

CHORDATE MEDICAL HOLDING (CMH MTF)

SISTA PATIENTEN ESTIMERAS GÅ UR MIGRÄNSTUDIEN UNDER Q2-20



Mellan 110 och 170 miljoner personer i världen lider av kronisk migrän. Chordate utvecklar just nu en ny metod som genom nervstimulering ska kunna behandla kronisk migrän och den adresserbara marknaden är minst sagt omfattande. Inom migränområdet finns stor potential och givet framgångsrika studieresultat och kommersialisering under 2020 öppnas helt nya möjligheter för Chordate. I samband med den nyligen presenterade Q4-rapporten behåller vi vårt tidigare värderingsintervall, där vi i ett Base scenario ser ett motiverat värde per aktie om 1,4 kr.

▪ Vi ser fram emot utfallet av migränstudien

Den sista patienten estimeras gå ur den pågående migränstudien under Q2-20, därefter kommer studiedata att analyseras, och efter det kan resultaten omsättas till en vetenskaplig artikel under andra kvartalet. När den artikeln sedan får godkännande att publiceras från en vetenskaplig tidskrift så kan studieresultaten offentliggöras. Det statistiska utfallet från studien behövs för att Chordate ska kunna få användningsområdet migrän CE-märkt.

▪ CE-märkningen blir ett steg mot kommersialisering

Med en potentiell CE-märkning får Chordate rätt att marknadsföra och sälja behandlingstekniken inom EU, och kan därefter starta processen att få godkännande för ersättning från olika betalningssystem i ett antal marknader. Som vi tidigare har skrivit så är CE-märkningen, och möjligheten att kunna kommersialisera produkten och behandlingen, något som utgör en viktig hörnsten i värderingen av Chordate som bolag.

▪ Riktad emission till en premie om 18 %

Chordate meddelade under februari att de via en riktad emission tillförts 7,4 MSEK. Att emissionen gjordes till 1,0 kr per aktie innebär att transaktionen skedde till både samma villkor som tidigare emissioner under 2019, och dessutom till en premie om ca 18 % mot dåvarande aktiekurs som låg omkring 0,85 kr under de föregående handelsdagarna. Att Chordate tillförs 7,4 MSEK före emissionskostnader är såklart något vi ser positivt på, men vad vi menar är en extra fjäder i hatten är att den riktade emissionen skedde till just ett pris som översteg marknadspriset med 18 %.

▪ Vi behåller vårt tidigare värderingsintervall

Chordate utvecklas i linje med våra förväntningar, varför vi i dagsläget väljer att behålla vårt tidigare värderingsintervall. Den enskilt mest intressanta händelsen att bevaka är fortsatt hur arbetet kring migränstudien utvecklas, och vilka resultat som kan komma att presenteras under året.

¹Antalet aktier med efterföljande uträkningar inkluderar genomförd riktad emission om 7,4 MSEK under Q1-20.

AKTIEKURS	0,95 kr		
	VÄRDERINGSINTERVALL		
BEAR		BASE	BULL
0,6 kr		1,4 kr	2,3 kr

CHORDATE MEDICAL HOLDING				
Aktiekurs (2020-03-09)	0,95			
Antal Aktier (st.)	47 855 510 ¹			
Market Cap (MSEK)	45,4			
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-11,0			
Enterprise Value (MSEK)	34,4			
V.52 prisintervall (SEK)	0,75 – 1,49			
UTVECKLING				
1 månad	-2,3 %			
3 månader	+11,3 %			
1 år	-19,7 %			
YTD	+7,7 %			
HUVUDÄGARE (PER 2019-12-31)				
Gert Purkert inkl. bolag	13,4 %			
Henrik Rammer	10,4 %			
HAWOC Investment AB	8,5 %			
Tommy Hedberg	8,4 %			
Lars Ingvarsson inkl. bolag	6,9 %			
VD OCH ORDFÖRANDE				
Verkställande Direktör (t.f.)	Anders Weilandt			
Styrelseordförande	Henrik Rammer			
FINANSIELL KALENDER				
Delårsrapport 1 2020	2020-04-29			
PROGNOS (BASE)				
	2018	2019	2020E	2021E
Nettoomsättning (MSEK)	0,9	1,2	5,3	16,9
Bruttoresultat (MSEK)	1,3	2,3	3,8	12,2
<i>Bruttomarginal</i>	<i>72,4%</i>	<i>24,6%</i>	<i>70,8%</i>	<i>72,4%</i>
Rörelsekostnader (MSEK)	-19,5	-21,2	-20,5	-21,3
EBITDA (MSEK)	-18,2	-18,9	-16,7	-9,1
<i>EBITDA-marginal</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>	<i>neg.</i>
P/S	50,6	41,1	9,0	2,8
EV/S	36,4	29,6	6,5	2,0
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 2014-2020). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.