

CHROMOGENICS AB (PUBL) (CHRO)

GÖR NYCKELINVESTERING OCH HÅLLER FORTSATT BRA TAKT I FÖRSÄLJNINGARBETET



ChromoGenics säljer prestandaglas för fasader, och erbjuder ett totalt fasadkoncept, vilket man är ensam om. Konceptet består av dynamiskt glas, statiskt glas och panelglas med inbyggda solceller, vilka alla möjliggör energi- och kostnadsbesparingar för kommersiella fastigheter. ChromoGenics har riktat om organisationen mot ett större fokus på försäljning och idag finns en upparbetad offertstock om >330 MSEK. Bolaget prognostiseras omsätta ca 60 MSEK under 2019, där redan ca 39 MSEK, ca 64 %, estimeras finnas i orderboken tillsammans med rapporterad omsättning för årets första kvartal. Givet gjorda prognoser härleds ett värde per aktie om 0,85 kr i ett Base scenario på 2019 års prognos. Hänsyn har då tagits till den företrädesemission som pågår under juni/juli 2019.

▪ Gör nyckelinvestering i sputtringsmaskiner

Tidigare har ChromoGenics nästan haft full kontroll över produktionsprocessen. Själva tunnfilm-beläggningen ("sputtring") har dock skett hos underleverantör utomlands. Vi har tidigare kommunicerat att en investering i sputtringsmaskiner är avgörande för att ChromoGenics ska kunna tillvarata den tillväxt som anges i både vårt Base och Bull scenario. Det får också en stor påverkan på marginalerna. Att ChromoGenics gör investeringen under våren 2019 ser vi positivt på.

▪ Offertstock om ca 330 MSEK och välfyllt orderbok

Idag har ChromoGenics en upparbetad offertstock överstigande 330 MSEK och en estimerad orderbok omkring 28 MSEK, som sträcker sig mellan perioden Q2-19E till Q3-19E. Helåret 2018 omsatte ChromoGenics ca 11 MSEK. I ett Base scenario estimeras ChromoGenics omsätta ca 60 MSEK år 2019, där Analyst Group bedömer att nuvarande orderbok och rapporterad försäljning för Q1-19 motsvarar ca 64 % av prognosen.

▪ Förstärkt säljorganisation förväntas resultera i fler orders under 2019

Mellan perioden januari 2017 till och med september 2018 har Bolaget ökat antalet säljare från en (1) person till sex personer. Med en mer omfattande säljorganisation och större fokus på att skala upp verksamheten väntas därmed Bolaget kunna nå en större del av marknaden under 2019 och framåt.

▪ Bolaget måste fortfarande etablera sig som en starkare aktör i marknaden

ChromoGenics arbetar intensivt för att etablera sig som en starkare aktör på marknaden, Bolaget är inte lönsamma idag och vid en försenad tillväxt med fortsatt negativt resultat kommer det belasta likviditeten. Det kan inte uteslutas att ChromoGenics kan komma att behöva genomföra ytterligare extern kapitalanskaffning, utöver den som sker under juni/juli 2019, innan Bolaget organiskt kan visa positivt kassaflöde.

AKTIEKURS | 0,62 kr

VÄRDERINGSINTERVALL 2019 ÅRS PROGNOSE

BEAR 0,40 kr	BASE 0,85 kr	BULL 1,30 kr
------------------------	------------------------	------------------------

CHROMOGENICS AB (PUBL)	
Stängningskurs (2019-07-09)	0,62
Antal Aktier	384 379 884
Market Cap (MSEK)	238,3
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-8,2
Enterprise Value (MSEK)	230,1
V.52 prisintervall (SEK)	0,56 – 2,38
Lista	Nasdaq First North

UTVECKLING	
1 månad	-22,3 %
3 månader	-12,3 %
1 år	-12,5 %
YTD	+12,0 %

HUVUDÄGARE (KÄLLA: BOLAGET)	
Försäkringsbolaget Avanza Pension	5,47 %
Nordnet Pensionsförsäkring AB	4,36 %
Danske Bank International S.A.	3,63 %
Nordica Life70000909, Nordica Life	3,23 %
K-Svets Venture AB	2,96 %

VD OCH ORDFÖRANDE	
Verkställande Direktör	Jerker Lundgren
Styrelseordförande	Johan Hedin

FINANSIELL KALENDER	
Delårsrapport 2 2019	2019-08-28

PROGNOS (BASE), MSEK	2017	2018	2019E	2020E
Nettoomsättning	6,9	11,2	60,0	90,2
<i>Omsättningstillväxt</i>	125%	64%	506%	50%
Bruttoresultat	-22,5	-22,2	9,8	21,5
<i>Bruttomarginal</i>	neg.	neg.	16,4%	23,8%
EBIT	-57,0	-72,1	-25,1	-16,2
<i>EBIT-marginal</i>	neg.	neg.	neg.	neg.
Nettoresultat	-57,2	-73,4	-25,1	-16,2
<i>Nettomarginal</i>	neg.	neg.	neg.	neg.
P/S	34,8	21,2	4,0	2,6
EV/S	33,6	20,5	3,8	2,6
EV/EBIT	neg.	neg.	neg.	neg.

¹Antalet aktier utgår från fulltecknad emission juni/juli 2019, vilket då tillför 172,8 miljoner aktier. Vidare antas ca 19 miljoner aktier samt 20 miljoner aktier tillkomma via riktade emissioner till garantier samt Hörmann-Verwertung GmbH & Co. KG. Rentat för köpeskilling av sputtringsmaskiner, estimerade emissionskostnader etc. antas ChromoGenics kvarhålla en nettolikvid om ca 15 MSEK. Med tidigare kassa och skulder, erhålls en nettokassa om 8,2 MSEK.

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: 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 2014-2019). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.