

# CHROMOGENICS AB (PUBL) (CHRO)

STORT FOKUS PÅ FÖRSÄLJNINGEN 2020



ChromoGenics säljer prestandaglas för fasader, och erbjuder ett totalt fasadkoncept, vilket man är ensam om. Konceptet består av dynamiskt glas, statiskt glas och panelglas med inbyggda solceller, vilka alla möjliggör energi- och kostnadsbesparingar för kommersiella fastigheter. ChromoGenics har riktat om organisationen mot ett större fokus på försäljning och idag finns en upparbetad offertstock om >350 MSEK. Bolaget prognostiseras omsätta 50 MSEK under 2019 och 75 MSEK under 2020. Givet gjorda prognoser härleds ett värde per aktie om 1,10 kr i ett Base scenario på 2020 års prognos.

## Överträffade våra förväntningar under Q3

Inför Q3-rapporten prognostiserade vi en omsättning om ca 10 MSEK, motiverat bl.a. av att ChromoGenics haft vissa leveransproblem och att därmed vissa orders "skjutits fram". Med rapporten presenterade står det klart att ChromoGenics slog våra förväntningar med ca 40 %, då faktisk rapporterad omsättning uppgick till 14 MSEK, något vi anser är en mycket stark prestation. ChromoGenics befinner sig således i en positiv försäljningstrend med successivt stigande omsättning.

## Offertstock om ca 350 MSEK

Idag har ChromoGenics en upparbetad offertstock överstigande 350 MSEK, där Analyst Group estimerar att ca 13 MSEK av utestående orderbok kommer tillfalla Q4-19. Helåret 2018 omsatte ChromoGenics ca 11 MSEK. I ett Base scenario estimeras omsättningen till ca 50 MSEK år 2019, vilket därmed även är i det övre intervallet av ChromoGenics egna finansiella mål för helåret 2019.

## Sputtringsmaskinerna på plats i Uppsala

Under Q3-19 genomfördes en företrädesemission som inbringade ca 67 MSEK. Huvudsyftet med emissionen var att finansiera förvärv av två sputtringsmaskiner tillsammans med två mindre forskningsmaskiner för sputtring. Genom förvärven kommer ChromoGenics att kontrollera hela produktionsprocessen, säkra sin produktionskvalitet och öka bruttomarginalerna, vilket i kombination med kortare leveranstider möjliggör en högre tillväxttakt i försäljningen. Den sista september lyftes den första sputtermaskinen på plats hos ChromoGenics i Uppsala.

## Bolaget måste fortfarande etablera sig som en starkare aktör i marknaden

ChromoGenics arbetar intensivt för att etablera sig som en starkare aktör på marknaden, Bolaget är inte lönsamma idag och vid en försenad tillväxt med fortsatt negativt resultat så kommer det att belasta likviditeten. Det kan inte uteslutas att ChromoGenics kan komma att behöva genomföra ytterligare extern kapitalanskaffning innan Bolaget organiskt kan visa positivt kassaflöde.

## AKTIEKURS 0,46

VÄRDERINGSINTERVALL 2020 ÅRS PROGNOSE

<b>BEAR</b> 0,40 kr	<b>BASE</b> 1,10 kr	<b>BULL</b> 1,40 kr
------------------------	------------------------	------------------------

CHROMOGENICS AB (PUBL)				
Stängningskurs (2019-12-02)	0,46			
Antal Aktier	402 380 447			
Market Cap (MSEK)	185,1			
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	1,4			
Enterprise Value (MSEK)	186,5			
V.52 prisintervall (SEK)	0,35 – 1,71			
Lista	Nasdaq First North Growth Market			
UTVECKLING				
1 månad	-16,6 %			
3 månader	-8,8 %			
1 år	-70,6 %			
YTD	-33,1 %			
HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS 2019-09-30) <sup>1</sup>				
Hörmann-Verwertungen GmbH&Co. KG	6,9 %			
Avanza Pension	6,2 %			
Dan Sandberg	4,5 %			
Nordnet Pensionsförsäkring	3,3 %			
Danske Bank International S.A.	2,9 %			
VD OCH ORDFÖRANDE				
Verkställande Direktör	Jerker Lundgren			
Styrelseordförande	Johan Hedin			
FINANSIELL KALENDER				
Delårsrapport 4 2019	2020-02-21			
PROGNOS (BASE), MSEK	2017	2018	2019E	2020E
<b>Nettoomsättning</b>	6,9	11,2	50,2	75,2
<i>Omsättningstillväxt</i>	125%	64%	347%	50%
<b>Bruttoresultat</b>	-22,5	-22,2	-11,9	18,0
<i>Bruttomarginal</i>	neg.	neg.	neg.	24,0%
<b>EBIT</b>	-57,0	-72,1	-71,0	-35,1
<i>EBIT-marginal</i>	neg.	neg.	neg.	neg.
<b>Nettoresultat</b>	-57,2	-73,4	-71,0	-35,1
<i>Nettomarginal</i>	neg.	neg.	neg.	neg.
P/S	27,0	16,5	3,7	2,5
EV/S	27,2	16,6	3,7	2,5
EV/EBIT	neg.	neg.	neg.	neg.

<sup>1</sup>Källa: Bolaget.

# 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: [www.analystgroup.se/ansvarsbegransning](http://www.analystgroup.se/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 **ChromoGenics AB (publ)** (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.