



ERIK PENSER BANK

Penser Access | Medicinteknik | Sweden | 5 November 2021

Scandinavian ChemoTech

Q3 rapport

Samanfattning av kvartalet

Bolaget hade en nettoomsättning om 9 KSEK (41) under tredje kvartalet 2021. Resultat före skatt uppgick till -5 732 KSEK (-2 851). Bolaget ser fortsatt att restriktioner pga COVID skapar problem för deras internationella verksamhet då Sydostasien, Afrika och Östeuropa fortfarande har restriktioner som omöjliggör resor dit.

Kommentar om framtiden

Bolagets VD framhåller det tredje kvartalet som ett av bolagets starkaste. Poängterar att de för första gången har kunnat marknadsföra IQwave som en CE-märkt teknologi, samt att man tack vare certifieringen kunnat accelerera utvärderingsprocesserna på nya marknader och säger sig se ett markant ökat intresse för den tumorspecifika elektroporationsteknologin (TSE) från både human- och veterinärmedicinsidan.

Bibehållet motiverat värde

Vi bibehåller våra estimat och upprepar vårt motiverade värde på 21 - 22 SEK.

Estimatändring (SEK)				Prognos (SEK)				Risk och Avkastning	
	Nu	Förr			20e	21e	22e	23e	Motiverat värde
EPS, just 21e	-1.82	-1.82	0.0%	Sales,m	0	0	5	12	SEK19.0
EPS, just 22e	-2.09	-2.09	0.0%	Sales Growth	(76)%	(81)%	18,860%	154%	High
EPS, just 23e	-1.4	-1.4	0.0%	EBITDA, m	(8.9)	(12.7)	(14.8)	(8.9)	
				EBIT, m	(11)	(15)	(17)	(11)	
				EPS, adj	(1.9)	(1.8)	(2.1)	(1.4)	
				EPS Growth	(46)%	(6)%	15%	(33)%	
				Equity/Share	1.1	0.8	1.0	1.9	
				Dividend	0.0	0.0	0.0	0.0	
				EBIT Marginal	(8,266.4)%	(58,768.0)%	(355.3)%	(90.2)%	
				ROE (%)	(126.3)%	(227.9)%	(203.3)%	(71.7)%	
				ROCE	(116.6)%	(86.6)%	(89.0)%	(40.4)%	
				EV/Sales	nmf	nmf	33.4x	13.2x	
				EV/EBITDA	(17.8)x	(12.5)x	(10.7)x	(17.9)x	
				EV/EBIT	(14.6)x	(10.8)x	(9.4)x	(14.6)x	
				P/E, adj	(9.8)x	(10.4)x	(9.1)x	(13.6)x	
				P/Equity	17.8x	23.7x	18.5x	9.8x	
				Dividend yield	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
				FCF yield	(16.4)%	(10.8)%	(10.8)%	(8.0)%	
				Net Debt/EBITDA	0.2g	(0.3)g	(0.2)g	0.4g	

Kommande händelser

Q4 2021 8 mars 2022

Bolagsfakta (mkr)

Antal aktier	9m
Market cap	164
Nettoskuld	(6)
EV	158
Free Float	88%
Avg. No. of Daily Traded Sh.	64(k)
Reuters/Bloomberg	CMOTECB.ST/
CMOTECB:SS	

Kursutveckling 12 mån



Analytiker

peter.sellei@penser.se



Sammanfattning

Q3 rapport

Investment Case

Scandinavian Chemotech har en intressant teknologi, och är på god väg ut mot marknad. Viktiga triggers för aktien framöver består i att komma i mål med att få produkten CE-märkt, en process som går in i slutfasen från den 10 maj, samt att visa på positiva resultat i kliniska studier som kan bekräfta indikationerna från genomförda fallstudier och därmed driva på kommersialiseringen ytterligare. Detta kommer sannolikt att kräva ytterligare kapital under kommande år.

