

CHORDATE MEDICAL HOLDING (CMH MTF)

RESULTATET FRÅN MIGRÄNSTUDIEN KAN BLI STOR VÄRDEDRIVARE



Chordate har under tio år utvecklat, patenterat och CE-märkt en ny behandlingsmetod genom nervstimulering för kronisk nästappa och kronisk migrän. Inom migränområdet finns stor potential och givet framgångsrika studieresultat och kommersialisering under 2020 öppnas helt nya möjligheter för Chordate. 2020 prognostiseras Chordate omsätta ca 21 MSEK, vilket kan jämföras med ca 1 MSEK 2018 (nettoomsättning). Med tillämpad målmultipel och en diskonteringsränta om 10 %, ger det ett nuvärde om 2,7 kr per aktie på 2020 års prognos i ett Base scenario.

▪ Framgångsrikt genomfört interimanalys av klinisk studie avseende kronisk migrän

Chordate lägger under 2019 stort fokus på migränmarknaden där en migränstudie sedan en tid tillbaka har pågått i Tyskland, fördelat på fyra kliniker. Under maj publicerades information från den interimanalys som genomförts under våren, där utfallet var positivt. Slutsatsen som kunde dras från rapporten var att den rekommendation som Chordate fått, bekräftar att studien är på rätt spår, med ursprunglig utformning. I och med denna bekräftelse av interimanalysen så kommer Chordate fortsätta med förberedelserna för registreringsprocessen för CE-märkning av migränindikationen. Chordate kommer också att börja planera marknadsintroduktionen för denna behandling

▪ Stor potential i migränmarknaden

Chordate vill med sin K.O.S-behandling reducera de besvär som migrän medför. Migränmarknaden är minst sagt omfattande, 1 av 7 människor lider av migrän, och migrän anses vara den tredje vanligaste sjukdomen i världen. Den globala marknaden för migränläkemedel har ett prognostiserat värde om 80 mdSEK år 2026. Vid en potentiell kommersialisering kan uppsidan vara minst sagt betydande för Chordate.

▪ Joint Venture i Kina ses som stark värde drivare

Under 2018 tecknades avtal om Joint Venture (JV) avseende Kina tillsammans med Nanos Medical (Shanghai) Limited ("Nanos Medical"). Nanos Medical tillför 1,5 MUSD och Chordate tillför åtta kinesiska patent. Förhoppningen är att försäljningen kan påbörjas inom tre år. Via denna struktur kan Chordate erhålla potentiella försäljningsintäkter från den kinesiska marknaden som kanske annars inte hade varit möjliga.

▪ Finansieringen är en fortsatt utmaning

Vid utgången av Q1-19 uppgick kassan till ca 0,2 MSEK och efter perioden har Chordate införskaffat ca 5 MSEK i finansiering. Baserat på senaste *burn rate* estimeras Chordates lassa uppgå till ca 1 MSEK vid utgången av maj.

AKTIEKURS	0,89 kr		
	VÄRDERINGSINTERVALL		
BEAR		BASE	BULL
0,6 kr		2,7 kr	3,8 kr

CHORDATE MEDICAL HOLDING				
Aktiekurs (2019-05-31)	0,89			
Antal Aktier (st.)	25 398 572			
Market Cap (MSEK)	22,6			
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-8,1			
Enterprise Value (MSEK)	14,5			
V.52 prisintervall (SEK)	0,83 – 4,00			
UTVECKLING				
1 månad	-12,8 %			
3 månader	-24,6 %			
1 år	-73,0 %			
YTD	-30,5%			
HUVUDÄGARE				
Gert Purkert	18,0 %			
Henrik Rammer	15,6 %			
Lars Ingvarsson	8,3 %			
Victoria Gutenbrant	7,4 %			
Tommy Hedberg	5,9 %			
VD OCH ORDFÖRANDE				
Verkställande Direktör (t.f.)	Anders Weilandt			
Styrelseordförande	Henrik Rammer			
FINANSIELL KALENDER				
Delårsrapport 2 2019	2019-08-30			
PROGNOS (BASE)				
	2017A	2018A	2019E	2020E
Totala intäkter (MSEK)	1,9	1,6	9,1	20,7
Bruttoresultat (MSEK)	n.a.	1,3	6,0	13,6
<i>Bruttomarginal</i>	<i>n.a.</i>	72,4%	65,2%	65,7%
Rörelsekostnader (MSEK)	-17,1	-19,5	-19,4	-19,8
EBITDA (MSEK)	-15,2	-18,2	-13,4	-6,2
<i>EBITDA-marginal</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>
P/S	25,5	26,9	4,1	1,7
EV/S	14,6	15,4	2,3	1,0
EV/EBITDA	neg	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 **Chordate Medical 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.