

Biotage - Chemische Analyse

[Investment case : Simon van Veen op 12-04-2016](#)

5% van de portefeuille in Biotage

Voor mijn portefeuille van EUR 25.000 koop ik 425 aandelen Biotage (ISIN:SE0000454746) voor ongeveer EUR 1.250

Het Zweedse Biotage is een toeleverancier van de farmaceutische industrie. En ook aan de voedingsmiddelensector leveren ze hun kwalitatief hoogstaande producten en diensten. De producten bestaan uit apparatuur om bijvoorbeeld chemische analyses uit te voeren in laboratoria. De diensten die ze verlenen zijn onder andere databases die laboranten kunnen raadplegen tijdens hun werk. Ondanks dat het een vrij klein bedrijf is, leveren ze hun producten wereldwijd aan grote onderzoeksinstituten en laboratoria. En hierin zijn ze heel succesvol. Over de afgelopen vijf jaar is de kasstroom met gemiddeld 22% per jaar toegenomen. En het dividend met maar liefst 38%!

Aankoop

April 2016: **SEK28**

Verkoop

December 2017: **SEK87**

Gerealiseerd rendement:

+210%



Alle reden dus om even verder te kijken naar dit bedrijf. Bijvoorbeeld naar de balans. Omdat er helemaal geen schuld op staat, is die zeer sterk. De Altman Z-score, die aangeeft hoe groot de kans is dat een bedrijf binnen twee jaar failliet zal gaan, is groter dan 11. Ter herinnering: Met een score groter dan 3 zit je safe en bij scores kleiner dan 1,8 is het oppassen geblazen. Het bedrijf heeft een aantrekkelijk



dividendbeleid, waarbij meer dan 50% van de winst aan de aandeelhouders wordt uitgekeerd. En wat mij altijd erg aanspreekt, is dat het management zelf een fors belang heeft in het bedrijf. Samen zijn zij eigenaar van ongeveer 17% van alle uitstaande aandelen. Er is dus geen enkele twijfel of zij het bedrijf zullen leiden op een manier die gunstig is voor de aandeelhouders.

Concurrentie

Het belangrijkste risico voor Biotage bestaat uit de keiharde concurrentie in de markt voor de apparatuur en diensten die zij leveren. Vaak zijn de bedrijven met wie ze concurreren flink groter dan Biotage. Maar door continue innovatie hebben ze de concurrentie tot nu toe prima het hoofd kunnen bieden. Een andere risico wat regelmatig speelt in de farmacie of daaraan gerelateerde sectoren is het patentrisico. Na afloop van een patent staat het anderen vrij je product te kopiëren en een goedkopere versie op de markt te brengen. Dan is het zaak voor die tijd een nieuwe verbeterde versie van je product te hebben. Iets waar Biotage tot nu toe goed in slaagt.

Waardering

De waardering van snelgroeiende bedrijven is vaak lastig. Op dit moment handelt het aandeel Biotage rond 12 keer de verwacht kasstroom over 2016. Omdat bedrijven in deze sector allemaal erg verschillend zijn, moeten we voorzichtig zijn met het vergelijken met transacties in de markt. Maar goed, laten we toch een poging wagen. Transacties in de subsector medische apparatuur gingen vorig jaar gemiddeld voor 16 à 17 keer de kasstroom. Hieruit volgt voor Biotage een koersdoel van SEK 36. Dit aandeel zal naar verwachting ook in de toekomst zijn dividend blijven groeien en past daarom prima bij mijn strategie. Ik leg een order in voor 425 aandelen, oftewel ongeveer 5% van mijn portefeuille. Het dividendrendement van Biotage is op dit moment 4,5%.

Succes met uw beleggingen!

Simon van Veen

