

Uppdatering: EFSA beslut

2023-06-14

aXichem: EFSA beslut senareläggs

- Beslut om godkännande av aXiphen senareläggs till den 5 augusti 2023
- Vi gör inga ändringar i vårt finansiella scenario för bolaget
- Motiverat värde uppgår till 13,86 SEK per aktie

Analytiker

Filip Stenberg

070-298 0258

filip.stenberg@vhcorp.se

Johan Larsson

072-542 4433

johan.larsson@vhcorp.se

Aktiens kortnamn:	AXIC A
Industri	Industriell bioteknik
Handelsplats	Nasdaq First North
Senaste kurs (SEK):	7,44
Börsvärde (SEKm):	159,9
Enterprise Value (SEKm)	150,2
Utestående aktier (m):	21,5
- varav free float (m):	16,7

VHCF motiverat värde per aktie

DCF-värdering	13,86 SEK
---------------	-----------

Bolag

Axichem

Adress	Södergatan 26 211 34 Malmö
Hemsida	https://www.axichem.com/
VD	Torsten Helsing

Huvudägare (30 april 2023)

Kapital (%)

LMK Forward	12,2
Manakin Ltd	9,1
Avanza Pension	8,5
Nordnet Pensionsförsäkring AB	4,0
Per Vasilis	3,4

Aktiekursens utveckling (SEK)



Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

I går kväll, den 13 juni, meddelade aXichem att Europeiska myndigheten för livsmedelsäkerhet (EFSA) behöver mer tid för att utvärdera och granska bolagets ansökan om godkännande av fodertillsatsen aXiphen inom EU. Den tidigare kommunicerade tidsfristen för beslut från EFSA var den 17 juni, vilken nu förlängs till senast den 5 augusti 2023. Det är viktigt att notera att EFSA inte har begärt ytterligare information eller underlag från bolaget utan enbart har flyttat fram tidpunkten för sitt utlåtande. VD Torsten Helsing bedömer att förseningen beror på EFSA:s planering och tillgängliga resurser, och att myndigheten strävar efter att säkerställa en noggrann och kvalitativ hantering av processen.

I vår [initiala analys](#) av aXichem, publicerad den 8 juni 2023, presenterades ett finansiellt scenario för bolaget. Vi förväntade oss då att beslutet från EFSA skulle komma inom den tidigare angivna tidsfristen och att den första kommersiella försäljningen av aXiphen skulle ske under det fjärde kvartalet 2023 med en försäljning om drygt 2 MSEK. Således fanns utrymme för mindre förseningar från EFSA i den finansiella modellen men även i distributörskedjan.

Nu när utlåtandet endast har skjutits upp med två månader och inga ytterligare underlag efterfrågas, bedömer vi det fortfarande som rimligt att den första produktförsäljningen av aXiphen infaller under det fjärde kvartalet 2023. Vi behåller också vår riskjustering på 50 procent för affärsområdet aXiphen, vilket bland annat motiveras av begränsad insyn i EFSA:s beslutsprocess och sannolikheten för godkännande.

Sammantaget gör vi inga justeringar i vår finansiella modell och bibehåller vårt kortsiktiga och långsiktiga scenario för aXichem samt upprepar vårt motiverade värde om 13,86 SEK per aktie.

Tabell 1: Finansiell överblick

kSEK	2020	2021	2 022	2023e	2024e
Nettoomsättning	1 227	4 362	5 007	12 772	68 532
Tillväxt (%)	258%	256%	15%	155%	437%
EBITDA	-11 276	-12 596	-11 036	-9 024	11 816
EBITDA marginal (%)	neg	neg	neg	neg	17%
Likvida medel	12 036	9 454	6 549	14 769	12 383
Totala tillgångar	55 748	58 773	61 251	66 747	68 425
Räntebärande skulder	0	0	18 758	10 530	0
Eget kapital	53 650	56 299	40 327	54 064	61 856
Soliditet (%)	96%	96%	66%	81%	90%
P/E	neg	neg	neg	neg	20
ROE	neg	neg	neg	neg	13%
EV/EBITDA (x)	neg	neg	neg	neg	12
EV/Sales (x)	118	33	29	11	2

