

CHROMOGENICS AB (PUBL) (CHRO)

ARBETAR IN SIN POSITION FÖR NÄSTA TILLVÄXTFAS



Sammanfattningsvis var Q2-rapporten i linje med våra förväntningar där försäljningsminskningen inte kom som någon överraskning med tanke på de effekterna som Covid-19 medfört, vilket för ChromoGenics inneburit fördröjda beställningar. Under hösten är det viktigt att installationsarbetet av sputtringsmaskinerna fortlöper enligt plan, vilket är ett viktigt steg på stigen till återtagen tillväxt för ChromoGenics. Med anledning av ett förändrat marknadsklimat väljer vi att revidera vår helårsprognos, där vi estimerar att ChromoGenics kan nå en omsättning omkring 23 MSEK under 2020. Givet gjord prognos härleds ett värde per aktie om 25 kr i ett Base scenario på 2020 års prognos.

Som väntat låg försäljning under Q2

Under Q2-20 uppgick nettoomsättningen till 4,0 MSEK (12,5), med ett rörelseresultat (EBIT) om -15,5 MSEK (-17,6). ChromoGenics känner fortsatt av effekterna från Covid-19, vilket resulterat i bl.a. förskjutna orders från kunder. Som en konsekvens har Bolaget under våren beslutats om bl.a. om uppsägningar och permittering av personal, och de större ordervärdena som var att räkna med under våren är att vänta först längre fram.

Burn rate under kontroll

ChromoGenics är inte är lönsamma idag och försäljningen är för tillfället sviktande, varför det blir viktigt att kassaflödet från den löpande verksamheten utvecklas så neutralt som möjligt. Under Q2-20 uppgick den operativa kapitalförbrukning till ca -6,5 MSEK/månad, att jämföra med -6,3 MSEK/månad under Q1-20. Under vårens avslutning har därmed ChromoGenics, trots en svagare försäljning, lyckats hålla sin kapitalförbrukning under kontroll, vilket vi såklart ser positivt på.

Fortsatt fokus på säkerställd kvalitet och produktion

Som vi tidigare har kommunicerat så är det av fortsatt stor vikt att ChromoGenics kan säkerställa sin kvalitet och produktionskapacitet, där Bolaget i sin Q2-rapport skriver att arbetet med monterings- och installationsprocessen relaterat till sputtringsmaskinerna fortsätter, där intrimningen av processen för Wolframoxid beräknas vara klar under november och motsvarande intrimning av processen för Nickeloxid beräknas vara avslutad under december. Det här blir därmed två viktiga milstolpar att hålla utkik efter under hösten.

Viktigt att utvecklas med god likviditet

Givet en fortsatt *burn rate* i linje med H1-20, skulle det innebära att ChromoGenics är finansierade fram tills slutdelen av 2020, allt annat lika. Samtidigt ska det nämnas i Bolaget i balansräkningen har ca 15 MSEK i tillgängliga fordringar, vilka kan komma att inkluderas i kassaflödet under hösten. Det, i kombination med en försäljning som vi fortfarande tror kan öka kommande månader, kan ge ett kontrollerat kassaflöde.

AKTIEKURS 18,6 kr

VÄRDERINGSINTERVALL 2020 ÅRS PROGNOSEN

BEAR 15 kr	BASE 25 kr	BULL 30 kr
----------------------	----------------------	----------------------

ChromoGenics AB (publ)				
Aktiekurs (2020-09-07)	18,6			
Antal Aktier (st.)	7 073 343			
Market Cap (MSEK)	131,6			
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	18,5			
Enterprise Value (MSEK)	150,1			
V.52 prisintervall (SEK)	14,00 – 59,00			
Lista	Nasdaq First North Growth Market			
UTVECKLING				
1 månad	-30,5 %			
3 månader	-16,9 %			
1 år	-64,7 %			
YTD	-59,0 %			
HUVUDÄGARE (KÄLLA: BOLAGET PER 2020-06-30)				
Avanza Pension	6,5 %			
Clearstream Banking S.A. W8IMY	4,1 %			
RGG-ADM Gruppen	3,1 %			
Nordnet Pensionsförsäkring AB	2,2 %			
Dan Sandberg	1,8 %			
VD OCH ORDFÖRANDE				
Verkställande Direktör	Leif Ljungqvist			
Styrelseordförande	Johan Hedin			
FINANSIELL KALENDER				
Delårsrapport 3 2020	2020-11-20			
PROGNOS (BASE), MSEK				
	2018	2019	2020E	2021E
Nettoomsättning	11,2	45,2	23,2	48,3
Omsättningstillväxt	64%	303%	-49%	108%
Bruttoresultat	-10,6	0,2	9,2	22,8
Bruttomarginal	neg.	0,4%	39,8%	47,2%
EBIT	-72,1	-74,9	-61,9	-46,9
EBIT-marginal	neg.	neg.	neg.	neg.
Nettoresultat	-73,4	-77,9	-70,3	-49,4
Nettomarginal	neg.	neg.	neg.	neg.
P/S	11,7	2,9	5,7	2,7
EV/S	13,3	3,3	6,5	3,1
EV/EBIT	-2,1	-2,0	-2,4	-3,2

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 2014-2020). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.