This report was completed and disseminated 21 augusti 2023: 08:30 CET

ERIK PENSER BANK

Penser Access | Life Science | Sverige | 21 augusti 2023

Bio-Works Technologies

Mellanår

Inbromsning i Q2

Bolaget fortsatte att visa tillväxt under det andra kvartalet, även om takten minskat väsentligt från vad vi varit vana vid att se och vad vi hade hoppats på att få se. Omvärldsklimatet i sektorn verkar ha kommit i kapp Bio-Works, vilket inte syntes i verksamhetsuppdateringen för Q1'23. Det är framför allt i orderingång där detta är tydligt. Den minskade till 4,9 mkr (14,7 mkr) under Q2'23 och för H1'23 uppgick den till 15,9 mkr (22,2 mkr). Kostnaderna var relativt höga under perioden, men väntas gradvis sjunka i takt med att besparingsprogrammen börjar ge effekt, med fullt genomslag i början av 2024.

Mellanår i industrin

Vi har under året fått signaler från industrin om sjunkande efterfrågan, där det handlat om påverkan av en svag utveckling på finansmarknaderna samt överinvesteringar under covid-19-pandemi-åren. Det finns vissa positiva tecken på en viss ljusning i USA, där några av de större aktörerna antyder en förväntan om stabilisering senare i år. Den underliggande efterfrågan finns där och det är starka trender som talar för bra långsiktig utveckling i produktion av biologiska läkemedel. Vi förväntar oss dock ingen v-formad vändning uppåt, utan anser att det mest troliga scenariot är att vi kommer att se en gradvis förbättring i efterfrågan från och med nästa år.

Lägre prognoser

Vi intar en mer försiktig syn på vad vi förväntar oss från bolaget i år, men även att marknadsutmaningarna kan komma att hålla i sig in i nästa år och påverka inledningen av 2024. Den snabbt sjunkande orderingången gör att vi känner en ökad osäkerhet kring våra prognoser och är anledningen till att vi höjer vårt avkastningskrav. Förändringarna är anledning till att vi justerar ned vårt motiverade värde till 19–20 kr per aktie (25–26 kr).

Estimatändring

	23e	24e	25e
Totala intäkter	-20,2%	-17,3%	-9,5%
EBITDA, just.	-51,3%	-427,1%	-9,9%
EPS, just.	-47,5%	-292,4%	-7,3%

Kommande händelser

Q4 - rapport	19 februari 2024

Bolagsfakta (mSEK)

Antal aktier	35m
Börsvärde	351
Nettoskuld	-43
EV	308
Free float	70%
Daglig handelsvolym, snitt	14k
Bloomberg Ticker	BIOWKS SS EQUITY

Analytiker

Klas Palin
klas.palin@penser.se

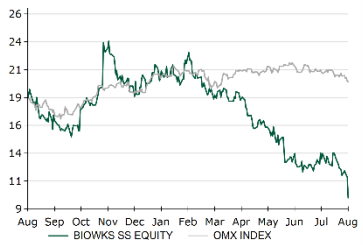
Prognos (mSEK)

	2022	2023e	2024e	2025e
Totala intäkter	44	51	90	153
Tillväxt	-25%	16%	75%	70%
EBITDA, just.	-45	-50	-16	23
EBIT, just.	-45	-50	-17	22
EPS, just.	-1,2	-1,4	-0,5	0,6
EPS-tillväxt, just.	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.
EK/aktie	1,9	0,7	0,3	0,9
EBIT-marginal	Neg.	Neg.	Neg.	14,5%
ROE, just.	Neg.	Neg.	Neg.	>100%
ROCE, just.	Neg.	Neg.	Neg.	>100%
EV/Sales	15,3x	6,0x	3,4x	2,0x
EV/EBITDA	-	-	-	13,5x
EV/EBIT	-	-	-	14,3x
P/E, just.	-	-	-	16,2x
P/EK	10,9x	14,0x	38,7x	11,4x
FCF yield	-	-	-	6%
Nettoskuld/EBITDA	1,5x	0,4x	0,2x	-1,1x

Värde och risk

Motiverat värde	19,0 - 20,0 SEK
Aktiekurs	10,0 SEK
Risknivå	Hög

Kursutveckling 12 mån



Intressekonflikter

	Yes	No
Likviditetsgarant		✓
Certified adviser		✓
Transaktioner 12m		✓

Investment case

Bio-Works är i början på sin tillväxtresa och vi ser möjligheter till att de levererar hög tillväxt under många år framåt. En hörnsten i det som tilltalar oss i caset är de starka och långsiktiga band som kan knytas med kunder vid produktion av deras läkemedel. Produktionsprocesserna är oftast komplicerade att utveckla och väl på plats finns även regulatoriska barriärer som gör det utmanande och dyrt att göra förändringar, vilket minskar riskerna att bytas ut av konkurrenter. De senaste åren har bolaget visat hög tillväxt med en snabbt växande kundbas att bygga vidare ifrån. Den växande kundbasen bidrar till att sprida kännedom om bolaget, ger validering av produkterna och viktigast av allt återkommande intäkter.

