

Kvalitetsbolag med lång historik av lönsam tillväxt

Industrikoncern med starka ägare

Beijer Alma är en internationell industrikoncern som bildades 1983 med huvudkontor i Uppsala. Bolaget har en tydlig ägare i Anders Wall med familj och stiftelser, som tillsammans kontrollerar drygt 50% av bolaget. Numera bedrivs verksamheten via dotterbolagen Lesjöfors, globalt fokuserat på tillverkning och försäljning av fjädrar, tråd- och banddetaljer samt Beijer Tech, fokuserat på tillverkning, industrihandel samt nischteknologier inom Norden. På rullande 12 månader överstiger försäljningen 6 mdkr och avser till 70% marknader utanför Sverige. Själva produktionen sker i någon av bolagets 40 fabriker i Norden, Europa, Nordamerika och Asien. Bolaget är sedan 1987 börsnoterat på Stockholmsbörsen.

Imponerande facit av lönsam tillväxt över lång tid

Bolaget är en förvärvdriven koncern och har sedan 2010 genomfört 39 förvärv, varav 22 av dessa har skett efter 2018. Omsättningen har under samma tid vuxit i genomsnitt med 8% årligen och vinsten med 5% årligen. Samtidigt har Beijer Alma i genomsnitt haft en årlig avkastning på sysselsatt kapital runt 20% och bolagets strategiska fokus på lönsam tillväxt har bevisats över lång tid. Dessa siffror är justerade för avvecklingen av dotterbolaget Habia Cable föregående år.

Avyttringen av Habia Cable skapar nya möjligheter

Under det tredje kvartalet 2022 slutfördes avyttringen av Habia Cable till tyska HEW-KABEL Holding. Renodlingen av koncernen ledde till en reavinst om 352 mkr, som tillsammans med ett nytt finansieringsavtal, framhandlat under 2023, har medfört att Beijer Alma nu skapat sig ett gott utrymme för fortsatt tillväxt via fler strategiska förvärv. Samtidigt som den finansiella ställningen inom koncernen har stärkts upp.

Inleder bevakning ett motiverat värde om 257 kr

Beijer Almas aktie har i år stigit med 46,7%, att jämföra med Stockholmsbörsen breda index (OMXSPI), som är upp 9,3%. I likhet med övriga förvärvsdrivna bolag inom industrin har bolagets värderingsmultiplar stigit markant över tid. Bolaget handlas idag över de historiska nivåerna. Nedgången under 2022 har återhämtats med råge och förväntningarna framöver är numera högt ställda. En minskning i efterfrågan drivet av en vikande konjunktur kan få negativ effekt på aktien.

Men signalerna i den senaste kvartalsrapporten visar på stabil efterfrågan och med det ökade förvärvsutrymmet ser Analysguiden att det finnas en viss uppsida i aktien. Vi inleder därför bevakning av bolaget och ser ett motiverat värde om 257 kr baserat på 2024 års prognoser, vilket motsvarar en ev/ebit-multipel om 16 gånger.

Beijer Alma

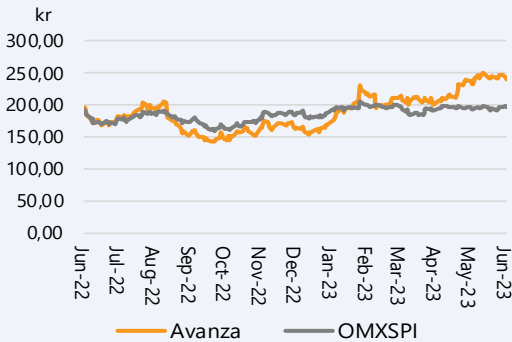
Initieringsanalys

Datum 9 juni 2023
Analytiker Martin Stojiljovic

Basfakta

Bransch Industri
Styrelseordförande Johan Wall
Vd Henrik Perbeck
Noteringsår 1987
Listning Nasdaq Stockholm Mid Cap
Ticker BEIA B
Aktiekurs 240 kr
Antal aktier, milj. 60,3
Börsvärde, mkr 14 463
Nettoskuld, mkr 2 139
Företagsvärde (EV), mkr 16 602
Webbplats www.beijeralma.se

Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2022	2023p	2024p	2025p
Omsättning	5 866	6 943	7 498	8 098
Bruttoresultat	1 764	2 086	2 325	2 510
Rörelseres. (ebit)	773	977	1 102	1 189
Resultat f. skatt	704	776	902	989
Nettoresultat	540	604	712	779
Vinst per aktie	8,96 kr	10,02 kr	11,82 kr	12,93 kr
Utd. per aktie	3,50 kr	3,75 kr	4,00 kr	4,25 kr
Omsättningstillväxt	8,9%	18,4%	8,0%	8,0%
Bruttomarginal	30,1%	30,0%	31,0%	31,0%
Rörelsemarginal	13,2%	14,1%	14,7%	14,7%
Vinstmarginal	9,2%	8,7%	9,5%	9,6%
P/e-tal	26,8	23,9	20,3	18,6
EV/ebit	21,5	17,0	15,1	14,0
EV/omsättning	2,83	2,39	2,21	2,05
Direktavkastning	1,5%	1,6%	1,7%	1,8%

Källa: Bolaget, Analysguiden

Investeringstes

Internationell exponering mot nischade marknader

Beijer Alma är en internationell och decentraliserad industrigrupp med en bred och diversifierad kundbas. Bolaget är inriktat mot marknader inom en mängd olika områden och består av de två dotterbolagen, Lesjöfors och Beijer Tech, som båda förvärvar, äger och utvecklar företag med goda förutsättningar till framtida tillväxt.

De mest dominerade områdena är tillverkning av industrikomponenter till främst verkstad, fordon, infrastruktur och energi. En stor del av tillverkningen är kundanpassade med specialtillverkade produkter, vilket skapar långsiktiga kundrelationer. I kombination med en snabb tillgänglighet av produkterna gentemot kunderna, gör att en exponering mot tidvis cykliska marknader inte haft någon direkt större påverkan på marginalerna.

Bolaget har, givet sin tillväxt, ändå lyckats hålla rörelsemarginalen inom intervallet 12-14% över lång tid, vilket Analysguiden ser som en styrka.

Långsiktig och tydlig förvärvsstrategi

Beijer Alma har, förutom organisk tillväxt, vuxit kraftigt under årens lopp via förvärv. Sedan 2010 har bolaget gjort 39 förvärv och hittills i år har fyra förvärv annonserats. Baserat på en väl genomarbetad förvärvsstrategi med tydliga mål vad gäller typ av objekt, storlek, inriktning, segment och marknad har bolaget lyckats växa kontrollerat under många år.

Vi räknar med att denna förvärvsstrategi kommer att fortsätta. Det borgar för att bolaget kommer att kunna växa sin omsättning i minst samma takt som tidigare och ändå fortsättningsvis behålla en stark balansräkning med hög avkastning på sysselsatt kapital.

Bevisad lönsamhet och tillväxt till en rimlig värdering

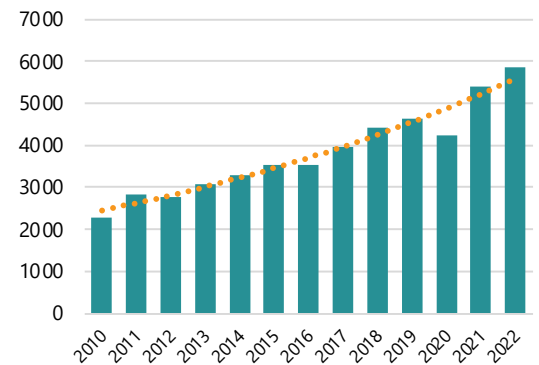
Historiskt har bolaget växt omsättningen med i genomsnitt 8% sedan 2010 till en stabil lönsamhet. Jämfört med andra företag med liknande affärsmodell har Beijer Alma ändå haft en rimlig värdering över denna tid och inte dragits upp värderingsmässigt lika mycket som de andra förvärvsdrivna bolagen har gjort. Till viss del kan det ha att göra med att den organiska tillväxten inte varit lika framträdande alla år då verksamheten delvis är påverkad av konjunkturläget.

Under det föregående året upplevde marknaden en generell multipelkontraktion och även Beijer Alma har drabbats. Fortsatt värderas bolaget ändå till lägre multiplar än vad jämförbara förvärvsdrivna industribolag görs trots återhämtning i aktiekurserna.

Kan bolaget få upp den organiska tillväxten i kombination med att förvärvtempot hålls kvar anser vi att en viss uppvärdering över tid ligger i korten. Vi räknar med att bolaget kommer att växa i minst samma takt som de gjort historiskt samt att fler förvärv kommer att annonseras över de kommande åren.

8% årlig tillväxt i snitt

Omsättning 2010 - 2022, mkr

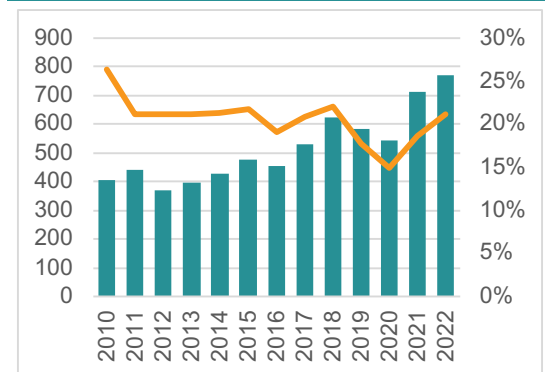


Källa: Bolaget, Analysguiden (prognoser i orange)

Not: prickad orange linje är exponentiell trend

Hög avkastning på kapitalet

ROCE (avkastning på sysselsatt kapital) jämfört med rörelseresultatet 2010-2022, mkr



Källa: Bolaget

Operationell uppdatering Q1-23

Stabil men varierande efterfrågan i koncernen

Överlag var det en stabil efterfrågan under kvartalet, även om den varierade mellan regioner och affärsområden. I Europa och Asien noterades en minskning drivet av kunder som betar av höga lagernivåer från tidigare extra beställningar på grund av långa leveranstiderna. I Nordamerika och Norden syntes dock en högre efterfrågan jämfört med kvartalet innan. Däremot har volymerna i kvartalet minskat något totalt sett, vilket har fått till effekt att även Beijer Alma har kunnat minska sina egna lagernivåer.

Ökande orderingång och nettoomsättning

Orderingången i det första kvartalet steg med 26 % till 1,8 (1,4) mdkr, drivet av förvärv 14 %, valuta 4% och organisk tillväxt 8%. Av den organiska tillväxten stod prisjusteringar för merparten. Nettoomsättningen växte med 16% till 1,7 (1,5) mdkr, där företagsförvärv utgjorde 12% och valuta 4%. Den organiska försäljningstillväxten var oförändrad. Jämfört med samma period föregående år är all försäljning till Ryssland från Lesjöfors numera stoppad.

Justerat rörelseresultatet, med hänsyn tagen till den nu avvecklade ryska försäljningen, uppgick till 243 mkr (237), motsvarande en marginal om 14,3% (16,3%). Under det första kvartalet 2022 uppgick försäljningen till Ryssland till 120 mkr. I det första kvartalet 2022 avsattes även 25 mkr som en reserv avseende den ryska verksamheten i Lesjöfors. Det beloppet ingår dock inte i det justerade rörelseresultatet.

Rörelseresultatet för kvartalets kvarvarande verksamheter stängde på 243 (212) mkr och periodens resultat för motsvarande blev 149 (159) mkr, främst påverkat av de ökade räntekostnaderna från den högre skuldsättningen samt diskontering av tilläggsköpeskillingen för förvärvet av John Evans' Sons.

