

Nya mål gör Beijer Alma redo för nästa tillväxtfas

Förbättrad lönsamhet men negativ valutapåverkan

Nettoomsättningen för helåret 2025 steg med 7,6% till 7 750 (7 203) mkr, drivet av 4% organisk tillväxt och 7% från förvärv. Valutan hade en negativ effekt om -3%. Orderingången steg 6,6% till 7 770 (7 290) mkr. Det justerade rörelseresultatet växte till 1 081 (923) mkr med en justerad rörelsemarginal på 14,0% (12,8%). I det justerade rörelseresultatet ingår engångskostnader om -129 (168) mkr, relaterade till ett åtgärdsprogram i Lesjöfors centraleuropeiska fjäderverksamhet; lagernedskrivning av kundanpassat fjäderlager samt fabriksnedläggning. Fjölårets jämförelsesiffra avser främst återföring av tilläggsköpeskilling. Rörelseresultatet inklusive engångskostnader landade på 952 (1 092) mkr för helåret 2025. Styrelsen föreslår en höjd utdelning till 4,00 (3,95) kr per aktie, 10 öre under Analysguidens förväntan, att betalas ut i två lika delar.

Beijer Alma har förvärvat sex nya bolag

Under 2025 har Beijer Alma genomfört sex nya förvärv, ett i Lesjöfors som samtidigt markerade intaget på den indiska marknaden och fem i Beijer Tech, varav två av dessa under det fjärde kvartalet. **Ewona** är en finsk tillverkare av akustikprodukter och isoleringsmaterial känd för sina varumärken Ewona och Insuplast. Bolaget har två fabriker i Finland samt omsätter cirka 7 meur årligen med god lönsamhet och kommer att ingå i affärsområdet Nischtechnologier. **Intercut Sverige** är en svensk maskinleverantör inom plåt- och stålbearbetning med egen service- och supportpersonal. Bolaget omsätter årligen cirka 150 mkr med god lönsamhet och kommer att ingå i affärsområdet Industriprodukter.

Nya mål med fokus på långsiktig och lönsam tillväxt

Framöver avser bolaget att fortsätta tillväxtsresan med fokus på lönsamma förvärv till rätt pris. Styrelsen har därmed beslutat om nya finansiella mål som ska spegla detta; en årlig ebita-tillväxt som ska överstiga 15% över en konjunkturcykel och en avkastning på sysselsatt kapital som ska överstiga 50%. Målen understryker ambitionen att långsiktigt leverera hög och uthållig vinsttillväxt, starkt kassaflöde och hög avkastning. Fokusområdena är främst Norden och Europa.

Analysguiden höjer motiverat värde till 287 kr

Baserat på våra prognoser inklusive de senaste förvärven handlas bolaget nu till ev/adj. ebit 15,8x för 2026 och 14,4x för 2027, under det femåriga snittet på 16x. Med förbättrad lönsamhet och fokus på strategiskt lönsamma förvärv enligt den nya affärsstrategin höjer Analysguiden sitt motiverade värde till 287 kr, vilket motsvarar 17x ev/just. ebit. Aktien handlas under detta värde och vi sätter Köp på bolaget.

Beijer Alma

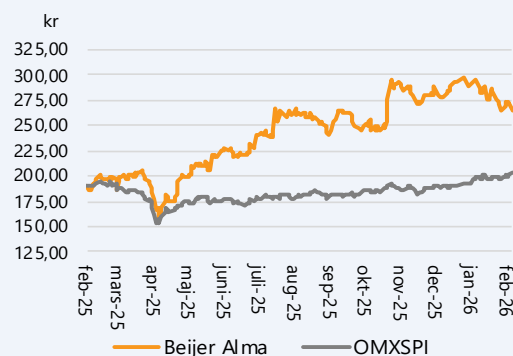
Rapportkommentar

Datum 10 februari 2026
Analytiker Martin Stojilkovic

Basfakta

Bransch Industri
Styrelseordförande Johan Wall
Vd (tf) Johnny Alvarsson
Listning Nasdaq Stockholm Mid Cap
Ticker BEIA B
Aktiekurs 264,00 kr
Antal aktier, milj. 60,3
Börsvärde, mkr 15 909
Nettoskuld, mkr 2 827
Företagsvärde (EV), mkr 18 736
Motiverat värde 287,00 kr
Nästa rapport 2026-04-24

Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2024	2025	2026p	2027p
Omsättning	7 203	7 750	8 331	8 956
Bruttoresultat	2 236	2 394	2 583	2 776
Just. ebit	923	1 083	1 185	1 301
Rörelseres. (ebit)	1 091	954	1 185	1 301
Nettoresultat	729	585	788	881
Vinst per aktie	12,10 kr	9,71 kr	13,07 kr	14,62 kr
Utd. per aktie	3,95 kr	4,00 kr	4,10 kr	4,20 kr
Omsättningstillväxt	4,7%	7,6%	7,5%	7,5%
Bruttomarginal	31,0%	30,9%	31,0%	31,0%
Rörelsemarginal	15,1%	12,3%	14,2%	14,5%
Vinstmarginal	10,1%	7,5%	9,5%	9,8%
P/e-tal	21,8	27,2	20,2	18,1
EV/ Just ebit	20,3	17,3	15,8	14,4
EV/omsättning	2,60	2,42	2,25	2,09
Direktavkastning	1,5%	1,5%	1,6%	1,6%

Källa: Bolaget, Analysguiden

Motiverat värde är en uppfattning om vad bolaget borde vara värt givet Analysguidens huvudscenario. Det är inte samma sak som att aktiekursen ska spegla detta värde.

Investeringsstes

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, energi, infrastruktur och medicinteknik. En stor del av tillverkningen är kundanpassad med specialtillverkade produkter, som skapar långsiktiga kundrelationer. Kombinationen med 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 förvävsstrategi med nya mål

Beijer Alma har, förutom organisk tillväxt, vuxit kraftigt under årens lopp via förvärv. Sedan 2010 har 50 förvärv genomförts, varav under 2025 har sex nya bolag förvärvats. Baserat på en väl genomarbetad förvävsstrategi med tydliga mål vad gäller typ av objekt, storlek, inriktning, segment och marknad har bolaget lyckats växa kontrollerat under många år. Inför 2026 har nya finansiella mål presenterats; en årlig ebita-tillväxt som ska överstiga 15% över en konjunkturcykel och en avkastning på sysselsatt kapital som ska överstiga 50%. Analysguiden räknar med att det borgar för att bolaget kommer att kunna växa sin omsättning framöver med minst lika mycket som det har gjort historiskt. Samtidigt som en stark balansräkning med en hög avkastning på sysselsatt kapital kan uppnås.

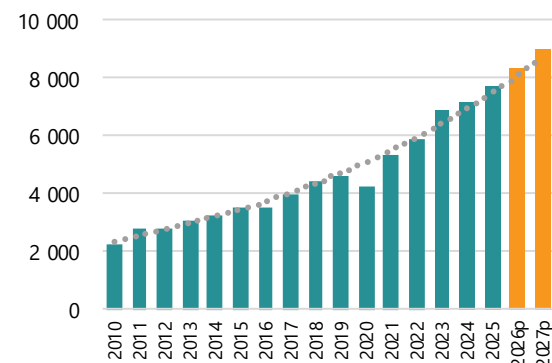
Bevisad lönsamhet och tillväxt till en rimlig värdering

Historiskt har bolaget vuxit omsättningen med i genomsnitt cirka 8,5%, sedan 2010 fram till och med 2025, med en stabil lönsamhet. De kommande åren tror vi att tillväxten kommer att fortgå och ser framför oss en genomsnittlig tillväxt på minst 8 - 9% exklusive framtida förvärv. Jämfört med andra företag med liknande affärsmodell har Beijer Alma ändå haft en rimlig värdering över tid. De har heller inte uppvärderats lika kraftigt som flera andra förvärvsdrivna bolag. Till viss del kan det ha att göra med att den organiska tillväxten inte varit lika framträdande alla år beroende på att verksamheten delvis är påverkad av konjunkturläget vad gäller den organiska tillväxten.

Fortsatt värderas bolaget ändå till lägre multiplar än vad jämförbara förvärvsdrivna industribolag görs trots en återhämtning i aktiekurserna efter en viss multipelkontraktion under 2024. Kan bolaget få upp den organiska tillväxten i kombination med att förvärvtempot hålls kvar anser vi att en 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, vilket kommer att bidra till bolagets lönsamma tillväxt i linje med den nya affärsplanen.

8,5% årlig omsättningstillväxt i snitt

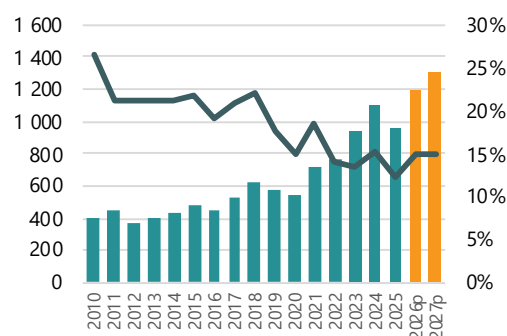
Omsättning 2010 – 2027p, mkr



Källa: Bolaget, Analysguiden (prognoser i orange). Prickad grå linje är exponentiell trend.

