

CHORDATE MEDICAL HOLDING (CMH MTF)

SKA BEHANDLA VÄRLDENS TREDJE VANLIGASTE SJUKDOMSTILLSTÅND¹



Mellan 110 och 170 miljoner personer i världen lider av kronisk migrän. Chordate utvecklar just nu en ny metod som genom nervstimulering ska kunna behandla kronisk migrän och den adresserbara marknaden är minst sagt omfattande. Inom migränområdet finns stor potential och givet framgångsrika studieresultat och kommersialisering under 2020 öppnas helt nya möjligheter för Chordate. Aktien har länge varit pressad och utifrån gjorda prognoser, tillämpad målmultipel och en diskonteringsränta om 10 %, motiveras ett nuvärde om 1,4 kr per aktie i ett Base scenario.

Marknaden efterfrågar en ny behandlingsmetod

Potentialen i migränmarknaden är minst sagt stor för en förebyggande, biverkingsfri och icke läkemedelsbaserad migränbehandling. Läkemedel kommer troligen fortsatt vara huvudalternativet för behandling av migrän, men att en betydande marknad existerar för patienter som inte längre tolererar, eller har effekt från, konventionella läkemedel. Detta bevisas inte minst av marknadsstorleken för botoxbehandling mot migrän som har rapporterats uppgå till omkring 0,7 mdUSD, att jämföras med ca 8-9 mdUSD som migränläkemedel rapporteras omsätta.

CE-märkning kan vara på plats inom ett halvår från klara studieresultat

Om Chordate under Q2-20 kan redovisa ett positivt slutresultat för sin migränbehandling, så blir det resultatet också en väsentlig del i Bolagets ansökan om CE-märkning, och därmed tillstånd att marknadsföra behandlingen för förebyggande av migrän i EU. Med önskade resultat, räknar Chordate med att kunna få sin behandlingen CE-märkt inom sex månader från att resultaten är klara. Rapporterat resultat från studien, tillsammans med inledning av process för CE-märkning, anser Analyst Group vara två av de starkaste värde drivarna framgent.

Möjlig exit inom 3-5 år

Med ett flertal medicinska studier i ryggen, och nu närmast den potential som den pågående migränstudien kan komma att påvisa, avser Chordate att realisera det värde som byggs upp i Bolaget genom att i framtiden sälja bolaget, en s.k. "exit". Det är inte ovanligt att större aktörer förvärvar mindre medicinteknikbolag för deras IP- och patentportfölj, för att sedan med ett starkare rörelsekapital kunna finansiera en bredare marknads-lansering och kommersialisering. Även om detta är mer att se som en ambition från Chordate, snarare än en faktisk utfästelse, är det likväl att anse som en långsiktig värde drivare i aktien.

TECKNINGSKURS	1,0 kr		
	VÄRDERINGSINTERVALL		
BEAR		BASE	BULL
0,6 kr		1,4 kr	2,3 kr

CHORDATE MEDICAL HOLDING	
Teckningskurs	1,00
Antal Aktier (st.)	40 455 511 ²
Market Cap (MSEK)	40,5
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-9,9
Enterprise Value (MSEK)	30,6
V.52 prisintervall (SEK)	0,75 – 1,98

UTVECKLING	
1 månad	+6,5 %
3 månader	-10,5 %
1 år	-57,5 %
YTD	-33,6%

HUVUDÄGARE	
Gert Purkert inkl. bolag	13,4 %
Henrik Rammer	10,4 %
HAWOC Investment AB	8,5 %
Tommy Hedberg	8,4 %
Lars Ingvarsson inkl. bolag	6,9 %

VD OCH ORDFÖRANDE	
Verkställande Direktör (t.f.)	Anders Weilandt
Styrelseordförande	Henrik Rammer

FINANSIELL KALENDER	
Delårsrapport 4 2019	t.b.a.