Ny finansiering ordnad

Bolaget förnyade sina kreditfaciliteter under kvartalet och både ökade löptiden samt det tillgängliga kreditutrymmet. Kreditfacilitetens löptiden uppgår till tre år med en option på ytterligare två år och är tillgänglig i flera valutor. Totalt blev också kostnaden för den nya finansieringen lägre, vilket kommer att bidra positivt till årets resultat.

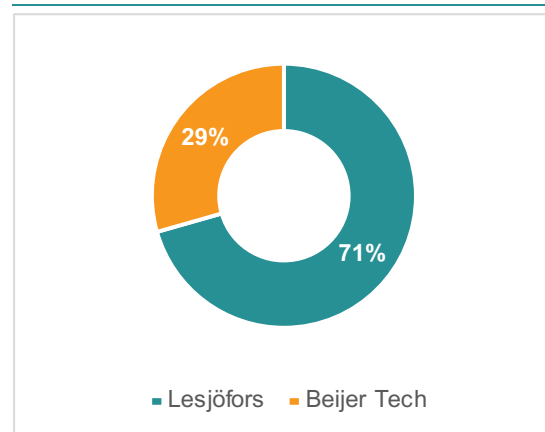
Kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick till 44 (-84) mkr, där rörelsekapitalet var -189 (-364) mkr, påverkat av säsongeffekter. Kassaflödet från investeringsverksamheten, exklusive förvärv och avyttringar, uppgick till -61 (-61) mkr, medan finansieringsverksamhetens kassaflöde var 279 (426) mkr.

Fyra nya förvärv hittills i år

Under det första kvartalet har bolaget genomfört ytterligare två förvärv. Amatec, en fjäderdistributör i Nederländerna som förvärvades av Lesjöfors. Amatec hade en årlig omsättning på 2,5 meur för 2022 med god lönsamhet. Beijer Tech förvärvade Botek, en tillverkare av vågar och RFID-system till fordon för avfallshantering

Lesjöfors står för största delen

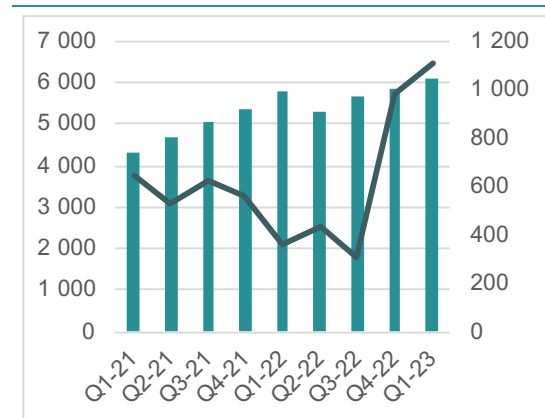
Andel av försäljningen per division 2023-03-31.



Källa: Bolaget, Analysguiden

Avyttringen stärkte kassaflödet

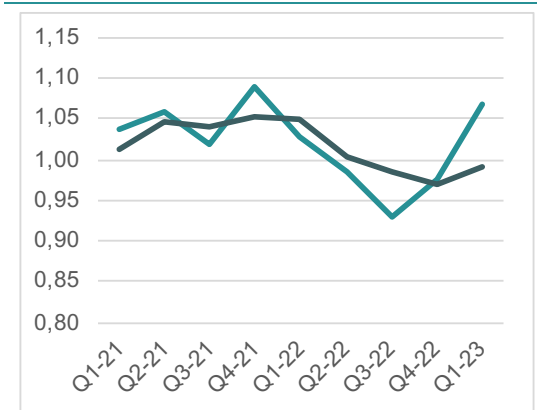
Nettoomsättning (vänster stapel) i mkr och kassaflöde efter investeringar men innan förvärv (höger stapel) i mkr, Q1-21 – Q1-23.



Källa: Bolaget, Analysguiden

Orderingången har vänt upp

Book-to-bill per kvartal (ljusgrön) och rullande 12 månader (mörkgrön) Q1-21 – Q1-23.



Källa: Bolaget, Analysguiden

med en årlig omsättning om cirka 100 mkr under 2022 till god lönsamhet. Botek har en hög teknikhöjd med egenutvecklade produkter samt en stark position i Norden inklusive en intressant och växande internationell marknad. Under det första kvartalet bidrog de två förvärven med 36 mkr i omsättning och 7 mkr i rörelseresultat.

Efter utgången av kvartalet har både Lesjöfors och Beijer Tech gjort varsitt förvärv. I april förvärvade Lesjöfors bolaget Tollman Spring Company, en amerikansk fjädertillverkare med en diversifierad kundbas främst inom industri-, el-, försvars-, vapen- och fordonsindustrin. Tollman Spring ligger, likt Lesjöfors tidigare förvärv Plymouth Spring, också i Bristol, Connecticut, vilket möjliggör en smidig integration med koncernen. Under 2022 omsatte Tollman Spring runt 22 musd med en proforma ebita om cirka 3,3 musd.

I juni förvärvade Beijer Tech 72,1% av aktierna i finska Finn Lamex Safety Glass Oy, en ledande tillverkare av komplexa laminerade vindrutor för kommersiella fordon, husbilar och industrimaskiner. Bolaget omsätter cirka 14 meur per år med god lönsamhet.

Lesjöfors

Lesjöfors bedriver sin verksamhet inom affärsområdena Industri och Chassifjädrar. Under det första kvartalet steg orderingen till 1 225 (1 007) mkr, vilket motsvarar en ökning på 22%. Den organiska tillväxten var dock neutral, medan förvärven bidrog med 16% av ökningen och valuta med 6%. Nettoomsättningen uppgick till 1 195 (1 021) mkr, vilket motsvarar en ökning på 17%. Ökningen var främst relaterad till förvärvad verksamhet, som bidrog med 14%, valuta-effekter med 5%, medan den organiska tillväxten blev -2%. Justerat rörelseresultat, för Lesjöfors landade på 194 (191) mkr med en justerad rörelsemarginal om 16,3% (18,7%). Förvärvet av Amatec som slutfördes under januari 2023 har bidragit med ett positivt resultat under kvartalet.

Affärsområde Industrifjädrar

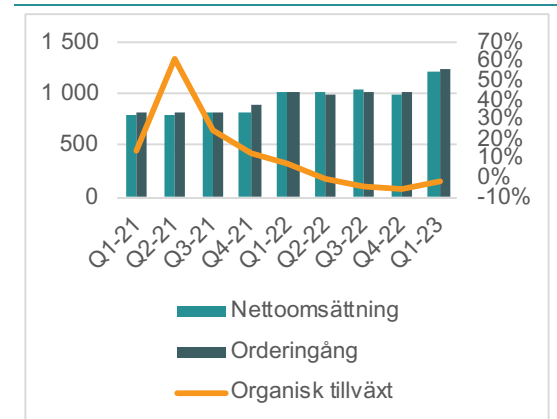
Industrifjädrar hade fortsatt en stabil efterfrågan i Norden. I Centraleuropa har en viss återhämtning skett och omsättningen var i nivå med samma period föregående år, men varierade med ökningarna inom medicinteknik och fordonsindustri, medan fastighetssektorn försvagades. Verksamheten i USA, inklusive förvärvet John Evans' Sons, har utvecklats väl och i Kina stärktes efterfrågan även om försäljningen ännu inte är tillbaka på tidigare nivåer. Nettoomsättningen för affärsområdet uppgick till 969 (772) mkr i kvartalet, vilket motsvarar en ökning på 25%.

Affärsområde Chassifjädrar

Chassifjädrar påverkades av att Lesjöfors nu stoppat all försäljning av fjädrar till den ryska marknaden. Detta är den främsta anledningen till att första kvartalets nettoomsättning i affärsområdet minskade med 9% till 227 (249) mkr. Med tanke på att vintern i år var kall, bidrog det till viss kompensation av försäljningstappet eftersom chassifjädrar slits mer och således behöver bytas oftare. Detta kommer även att spilla över på försäljningen i början av det andra kvartalet.

Låg organisk tillväxt i Lesjöfors

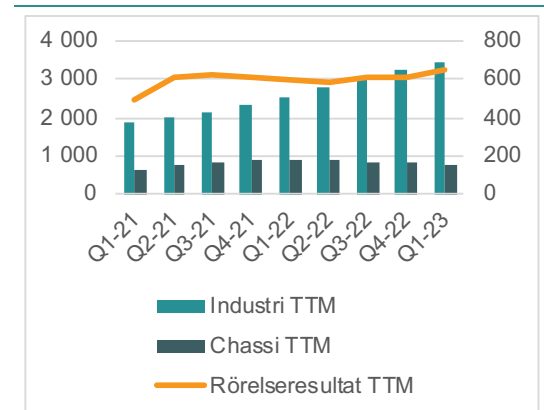
Nettoomsättning och ordergång (vänster stapel) i mkr och organisk tillväxt (höger stapel) i % per kvartal i Lesjöfors, Q1-21 – Q1-23



Källa: Bolaget, Analysguiden

Industri merparten av försäljningen

Rullande 12 månaders försäljning per affärsområde (vänster stapel) och rörelseresultat (höger stapel) i mkr för Lesjöfors, Q1-21 – Q1-23



Källa: Bolaget, Analysguiden

För affärsområdets andra nyckelmarknader, som Storbritannien och Tyskland, var volymerna fortsatt lägre än motsvarande period föregående år, men en viss förbättrad utveckling kunde ses under den senare delen av kvartalet.

Beijer Tech

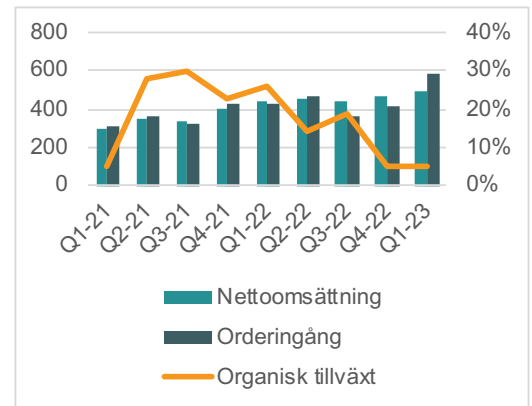
Nettoomsättningen uppgick till 498 (439) mkr, vilket var en ökning med 13% i kvartalet jämfört med föregående år. Både Industriprodukter och Flödesteknik visade på en positiv utveckling. Jämfört med samma kvartal föregående år var den organiska omsättnings-tillväxten 5% och ökningen från förvärv 8%. Påverkan från valuta var neutral under kvartalet.

Orderingången steg kraftigt till 583 (433) mkr, varav 25% kom från organisk tillväxt och 9% från förvärv. Den organiska ökningen berodde bland annat på nya projekt och avtal inom fastighets-automation, industriförnödenheter och Flödesteknik.

Nettoomsättningen för Industriprodukter steg till 320 (274) mkr och för Flödesteknik till 177 (165) mkr. Beijer Techs rörelseresultatet, blev sammanlagt 56 (53) mkr för det första kvartalet, med en justerad rörelsemarginal på 11,2% (12,0%). Boteck som förvärvades i januari bidrog positivt till både rörelseresultat och marginal under kvartalet.

