



ERIK PENSER BANK

Penser Access | Elektrisk & Elektronisk utrustning | Sverige | 27 april 2023

Beijer Electronics Group

Marginalerna slog nytt rekord

Orderingången över 600 mkr för femte kvartalet i rad

Kvartalet präglades av en hög nivå av marknadsaktivitet. Westermo såg en fortsatt stark och bred efterfrågan medan Beijer Electronics orderingång tyngdes något av normaliserat kundbeteende, med kortare orderhorisonter, samt viss osäkerhet i marknaden. Orderingången kom in svagare än Q1'22 men växte sekventiellt och Q1'23 var det femte kvartalet i rad med en orderingång på över 600 mkr.

Lättande komponentbrist driver marginalen

Komponentbristen lättade något under kvartalet, vilket ledde till att en större del av orderboken än förut kunde faktureras ut. Detta ledde till den bästa försäljningen någonsin. Den signifikant högre försäljningen drev marginalen i båda affärsenheterna, och EBIT tredubblades y/y. Marginalen fördubblades till 13,7% (6,4% Q1'22; 9,4% 2022) med båda affärsenheter på rekordnivåer - Westermo kom in på 16,4% medan Beijer Electronics kom in på 15,1%. Detta innebär att koncernen rör sig mot marginalmålet på 15%.

Vi höjer prognoserna för 2023e medan 2024-2025e är i stort oförändrade

Även om vi hade väntat oss att hävstången skulle lyfta marginalen var den högre än vad vi trott, och vi lyfter EPS för 2023 med 10%. Nettoskulden sjönk samtidigt under kvartalet, och vi höjer vårt motiverade värde något till 121-123 (115-117 kr). Arbetet med att etablera en enhet för sammansättning av HMI:er i Malmö fortgår enligt plan. Tillverkningen planeras påbörjas i Q4 och är ett viktigt steg i att regionalisera enhetens leveranskedja. Westermo ser för tillfället över även hur de kan minska risken i sin leveranskedja.

Estimatändring				Prognos (mkr)				Värde och risk		
	23e	24e	25e		2022	2023e	2024e	2025e	Motiverat värde	121 - 123 kr
Totala intäkter	2,3%	-1,0%	-1,9%	Totala intäkter	2 128	2 526	2 653	2 770	Aktiekurs	115 kr
EBIT, just.	9,5%	1,5%	-0,6%	Tillväxt	31%	19%	5%	4%	Riskenivå	Medium
EPS, just.	10,2%	1,6%	-0,4%	EBITDA, just.	355	506	540	576	Kursutveckling 12 mån	
				EBIT, just.	201	327	362	395		
Kommande händelser				EPS, just.	5,0	8,2	9,3	10,2		
				Q2 - rapport	14 juli 2023			EPS-tillväxt, just.		
Q3 - rapport	24 oktober 2023			EK/aktie	34,3	41,1	48,5	55,7	Intressekonflikter	
Bolagsfakta (mkr)				Utdelning per aktie	0,5	1,5	2,0	3,1		
				EBIT-marginal	9,4%	13,0%	13,7%	14,2%	Yes	
Antal aktier	29m			ROE, just.	16,9%	21,8%	20,7%	19,7%		
Börsvärde	3 304			ROCE, just.	11,3%	17,1%	18,5%	19,8%	Certified adviser	
Nettoskuld	676			EV/Sales	1,8x	1,6x	1,5x	1,4x		
EV	3 985			EV/EBITDA	11,0x	7,9x	7,4x	6,9x		
Free float	54%			EV/EBIT	19,4x	12,2x	11,0x	10,1x		
Daglig handelsvolym, snitt	20k			P/E, just.	21,9x	14,0x	12,5x	11,3x		
Bloomberg Ticker	BELE SS EQUITY			P/EK	3,2x	2,8x	2,4x	2,1x		
Analytiker				Direktavkastning	0,5%	1,3%	1,7%	2,7%		
				FCF yield	2%	6%	9%	10%		
Markus Almerud				Nettoskuld/EBITDA	2,1x	1,2x	0,8x	0,5x		
markus.almerud@penser.se										

## Investment case

Beijer Electronics Group ser strukturell tillväxt i flera slutmarknader inklusive tåg och spår, energi och infrastruktur och vi ser tvåsiffrig tillväxt de kommande åren. Koncernen var på väg mot sina mål – att öka omsättningen med 10% per år med en marginalpotential på 15% – samt att nå kritisk volym innan pandemin slog till.

