

CARBOTIX (CRBX)

RUSTAR FÖR MARKNADSLANSERING I USA



Carbiotix AB ("Carbiotix" eller "Bolaget") rustar för den kommande lansering i USA, där ett GRAS SA-godkännande förväntas vara på plats redan i oktober, följt av marknads lansering av CarbiAXOS under november. Senaste kvartalet har varit fullt av aktiviteter och med en påfylld kassa ser vi att Carbiotix, nu mer än någonsin, är redo att ta kliv in i USA. Rådande finansiella marknader är dock turbulenta och påverkar även Carbiotix vilket, i kombination med våra aktuella finansiella estimat, resulterar i ett uppdaterat värderingsintervall. I ett Base scenario ser vi ett potentiellt nuvärde per aktie om 13,2 kr.

Har genomfört viktiga investeringar

Under Q2-22 var Carbiotix försäljning fortsatt blygsam, samtidigt som de totala rörelsekostnaderna uppgick till -4,1 MSEK, att jämföra med -3,1 MSEK under föregående kvartal (Q1-22). Ökningen om 1 MSEK är dock helt naturlig då det är ett resultat av att Carbiotix under våren har anställt fler nyckelpersoner, samt att investeringar relaterade till lanseringen av CarbiAXOS har genomförts. Vi ser dessa investeringar som nödvändiga för att förbereda Bolaget inför kommande expansion.

Välfylld kassa via tidigare emission

Via företrädesemissionen under juni tillfördes Carbiotix en nettolikvid om ca 14 MSEK och under juli 2023 kan Bolaget komma att tillföras ytterligare 16-32 MSEK via TO1. Med nuvarande finansiella position kan Carbiotix skala upp sin produktionsanläggning, färdigställa GRAS SA-ansökan, stötta försäljningsverksamheten av CarbiAXOS och LinkGut, samt finansiera forskning och utveckling av terapeutiska sambehandlingsprodukter och ny prebiotika från nya råmaterial.

Marknadsgodkännandet kommer allt närmare

GRAS SA-godkännandet för CarbiAXOS i USA förväntas vara på plats under oktober och givet detta är lanseringen av CarbiAXOS planerad att ske vid konferensen *Microbiome Movement Human Nutrition Summit* i Boston, USA, den 8-9 november i år. Ett godkännande, och därefter lansering, ser vi fortsatt som starka värde drivare.

Uppdaterat värderingsintervall

Med Q2-rapporten presenterad justerar vi våra försäljnings- och kostnadsprognoser, detta med hänsyn till hur Carbiotix nettoomsättning och kostnadsbas har utvecklats under H1-22. Vad gäller vår applicerade P/S-multipel justerar vi denna från tidigare 6x till istället 5x på 2025 års prognos, i kombination med en något konservativare diskonteringsränta om 12 % (10). Förklaringen är en fortsatt stigande riskpremie i marknaden såväl som ett ökat avkastningskrav, vilket resulterar i ett lägre värderingsintervall. Med det sagt vill vi understryka att vi fortsatt anser att Carbiotix rent operativt tar steg i rätt riktning, men att det inte går att ignorera befintligt marknadssentiment ur ett värderingsperspektiv.

AKTIEKURS | 5,4 kr

VÄRDERINGSINTERVALL
BEAR
4,0 kr

BASE
13,2 kr

BULL
16,7 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 (2022-09-07) (SEK)	5,4
Antal Aktier (st.)	14 355 853
Market Cap (MSEK)	77,5
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-13,6
Enterprise Value (MSEK)	63,9
V.52 prisintervall (SEK)	5,06 – 18,10
Lista	Spotlight Stock Market

UTVECKLING

1 månad	-28,5 %
3 månader	-29,2 %
1 år	-70,1 %
YTD	-60,7 %

HUVUDÄGARE (PER 2022- 06-30, KÄLLA: HOLDINGS)

Kristofer Cook	19,9 %
Peter Falck	12,9 %
Avanza Pension	8,6 %
Pavel Coufal	4,2 %
Nordnet Pensionsförsäkring	3,6 %

VD OCH ORDFÖRANDE

Verkställande Direktör	Kristofer Cook
Styrelseordförande	Jonas Danielsson

FINANSIELL KALENDER

Kvartalsrapport #3 2022	2022-11-08
-------------------------	------------

PROGNOS (BASE), MSEK	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
Nettoomsättning	0,1	0,4	0,6	21,1	34,0	59,7
Bruttoresultat	4,6	2,6	2,5	19,1	29,5	51,0
Bruttomarginal (adj.) ¹	n.a.	n.a.	n.a.	78,8%	79,3%	81,2%
Rörelsekostnader	-10,6	-13,1	-15,3	-19,7	-25,1	-37,0
EBIT	-6,0	-10,5	-12,8	-0,5	4,4	14,0
EBIT-marginal (adj.) ¹	neg.	neg.	neg.	neg.	5,6%	19,2%
P/S	NM	NM	NM	3,7	2,3	1,3
EV/S	NM	NM	NM	3,0	1,9	1,1
EV/EBIT	neg.	neg.	neg.	neg.	14,5	4,6

¹Exkl. 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.