

## Uppmärksammas internationellt

Chordate fortsätter att fokusera på att visa försäljningsframgångar i utvalda nyckelmarknader för att därigenom komma närmare målsättningen om att bolaget vid en lämplig tidpunkt ska säljas, en s.k. "Exit". Vi upprepar vår tro om att en sådan försäljning skulle kunna vara tänkbar att inträffa inom en period om 2-3 år. Då Chordate utvecklas i linje med våra förväntningar väljer vi att behålla vårt tidigare värderingsintervall i samtliga tre scenarion, där vi ser ett tänkbart Exit-värde per aktie om 3,0 kr (3,0) i ett Base scenario.

#### ▪ Migränstudien får stor uppmärksamhet

Chordates migränstudie PM007 har under juni presenterats på *American Headache Society Scientific Meeting* i Austin Texas såväl som i Berlin på kongressen *The German Migraine and Headache Society*. Presentationerna togs emot väl och med stort intresse, där Chordate även efter dialog med läkare kunde bekräfta det stora behovet som finns kopplat till ett kompletterande behandlingsalternativ av kronisk migrän. Chordate har därefter blivit inbjudna att presentera sin migränbehandling på International Headache Congress (IHC) 2023 under september i Seoul och under oktober ska Chordate dessutom närvara på *Deutscher Schmerzkongress* i Mannheim och under november vid *Neurologdagarna* i Helsingfors. Det är mer än tydligt att Chordate, på kort tid, har fått och ännu får mycket uppmärksamhet kring sin migränbehandling.

#### ▪ Något ökade kostnader under kvartalet

Under Q2-23 uppgick Bolagets totala rörelsekostnader till 7,2 MSEK (5,4), vilket rent procentuellt är en ökning om 33 % mot Q2-22, och i termer av absoluta tal 1,8 MSEK. Jämfört med föregående kvartal (Q1-23), då Chordates totala rörelsekostnader uppgick ca 6,6 MSEK, innebär dock andra kvartalets utveckling en kostnadsökning om endast 0,6 MSEK. Vi antar att en viss del av kostnaderna under Q2-23 är hänförliga till de event som Chordate har närvarat på, vilket får ses som en nödvändig investering på vägen mot att bereda Bolaget för en framgångsrik försäljning. Framgent räknar vi med att marknadsföring och försäljningsrelaterade kostnader kommer att stå för en större andel av Chordates totala kostnadsbas.

#### ▪ Ännu en stabil finansiell position

Efter att ha fyllt på kassan under inledningen av 2023 via den tidigare genomförda företrädesemissionen uppgick kassan vid utgången av juni till ca 21,8 MSEK. Under Q2-23 uppvisade Bolaget en kapitalförbrukning, s.k. *burn rate*, om -2,1 MSEK/månad vilket därmed är en förbättring jämfört med -2,8 MSEK/månad under årets första kvartal. Givet en liknande kapitalförbrukning som under Q2-23 även efter utgången av juni, skulle Chordate vara finansierade tills omkring Q1 2024, allt annat lika.

#### VÄRDERINGSINTERVALL<sup>1</sup>

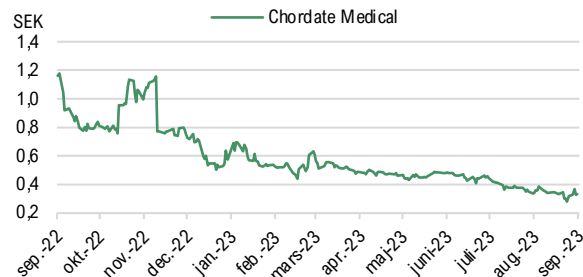


<sup>1</sup>Ett Base- och Bull scenario utgår från att Chordate approaches av en aktör som önskar förvärva hela Bolaget, där värderingen baseras på ett flertal illustrativa antaganden som framgår i denna analys.

#### NYCKELDATA

Aktiekurs (2023-09-07)	0,33
Antal Aktier (st.)	232 416 507
Market Cap (MSEK)	76,7
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-21,8
Enterprise Value (MSEK)	54,9
Lista	Nasdaq First North Growth Market
Kvartalsrapport 3 2023	2023-11-01

#### KURSENTVECKLING



#### HUVUDÄGARE (KÄLLA: BOLAGET PER 2023-06-30)

HAWOC Investment AB	12,1 %
Sifonen AB	9,1 %
Isac Brandberg AB med närstående	8,2 %
Tommy Hedberg	5,3 %
Försäkringsaktiebolaget Avanza Pension	4,7 %

#### PROGNOSER (MSEK)

	2019	2020	2021	2022
Totala intäkter (MSEK) <sup>2</sup>	3,2	3,9	2,7	0,1
<b>Bruttoresultat (MSEK)</b>	<b>2,3</b>	<b>2,8</b>	<b>2,4</b>	<b>0,1</b>
Bruttomarginal (adj.) <sup>3</sup>	24,6%	-77,7%	70,7%	57,4%
Rörelsekostnader (MSEK)	-21,2	-19,6	-22,6	-23,4
<b>EBITDA (MSEK)</b>	<b>-18,9</b>	<b>-16,9</b>	<b>-20,2</b>	<b>-23,3</b>
EBITDA-marginal <sup>3</sup>	neg.	neg.	neg.	neg.

<sup>2</sup>Inkl. aktiverat arbete

<sup>3</sup>Exkl. 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://www.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 Holding 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 2014-2023). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.