Hög avkastning på kapitalet

ROCE (avkastning på sysselsatt kapital, höger axel i %) jämfört med rörelseresultatet (höger axel i mkr) 2010-2027p. Rörelseresultatet för 2024 är positivt påverkat av engångsposter på 168 mkr och för 2025 är negativt påverkat med cirka -129 mkr. Efter 2022 är Habia Cable inte inkluderat i ROCE.



Källa: Bolaget, Analysguiden (prognoser i orange)

Operationell uppdatering Q4-25

Negativ valutapåverkan under det fjärde kvartalet

Beijer Almas rapport för kvartalet kom in klart svagare vad gäller försäljningen än vad Analysguiden hade räknat med. Däremot lyckades bolaget hålla upp marginalerna, vilket visar på att arbetet med att få upp lönsamheten givit resultat. Den organiska tillväxten var som helhet inte lika framträdande under årets sista kvartal, men däremot har de många förvärven, inte bara de två som gjordes under det sista kvartalet, haft en positiv påverkan. Men detta har till viss del motverkats av den negativa valutautvecklingen, främst på grund av att den svenska kronan stärkts mot den amerikanska dollarn, men även mot euron.

Tack vare den diversifierade kundbasen har de regionala svängningarna till viss del kunnat pareras. Men det är främst industrisidan som påverkats mest under kvartalet. Verksamheten i USA kom in svagast och har dragits ned av en svag industrikonjunktur. Utjämnings- och antidumpingstullar som kommer att införas 2026 i USA begränsar framöver bolagets möjligheter att återuppta importen av fjädrar från bland annat Indien och Kina. En verksamhet som Alcomex avvecklade under 2025 i samband med åtgärdsprogrammet för Lesjöfors. Asien var den marknad som utvecklades bäst under kvartalet samtidigt som Norden och Europa uppvisade en stabil försäljning. Orderboken visar på en fortsatt bra efterfrågan, vilket gör att Analysguiden känner sig komfortabla med att det kommande året kommer att uppvisa en fortsatt fin utveckling.

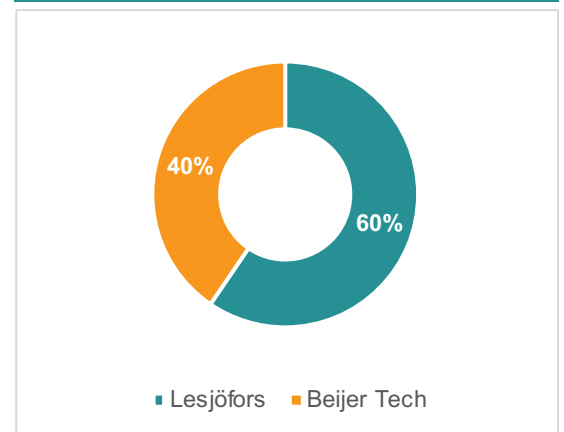
Inom **Lesjöfors** varierade efterfrågan mellan de olika geografierna, där affärsområdet Chassifjädrar ökade omsättning och tillväxt med Tyskland och UK som de största bidragande marknaderna samtidigt som Norden var svagare. För affärsområdet Industri var det Asien som bidrog mest, följt av ett stabilt Norden och Europa men med en generellt svagare efterfrågan och tillväxt i USA i en allmänt svag industrikonjunktur. De investeringar som Lesjöfors gjort under några år inom medicinteknik börjar nu ge resultat och det åtgärdsprogram som annonserades i det andra kvartalet färdigställdes i stora drag under det fjärde kvartalet. För **Beijer Tech** var det en stark organisk tillväxt och god efterfrågan i kvartalet. Samtliga affärsområden inom dotterbolaget visade på tillväxt för både omsättning och resultat, dock var det en viss avvaktande marknad inom Industriprodukter. Även de bolag inom Beijer Tech med en betydande exportaffär uppvisade en fortsatt bra tillväxt trots en negativ valutaeffekt.

Två nya förvärv har genomförts av Beijer Tech i det fjärde kvartalet, finska Clara Nordics med dotterbolaget Ewona Finland. En tillverkare av akustikprodukter och isoleringsmaterial med två fabriker i Finland och en omsättning om cirka 7 meur. Även svenska Intercut, en maskinleverantör inom plåt- och stålbearbetning och en omsättning om cirka 150 mkr har förvärvats.