Bolags profil

Scandinavian Chemotech är baserat i Lund och har en patenterad teknologi, TSE, tumörspecifik elektroporation, vilket syftar till att genom elektriska pulser öppna membran i cancerceller för att på så sätt kunna applicera cellgifter på ett skonsammare och effektivare sätt. Bolaget har genomfört fallstudier som visar på potential och genomför för närvarande kliniska studier som kan ta bolaget närmare en kommersialisering. Bolaget är indelat i två affärsområden; Human Care med produkten IQwave, samt Animal Care med produkten vetIQure, båda baserade på TSE-teknologin. Bolaget har publicerat försäljning/ordrar av IQwave till 8 länder.

Värdering

Vi värderar Scandinavian ChemoTech baserat på en konservativ DCF-värdering, baserat på våra prognoser samt en WACC om 13%. En bred kommersiell framgång kan innebära en betydligt större uppsida.

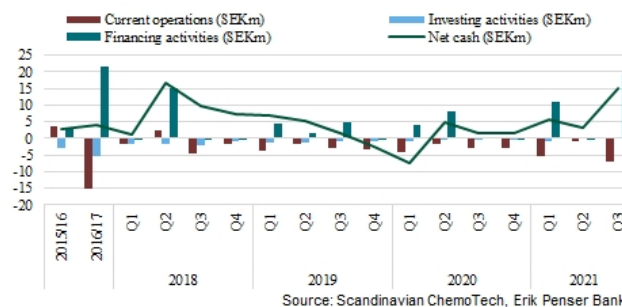
Motiverat värde

Motiverat värde uppgår till 21–22 kr per aktie.

Bolagsfakta

Largest shareholders	Röster	Kapital
Mohan Frick	22,5%	12,4%
Nyenburgh Holding B.V.	6,3%	7,7%
Avanza Pension	6,20%	7,60%
Martin Jerndal	5,10%	6,20%
Övriga	59,92%	66,14%
Chairman		Lars Hedbys
CEO		Mohan Frick
CFO		-
Investor relations		Mohan Frick
Website		www.chemotech.se

Kassaflöde och likviditet (mkr)



Resultaträkning

	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Nettoomsättning	1,2	0,6	0,1	0,0	4,7	12,0
Aktiverat arbete	3,9	4,1	1,3	1,3	1,3	1,3
Övriga rörelseintäkter	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Råvaror och förnödenheter	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,9	-2,2
Övriga externa kostnader	-8,3	-12,0	-6,8	-10,0	-13,0	-13,0
Personalkostnader	-3,8	-3,1	-3,7	-4,0	-7,0	-7,0
Avskrivningar	-1,2	-1,8	-1,9	-2,0	-2,0	-2,0
Övriga rörelsekostnader	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0
Rörelseresultat före av/nedskrivningar (EBITDA)	-7,1	-10,1	-8,9	-12,7	-14,8	-8,9
Rörelseresultat (EBIT)	-8,2	-12,0	-10,8	-14,7	-16,8	-10,9
Finansnetto	0,1	-0,4	-0,8	-1,1	-1,2	-1,2
Resultat före skatt	-8,2	-12,3	-11,7	-15,8	-18,0	-12,1
Skatt	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Periodens resultat	-8,2	-12,3	-11,7	-15,8	-18,0	-12,1

Balansräkning

	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Tillgångar						
Immateriella tillgångar	9,4	11,9	11,8	10,8	9,8	8,8
Materiella anläggningstillgångar	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Summa anläggningstillgångar	9,5	12,0	11,9	10,9	9,9	8,9
Varulager	0,6	0,8	1,3	0,0	1,9	4,8
Kortfristiga fordringar	1,6	1,9	1,4	0,0	1,9	4,8
Kassa och bank	7,6	2,9	1,5	6,1	7,2	13,2
Summa omsättningstillgångar	9,7	5,5	4,1	6,1	11,0	22,8
Summa tillgångar	19,2	17,5	16,0	17,0	20,8	31,7
Eget kapital och skulder						
Eget kapital	16,1	9,7	9,2	6,9	8,9	16,8
Summa eget kapital	16,1	9,7	9,2	6,9	8,9	16,8
Finansiella skulder	0,4	5,3	0,1	10,1	10,1	10,1
Summa långfristiga skulder	0,4	5,3	0,1	10,1	10,1	10,1
Rörelseskulder	2,7	2,5	6,7	0,0	1,9	4,8
Summa kortfristiga skulder	2,7	2,5	6,7	0,0	1,9	4,8
Summa eget kapital och skulder	19,2	17,5	16,0	17,0	20,8	31,7