I kölvattnet av pandemin har Beijer Group anpassat kostnaderna efter rådande efterfrågan och är nu redo för att växla upp marginalen i takt med att volymerna kommer tillbaka – bolaget är redo för nästa steg. Nu indikerar orderingången att bolaget är på väg att återigen nå kritisk massa.

Med konservativa estimat ser vi låg tvåsiffrig marginal för koncernen på medellång sikt (2025e) och ser fördubblingspotential för aktien, givet tecken på att bolaget börjar uppfylla sina målsättningar. Westermo, Beijer Groups största affärsområde, är relativt stabilt och aktien är idag värderad i linje med värderingen för affärsenheten. Beijer Electronics, Beijers Groups näst största affärsenhet, är nyckeln till både att nå sina målsättningar och att lyfta aktien.

## Bolagsprofil

Beijer Electronics Group (Beijer) är en teknikkoncern som erbjuder avancerade lösningar för säker kontrollstyrning och kommunikation i krävande miljöer. Hårdvaran som erbjudandet är byggt runt är i huvudsak Ethernetswitchar, routrar och avancerade displayer. Bolaget har huvudkontor i Malmö och har 825 anställda. Under 2020 omsatte man 1,4 mdkr.

Bolaget har tre affärsenheter, Westermo, Beijer Electronics och Korenix, och Europa står för 63% av försäljningen. Organisationen är präglad av en hög grad av decentralisering. Tåg och Spår tillsammans med Energi och Generell Tillverkning är de största kundsegmenten.

## Värdering

Vi använder en blandning av värderingsmetoder för att värdera Beijer Electronics Group. För att ta hänsyn till den strukturella tillväxten, framför allt på ställverksidan, sätter vi våra målmultiplar på 2025e och nuvärdesberäknar sedan dessa värde. I vår SOTP använder vi 13–14x EBIT, vilket är i linje med det historiska genomsnittet för den breda marknaden och i vår DCF använder vi en WACC på 10%. I genomsnitt når vi ett värde på 122 kr.

## Motiverat värde

121-123 kr

## Kvartalet i korthet

Orderingången föll från rekordnivåerna som vi såg i H1'22 men steg något från Q4 och ligger kvar över 600 mkr för femte kvartalet i rad (Diagram 1). De två affärsenheterna skiljer sig åt – medan efterfrågan för Westermos produkter är stark och bred, drabbas Beijer Electronics orderingång av normaliserat kundbeteende samt viss osäkerhet i marknaden, särskilt i Asien.

Komponentbristen lättade under kvartalet och omsättningen steg kraftigt i kvartalet (Diagram 4). Den organiska tillväxten var tvåsiffrig för femte kvartalet i rad. Volymerna drev marginalen som mer än fördubblades till 13,7% (Diagram 4). Marginalerna för både Westermo och Beijer Electronics kom in på nya rekordnivåer.