PROGNOS (BASE)	2017A	2018A	2019E	2020E
Nettoomsättning (MSEK)	1,0	0,9	1,2	5,3
Bruttoresultat (MSEK)	n.a.	1,3	0,5	3,5
<i>Bruttomarginal</i>	<i>n.a.</i>	<i>72,4%</i>	<i>65,2%</i>	<i>65,8%</i>
Rörelsekostnader (MSEK)	-17,1	-19,5	-20,4	-20,5
EBITDA (MSEK)	-15,2	-18,2	-19,9	-17,0
<i>EBITDA-marginal</i>	<i>neg.</i>	<i>-1988,2%</i>	<i>-1643,8%</i>	<i>-318,5%</i>
P/S	40,6	42,8	34,0	7,6
EV/S	30,7	32,4	25,7	5,7
EV/EBITDA	neg	neg	neg	neg

¹Tredje vanligaste sjukdomstillståndet enligt Global Data Healthcare report (September 2017)

²Antalet aktier med efterföljande uträkningar baseras på full teckning i pågående företrädesemission okt/nov 2019, vilket skulle tillföra ca 5M aktier.

DISCLAIMER

Ansvarsbegränsning

Dessa analyser, dokument eller annan information härrörande AG Equity Research AB (vidare AG) är framställt i informationssyfte, för allmän spridning, och är inte avsett att vara rådgivande. Informationen i analyserna är baserade på källor och uppgifter samt utlåtanden från personer som AG bedömer tillförlitliga. AG kan dock aldrig garantera riktigheten i informationen. Alla estimat i analyserna är subjektiva bedömningar, vilka alltid innehåller viss osäkerhet och bör användas varsamt. AG kan därmed aldrig garantera att prognoser och/eller estimat uppfylls. Detta innebär att investeringsbeslut baserat på information från AG eller personer med koppling till AG, alltid fattas självständigt av investeraren. Dessa analyser, dokument och information härrörande AG är avsett att vara ett av flera redskap vid investeringsbeslut. Investerare uppmanas att komplettera med ytterligare material och information samt konsultera en finansiell rådgivare inför alla investeringsbeslut. AG frånsäger sig allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av material härrörande AG.

Intressekonflikter och opartiskhet

För att säkerställa Analyst Groups oberoende har Analyst Group inrättat interna regler för analytiker, utöver detta så har alla analytiker undertecknat avtal i vilket de är skyldiga att redovisa alla eventuella intressekonflikter.

Dessa har utformats för att säkerställa att *KOMMISSIONENS DELEGERADE FÖRORDNING (EU) 2016/958 av den 9 mars 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 vad gäller tekniska standarder för tillsyn för de tekniska villkoren för en objektiv presentation av investeringsrekommendationer eller annan information som rekommenderar eller föreslår en investeringsstrategi och för uppgivande av särskilda intressen och intressekonflikter* efterlevs.

För fullständiga regler för våra analytiker se: <https://analystgroup.se/interna-regler-ansvarsbegransning/>

Bull and Bear- Rekommendationer

Rekommendationerna i form av bull alternativt bear syftar till att förmedla en övergripande bild av Analyst Groups åsikt. Rekommendationerna är utarbetade genom noggranna processer bestående av kvalitativ research och övervägning samt diskussion med andra kvalificerade analytiker.

Definition Bull: Bull är en metafor för en positivt inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en positiv framtidsutveckling för bolaget.

Definition Bear: Bear är en metafor för en pessimistisk inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en negativ framtidsutveckling för bolaget.

Övrigt

Denna analys är en så kallad uppdragsanalys. Detta innebär att Analyst Group har mottagit betalning för att göra analysen. Uppdragsgivare **Chordate Medical AB** (vidare Bolaget) har inte haft någon möjlighet att påverka de delar där Analyst Group har haft åsikter om Bolaget, framtida värdering eller annat som skulle kunna tänkas utgöra en subjektiv bedömning.

De delar som Bolaget har kunnat påverka är de delar som är rent faktamässiga och objektiva.

Analytiker äger inte aktier i bolaget.

Upphovsrätt

Denna analys är upphovsrättsskyddad enligt lag och är AG Equity Research AB egendom (© AG Equity Research AB 2014-2019). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.