



ERIK PENSER BANK

Penser Access | Industrivaror & Tjänster | Sverige | 03 maj 2023

Beijer Alma

God organisk tillväxt i orderingång

God organisk omsättningsutveckling

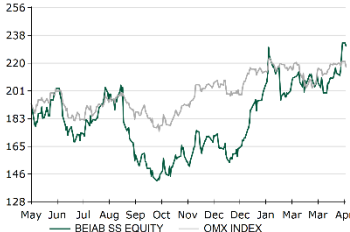
Beijer Alma redovisar ett starkt kvartal utifrån förväntningarna. Organiskt var omsättningen oförändrad, men med hänsyn till orderingången för Q4 (-8% organiskt y/y) anser vi ändå att tillväxtsiffrorna är starka. Beijer Alma indikerar att volymerna i Q1 var något lägre än motsvarande period förra året, vilket indikerar fortsatt god förmåga till prisjusteringar. Lesjöfors redovisade en organisk tillväxt i nettoomsättning om -2% y/y. Beijer Tech redovisar en organisk tillväxt om 5% för samma period, vilket vi anser är på en god nivå, både sett till våra estimat för kvartalet, och orderingången i föregående kvartal. Valutaeffekterna var +5% och 0% för Lesjöfors respektive Beijer Tech. Förvärv fortsätter vara en stark drivare och bidrog med totalt 12% av koncernens omsättning i kvartalet. Omsättningen var ca 5% starkare än våra estimat.

Orderingången ett styrketecken

Orderingången för Lesjöfors var 1 225 mkr motsvarande en book-to-bill om 103%, vilket är en historiskt hög siffra säsongsjusterat. Orderboken var oförändrad y/y organiskt, vilket var starkare än den organiska omsättningsförändringen som var negativ y/y. Beijer Tech redovisade en orderingång om starka 583 mkr, med en organisk tillväxt y/y om 25% och en book-to-bill om 117%. Den organiska tillväxten berodde bland annat på ett antal nya projekt inom förhållandevis nya industrier inom Beijer Tech. Dessa nya industrier gör orderboken marginellt mer präglad av projekt, vilket till viss del försvårar historiska jämförelser av exempelvis book-to-bill. Orderingången är trots detta stark, och ett utropstecken i kvartalet. EBIT-marginalen var 14% i kvartalet, i linje med våra förväntningar.

Justeringar

Vi gör estimatjusteringar som primärt reflekterar årets förvärv samtidigt som vi höjer våra estimat för räntenettot framöver för att reflektera högre kostnader. Vi ser ett nytt motiverat värde om 240 - 245 kr per aktie (200 - 205kr).

Estimatändring				Prognos (mkr)					Värde och risk													
	23e	24e	25e		2022	2023e	2024e	2025e	Motiverat värde	240 - 245 kr												
Totala intäkter	6,9%	7,5%	7,5%	Totala intäkter	5 866	6 683	7 059	7 436	Aktiekurs	231 kr												
EBITDA, just.	6,0%	6,0%	6,0%	Tillväxt	9%	14%	6%	5%	Riskenivå	Medium												
EPS, just.	-7,0%	-1,6%	3,9%	EBITDA, just.	976	1 248	1 349	1 439	<div>Kursutveckling 12 mån</div> 													
Kommande händelser				EBIT, just.	773	940	1 025	1 098														
Q2 – rapport		21 juli 2023		EPS, just.	8,8	10,1	11,7	13,3														
Q3 - rapport		26 oktober 2023		EPS-tillväxt, just.	-14%	14%	16%	14%														
Bolagsfakta (mkr)				EK/aktie	60,4	65,5	73,4	82,3														
Antal aktier		60m		Utdelning per aktie	3,8	3,8	4,5	5,0	<div>Intressekonflikter</div> <table><tr><th></th><th>Yes</th><th>No</th></tr><tr><td>Likviditetsgarant</td><td>✓</td><td></td></tr><tr><td>Certified adviser</td><td></td><td>✓</td></tr><tr><td>Transaktioner 12m</td><td></td><td>✓</td></tr></table>			Yes	No	Likviditetsgarant	✓		Certified adviser		✓	Transaktioner 12m		✓
	Yes	No																				
Likviditetsgarant	✓																					
Certified adviser		✓																				
Transaktioner 12m		✓																				
Börsvärde		13 921		EBIT-marginal	12,8%	14,1%	14,5%	14,8%														
Nettoskuld		2 137		ROE, just.	16,4%	16,0%	16,9%	17,1%														
EV		16 058		ROCE, just.	14,1%	15,5%	15,2%	15,4%														
Free float		72%		EV/Sales	2,0x	2,4x	2,3x	2,2x														
Daglig handelsvolym, snitt		36k		EV/EBITDA	12,2x	12,9x	11,9x	11,2x														
Bloomberg Ticker		BEIAB SS EQUITY		EV/EBIT	15,4x	17,1x	15,7x	14,6x														
Analytiker				P/E, just.	18,5x	23,0x	19,7x	17,3x														
Hjalmar Jernstrom				P/EK	2,7x	3,5x	3,1x	2,8x														
hjalmar.jernstrom@penser.se				Direktavkastning	2,3%	1,6%	1,9%	2,2%														
				FCF yield	2%	3%	4%	5%														
				Nettoskuld/EBITDA	2,1x	1,7x	1,4x	1,0x														

