MEDCLAIR INVEST AB

https://www.medclair.com/

Sektor: Miljöteknik
Lista: NGM Nordic SME
Marknadsvärde: 179 miljoner kronor
Senaste aktiekurs: 2,17 SEK (28 feb)

Investmentcase Medclair Invest: 1 dec 2021 (motiverat värde per aktie: 5,7 kronor)

Explosiv tillväxt att vänta under 2022

Medclair har tagit viktiga steg i sin strategiska plan om att bli den ledande aktören inom hållbar lustgashantering. Efter ett händelserikt år i backspegeln där flertal viktiga partnersamarbeten tecknats och ökad marknadssynlighet uppnåts. Samtidigt har ett flertal tillväxtinitiativ tagits för att möjliggöra fullt fokus på försäljning och vinster under innevarande år, 2022. Vi upprepar vår positiva syn på Bolagets positionering samt vårt motiverade värde om 5,7 kronor per aktie efter full utspädning.

Etablerat sig som den ledande aktören inom hållbar lustgashantering

Medclair lämnar ett händelserikt 2021 bakom sig. Strategin var tydlig - etablera Bolaget som den ledande aktören inom hållbar lustgashantering globalt. Enligt oss har man uppnått målbilden med den utlagda strategin genom ett antal bekräftade milstolpar.

Samarbetsavtal med viktiga partners

För att skapa förutsättningar för kommersiell framgång bygger Bolagets strategi på att bygga ett brett nätverk av partnersamarbeten. Under året etablerades viktiga samarbetsavtal avseende ett flertal regioner och produkter med BPR, Biewer Medical, Linde och Messer. Genom dessa samarbeten har Medclair de nödvändiga samarbeten för att nå potentiella kunder på de initiala fokusmarknaderna i Europa.

Det är, enligt oss, tydligt att Bolaget uppnått stor uppmärksamhet för sin kompetens i UK. Detta bekräftas genom ett flertal omnämningar i tidningar, ett flertal testinstallationer är installerade samt Bolagets ingående diskussioner i en central upphandling i Skottland avseende lustgasdestruktion.

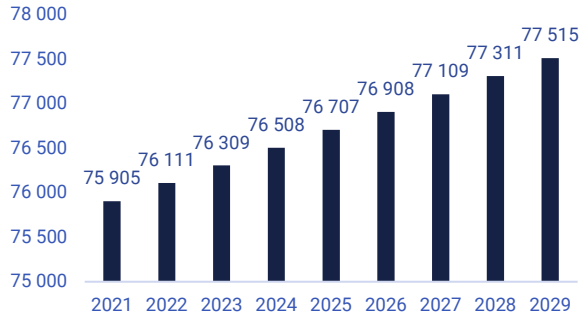
Utöver UK så har närvaro succesivt byggts upp i stora marknader, så som Frankrike och Australien. Det är tydligt att Bolaget har för avsikt att nå brett med sina produkter och 2021 var ett år av gediget krattande inför skarp försäljning under innevarande år.

Tysk studie kan agera trigger för aktien

Medclair deltar i en spännande studie i Tyskland. Syftet med studien är att tillgängliggöra lustgasanvändning vid förlossning på den Tyska marknaden – något som knappt alls används idag. Studien ska påvisa att lustgasen som används kan hanteras och destrukteras på ett hållbart sätt utan att ha negativ klimatpåverkan. Vår bedömningen är att studien med stor sannolikhet gynnar Medclair, Bolaget tillhandahåller delar av sin produktportfölj och kompetens vid lustgasanvändning i klinik. Risken får anses förhållandevis låg givet den breda användningen av Bolagets produkter, man ska däremot veta att studieutfall alltid innefattar en tolkningsrisk.

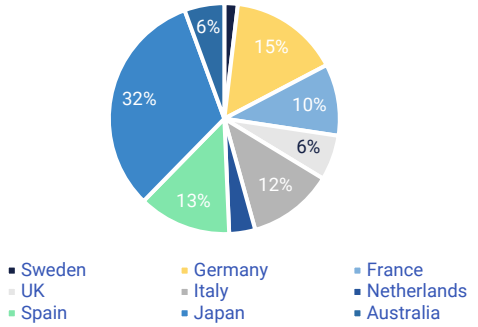
Givet att utfallet i studien talar för användningen av lustgas öppnas en stor marknad upp snabbt för Medclair och dess partners. Nedan syns vår kalkyl på marknadsstorleken i Tyskland fördelat på MDU:er samt CDU:er.