Organisk tillväxt faller över tid

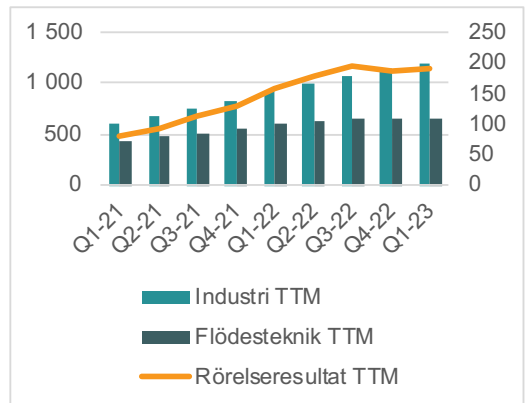
Nettoomsättning och orderingång (vänster stapel) i mkr och organisk tillväxt (höger stapel) i % per kvartal i Beijer Tech, Q1-21 – Q1-23



Källa: Bolaget, Analysguiden

Industridelen driver försäljningen

Rullande 12 månaders försäljning per affärsområde (vänster stapel) och rörelseresultat (höger stapel) i mkr för Beijer Tech, Q1-21 – Q1-23



Källa: Bolaget, Analysguiden

Prognoser

Fortsatt lönsam tillväxt över tid

Bolagets omsättning har sedan 2010 vuxit från 618,9 till 6 099 mkr på rullande tolv månader vid utgången av mars 2023, vilket motsvarar en årlig omsättningsökning på i snitt 20%, där cirka hälften kommer från gjorda förvärv. Sedan början av 2019 har bolaget accelererat antalet gjorda förvärv och totalt har 22 förvärv genomförts samtidigt som divisionen Habia Cable har sålts.

Bolaget har kommunicerat att fler förvärv kommer att ske över tid samt att den förvärvstakt de hållit under de senaste åren är en nivå som de önskar att ligga på. Historiskt har förvärv betalats via lån och kassaflöde, vilket vi räknar med kommer att vara fallet även i framtiden. Givet skuldsättningen idag och det faktum att lånade pengar kommer till en klart högre kostnad än tidigare, räknar vi inte med några större förvärv likt John Evans' eller Alcomex under de närmaste åren.

Framtida förvärv är svåra att prognosticera vad gäller storlek, belopp och hur de ska finansieras. Mot bakgrund av att bolaget själva inte har kommunicerat några finansiella mål avseende tillväxt från förvärv respektive organisk tillväxt har vi antagit att bolaget åtminstone kommer att kunna växa i samma takt som de historiskt gjort. Det innebär minst 8% årligen i genomsnitt.

Det gör att vi räknar med en tillväxt i omsättning till 6,9 mdkr för 2023, 7,5 mdkr för 2024 och 8,1 mdkr för 2025. I 2023 års antaganden har vi tagit höjd för förvärvet av Tollman Spring som annonserades i april samt förvärvet av Finn Lamex Safety Glass nu i juni.

Förbättrad bruttomarginal ligger i korten

Bolagets handelskostnader har historiskt legat på nivåer runt 68 – 70% av omsättningen, men under de senare kvartalen befunnit sig i den övre delen av det intervallet. Det ger en bruttomarginal på cirka 30%, men vi skissar med att bruttomarginalen kan förbättras över tid och att den rör sig upp mot 33%.

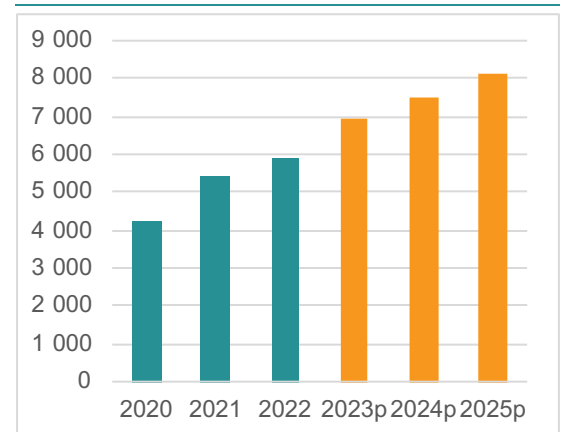
Övriga större kostnader för bolaget är försäljningskostnader och personalkostnader. Dessa har historiskt sett varit stabila över tid där försäljningskostnaderna uppgick innan försäljningen av Habia Cable till cirka 9,5% av omsättningen. Numera förefaller nivån hamna runt 7,5 – 8%. I vår analys räknar vi därför med att dessa framöver kommer att utgöra cirka 7,8% av omsättningen.

När det gäller personalkostnaderna har dessa inte sett samma förändring sedan avyttringen av Habia Cable, utan ligger fortsatt runt 8 - 9% av omsättningen. Vi skissar på att de fortsatt kommer att ligga där och räknar med att de motsvarar 8,5% av omsättning framöver i våra antaganden.

Övriga operativa kostnader uppgår inte till några direkt materiella belopp, vilket gör att vi inte prognosticerar för dessa. Historiskt har bolaget haft jämförelsestörande poster hänförliga till förvärv, men då det råder osäkerhet om och när dessa uppstår, är det inget som vi tar höjd för i våra prognoser.

Stadigt stigande omsättning

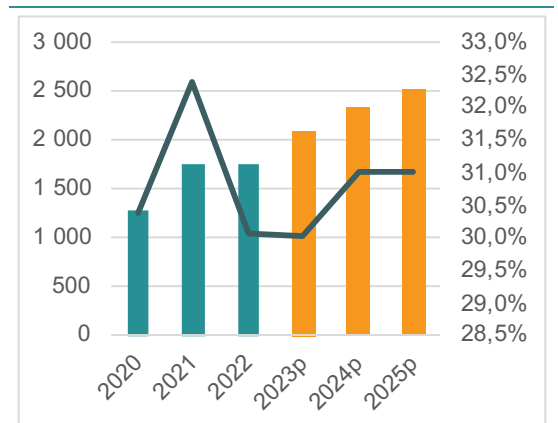
Omsättning i mkr, 2020 – 2025p



Källa: Bolaget, Analysguiden (prognoser i orange)

Bruttomarginal över 30% förväntas

Bruttoresultat och bruttomarginal i mkr och %, 2020 – 2025p



Källa: Bolaget, Analysguiden (prognoser i orange)

Bolagets avskrivningar ingår i beloppet för försäljningsomkostnader och har historiskt legat runt 4 - 6% av omsättningen. Vi utgår från att detta förhållande kommer att hålla i sig framöver. Det ger oss en ebit på 977 mkr för 2023, 1 102 mkr för 2024 och 1 189 för 2025 motsvarande en ebit-marginal på 14,1% för 2023, 14,7% för 2024 och 14,7% för 2025.

Den ökande skuldsättningen drivet av de flera förvärven och ett högre ränteläge har gjort att finansnettot numera uppgår till cirka 50 mkr per kvartal, vilket är den nivån vi utgår ifrån under vår prognosperiod. Efter avdrag för skatt landar vi på en vinst om 604 mkr för 2023, 712 mkr för 2024 och 780 mkr för 2025. Det motsvarar en vinstmarginal på 8,7% för 2023, 9,5% för 2024 och 9,6% för 2025.

Över tid tror vi att Beijer Alma kan komma att effektivisera verksamheten ytterligare, vilket gör att vi räknar med en vinstmarginal som letar sig upp mot runt 11,5% över vår prognosperiod.

Fritt kassaflöde beräknas bidra till fortsatt tillväxt

Bolaget har länge visat på ett positivt fritt kassaflöde innan förvärv. Även med förvärven inkluderade har bolaget kunnat uppvisa ett positivt fritt kassaflöde, förutom för de två senaste räkenskapsåren. Det hänger ihop med dels efterdyningarna från störningar i leveranskedjan efter pandemin, dels på grund av de stora förvärv som gjordes då, främst John Evans' och Alcomex.

Även i bolagets rapport för det första kvartalet i år visar bolaget på ett negativt fritt kassaflöde drivet av de förvärv som gjorts i kombination av att rörelsekapitalet fortsatt påverkar kassaflödet negativt. Totalt stängde kvartalet med ett positivt kassaflöde om 13 mkr och en kassa på 765 mkr. I kassan ingår cirka 600 mkr som är bidraget från försäljningen av Habia Cable.

Vi räknar med att förändringen från rörelsekapitalet fortsatt kommer att påverka negativt, men att förändringen kommer att motsvara runt 2 - 3% av omsättningen framöver. Historiskt har bolagets capex, exklusive förvärvsrelaterade investeringar, legat runt 2 - 3% av omsättningen, vilket motsvarar 60% av de årliga avskrivningarna. Vi räknar med att capex håller sig på samma nivåer framöver. Dock kan det komma enskilda år när capex blir högre om nyinvesteringar i fabriker eller liknande görs. Baserat på dessa antaganden tror vi på att bolaget fortsatt kommer att kunna generera ett positivt fritt kassaflöde.

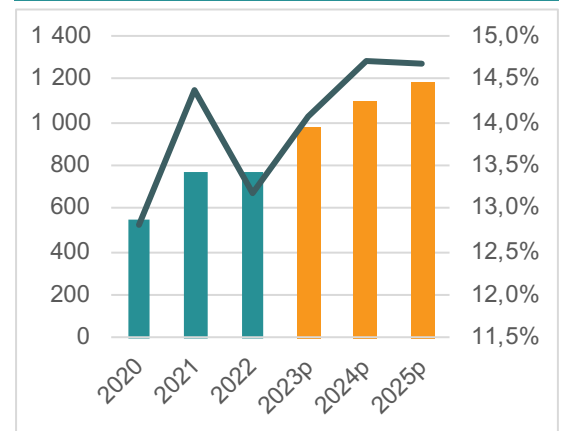
Värdering

Beijer Alma guidar som bekant inte för tillväxt. För att värdera bolaget utgår vi från en multipelvärdering med avstamp i rörelseresultat och vinst för 2024. I vår prognos räknar vi med en ebit om 1 102 mkr och en vinst per aktie på 11,82 kronor.

I genomsnitt har bolaget under de senaste fem åren handlats till en ev/ebit-multipel om 16 gånger och ett p/e-tal på 21,6, vilket vi anser vara rimliga nivåer. Applicerar vi dessa multiplar på vår prognosticerade ebit och vinst per aktie för 2024, är ett motiverat värde för Beijer Alma runt 255 - 257 kronor. Nedan tabell visar på hur motiverat värde ändras beroende på vilken multipel som används.

Ebit

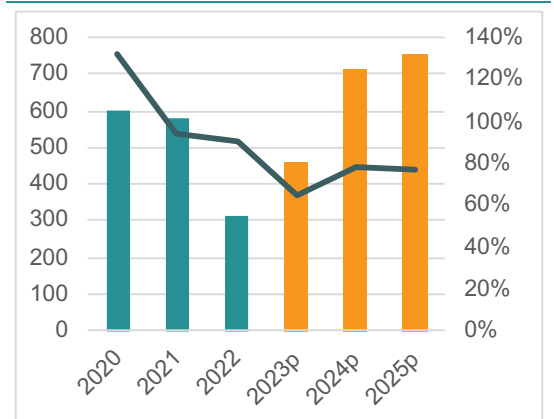
Tillväxten i ebit-resultatet i mkr (vänster axel) förväntas stiga i takt med ökningen i omsättningen. Ebit-marginalen i % (höger axel) förväntas leta sig upp mot 15%, 2020 - 2025p



Källa: Bolaget, Analysguiden (prognoser i orange)

Kassakonverteringen stabiliserad

Fritt kassaflöde i mkr (vänster axel) och kassakonvertering i % (höger axel), 2020 - 2025p



Källa: Bolaget, Analysguiden (prognoser i orange)

EV/EBIT	12	14	16	18	20
Motiverad rikt Kurs	184	221	257	294	330

P/E-tal	17	19	21	23	25
Motiverad rikt Kurs	201	225	248	272	295

Om vi istället jämför Beijer Alma med hur bolag med liknande affärsmodell handlas, ser vi tydligt att jämförelsegruppen handlas till högre multiplar på 2024 års estimat.