Investment case

Beijer Almas dotterbolag har breda produktutbud, starka finansiella profiler och goda förutsättningar för långsiktig lönsam organisk tillväxt. Beijer Almas produktutbud har högt kundvärde, och bolaget har i många segment en närhet till kunderna, genom specialdesignade komponenter utan direkta substitut.

Förvärv utgör en central del av den operativa strategin och Beijer Alma har de senaste åren kraftigt accelererat sin förvärvstakt. Vi bedömer att bolagets accelererade förvärvstakt, tillsammans med strategiska avyttringar som exempelvis den av Habia Cable, förbättrat bolagets sektorexponering. På sikt bedömer vi att bolaget kan driva marginalexpansion via förvärv, vilket vi i anser kommer att bidra till att stärka värderingen.

Bolagsprofil

Beijer Alma är en decentraliserad företagsgrupp med verksamhet inom komponenttillverkning och industriell handel. Strategin bygger på att förvärva, äga och utveckla företag med goda förutsättningar för tillväxt. Lesjöfors och Beijer Tech är dotterbolag till Beijer Alma. Lesjöfors är en leverantör av standardiserade och kundanpassade industrifjädrar, tråd- och banddetaljer. Beijer Tech bedriver teknikhandel och tillverkning inom områdena industriprodukter och flödesteknik.

Värdering

Beijer Almas sektorexponering samt inriktning mot förvärv gör att vi värderar bolaget mot både stora svenska verkstadsbolag och förvärvsdrivna bolag. Vi ser en skälig multipel om 16x EBIT 2024e. Vi kompletterar multipelvärderingen med en DCF-modell med prognosperiod fram till 2030. Sammantaget ser vi ett motiverat värde om 240 – 245 kr per aktie (200 - 205 kr per aktie) och medelhög risk.

Kvartalet i detalj

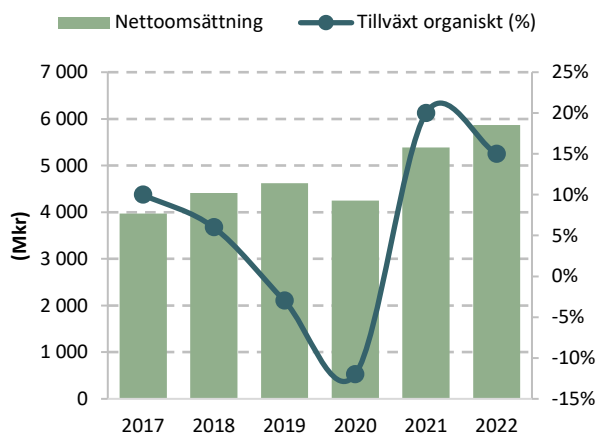
Beijer Alma redovisar omsättning för Q1 om 1 693 mkr (1 460 mkr) motsvarande en tillväxt y/y om 16%, varav förvärv bidrog med 12% och valutan bidrog med 4%. Organiskt var omsättningen oförändrad. Orderingången var 1 225 mkr, motsvarande en book-to-bill om 107%, vilket är en stark siffra säsongjusterat och sett ur ett historiskt perspektiv. Rörelsemarginalen var 14% i Q1, i enlighet med våra förväntningar och ned från ca 16% för samma period förra året (justerat för en avsättning om 25 mkr).

