

# CARBOTIX (CRBX)

## DET NÄRMAR SIG KOMMERSIALISERING



Carbiotix AB ("Carbiotix" eller "Bolaget") tar fortsatta kliv mot sin bredare kommersiella fas där nuvarande fokus bl.a. är att färdigställa produktionslinjen för CarbiAXOS i Bjuv, vilket vi räknar med kan ske under de närmaste månaderna. Försäljningsstarten för CarbiAXOS förväntas därefter gå av stapeln i USA, vilket dessförinnan dock förutsätter en *GRAS-self-affirmation*-status, d.v.s. ett form av marknadsgodkännande. Detta, parallellt med fortsatt IP-utveckling, studier, fler LinkGut-partners och utvecklingen av nya modulatorer inom prebiotika, ser vi som värde drivare under kommande kvartal. Vi anser att Carbiotix fortsatt är på rätt spår, varför vi upprepar vårt tidigare Base scenario om 20 kr (20) per aktie.

### ▪ Det närmar sig lansering av CarbiAXOS

Installationen av den första produktionslinjen för CarbiAXOS i Bjuv har påbörjats, vi räknar med att allt tekniskt arbete kan vara avklarat någon gång under våren/sommaren 2022. Rent "internt" blir det därefter viktigt att Carbiotix kan implementera en kostnads-effektiv, pålitlig och rutinmässig produktion för att försäljningen ska kunna skalas upp. Rent "externt" behövs *GRAS-self-affirmation*-status uppnås för att försäljning i USA ska kunna påbörjas, vilket vi räknar med kan ske under 2022. Dessa två faktorer utgör viktiga beståndsdelar för en accelererad kommersialisering.

### ▪ Pågående utvärderingsprojekt med global aktör

Carbiotix har inlett ett utvärderingsprojekt med ett av världens fem största laboratorietestbolag, där syftet är att utvärdera hur Carbiotix LinkGut tarmhälsotesttjänst kan rullas ut globalt med optimerad kostnadsbild, tillförlitlighet och flexibilitet. Projektet i sig, såväl som att en "bieffekt" blir att CarbiAXOS och Bolagets Smart Prebiotic-koncept exponeras för ledande livsmedels-, kosttillskotts- och läkemedelsföretag, ser vi såklart positivt på och bedömer som värdeskapande.

### ▪ Tillfälligt högre burn rate

Under fjärde kvartalet 2021 uppgick Carbiotix *burn rate* till -1,6 MSEK/månad, vilket jämfört med föregående kvartal (-0,7 MSEK) är en kraftig ökning. Detta beror dock på att Bolaget gjort en betalning om 1,5 MSEK hänförlig till den första produktionsanläggningen i Bjuv, vilket är att anse som en engångseffekt. Under innevarande kvartal (Q1-22) räknar vi med att Carbiotix kapitalförbrukning återgått till tidigare nivåer, och givet en liknande *burn rate* framgent skulle Bolaget vara finansierade tills hösten 2022, allt annat lika.

### ▪ Upprepar värderingsintervallet

Då Carbiotix utvecklas i linje med våra förväntningar och att vi fortsatt ser ett antal triggers under kommande kvartal, väljer vi att behålla vårt värderingsintervall i samtliga tre scenarion Base-, Bull och Bear.

## AKTIEKURS | 11,6 kr

### VÄRDERINGSINTERVALL

**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 (2022-03-16) (SEK)	11,6
Antal Aktier (st.)	12 333 000
Market Cap (MSEK)	143,1
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-7,3
Enterprise Value (MSEK)	135,8
V.52 prisintervall (SEK)	7,92 – 18,40
Lista	Spotlight Stock Market

### UTVECKLING

1 månad	+13,6 %
3 månader	+4,2 %
1 år	-2,0 %
YTD	+5,3 %

### HUVUDÄGARE (PER 2020-12-31, KÄLLA: HOLDINGS)

Kristofer Cook	19,5 %
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 #1 2022	2022-05-10
-------------------------	------------

PROGNOS (BASE), MSEK	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
Nettoomsättning	0,1	0,4	9,6	29,0	62,1	115,7
<b>Bruttoresultat</b>	<b>4,6</b>	<b>2,6</b>	<b>9,8</b>	<b>26,5</b>	<b>54,4</b>	<b>100,0</b>
Bruttomarginal (adj.) <sup>1</sup>	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
<b>EBIT</b>	<b>-6,0</b>	<b>-10,5</b>	<b>-8,1</b>	<b>0,6</b>	<b>10,3</b>	<b>28,3</b>
EBIT-marginal (adj.) <sup>1</sup>	neg.	neg.	neg.	neg.	12,1%	22,0%
P/S	NM	NM	14,9	4,9	2,3	1,2
EV/S	NM	NM	14,1	4,7	2,2	1,2
EV/EBIT	neg.	neg.	neg.	NM	13,2	4,8

<sup>1</sup>Exkl. 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.