

# CHROMOGENICS AB (PUBL) (CHRO)

## ÖKAD KAPACITET OCH FÖRSÄLJNING I FOKUS



Genom att öka kapaciteten och samtidigt ta kontroll över den egna produktionen förbereder sig ChromoGenics nu för att skala upp försäljningen, för att på sikt bli en lönsam internationell spelare som bidrar till en hållbar framtid. ChromoGenics har ett starkt kunderbjudande, något som minst sagt blev tydligt i och med den tidigare erhållna storordern från Norge om ca 23 MSEK. Om Bolaget kan tillvarata rådande marknadsförutsättningar effektivt, samt säkerställa den egna produktionen, kan ChromoGenics nå högre nivåer under kommande kvartal, där vi estimerar en omsättning om 23,5 MSEK under 2021 och 51,3 MSEK under år 2022. Utifrån en tillämpad målmultipel om P/S 4x på 2022 års prognos, erhålls ett värde om 12,5 kr per aktie i ett Base scenario.

### ▪ Fortsätter ta steg mot en ökad försäljningsvolym

Som väntat var försäljning under det andra kvartalet för 2021 låg, där omsättningen uppgick till 1,7 MSEK (4,0). Orsaken var främst att verksamheten fortsatt har påverkats negativt av att inga utleveranser av dynamiska glas har skett, då den elektrokroma folien som ska nyttjas som insatsvara i produktionen har beslutats ska tillverkas med egen kapacitet och kontrollerad kvalitet. Detta har inneburit otillräckliga volymer av material för att kunna producera och leverera produkter till ChromoGenics kunder. Trots den blygsamma omsättningen ser vi positivt på att produktionen och leveranser ändå börjar komma igång. Vi kan därav blicka framåt mot årets resterande månader, då vi förväntar oss att ChromoGenics kan öka sin försäljningsvolym och kapacitet.

### ▪ Positiva effekter från besparingsprogram

Det initierade kostnadsbesparingsprogrammet under H1-20 har visat en fortsatt positiv effekt även under Q2-21, med minskade rörelsekostnader om ca 8,3 MSEK, justerat för en reservering av omleveranser, jämfört med Q2-20. Detta har uppnåtts genom åtgärder i form av neddragning av egen personal, ingen inhyrd personal i produktionen, färre externa konsulter och översyn av nyttjandeperioden av produktionsstillgångar. Sett till vår tidigare helårsprognos för 2021 avseende ChromoGenics totala rörelsekostnader (exkl. COGS) och justerat för nämnd reservering, utvecklas Bolaget bättre än våra tidigare estimat.

### ▪ Välfylld orderbok bäddar för tillväxt

Ordervolymen inför tredje kvartalet uppgår till ca 28,5 MSEK (9,7) där merparten, närmare bestämt 23,3 MSEK, är hänförligt till den tidigare kommunicerade norska storordern från *Betonmast Oslo AS*. En växande orderingång, förbättrad produktionskapacitet samt en ökad marknadsförings- och försäljningstakt, kan bidra till att ChromoGenics uppnår en omsättning om 23,5 MSEK år 2021 och 51,3 MSEK år 2022.

## AKTIEKURS | 7,7 kr

### VÄRDERINGSINTERVALL 2022 ÅRS PROGNOSE

<b>BEAR</b> 4,8 kr	<b>BASE</b> 12,5 kr	<b>BULL</b> 15,4 kr
-----------------------	------------------------	------------------------

ChromoGenics AB (publ)	
Aktiekurs (2021-09-02)	7,7
Antal Aktier (st.)	16 976 019
Market Cap (MSEK)	129,9
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	10,5
Enterprise Value (MSEK)	140,4
V.52 prisintervall (SEK)	7,32 – 20,10
Lista	Nasdaq First North Growth Market

UTVECKLING	
1 månad	-12,1 %
3 månader	-17,7 %
1 år	-59,3 %
YTD	-11,6%

HUVUDÄGARE (KÄLLA: BOLAGET PER 2021-06-30)	
Rothsay Limited	7,8 %
Avanza Pension	6,1 %
Formue Nord Markedsneutral A/S	5,9 %
RGG-ADM Gruppen	5,2 %
Midroc Invest AB	4,1 %

VD OCH ORDFÖRANDE	
Verkställande Direktör	Fredrik Fränding
Styrelseordförande	Johan Hedin

FINANSIELL KALENDER	
Delårsrapport #3 2021	2021-11-19

PROGNOS (BASE), MSEK	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>Nettoomsättning</b>	45,2	14,6	23,5	51,3	113,9
Omsättningstillväxt	303%	-68%	61%	118%	122%
<b>Bruttoresultat</b>	<b>0,2</b>	<b>0,8</b>	<b>9,1</b>	<b>22,5</b>	<b>64,7</b>
Bruttomarginal (adj.)	12,2%	neg.	27,8%	38,9%	54,6%
<b>EBIT</b>	<b>-74,9</b>	<b>-56,8</b>	<b>-50,2</b>	<b>-27,2</b>	<b>19,0</b>
EBIT-marginal	neg.	neg.	neg.	neg.	16,7%
<b>Nettoresultat</b>	<b>-77,9</b>	<b>-62,5</b>	<b>-54,1</b>	<b>-29,7</b>	<b>18,0</b>
Nettomarginal	neg.	neg.	neg.	neg.	15,8%
P/S	2,9	8,9	5,5	2,5	1,1
EV/S	3,1	9,6	6,0	2,7	1,2
EV/EBIT	-1,9	-2,5	-2,8	-5,2	7,4
P/E	-1,7	-2,1	-2,4	-4,4	7,2

# 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](http://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 2014-2021). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.