



ERIK PENSER BANK

Penser Access | Skogsindustri | Sverige | 17 januari 2023

Bergs

Bolagsbesök ger en ljus bild av transformation och stark hållbarhetsprägel

Bolagsbesök på flera anläggningar

Vi har genomfört ett bolagsbesök på flera av Bergs Timber's anläggningar i Småland. Vi besökte träförädlingsverksamheten i Nybro samt pelletsproduktionen i Fågelfors. Då bolaget är inne i en tyst period diskuterades inga kortsiktiga trender. Vi lämnar därmed estimat och värderingsdiskussion utanför denna rapport. De starkaste intrycken var dels hur bolagets förändringsresa mot mer högförädlade produkter fortgår, dels bolagets starka hållbarhetsprofil.

Transformation från lågförädlade bulkprodukter fortgår

Bergs har som målsättning att höja förädlingsgraden och minska beroendet av starkt cykliska bulkprodukter. Vid anläggningsbesöket i Nybro blev det tydligt hur bolaget positionerar sig produktionsmässigt mot mer högförädlade träskyddsprodukter, framför allt i form av det sortiment som går under varumärket Linax. Även andelen Prefab ökar, tex till industrin för trädgårdsmöbler. Nya tekniker som värmebehandlat och brandskyddsbehandlat är även det en växande andel av produktionen. Förutom produktionen arbetar man aktivt med att ställa om organisationen till att sälja mer på värde än på pris, och att gå från stora bulkleveranser till mer slutkundsanpassade leveransalternativ.

Stark hållbarhetsprofil i alla delar av företaget

Bergs har en överraskande stark hållbarhetsprofil. En stor del av produktionen i Nybro är fortfarande tryckimpregnerat virke av NTR-kvalitet, och där har bolaget arbetat, tillsammans med resten av industrin, med att minska mängden farliga substanser som arsenik. Bolaget bygger solceller på sina byggnader och övergår alltmer till eldrift av sin truckflotta. Inom pelletsproduktionen är det värt att framhålla att bolaget omvandlar restprodukter från sågverk och hyvlerier (externa och interna) till förnyelsebar energi, och processen är oerhört resurseffektiv där allt spill hela tiden återgår i processen.

Estimatändring (kr)

22e

Δ%

23e

Δ%

Totala intäkter

3 384

0,0

2 972

0,0

EBIT, just.

261

0,0

278

0,0

EPS, just.

7,6

0,0

7,4

0,0

Kommande händelser

Q4 - rapport

02 februari 2023

Q1 - rapport

04 maj 2023

Bolagsfakta (mkr)

Antal aktier

35m

Börsvärde

1 181

Nettoskuld

34

EV

1215

Free float

35%

Daglig handelsvolym, snitt

31k

Bloomberg Ticker

BRGB SS EQUITY

Analytiker

Orjan Roden

orjan.rodén@penser.se

Prognos (mkr)

2021

2022e

2023e

2024e

Totala intäkter

3 139

3 384

2 972

3 246

Intäktstillväxt

48%

8%

N.m.

9%

EBITDA, just.

503

349

361

393

EBIT, just.

426

261

278

304

EPS, just.

12,0

7,6

7,4

8,1

EPS-tillväxt

>100%

N.m.

N.m.

10%

EK/aktie

46,6

51,2

55,6

60,7

Utdelning per aktie

3,0

3,0

3,0

3,0

EBIT-marginal

13,9%

7,8%

9,4%

9,5%

ROE, just.

29,1%

15,5%

13,9%

14,0%

ROCE, just.

25,1%

12,4%

11,8%

12,0%

EV/Sales

0,7x

0,3x

0,3x

0,3x

EV/EBITDA

4,2x

3,0x

2,7x

2,3x

EV/EBIT

4,9x

4,0x

3,5x

2,9x

P/E, just.