Den övergripande trenden inom läkemedelsmarknaden är en ökad användning av biologiska läkemedel, vilket är det område där bolagets produkter framför allt används. Som en nischspelare med ett specialiserat produkterbjudande inriktat mot komplexa kunder, ser vi förutsättningar att bolaget ska kunna växa snabbare än den underliggande marknaden.

Styrkan i Bio-Works verksamhet har börjat uppmärksammas i marknaden, även om vi anser att den fulla potentialen ännu är långt ifrån inprisad.

Bolagsprofil

Bio-Works utvecklar, tillverkar och säljer agarosbaserade kromatografiresiner (porösa, sfäriska gelpärlor), en viktig förbrukningsvara vid separation av biokemiska molekyler. Produkterna används framför allt inom läkemedelsindustrin i allt från småskalig analys av ämnen till fullskalig produktion av läkemedel. VD för bolaget är Jonathan Royce.

Försäljningen bedrivs globalt, med egen direktförsäljning på den nordamerikanska marknaden och betydelsefulla marknader i Europa. På övriga marknader agerar bolaget via distributörer. Kunderna återfinns inom hela spektret av läkemedelsindustrin, allt från små till de största läkemedelsbolagen, men även kontraktstillverkare. Som en relativt ny liten spelare inom fältet ser Bio-Works bäst möjligheter att ta sig in på denna väletablerade marknad, med monopolistiska drag, genom att rikta sig mot de mindre och medelstora läkemedelsutvecklarna. Här finns, bedömer vi, större behov av en närmare relation till ett säljteam som kan bistå med kunskap om processutveckling, något som Bio-Works kan prioritera medan det är svårare att få från de större ledande aktörerna.

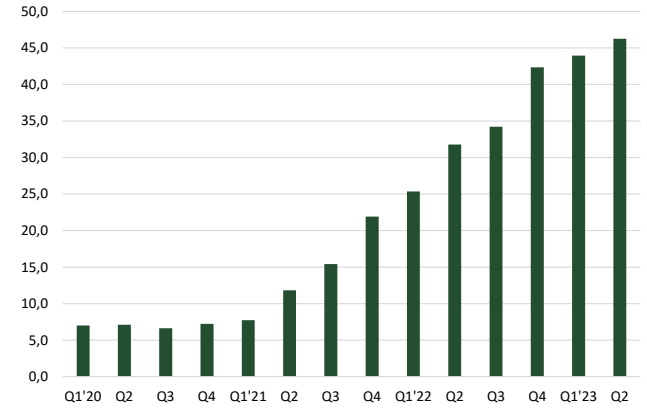
Värdering

Vi värderar Bio-Works utifrån en DCF-modell och applicerar en WACC om 16%. Vårt motiverade värde justeras ned till 19-20 kr per aktie (25-26 kr).

Inbromsning i Q2’23

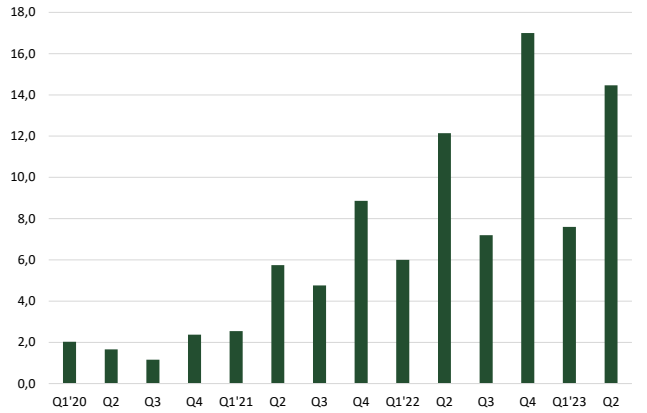
Nettoomsättningen under H1’23 uppgick till 22,1 mkr (18,1 mkr), en tillväxt om 22%. Vi hade dock högre förväntningar som uppgick till 26,9 mkr. På kvartalsbasis landade nettoomsättningen under Q2’23 på 14,5 mkr (12,1 mkr), en tillväxt om 19% och bolagets näst starkaste kvartal någonsin.

