

STENOCARE (STENO)



Ett spännande år 2024 väntar

Under år 2024 redovisade STENOCARE A/S ("STENOCARE" eller "Bolaget") ett rekord i bruttoomsättning uppgående till 6,9 MDKK, motsvarande en tillväxt om 18 %, i kombination med sjunkande kostnader. För år 2024 estimerar vi en nettoomsättning om 16,5 MDKK, bl.a. drivet av nya produkter i Australien och Danmark samt en introduktion av den första produkten i Tyskland, vilket estimeras medföra ett positivt EBITDA-resultat i slutet av året. Utifrån en estimerad nettoomsättning om 66,6 MDKK år 2026, och med en applicerad målmultiplikation om P/S 5x, härleds ett potentiellt nuvärde per aktie om 8,8 (9,4) DKK i ett Base scenario.

▪ Bruttoförsäljning uppgick till 1,7 MDKK under Q4-23

STENOCARE redovisade en nettoomsättning om 1,3 MDKK (2,8) under Q4-23. Som nämnts i tidigare uppdateringar kommer STENOCAREs försäljning att variera mellan kvartal, och under Q4-22 hade STENOCARE en stor leverans till Norge, vilket bör beaktas vid jämförelse. Vidare uppgick bruttoförsäljningen till 1,7 MDKK, där skillnaden från nettoomsättningen härstammar från en produktretur från Norge. Vi förväntar oss att returer av denna storlek är en engångshändelse, och åtgärder har vidtagits för att undvika liknande situationer framgent. Därmed förväntar vi oss små skillnader mellan brutto- och nettoförsäljning framöver.

▪ Den balanserade oljan får godkännande i Danmark

Efter Q4-rapporten meddelade STENOCARE att en balanserad olja, kallad "THC/CBD Olie STENOCARE", har godkänts av Läkemedelsverket i Danmark. STENOCARE har nu återigen intagit positionen som den enda leverantören av alla tre essentiella oljeprodukterna: THC-olja, CBD-olja och en balanserad olja. Historiskt sett har den balanserade oljan representerat över 50 % av Bolagets försäljning, varför vi ser detta som en viktig drivare för försäljningstillväxten de kommande åren.

▪ Fortsätter operera med en stabil kostnadsbas

Driftskostnaderna uppgick till -5,1 MDKK under Q4-23, jämfört med -4,9 MDKK under föregående kvartal, varför STENOCARE fortsätter att utvecklas med en stabil kostnadsbas. Efter refinansieringsavtalet i januari år 2024 beräknas kassan uppgå till 6,6 MDKK. Vi uppskattar att STENOCARE kommer att nå positivt EBITDA-resultat vid slutet av 2024, där befintlig kassa förväntas vara tillräcklig för att nå den punkten.

▪ Uppdaterat värderingsintervall

Q4-rapporten var relativt i linje med våra förväntningar, varför vi endast gör mindre justeringar i våra prognoser och upprepar vårt värderingsintervall avseende marknadsvärde. Emellertid påverkas värdet per aktie av kapitalinjektionerna från teckningsoptioner av serie TO1 och den riktade nyemissionen, vilket endast är en teknisk justering. Dessutom anser vi att STENOCARE har utvecklats i rätt riktning under året med ökande bruttoförsäljning, och vi anser att risken i Bolaget har minskat något, varför vi har justerat diskonteringsräntan från 30 % till 25 %. Sammantaget resulterar detta i ett uppdaterat värderingsintervall för samtliga tre scenarion.

VÄRDERINGSINTERVALL

Bear
2,1 DKK

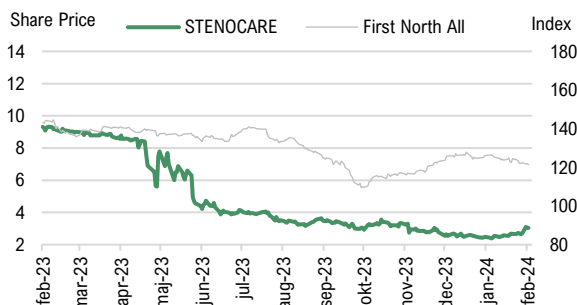
Base
8,8 DKK

Bull
12,3 DKK

NYCKELDATA

Senast betalt (2024-02-29)	2,90
Antal Aktier (st.)	18 384 315
Market Cap (MDKK)	53,3
Nettokassa(-)/skuld(+) (MDKK)	-1,2 ¹
Enterprise Value (MDKK)	52,1
Lista	Nasdaq First North Growth Market
Kvartalsrapport 1 2024	2024-05-02

KURsutveckling



HUVUDÄGARE

SC-Founders Holding ApS	26,5 %
HHTM ApS	12,4 %
STENOCARE A/S (Treasury shares)	1,3 %
Övriga	59,8 %

Prognos (MDKK)

	2023E	2024E	2025E	2026E
Nettoomsättning	4,0	16,5	37,6	66,6
Omsättningstillväxt	-11%	313%	128%	77%
Övriga externa kostnader	-10,2	-14,6	-24,6	-38,1
Andel av omsättningen (%)	-255%	-88%	-65%	-57%
Personalkostnader	-6,4	-6,9	-9,2	-13,9
EBITDA	-12,6	-4,9	3,8	14,6
EBITDA-marginal	-315%	-30%	10%	22%
P/S	13,4	3,2	1,4	0,8
EV/S	13,1	3,2	1,4	0,8
EV/EBITDA	-4,2	-10,6	13,8	3,6
EV/EBIT	-3,3	-6,1	1 072,2	4,9

¹Efter refinansiering av skuld under januari 2024.

Disclaimer

Ansvarsbegränsning

Dessa analyser, dokument eller annan information härrörande AG Equity Research AB (vidare AG) är framställt i informations syfte, 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 **STENOCARE A/S** (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 2014-2024). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.