4,5x

4,5x

4,6x

4,2x

P/EK

1,2x

0,7x

0,6x

0,6x

Direktavkastning

5,5%

8,8%

8,8%

8,8%

Nettoskuld/EBITDA

0,4x

-0,4x

-0,6x

-0,7x

Värde och risk

Motiverat värde

59 - 61 kr

Aktiekurs

34,1 kr

Riskenivå

Medel

Kursutveckling 12 mån

	1	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D
BRGB SS EQUITY	51	45	55	63	55	45	40	45	35	30	35	30
OMX INDEX	45	40	45	45	40	35	35	40	35	35	40	40

Intressekonflikter

Yes

No

Likviditetsgarant

✓

Certified adviser

✓

Transaktioner 12m

✓

Disclosure

Denna publikation (nedan "Publikationen") har sammanställts av Erik Penser Bank AB (nedan "Banken") i informationssyfte, för allmän spridning, och är inte avsedd att vara rådgivande. Banken har tillstånd att bedriva bank- och värdepappersverksamhet och står under svenska Finansinspektionens tillsyn. Innehållet har grundats på information från allmänt tillgängliga källor vilka bedömts som tillförlitliga. Sakinnehållets riktighet och fullständighet liksom lämnade prognoser och rekommendationen kan dock aldrig garanteras av Banken.

Som ett steg i utformandet av Publikationen har det analyserade bolaget (nedan "Bolaget") verifierat faktainnehållet i Publikationen. Bolaget kan dock aldrig påverka de delar av Publikationen som innefattar slutsatser eller värderingar.

Åsikter som lämnats i Publikationen är analytikerns egna 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 heller sikte på enskilda mottagares kunskaper och erfarenheter av placeringar, ekonomiska situation eller investeringsmål. Publikationen utgör därmed inget investeringsråd och ska inte heller uppfattas som sådan. Detta innebär att investeringsbeslut baserat på Publikationen alltid fattas självständigt av investeraren och Banken fransäger sig därmed allt ansvar för eventuell förlust eller direkt/indirekt skada som grundar sig på användandet av denna Publikation. Placeringar i finansiella instrument är förenade med ekonomisk risk då dessa både kan öka och minska i värde. 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 ska 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. Värderingsmetoden ska läsas tillsammans med riskklassificeringen. Vad gäller riskklassificeringen: 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%.

För mer detaljerad information om värderingsmodeller klicka [här](#).

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 innehåll i Publikationen.

Bankens analysavdelning regleras av organisatoriska och administrativa regelverk som inrättats i syfte att förebygga och förhindra intressekonflikter och att säkerställa analytikernas objektivitet och oberoende. För att förebygga intressekonflikter har Banken bl. a. vidtagit åtgärder för att förhindra otillbörlig informationsspridning, även kallade 'Chinese Walls'. Analysavdelningen är därmed fysiskt avskild från Corporate Finance-avdelningen som inte heller får delta i framtagandet eller lämna synpunkter på en publikation. Banken har även interna regler för att hantera eventuella intressekonflikter mellan analytikern, Bolaget och Banken.

Det kan dock, från tid till annan, förekomma att Banken utför 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 det analyserade bolaget. Banken har dock utarbetat interna restriktioner för när anställdas handel får ske i ett finansiellt instrument som är föremål för analysen samt utformat interna regler för anställdas egna affärer som gäller för analytiker. Alla anställda i Banken ska redovisa sina innehav i värdepapper samt alla transaktioner. Den analytiker som har utarbetat Publikationen, och andra medverkande som har vetskap om analysens slutsats, får inte för egen räkning handla i berörda finansiella instrument eller med därtill relaterade finansiella instrument.

Banken betalar lön till analytiker som även kan bestå av vinstdelning av Bankens resultat men aldrig knutet till en annan avdelnings ekonomiska resultat.

Den i Publikationen lämnade analysen har utförts i enlighet med villkoren för tjänsten "Penser Access" som Banken utför åt Bolaget. Klicka [här](#) för mer information om tjänsten.

Om annat inte uttryckligen anges i Publikationen uppdateras analysen kvartalsvis samt när Bankens analysavdelning finner att så är påkallat av t.ex. väsentliga förändrade marknadsförutsättningar eller händelser relaterade till det analyserade bolaget eller finansiella instrument.

Banken erhåller ersättning från Bolaget för tjänsten Penser Access.

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