Oscar Fredell, som tillträdde som ny koncernchef och VD för Beijer Alma den 3 november 2025 har meddelat sin avgång i slutet av januari i år. Johnny Alvarsson kliver återigen in som tillförordnad koncernchef och VD tills en ny ersättare har anställts.

Lesjöfors står för den största delen

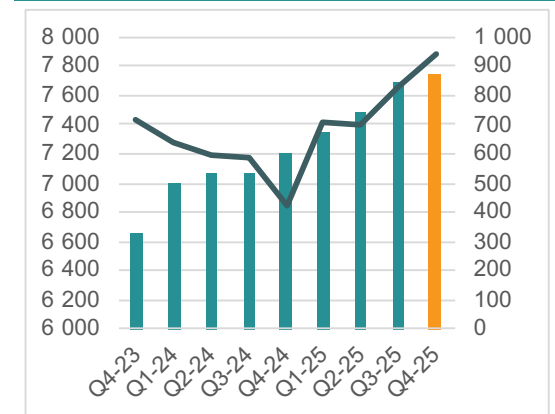
Andel av försäljningen per division 2025-12-31.



Källa: Bolaget, Analysguiden

Kassaflödet i stigande trend 2025

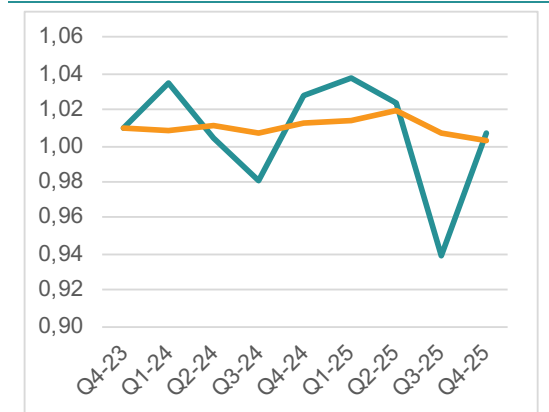
Nettoomsättning (vänster stapel) i mkr och kassaflöde efter investeringar men innan förvärv (höger stapel) i mkr på rullande 12 månader för koncernen, Q4-23 – Q4-25.



Källa: Bolaget, Analysguiden

Orderingången ökar i kvartalet

Book-to-bill per kvartal (ljusgrön) och rullande 12 månader (orange) för koncernen, Q4-23 – Q4-25.



Källa: Bolaget, Analysguiden

Förvärv och organisk tillväxt drev försäljningen

Nettoomsättningen steg med 3,2% och uppgick till 1 881 (1 823) mkr, där förvärv, bidrog med 7% och där den organiska tillväxten bidrog med 2%. Effekten från valutan blev -6%. Orderingsgången steg med 1% och uppgick till 1 894 (1 874) mkr, drivet av en organisk tillväxt som uppgick till -1% och förvärv om 8%. Effekten från valutan blev även här -6%.

Bolagets book-to-bill steg sekventiellt till 1,01 från 0,94 för kvartalet, men på rullande tolv månader föll den marginellt från 1,01 till 1,00. Justerat rörelseresultatet uppgick till 259 mkr (220), motsvarande en justerad rörelsemarginal om 13,7% (12,1%). Kvartalet innehöll inga jämförelsestörande poster, varpå rörelseresultatet också uppgick till 259 (205) mkr. Föregående års jämförelsesiffra är negativt påverkat av omstruktureringskostnader i Tyskland.

Under kvartalet uppvisade bolaget ett bra kassaflöde från den löpande verksamheten som blev 299 (212) mkr, drivet av ett högre resultat samt positiva rörelsekapitalförändringar i framförallt Lesjöfors. Kassaflödet från investeringsverksamheten, men exklusive förvärv och avyttringar, uppgick till -95 (-84) mkr. Finansieringsverksamhetens kassaflöde var -275 (-80) mkr. I kvartalet har kassaflödet påverkats med -146 (-104) mkr från förvärv och avyttringar. I det fjärde kvartalet har Beijer Alma även förnyat sina huvudkreditfaciliteter för att öka löptid och tillgängligt kreditutrymme, vilket har lett till en lägre finansiell kostnad än tidigare.

