

## Redo för kommersialisering

Med GRAS SA-godkännande av CarbiAXOS runt hörnet står Carbiotix AB ("Carbiotix" eller Bolaget) nu redo att skala upp produktionen, bl.a. genom partnerskap med en kontraktstillverkare i USA, för att börja leverera stark omsättnings-tillväxt framgent. De Pre sales-aktiviteter som har utförts under godkännandeprocessen väntas leda till en snabbare kommersialisering och Bolaget antas även ha dragit lärdomar under processen vilka kan effektivisera produktionsprocessen samt godkännanden på andra marknader, exempelvis Europa. Baserat på en estimerad nettoomsättning om ca 46 MSEK för helåret 2025, en applicerad P/S-multipel om 5x, samt en diskonteringsränta om 12 %, resulterar det i ett nuvärde per aktie om 8,0 kr (13,2) i ett Base scenario.

#### Ny CarbiAXOS-process fördubblar produktionen

I samband med den feedback som Carbiotix erhöll genom GRAS SA-processen så har Bolaget utvecklat en ny produktionsprocess, vilken bl.a. ökar produktionen av den aktiva ingrediensen med minst 100 %. Förändringen väntas medföra att Bolaget kan skala upp produktionen på ett effektivare sätt vid ett GRAS SA-godkännande, och därmed växa försäljningen i en snabbare takt jämfört med tidigare produktionsprocess.

#### Fyller på kassan

Carbiotix meddelade den 27 april år 2023 att Bolaget har beslutat om att genomföra en företrädesemission om högst 12 MSEK. Med nettolikviden avser Carbiotix slutföra GRAS SA-processen för CarbiAXOS med den nya produktionsprocessen, lämna in en Novel Foods-ansökan som tillåter försäljning av CarbiAXOS i Europa och uppgradera produktionsanläggningen i Bjuv. Emissionen är säkerställd till 100 %, bl.a. av medlemmar i ledning och styrelse, vilket Analyst Group ser positivt på.

#### Omfattande marknad i tillväxt

Den globala marknaden för prebiotika värderades till 6,1 mdUSD år 2021 och väntas växa med en CAGR om 14,9 % tills år 2030 för att då uppgå till 21,1 mdUSD. Carbiotix prebiotiska fiber CarbiAXOS väntas ha ett lågt marknadspris samtidigt som anpassningsförmågan till varje specifik kund är hög, något som ses som en konkurrensfördel, varför Analyst Group anser att Bolaget har möjligheter till att vinna marknadsandelar.

#### Uppdaterat värderingsintervall

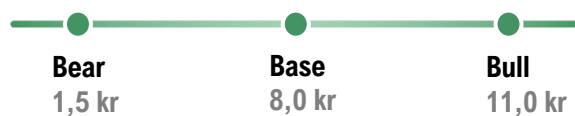
Då GRAS SA-godkännandet dragit ut på tiden har vi uppdaterat våra prognoser med hänsyn till en senare försäljningsstart. Däremot kvarstår vår vy kring Carbiotix på lång sikt, där de Pre sales-aktiviteter som utförts väntas leda till en mer effektiv kommersialiseringprocess och dessutom väntas den uppdaterade produktionsprocessen medföra bättre förutsättningar för en snabb uppskalning. Givet de uppdaterade prognoserna, samt en ökning i antal aktier i samband med den kommunicerade företrädesemissionen där vi utgår från full teckning, presenteras i denna analysuppdatering ett uppdaterat värderingsintervall i samtliga scenarion.

<sup>1</sup>Efter pågående företrädesemission, givet full teckning

<sup>2</sup>Givet kassan vid utgången av Q1-23 och en tillkommande nettolikvid om ca 9,3 MSEK från företrädesemissionen.

<sup>3</sup>Exkl. aktiverat arbete.

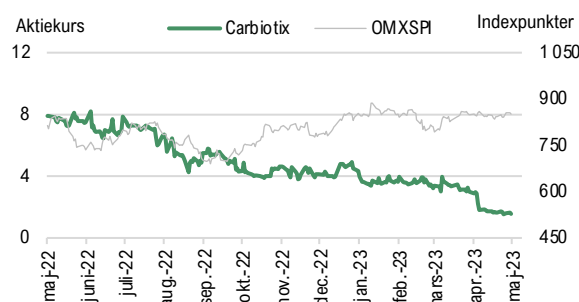
#### VÄRDERINGSINTERVALL



#### NYCKELDATA

Senast betalt (2023-05-26)	1,66
Antal Aktier (st.)	20 736 229 <sup>1</sup>
Market Cap (MSEK)	34,3
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-10,2 <sup>2</sup>
Enterprise Value (MSEK)	24,1
Lista	Spotlight Stock Market
Kvartalsrapport 2 2023	2023-08-08

#### KURSENTVECKLING



#### HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS)

Kristofer Cook	17,5 %
Peter Falck	13,9 %
Avanza Pension	7,9 %
Pavel Coufal	5,4 %
Nordnet Pensionsförsäkring	3,4 %

Prognoser (MSEK)	2022	2023E	2024E	2025E
Nettoomsättning	0,4	7,6	24,9	45,5
Bruttokostnader	-0,9	-2,1	-5,7	-10,3
<b>Bruttoresultat</b>	<b>2,2</b>	<b>8,2</b>	<b>21,9</b>	<b>37,8</b>
Bruttomarginal (adj.) <sup>3</sup>	n.a.	73%	77%	77%
Rörelsekostnader	-14,4	-17,2	-22,3	-28,6
<b>EBIT</b>	<b>-12,3</b>	<b>-9,0</b>	<b>-0,4</b>	<b>9,3</b>
EBIT-marginal (adj.) <sup>3</sup>	neg.	neg.	neg.	14,5%
P/S	NM	4,5	1,4	0,8
EV/S	NM	3,2	1,0	0,5
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.	2,5
EV/EBIT	neg.	neg.	neg.	2,6

# 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 fransäger 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** (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 2014-2023). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.