Marknadsstrolek MDU: 2021-2029P, miljarder kronor



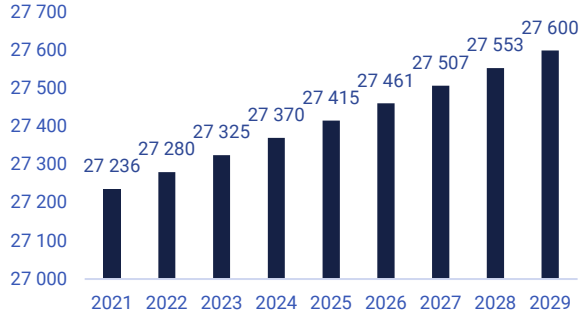
Källa: Carlsquare

Geografisk fördelning MDU: 2022P



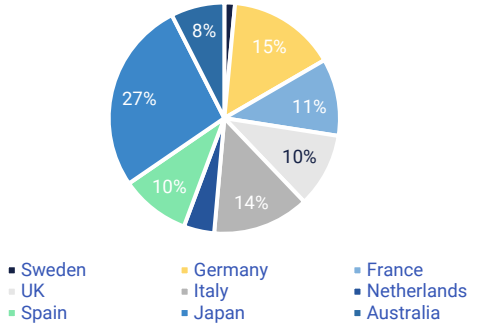
Källa: Carlsquare

Marknadsstrolek CDU: 2021-2029P, miljarder kronor



Källa: Carlsquare

Geografisk fördelning CDU: 2022P



Källa: Carlsquare

Som framgår ovan motsvarar Tyskland för cirka 15 procent av den totala marknaden för våra nio utvalda marknader. Det motsvarar omkring 15 miljarder översatt i kronor. Således är marknaden oerhört intressant och studieutfallet kan agera en tydlig trigger för Medclairs aktie. Vi förväntar oss att utfallet kan presenteras under Q3 2022.

Växande orderbok som ska konverteras till intäkter och kassaflöde

En annan glädjande notis i Bolagets bokslutskommuniké var en solid guidning för starten på 2022. Redan under mitten av februari har Medclair mottagit ordrar som överstiger de 10,5 miljoner kronor i omsättningen som redovisades för helåret 2021. En ska vara medveten om att stora delar av de förväntade upphandlingarna och budgetprocesser i bland annat UK påbörjas under våren. Den stigande orderboken ger en tidig indikationen på att efterfrågan växer för Bolagets lösningar.

Å andra sidan är det viktigt att förstå att upphandlingar och processer inom sjukvård kan vara utdragna med beställningar som sträcker sig över en längre period. I praktiken kommer det innebära att de orders som erhålls över en längre period kommer generera kassaflöde löpande och inte vid annonserad order.

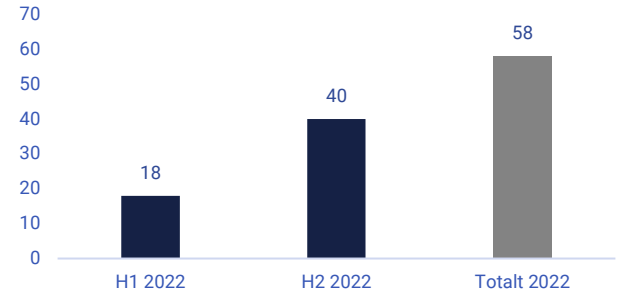
Antalet enheter kommuniceras

Vi förstår det som att Medclair inte har för avsikt att kommunicera varje enskild order som Bolaget erhåller från sina kunder. Viktigt att förstå är att antalet enheter/maskiner förväntas bli förhållandevis många, varför vi har förståelse för strategin att kommunicera aggrerade orders vid samlade tillfällen.

Nedan framgår våra prognoser för helåret 2022 avseende Medclair ABs produktporfölj i antalet sålde enheter. Som tabellerna indikerar förväntas försäljningen på riktigt börja komma igång under H2, även om ett antalet ordrar bör presenteras även under första halvåret. Mot bakgrund utav att Bolagets kunder troligt kommer beställa fler produkter i Bolagets portfölj så bedömer vi att dynamiken mellan antalet sålda CDU:er och MDU:er är

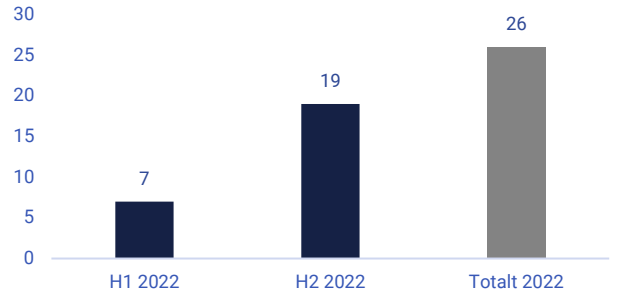
svårprognostiserat. Med det sagt, så bedömer vi det som mest troligt att MDU:er kommer driva den initiala tillväxten under 2022.

