inom solcellspaneler.

Vi förväntar oss att fabriken står i bruk vid utgången av kvartal två 2022 där de första solcellerna kommer börja tillverkas under andra halvåret samma år. Vi prognostiserar således inte några större intäkter från dotterbolaget, Midsummer Italia, under 2022. Å andra sidan väntar vi oss en explosiv utveckling över vår prognosperiod 2023-2025. Enligt bolaget har efterfrågan överträffat de högt ställda förväntningar på den italienska marknaden – vilket bekräftas av avtalet med Medacciai.

Ny produktsatsning – Panel Energy

Inom ramen för samarbetet mellan Midsummer Italia och Medacciai ska också en ny produkt utvecklas- och kommersialiseras. Produkten, som är ett energiproducerande plåttak, går under namnet "Panel Energy". Midsummers italiensktillverkade tunnfilmssolceller kommer integreras i Medacciais plåttak. När i tiden lansering väntas kommuniceras inte, men vi ser det som rimligt att även detta sker under 2022. Givet Midsummers flexibla solceller så finns utrymme för att vidare produktutveckling kan komma att ske över tid med Medacciai, liksom med andra leverantörer.

Underskattar vi den italienska marknaden?

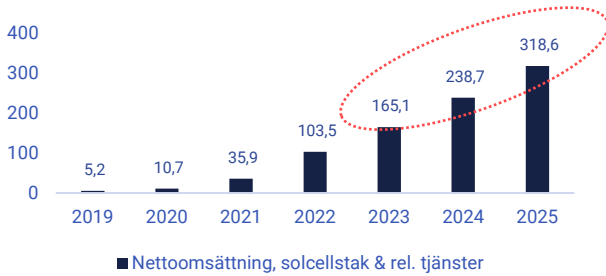
Det kanske mest intressanta med det kommunicerade samarbetet är hur pass snabbt Midsummer tycks fylla kapaciteten i den kommande fabriken i Italien. Vi har högt ställda förväntningar på satsningen men såg inte att avtalet som ovan skulle nås i ett sådant tidigt skede, innan fabriken är färdigställd. Utifrån bolagets kommunikation verkar fler dialoger vara igång med andra potentiella kunder och partners i regionen.

Stark efterfråga motiverar högre prognoser

Mot bakgrund utav det annonserade avtalet med Medacciai har vi justerat upp våra nettoomsättningsprognoser för affärsområdet solcellstak. Tabellerna nedan till vänster visar våra prognoser från vår [initieringsanalys från 15 november](#), till höger syns våra uppdaterade prognoser. Som framgår justeras prognoserna upp från 2023. Anledningen till att vi inte har adderat 63 miljoner kronor på våra tidigare prognoser är att våra tidigare prognoser inkluderade intäkter från Midsummer Italia. Å andra sidan bedömer vi omsättningsbidraget från den sydeuropeiska expansionen bidrar mer än tidigare prognoser från 2024

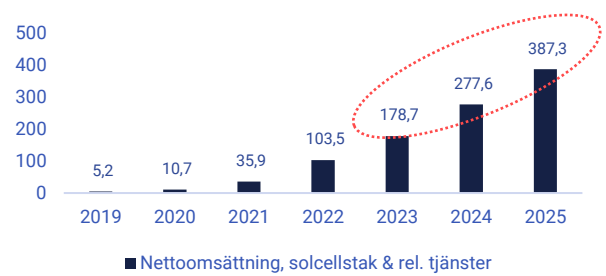
och 2025, vilket illustreras av de högre prognoserna, procentuellt, under 2024 och 2025 sett i jämförelse med 2023.

Tidigare prognos av nettoomsättning, 2019-2025P (MSEK)



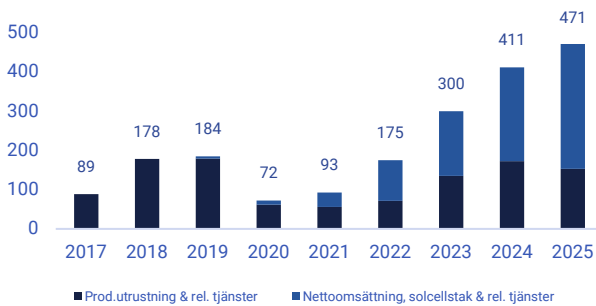
Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

Nuvarande prognos av nettooms. 2019-2025P (MSEK)