Diagram 1: Orderingång

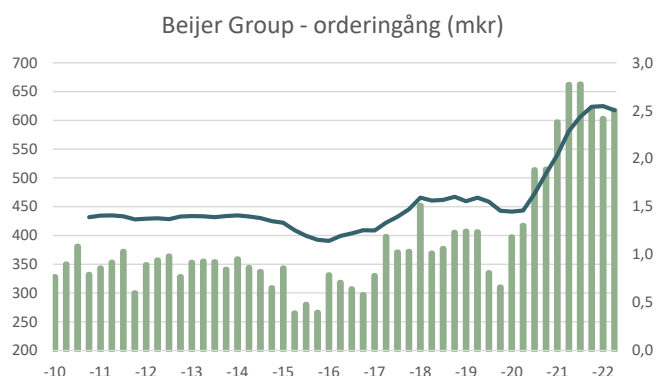


Diagram 2: book-to-bill

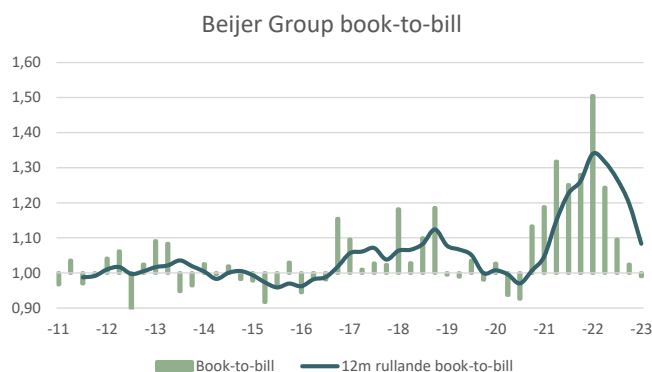


Diagram 3: Organisk tillväxt

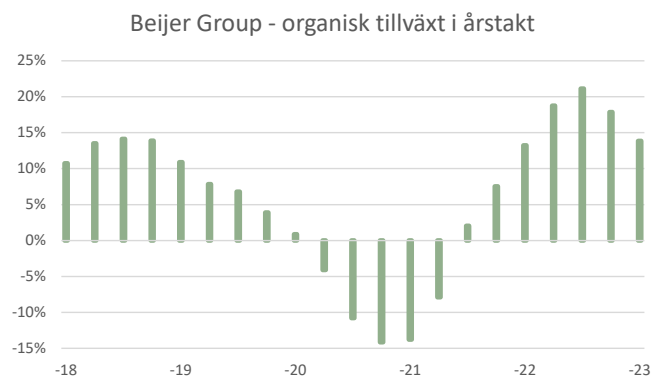
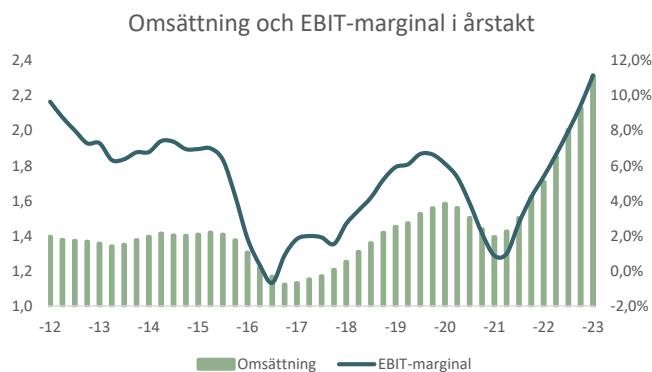


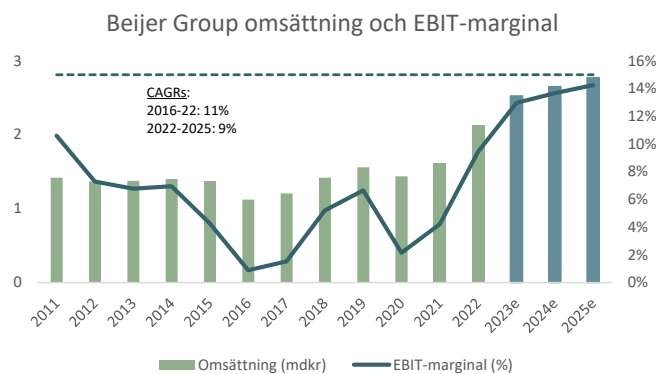
Diagram 4: Marginal



## Värdering

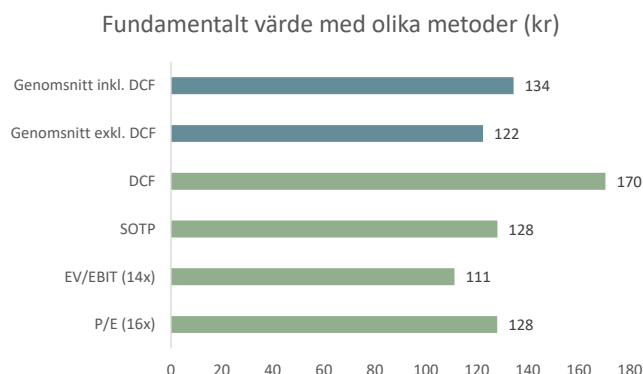
Med strukturell tillväxt i cirka 80% av affären och med stark tillväxt i bland annat energisegmentet ser vi 10% CAGR i försäljningen och 24% EBIT-CAGR 2023-2025e (Diagram 5).