I genomsnitt värderas denna grupp till en ev/ebit-multipel om 20,8 gånger och ett p/e-tal om 28,2 gånger 2024 års estimat. Historiskt är dessa multiplar högre än vad bolagen värderats till i genomsnitt de senaste 5 åren.

Bolag	Börsvärde, Mkr	Land	Kursutv, % i år	Kursutv, % 1 år	EV/sales 2023p	EV/sales 2024p	EV/ebit 2023p	EV/ebit 2024p	P/e 2023p	P/e 2024p	Dir. avk. 2023p
Lifco	105 878	Sverige	32	20	4,4	4,3	23,7	23,7	33,7	33,4	0,9
Addtech	63 506	Sverige	56	41	3,0	2,9	26,3	25,5	36,4	34,3	1,1
Lagercrantz	28 433	Sverige	31	38	3,0	3,0	20,9	20,6	32,5	30,2	1,4
Indutrade	95 890	Sverige	24	12	3,3	3,3	25,5	25,4	33,2	32,5	1,2
Sdiptech	10 538	Sverige	19	-13	2,9	2,6	16,9	14,9	20,8	17,2	0,0
Bufab	13 834	Sverige	55	9	1,9	1,9	17,2	16,1	21,9	20,1	1,4
Beijer Ref	84 050	Sverige	8	6	2,2	2,0	21,4	19,2	35,7	29,5	1,0
Medel, jämförbolag	57 447		32	16	3,0	2,8	21,7	20,8	30,6	28,2	1,0
Beijer Alma	14 644	Sverige	47	21	2,3	2,2	16,5	15,3	24,1	21,2	1,9

I dagsläget handlas Beijer Alma till 240 kronor, vilket är i den övre halvan av vårt motiverade värde. Det innebär att marknaden redan verkar ha prisat in mycket av de potentiell uppgång och det förefaller som det inte i närtid inte finns någon större uppsida i aktien jämfört med vårt motiverade värde. Vi är dock positiva till bolaget och inleder bevakning av Beijer Alma med ett motiverat värde på 257 kronor baserat på våra prognoser för 2024 års rörelseresultat och vinst.

Aktien

Totalt finns det 60,3 miljoner aktier i Beijer Alma, för delat på 6,5 miljoner A-aktier och 53,7 miljoner B-aktier. Sedan 1987 har B-aktien varit noterad på Stockholmsbörsen, först på OTC-listan, men numera på Mid Cap. Senast betalt för B-aktien är 240 kronor vilket motsvarar ett börsvärde på 14,6 miljarder kronor. Avkastningen för de senaste 3 respektive 5 åren har varit 115% respektive 89%. Klart bättre än Stockholmsbörsen (OMXSPI), som avkastat runt 27% respektive 48% under motsvarande perioder. Historiskt har det alltid funnits ett stort intresse för framgångsrika förvärvsdrivna bolag, som lyckas växa stabilt år ut och år in. Sett från när aktien börsnoterades för första gången har den genomsnittliga årliga avkastningen varit cirka 13%. I snitt omsätts det runt 52 500 aktier varje dag i bolaget, en dubbling jämfört med för tre år sedan.

Ägare

Beijer Alma kontrolleras av familjen Wall, där Anders Wall inklusive stiftelser och familj kontrollerar över 25% av aktiekapitalet och över 50% av rösterna. Förutom familjen Wall med stiftelser, består de 15 största aktieägarna främst av nordiska institutioner samt Göran W Hultgren med familj och bolag, som har varit med sedan Beijer Alma startades. Övriga cirka 15,5 tusen aktieägare kontrollerar 35% av kapitalet och strax under 22% av rösterna.

Bolagets största ägare är:

Största aktieägarna, %	Kapital	Röster
Anders Wall med familj och företag	12,5%	47,1%
Anders Wall stiftelser	12,8%	6,5%
Göran W Hultgren med familj och bolag	1,6%	5,4%
Lannebo Fonder	8,4%	4,3%
Verdipapir fond Odin Sverige	5,1%	2,6%
Clients Fonder	3,5%	1,8%
Nordea Fonder	3,6%	1,8%
Handelsbanken Fonder	2,7%	1,4%
Vanguard	2,6%	1,3%
C Worldwide Asset management	2,4%	1,2%
Fjärde AP-fonden	1,9%	1,0%
Livförsäkringsbolaget Skandia	1,5%	0,8%
Swedbank Robur Fonder	1,4%	0,7%
Grandeur Peak Advisors, LLC	1,2%	0,6%
Öhman Fonder	1,2%	0,6%
Övriga	35,4%	21,9%
Totalt	100,0%	100,0%

Källa: Bolaget, uppdaterat per den 30 april 2023.

Måttliga förändringar av innehavet bland storägarna

Under året har det varit mindre omallokeringar bland de 15 största aktieägarna. Hos de institutionella ägarna har Lannebo, Clients Asset Management och Norges Bank, ökat sina innehav den senaste tiden medan SHB, Swedbank och C Worldwide minskat sitt innehav. När det gäller insiders noteras inga affärer annat än att huvudägaren Anders Wall har omallokerat mellan stiftelsen och eget ägande.

Om Beijer Alma

Historik

Bolaget är en internationell industrigrupp noterat på Nasdaq Stockholmsbörsens Mid Cap-lista. Från början hette bolaget Alma Invest och bildades 1983 i Uppsala på initiativ av Upsala sparbank och ett antal företagare i Uppland. Tanken var att förvärva aktieposter i ett antal mindre tillväxtbolag, som utvecklade näringslivet i regionen. Ett par år senare har investeringarna breddats till att även innefatta bolag utanför Uppland. Gemensamt för samtliga investeringar är bolag som fokuserar på industriella kunder industri och handel. Ett av de tidiga förvärven var Habia Cable.

1987 börsnoteras bolaget på Stockholms fondbörs OTC-lista och byter i samma veva namn till Alma Industri & Handel. Två år senare ger sig gruppen in i fjäderbranschen genom förvärvet av Stockholms Fjäderfabrik, varpå förvärv av Lesjöfors snart följer. Genom dessa förvärv bildad Sveriges största fjäderföretag.

I spåren av den djupa finans- och fastighetskrisen i början av 1990-talet säljer Upsala sparbank sin del i gruppen och Anders Wall kommer in som största ägare och tillträder som ordförande. De kommande åren läggs stort fokus på lönsamhet, finansiering och tillväxt. 1996 byter gruppen återigen namn, nu till Beijer Alma Industri & Handel och en renodling av verksamheten sker för att få de större industriföretagen att växa. De mindre bolagen säljs successivt av samtidigt som investeringarna i Habia Cable och Lesjöfors, som nu också har jobbar med chassifjädrar till personbilar och lätta lastbilar, ökar. I slutet av 1990-talet expanderar gruppen också mot telekomområdet, som blir ett stort produktområde inom Habia Cable.

Efter 1999 väljer gruppen att växa utanför Sveriges gränser, med förvärv i övriga Norden, Europa, USA och Asien. Egna fabriker byggs utomlands för att kunna effektivisera tillverkningsprocesserna samt minska ledtiderna till kunderna.

2010 förvärvas Beijer Tech och på så sätt knyter koncernen återigen till sig en handelsverksamhet, där fokus ursprungligen ligger på kunder inom Norden.

Räknat från 2010 har Beijer Alma genomfört 39 förvärv med en förvärvad årlig omsättning vid förvärvstillfället på cirka 3,6 miljarder kronor, varav 22 förvärv har skett efter 2018. Under det tredje kvartalet 2022 sålde koncernen Habia Cable till tyska HEW-KABEL Holding GmbH efter en strategisk översyn, och numera består Beijer Alma av dotterbolagen Lesjöfors och Beijer Tech med deras respektive dotterbolag.

Finansiella mål

Bolaget har inga uttalade finansiella mål annat än att det vill växa lönsamt över tid inom sina två dotterbolag. Här tycker vi på Analysguiden att det skulle vara positivt om bolaget i framtiden skulle komma att kommunicera finansiella mål, för att guida bolagets intressenter och marknaden vart det är på väg i mer detalj.

Lesjöfors

Lesjöfors är en global tillverkare av fjädrar, tråd- och banddetaljer med en bred internationell verksamhet. Totalt sett har divisionen 33 tillverkande enheter i 15 länder och en försäljning på 60 marknader. Första gången som Lesjöfors blev en del av Beijer Alma var 1992 och sedan dess har affärsområdet expanderat kraftigt, främst via internationella förvärv. Idag är divisionen störst i Norden och en ledande fjädertillverkare i Europa.

Lesjöfors är indelat i två affärsområden, Industri- och chassifjädrar, där industrifjädrar står för cirka 70% av omsättningen.

De produkter som erbjuds till kunderna är:

- **Industri:** Ett standardsortiment av olika typer av industrifjädrar och utveckling av kundunika produkter.
- **Chassi:** Utbytesfjädrar till europeiska och asiatiska personbilar samt lätta lastbilar.

Industris kunder och marknader är olika industriföretag i de flesta sektorer i Sverige, övriga Skandinavien, Storbritannien, Tyskland, Kina samt Nordamerika. Noterbart för affärsområdet är att den organiska efterfrågan korrelerar rätt så tydligt med utvecklingen med European manufacturing PMI-indexet. En nedgång i det brukar innebära en minskad organisk tillväxt för industridelen.

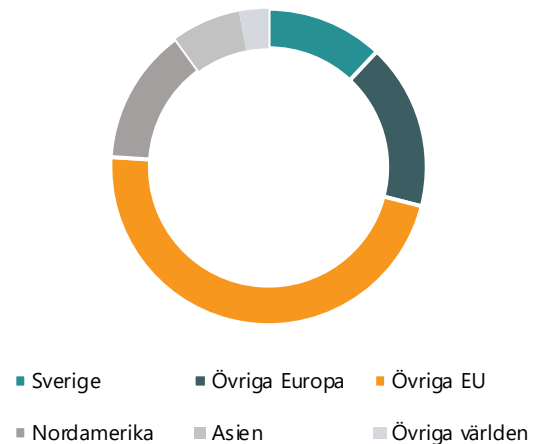
Chassi är distributörer av reservdelar i Storbritannien, Tyskland, Sverige, övriga Skandinavien och Europa. Tidigare hade affärsområdet även försäljning till Ryssland, men i och med kriget med Ukraina har man upphört med den försäljningen helt och hållet. Noterbart är att det finns en tydlig säsongsbetonning inom affärsområdet, där det andra kvartalet har högst försäljning, medan det fjärde kvartalet utgör lågsäsong. Vidare påverkar också vädret, där en kall vinter ger ytterligare skjuts i försäljningen på grund av att åtgången av chassifjädrar ökar eftersom slitaget blir högre.

Lesjöfors konkurrensfördelar är främst att det har ett brett sortiment med stort kunnande som på så sätt säkrar en kundanpassning inom hela produktionsprocessen för industrikunderna. På samma sätt skapar egen tillverkning med ett komplett sortiment, kombinerat med hög leveransprecision, motsvarande konkurrensfördelar inom chassidelen. Vid utgången av det första kvartalet uppgick antalet anställda till över 1 900 personer med en omsättning för de senaste rullande 12 månaderna på 4 247 mkr.