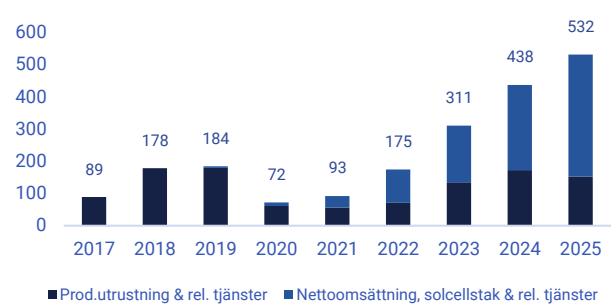
Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

Tidigare prognos av total nettooms., 2019-2025P (MSEK)



Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

Nuvarande prognos av nettooms. 2019-2025P (MSEK)

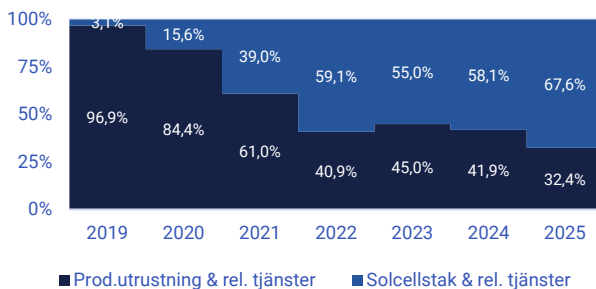


Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

Ovan illustreras våra prognosjusteringar för Midsummers totala nettoomsättning.

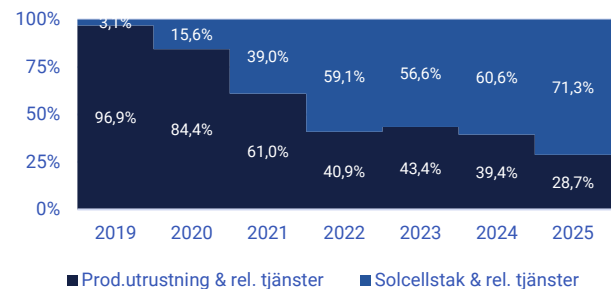
Nedan visas våra tidigare prognoser för intäktsfördelningen mellan maskinförsäljningen och försäljning från solcellstak jämfört med våra nuvarande prognoser. Som framgår förväntar vi oss att försäljning från solcellstak kommer stå för 71,3 procent av nettoomsättningen under 2025, upp från tidigare 67,6 procent vid vårt senaste analystillfälle.

Tidigare prognoser på intäktsfördelning (MSEK)



Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

Nuvarande prognoser på intäktsfördelning (MSEK)



Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

Motiverat värde under översikt

Den 1 december meddelade Midsummer att man tillförs 130 miljoner kronor genom optionslösen, samma program vi skrev om i tidigare Mrkt BUZZ. Vid fullt utnyttjande hade bolaget fått in omkring 210 miljoner kronor.

Mot bakgrund utav utfallet av optionslösen samt våra prognosjusteringar efter avtalet i Italien kommer vi att se över vårt motiverade värde av Midsummers aktie. Vilket från vår initieringsanalys är satt till 19,8 kronor i ett basscenario.

Friskrivning

Carlsquare AB, www.carlsquare.se, nedan benämnt Carlsquare, bedriver verksamhet avseende Corporate Finance samt Equity Research och publicerar därvid bl.a. information om bolag och däribland analyser. Informationen har sammanställts utifrån källor som Carlsquare bedömer som tillförlitliga. Carlsquare kan dock inte garantera informationens riktighet. Ingenting som skrivs i analysen ska betraktas som en rekommendation eller uppmaning att investera i något som helst finansiellt instrument, option eller liknande. Åsikter och slutsatser som uttrycks i analysen är avsedd endast för mottagaren.

Innehållet får inte kopieras, reproduceras eller distribueras till annan person utan skriftligt godkännande av Carlsquare. Carlsquare ska 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.

Analysen riktar sig inte till U.S. Persons (så som detta begrepp definieras i Regulation S i United States Securities Act och tolkas i United States Investment Companies Act 1940) och får inte heller spridas till sådana personer. Analysen riktar sig inte heller till sådana fysiska och juridiska personer där distributionen av analysen till sådana personer skulle innebära eller medföra risk för överträdelse av svensk eller utländsk lag eller författning.

Analysen är en så kallad Uppdragsanalys där det analyserade Bolaget tecknat ett avtal Carlsquare för analystäckning. Analyserna publiceras löpande under avtalsperioden och mot sedvanlig fast ersättning.

Carlsquare kan eller kan inte ha ett ekonomiskt intresse avseende det som är föremål för denna analys. Carlsquare värdesätter säkerställandet av objektivitet och oberoende, och har för detta upprättat rutiner för hantering av intressekonflikter.

Analytikerna Jonatan Andersson, Markus Augustsson och Lars Johansen Öh äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.