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Resultaträkning - årlig data

kSEK	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e
Nettoomsättning	1 227	4 362	5 007	12 772	68 532	116 516	155 572	214 065
Övr. rörelseintäkter	62	75	211	77	0	0	0	0
Summa intäkter	1 289	4 437	5 218	12 849	68 532	116 516	155 572	214 065
Råvaror och förnödenheter	-631	-3 453	-1 189	-3 403	-27 539	-50 469	-61 642	-87 370
Övriga externa kostnader	-6 036	-7 148	-7 016	-8 415	-16 024	-26 950	-43 178	-60 011
Personalkostnader	-5 507	-5 823	-7 747	-9 787	-12 770	-17 129	-22 670	-28 107
Övriga rörelsekostnader	-391	-609	-302	-269	-382	-513	-646	-727
EBITDA	-11 276	-12 596	-11 036	-9 024	11 816	21 455	27 436	37 850
Av- och nedskrivningar	-2 237	-2 474	-3 511	-3 704	-3 708	-3 701	-3 758	-3 884
EBIT	-13 513	-15 070	-14 547	-12 728	8 108	17 753	23 678	33 966
Finansiella poster - netto	-1	12	-2 690	-2 156	-316	0	0	0
EBT	-13 514	-15 058	-17 237	-14 885	7 792	17 753	23 678	33 966
Skatt	0	-35	-25	0	0	0	0	0
Periodens resultat	-13 514	-15 093	-17 262	-14 885	7 792	17 753	23 678	33 966
Vinst per aktie (SEK)	-0,67	-0,75	-0,80	-0,69	0,36	0,83	1,10	1,58
Tillväxt (%)								
Nettoomsättning	257,7%	255,5%	14,8%	155,1%	436,6%	70,0%	33,5%	37,6%
EBITDA	na	na	na	na	na	81,6%	27,9%	38,0%
EBIT	na	na	na	na	na	119,0%	33,4%	43,4%
Resultat	na	na	na	na	na	127,8%	33,4%	43,4%
% av intäkter (%)								
EBITDA marginal	neg	neg	neg	neg	17,2%	18,4%	17,6%	17,7%
EBIT marginal	neg	neg	neg	neg	11,8%	15,2%	15,2%	15,9%
EBT marginal	neg	neg	neg	neg	11,4%	15,2%	15,2%	15,9%
Vinstmarginal	neg	neg	neg	neg	11,4%	15,2%	15,2%	15,9%
Rörelsekostnader	na	na	na	na	42,6%	38,3%	42,7%	41,5%
Råvaror oh förnödenheter	49,0%	77,8%	22,8%	26,5%	40,2%	43,3%	39,6%	40,8%
Lönsamhet (%)								
ROE	neg	neg	neg	neg	12,6%	22,3%	22,9%	24,7%
ROIC	neg	neg	neg	neg	13,0%	26,7%	32,7%	41,3%

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Balansräkning - Årlig data

kSEK	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e
Övr. kortfr. fordringar	964	3 104	5 896	2 460	7 506	10 310	13 707	19 220
Varulager	1 374	2 587	6 081	7 687	7 037	9 666	12 850	18 018
Kassa och bank	12 036	9 454	6 549	14 769	12 383	26 808	45 775	71 935
Sum. omsättningstillg.	14 374	15 145	18 526	24 916	26 927	46 784	72 332	109 173
Mtrl. anläggningstillgångar	116	93	52	47	52	59	68	79
Immtrl anläggningstillgångar	41 258	43 535	42 673	41 784	41 446	41 788	42 882	44 819
Fin. anläggningstillgångar	0	0	0	0	0	0	0	0
Sum. anläggningstillgångar	41 374	43 628	42 725	41 831	41 498	41 847	42 950	44 898
Totala tillgångar	55 748	58 773	61 251	66 747	68 425	88 631	115 281	154 071
Eget kapital	53 650	56 299	40 327	54 064	61 856	79 610	103 288	137 254
Kortfristiga ränteb. skuld	0	0	18 758	10 530	0	0	0	0
Övriga kortfristiga skulder	2 098	2 474	2 166	2 152	6 568	9 021	11 993	16 817
Sum. skulder	2 098	2 474	20 924	12 682	6 568	9 021	11 993	16 817
Sum. eget kap. och skuld.	55 748	58 773	61 251	66 747	68 425	88 631	115 281	154 071