Diagram 5: EBIT-marginal



Källa: Bolaget, EPB

Diagram 6: SOTP



Källa: Bolaget, EPB

Tabell 1: DCF - antaganden och slutsatser

Värdering		WACC-antaganden		Antaganden terminalvärde	
Nuvärdet av fria kassaflöden	2 456	Risikfri ränta	2,5%	Långsiktig tillväxt	3,0%
Nuvärdet av terminalvärde	3 158	Riskpremie	5,5%	Långsiktig EBIT-marginal	12,0%
<b>Företagsvärde (EV)</b>	<b>5 614</b>	Småbolagspremie	2,0%	Avskrivningar, % av omsättning	3,0%
Nettoskuld, senast rapporterad	676	Extra risk-premie	0,0%	Capex, % av omsättning	3,0%
Minoritetsintressen och övrigt	0	<b>WACC</b>	<b>10,0%</b>	Rörelsekapital, % av omsättning	24,9%
<b>Eget kapital</b>	<b>4 937</b>			Skattesats	24%
Antal utstående aktier, full utspädning	29				
<b>Eget kapital per aktie</b>	<b>172</b>				

Källa: EPB

Tabell 2: DCF - känslighet

		Långsiktig tillväxt							Långsiktig EBIT-marginal				
		2,0%	2,5%	3,0%	3,5%	4,0%			9,0%	10,5%	12,0%	13,5%	15,0%
WACC	9,0%	184	196	209	224	242	WACC	9,0%	158	183	209	234	259
	9,5%	169	178	189	202	216		9,5%	144	166	189	212	234
	10,0%	156	163	172	183	195		10,0%	132	152	172	193	213
	10,5%	144	150	158	167	177		10,5%	121	139	158	177	195
	11,0%	133	139	146	153	161		11,0%	111	129	146	163	180

Källa: EPB

Resultaträkning									
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
<b>Nettoomsättning</b>	<b>1 206</b>	<b>1 417</b>	<b>1 559</b>	<b>1 438</b>	<b>1 619</b>	<b>2 128</b>	<b>2 526</b>	<b>2 653</b>	<b>2 770</b>
<b>Totala intäkter</b>	<b>1 206</b>	<b>1 417</b>	<b>1 559</b>	<b>1 438</b>	<b>1 619</b>	<b>2 128</b>	<b>2 526</b>	<b>2 653</b>	<b>2 770</b>
Kostnad sålda varor	-618	-706	-748	-724	-852	-1 009	-1 109	-1 146	-1 181
<b>Bruttoresultat</b>	<b>588</b>	<b>711</b>	<b>810</b>	<b>713</b>	<b>767</b>	<b>1 119</b>	<b>1 417</b>	<b>1 507</b>	<b>1 590</b>
Försäljningskostnader	-236	-269	-297	-244	-250	-328	-390	-409	-427
Administrationskostnader	-208	-234	-252	-264	-259	-341	-404	-425	-443
R&D-kostnader	-126	-136	-161	-187	-202	-266	-316	-332	-346
Övriga rörelsekostnader	73	78	127	161	163	171	199	199	204
<b>EBITDA</b>	<b>90</b>	<b>151</b>	<b>227</b>	<b>164</b>	<b>218</b>	<b>355</b>	<b>506</b>	<b>540</b>	<b>576</b>
Jämförelsestörande poster	0	0	0	-15	0	0	0	0	0
<b>EBITDA, justerad</b>	<b>91</b>	<b>151</b>	<b>227</b>	<b>179</b>	<b>218</b>	<b>355</b>	<b>506</b>	<b>540</b>	<b>576</b>
Avskrivningar	-72	-77	-124	-148	-150	-154	-178	-178	-182
<b>EBITA, justerad</b>	<b>18</b>	<b>74</b>	<b>103</b>	<b>31</b>	<b>68</b>	<b>201</b>	<b>327</b>	<b>362</b>	<b>395</b>
<b>EBIT</b>	<b>18</b>	<b>74</b>	<b>103</b>	<b>16</b>	<b>68</b>	<b>201</b>	<b>327</b>	<b>362</b>	<b>395</b>
<b>EBIT, justerad</b>	<b>18</b>	<b>74</b>	<b>103</b>	<b>31</b>	<b>68</b>	<b>201</b>	<b>327</b>	<b>362</b>	<b>395</b>
Finansnetto	-22	-11	-12	-22	-19	-15	-21	-18	-13
<b>Resultat före skatt</b>	<b>-4</b>	<b>63</b>	<b>92</b>	<b>-6</b>	<b>50</b>	<b>186</b>	<b>306</b>	<b>345</b>	<b>381</b>
<b>Resultat före skatt, justerad</b>	<b>-3</b>	<b>63</b>	<b>92</b>	<b>9</b>	<b>50</b>	<b>186</b>	<b>306</b>	<b>345</b>	<b>381</b>
Total skatt	-2	-20	-27	0	-14	-40	-67	-76	-84
Minoritetsintressen	-1	0	0	0	0	0	-1	-1	-1
<b>Nettoresultat</b>	<b>-7</b>	<b>44</b>	<b>65</b>	<b>-6</b>	<b>36</b>	<b>146</b>	<b>238</b>	<b>268</b>	<b>297</b>
<b>Nettoresultat, justerad</b>	<b>-7</b>	<b>44</b>	<b>65</b>	<b>9</b>	<b>36</b>	<b>146</b>	<b>238</b>	<b>268</b>	<b>297</b>
Intäkstillväxt	-	18%	10%	-8%	13%	31%	19%	5%	4%
Bruttomarginal	48,7%	50,2%	52,0%	49,6%	47,4%	52,6%	56,1%	56,8%	57,4%
EBIT-marginal, justerad	1,5%	5,2%	6,6%	2,1%	4,2%	9,4%	13,0%	13,7%	14,2%
EPS, justerad	-0,23	1,52	2,25	0,32	1,24	5,05	8,23	9,26	10,2
EPS-tillväxt, justerad	-	N.m.	48%	-86%	>100%	>100%	63%	13%	11%