Nettoomsättning rullande tolv månader (mkr)



Källa: EPB, Bolaget

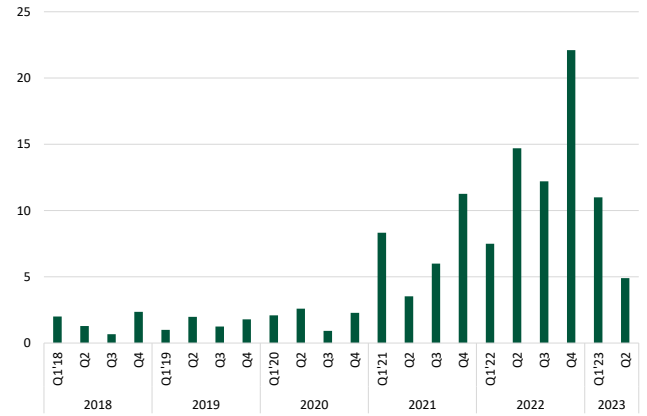
Nettoomsättning per kvartal (mkr)



Källa: EPB, Bolaget

Det är framför allt orderingången som överraskade oss negativt. Den sjönk under Q2’23 till 4,9 mkr (14,7 mkr). Bolaget framstår inte som speciellt oroade över det och givetvis är Bio-Works ännu ett litet bolag där enskilda ordrar kan ha stor påverkan på hur det ser ut för enskilda kvartal. I rapporten anges att det finns flera större möjliga ordrar som kan komma att realiseras under H2’23. Exempelvis påpekas att intresset kring de mer högförädlade produkterna inom GoBio är stort och uppger en prognos på försäljning om cirka 10 mkr för H2’23.

Orderingång per kvartal (mkr)



Källa: EPB, Bolaget

Rörelsekostnaderna fortsatte att öka under H1’23 och steg till 52,5 mkr (43,3 mkr). Här uppgick våra förväntningar till 49,0 mkr. Lönsamheten blev därmed svagare än vad vi hade räknat med och EBIT hamnade på -29,7 mkr (-23,8 mkr). Vi förväntade oss ett EBIT om -20,6 mkr.

I maj annonserades kostnadsbesparingar. Dessa har ännu inte slagit igenom, men väntas börja bli synliga under Q3’23 och ha ett fullt genomslag från början av 2024. Bolaget uppskattar besparingar på 12,7 mkr under 2024. I rapporten upprepas målet att under 2024 nå lönsamhet. Utifrån utvecklingen under Q2’23 framstår målet inte lika enkelt att nå.

Prognosförändringar

Vi sänker våra prognoser och räknar med att det kan dröja till H2 2024 innan tillväxten verkligen tar fart igen. Långsiktigt är vår syn på bolaget och potentialen relativt intakta, men 2023 framstår som ett mellanår. Vi bedömer att nuvarande finansiering kan vara tillräcklig, men vi känner en ökad osäkerhet.

Prognosförändringar (mkr)

		2023E	2024E	2025E
Nettoomsättning	Nya	49,1	87,1	149,2
	Tidigare	61,2	105,2	165,2
(%)		-20%	-17%	-10%
EBITDA	Nya	-49,7	-16,1	22,8
	Tidigare	-32,9	-3,1	25,3
(%)		-51%	-420%	-10%
EPS (SEK)	Nya	-1,6	-0,5	0,7
	Tidigare	-1,1	-0,1	0,8
(%)		-47%	-303%	-8%

Källa: EPB

I vår bedömning för H2'23 räknar vi fortsatt med att bolaget kommer utvecklas bra och kan överträffa utvecklingen under H2'22, men det ställer givetvis krav på att den lovande projektbasen översätts till konkreta ordrar.

Uppdaterade Halvårsprognoser 2021–2023 (mkr)