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Kassaflöde - Årlig data

SEK	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e
Löpande verksamheten	-11 277	-12 565	-12 452	-11 181	11 500	21 455	27 436	37 850
Rörelsekapitalförändring	-417	-3 030	-6 646	1 816	19	-2 979	-3 609	-5 858
Investeringsverksamheten	-7 234	-4 728	-2 608	-2 810	-3 375	-4 050	-4 860	-5 833
Finansieringsverksamheten	0	17 735	18 800	19 323	-10 530	0	0	0
Periodens kassaflöde	-18 941	-2 588	-2 906	7 149	-2 386	14 425	18 967	26 160
Ingående balans	30 977	12 036	9 454	6 549	13 698	11 312	25 737	44 704
Utgående balans	12 036	9 454	6 549	13 698	11 312	25 737	44 704	70 864

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Resultaträkning - kvartalsdata

kSEK	Q2 2022	Q3 2022	Q4 2022	Q1 2023	Q2 2023e	Q3 2023e	Q4 2023e	Q1 2024e
Nettoomsättning	700	263	3 539	554	1 275	3 256	7 687	10 889
Övr. rörelseintäkter	2	106	70	77	0	0	0	0
Summa intäkter	702	369	3 609	631	1 275	3 256	7 687	10 889
Råvaror och förnödenheter	-208	-67	-728	-132	-255	-651	-2 365	-3 664
Övriga externa kostnader	-2 052	-1 751	-1 696	-1 353	-2 141	-2 169	-2 752	-3 082
Personalkostnader	-1 966	-1 747	-2 508	-2 062	-2 511	-2 574	-2 639	-3 075
Övriga rörelsekostnader	-38	-214	-18	-10	-88	-103	-68	-75
EBITDA	-3 562	-3 410	-1 341	-2 926	-3 720	-2 241	-136	993
Av- och nedskrivningar	-872	-890	-912	-884	-946	-940	-935	-931
EBIT	-4 434	-4 300	-2 253	-3 810	-4 666	-3 181	-1 071	62
Finansiella poster - netto	-767	-954	-969	-951	-574	-316	-316	-316
EBT	-5 201	-5 254	-3 222	-4 761	-5 239	-3 497	-1 387	-254
Skatt	0	0	-25	0	0	0	0	0
Periodens resultat	-5 201	-5 254	-3 247	-4 761	-5 239	-3 497	-1 387	-254
Vinst per aktie (SEK)	-0,24	-0,24	-0,15	-0,22	-0,24	-0,16	-0,06	-0,01
Y-o-y tillväxt (%)								
Nettoomsättning	1066,7%	-92,2%	299,4%	9,7%	82,1%	1138,1%	117,2%	1865,5%
EBITDA	na	na	na	na	na	na	na	na
EBIT	na	na	na	na	na	na	na	na
Resultat	na	na	na	na	na	na	na	na
% av intäkter (%)								
EBITDA marginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	9,1%
EBIT marginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	0,6%
EBT marginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg
Vinstmarginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg
Rörelsekostnader	na	na	na	na	na	na	71,0%	57,2%
Råvaror oh förnödenheter	29,6%	18,2%	20,2%	20,9%	20,0%	20,0%	30,8%	33,6%
Lönsamhet (%)								
ROE	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg
ROIC	neg	neg	neg	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Balansräkning - Kvartalsdata

kSEK	Q2 2022	Q3 2022	Q4 2022	Q1 2023	Q2 2023e	Q3 2023e	Q4 2023e	Q1 2024e
Övr. kortfr. fordringar	2 690	2 347	5 896	37 981	5 099	2 605	2 460	3 484
Varulager	6 047	6 705	6 081	6 203	5 099	4 884	7 687	8 711
Kassa och bank	19 907	12 313	6 549	2 712	20 233	19 735	14 769	2 977
Sum. omsättningstillg.	28 644	21 365	18 526	46 896	30 431	27 224	24 916	15 173
Mtrl. anläggningstillgångar	73	63	52	44	45	46	47	48
Immtrl anläggningstillgångar	43 232	42 955	42 673	42 450	42 190	41 968	41 784	41 639
Fin. anläggningstillgångar	0	0	0	0	0	0	0	0
Sum. anläggningstillgångar	43 305	43 018	42 725	42 494	42 235	42 014	41 831	41 687
Totala tillgångar	71 949	64 383	61 251	89 390	72 665	69 238	66 747	56 860
Eget kapital	48 635	43 384	40 327	64 188	58 949	55 451	54 064	53 811
Kortfristiga ränteb. skuld	18 044	18 398	18 758	19 118	10 530	10 530	10 530	0
Övriga kortfristiga skulder	5 270	2 602	2 166	6 084	3 187	3 256	2 152	3 049
Sum. skulder	23 314	21 000	20 924	25 202	13 717	13 786	12 682	3 049
Sum. eget kap. och skuld.	71 949	64 384	61 251	89 390	72 665	69 238	66 747	56 860