Källa: Beijer Electronics Group, EPB

Kassaflödesanalys									
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
EBIT	18	74	103	16	68	201	327	362	395
Övriga kassaflödesposter	44	61	101	134	124	111	91	85	86
Förändringar i rörelsekapital	-14	-26	-21	45	-108	-111	-94	-30	-28
<b>Kassaflöde från den operationella verksamheten</b>	<b>48</b>	<b>109</b>	<b>183</b>	<b>194</b>	<b>85</b>	<b>201</b>	<b>324</b>	<b>418</b>	<b>453</b>
Investeringar i anläggningstillgångar	-61	-69	-64	-59	-68	-85	-85	-85	-85
Investeringar i immateriella anläggningstillgångar	-18	-23	-33	-23	-7	-40	-38	-40	-42
Övrigt Kassaflöde från investeringar	0	1	8	0	9	0	0	0	0
<b>Kassaflöde från investeringsverksamhet</b>	<b>-79</b>	<b>-92</b>	<b>-89</b>	<b>-82</b>	<b>-66</b>	<b>-125</b>	<b>-123</b>	<b>-125</b>	<b>-127</b>
<b>Fritt kassaflöde</b>	<b>-31</b>	<b>18</b>	<b>94</b>	<b>112</b>	<b>18</b>	<b>76</b>	<b>201</b>	<b>293</b>	<b>326</b>
Förvärv och avyttringar	0	-2	-246	0	-112	0	0	0	0
Nyemission / återköp	217	0	0	0	2	0	0	0	0
Förändring av skulder	-199	-13	229	-59	156	-23	-133	-182	-182
Utdelningar	0	0	-14	0	0	-14	-43	-57	-89
Övriga poster	-1	-1	-38	-42	-44	-41	-56	-53	-55
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamhet</b>	<b>17</b>	<b>-16</b>	<b>-69</b>	<b>-101</b>	<b>2</b>	<b>-79</b>	<b>-231</b>	<b>-293</b>	<b>-326</b>
<b>Kassaflöde</b>	<b>-14</b>	<b>1</b>	<b>25</b>	<b>11</b>	<b>20</b>	<b>-3</b>	<b>-30</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Nettoskuld</b>	<b>412</b>	<b>411</b>	<b>757</b>	<b>673</b>	<b>810</b>	<b>734</b>	<b>631</b>	<b>449</b>	<b>267</b>

