

# CARBOTIX (CRBX)

FOODTECH-BOLAGET SOM GÖR SIG REDO FÖR USA



Carbiotix AB ("Carbiotix" eller "Bolaget") är ett FoodTech-bolag som står i startgroparna för en tillväxtresa. Med ett beviljat patent för prebiotika-fibret *Carbiotix AXOS* under Q3, antagande om marknadsgodkännande i USA under Q4 och försäljningsstart under första halvan av 2021 framstår rådande bolagsvärdering om ~48 MSEK som låg, vilket i kombination med en nyligen påfylld kassa ger en attraktiv *risk-reward*. Tills år 2023 prognostiseras omsättning ha stigit till 29 MSEK, vilken estimeras öka snabbt till 115 MSEK år 2025. AXOS och utvecklingen av medicinsk mat utgör viktiga drivare och med tillämpad målmultipel och diskonteringsränta härleds ett nuvärde per aktie om 7 kr i ett Base scenario.

## Vill bli en del av miljardmarknaderna

Sett till marknaderna för prebiotika och medicinsk mat uppgår den totala marknadsstorleken till över 25 mdUSD där ökad kostmedvetenhet, större vetenskapligt intresse och tydliga hälsofördelar förväntas fortsätta driva marknadstillväxten under de närmaste åren. Trots tuff konkurrens bör ändå förutsättningarna finnas för att Carbiotix ska kunna få gehör för sina produkter och ta större marknadsandelar från 2021 och framåt.

## Kommersialiseringsfas med flera trigger

Under H1-21 estimeras Carbiotix prebiotiska fiber AXOS lanseras i USA, vilket ska efterföljas med ett format för medicinsk mat som antas nå den amerikanska marknaden under H2-21. Parallellt med USA-satsningen ska Carbiotix även slå sig in på den europeiska marknaden, där regulatoriskt arbete och erfarenheter från USA kan komma att skynda på etableringsprocessen inom EU. Marknadsgodkännande och ökad försäljning, samt fler LinkGut-avtal, en testtjänst för bl.a. livsmedel- och hälsobolag, utgör viktiga värde drivare kommande kvartal.

## Värde att hämta på både kort och lång sikt

Med fler LinkGut-avtal, ökad försäljning av AXOS och formatet för medicinsk mat kommer Carbiotix få djupare kunskap om individens hälsobehov. Det ger således bättre förutsättningar att kunna utveckla Bolagets terapeutiska produkter, vilket skulle kunna bli fallet från år 2022/2023, där samarbeten med t.ex. läkemedelsbolag kan ge upphov till licensieringsmöjligheter. Potentiella framtida milstolpsbetalningar och royaltyintäkter kan därmed ses som en "extra option" för den långsiktiga investeraren.

## Investeringsbehov och uppskalning är ett måste

Efter marknadsgodkännande kommer det inom en snar framtid krävas investeringar i större produktionskapacitet, antingen i egna anläggningar och/eller via t.ex. JV-strukturer. Efter en etablerad tillverkningsprocess måste därefter efterfrågan stiga och med tanke på att Carbiotix ännu inte är lönsamma, utgör år 2021 startskottet i loppet mot *break even* och positiva marginaler. I ett Base scenario estimeras svarta siffror kunna nås år 2023.

**AKTIEKURS** 4,35 kr

VÄRDERINGSINTERVALL, NUVÄRDE 2023 ÅRS PROGNOIS

**BEAR**  
3,0 kr

**BASE**  
7,0 kr

**BULL**  
10,0 kr

*Diskonterad värdering (nuvärde) på 2023 års prognostiserade försäljning. Eventuell förändring i värdering antas ske stegvis, givet att gjorda antaganden infaller.*

### CARBOTIX AB

Senast betalt (2020-10-13) (SEK)	4,35
Antal Aktier (st.)	11 083 000
Market Cap (MSEK)	48,2
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-13,0
Enterprise Value (MSEK)	35,2
V.52 prisintervall (SEK)	2,07 – 7,40
Lista	Spotlight Stock Market

### UTVECKLING

1 månad	-19,7 %
3 månader	-3,3 %
1 år	-20,9 %
YTD	-25,0 %

### HUVUDÄGARE (Källa: Holdings 2020-06-30)

Peter Falck	25,1 %
Kristofer Cook	23,6 %
Avanza Pension	6,4%
Global Product Compliance (Europe) A	5,2 %
John Moll	3,5 %

### VD OCH ORDFÖRANDE

Verkställande Direktör	Kristofer Cook
Styrelseordförande	Peter Falck

### FINANSIELL KALENDER

Kvartalsrapport #3 2020	2020-11-11
-------------------------	------------

PROGNOS (BASE), MSEK	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
Nettoomsättning	0,1	1,9	9,6	29,0	62,1	115,7
<b>Bruttoresultat</b>	<b>5,3</b>	<b>5,7</b>	<b>10,9</b>	<b>27,6</b>	<b>55,5</b>	<b>101,1</b>
Bruttomarginal (adj.) <sup>1</sup>	14,6%	96,5%	73,0%	81,7%	83,1%	84,0%
Rörelsekostnader	-9,6	-10,2	-15,3	-23,2	-41,4	-69,1
<b>EBIT</b>	<b>-4,3</b>	<b>-4,5</b>	<b>-4,3</b>	<b>4,4</b>	<b>14,1</b>	<b>32,1</b>
EBIT-marginal (adj.) <sup>1</sup>	neg.	neg.	neg.	1,6%	16,4%	24,3%
P/S	NM	26,0	5,0	1,7	0,8	0,4
EV/S	NM	19,0	3,7	1,2	0,6	0,3
EV/EBIT	neg.	neg.	neg.	8,0	2,5	1,1

<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 2014-2020). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.