Prognos 2022: Antalet sålda enheter, MDU



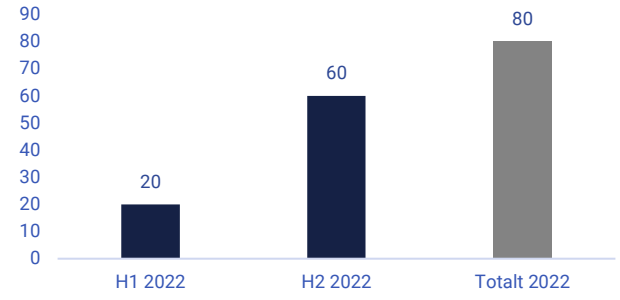
Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

Prognos 2022: Antalet sålda enheter, CDU



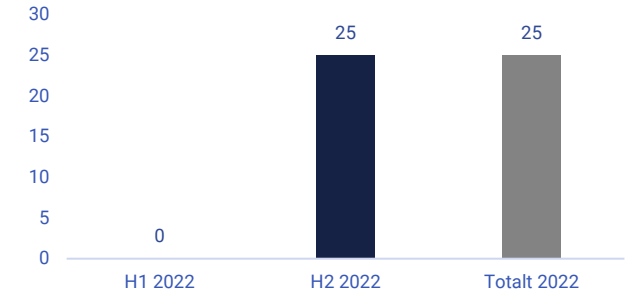
Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

Prognos 2022: Antalet sålda enheter, NOD



Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

Prognos 2022: Antalet sålda enheter, CU



Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

Betydande uppsida vid bekräftad försäljning

Vi bedömer att marknaden har fortsatt svårt att till hundra procent tro på Bolagets försäljningsmål för 2022. Vi räknar med drygt 70 miljoner kronor i omsättning under 2022. Baserat på nyligen kommunicerad rapport och inledningen av året ser vi idag ingen anledningen att korrigera våra prognoser. Det innevarande året blir alltjämnt en vattendelare för Bolagets kommersialiseringsförmåga. Vi upprepar vårt motiverade värde om 5,7 kronor per aktie i ett bascscenario, detta efter full utspädning av aktier.

Friskrivning

Carlsquare AB, www.carlsquare.se, nedan benämnt Carlsquare, bedriver verksamhet avseende Corporate Finance samt Equity Research och publicerar därvid bl.a. information om bolag och däribland analyser. Informationen har sammanställts utifrån källor som Carlsquare bedömer som tillförlitliga. Carlsquare kan dock inte garantera informationens riktighet. Ingenting som skrivs i analysen ska betraktas som en rekommendation eller uppmaning att investera i något som helst finansiellt instrument, option eller liknande. Åsikter och slutsatser som uttrycks i analysen är avsedd endast för mottagaren.

Innehållet får inte kopieras, reproduceras eller distribueras till annan person utan skriftligt godkännande av Carlsquare. Carlsquare ska inte hållas ansvariga för vare sig direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut fattade på grundval av information i denna analys. Investeringar i finansiella instrument ger möjligheter till värdestegringar och vinster. Alla sådana investeringar är också förenade med risker. Riskerna varierar mellan olika typer av finansiella instrument och kombinationer av dessa. Historisk avkastning ska inte betraktas som en indikation för framtida avkastning.

Analysen riktar sig inte till U.S. Persons (så som detta begrepp definieras i Regulation S i United States Securities Act och tolkas i United States Investment Companies Act 1940) och får inte heller spridas till sådana personer. Analysen riktar sig inte heller till sådana fysiska och juridiska personer där distributionen av analysen till sådana personer skulle innebära eller medföra risk för överträdelse av svensk eller utländsk lag eller författning.

Analysen är en så kallad Uppdragsanalys där det analyserade Bolaget tecknat ett avtal Carlsquare för analystäckning. Analyserna publiceras löpande under avtalsperioden och mot sedvanlig fast ersättning.

Carlsquare kan eller kan inte ha ett ekonomiskt intresse avseende det som är föremål för denna analys. Carlsquare värdesätter säkerställandet av objektivitet och oberoende, och har för detta upprättat rutiner för hantering av intressekonflikter.

Analytikerna Jonatan Andersson, Markus Augustsson, Lars Johansen Oh äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.