	H1 2021	H2 2021	H1 2022	H2 2022	H1 2023	H2 2023E
Nettoomsättning	8,3	13,6	18,1	24,2	22,1	27,0
Förändring av lager	0,4	0,9	1,0	-0,9	0,2	0,5
Övriga rörelseintäkter	32,0	3,6	0,4	1,1	0,4	1,0
Summa intäkter	**40,7**	**18,1**	**19,6**	**24,5**	**22,8**	**28,5**
Råvaror och förnödenheter	-1,4	-3,3	-6,0	-6,6	-8,7	-9,0
Övriga externa kostnader	-14,3	-14,1	-14,5	-17,1	-18,9	-17,0
Personalkostnader	-15,4	-18,7	-22,2	-21,1	-23,7	-22,2
Av-/nedskrivningar	-0,3	-0,4	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3
Övriga rörelsekostnader	0,0	-0,8	-0,4	-0,7	-0,9	-0,6
Summa rörelsens kostnader	**-31,4**	**-37,2**	**-43,3**	**-45,8**	**-52,5**	**-49,1**
EBITDA	**9,6**	**-18,7**	**-23,6**	**-21,0**	**-29,4**	**-20,3**
EBIT	**9,3**	**-19,1**	**-23,8**	**-21,3**	**-29,7**	**-20,6**
Finansnetto	-0,4	0,8	0,5	0,9	1,1	0,6
Res. efter finansenetto	**8,9**	**-18,3**	**-23,3**	**-20,3**	**-28,7**	**-20,0**
Skatt	0,0	-3,6	-0,2	-0,1	-0,1	0,0
Periodens resultat	**8,9**	**-21,8**	**-23,5**	**-20,5**	**-28,8**	**-20,0**

Källa: EPB, Bolaget

Värdering

Vår värdering av Bio-Works stödjer sig på en DCF-modell, baserad på explicita prognoser tio år framåt. Därefter antar vi en uthållig tillväxt om 3 % och en EBITDA-marginal på 40 %. Efter uppdaterade prognoser så uppgår värdet till 19,7 kr (25,7 kr), när vi använder en WACC på 16% (14%). Vi höjer vår WACC då vi känner en ökad osäkerhet kring våra prognoser.

Övergripande antaganden DCF-värdering

Värdering (mkr)	
Nuvärdet av fria kassaflöden	263
Nuvärdet av terminalvärde	388
Företagsvärde (EV)	**651**
Nettoskuld, senast rapporterad	-43
Minoritetsintressen och övrigt	0
Eget kapital	**694**
Antal utstående aktier, full utspädning	35
Eget kapital per aktie (kr)	**19,7**

Källa: EPB, Bolaget

WACC-antaganden	
Riskfri ränta	3,0%
Riskpremie	5,0%
Småbolagspremie	6,0%
Extra risk-premie	2,0%
WACC	**16,0%**

Antaganden terminalvärde	
Långsiktig tillväxt	3,0%
Långsiktig EBITDA-marginal	40,0%
Avskrivningar, % av omsättning	2,0%
Capex, % av omsättning	2,0%
Rörelsekapital, % av omsättning	1,0%
Skattesats	20,6%

Känslighetsanalys WACC / Uthållig tillväxt

WACC \ Uthållig tillväxt	2,0%	2,5%	3,0%	3,5%	4,0%
14,0%	24,0	24,7	25,4	26,2	27,1
15,0%	21,2	21,7	22,3	22,9	23,6
16,0%	18,9	19,3	**19,7**	20,2	20,7
17,0%	16,9	17,2	17,6	18,0	18,4
18,0%	15,2	15,5	15,7	16,1	16,4

Källa: EPB

Känslighetsanalys WACC / Uthållig EBITDA-marginal

WACC \ Uthållig EBITDA-marginal	30,0%	35,0%	40,0%	45,0%	50,0%
14,0%	20,8	23,1	25,4	27,7	30,1
15,0%	18,4	20,3	22,3	24,3	26,2
16,0%	16,4	18,1	**19,7**	21,4	23,1
17,0%	14,7	16,1	17,6	19,0	20,5
18,0%	13,2	14,5	15,7	17,0	18,3