Dotterbolaget Lesjöfors omsatte 1 195 mkr (1 021 mkr) motsvarande en tillväxt y/y om 17%, varav -2% var organiskt. Industri utgjorde 969 mkr och växte 25% y/y, samtidigt som Chassifjädrar minskade 9%. Chassifjädrar fortsätter att påverkas av utträdet ur Ryssland, samtidigt som vi även bedömer att utträdet påverkar marginalen i kvartalet. Affärsområdet Industri växte 25%, drivet av stabil efterfrågan i Norden och en återhämtning i Centraleuropa. USA hade en god utveckling i Q1 för affärsområden Industri. Rörelsemarginalen var 16% (19%).

Dotterbolaget Beijer Tech växte 13% till en omsättning om 498 mkr (439 mkr). Förvärv bidrog med 8% och dotterbolaget hade inga valutaeffekter i Q1. Industriprodukter växte 17% y/y och affärsområdet Flödesteknik växte 7%. Orderingången var starka 583 mkr, motsvarande en tillväxt y/y om 35%. Drivande var nya projekt och avtal inom fastighetsautomation, industriförnödenheter och flödesteknik.

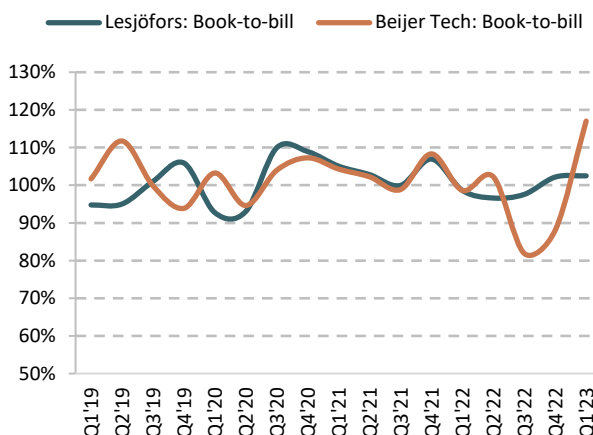
I januari meddelade Lesjöfors förvärvet av Amatec, en holländsk distributör inom marknaden för standardfjädrar. Förvärvet bidrar till att stärka Lesjöforsgruppens distributionsförmåga. Efter kvartalet meddelar Lesjöfors förvärvet av Tollman Spring. Bolaget är en USA-baserad tillverkare av industrifjädrar med bred segmentsexponering. Bolaget omsatte ca USD 22 m 2022. Förvärvet stärker Lesjöfors växande närvaro på den amerikanska marknaden, och ger ca 30% högre intäkter från USA. Totalt har Beijer Alma upp till rapportdatum förvärvat ca 360 mkr i omsättning under 2023. Sammantaget är det en stark rapport i vårt tycke. Omsättningen var ca 5% starkare än vad vi räknat med. Rörelsemarginalen var i linje med våra förväntningar. Vi ser även positivt på den säsongsmässigt starka orderboken i båda dotterbolagen.

