

# CirChem (Ticker: CIRCHE)



## Fortsätter att sätta nya rekord

CirChem har nyligen presenterat sin Q4-rapport där vi vill betona att det faktum att CirChem lyckas öka sin försäljning med 867 % till 3,5 MSEK under kvartalet, och samtidigt upprätthålla en bibehållen kostnadsmassa, är en mycket anmärkningsvärd prestation. Att Bolaget dessutom fortsätter att leverera kvartal till kvartal sedan den nya ledningsgruppen tillträdde anser vi ingjuter ett stort förtroende. CirChem fortsätter att utvecklas i bra takt, varför vi står fast vid våra tillämpade värderingsantaganden och upprepar vårt motiverade bolagsvärde om 267 MSEK i ett Base scenario, motsvarande 9,2 kr (9,2) per aktie.

### ▪ Rekordförsäljning och resultat

Under Q4-23 uppgick CirChems nettoomsättning till 3 540 KSEK (366), vilket är en kraftig ökning mot jämförbart kvartal, motsvarande en tillväxt om 867 %. Den rekordhöga försäljningen för ett enskilt kvartal kan även ställas i relation till CirChems försäljning under helåret 2022, vilken uppgick till 591 KSEK, såväl som vårt eget estimat om 1 500 KSEK i ett Base scenario. I kombination med en stabil kostnadsbas bidrog den kraftiga försäljningsökningen till att CirChem kunde rapportera ett EBIT-resultat om -1 601 KSEK (-5 912) vilket, om än negativt, är det bästa resultatet i Bolagets historia för ett enskilt kvartal. Vi har tidigare i vår analys räknat med möjligheten att CirChem ska kunna visa svarta siffror på månadsbasis omkring årsskiftet 2023/2024, där vi ser Q4-rapporten som ett bevis på detta.

### ▪ Samarbete med ledande aktör inom fordonsindustrin

Tidigare i februari meddelade CirChem att de inlett en pilotstudie i med en ledande aktör inom fordonsindustrin, där syftet är att utvärdera och verifiera kvaliteten och logistiken avseende cirkulär återvinning av lösningsmedel. Fordonsbranschen är generellt trögrörlig, särskilt när det gäller investeringar i nya tekniker och lösningar – exempelvis krävdes det sju månader av granskning och utvärdering av CirChem för att ens komma till nuvarande pilotstudie. Fördelen men denna trögrörlighet är att om CirChem väl kommer inför dörren hos denna aktör, kommer den positionen troligen kunna bibehållas över en längre tid vilket således kan ge upphov till stabila intäktsströmmar. Vidare sänder det en stark signal till övriga branschaktörer. Med en sådan kvalitetsstämpel blir det enklare för CirChem att inleda ytterligare samarbeten.

### ▪ Stabil finansiell position

CirChems *burn rate* uppgick till ca 1,3 MSEK/månad under Q4-23. Vid ett antagande om en liknande kapitalförbrukning framgent och en kassa om 16,6 MSEK vid utgången av december 2023, skulle CirChem vara finansierade tills Q3-24, allt annat lika. Med det sagt så har CirChem även tillgång till ytterligare skuldfinansiering vilket skulle innebära att CirChem kan vara finansierade längre än så. Vidare hade CirChem per den sista december ca 2 MSEK i kortsiktiga fordringar, vilka under kommande månader kan bidra till att stärka rörelsekapitalet. Med detta i åtanke, samt en förväntan om en fortsatt ökad försäljning, anser vi i linje med tidigare att CirChem har tillräckligt god likviditet för att kunna fortsätta ta viktiga kliv framåt i sin expansion.

### VÄRDERINGSINTERVALL 2024 ÅRS ESTIMAT

**Bear**  
2,0 kr

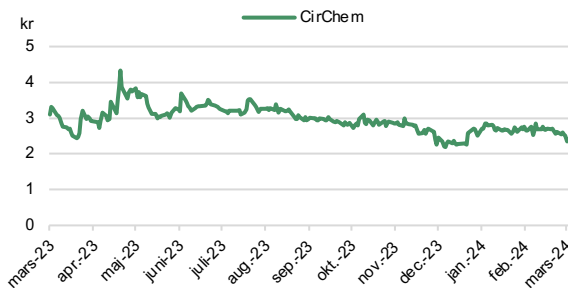
**Base**  
9,2 kr

**Bull**  
12,4 kr

### NYCKELDATA

Senast betalt (2024-03-15)	2,4
Antal Aktier (st.)	28 880 619
Market Cap (MSEK)	69,3
Nettokassa(-)/skuld(+) MSEK	-5,1
Enterprise Value (MSEK)	64,2
Lista	Nasdaq First North Growth Market
Kvartalsrapport 1 2024	2024-05-14

### KURSUMVECKLING



### HUVUDÄGARE (2023-12-31)

Nowo Fund	9,9 %
Anders Wiger	9,7 %
ALMI Invest Fond SI AB	8,8 %
Johan Bergendahl	7,5 %
Avanza Pension AB	5,7 %

PROGNOS (BASE), MSEK	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Nettoomsättning	0,1	0,6	5,7	25,2	81,6	165,0
<b>Bruttoresultat<sup>1</sup></b>	<b>2,7</b>	<b>3,0</b>	<b>3,2</b>	<b>13,6</b>	<b>32,6</b>	<b>60,7</b>
Bruttomarginal (adj.) <sup>2</sup>	n.a	n.a	34,9%	30,0%	30,0%	30,0%
Rörelsekostnader	-19,5	-22,9	-18,7	-19,8	-23,7	-27,9
<b>EBITDA<sup>1</sup></b>	<b>-16,7</b>	<b>-19,9</b>	<b>-15,6</b>	<b>-6,2</b>	<b>8,9</b>	<b>32,8</b>
EBITDA-marginal <sup>1</sup>	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	10,9%	19,9%
P/S	N/M	N/M	12,1	2,8	0,8	0,4
EV/S	N/M	N/M	11,2	2,5	0,8	0,4
EV/EBITDA	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	7,3	2,0

<sup>1</sup>Inkl. aktiverat arbete och övriga intäkter.

<sup>2</sup>Exkl. aktiverat arbete och övriga intäkter.

# 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 **CirChem 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 2014-2024). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.