Källa: EPB

Resultaträkning

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Nettoomsättning	**5**	**7**	**6**	**7**	**22**	**42**	**49**	**87**	**149**
Övriga rörelseintäkter	4	1	1	(1)	37	2	2	3	4
Totala intäkter	**9**	**7**	**7**	**7**	**59**	**44**	**51**	**90**	**153**
Kostnad sålda varor	-1	-1	-2	-1	-5	-13	-18	-24	-34
Bruttoresultat	**7**	**6**	**5**	**5**	**54**	**31**	**34**	**66**	**119**
Övriga rörelsekostnader	-29	-37	-46	-50	-63	-76	-83	-82	-96
EBITDA	**-21**	**-31**	**-40**	**-44**	**-9**	**-45**	**-50**	**-16**	**23**
EBITDA, justerad	**-21**	**-31**	**-40**	**-44**	**-9**	**-45**	**-50**	**-16**	**23**
Avskrivningar	-2	-7	-2	-1	-1	0	-1	-1	-1
EBITA, justerad	**-24**	**-38**	**-42**	**-45**	**-10**	**-45**	**-50**	**-17**	**22**
EBIT	**-24**	**-38**	**-42**	**-45**	**-10**	**-45**	**-50**	**-17**	**22**
EBIT, justerad	**-24**	**-38**	**-42**	**-45**	**-10**	**-45**	**-50**	**-17**	**22**
Finansnetto	0	0	0	0	0	1	2	1	0
Resultat före skatt	**-24**	**-38**	**-42**	**-45**	**-9**	**-44**	**-49**	**-16**	**22**
Resultat före skatt, justerad	**-24**	**-38**	**-42**	**-45**	**-9**	**-44**	**-49**	**-16**	**22**
Total skatt	0	0	0	0	-4	0	0	0	0
Nettoresultat	**-24**	**-38**	**-42**	**-45**	**-13**	**-44**	**-49**	**-16**	**22**
Nettoresultat, justerad	**-24**	**-38**	**-42**	**-45**	**-13**	**-44**	**-49**	**-16**	**22**
Intäktstillväxt	*-*	*-16%*	*-3%*	*-3%*	*>100%*	*-25%*	*16%*	*75%*	*70%*
Bruttomarginal	*>100%*	*94,6%*	*96,5%*	*75,0%*	*>100%*	*74,1%*	*68,4%*	*75,3%*	*79,7%*
EBIT-marginal, justerad	*Neg.*	*Neg.*	*Neg.*	*Neg.*	*Neg.*	*Neg.*	*Neg.*	*Neg.*	*14,5%*
EPS, justerad	*-1,22*	*-1,97*	*-1,39*	*-1,48*	*-0,37*	*-1,25*	*-1,39*	*-0,45*	*0,61*
EPS-tillväxt, justerad	*-*	*N.m.*	*N.m.*	*N.m.*	*N.m.*	*N.m.*	*N.m.*	*N.m.*	*N.m.*

Källa: Bio-Works Technologies, EPB

Kassaflödesanalys

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
EBIT	-24	-38	-42	-45	-10	-45	-50	-17	22
Övriga kassaflödesposter	2	7	2	0	-2	-1	1	1	1
Förändringar i rörelsekapital	0	-4	0	1	-1	4	-1	-1	0
Kassaflöde från den operationella verksamheten	**-21**	**-35**	**-40**	**-43**	**-13**	**-42**	**-51**	**-17**	**23**
Fritt kassaflöde	**-21**	**-35**	**-40**	**-43**	**-13**	**-42**	**-51**	**-17**	**23**
Nyemission / återköp	99	0	63	0	84	4	-	-	-
Kassaflöde från finansieringsverksamhet	**99**	**0**	**63**	**0**	**84**	**4**	**-**	**-**	**-**
Kassaflöde	**78**	**-34**	**23**	**-43**	**71**	**-37**	**-51**	**-17**	**23**
Nettoskuld	**-89**	**-54**	**-76**	**-33**	**-103**	**-66**	**-21**	**-4**	**-26**

Källa: Bio-Works Technologies, EPB

Balansräkning

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
TILLGÅNGAR									
Övriga immateriella tillgångar	9	2	1	0	0	0	0	0	0
Materiella anläggningstillgångar	1	1	1	1	2	2	2	3	3
Summa anläggningstillgångar	**9**	**3**	**2**	**2**	**2**	**2**	**2**	**3**	**3**
Varulager	4	6	7	7	8	10	13	16	21
Kundfordringar	3	4	3	4	8	14	11	14	16
Likvida medel och kortfristiga placeringar	89	54	76	33	103	66	21	4	26
Summa omsättningstillgångar	**96**	**64**	**86**	**44**	**119**	**89**	**44**	**33**	**63**
SUMMA TILLGÅNGAR	**105**	**67**	**88**	**45**	**121**	**92**	**47**	**36**	**66**
EGET KAPITAL OCH SKULDER									
Eget kapital	99	62	82	37	109	68	25	9	31
Summa eget kapital	**99**	**62**	**82**	**37**	**109**	**68**	**25**	**9**	**31**
Leverantörsskulder	2	1	1	2	3	7	9	10	14
Övriga kortfristiga skulder	4	4	5	6	9	17	13	17	21
Summa kortfristiga skulder	**6**	**6**	**6**	**8**	**12**	**24**	**22**	**27**	**36**
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER	**105**	**67**	**88**	**46**	**121**	**92**	**47**	**36**	**66**