Kassaflöde

	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Rörelseresultat	-8,2	-12,0	-10,8	-14,7	-16,8	-10,9
Justeringar	1,2	1,8	1,9	2,0	2,0	2,0
Erhållna / erlagda räntor	0,1	-0,4	-0,8	-1,1	-1,2	-1,2
Betald inkomstskatt	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kassaflöde före förändringar av rörelsekapital	-7,0	-10,5	-9,7	-13,8	-16,0	-10,1
Förändring av rörelsekapital	-1,5	-0,7	-1,8	-4,1	-1,9	-2,9
Kassaflöde från den löpande verksamheten	-8,5	-11,2	-11,5	-17,8	-17,9	-13,0
Förvärv av immateriella anläggningstillgångar			-1,8	-1,0	-1,0	-1,0
Förvärv av materiella anläggningstillgångar						
Försäljning av materiella anläggningstillgångar						
Investeringar / försäljningar i övriga företag						
Kassaflöde från investeringsverksamheten	-4,1	-4,3	-1,8	-1,0	-1,0	-1,0
Kassaflöde finansieringsverksamheten	15,5	10,8	12,0	23,4	20,0	20,0
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	15,5	10,8	12,0	23,4	20,0	20,0
Periodens kassaflöde	2,9	-4,7	-1,3	4,6	1,1	6,0
Likvida medel vid periodens början	4,6	7,6	2,9	1,5	6,1	7,2
Kursdifferens i likvida medel	0,0	0,0	0,0			
Likvida medel vid periodens slut	7,6	2,9	1,5	6,1	7,2	13,2

Denna publikation (nedan "Publikationen" har sammanställts av Erik Penser Bank (nedan "Banken") exklusivt för bankens kunder. Innehållet har grundats på information från allmänt tillgängliga källor vilka bedömts som tillförlitliga. Sakinnehållets riktighet och fullständighet liksom lämnade prognoser och rekommendationen kan således inte garanteras. Banken kan låta medarbetare från annan avdelning eller analyserat bolag (nedan "bolaget") läsa fakta eller serier av fakta för att få dessa verifierade. Banken lämnar inte i förväg ut slutsatser eller omdömen i Publikationen. Åsikter som lämnats i Publikationen är analytikerns åsikter vid tillfället för upprättandet av Publikationen och dessa kan ändras. Det lämnas ingen försäkran om att framtida händelser kommer att vara i enlighet med åsikter framförda i Publikationen.

Informationen i Publikationen ska inte uppfattas som en uppmaning eller råd att ingå transaktioner. Informationen tar inte sikte på enskilda mottagares kunskaper och erfarenheter av placeringar, ekonomiska situation eller investeringsmål. Informationen är därmed ingen personlig rekommendation eller ett investeringsråd.

Banken fransäger sig allt ansvar för direkt eller indirekt skada som kan grunda sig på denna Publikation. Placeringar i finansiella instrument är förenade med ekonomisk risk. Placeringen kan öka eller minska i värde eller bli helt värdelös. Att en placering historiskt haft en god värdeutveckling är ingen garanti för framtiden

Motiverat värde och risk

Det motiverade värdet speglar ett värde för aktien per den dag analysen publicerats i ett intervall motsvarande ca 5-10%. Banken använder sig av en rad olika värderingsmodeller för att värdera finansiella instrument såsom till exempel kassaflödesmodeller, multipelvärdering samt styckningskalkyler.

