

CHROMOGENICS AB (PUBL) (CHRO)

GÅR PÅ OFFENSIVEN



Med en nyligen presenterad Q4-rapport anser vi att ChromoGenics fortsätter röra sig i rätt riktning i termer av tillväxt, och att Bolagets arbete för att kvalitetssäkra en ökad produktion börjar bära frukt. Det arbetet är oerhört viktigt eftersom det bl.a. är just det som kommer att avgöra hur snabbt ChromoGenics kan öka försäljnings- och marknadsföringstakten under kommande kvartal, och därigenom accelerera sin transformation mot ett industribolag. Vi estimerar fortsatt en omsättning om ca 51 MSEK under 2022, vilket utifrån en tillämpad målmultiplikation om P/S 4x på 2022 års prognos, ger ett värde per aktie om 5,4 kr i ett Base scenario. Värdet per aktie har således justerats utifrån ett ökat antal aktier, till följd av den pågående företrädesemissionen under februari/mars 2022.

▪ Avslutar 2021 försäljningsmässigt starkt...

ChromoGenics avslutade 2021 starkt där omsättningen under Q4 ökade med hela 584 % mot jämförbart kvartal 2020, för att uppgå till 13,7 MSEK (2,0). Att omsättningen för andra halvan av 2021 utgjorde 87 % av den totala helårsförsäljningen 2021 ser vi som ytterligare ett tecken på att ChromoGenics börjar komma tillbaka i matchen. Att Bolaget dessutom genomfört ett antal nyanställningar på "sälj- och marknadssidan", såväl som att en företrädesemission om ca 68 MSEK ska genomföras, anser vi bekräftar ChromoGenics ambitioner att växla upp takten i sin internationella expansion.

▪ ... och fyller nu på kassan för att inleda en offensiv marknadssatsning

Företrädesemissionen under februari, vilken nyligen blivit säkerställd till ca 80 %, inbringar vid full teckning en nettolikvid om 58 MSEK där merparten, närmare bestämt 66 %, är öronmärkt för driftkostnader och rörelsekapital för att finansiera den kommande marknadsexpansionen. Vi ser detta som en offensiv företrädesemission som kommer ge ChromoGenics en bra krigskassa att växa från.

▪ Gjorda rekryteringar pekar på ökat säljfokus

Under inledningen av 2022 har ChromoGenics bl.a. rekryterat en *Head of Sales* såväl som en *Head of Supply Chain and Delivery*. Vi ser dessa rekryteringar som en signal från ChromoGenics att Bolaget räknar med stigande försäljningsvolym under kommande kvartal, vilket är något vi kommer att följa utfallet noga kring.

▪ Värderingsintervall justerat utifrån emissionen

Vi anser att ChromoGenics utvecklas enligt plan, varför vi därmed håller fast vid det bolagsvärde som vi tidigare ansett varit motiverat i våra samtliga tre scenarion Base-, Bull och Bear på 2022 års prognos. Dock, med hänsyn till pågående företrädesemissionen och efterföljande balansräkning, justeras vårt värderingsintervall i termer av värde per aktie.

AKTIEKURS | 3,9 kr

VÄRDERINGSINTERVALL 2022 ÅRS PROGNOSE

BEAR
2,0 kr

BASE
5,4 kr

BULL
6,6 kr

ChromoGenics AB (publ)					
Aktiekurs (2022-02-14) (SEK)	3,9				
Antal Aktier (st.)	39 754 387 ¹				
Market Cap (MSEK)	155,0 ¹				
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-11,3 ¹				
Enterprise Value (MSEK)	143,7 ¹				
V.52 prisintervall (SEK)	3,38 – 11,40				
Lista	Nasdaq First North Growth Market				
UTVECKLING					
1 månad	-35,0 %				
3 månader	-25,7 %				
1 år	-62,7 %				
YTD	-28,6 %				
HUVUDÄGARE (KÄLLA: BOLAGET PER 2021-12-31)					
Danske Bank International S.A	7,5 %				
Avanza Pension	6,6 %				
RGG-ADM Gruppen	5,1 %				
Corespring Invest AB	4,1 %				
Nordnet Pensionsförsäkring	3,3 %				
VD OCH ORDFÖRANDE					
Verkställande Direktör	Fredrik Fränding				
Styrelseordförande	Johan Hedin				
FINANSIELL KALENDER					
Delårsrapport #1 2022	2022-05-19				
PROGNOS (BASE), MSEK					
	2019	2020	2021	2022E	2023E
Nettoomsättning	45,2	14,6	24,7	51,3	113,9
Omsättningstillväxt	303%	-68%	69%	177%	122%
Bruttoresultat	0,2	0,8	10,0	26,2	68,0
Bruttomarginal (adj.)	12,2%	neg.	13,3%	37,8%	53,7%
EBIT	-74,9	-56,8	-59,7	-21,0	24,9
EBIT-marginal	neg.	neg.	neg.	-41,0%	21,9%
Nettoresultat	-77,9	-62,5	-63,5	-25,1	21,3
Nettomarginal	neg.	neg.	neg.	-49,0%	18,7%
P/S	3,4	10,6	6,3	3,0	1,4
EV/S	3,2	9,8	5,8	2,8	1,3
EV/EBIT	neg.	neg.	neg.	neg.	5,8
P/E	neg.	neg.	neg.	neg.	7,3

¹Givet ett fulltecknat erbjudande i samband med företrädesemissionen under februari/mars 2022.

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

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 2014-2022). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.