Källa: Bio-Works Technologies, EPB

Tillväxt och marginaler

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Intäktstillväxt	-	-16%	-3%	-3%	>100%	-25%	16%	75%	70%
EBITDA-tillväxt, justerad	-	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.
EBIT-tillväxt, justerad	-	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.
EPS-tillväxt, justerad	-	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.	N.m.
Bruttomarginal	>100%	94,6%	96,5%	75,0%	>100%	74,1%	68,4%	75,3%	79,7%
EBITDA-marginal	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	15,3%
EBITDA-marginal, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	15,3%
EBIT-marginal	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	14,5%
EBIT-marginal, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	14,5%
Vinst-marginal, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	14,5%

Källa: Bio-Works Technologies, EPB

Avkastning

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
ROE, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	>100%
ROCE, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	>100%
ROIC, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	>100%

Källa: Bio-Works Technologies, EPB

Kapitaleffektivitet

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Varulager / totala intäkter	44%	83%	>100%	97%	13%	22%	24%	18%	14%
Kundfordringar / totala intäkter	33%	56%	42%	64%	14%	31%	21%	15%	11%
Leverantörsskulder / KSV	>100%	>100%	68%	>100%	66%	54%	49%	41%	42%
Totala kortfristiga skulder / totala kostnader	20%	15%	12%	16%	18%	27%	21%	25%	27%
Rörelsekapital / totala intäkter	7%	59%	58%	42%	7%	-1%	4%	3%	1%
Kapitalomsättningshastighet	0,1x	0,1x	0,1x	0,2x	0,5x	0,6x	2,1x	9,9x	5,0x

Källa: Bio-Works Technologies, EPB

Finansiell ställning

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Nettoskuld	-89	-54	-76	-33	-103	-66	-21	-4	-26
Soliditet	94%	91%	93%	82%	90%	74%	54%	25%	46%
Nettoskuldsättningsgrad	-0,9x	-0,9x	-0,9x	-0,9x	-0,9x	-1,0x	-0,8x	-0,4x	-0,8x
Nettoskuld / EBITDA	4,2x	1,7x	1,9x	0,7x	11,2x	1,5x	0,4x	0,2x	-1,1x

Källa: Bio-Works Technologies, EPB

Aktiedata

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
EPS	-1,22	-1,97	-1,39	-1,48	-0,37	-1,25	-1,39	-0,45	0,61
EPS, justerad	-1,22	-1,97	-1,39	-1,48	-0,37	-1,25	-1,39	-0,45	0,61
FCF per aktie	-1,10	-1,80	-1,32	-1,43	-0,38	-1,18	-1,44	-0,48	0,65
Eget kapital per aktie	5,14	3,19	2,70	1,23	3,11	1,93	0,71	0,26	0,87
Antal aktier vid årets slut, m	19,3	19,3	30,4	30,4	34,9	35,2	35,2	35,2	35,2
Antal aktier efter utspädning, snitt	19,3	19,3	30,4	30,4	34,9	35,2	35,2	35,2	35,2