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Kassaflöde - Kvartalsdata

SEK	Q2 2022	Q3 2022	Q4 2022	Q1 2023	Q2 2023e	Q3 2023e	Q4 2023e	Q1 2024e
Löpande verksamheten	-4 329	-4 364	-2 335	-3 877	-4 294	-2 557	-452	677
Rörelsekapitalförändring	391	-2 963	-2 812	-27 215	31 089	2 778	-3 761	-1 152
Investeringsverksamheten	-554	-584	-619	-653	-686	-718	-752	-787
Finansieringsverksamheten	19 142	354	0	27 911	-8 588	0	0	-10 530
Periodens kassaflöde	14 650	-7 557	-5 766	-3 834	17 521	-498	-4 966	-11 792
Ingående balans	5 262	19 907	12 313	6 549	2 712	20 233	19 735	14 769
Utgående balans	19 907	12 313	6 549	2 712	20 233	19 735	14 769	2 977

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Ansvarsbegränsning

Detta marknadsföringsmaterial har upprättats av Västra Hamnen Corporate Finance AB ("Västra Hamnen").

Materialet har inte utformats enligt kraven i de lagar och författningar som fastställts med avseende på investeringsanalysers oberoende, och omfattas inte av några förbud mot handel före spridningen av investeringsanalyserna.

Materialet har sammanställts utifrån offentligt tillgängligt material som bedöms som tillförlitligt. Det kan dock inte garanteras att informationen är korrekt. Informationen publiceras i marknadsföringssyfte och gör inte anspråk på att utgöra ett fullständigt underlag för finansiella beslut. Materialet utgör inte investeringsrådgivning och informationen tar inte hänsyn till de individuella behov, mål och förutsättningar som gäller för någon enskild mottagare. Läsaren uppmanas att inhämta egna kompletterande uppgifter och konsultera en kvalificerad finansiell rådgivare inför finansiella beslut.

Alla synpunkter, bedömningar och slutsatser som kommuniceras i materialet ska anses aktuella vid den tidpunkt då materialet publicerats men kan komma att ändras när som helst utan förutgående varsel. Ingenting som skrivs i materialet ska betraktas som en rekommendation eller uppmaning att investera i ett finansiellt instrument.

Västra Hamnen kan inte hållas ansvariga för direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut fattade på grundval av information i detta material. Finansiella investeringar kan både öka och minska i värde. Historisk avkastning ska inte betraktas som en indikation för framtida avkastning.

Materialet riktar sig inte till sådana fysiska och juridiska personer där distributionen av materialet till sådana personer skulle innebära eller medföra risk för överträdelse av svensk eller utländsk lag eller författning.

Innehållet får inte kopieras, reproduceras eller distribueras till annan person utan skriftligt godkännande av Västra Hamnen.

Intressekonflikter

Läsare av detta material görs uppmärksam på att Västra Hamnen har tagit fram materialet på uppdrag av och erhållit ersättning från det bolag som huvudsakligen nämns häri. Ersättningen är fast och överenskommen på förhand och är på inget sätt kopplat till innehållet i materialet och de synpunkter som framförs.

Vissa uppgifter som återges i materialet är inhämtade genom kontakt med det bolag som huvudsakligen nämns häri. Antaganden, slutsatser och scenarion är dock ett resultat av Västra Hamnens egen analys av tillgängliga fakta.

Västra Hamnen har interna regler som förbjuder samtliga anställda att handla med aktier i bolag med vilka Västra Hamnen har avtal om att producera marknadsföringsmaterial som det föreliggande.

aXichem har även utsett Västra Hamnen som sin Certified Adviser vid Nasdaq First North Growth Market.

Västra Hamnen Corporate Finance AB

Jungmansgatan 12
211 11 Malmö
Telefon: +46 40 200 250
E-post: info@vhcorp.se
www.vhcorp.se