

BRAINCOOL AB (BRAIN)

EN NYETABLERAD MARKNAD ERBJUDER GODA FRAMTIDSUTSIKTER



BrainCool AB är ett innovativt medicinteknikföretag som utvecklar, marknadsför och säljer ledande medicinska kylningssystem för indikationer och områden med betydande medicinska mervärden inom sjukvården. Bolaget fokuserar primärt på områdena *Brain Cooling* och *Pain Management*. Omsättningen för BrainCool väntas stiga kraftigt, till följd av bl a att tester och produktresultat har tagit tid. För närvarande har försäljningen inte kunnat nå önskade nivåer för BrainCool System och RhinoChill System, vilka väntas vara påväg att ta fart då Bolaget väntas expandera geografiskt under kommande år. Tills år 2023 estimeras en stigande omsättning om ca 111 MSEK med en EBITDA-marginal om 5 %. Med en diskonteringsränta om 10 %, och en P/S multipel om 3,5 på 2023 års försäljning värderas BrainCool till 6,6 kr.

Positiva studier skapar förtroende för produkterna

Flertal studier inom hypotermibehandling visar på att behandlingen de facto är effektiv och fungerande. Med positiva resultat från PRINCESS-studien där Bolagets RhinoChill System användes, ges presumtiva kunder en positiv data gentemot BrainCool och dess produkter. Ändrade riktlinjer från American Heart Association styrker även marknadens acceptans för hypotermibehandling, vilket i sig är något som gynnar BrainCool, och som väntas driva marknadstillväxten ytterligare.

Unik patenterad teknologi

BrainCool besitter en unik och patenterad teknologi, där RhinoChill är den enda mobila hypotermibehandlingsenheten som är godkänd att använda på den europeiska marknaden. Troligtvis kommer ett FDA-godkännande under slutet av 2019 vilket möjliggör försäljning även på den amerikanska marknaden. Cooral System är även den en unik lösning från Bolaget som proaktivt behandlar oral mukositis, en bieffekt av radioaktiv- eller strålningsbehandling för cancer.

Ökad exponering mot nyckelmarknader ger växande omsättning

BrainCool är idag olönsamma och har historiskt haft låg försäljningsvolym, under åren 2019 – 2023 väntas Bolaget penetrera fler marknader globalt vilket förväntas bidra positivt till försäljningen. Med en estimerad omsättning om 111 MSEK år 2023 och en EBITDA-marginal om 5 %, estimeras Bolaget nå sitt första lönsamma år med totalt 687 sålda enheter av BrainCool System och RhinoChill System.

Olönsamma i en trögriklig bransch

Sjukvården är en generellt trögriklig och konservativ bransch, något som innebär utmaningar för Bolaget. Försäljningen är idag på låga nivåer och resultatet är negativt, varför en försenad tillväxt kan innebära behov av nytt externt kapital. Baserat på aktuell burn rate om 4,7 MSEK/månad och med hänsyn till pågående företrädesemission om ca 40 MSEK, före emissionskostnader (givet full teckning), estimeras BrainCool vara finansierade till juli 2020, allt annat lika.

AKTIEKURS | 5,4 kr

VÄRDERINGSINTERVALL (NUVÄRDE) 2023 ÅRS PROGNOSE

BEAR
2,9 kr

BASE
6,6 kr

BULL
10,8 kr

Värderingen baseras på flera antaganden och både prognoser och en förändrad kapitalstruktur kan komma att påverka värderingen.

BRAINCOOL AB	
Stängningskurs (2019-11-07)	5,41
Antal Aktier	40 111 902
Market Cap (MSEK)	262,33
Enterprise Value (EV) (MSEK)	220,10
V.52 prisintervall (SEK)	5,00 – 12,46

UTVECKLING	
1 månad	-11,81 %
3 månader	-16,02 %
1 år	-53,18 %
YTD	-16,54 %

HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS, 2019-09-30)	
Avanza Pension	13,78 %
Nordnet Pensionsförsäkring	12,78 %
Cormac Invest AB	2,02 %
Swedbank Försäkring	1,52 %
Håkan Samuelsson	0,81 %

VD OCH ORDFÖRANDE	
Verkställande Direktör	Martin Waleij
Styrelseordförande	Jens Kinnander

FINANSIELL KALENDER	
Delårsrapport 3 2019	2019-11-29

PROGNOS (BASE), TSEK	2018	2019E	2020E
Summa rörelseintäkter	8 974	7 445	20 711
<i>Omsättningstillväxt</i>	58%	-21%	178%
EBITDA	-49 154	-20 930	-25 884
<i>EBITDA-marginal</i>	-548%	-96%	-99 %
EBIT	-38 448	-25 484	-25 884
<i>EBIT-marginal</i>	-430 %	-116%	-64 %
P/S	25,00	30,3	8,8
EV/S	24,60	32,5	9,4
EV/EBITDA	neg	neg	neg

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