Diagram 1: Omsättning och tillväxt



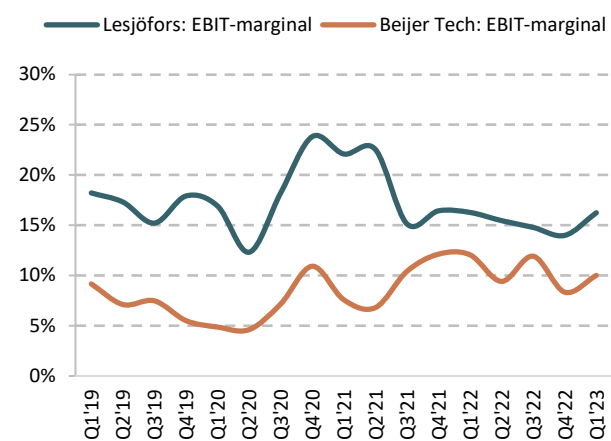
Källa: Bolagsrapporter

Diagram 2: Orderingång/omsättning



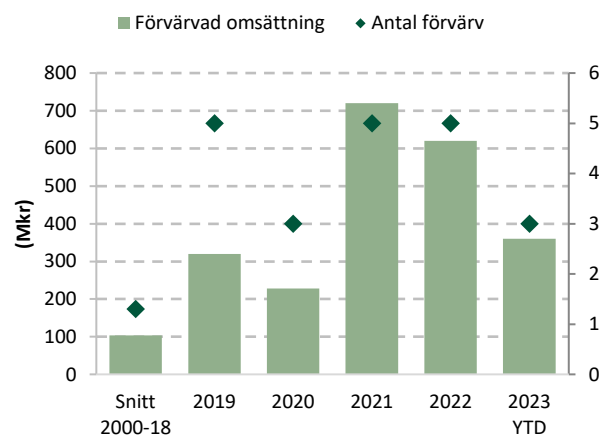
Källa: Bolagsrapporter

Diagram 3: EBIT-marginal



Källa: Bolagsrapporter

Diagram 4: Förvärv



Källa: Bolagsrapporter

Estimatförändringar och värdering

Efter kvartalet justerar vi våra tillväxtprognoser för att reflektera förvärvet av Tollman Spring med omsättning 2022 om USD 22m, samt uppjusteringar av de organiska tillväxtprognoserna i respektive dotterbolag, drivet av god orderingång i kvartalet. Vi justerar dock upp våra prognoser för räntenettot, vilket medför att EPS för 2023–2024 justeras ner. Sammantaget ändrar vi tillväxtprognoserna för 2023–2024 med 7% respektive 7,5%, EBITDA med 6% samt EPS med -7% respektive -2%.

Nedan sammanfattas vår multipelvärdering samt DCF-modell. Multipelvärderingen baseras på en målmultipel för 2024e, och DCF-modellen på ett explicit fönster fram till 2030. Sammantaget ser vi ett nytt motiverat värde om 240 – 245 kr per aktie (200–205 kr per aktie). Vi värderar Beijer Alma till 16x EBIT för 2024. DCF-modellen förutsätter en WACC om 9% och en långsiktig rörelsemarginal om 16%.

Multipelvärdering

Nedan sammanfattas vår multipelvärdering av Beijer Alma. Vi ser ett nytt motiverat värde om 240–245 kr per aktie

Tabell 1: Multipelvärdering

Värdering		Känslighetsanalys				
		EV/EBIT (x) 2024e				
		14	15	16	17	18
EBIT 2024e	1 025	Motiverat värde (SEK)	152	186	240	254
Målmultipel 2024x	16					
Bolagsvärde	16 598					
Kassa	765					
Räntebärande skulder	2 902					
Motiverat värde	14 461					
Motiverat värde per aktie (kr)	240					

Källa: EPB

DCF-modell

Vår DCF-modell sammanfattas nedan. Till centrala antaganden hör en diskonteringsränta om 9%, en långsiktig EBIT-marginal om 16% och en långsiktig tillväxt om 2,5%. Vår DCF-modell indikerar ett motiverat värde per aktie om 236 kr.

Tabell 2: DCF-värdering

Värdering		WACC-antaganden		Antaganden terminalvärde	
Nuvärdet av fria kassaflöden	7 932	Risikfri ränta	2,5%	Långsiktig tillväxt	2,5%
Nuvärdet av terminalvärde	8 398	Riskpremium	5,5%	Långsiktig EBIT-marginal	16,0%
Företagsvärde (EV)	16 330	Market cap-premie	1,0%	Avskrivningar, % av omsättning	2,0%
Nettoskuld, senast rapporterad	2 137	Extra riskpremium	0,0%	Capex, % av omsättning	2,0%
Minoritetsintressen och övrigt	0	WACC	9%	Rörelsekapital, % av omsättning	20,0%
Eget kapital	14 193			Skattesats	20,6%
Antal utstående aktier, full utspädning	60				
Eget kapital per aktie	236				

