

# Nya data på Carbonhand

**Bioservo visar upp ett starkt utfall för årets andra kvartal med en försäljningstillväxt på 37 procent. Siffrorna domineras helt av leveranser till den franska maskinuthyraren Loxam. Inför årets andra hälft ser orderboken svagare ut men bolaget kommer i höst visa upp sina produkter på viktiga mässor i Europa.**

Loxams order på 82 Ironhand i början av året är i och med andra kvartalet slutlevererad. Möjligheten finns för en mindre uppföljningsorder, men sammantaget har utsikterna för årets andra halva inte stärkts under kvartalet. Bolagets andra stora produkt, Carbonhand, har påverkats negativt av sjukvårdens avsmalnade fokus under covid-pandemin.

På den positiva sidan märks att bolagets andra långtidsstudie av Ironhand vid en av General Motors monteringsfabriker i USA är återstartad. Vi spekulerar i att NASA-utmärkelsen i juli till Ironhand stärker Bioservos chanser till en större order nästa år. Ytterligare en viktig nyhet kan bli den presentation av de första resultaten från den EU-finansierade Carbonhand-studien iHand, som ska presenteras i mitten av oktober på INCR 2020, en virtuell konferens för arbetsmiljö.

Bioservo tillhör en av vinnarna på börsen sedan förra kvartalsrapporten. Aktien har klättrat 51 procent sedan vår senaste rapport, trots osäkra kortsiktiga utsikter. Vi håller fast vid ett värde på 18 kronor per aktie, trots mindre prognossänkning.

Utfall och prognoser				
MSEK	2018	2019	2020p	2021p
Intäkter	16	25	21	36
varav bidrag	6,6	15,3	7,3	5,0
EBIT	-22	-23	-25	-9
Likvida medel	26	57	35	30

Källa: Analysguidens prognoser, Bioservo

Datum: 26 augusti 2020  
Analytiker: Sten Westerberg, Aktiespararna

Företagsnamn: Bioservo AB  
Lista: First North  
Vd: Petter Bäckgren  
Styrelseordförande: Anders Lundmark  
Marknadsvärde: 193 MSEK  
Senast: 13,5 kronor  
Kort om bolaget: Bioservo har en globalt framskjuten position inom mjuk exoskelett-teknik. Bolaget fokuserar primärt på två marknads-segment; Industriella aktörer och hälsovården där behoven är tydliga och stora.

Möjligheter och styrkor: Bolaget verkar på en marknad med mycket stor potential.  
Bolagets produkt är disruptiv och har så vitt kan bedömas av oss inga direkta konkurrenter.  
Bolaget inriktar sig på två stora marknader: industri och hälsovård  
Ett kontaktnät är etablerat inom industrin och en första större order skeppas just nu till Frankrike  
Kassapositionen är solid och vi räknar inte med nyemission  
En break-even nivå kan uppnås redan under nästa år

Risker och svagheter: Långa utvärderingsprocesser gör att försäljning kan skjutas på framtiden  
Kundernas medvetenhet om produkten befinner sig fortfarande på en tidig nivå  
Bolagets storlek är otillräcklig för att med kraft driva den omställning som produkterna medför hos kunder.

## Stark försäljningsökning i Q2

Försäljningen av bolagets produkter ökade 37 procent till 4,8 miljoner kronor under årets andra kvartal. I denna siffra ligger leverans av cirka 60 Ironhand till den franska maskinuthyraren Loxam som en del i bolagets order på 82 enheter.

Vi uppskattar värdet på försäljningen till Loxam till ca 4,0 miljoner kronor, vilket visar att aktiviteten bland andra kunder var på en låg nivå under kvartalet. Till exempel verkar förra årets försäljning av Carbonhand, bolagets mjuka exoskelett för hälsovården, bli svår att nå upp till under 2020. Detta tapp förklarar vi med den ansträngda situation som sjukvården hamnat i under covid-19-smittan.

De korttidspermitteringar som bolaget beslutat om hjälpte till att minska personalkostnaderna jämfört med Q1 och begränsade förlusten under perioden till 4,8 miljoner kronor, ca 1 miljon lägre förlust jämfört med förra årets andra kvartal.

Det är svårt att se att denna lägre aktivitet i spåren av de nedstängningar som den globala ekonomin lider av ska brytas under årets andra halva och vi sänker därför vår prognos för helårets intäkter till 21 miljoner kronor (tidigare 25). Prognosen för årets förlust höjer vi till 25 miljoner kronor (tidigare 22).

En viktig punkt under årets andra hälft blir att följa om Loxam kommer med uppföljande beställning av Ironhand. I den första avsiktsförklaringen talade Loxam om att beställa 100 enheter och lade i nästa skede en order på 82 enheter, som nu är levererade.

## Fortsatta aktiviteter på mässor

Under hösten kommer Bioservo att visa sina båda produkter, Ironhand och Carbonhand, vid ett par tillfällen. Särskilt viktigt tror vi att INCR 2020 blir, den årliga International Conference on NeuroRehabilitation, som utspelar sig virtuellt 13-16 oktober.

Under en av konferensens virtuella sessioner kommer de första resultaten på patienter i den EU-finansierade kliniska studien i Holland att presenteras. Studien undersöker Carbonhands effekt på rehabilitering av patienter med nedsatt handstyrka och är en del av det EU-finansierade projektet Horizon 2020 iHand.

Studien, som startade under 2019, bedrivs vid sju kliniker i Nederländerna och ska totalt inkludera 63 patienter. Studien finansieras delvis genom det bidrag på 2,3 miljoner EUR som Bioservo tilldelades 2018 av Horizon 2020.