Källa: Beijer Electronics Group, EPB

## Balansräkning

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
<b>TILLGÅNGAR</b>									
Goodwill	503	525	807	725	734	734	734	734	734
Övriga immateriella tillgångar	251	264	281	308	325	398	398	398	398
Materiella anläggningstillgångar	85	91	100	96	85	80	80	80	80
Övriga anläggningstillgångar	55	54	157	160	161	144	144	144	144
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>895</b>	<b>934</b>	<b>1 346</b>	<b>1 289</b>	<b>1 305</b>	<b>1 357</b>	<b>1 357</b>	<b>1 357</b>	<b>1 357</b>
Varulager	169	178	215	213	328	431	511	537	561
Kundfordringar	198	251	304	208	297	390	463	487	508
Övriga omsättningstillgångar	68	59	56	53	62	95	105	108	111
Likvida medel och kortfristiga placeringar	89	94	122	121	147	160	130	130	130
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	<b>525</b>	<b>581</b>	<b>697</b>	<b>595</b>	<b>834</b>	<b>1 076</b>	<b>1 210</b>	<b>1 262</b>	<b>1 310</b>
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>	<b>1 419</b>	<b>1 515</b>	<b>2 042</b>	<b>1 884</b>	<b>2 139</b>	<b>2 433</b>	<b>2 566</b>	<b>2 618</b>	<b>2 667</b>
<b>EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>									
Eget kapital	585	653	684	637	729	989	1 185	1 397	1 605
Minoritetsintressen	6	4	4	4	4	5	5	6	7
<b>Summa eget kapital</b>	<b>591</b>	<b>657</b>	<b>689</b>	<b>641</b>	<b>733</b>	<b>994</b>	<b>1 191</b>	<b>1 403</b>	<b>1 612</b>
Långfristiga räntebärande skulder	454	431	586	575	562	514	381	199	17
Långfristiga leasingsskulder	0	0	70	63	59	45	45	45	45
Övriga långfristiga skulder	57	59	161	167	76	145	145	145	145
<b>Summa långfristiga skulder</b>	<b>511</b>	<b>491</b>	<b>816</b>	<b>804</b>	<b>697</b>	<b>704</b>	<b>572</b>	<b>389</b>	<b>208</b>
Kortfristiga räntebärande skulder	47	75	187	119	299	299	299	299	299
Leverantörsskulder	122	111	126	106	160	210	250	262	274
Kortfristiga leasingsskulder	0	0	36	37	36	36	36	36	36
Övriga kortfristiga skulder	147	182	188	177	213	189	219	229	238
<b>Summa kortfristiga skulder</b>	<b>317</b>	<b>368</b>	<b>537</b>	<b>439</b>	<b>708</b>	<b>734</b>	<b>804</b>	<b>826</b>	<b>847</b>
<b>SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>	<b>1 419</b>	<b>1 515</b>	<b>2 042</b>	<b>1 884</b>	<b>2 139</b>	<b>2 433</b>	<b>2 566</b>	<b>2 618</b>	<b>2 667</b>

Källa: Beijer Electronics Group, EPB

## Tillväxt och marginaler

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Intäkstillväxt	-	18%	10%	-8%	13%	31%	19%	5%	4%
EBITDA-tillväxt, justerad	-	66%	51%	-21%	22%	63%	43%	7%	7%
EBIT-tillväxt, justerad	-	>100%	40%	-70%	>100%	>100%	63%	11%	9%
EPS-tillväxt, justerad	-	N.m.	48%	-86%	>100%	>100%	63%	13%	11%
Bruttomarginal	48,7%	50,2%	52,0%	49,6%	47,4%	52,6%	56,1%	56,8%	57,4%
EBITDA-marginal	7,5%	10,6%	14,6%	11,4%	13,5%	16,7%	20,0%	20,4%	20,8%
EBITDA-marginal, justerad	7,5%	10,6%	14,6%	12,5%	13,5%	16,7%	20,0%	20,4%	20,8%
EBIT-marginal	1,5%	5,2%	6,6%	1,1%	4,2%	9,4%	13,0%	13,7%	14,2%
EBIT-marginal, justerad	1,5%	5,2%	6,6%	2,1%	4,2%	9,4%	13,0%	13,7%	14,2%
Vinst-marginal, justerad	Neg.	3,1%	4,2%	0,7%	2,2%	6,9%	9,4%	10,1%	10,7%