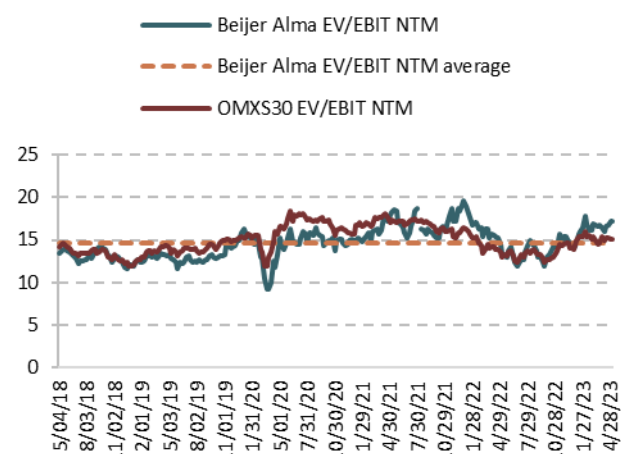
Källa: EPB

Tabell 3: Känslighetsanalys

WACC	Långsiktig tillväxt					WACC	Långsiktig EBIT-marginal				
	1,5%	2,0%	2,5%	3,0%	3,5%		11,0%	13,5%	16,0%	18,5%	21,0%
8,0%	249,7	265,3	283,7	305,8	332,7	8,0%	212,6	248,2	283,7	319,3	354,8
8,5%	229,6	242,5	257,6	275,4	296,8	8,5%	194,2	225,9	257,6	289,3	321,0
9,0%	212,1	223,0	235,5	250,1	267,4	9,0%	178,5	207,0	235,5	264,0	292,5
9,5%	196,8	206,1	216,6	228,8	242,9	9,5%	165,1	190,9	216,6	242,4	268,2
10,0%	183,4	191,3	200,3	210,5	222,3	10,0%	153,4	176,8	200,3	223,7	247,1

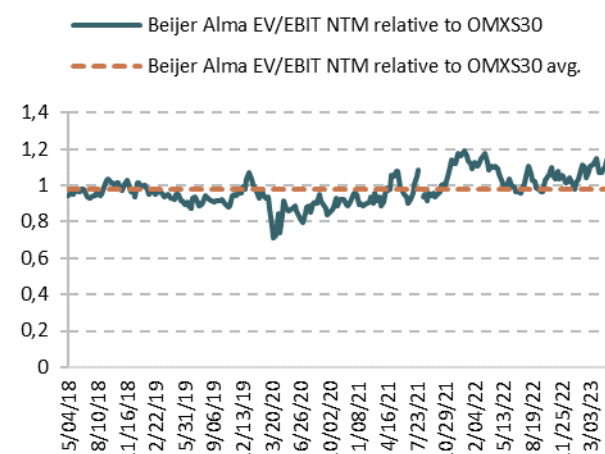
Källa: EPB

Diagram 5: Värdering



Källa: Factset

Diagram 6: Värdering



Källa: Factset

Resultaträkning

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Nettoomsättning	3 971	4 409	4 622	4 250	5 389	5 866	6 683	7 059	7 436
Totala intäkter	3 971	4 409	4 622	4 250	5 389	5 866	6 683	7 059	7 436
Kostnad sålda varor	-2 707	-3 032	-3 242	-2 959	-3 644	-4 102	-4 640	-4 871	-5 131
Bruttoresultat	1 265	1 376	1 380	1 291	1 745	1 764	2 043	2 188	2 305
Försäljningskostnader	-376	-409	-422	-383	-468	-458	-516	-529	-632
Administrationskostnader	-348	-346	-375	-382	-473	-508	-587	-634	-575
Övriga rörelsekostnader	133	139	231	258	263	178	309	324	340
EBITDA	658	760	814	784	1 021	951	1 248	1 349	1 439
Jämförelsestörande poster	-16	0	0	0	-45	-25	0	0	0
EBITDA, justerad	674	760	814	784	1 066	976	1 248	1 349	1 439
Avskrivningar	-130	-139	-231	-240	-247	-203	-309	-324	-340
EBITA, justerad	544	622	583	545	820	773	940	1 025	1 098
EBIT	528	622	583	545	775	748	940	1 025	1 098
EBIT, justerad	544	622	583	545	820	773	940	1 025	1 098
Finansnetto	-11	-14	-25	-30	-32	-77	-172	-136	-87
Resultat före skatt	517	608	558	515	743	671	768	888	1 012
Resultat före skatt, justerad	533	608	558	515	788	696	768	888	1 012
Total skatt	-129	-140	-127	-118	-170	-164	-161	-182	-207
Nettoresultat	388	468	431	397	574	507	606	706	804
Nettoresultat, justerad	404	468	431	397	619	532	606	706	804
Intäktsstillväxt	-	11%	5%	-8%	27%	9%	14%	6%	5%
Bruttomarginal	31,8%	31,2%	29,9%	30,4%	32,4%	30,1%	30,6%	31,0%	31,0%
EBIT-marginal, justerad	13,7%	14,1%	12,6%	12,8%	15,2%	13,2%	14,1%	14,5%	14,8%
EPS, justerad	6,70	7,76	7,15	6,58	10,3	8,82	10,1	11,7	13,3
EPS-tillväxt, justerad	-	16%	-8%	-8%	56%	-14%	14%	16%	14%