Resultat från hela studien kan förväntas tidigast nästa år. I detta

skede kommer resultat presenteras från de första deltagarna i studien. Deltagarna ombeds att notera hur deras dagliga aktiviteter påverkas av att använda Carbonhand under en period av sex veckor. Studiens primära syfte är att försöka avgöra om styrkan i patients handgrepp påverkas positivt av Carbonhand.

### **Ironhand visas upp på fransk mäs**

Ytterligare ett tillfälle för Bioservo att visa upp sin produkt Ironhand erbjuds på PREVENTICA 2020, en fransk mäs

### **NASA-utmärkelse viktig framgång**

Den 17 juli meddelade Bioservo att bolagets produkt Ironhand vunnit The NASA 2020 Commercial Invention of the Year. Varje år belönar USA:s rymdbyrå en egen uppfinning som kan få betydelse för utforskande av rymden och de planeter som ligger i jordens närhet. Som motiveringen till utmärkelsen anges bl a att handskan har potential att hjälpa hundratusentals amerikanska arbetare inom olika industrier som dagligen utför repetitiva arbetsmoment.

Innan samarbetet mellan Bioservo, NASA och General Motors initierades utvecklade NASA tillsammans med GM en robohandske vid namn Robo-Glove. Det projektet avslutades i samband med att ett treparts-avtal mellan NASA, GM och Bioservo gav Bioservo rätt till IP-licensiering från NASA och GM. Sedan samarbetet startade 2016 har fortsatt utveckling drivits av Bioservo inom ramen för Ironhand. Vi spekulerar i att utmärkelsen i juli stärker Bioservos chanser att vinna en genombrottsorder från General Motors under nästa år.

### **Finansiell diskussion**

I vår värderingsansats av Bioservo räknar vi bolagets P/E-tal på en prognos för 2024 års resultat. Trots ett lite sämre utfall för Q2 gör vi inga stora förändringar i denna långsiktiga prognos.

I ett räkneexempel i spalten nedan visar vi hur bolaget värderas på ett möjligt utfall för 2024. Vi räknar med att bolaget under det året säljer 500 Ironhand-enheter och 415 Carbonhand. Till det kommer viktig försäljning av förbrukningsvaror och projektstöd. Ackumulerad bas vid utgången av 2024 för sålda Ironhand uppgår till 1760 enheter.

Försäljningen för 2024 skulle i så fall kunna uppgå till 79 MSEK och EBIT-marginalen har satts till 25 procent för att bolaget

fortsatt ska kunna investera i tillväxt. Vid dagens aktiekurs på 13,5 kronor dividerat med vinst per aktie på 1,1 SEK hamnar P/E-talet det året på 12, vilket sedan ska diskonteras till 14 procents avkastningskrav för att nå ett nuvärde på P/E 21, en tydlig uppgång från P/E 14 i den förra rapporten.

Vi tycker att Bioservo utifrån detta räkneexempel fortfarande handlas till intressanta multiplar och behåller ett grundscenario där aktien når 18 kronor efter nyheter om t ex order från bilindustrin eller maskinuthyrare.

<b>Ett möjligt utfall för:</b>	<b>2024p</b>
<i>Antal sålda Ironhand, enheter</i>	500
<i>Antal sålda enheter, ackumulerat</i>	1750
Motsvarar försäljning, MSEK	25
Förbrukningsvaror, MSEK	12
Total försäljning Ironhand, MSEK	37
<i>Antal sålda enheter, Carbonhand</i>	415
Försäljning Carbonhand, MSEK	17
Förbrukningsvaror, MSEK	10
Totalt Carbonhand, MSEK	27
Projektförsäljning	15
<b>Total försäljning, MSEK</b>	<b>79</b>
EBIT	20
<i>Marginal, %</i>	25%
Resultat efter skatt	16
<b>VPA, SEK</b>	<b>1,1</b>
Aktiekurs, SEK	13,5
P/E-tal, 2024	12
<i>Diskonteringsfaktor</i>	1,7
<b>P/E-tal, 2020</b>	<b>21</b>
WACC	14%

## Disclaimer

Aktiespararna, [www.aktiespararna.se](http://www.aktiespararna.se), publicerar analyser om bolag som sammanställts med hjälp av källor som bedömts tillförlitliga. Aktiespararna kan dock inte garantera informationens riktighet. Ingenting som skrivs i analysen ska betraktas som en rekommendation eller uppmaning att investera i något finansiellt instrument. Åsikter och slutsatser som uttrycks i analysen är avsedda endast för mottagaren.

Analysen är en så kallad Uppdragsanalys där det analyserade Bolaget tecknat ett avtal med Aktiespararna. Analyserna publiceras löpande under avtalsperioden och mot sedvanlig fast ersättning. Aktiespararna har i övrigt inget ekonomiskt intresse avseende det som är föremål för denna analys. Aktiespararna har rutiner för hantering av intressekonflikter, vilket säkerställer objektivitet och oberoende.

Innehållet får kopieras, reproduceras och distribueras. Aktiespararna kan dock inte hållas ansvariga för vare sig direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut fattade på grundval av information i denna analys. Investeringar i finansiella instrument ger möjligheter till värdestegringar och vinster. Alla sådana investeringar är också förenade med risker. Riskerna varierar mellan olika typer av finansiella instrument och kombinationer av dessa. Historisk avkastning ska inte betraktas som en indikation för framtida avkastning.

Analytikern Sten Westerberg äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.

**Ansvarig analytiker: Sten Westerberg**