Värderingsmetod och ansats för att bestämma motiverat värde skall framgå av analysen och kan variera från bolag till bolag. Väsentliga antaganden för värderingen baseras på vid var tid tillgänglig marknadsdata och ett enligt oss rimligt scenario för bolagets framtida utveckling. Vad gäller risk klassificeras aktien enligt skalan Hög, Medel, Låg utifrån ett antal kända parametrar som är relevanta för bolaget. En generell riktlinje för att klassificeras som låg risk är att bolaget har positivt kassaflöde och att ingen enskild faktor påverkar omsättningen mer än 20%. Motsvarande generella beskrivning av hög risk är att bolaget inte nått positivt kassaflöde alternativt att en enskild faktor påverkar omsättningen mer än 50%.

Den i Publikationen lämnade analysen har utförts i enlighet med villkoren för tjänsten "Penser Access" som Banken utför åt analyserat bolag. Banken erhåller ersättning för nämnda tjänst från det analyserade bolaget. Potential- och riskklassificeringen uppdateras kontinuerligt. Klicka <https://www.penser.se/historiska-analysrekommendationer/> för att se historik över investeringsrekommendationer från Banken

Allmänt

Bankens medgivande krävs om hela eller delar av denna Publikation målfaldigas eller sprids. Publikationen får inte spridas till eller göras tillgänglig för någon fysisk eller juridisk person i USA (med undantag av vad som framgår av Rule 15a – 16, Securities Exchange Act of 1934), Kanada eller något annat land som i lag fastställt begränsningar för spridning och tillgänglighet av materialets innehåll.

Banken har utarbetat en Etikpolicy samt en Intressekonfliktpolicy. Dessa syftar till att förebygga och förhindra intressekonflikter mellan kunders intressen och avdelningar inom Banken. Sättet som Banken använder för att förebygga intressekonflikter är bl. a. restriktiva kommunikationer (Chinese Walls). Analysavdelningen är fysiskt belägen avskild från Corporate Finance-avdelningen, som sitter i egen lokal. Corporate Finance-avdelningen får inte delta i framtagandet eller lämna synpunkter på en publikation. Det kan dock, från tid till annan, föreligga ett uppdragsförhållande eller rådgivningssituation mellan ett bolag som förekommer i en Publikation och någon annan avdelning i Banken än Analysavdelningen. Banken har utarbetat interna restriktioner för när anställdas handel får ske i ett finansiellt instrument som är föremål för Investeringsrekommendation.

Från tid till annan utför Banken uppdrag för ett bolag som är omnämnt i en publikation. Banken kan bl. a. vara rådgivare eller emissionsinstitut, till bolaget eller likviditetsgarant i ett av bolagets värdepapper. Om så är fallet har det angivits i Publikationen. Banken, dess ägare, styrelseledamöter eller anställda kan äga aktier i omnämnt bolag. Alla anställda i Banken ska redovisa sina innehav i värdepapper samt alla transaktioner. Banken och dess anställda följer svenska fondhandlarföreningens riktlinjer för anställdas affärer. Den analytiker som har utarbetat en Investeringsanalys som avses i 11 kap. 8 § FFFS 2007:16 och andra som medverkat i detta arbete får inte för egen räkning handla i be-rörda Finansiella Instrument eller med därtill relaterade Finansiella Instru-ment i strid med gällande rekommendation. Bankens Compliance-avdelning övervakar anställdas transaktioner.

Banken betalar lön till analytiker som även kan bestå av vinstdelning av Bankens resultat men aldrig knutet till en annan avdelnings ekonomiska resultat. Varken Banken eller de personer som sammanställt denna publikation har innehav (varken långa eller korta) i analyserat bolags emitterade finansiella instrument överstigande 0,5 % av det analyserade bolagets aktiekapital.

För det aktuella bolaget utför Banken även analys i enlighet med villkoren för den kostnadsbelagda tjänsten "Penser Access". Klicka här <https://epaccess.penser.se/> för mer information om tjänsten.

Erik Penser Bank har tillstånd att bedriva värdepappersverksamhet och står under svenska Finansinspektionens tillsyn

Erik Penser Bank (*publ.*)

Apelbergsgatan 27 Box 7405 103 91 STOCKHOLM

tel: +46 8 463 80 00 fax: +46 8 678 80 33 www.penser.se