Källa: Beijer Alma, EPB

Kassaflödesanalys

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
EBIT	528	622	583	545	775	748	940	1 025	1 098
Övriga kassaflödesposter	-8	-10	87	18	68	213	-25	6	46
Förändringar i rörelsekapital	-169	-155	-81	87	-114	-601	-221	-224	-165
Kassaflöde från den operationella verksamheten	351	456	589	649	729	360	694	806	980
Investeringar i anläggningstillgångar	-116	-224	-201	-122	-150	-119	-221	-233	-245
Kassaflöde från investeringsverksamhet	-116	-224	-201	-122	-150	-119	-221	-233	-245
Fritt kassaflöde	235	232	388	527	578	240	474	573	734
Förvärv och avyttringar	-84	-4	-283	-219	-1 046	-622	-248	0	0
Förändring av skulder	-77	-45	-278	-392	-310	772	-250	-150	-150
Utdelningar	-286	-286	-307	-151	-181	-211	-301	-226	-271
Övriga poster	-2	0	-2	-3	-19	0	0	0	0
Kassaflöde från finansieringsverksamhet	-449	-335	-870	-764	-1 556	-61	-799	-376	-421
Kassaflöde	-214	-103	-482	-237	-977	179	-326	197	313
Nettoskuld	409	440	920	774	1 567	2 043	2 168	1 870	1 457

Källa: Beijer Alma, EPB

Balansräkning									
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
TILLGÅNGAR									
Goodwill	578	594	763	900	1 418	2 299	2 547	2 547	2 547
Övriga immateriella tillgångar	29	34	35	60	436	896	896	896	896
Materiella anläggningstillgångar	892	988	1 196	1 158	1 254	1 254	1 207	1 160	1 111
Finansiella anläggningstillgångar	52	60	63	67	93	103	103	103	103
Övriga anläggningstillgångar	0	0	205	204	237	201	159	116	69
Summa anläggningstillgångar	1 552	1 677	2 262	2 389	3 437	4 754	4 914	4 822	4 728
Varulager	825	952	1 051	945	1 361	1 610	1 671	1 765	1 859
Övriga omsättningstillgångar	731	809	777	735	1 066	1 037	1 270	1 341	1 413
Likvida medel och kortfristiga placeringar	328	291	465	616	481	754	430	627	940
Summa omsättningstillgångar	1 884	2 052	2 293	2 296	2 907	3 402	3 370	3 733	4 212
SUMMA TILLGÅNGAR	3 435	3 728	4 555	4 685	6 344	8 156	8 284	8 555	8 940
EGET KAPITAL OCH SKULDER									
Eget kapital	1 995	2 236	2 417	2 504	2 854	3 639	3 945	4 425	4 958
Summa eget kapital	1 995	2 236	2 417	2 504	2 854	3 639	3 945	4 425	4 958
Långfristiga räntebärande skulder	145	190	532	614	999	798	698	648	598
Långfristiga leasingskulder	0	0	131	136	165	135	135	135	135
Övriga långfristiga skulder	75	81	123	168	382	321	271	221	171
Summa långfristiga skulder	220	270	786	919	1 546	1 253	1 103	1 003	903
Kortfristiga räntebärande skulder	592	541	654	574	805	1 790	1 690	1 640	1 590
Kortfristiga leasingskulder	0	0	68	66	79	75	75	75	75
Övriga kortfristiga skulder	628	681	629	622	1 061	1 398	1 470	1 412	1 413
Summa kortfristiga skulder	1 221	1 222	1 352	1 262	1 944	3 263	3 235	3 127	3 078
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER	3 435	3 729	4 555	4 685	6 344	8 156	8 284	8 555	8 940