Källa: Bio-Works Technologies, EPB

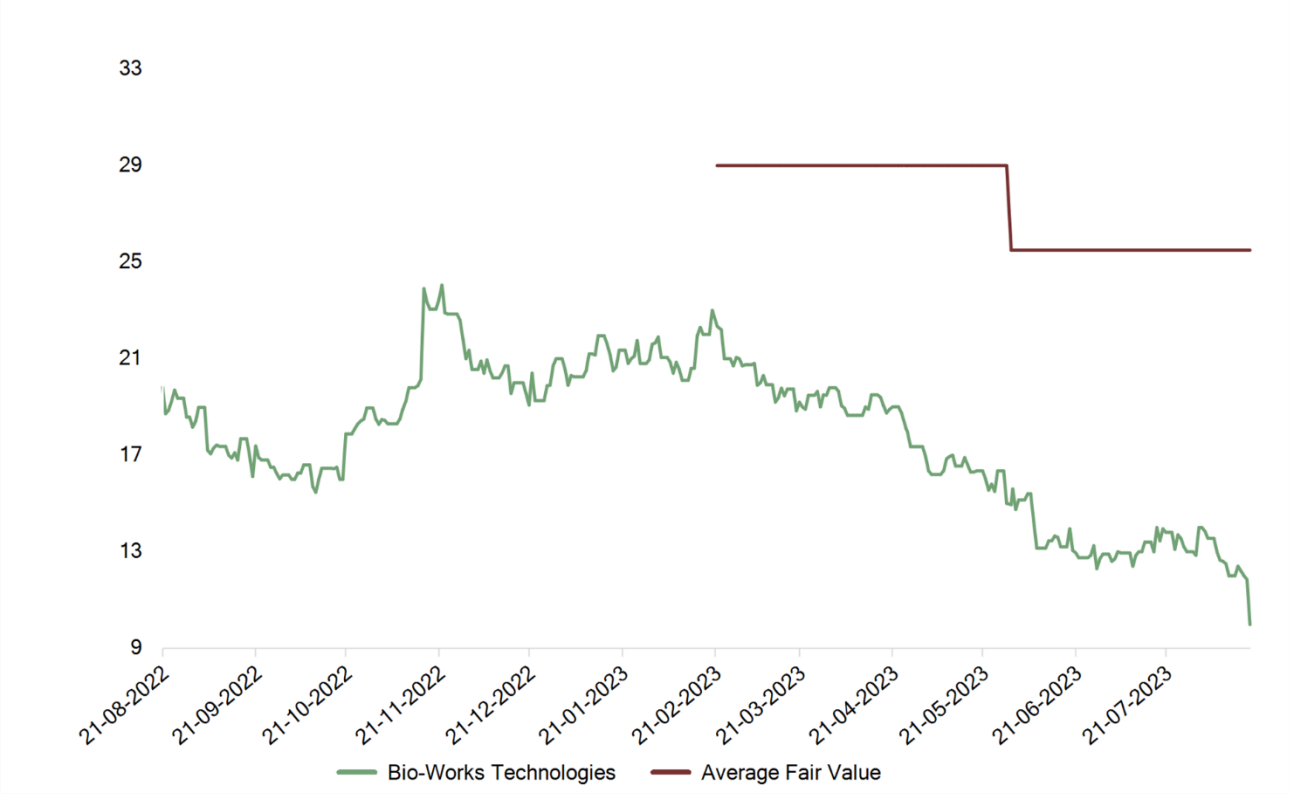
Värdering

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
P/E, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	16,2x
P/EK	1,8x	2,8x	3,0x	7,4x	8,8x	10,9x	14,0x	38,7x	11,4x
P/FCF	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	15,4x
FCF-yield	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	6%
Direktavkastning	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Utdelningsandel, justerad	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EV/Sales	11,0x	16,2x	24,1x	36,3x	14,6x	15,3x	6,0x	3,4x	2,0x
EV/EBITDA, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	13,5x
EV/EBIT, justerad	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	14,3x
EV	94	116	168	244	856	673	308	308	308
Aktiekurs	9,5	8,8	8,0	9,1	27,5	21,0	10,0	10,0	10,0

Källa: Bio-Works Technologies, EPB

Aktiekurs och genomsnittligt motiverat värde

Bio-Works Technologies (BIOWKS SS EQUITY)



Källa: EPB, IDC

Disclosure

Denna publikation (nedan ”Publikationen” har sammanställts av Erik Penser Bank (nedan ”Banken”) exklusivt för bankens kunder. Innehållet har grundats på information från allmänt tillgängliga källor vilka bedömts som tillförlitliga. Sakinnehållets riktighet och fullständighet liksom lämnade prognoser och rekommendationen kan således inte garanteras. Banken kan låta medarbetare från annan avdelning eller analyserat bolag (nedan ”bolaget”) läsa fakta eller serier av fakta för att få dessa verifierade. Banken lämnar inte i förväg ut slutsatser eller omdömen i Publikationen. Åsikter som lämnats i Publikationen är analytikerns åsikter vid tillfället för upprättandet av Publikationen och dessa kan ändras. Det lämnas ingen försäkran om att framtida händelser kommer att vara i enlighet med åsikter framförda i Publikationen.
Informationen i Publikationen ska inte uppfattas som en uppmaning eller råd att ingå transaktioner. Informationen tar inte sikte på enskilda mottagares kunskaper och erfarenheter av placeringar, ekonomiska situation eller investeringsmål. Informationen är därmed ingen personlig rekommendation eller ett investeringsråd.
Banken frånsäger sig allt ansvar för direkt eller indirekt skada som kan grunda sig på denna Publikation. Placeringar i finansiella instrument är förenade med ekonomisk risk. Placeringen kan öka eller minska i värde eller bli helt värdelös. Att en placering historiskt haft en god värdeutveckling är ingen garanti för framtiden

Motiverat värde och risk
Det motiverade värdet speglar ett värde för aktien per den dag analysen publicerats i ett intervall motsvarande ca 5-10%. Banken använder sig av en rad olika värderingsmodeller för att värdera finansiella instrument såsom till exempel kassaflödesmodeller, multipelvärdering samt styckningskalkyler.

Det angivna motiverade värdet ska inte tolkas som en riktkurs vid en viss tidpunkt, utan är ett teoretiskt framräknat värde som det analyserade bolaget skulle kunna värderas till, givet att alla våra antaganden visar sig vara korrekta, och att inga oförutsedda negativa aspekter tillkommer. Det är inte ovanligt att aktiemarknaden värderar ett bolag till kraftig rabatt eller med premium mot ett teoretiskt framräknat värde. Det finns således ingen garanti för att aktien kommer att handlas till vårt framräknade motiverade värde, även om våra antaganden visar sig vara korrekta.

