

## Ökad intäktsdiversifiering skapar värde

Genom en förbättrad produktionsprocess av Carbiotix AB:s ("Carbiotix" eller Bolaget") prebiotiska fiber CarbiAXOS, vilken bl.a. innebär en mer effektiv och säker produkt samt en ökad lämplighet att använda fibret som en kosmetisk ingrediens, i kombination med ett avtal med ett globalt bolag för utveckling av synbiotika, har Carbiotix ökat antalet intäktsben att stå på. Ett GRAS SA-godkännande estimeras under Q4-23 för CarbiAXOS, där en snabbare kommersialisering väntas givet att Bolaget har bearbetat marknaden med *Pre sales*-aktiviteter. Baserat på en estimerad nettoomsättning om ca 31 MSEK för helåret 2025, en applicerad P/S-multipel om 3,5x, samt en diskonteringsränta om 12 %, resulterar det i ett nuvärde per aktie om 4,3 kr (8,0) i ett Base scenario.

### ▪ Fördubblar produktionskapaciteten

Efter en uppdatering av produktionsprocessen beträffande Carbiotix prebiotiska fiber CarbiAXOS, förväntas Bolaget nu erhålla GRAS SA-godkännande avseende två substrat under Q4-23 samt ett tredje under Q1-24, varefter försäljningen kan skalas upp i USA. Fram tills det blir det fortsatt viktigt att utföra *pre sales*-aktiviteter för att upprätthålla försäljningsmässigt momentum i väntan på godkännandet, vilket möjliggör att försäljningen kan ta fart snabbare då godkännande väl erhålls.

### ▪ Ökad lämplighet för CarbiAXOS som kosmetikaingrediens

Genom den uppdaterade produktionsprocessen har CarbiAXOS erhållit bättre egenskaper samt ökad lämplighet som en kosmetikaingrediens, vilket antas vara lättare att erhålla godkännande för samt kommersialisera, varför en lansering väntas under Q1-24. Försäljning av CarbiAXOS som kosmetikaingrediens bidrar till ytterligare ett intäktsben för Carbiotix att stå på, vilket i sig är värdeskapande.

### ▪ Avtal med globalt probiotikabolag

Carbiotix tecknade under Q2-23 ett avtal med ett ledande globalt probiotikaföretag med syftet att utveckla synbiotika, vilket är en blandning av prebiotika och probiotika, något som estimeras medföra en betydande ökning av den totala adresserbara marknaden med upp till fem gånger, från 1 mdEUR till 5 mdEUR. Vidare skulle detta även kunna medföra en ökad intäktsdiversifiering för Carbiotix, vilket minskar risken.

### ▪ Uppdaterat värderingsintervall

Till följd av Carbiotix nya produktionsprocess beträffande CarbiAXOS har GRAS SA-godkännandet dragit ut på tiden, vilket har medfört en uppdatering av våra finansiella prognoser med hänsyn till en senare försäljningsstart. Däremot anser Analyst Group att Carbiotix nu innehar en bättre produkt såväl som intäktsdiversifiering, vilket skapar bättre förutsättningar för en lyckad kommersialisering. De uppdaterade finansiella prognoserna, i kombination med en lägre applicerad målmultipel till följd av den finansiella risken i Bolaget samt nuvarande marknadsklimat för kapitalanskaffningar, medför ett uppdaterat värderingsintervall i samtliga scenarion.

### VÄRDERINGSINTERVALL

**Bear**  
0,7 kr

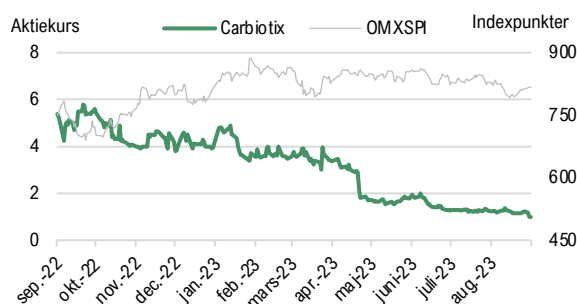
**Base**  
4,3 kr

**Bull**  
6,6 kr

### NYCKELDATA

Senast betalt (2023-09-11)	0,90
Antal Aktier (st.)	20 736 229
Market Cap (MSEK)	18,7
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-7,6
Enterprise Value (MSEK)	11,1
Lista	Spotlight Stock Market
Kvartalsrapport 3 2023	2023-11-07

### KURSUUTVECKLING



### HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS)

Kristofer Cook	17,5 %
Peter Falck	13,9 %
Avanza Pension	7,8 %
Pavel Coufal	5,5 %
Gainbridge Capital	2,9 %

Prognoser (MSEK)	2022	2023E	2024E	2025E
Nettoomsättning	0,4	0,8	11,7	34,0
Bruttokostnader	-0,9	-0,9	-3,2	-9,9
<b>Bruttoresultat</b>	<b>2,2</b>	<b>2,7</b>	<b>11,2</b>	<b>26,9</b>
Bruttomarginal (adj.) <sup>1</sup>	n.a.	n.a.	73%	71%
Rörelsekostnader	-14,4	-15,7	-19,5	-25,8
<b>EBIT</b>	<b>-12,3</b>	<b>-13,0</b>	<b>-8,3</b>	<b>1,0</b>
EBIT-marginal (adj.) <sup>1</sup>	45,9	22,8	1,6	0,5
P/S	27,2	13,5	0,9	0,3
EV/S	neg.	neg.	neg.	8,3
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.	10,6
EV/EBIT	45,9	22,8	1,6	0,5

<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 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.