Närvaron i Nordamerika har stärkts under de senaste två åren genom förvärv av Plymouth Springs och John Evans' Sons, som båda fokuserar på industrifjädrar. I slutet av 2022 tog divisionen även steget in i Turkiet, via förvärvet av Telform. Även det fokuserat på affärsområde Industriprodukter. Anledningen till intåget i Turkiet är att landet har konkurrenskraftiga bolag med bra infrastruktur och klarar av att leverera med hög kvalitet och precision. Kostnadmässigt är det också billigare att tillverka i Turkiet, något som minskar beroendet av Kina för lågkostnadsproduktionen. Under det andra kvartalet i år har även Tollman Spring i USA förvärvats, vilket ytterligare stärker den nordamerikanska närvaron.

Övriga EU är den största marknaden

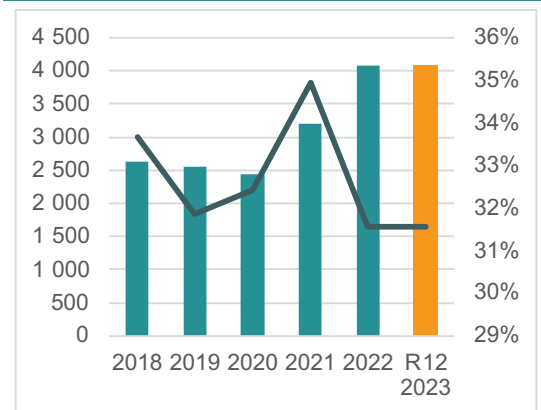
Andel av försäljningen per marknad 2023-03-31



Källa: Bolaget, Analysguiden

Stigande försäljning över tid

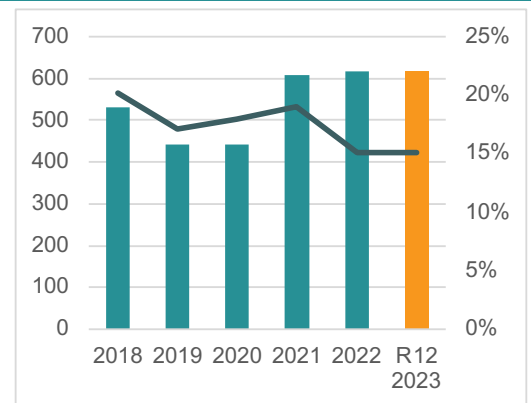
Nettoomsättning (vänster stapel) i mkr och bruttomarginal (höger stapel) i %, 2018 – rullande 12 månader 2023.



Källa: Bolaget, Analysguiden

Ordentligt lyft i ebit efter covid

Rörelseresultat (vänster stapel) i mkr och rörelsemarginal (höger stapel) i %, 2018 – rullande 12 månader 2023.



Källa: Bolaget, Analysguiden

Beijer Tech

Beijer Tech är en koncern bestående av en mängd självständiga handels- och tillverkningsbolag, som alla arbetar under egna varumärken. Många av bolagen inom Beijer Tech representerar även ledande tillverkare inom sina olika områden.

Tack vare en ökande andel förvärv har andelen egentillverkade produkter ökat, vilket i sin tur leder till högre marginaler inom dotterbolaget. Beijer Tech finns idag på totalt 15 platser i Norden.

Beijer Tech är indelat i två affärsområden, Industriprodukter och Flödesteknik, där 67% av omsättningen kommer från industriprodukter.

De produkter som erbjuds till kunderna är:

- **Industriprodukter:** Här erbjuds produkter från ledande tillverkare, främst tekniska komponenter, förbrukningsmaterial och maskiner
- **Flödesteknik:** Inom detta affärsområde erbjuds kunder produkter som slang, slangtillbehör och hydraulik och gummiduk, tätningar och annat industrigummi.

Industriprodukters största marknad är Sverige, som står för 60% av försäljningen. Affärsområdet är uppdelat i fyra delar eller koncept som bolaget själva benämner det. Dessa är Karlebo (gjuterimaskiner, pressgjutning, 3D-printning), Beijers (gjuteriförnödenheter, eldfast och slip), Tebeco (blåstring, slipning, avgradning) och PMU (industriservice, automation). Övriga verksamheter är Encitech (elektronikkomponenter), norska Norspray (ytbehandling), danska Preben Z (ytbehandling) och finska Beijer (gjuteri). Inom Industriprodukter redovisas även flera av de förvärvade bolagen inom nya nischer, såsom Inustyr (fastighetsautomation), Swedish Microwave (satellitkomponenter), Mountpac (kontraktstillverkning) och Botek (avfallshanteringssystem).

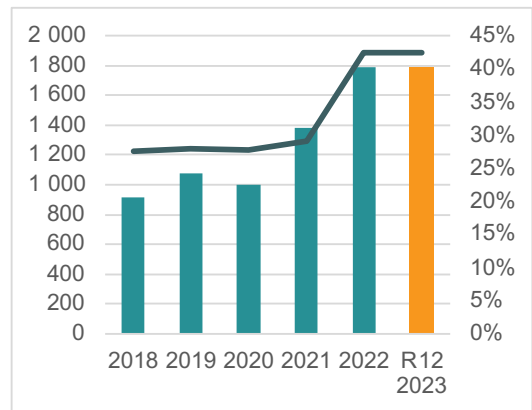
När det gäller Flödesteknik är kunderna och marknaderna industri-kunder, större återförsäljare (OEM) och specialiserade återförsäljare. Förutom standardartiklar, erbjuds även kundanpassade och egentillverkade komponenter. Den största verksamheten återfinns i Lundgrens, som finns i hela Sverige men även i Norge. I affärsområdet ingår även Svebab, som tillverkar brand- och industrislangar samt Packningar & Plast, som är specialiserat på kundanpassade packningar, tätningar och plastdetaljer.

De konkurrensfördelar som Beijer Tech framhäver är främst att dotterbolaget har spetskompetens om hur produkter och tjänster kan förbättra kundens produktivitet tillsammans med en ökad andel kundanpassade produkter. Inom flödesteknik lyfts även det kompletta sortimentet fram som en styrka, där Lundgrens har ett lager på runt 35 000 artiklar.

Vid utgången av det första kvartalet uppgick antalet anställda till strax över 500 personer med en omsättning för de senaste rullande 12 månaderna på 1 849 mkr. Under det andra kvartalet i år har även Finn Lamex Safety Glass i Finland förvärvats.

Stigande försäljning över tid

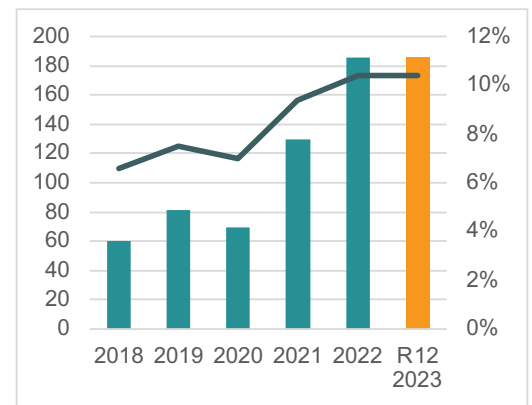
Nettoomsättning (vänster stapel) i mkr och bruttomarginal (höger stapel) i %, 2018 – rullande 12 månader 2023.



Källa: Bolaget, Analysguiden

Kraftig ökning i ebit efter covid

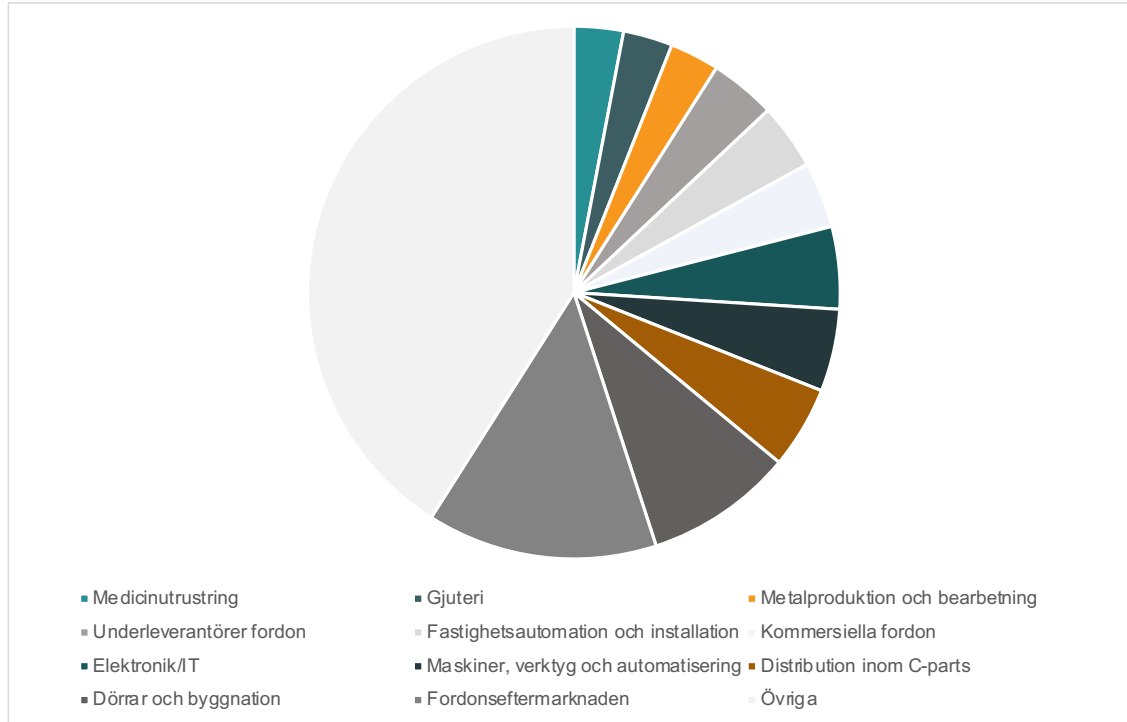
Rörelseresultat (vänster stapel) i mkr och rörelsemarginal (höger stapel) i %, 2018 – rullande 12 månader 2023.



Källa: Bolaget, Analysguiden

Kunder

Beijer Almas elva största segmenten står för cirka 60% av försäljningen, där topp tre är fordonseftermarknaden, dörrar & byggnation samt distribution inom C-parts. Förutom dessa elva segment, tillverkar och levererar bolaget även produkter till kunder inom sjöfart, telekom, återvinning, försvar, räddningstjänst, transport, hantverksindustrin, papper & massa, trädgårdsutrustning, ventilation, värme och järnväg.



Källa: Bolaget

Tittar man mer i detalj på vad som kännetecknar dotterbolagens typkunder ser man vissa tydliga skillnader. Inom Lesjöfors är den typiska kunden en producerande kund där fjädern ingår som en komponent och utgör en liten del av slutprodukten värde. Inom spiralfjädrar ligger årsvolymer mellan några hundratal upp till hundratusentals fjädrar, vilket i belopp motsvarar runt 1 000 – 1 000 000 kronor.

Inom banddetaljer tillverkas först ett verktyg för att sedan användas till att producera det kunden behöver. Kostnaden för verktyget ligger vanligtvis runt några hundratusen kronor och för en affär sett över ett antal år som rör sig om några miljoner kronor. Antalet kunder ligger i snitt runt 100 – 5000 aktiva kunder per fabrik.

Inom Beijer Tech finns det dock ingen direkt typkund, utan dessa skiljer sig helt mellan de olika bolagen inom Beijer Tech. För industriprodukter är det ofta metalbearbetande bolag. Men inom flödesteknik, där det säljs slangar och kopplingar, är det istället många tusentals mindre kunder som behöver dessa till sina maskiner och slutprodukter. I de övriga mer nischade bolagen inom Beijer Tech beror det helt och hållet på vilken typ av bransch som kunden verkar i. Här finns det allt ifrån satellitkommunikation till avloppsreningsverk.

