

CHORDATE MEDICAL HOLDING (CMH MTF)

HAR ERHÅLLIT FÖRSTA BESTÄLLNING AV MIGRÄNBEHANDLING



Det är såklart den senaste tidens utveckling kring migränområdet som har varit högaktuellt för Chordate. I vårt Base scenario hade vi räknat med att Chordate skulle erhålla CE-märkning för migränbehandlingen, däremot hade vi inte räknat med att det skulle erhållas ett år innan plan. CE-märkningen innebär att Chordate nu kan kommersialisera migränbehandlingen fritt inom EU, där fokus nu är att ta en successivt större andel av de tillgängliga marknaderna. En första order från distributören Vedise i Italien har redan erhållits, och vi ser att det nya affärsbenet signifikant förändrar värderingspotentialen av Chordate. I samband med CE-märkningen, och en redan inledd kommersialisering, väljer vi därmed att justera vårt värderingsintervall till ett motiverat nuvärde per aktie om 4,1 kr i ett Base scenario.

▪ Första ”migrän-ordern” har erhållits

Betalningsviljan bland personer som lider av kronisk migrän är förhållandevis hög, t.ex. använder många patienter botox som läkemedelsbehandling fyra gånger per år för att lindra sina symtom. Dessutom bör en patient som lider av migrän behandlas vid fler tillfällen än vad som krävs för t.ex. behandling av kronisk rinit. Detta, i kombination med en affärsmodell som för Chordate resulterar i återkommande intäkter vid uppskattningsvis 3 till 6 tillfällen per år och patient, kan ge upphov till en accelererad tillväxt. En första order har dessutom redan erhållits från Italien, en marknad som enligt Vedise består av 7 669 neurologer, vilka skulle kunna adresseras med Chordates K.O.S-metod för migränbehandling.

▪ 36 miljoner anledningar att tänka på TO7

Vid utgången av mars uppgick kassan till 9,8 MSEK och under Q1-21 uppgick Chordates operativa kapitalförbrukning till -1,9 MSEK/månad. Med hänsyn till de rapporterade omsättningstillgångarna och kortfristiga rörelseskulder per balansdatumet för Q1-21, samt ett antagande om en något lägre *burn rate* kommande månader, finns utrymme för ett bättre rörelsekapital, varpå vi räknar med att Bolaget är finansierade tills omkring oktober, allt annat lika. Chordate har dock teckningsoptioner av serie TO7 utestående, vilka ger innehavaren rätt att teckna aktier för 0,75 kr/st. som vid full teckning kan tillföra Chordate ca 36 MSEK under oktober/november 2021. Med tanke på nuvarande aktiekurs, och därmed om TO7 fortsatt ”håller sig” *in the money*, skulle det få en signifikant positiv effekt på Chordates finansiella position.

▪ Höjt värderingsintervall i samtliga scenarion

Till följd av CE-märkningen för migränbehandling ökar intäktpotentialen avsevärt, varför vi i samband med detta väljer att justera upp vårt tidigare värderingsintervall i samtliga tre scenarion Base-, Bull- och Bear.

AKTIEKURS | 3,6 kr

VÄRDERINGSINTERVALL (NUVÄRDE 2024 ÅRS PROGNO)

BEAR 2,0 kr	BASE 4,1 kr	BULL 5,7 kr
-----------------------	-----------------------	-----------------------

CHORDATE MEDICAL HOLDING	
Aktiekurs (2021-06-14)	3,6
Antal Aktier (st.)	108 805 832
Market Cap (MSEK)	391,7
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-15,5
Enterprise Value (MSEK)	376,2
V.52 prisintervall (SEK)	0,30 – 6,08

UTVECKLING	
1 månad	+296,0 %
3 månader	+456,6 %
1 år	+347,2 %
YTD	+732,6 %

HUVUDÄGARE (PER 2021-03-31, KÄLLA: BOLAGET)	
HAWOC Investment AB	10,1 %
Isak Brandberg AB med närstående	10,0 %
Sifonen AB	9,1 %
Midroc Invest AB	5,6 %
Tommy Hedberg	5,4 %

VD OCH ORDFÖRANDE	
Verkställande Direktör	Anders Weilandt
Styrelseordförande	Henrik Rammer

FINANSIELL KALENDER	
Delårsrapport #2 2021	2021-08-30

PROGNOS (BASE)	2020	2021E	2022E	2023E	2024E
Totala intäkter (MSEK) ¹	3,9	6,3	19,0	39,5	60,0
Bruttoresultat (MSEK)	2,8	5,5	15,2	31,6	48,4
Bruttomarginal (adj.) ²	n.a	73,24%	76,07%	78,27%	79,61%
Rörelsekostnader (MSEK)	-19,6	-17,8	-19,4	-24,8	-28,8
EBITDA (MSEK)	-16,9	-12,4	-4,2	6,8	19,6
EBITDA-marginal ²	-3251,9%	-516,6%	-47,4%	9,7%	28,9%
P/S	N/M	N/M	6,9	3,0	1,9
EV/S	N/M	N/M	23,9	10,4	6,6
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.	55,5	19,2

¹Inkl. aktiverat arbete

²Exkl. aktiverat arbete

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 fransäger 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 2014-2021). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.