

CARBOTIX (CRBX)

TYDLIG MÅLBILD UNDER 2021



Carbiotix AB ("Carbiotix" eller "Bolaget") är ett FoodTech-bolag som under de senaste kvartalen uppnått flera viktiga milstolpar. Under februari fylldes kassan på via inlösen av TO1 där nyttjandegraden uppgick till 100 %, den finansiella positionen har därmed stärkts och under 2021 finns flera möjliga triggers att se fram emot, bl a färdigställandet av en första pilotanläggning under H2-21, GRAS-status i USA och vidare expansion av LinkGut API-lösninge. Med hänsyn till att Carbiotix utvecklas i linje med våra förväntningar ser vi fortsatt ett motiverat nuvärde idag om 246 MSEK (Market Cap), motsvarande 20 kr per aktie, i ett Base scenario.

▪ Påfylld kassa via fullt utnyttjade teckningsoptioner

Under Q1-21 tillfördes Carbiotix ca 14,4 MSEK via fullt utnyttjande av teckningsoptionerna av serie TO1, där lösenpriset uppgick till 11,50 kr. Vid utgången av december uppgick kassan till 7,6 MSEK och med hänsyn till TO-likviden, samt en av Analyst Group antagen *burn rate* om ca -1 MSEK/månad framgent, estimeras Carbiotix vara finansierade tills utgången av Q2-22. Den finansiella positionen är därmed stark och bidrar till att ge Carbiotix förutsättningarna att följa sin strategiska plan.

▪ Utvärderar nytt enzym med branschledande aktör

Carbiotix har påbörjat en omfattande utvärdering av ett nytt enzym från en potentiell strategisk partner. Leverantören är en branschledare vilket skapar bättre tillförlitlighet i Carbiotix leveranskedja. Dessutom bedöms även enzymet kunna påskynda erhållandet av GRAS-status i USA, samt även EFSA Novel Foods-status i EU för AXOS-ingredienser, kosttillskott och medicinsk mat. Vi estimerar att en GRAS-status i USA kan vara i mål under andra halvan av 2021, tillsammans med färdigställandet av den första pilotanläggningen.

▪ Värderingsintervall intakt

Då Carbiotix, enligt vad vi tidigare räknat med, stärkte sin kassa via TO1, och att verksamheten i övrigt utvecklas i linje med våra förväntningar samt att vi fortsatt ser ett antal triggers under kommande kvartal, väljer vi att behålla vårt värderingsintervall i samtliga tre scenarion Base-, Bull och Bear. Dock har en justering gjorts gällande värde per aktie, till följd av tillkommande aktier via nämnda teckningsoptioner. Likväl är själva bolagsvärdet i vårt intervall, i termer av Market Cap, oförändrat.

▪ Fortsatt sikte mot miljardmarknaderna

Sett till marknaderna för prebiotika och medicinsk mat uppgår den totala marknadsstorleken till över 25 mdUSD, där ökad kostmedvetenhet, större vetenskapligt intresse och tydliga hälsofördelar förväntas fortsätta driva marknadstillväxten under de närmaste åren. Trots tuff konkurrens anser Analyst Group att förutsättningar bör finnas för att Carbiotix ska kunna nå ut med sina produkter och ta större marknadsandelar kommande år.

AKTIEKURS | 13,6 kr

VÄRDERINGSINTERVALL, NUVÄRDE 2024 ÅRS PROGNOIS

BEAR
9,1 kr

BASE
20,0 kr

BULL
26,6 kr

Diskonterad värdering (nuvärde) på 2024 års prognostiserade försäljning. Eventuell förändring i värdering antas ske stegvis, givet att gjorda antaganden infaller.

CARBOTIX AB

Senast betalt (2021-04-08) (SEK)	13,6
Antal Aktier (st.)	12 333 000
Market Cap (MSEK)	167,7
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-22,0 ¹
Enterprise Value (MSEK)	145,8
V.52 prisintervall (SEK)	2,07 – 28,95
Lista	Spotlight Stock Market

UTVECKLING

1 månad	-18,3 %
3 månader	+3,5 %
1 år	+322,4 %
YTD	+13,5 %

HUVUDÄGARE (PER 2020-12-31)

Kristofer Cook	20,2 %
Peter Falck	19,4 %
Avanza Pension	8,9 %
Nordnet Pensionsförsäkring	7,3 %
Global Product Compliance (Europe) A	4,0 %

VD OCH ORDFÖRANDE

Verkställande Direktör	Kristofer Cook
Styrelseordförande	Peter Falck ²

FINANSIELL KALENDER

Kvartalsrapport #1 2021	2021-05-11
-------------------------	------------

PROGNOS (BASE), MSEK	2020	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Nettoomsättning	0,1	1,9	9,6	29,0	62,1	115,7
Bruttoresultat	4,6	5,3	10,5	27,1	55,1	100,7
Bruttomarginal (adj.) ³	n.a.	96,5%	73,0%	81,7%	83,1%	84,0%
Rörelsekostnader	-10,6	-11,2	-16,2	-24,2	-42,4	-70,0
EBIT	-6,0	-5,9	-5,7	3,0	12,7	30,7
EBIT-marginal (adj.) ³	neg.	neg.	neg.	neg.	14,9%	23,5%
P/S	NM	90,4	17,4	5,8	2,7	1,4
EV/S	NM	78,6	15,1	5,0	2,3	1,3
EV/EBIT	neg.	neg.	neg.	48,7	11,5	4,8

¹Inkl. nettolikvid om ca 14,3 MSEK från TO-inlösen under februari 2021.

²Inför årsstämman den 23 april 2021 har Jonas Danielsson föreslagits som ny ordförande.

³Exkl. aktiverat arbete.

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 frånsäger 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://www.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 **Carbiotix 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.