Strategi

För att förstå hur bolaget ska upp uppnå sitt generella mål om lönsam tillväxt över lång tid utgår bolaget utifrån tre övergripande strategier:

Långsiktigt ägande – genom långsiktigt ägande är tanken att skapa företagsgrupper som blir framgångsrika via starka och sunda strukturer. Dessa byggs ut över tid med fokus på en hög tillväxt och lönsamhet.

Ansvarsfullt ägande – Koncernen strävar efter hög lönsamhet, men det får inte gå ut över ett ansvarsfullt och hållbart företagande. Därför är fokus på hållbarhet en central del inom Beijer Alma. Bolaget bedriver ett hållbarhetsarbete med syfte att begränsa påverkan på miljön, skapa en trygg och utvecklande arbetsmiljö med god affärsetik och sunda värderingar. Till detta ska tilläggas att viss del av bolagen inom koncernen bedriver verksamhet där olika typer där miljö-tillstånd krävs. Det belyser ytterligare vikten av ett ansvarsfullt ägande och att verksamheten bedrivs på ett hållbart sätt.

Decentraliserad styrning - Bolaget har valt att låta en stor del av verksamheten beslutas på lokal nivå, då det finns en övertygelse om att de bästa besluten fattas på den nivån. Det decentraliserade ansvaret med tydliga mandat i nära samverkan med kunderna förbättrar både driv och entreprenörskap inom respektive dotterbolag.

För att lyckas med de övergripande strategierna har Beijer Alma utarbetat fyra fokusområden. Dessa ska lägga grunden för att de olika koncernbolagen ska kunna växa lönsamhet. Bolagets fyra fokusområden är:

Högt kundvärde – De produkter och tjänster som tillhandahålls ska anpassas till specifika kundbehov, addera extra nytta eller ge kunderna en funktion eller ett innehåll som de är beredda att betala för. På det sättet höjs kundvärdet, vilket driver på lönsamheten.

Internationell marknadstäckning – Beijer Alma ska expandera med kunderna och finnas närvarande på de marknader som kunderna verkar på. En bred och internationell försäljning stärker expansionen och tillväxten av de kundunika nischprodukterna.

Starka marknadspositioner – Genom att fokusera på kvalitetsprodukter, kundanpassning och service bygger bolaget starka och lojala band till sina kunder. Det i sin tur leder till starka marknadspositioner, vilket gör att bolaget kan konkurrera med andra mervärden än enbart pris. Till det ska även läggas möjligheten till korsförsäljning i takt med fler bolag förvärvas som stärker hela gruppens marknadsposition.

Bred kund- och leverantörsbas - Bolagets bredd av kunder och leverantörer skapar ett ökat handlingsutrymme, vilket minskar beroendet av enskilda marknader, branscher, kunder samt leverantörer. Det minskar också bolagsrisken inom koncernen.

Avyttring av Habia Cable

Under februari 2022 inledde bolaget en strategisk översyn av Habia Cable. Syftet var för att säkerställa det långsiktiga värdeskapandet för Beijer Almas aktieägare och för att ge Habia Cable rätt förutsättningar

för tillväxt givet bolagets ledande position i sin nisch. Utfallet av översynen ledde till att Beijer Alma valde att avyttra Habia Cable.

Avyttringen har genomförts för att stärka koncernens fokus på lönsam tillväxt och förvärv samtidigt som Habia Cable ges rätt förutsättningar för tillväxt. Köparen är tyska HEW-KABEL, som är en industriell aktör och som genom förvärvet nu blir en ledande europeisk kabelleverantör.

I linje med vad som tidigare kommunicerats värderas Habia Cable till 910 mkr på skuldfri basis och gav upphov till en reavinst om 352 mkr. Kassaflödesmässigt skapade avyttringen även en positiv effekt från kassaflöde från investeringar om 663 mkr under föregående år. Antalet anställda har i och med avyttringen minskats med 536 personer inom Beijer Alma.

Förvärvsmodell

För att en förvärvsdriven tillväxt ska bli lönsam är det viktigt att ha en väl beprövad förvärvsmodell. Bolaget utgår från en modell som bygger på fem hörnstenar. Samtliga fem kriterier måste vara uppfyllda innan ett eventuellt förvärv kan ske. Dessa är fem hörnstenar är:

Inriktning – Företag inom B2B, främst inom tillverkning och montering, men även handelsbolag eller verksamheter som levererar lösningar och tjänster.

Tillväxtnycklar – Förvärvsobjekten ska tillhandahålla produkter eller tjänster med högt kundvärde, som kunderna är beredda att betala för. Helst ska det vara en internationell marknadstäckning eller möjlighet till att uppnå det. Sedan är det viktigt med en diversifierad kundbas som möjliggör en framtida tillväxt och minskar riskerna.

Marknadssegment – Marknadssegment som har tydliga tillväxtmöjligheter och skapar förutsättningar för en långsiktig lönsamhetsutveckling.

Storlek – Förvärv sker i både nya marknadssegment och produktområden, men även som tilläggsförvärv. Beijer Alma fokuserar på verksamheter som omsätter mellan 50 och 500 mkr.

Finansiell historik – Välskötta bolag som uppvisat tillväxt och lönsamhet över tid.

Förvärv 2019 -2023

Under de senaste drygt tre åren har förvärvstakten klart ökat. Totalt har 22 bolag förvärvats, fördelat på fjorton bolag inom Beijer Tech och åtta bolag inom Lesjöfors. Genom dessa förvärv har Beijer Alma fått tillgång till över tio nya produktområden, fem nya industriella nischer och fyra nya geografiska marknader.

Historiskt sett har bolaget uppskattningsvis genomfört förvärv till en multipel om 5 – 7 gånger rörelseresultatet, vilket skapar utrymme för att kunna växa lönsamt. Betalningen för bolagets alla förvärv är normalt sett en kombination av kassaflöde och lån. Givet den nu högre skuld-sättningen är det rimligt att anta att andelen större förvärv, likt Alcomex och John Evans, inte kommer ske lika frekvent framöver. Men att takten, sett till antalet förvärv, kommer att vara i nivå med vad koncernen visat upp under de senaste åren.

Nedan är en kortare redogörelse för de 22 förvärv som skett från 2019.

Uudenmaan Murskaus – Förvärvades av Beijer Tech 2019 och avser inkråmet i finska Uudenmaan Murskaus. Bolaget är inriktat på reserv- och slitdelar till stenkrossar. Omsättningen under 2018 uppgick till cirka 2 meur med god lönsamhet.



Encitech – Förvärvades av Beijer Tech 2019 och är en svensk tillverkare och distributör av elektronikkomponenter till industrin. 2018 omsatte bolaget cirka 50 mkr med god lönsamhet. Hälften av omsättningen kommer från egenutvecklade produkter och 70% går på export till ett tjugotal länder.



Codan – Förvärvades av Beijer Tech 2019 och är en komplett leverantör av slangar, kopplingar och injektionssystem. 2018 omsatte bolaget 33 mnok på den norska marknaden. Utöver grossistförsäljning erbjuder bolaget även service och tillverkning av bland annat kundanpassade stålslangar. Genom förvärvet etablerar sig Beijer Tech, via dotterbolaget Lundgrens, i Norge och är en viktig milstolpe för affärsområdet Flödesteknik. Bolaget döptes 2020 om till Lundgrens Norge.



De Spiraal & Tribelt – Förvärvades av Lesjöfors 2019. De Spiraal tillverkar fjädrar och tråddetaljer till industrin. Bolaget har en bred kundbas inom flera branscher såsom livsmedel, läkemedel och energi. Tribelt tillverkar industriella transportband för livsmedels-, process- och läkemedelsindustrin. Båda bolagen har sina säten i Holland, där bolagen är väl etablerade på marknaden och har långa och stabila kundrelationer. Totalt omsatte bolagen 14 meur 2018, främst på den europeiska marknaden, med god lönsamhet.



KTt Tekniikka – Förvärvades av Beijer Tech 2019 och erbjuder ett brett sortiment av mekaniska transmissionsprodukter samt service för den finska marknaden. 2018 omsatte bolaget 7,5 meur med god lönsamhet och har ett antal kunder inom bland annat papper & massa-, verkstads- och processindustrierna. Genom förvärvet blev mekanisk transmission ett nytt segment inom affärsområde Industriprodukter.



Metrol Springs – Förvärvades av Lesjöfors 2020. Brittiska Metrol Springs är en tillverkare av verktygsgasfjädrar och specialtillverkade gasfjädrar, samt har ett egenutvecklat sortiment av konventionella gasfjädrar. Bolaget har en diversifierad kundbas i Storbritannien, Europa, USA och Asien, och betjänar kunder inom den allmänna industrin och fordonsindustrin. De har ytterligare kompletterat sitt erbjudande med linjära ställdon och andra produkter. En betydande del av försäljningen sker via katalog och via företagets webbsidor. 2019 omsatte bolaget runt 7 mgbp med hög lönsamhet, varav cirka 40% består av export till mer än 20 länder. Bolaget är baserat i Northampton och fastigheten där tillverkningsanläggningen ligger har också förvärvats av Lesjöfors genom aktierna i Nitro Springs Manufacturing Ltd.



PA Ventiler – Förvärvades av Beijer Tech 2020 och bedriver försäljning av ventiler till framför allt pappers-, cellulosa-, kemisk och petrokemisk industri. 2019 omsatte bolaget cirka 27 mkr och har en god lönsamhet.



INUinvest – Förvärvades av Beijer Tech 2020. Förvärvet avser 75% av aktier i verksamheterna INUstyr med dotterbolag. INUstyr är verksam inom fastighetsautomation och erbjuder energieffektiva lösningar för offentliga och privata kunder i Sverige. Genom systemintegration och samordning fokuserar gruppen på helhetslösningar för inomhusmiljö – främst i kommersiella och specialfastigheter. Bolagsgruppen omsätter cirka 110 mkr med god lönsamhet.



Noxon – Förvärvades av Beijer Tech 2021. Svenska Noxon tillhandahåller dekantercentrifuger, polymermaskiner, styrsystem och kompletterande service för vattenrening inom en mängd applikationer. Kunderna återfinns framför allt inom kommunala avloppsreningsverk men även i andra industrier såsom fiskeindustrin, återvinning, kemiska industrier, pappersindustri och olja & gas. Huvudmarknader är Sverige, Finland, Norge och Polen. Bolaget omsätter cirka 70 mkr med god lönsamhet.



Novosystems – Förvärvades av Beijer Tech 2021. Förvärvet avser 75% av aktierna i bolaget, som är en koncern fokuserad på fastighetsautomation och erbjuder energieffektiva lösningar för offentliga och privata kunder i Sverige. Genom systemintegration och samordning fokuserar företaget på helhetslösningar för inomhusmiljö, främst i kommersiella och specialfastigheter. Bolagsgruppen omsätter cirka 50 mkr med god lönsamhet och blev efter förvärvet en del av INU.



Källström Engineering Systems – Förvärvades av Beijer Tech 2021. Förvärvet avser 85,6% av aktierna i bolaget, som fokuserar på konstruktion och produktion av fyllnings- och blandningsutrustning för korrosiva medel till framför allt den internationella batteriindustrin. Bolaget har en hög teknisk kompetens med närmare 30 års erfarenhet från branschen och ett väletablerat varumärke med långa kundrelationer. Källström omsätter cirka 35 mkr med god lönsamhet.