Värderingsmetod och ansats för att bestämma motiverat värde skall framgå av analysen och kan variera från bolag till bolag. Väsentliga antaganden för värderingen baseras på vid var tid tillgänglig marknadsdata och ett enligt oss rimligt scenario för bolagets framtida utveckling. Vad gäller risk klassificeras aktien enligt skalan Hög, Medel, Låg utifrån ett antal kända parametrar som är relevanta för bolaget. En generell riktlinje för att klassificeras som låg risk är att bolaget har positivt kassaflöde och att ingen enskild faktor påverkar omsättningen mer än 20%. Motsvarande generella beskrivning av hög risk är att bolaget inte nått positivt kassaflöde alternativt att en enskild faktor påverkar omsättningen mer än 50%.

Den i Publikationen lämnade analysen har utförts i enlighet med villkoren för tjänsten ”Penser Access” som Banken utför åt analyserat bolag. Banken erhåller ersättning för nämnda tjänst från det analyserade bolaget. Potential- och riskklassificeringen uppdateras kontinuerligt. Klicka https://www.penser.se/historiska-analysrekommendationer/ för att se historik över investeringsrekommendationer från Banken

Allmänt

Bankens medgivande krävs om hela eller delar av denna Publikation mångfaldigas eller sprids. Publikationen får inte spridas till eller göras tillgänglig för någon fysisk eller juridisk person i USA (med undantag av vad som framgår av Rule 15a – 16, Securities Exchange Act of 1934), Kanada eller något annat land som i lag fastställt begränsningar för spridning och tillgänglighet av materialets innehåll.
Banken har utarbetat en Etikpolicy samt en Intressekonfliktpolicy. Dessa syftar till att förebygga och förhindra intressekonflikter mellan kunders intressen och avdelningar inom Banken. Sättet som Banken använder för att förebygga intressekonflikter är bl. a. restriktiva kommunikationer (Chinese Walls). Analysavdelningen är fysiskt belägen avskild från Corporate Finance-avdelningen, som sitter i egen lokal. Corporate Finance-avdelningen får inte delta i framtagandet eller lämna synpunkter på en publikation. Det kan dock, från tid till annan, föreligga ett uppdragsförhållande eller rådgivningssituation mellan ett bolag som förekommer i en Publikation och någon annan avdelning i Banken än Analysavdelningen. Banken har utarbetat interna restriktioner för när anställdas handel får ske i ett finansiellt instrument som är föremål för Investeringsrekommendation.
Från tid till annan utför Banken uppdrag för ett bolag som är omnämnt i en publikation. Banken kan bl. a. vara rådgivare eller emissionsinstitut, till bolaget eller likviditetsgarant i ett av bolagets värdepapper. Om så är fallet har det angivits i Publikationen. Banken, dess ägare, styrelseledamöter eller anställda kan äga aktier i omnämnt bolag. Alla anställda i Banken ska redovisa sina innehav i värdepapper samt alla transaktioner. Banken och dess anställda följer svenska fondhandlarföreningens riktlinjer för anställdas affärer. Den analytiker som har utarbetat en Investeringsanalys som avses i 11 kap. 8 § FFFS 2007:16 och andra som medverkat i detta arbete får inte för egen räkning handla i be¬rörda Finansiella Instrument eller med därtill relaterade Finansiella Instru¬ment i strid med gällande rekommendation. Bankens Compliance-avdelning övervakar anställdas transaktioner.
Banken betalar lön till analytiker som även kan bestå av vinstdelning av Bankens resultat men aldrig knutet till en annan avdelnings ekonomiska resultat. Varken Banken eller de personer som sammanställt denna publikation har innehav (varken långa eller korta) i analyserat bolags emitterade finansiella instrument överstigande 0,5 % av det analyserade bolagets aktiekapital.
För det aktuella bolaget utför Banken även analys i enlighet med villkoren för den kostnadsbelagda tjänsten ”Penser Access”. Klicka här https://epaccess.penser.se/ för mer information om tjänsten.
Erik Penser Bank har tillstånd att bedriva värdepappersverksamhet och står under svenska Finansinspektionens tillsyn

Erik Penser Bank (publ.)

Apelbergsgatan 27 Box 7405 103 91 STOCKHOLM

tel: +46 8 463 80 00 fax: +46 8 678 80 33 www.penser.se