



ERIK PENSER BANK

Penser Access | Teknik | Sverige | 23 Februari 2022

BTS Group

Stark avslutning på året och höjda marginalmål

Lönsamhet imponerar

Omsättningen för helåret 2021 uppgick till 1 917 mkr vilket var ca 2% lägre än våra estimat. Rensat för fx motsvarar det en tillväxt om 13% vs 2019. Då man vid virtuella leveranser inte vidarefakturerar vissa kostnader är tillväxten ännu högre och motsvarar en tillväxt om 18%.

EBITA för helåret uppgick till 388 mkr, rensat för EO-poster uppgick EBITA till 288 mkr vilket var i linje med våra förväntningar. Marginalen uppgick till 17,6% vilket är klart högre en bolagets långsiktiga mål om 15%.

BTS höjer det långsiktiga målet för EBITA-marginalen till 17% (15%). I guidar samtidigt för att 2022 kommer vara bättre än 2021 Det har historiskt motsvarat en tillväxt i rörelseresultatet om minst 10%

Aktieslutasats

En stark rapport från BTS. Vi bedömer att bolagets höjda marginalmål kommer att agera bränsle för en aktie som har handlat svagt de senaste veckorna. Vi bedömer att aktien ska handla 4-6% starkare än index under dagen.

Estimatändring (kr)				Prognos (kr)					Värde och risk	
	Nu	Förr		20	21e	22e	23e	Motiverat värde	470.0 - 475.0	
EPS, justerad 21e	9.22	9.22	0.0%	Omsättning, mkr	1,464	1,953	2,316	2,663	Aktiekurs	338.0
EPS, justerad 22e	10.68	10.68	0.0%	Tillväxt	(22)%	33%	19%	15%	Riskenivå	Low
EPS, justerad 23e	12.7	12.7	0.0%	EBITDA, mkr	155	360	405	466		
				EBIT, mkr	65	266	307	362		
				EPS, justerad	2.0	9.2	10.7	12.7		
				EPS tillväxt	(75)%	370%	16%	19%		
				EK/aktie	36.7	47.4	53.4	60.8		
				Utdelning/aktie	1.2	4.6	5.4	6.4		
				EBIT-marginal	4.4%	13.6%	13.2%	13.6%		
				ROE	5.3%	19.5%	20.0%	20.9%		
				ROCE	5.7%	20.5%	21.7%	23.3%		
				EV/Sales	4.3x	3.3x	2.7x	2.4x		
				EV/EBITDA	40.8x	17.6x	15.7x	13.6x		
				EV/EBIT	98.2x	23.9x	20.7x	17.5x		
				P/E, justerad	172.4x	36.7x	31.6x	26.6x		
				P/EK	9.2x	7.1x	6.3x	5.6x		
				Direktavkastning	0.3%	1.1%	1.3%	1.5%		
				FCF yield	3.1%	1.9%	2.4%	3.0%		
				Nettosk./EBITDA	(1.2)g	(1.0)g	(1.1)g	(1.3)g		

Kommande händelser

Q4'21 2022-02-23

Bolagsfakta (mkr)

Antal aktier	19m
Börsvärde	6,530
Nettoskuld	(183)
EV	6,347
Free float	31%
Daglig handelsvolym, snitt	6(k)
Reuters/Bloomberg	BTSb.ST/BTSB SS

Kursutveckling 12 mån



Analytiker

rikard.engberg@penser.se

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 fransäger 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.

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 fondhandlarförningens 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 Instrument 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