Alcomex – Förvärvades av Lesjöfors 2021. Bolaget är en nederländsk tillverkare av dörr- och industrifjädrar, med en stabil, diversifierad och internationell kundbas inom ett flertal olika sektorer, så som garagedörrar, industriella sektiondörrar, bygg, finmekanik samt fjädringssystem för eftermarknaden. Bolaget har en ledande ställning inom dörrfjädrar i Europa och en stark regional ställning inom industrifjädrar, med fabriker i Nederländerna, Tjeckien, Polen och Indien. Alcomex genererade intäkter om cirka 45 meur med god lönsamhet.



Plymouth Spring – Bolaget förvärvades av Lesjöfors 2021. Genom förvärvet expanderar Lesjöfors på den amerikanska marknaden. Plymouth, med säte i Bristol, Connecticut, USA, tillverkar kundanpassade metallfjädrar av hög precision, stansade delar och böjda tråddetaljer. Bolaget har en väletablerad marknadsställning, en bred kundbas och långvariga kundrelationer. Kundbasen består av över 600 kunder inom olika branscher som elektronik, järnvaror, industri, försvars- och bilindustri. Bolaget omsätter runt 12 musd per år med god lönsamhet och har en stark finansiell historik.



Swedish Microwave – Förvärvades av Beijer Tech 2022 och bolagets produkter används bland annat inom den marina industrin, jordobservation, satellit- och teleportoperatörer. Produkterna kännetecknas av teknisk komplexitet med höga kvalitetskrav. Bolaget har ett stort fokus på produktutveckling vilket möjliggörs av en hög teknisk kompetens. Swedish Microwave omsätter cirka 50 mkr med hög lönsamhet.



Mountpac – Förvärvades av Beijer Tech 2022. Svenska Mountpac grundades 2001 som ett monterings- och packningsföretag. Genom ett stort kundfokus och lyhördhet har bolaget sedan dess utvecklats till en helhetsleverantör med djupgående kundsamarbeten. Via egen plåttillverkning och en bred leverantörsbas bistår bolaget sina kunder med allt från enstaka kundanpassade stansdetaljer till komplexa produkter, ofta med ett helhetsansvar från konstruktion till packning och distribution. Bolaget omsätter cirka 50 mkr med god lönsamhet.



Norserv – Förvärvades av Beijer Tech 2022, via dotterbolaget Norspray. Norska Norserv tillhandahåller produkter och service för behandling av ytskikt, exempelvis passivt brandskydd, UHT-pumpar för borttagning av beläggning med mera. Bolaget omsätter cirka 6 mnok.



John Evans' Sons – Förvärvades av Lesjöfors 2022. Bolaget är en ledande amerikansk fjädertillverkare. Genom transaktionen stärker Lesjöfors avsevärt sin närvaro i USA och position på marknaden för fjädrar till medicinteknik. Bolaget har en diversifierad kundbas med långa kundrelationer tack vare bolagets kompetens och förmåga att stödja kunder tidigt i deras produktutvecklingsprojekt. John Evans' Sons har en stark position inom medicinteknik och en bred kompletterande produktportfölj för tillverknings-, bygg-, flyg- och transportindustrin. De förvärvade tillgångarna förväntas generera en årlig omsättning om cirka 37 MUSD med en EBITA om 10 MUSD för 2022



Telform – Förvärvades av Lesjöfors 2022. Bolaget är en turkisk tillverkare av industrifjädrar till den inhemska och internationella marknaden. Kundbasen är diversifierad med försäljning till mer än 30 länder och olika branscher som vitvaror, bygg, fordon, elektronik och andra. Tack vare sitt kunnande och kundfokus har företaget växt framgångsrikt med sina befintliga kunder över tid. Bolaget genererar intäkter på runt 11 meur per år med god lönsamhet.



Botek Systems – Förvärvades av Beijer Tech 2023. Svenska Botek utvecklar, tillverkar och säljer fordonsmonterade vågar med system för RFID-baserad tömningsregistrering och tillhörande programvaror för att planera, utföra samt rapportera insamlingstjänster inom avfallsindustrin. Produkterna är tekniskt komplexa och används i krävande miljöer vilket ställer höga kvalitetskrav. Bolaget har en hög teknisk kompetens och arbetar proaktivt med såväl produkt- som mjukvaruutveckling för att behålla sin ledande position. Botek, inklusive dotterbolag, omsätter cirka 100 mkr med god lönsamhet.



Amatec – Förvärvades av Lesjöfors 2023, via dotterbolaget Alcomex. Holländska Amatec distribuerar standard- och kundanpassade fjädrar med fokus på den holländska marknaden. Företaget har en hög teknisk kompetens och stöttar sina kunder genom hela inköpsprocessen, från produktdesign till slutprodukt. Bolaget genererar intäkter om cirka 2,5 meur per år med god lönsamhet.



Tollman Spring – Förvärvades av Lesjöfors 2023. Via förvärvet stärker Lesjöfors ytterligare sin amerikanska närvaro. Det förvärvade bolaget, som grundades 1945, är en tillverkare av industrifjädrar med en väletablerad marknadsposition. Den diversifierade kundbasen består av mer än 500 kunder, främst inom industri-, el-, försvars- och vapen- samt fordonsindustrin. Under 2022 omsatte bolaget 22 musd, med en proforma EBITA om cirka 3,3 musd.



Finn Lamex Safety Glass – Förvärvades av Beijer Tech 2023. Förvärvet avser 72,1% av aktierna i det finska bolaget, som är en ledande tillverkare av komplexa laminerade vindrutor för kommersiella fordon, husbilar och industrimaskiner. Finn Lamex konstruerar och tillverkar laminerade vindrutor till framför allt eftermarknaden för bussar och har en betydande marknadsandel på den europeiska eftermarknaden. Omsättningen uppgår årligen till cirka 14 meur med god lönsamhet.



Hållbarhet

Att bedriva ett aktivt hållbarhetsarbete för Beijer Alma är strategiskt viktigt. Koncernens verksamhet är förknippat med ett antal miljöaspekter, främst användandet av metaller och energi, utsläpp av klimatpåverkande gaser samt avfall vid tillverkningen av de produkter som tillhandahålls inom koncernen. Till det kan också läggas transporter av insatsvaror till fabrikerna likväl som leveranser av färdiga produkter till kunderna.

Beijer Alma berörs även av en omfattande lagstiftning inom miljö- och arbetsmiljöområdet, där nya och eller förändrade krav påverkar koncernens verksamheter. Runt hälften av bolagen inom koncernen har specifika miljötillstånd för sina verksamheter, där fem av dessa enheter finns i Sverige.

Förutom olika typer av miljötillstånd omfattas många av enheterna av annan miljölagstiftning, som exempelvis gällande farliga ämnen (REACH, RoHS, med flera), producentansvar för förpackningar eller regler för avfallshantering. EUs energieffektiviseringsdirektiv berör bolagets enheter inom EU med krav på energikartläggningar och redovisningar till myndigheterna.

Bolagets strategi, mål och uppföljning runt hållbarhetsarbetet samordnas sedan 2022 av en hållbarhetschef, men ansvaret vilar på ledningen för Beijer Alma samt vd:ar och hållbarhetsansvariga från Lesjöfors och Beijer Tech. Sedan 2015 är även Beijer Alma anslutet till Global Compact, vilket är FNs initiativ för ansvarfullt företagande.

Hållbarhetsarbetet inom bolaget har inriktats mot fem områden. Det är en utvidgning från de mål som sattes 2019 och som fortsatt gäller fram till 2023.

God affärsetik med samhällsengagemang – Bolaget har nolltolerans mot alla typer av korruption och konkurrensbegränsade samarbeten. För att säkerställa en hög etik inom koncernen utbildas medarbetare löpande i uppförandekoden. Bolaget engagerar sig och tar ett socialt ansvar i de samhällen där det har verksamheter. Exempel på hur det görs är genom stöd till utvalda organisationer och föreningar samt via samarbeten med skolor, universitet och industriella nätverk.

Effektivare resursanvändning - Det koncernövergripande energimålet baseras på energianvändningen 2018, som 2023 ska ha minskat med 10 procent. Till detta mål bidrar energieffektiviseringar och satsningar på egenproducerad fossilfri el. Nyckeltal är energianvändning/nettoomsättning (MWh/mkr). Senast 2023 ska minst 95 procent av allt avfall återvinnas som material eller energi. Jämfört med 2018 års nivå ska den relativa avfallsmängden (ton avfall/mkr i nettoomsättning) minska fram till 2023.

Minskad klimatpåverkan - Målet utgår från utsläppen av CO₂ - ekvivalenter från koncernens energianvändning 2018, som 2023 ska ha minskat med 25 procent. Detta är ett relativt mål och som nyckeltal för utsläppsintensiteten används ton koldioxidekvivalenter/mkr i netto-omsättning. Målet är även att minska de absoluta utsläppen.

Beijer Alma ska även minska andelen fossilberoende transporter och resor, bland annat via tydligare riktlinjer i koncernbolagen, som

öppnar för att de styr inköpen av transporttjänster, fordon och resor mot minskat fossilberoende.

Säker och utvecklande arbetsmiljö - Koncernen har en nollvision för arbetsplatsolyckor och ska minska olycksfallsfrekvensen fram till 2023. Som en del i detta arbete ska risker kontinuerligt identifieras och hanteras. Beijer Alma uppmuntrar mångfald, är emot alla former av diskriminering och ska arbeta aktivt på att förbättra könsfördelningen på alla nivåer i verksamheten.

Förnyelse med hållbarhet i fokus – Fokus på uppfinnande av produkter och tjänster med lågt koldioxidavtryck och ett livscykelperspektiv i designfasen.

I samband med kvartalsrapporten för det första kvartalet ligger bolaget i fas med samtliga sina fem områden. Dock har man en bit kvar till delmålet om att minst 95% av allt avfall återvinnas som material eller energi. Där ligger bolaget på 87%.

Styrelse och ledning

Styrelse

Styrelsen i bolaget består av totalt 6 ledamöter:

- **Johan Wall** – Styrelseordförande sedan 2017 och civilingenjör från KTH Stockholm. Tidigare suppleant 1997-2000 och ledamot 2000-2016. Styrelseordförande i Beijer Holding, Domarbo Skog och Svenskt Tenn. Ledamot i Sweco, Skirner, Kjell & Märta Beijers stiftelse, Anders Walls stiftelse, med flera. Tidigare VD för Beijerinvest, Bisnode, Enea, Framfab och Netsolutions. Aktieinnehav 100 A-aktier och 14 000 B-aktier.
- **Johnny Alvarsson** – Ledamot sedan 2017 och civilingenjör från Linköpings Tekniska Högskola. Styrelseordförande i VBG AB och FM Mattson Mora Group. Ledamot i Rotundagruppen, Conveniunt, Instalco och Sdiptech. Tidigare VD för Zetterbergs Industri AB/Zeteco, Elektronikgruppen och Indutrade samt ledande funktioner inom Ericsson. Aktieinnehav: 5 800 B-aktier.
- **Oskar Hellström** – Ledamot sedan 2020 och civilingenjör från Linköpings Tekniska Högskola. CFO på Gränges AB, bakgrund inom olika ledningsfunktioner inom Sapa-koncernen och konsult hos Booz Allen Hamilton Aktieinnehav: 5 000 B-aktier.
- **Hans Landin** – Ledamot sedan 2019. Bakgrund som Group vice president och andra ledningsfunktioner hos The Timken Company. Aktieinnehav 6 160 B-aktier.
- **Carolina af Ugglas** – Ledamot sedan 2015. Ledamot i ACQ Bure, Bilia, Lifco, Spiltan Investment och Trapets. Tidigare aktiechef och ägarstyrningsansvarig i Skandia och vice vd i Svenskt Näringsliv. Aktieinnehav: 4 000 B-aktier.
- **Sofie Löwenhielm** – Ledamot sedan 2023 och civilekonom från Handelshögskolan i Stockholm samt en Google Marketing MBA från Wharton Executive Education. Marknads- och strategichef och medlem av företagsledningen på Exeger Sweden. Tidigare internationella roller inom Google och ledamot i Swedol. Aktieinnehav: 0 aktier

Samt (ej medlem i styrelsen)

- **Anders Wall** – Hedersordförande, tidigare styrelsens ordförande 1993-2016.