Källa: Beijer Alma, EPB

Tillväxt och marginaler									
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Intäktstillväxt	-	11%	5%	-8%	27%	9%	14%	6%	5%
EBITDA-tillväxt, justerad	-	13%	7%	-4%	36%	-8%	28%	8%	7%
EBIT-tillväxt, justerad	-	14%	-6%	-7%	51%	-6%	22%	9%	7%
EPS-tillväxt, justerad	-	16%	-8%	-8%	56%	-14%	14%	16%	14%
Bruttomarginal	31,8%	31,2%	29,9%	30,4%	32,4%	30,1%	30,6%	31,0%	31,0%
EBITDA-marginal	16,6%	17,2%	17,6%	18,5%	18,9%	16,2%	18,7%	19,1%	19,3%
EBITDA-marginal, justerad	17,0%	17,2%	17,6%	18,5%	19,8%	16,6%	18,7%	19,1%	19,3%
EBIT-marginal	13,3%	14,1%	12,6%	12,8%	14,4%	12,8%	14,1%	14,5%	14,8%
EBIT-marginal, justerad	13,7%	14,1%	12,6%	12,8%	15,2%	13,2%	14,1%	14,5%	14,8%
Vinst-marginal, justerad	10,2%	10,6%	9,3%	9,3%	11,5%	9,1%	9,1%	10,0%	10,8%

Källa: Beijer Alma, EPB

Avkastning									
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
ROE, justerad	Neg.	22%	19%	16%	23%	16%	16%	17%	17%
ROCE, justerad	Neg.	22%	17%	14%	19%	14%	15%	15%	15%
ROIC, justerad	Neg.	24%	19%	16%	21%	15%	16%	17%	17%

Källa: Beijer Alma, EPB

Kapitaleffektivitet

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Varulager / totala intäkter	21%	22%	23%	22%	25%	27%	25%	25%	25%
Totala kortfristiga skulder / totala kostnader	37%	34%	35%	36%	45%	66%	60%	55%	51%
Rörelsekapital / totala intäkter	23%	24%	26%	25%	25%	21%	22%	24%	25%
Kapitalomsättningshastighet	1,5x	1,5x	1,2x	1,1x	1,1x	0,9x	1,0x	1,0x	1,0x

Källa: Beijer Alma, EPB

Finansiell ställning

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Nettoskuld	409	440	920	774	1 567	2 043	2 168	1 870	1 457
Soliditet	58%	60%	53%	53%	45%	45%	48%	52%	55%
Nettoskuldsättningsgrad	0,2x	0,2x	0,4x	0,3x	0,5x	0,6x	0,5x	0,4x	0,3x
Nettoskuld / EBITDA	0,6x	0,6x	1,1x	1,0x	1,5x	2,1x	1,7x	1,4x	1,0x

Källa: Beijer Alma, EPB

Aktiedata

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
EPS	6,43	7,76	7,15	6,58	9,52	8,41	10,1	11,7	13,3
EPS, justerad	6,70	7,76	7,15	6,58	10,3	8,82	10,1	11,7	13,3
FCF per aktie	3,90	3,85	6,43	8,74	9,60	3,99	7,86	9,51	12,2
Utdelning per aktie	4,75	5,10	2,50	3,00	3,50	3,75	3,75	4,50	5,00
Eget kapital per aktie	33,1	37,1	40,1	41,6	47,4	60,4	65,5	73,4	82,3
Antal aktier vid årets slut, m	60,3	60,3	60,3	60,3	60,3	60,3	60,3	60,3	60,3
Antal aktier efter utspädning, snitt	60,3	60,3	60,3	60,3	60,3	60,3	60,3	60,3	60,3