Källa: Beijer Electronics Group, EPB

## Avkastning

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
ROE, justerad	Neg.	7%	10%	1%	5%	17%	22%	21%	20%
ROCE, justerad	Neg.	7%	8%	2%	4%	11%	17%	19%	20%
ROIC, justerad	Neg.	7%	8%	2%	5%	12%	18%	20%	21%

Källa: Beijer Electronics Group, EPB

## Kapitaleffektivitet

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Varulager / totala intäkter	14%	13%	14%	15%	20%	20%	20%	20%	20%
Kundfordringar / totala intäkter	16%	18%	20%	14%	18%	18%	18%	18%	18%
Leverantörsskulder / KSV	20%	16%	17%	15%	19%	21%	23%	23%	23%
Totala kortfristiga skulder / totala kostnader	28%	29%	40%	34%	51%	41%	40%	39%	39%
Rörelsekapital / totala intäkter	14%	14%	17%	13%	19%	24%	24%	24%	24%
Kapitalomsättningshastighet	1,1x	1,2x	1,0x	1,0x	1,0x	1,1x	1,3x	1,3x	1,4x

Källa: Beijer Electronics Group, EPB

## Finansiell ställning

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Nettoskuld	412	411	757	673	810	734	631	449	267
Soliditet	42%	43%	34%	34%	34%	41%	46%	54%	60%
Nettoskultsättningsgrad	0,7x	0,6x	1,1x	1,1x	1,1x	0,7x	0,5x	0,3x	0,2x
Nettoskuld / EBITDA	4,6x	2,7x	3,3x	4,1x	3,7x	2,1x	1,2x	0,8x	0,5x

Källa: Beijer Electronics Group, EPB

## Aktiedata

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
EPS	-0,24	1,52	2,25	-0,20	1,24	5,05	8,23	9,26	10,2
EPS, justerad	-0,23	1,52	2,25	0,32	1,24	5,05	8,23	9,26	10,2
FCF per aktie	-1,08	0,62	3,26	3,88	0,63	2,64	6,96	10,1	11,3
Utdelning per aktie	0,00	0,50	0,00	0,00	0,50	0,50	1,50	2,00	3,11
Eget kapital per aktie	20,6	22,9	23,9	22,1	25,3	34,3	41,1	48,5	55,7
Antal aktier vid årets slut, m	28,6	28,6	28,9	29,0	29,0	29,0	29,0	29,0	29,0
Antal aktier efter utspädning, snitt	28,6	28,6	28,9	29,0	29,0	29,0	29,0	29,0	29,0

Källa: Beijer Electronics Group, EPB

## Värdering

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
P/E, justerad	Neg.	23,8x	31,2x	126,0x	63,2x	21,9x	14,0x	12,5x	11,3x
P/EK	1,5x	1,6x	2,9x	1,8x	3,1x	3,2x	2,8x	2,4x	2,1x
P/FCF	Neg.	58,8x	21,5x	10,5x	124,2x	41,9x	16,6x	11,4x	10,2x
FCF-yield	Neg.	2%	5%	10%	1%	2%	6%	9%	10%
Direktavkastning	0,0%	1,4%	0,0%	0,0%	0,6%	0,5%	1,3%	1,7%	2,7%
Utdelningsandel, justerad	0,0%	32,9%	0,0%	0,0%	40,5%	9,9%	18,2%	21,6%	30,3%
EV/Sales	1,1x	1,0x	1,8x	1,3x	1,9x	1,8x	1,6x	1,5x	1,4x
EV/EBITDA, justerad	14,1x	9,6x	12,2x	10,3x	14,0x	11,0x	7,9x	7,4x	6,9x
EV/EBIT, justerad	69,2x	19,6x	26,8x	59,8x	44,6x	19,4x	12,2x	11,0x	10,1x
EV	1 276	1 451	2 769	1 842	3 047	3 899	3 985	3 986	3 987
Aktiekurs	30,0	36,2	70,2	40,7	78,0	110	115	115	115

Källa: Beijer Electronics Group, EPB

## Aktiekurs och genomsnittligt motiverat värde

Beijer Electronics Group (BELE SS EQUITY)



Källa: EPB, IDC



## 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](http://www.penser.se)