Ledning

Ledningen i bolaget består av följande personer:

- **Henrik Perbeck** – VD och koncernchef. Aktieinnehav: 29 400 B-aktier (inklusive med familj).
- **Johan Dufvenmark** – Ekonomichef. Aktieinnehav: 3 000 B-aktier (inklusive med familj).
- **Ola Tengroth** – VD och koncernchef Lesjöfors. Aktieinnehav: 8 950 B-aktier (inklusive med familj).
- **Staffan Johansson** – VD och koncernchef Beijer Tech. Aktieinnehav: 11 542 B-aktier (inklusive med familj).
- **Anna Haesert** – Samordnande hållbarhetschef i Beijer Alma och medlem i Lesjöfors koncernledning. Aktieinnehav: 0 aktier.

Risker

Koncernens verksamhet är förknippad med ett antal risker som mer eller mindre kan påverka omsättning- och resultatutveckling.

Framtida kapitalbehov

Bolaget kan, beroende på verksamhetens utveckling i stort, komma att behöva ytterligare kapital för att förvärva tillgångar eller för att vidareutveckla tillgångarna på för bolaget godtagbara villkor. Om bolaget inte kan erhålla tillräcklig finansiering kan omfattningen på dess verksamhet begränsas, vilket i längden kan medföra att bolaget inte kan verkställa sin framtidsplan. En försämrad lönsamhet kan även påverka bolagets marknadsvärde negativt.

Konkurrens

Bolaget är utsatt för konkurrens på sina marknader. När det gäller Lesjöfors är det i första hand mindre och medelstora företag med lokal försäljning för industrifjädrar. Medan det för chassifjädrar är specialiserade fjädergrossister samt tillverkare av stötdämpare. För Beijer Tech kännetecknas konkurrenter av att de är mindre bolag inom respektive delområde som Beijer Tech är verksamma i.

Valutaexponering

Cirka 85 - 90% av försäljningen för Lesjöfors sker utomlands medan i Beijer Techs fall sker över 50% av försäljningen i Sverige. De huvudvalutor som Beijer Alma främst är exponerade emot är EUR och USD. Till viss del säkrar bolaget sin valutaexponering, men svängningar kan ändå få påverkan på omsättning och resultat kortsiktigt.

Konjunktur

Som alla industriföretag är även Beijer Alma till viss del konjunkturberoende. I en kommande lågkonjunktur kan detta påverka omsättning och resultat för bolaget. Till viss del vägs detta upp av att chassifjädrar är en mindre konjunkturkänslig verksamhet. Även om det är en liten del omsättningsmässigt i Beijer Alma, har affärsområdet en hög lönsamhet vilket väger upp det faktumet en del.

Miljöaspekter

Hållbarhetsarbetet är viktigt för Beijer Alma och bolaget förväntar sig att deras affärspartners följer de sociala, affärsetiska och miljömässiga principerna som genomsyrar Beijer Alma. Vidare är Beijer Almas verksamhet beroende av en större andel miljö- och arbetsmiljötillstånd erhålls och behålls. En förlust av ett sådant tillstånd skulle kunna få kännbara effekter på bolagets verksamhet.

Finansiell historik

Resultaträkning (Mkr)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Nettoomsättning	3 527,5	3 971,5	4 408,8	4 621,7	4 249,8	5 388,5	5 865,8
Kostnad sålda varor	-2 381,7	-2 706,9	-3 032,4	-3 242,2	-2 959,2	-3 643,6	-4 102,1
Bruttoresultat	1 145,8	1 264,6	1 376,4	1 379,5	1 290,6	1 744,9	1 763,7
	32%	32%	31%	30%	30%	32%	30%
Försäljningskostnader	-368,7	-376,1	-408,5	-421,7	-383,3	-468,0	-458,0
Administrationskostnader	-324,3	-347,7	-346,3	-375,4	-381,6	-473,1	-509,3
Övriga rörelseintäkter och rörelsekostnader	0,0	2,9	0,0	0,0	18,7	16,1	1,1
Resultat från andelar i intresseföretag	2,4	0,8	1,2	0,2	0,4	0,2	0,4
Jämförelsestörande poster	0,0	-16,1	0,0	0,0		-45,3	-25,0
Rörelseresultat (ebit)	455,2	528,4	622,8	582,6	544,8	774,8	772,9
Ränteintäkter	1,2	1,5	2,1	1,1	0,8	1,5	25,3
Räntekostnader	-9,4	-12,5	-15,6	-26,3	-30,4	-33,1	-94,4
Resultat före skatt	447,0	517,4	609,2	557,4	515,2	743,2	703,8
Skatter	-119,4	-129,1	-140,4	-126,6	-118,3	-169,5	-164,1
Periodens resultat kvarvarande verksamhet	327,6	388,3	468,8	430,8	396,9	573,7	539,7

Balansräkning (Mkr)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
TILLGÅNGAR							
Immateriella tillgångar	550,6	607,4	628,2	797,5	960,2	1 853,4	3 195,5
Materiella tillgångar	904,8	892,0	987,9	1 196,2	1 158,2	1 253,9	1 253,7
Uppskjutna skattefordringar	19,1	15,8	27,7	27,4	26,7	58,2	64,6
Finansiella tillgångar	30,3	36,3	33,0	35,7	40,1	34,9	38,6
Nyttjanderättstillgångar	0,0	0,0	0,0	204,8	203,7	236,6	201,4
Summa anläggningstillgångar	1 504,8	1 551,5	1 676,8	2 261,6	2 388,9	3 437,0	4 753,8
Varulager	717,9	824,6	951,7	1 051,3	944,9	1 360,9	1 610,1
Kundfordringar	578,7	652,6	707,1	678,9	629,2	895,8	837,6
Övriga fordringar	76,2	78,6	101,7	98,1	105,3	169,9	199,7
Likvida medel	273,6	328,1	291,3	465,1	616,1	480,5	754,3
Summa omsättningstillgångar	1 646,4	1 883,8	2 051,9	2 293,3	2 295,5	2 907,1	3 401,7
SUMMA TILLGÅNGAR	3 151,2	3 435,3	3 728,7	4 554,9	4 684,4	6 344,1	8 155,5

Eget kapital & skulder

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Aktiekapital	125,5	125,5	125,5	125,5	125,5	125,5	125,5
Övrigt tillskjutet kapital	444,4	444,4	444,4	444,4	444,4	444,4	444,4
Reserver	50,6	38,1	90,5	148,4	48,8	125,8	165,9
Balanserad vinst inklusive årets resultat	1 281,0	1 383,1	1 571,4	1 694,9	1 899,2	2 162,1	2 868,2
Eget kapital hänförligt moderbolagets ägare	1 901,5	1 991,1	2 231,8	2 413,2	2 517,9	2 857,8	3 604,0
Innehav utan bestämmande inflytande	3,8	4,0	4,1	4,2	-13,8	-3,8	35,1
Summa eget kapital	1 905,3	1 995,0	2 235,9	2 417,3	2 504,1	2 854,0	3 639,1
Övriga långfristiga skulder				23,7	61,2	175,3	557,5
Uppskjuten skatt	64,0	72,7	76,7	96,8	104,4	203,4	231,1
Pensionsförpliktelser	2,1	2,3	3,9	2,6	2,8	3,0	5,9
Skulder till kreditinstitut	242,8	144,7	189,8	531,6	614,4	999,1	797,8
Långfristiga leasingsskulder				131,0	135,7	165,0	134,5
Summa långfristiga skulder	309,0	219,7	270,4	785,8	918,5	1 545,8	1 726,8
Checkkredit	267,2	433,0	412,2	513,7	385,0	405,3	270,5
Leverantörsskulder	237,0	253,0	250,8	224,0	203,5	426,2	329,6
Övriga kortfristiga skulder	148,7	227,1	245,7	298,4	345,8	665,7	1 778,4
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkt	284,0	307,5	313,6	315,7	327,5	447,1	411,1
Summa kortfristiga skulder	936,9	1 220,6	1 222,3	1 351,8	1 261,8	1 944,3	2 789,6
SUMMA EGET KAPITAL & SKULDER	3 151,2	3 435,3	3 728,7	4 554,9	4 684,4	6 344,1	8 155,5

Kassaflöden (Mkr)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Rörelseresultat	455,2	528,4	622,8	582,6	544,8	774,8	772,9
Rörelseresultat för avvecklad verksamhet							458,1
Betald skatt	-125,8	-126,9	-134,0	-125,6	-102,8	-175,7	-187,4
Netto betalda och erhållna räntor	-7,7	-11,0	-13,5	-16,3	-29,6	-31,6	-60,8
Ej kassaflödespåverkande poster	114,9	129,7	137,3	229,2	221,7	275,5	-24,5
Förändring av rörelsekapitalet	28,5	-132,1	-155,3	-81,5	86,8	-114,0	-473,4
Kassaflöde löpande verksamheten	465,0	388,1	457,3	588,5	720,9	729,0	484,9
Förvärv/avyttringar	-78,1	-83,6	-3,6	-282,7	-218,9	-1 046,0	-622,0
Övriga investeringar	-213,3	-118,0	-224,4	-203,0	-124,8	-169,0	-168,7
SUMMA FRITT KASSAFLÖDE	173,6	186,5	229,3	102,7	377,2	-486,0	-305,8
Utbetald utdelning	-286,2	-286,2	-286,2	-307,3	-150,7	-180,8	-210,9
Övrig finansieringsverksamhet	128,9	156,2	11,9	373,6	-52,0	516,1	771,5
Nyemission/Återköp							
ÅRETS KASSAFLÖDE	16,3	56,4	-45,1	169,0	174,5	-150,7	254,8

Källa: Bolagets presentationer.

Disclaimer

Aktiespararna, www.aktiespararna.se, publicerar analyser om bolag som sammanställts med hjälp av källor som bedömts tillförlitliga. Aktiespararna kan dock inte garantera informationens riktighet. Ingenting som skrivs i analysen ska betraktas som en rekommendation eller uppmaning att investera i något finansiellt instrument. Åsikter och slutsatser som uttrycks i analysen är avsedd endast för mottagaren. Analysen är en så kallad Uppdragsanalys där det analyserade Bolaget tecknat ett avtal med Aktiespararna. Analyserna publiceras löpande under avtalsperioden och mot sedvanlig fast ersättning. Aktiespararna har i övrigt inget ekonomiskt intresse avseende det som är föremål för denna analys. Aktiespararna har rutiner för hantering av intressekonflikter, vilket säkerställer objektivitet och oberoende.

Innehållet får kopieras, reproduceras och distribueras. Aktiespararna kan dock inte hållas ansvariga för vare sig direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut fattade på grundval av information i denna analys.

Investeringar i finansiella instrument ger möjligheter till värdestegringar och vinster. Alla sådana investeringar är också förenade med risker. Riskerna varierar mellan olika typer av finansiella instrument och kombinationer av dessa. Historisk avkastning ska inte betraktas som en indikation för framtida avkastning.

Analytikern Martin Stojilkovic äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.

Ansvarig analytiker:

Martin Stojilkovic