

CHROMOGENICS AB (PUBL) (CHRO)

FYLLER PÅ KASSA FÖR ATT ACCELERERA TILLVÄXTEN



2020 har varit ett utmanande år för många och så även för ChromoGenics, där Covid-19 satt tydliga spår i bl.a. försäljningen. Under december fylls kassan på via en företrädesemission, samtidigt som slutlig intrimning och installation av sputtringsmaskinerna pågår, där målbilden är att under Q2-21 leverera produkter baserade på egen sputtringskapacitet. Intresset från marknaden av ChromoGenics produkter verkar fortsatt vara högt, och givet en kvalitetssäkrad tillverkningsprocess *in house*, bör förutsättningar finnas för att kunna skala upp försäljningen med stigande marginal. Vi estimerar att ChromoGenics kan nå en omsättning omkring 42 MSEK under 2021, vilket utifrån tillämpad målmultipel motiverar ett värde per aktie om 12,5 kr i ett Base scenario.

Företrädesemission för accelererad tillväxt

Under december 2020 genomför ChromoGenics en fullt säkerställd företrädesemission om ca 94 MSEK, före emissionskostnader, där nettolikviden vid full teckning tillför Bolaget ca 79 MSEK. Likviden ska bl.a. användas till intrimning och installationen av Bolagets tidigare förvärvade sputtringsmaskiner, samt för att förstärka rörelsekapitalet för att kunna möta marknadens efterfrågan av ChromoGenics produkter.

Förväntade orderavslut om ~50 MSEK

Försäljningen har under 2020 relativt 2019 varit låg, vilket bl.a. berott på bristande leveransförmåga. Intresset från kunder verkar dock fortsatt vara högt och i Q3-rapporten skriver ChromoGenics att diskussioner pågår med förväntat avslut av orders inom sex månader om totalt ca 50 MSEK. Efterfrågan verkar således vara god, varpå det nu gäller för ChromoGenics att säkerställa sin egna produktionsprocess, kapacitet och leveransförmåga.

"Sputter I" förväntas börja producera från Q1-21

Produktionsstart via ChromoGenics första sputtringsmaskin Sputter I är planerad till att ske under Q1-21, för att under Q2-21 kunna genomföra de första leveranserna av produkter baserade på egen sputtringskapacitet. Detta är två viktiga händelser att bevaka, då det är avgörande för ChromoGenics långsiktiga tillväxt.

En klimatsmart affärsmodell

Eftersom den elektrokroma film som ingår i ConverLight Dynamic kan distribueras utan att först lamineras in mellan två glasrutor, möjliggörs en partnerskapsstruktur med laminering direkt vid lokala "hubbar", vilket i sig resulterar i en klimatsmart affärsmodell med ett minskat klimatavtryck. ChromoGenics mål är att under Q4-21 ha ett etablerat partnerskap för en första hubb, vilken kommer att stå modell för framtida hubbar. Denna strategi är minst sagt intressant, och kan bidra till en miljövänlig och effektiv tillväxt för ChromoGenics.

AKTIEKURS 9,05 kr

VÄRDERINGSINTERVALL 2021 ÅRS PROGNOIS

BEAR 6,3 kr	BASE 12,5 kr	BULL 15,4 kr
-----------------------	------------------------	------------------------

ChromoGenics AB (publ)	
Aktiekurs (2020-12-01)	9,05
Antal Aktier (st.)	16 976 019 ¹
Market Cap (MSEK)	153,6 ¹
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-41,9 ¹
Enterprise Value (MSEK)	111,7 ¹
V.52 prisintervall (SEK)	5,50 – 14,00
Lista	Nasdaq First North Growth Market

UTVECKLING	
1 månad	-16,5 %
3 månader	0,0 %
1 år	-48,3 %
YTD	-41,1 %

HUVUDÄGARE (KÄLLA: BOLAGET PER 2020-09-30)	
Avanza Pension	6,4 %
Clearstream Banking S.A. W8IMY	4,1 %
RGG-ADM Gruppen	3,1 %
SEB Panki AS, NQI	2,1 %
Nordnet Pensionsförsäkring AB	2,1 %

VD OCH ORDFÖRANDE	
Verkställande Direktör	Leif Ljungqvist
Styrelseordförande	Johan Hedin

FINANSIELL KALENDER	
Delårsrapport #4 2020	2021-02-19

PROGNOS (BASE), MSEK	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Nettoomsättning	11,2	45,2	17,5	41,6	89,1
Omsättningstillväxt	64%	303%	-61%	138%	114%
Bruttoresultat	-10,6	0,2	-0,5	15,2	37,1
Bruttomarginal	neg.	0,4%	neg.	36,5%	41,6%
EBIT	-72,1	-74,9	-63,9	-47,1	-18,4
EBIT-marginal	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.
Nettoresultat	-73,4	-77,9	-69,6	-49,6	-20,4
Nettomarginal	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.
P/S	13,7	3,4	8,8	3,7	1,7
EV/S	9,9	2,5	6,4	2,7	1,3
EV/EBIT	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.

¹Givet fulltecknad företrädesemission under december 2020.

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.