

CARBOTIX (CRBX)

FLERA JÄRN I ELDEN



Carbiotix AB ("Carbiotix" eller "Bolaget") närmar sig marknadsgodkännande i USA, investerar för att skala upp sin produktionskapacitet ytterligare, har påbörjat en klinisk studie samt nyligen fyllt på kassan genom en företrädesemission. Detta är bara några av de många händelser som Bolaget kommunicerat de senaste månaderna och det är inget tvivel om att aktivitetsnivån är hög. Vi anser att Carbiotix fortsatt är på rätt spår, varför vi väljer att behålla vårt tidigare värderingsintervall. En justering görs dock i termer av värde per aktie, till följd av tidigare genomförd emission. Med hänsyn till detta ser vi ett värde per aktie om 17 kr i ett Base scenario.

Fokus på att skala upp

Carbiotix har färdigställt sin första produktionsanläggning vilken har en kapacitet om 10 ton, detta markerade således starten på kommersialiseringen av CarbiAXOS. Under juni har Carbiotix tillfört en nettolikvid om ca 14 MSEK via en 80 % tecknad företrädesemission där likviden bl.a. ska användas till att skala upp produktionsanläggningen ytterligare, med ett första delmål att utöka kapaciteten med ytterligare 50 ton omkring årsskiftet 2022/2023.

Marknadsgodkännande i USA är nära

Carbiotix har meddelat att nuvarande tidsplan pekar på att ett GRAS SA-godkännande för CarbiAXOS i USA kommer att vara på plats under oktober 2022. Inför detta har Carbiotix under andra kvartalet fokuserat på uppstarts- och processoptimeringsarbetet, vilket kommer övergå till att börja leverera prover för kundtestning och formuleringsarbete under tredje kvartalet inför den kommersiella lanseringen av CarbiAXOS.

Klinisk studie har inletts

Under Q1-22 har patientrekryteringen påbörjats till en klinisk studie i typ 2-diabetes av Lunds universitet som ska pröva sambehandlingen av CarbiAXOS som medicinsk mat tillsammans med läkemedlet metformin, för att utvärdera om biverkningarna av läkemedlet potentiellt kan minskas i samverkan med CarbiAXOS. Globalt är över 400 miljoner människor diagnostiserade med typ 2-diabetes, varav fler än 120 miljoner av dessa ordinerats metformin som ett terapeutiskt medel. Med hänsyn till de negativa biverkningar som metformin ger upphov till kan CarbiAXOS fylla en viktig funktion.

Värderingsintervallet justerat utifrån emissionen

Med Q1-rapporten presenterad, där intäkterna var på låga nivåer, har Carbiotix en bit kvar till vår helårsprognos för 2022. Då ännu tre kvartal återstår att rapportera väljer vi dock att i denna uppdatering lämna våra estimat oförändrade. Vi anser att Carbiotix operativt utvecklas enligt förväntan varför vi därmed håller fast vid det bolagsvärde som vi tidigare ansett varit motiverat i våra värderingsscenarion. Dock, med hänsyn till den nyligen genomförda företrädesemissionen justeras vårt värderingsintervall i termer av värde per aktie.

AKTIEKURS | 7,3 kr

VÄRDERINGSINTERVALL
BEAR
6,1 kr

BASE
17,0 kr

BULL
23,0 kr

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

CARBIOTIX AB						
Senast betalt (2022-06-08) (SEK)	7,3					
Antal Aktier (st.)	14 355 853					
Market Cap (MSEK)	104,8					
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-19,1 ¹					
Enterprise Value (MSEK)	85,7					
V.52 prisintervall (SEK)	7,20 – 18,40					
Lista	Spotlight Stock Market					
UTVECKLING						
1 månad	-20,4 %					
3 månader	-22,6 %					
1 år	-36,9 %					
YTD	-44,6 %					
HUVUDÄGARE (PER 2022- 03-31, KÄLLA: IM 2022)						
Kristofer Cook	19,9 %					
Peter Falck	17,5 %					
Avanza Pension	8,8 %					
Nordnet Pensionsförsäkring	5,4 %					
Pavel Coufal	3,1 %					
VD OCH ORDFÖRANDE						
Verkställande Direktör	Kristofer Cook					
Styrelseordförande	Jonas Danielsson					
FINANSIELL KALENDER						
Kvartalsrapport #2 2022	2022-08-09					
PROGNOS (BASE), MSEK	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
Nettoomsättning	0,1	0,4	9,6	29,0	62,1	115,7
Bruttoresultat	4,6	2,6	9,8	26,5	54,4	100,0
Bruttomarginal (adj.) ²	n.a.	n.a.	73,0%	81,7%	83,1%	84,0%
Rörelsekostnader	-10,6	-13,1	-17,9	-25,9	-44,1	-71,7
EBIT	-6,0	-10,5	-8,1	0,6	10,3	28,3
EBIT-marginal (adj.) ²	neg.	neg.	neg.	neg.	12,1%	22,0%
P/S	NM	NM	10,9	3,6	1,7	0,9
EV/S	NM	NM	8,9	3,0	1,4	0,7
EV/EBIT	neg.	neg.	neg.	139,9	8,3	3,0

¹Inkl. tillkommande nettolikvid under juni 2022.

²Exkl. 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 2014-2022). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.



Analyst Group



AG EQUITY RESEARCH AB

Org.nr: 556999-0939 | Mail: info@analystgroup.se
Riddargatan 12B, 114 35, Stockholm