Källa: Beijer Alma, EPB

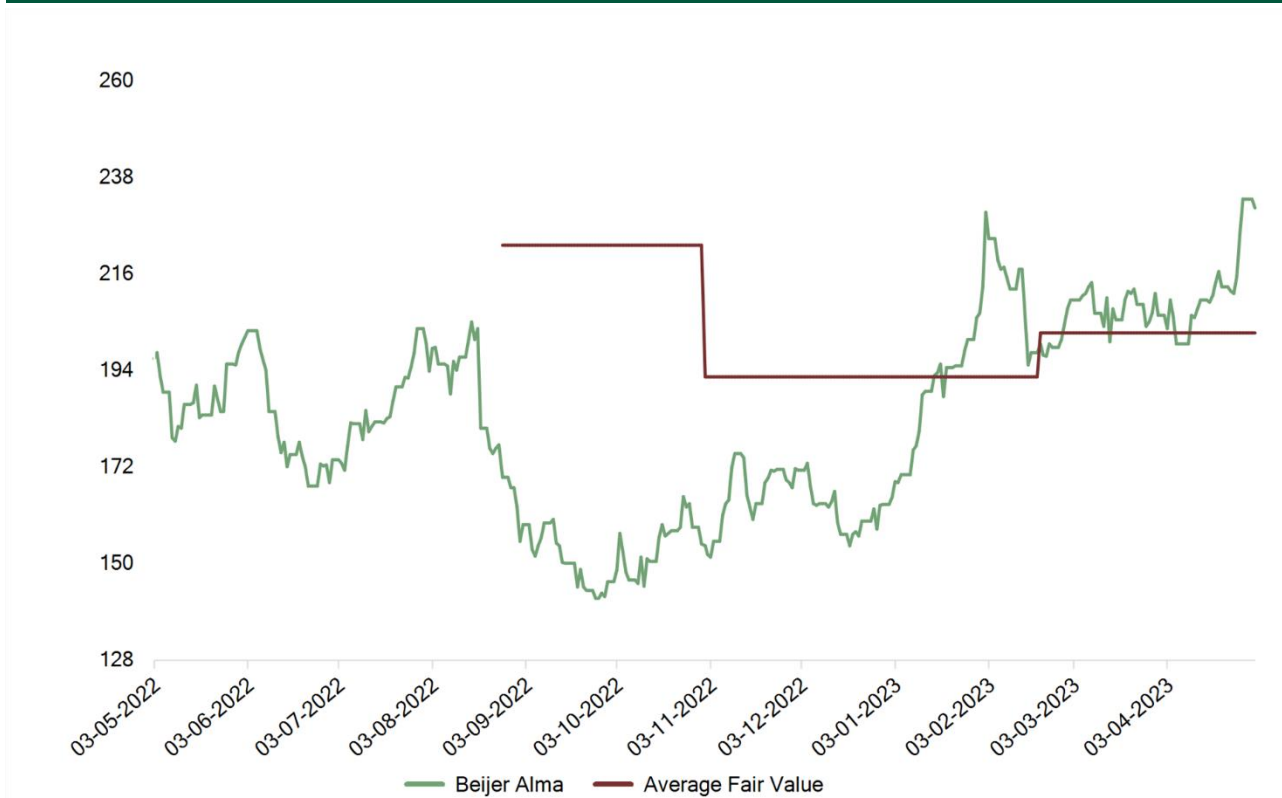
Värdering

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
P/E, justerad	19,6x	16,7x	21,9x	19,9x	26,7x	18,5x	23,0x	19,7x	17,3x
P/EK	4,0x	3,5x	3,9x	3,2x	5,8x	2,7x	3,5x	3,1x	2,8x
P/FCF	33,6x	33,8x	24,3x	15,0x	28,6x	41,0x	29,4x	24,3x	19,0x
FCF-yield	3%	3%	4%	7%	3%	2%	3%	4%	5%
Direktavkastning	3,6%	3,9%	1,6%	2,3%	1,3%	2,3%	1,6%	1,9%	2,2%
Utdelningsandel, justerad	70,9%	65,7%	35,0%	45,6%	34,1%	42,5%	37,3%	38,4%	37,5%
EV/Sales	2,1x	1,9x	2,2x	2,0x	3,4x	2,0x	2,4x	2,3x	2,2x
EV/EBITDA, justerad	12,3x	10,9x	12,7x	11,1x	17,0x	12,2x	12,9x	11,9x	11,2x
EV/EBIT, justerad	15,3x	13,3x	17,8x	15,9x	22,1x	15,4x	17,1x	15,7x	14,6x
EV	8 303	8 272	10 357	8 668	18 109	11 890	16 058	16 058	16 058
Aktiekurs	131	130	157	131	275	163	231	231	231

Källa: Beijer Alma, EPB

Aktiekurs och genomsnittligt motiverat värde

Beijer Alma (BEIAB 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