Lesjöfors

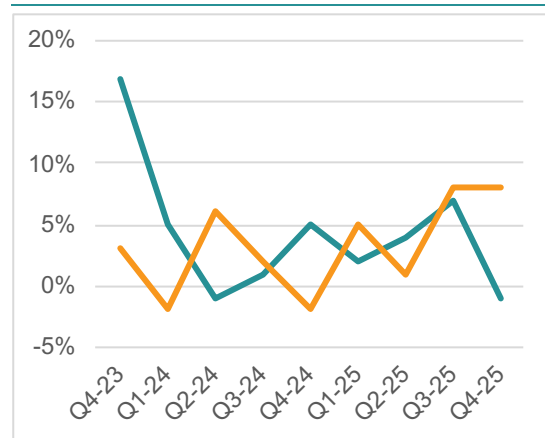
Lesjöfors bedriver sin verksamhet inom affärsområdena Industri- och Chassifjädrar. I det fjärde kvartalet sjönk orderingsgången till 1 141 (1 205) mkr, drivet av en organisk tillväxt på 1% och förvärv på 2%. Valutabidraget blev -8%. Book-to-bill steg sekventiellt till 1,02 från 0,95 och till 1,01 från 1,00 sett över de senaste tolv månaderna. Nettoomsättningen sjönk till 1 119 (1 200) mkr, motsvarande en nedgång på -6,7%, drivet av en organisk tillväxt om -1% och bidrag från förvärv om 2%. Valutan hade en negativ påverkan på -7%. Justerat rörelseresultat för Lesjöfors hamnade på 189 (165) mkr med en justerad rörelsemarginal om 16,9% (13,7%). Engångsposter uppgick till 0 (-15) mkr för kvartalet vilket gjorde att rörelseresultatet inklusive engångsposter uppgick till 189 (150) mkr. Fjolårets engångsposter utgörs i princip av omstruktureringskostnader i Tyskland.

Affärsområde Industrifjädrar

Industrifjädrar minskade sin omsättning i det fjärde kvartalet till 915 mkr jämfört med 1 005 mkr motsvarande kvartal året innan. Minskningen beror främst på en svag industrikonjunktur och valutamotvindar. Asien var den marknad som gick starkast, följt av en stabil utveckling i Europa och Norden. Däremot fortsätter försäljningen att minska i USA, beroende på ett specifikt projekt men också en försvagad marknad där nu också importtullar på fjädrar från exempelvis Indien och Kina införs från och med 2026. Alcomex som ingår i affärsområdet Industrifjädrar hade en fortsatt stabil utveckling i kvartalet om än på låga nivåer.

Sidledes rörelse för organisk tillväxt

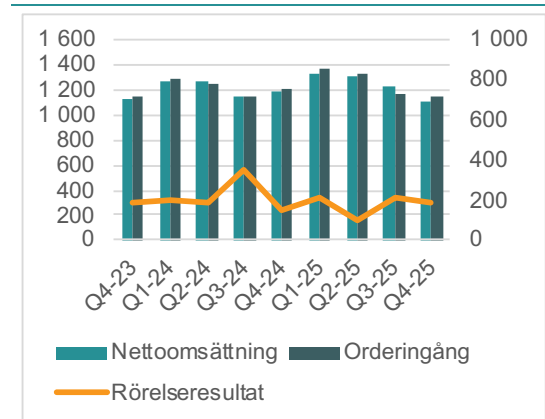
Den organiska tillväxten visar på en sidledes rörelse för Lesjöfors (ljusgrön) och för Beijer Tech (orange) i %, Q4-23 – Q4-25.



Källa: Bolaget, Analysguiden

Sidledes utveckling inom Lesjöfors

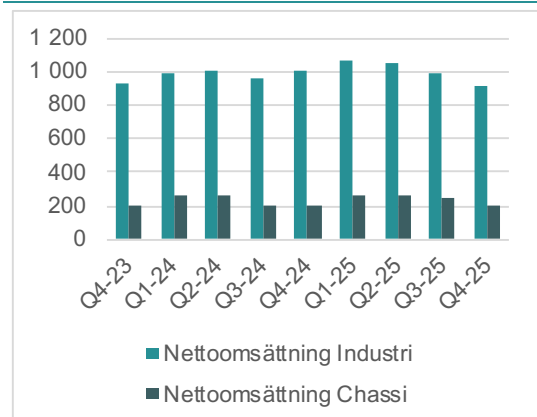
Nettoomsättning och orderingsgång (vänster stapel) i mkr och rörelseresultat (höger stapel) i mkr per kvartal i Lesjöfors, Q4-23 – Q4-25.



Källa: Bolaget, Analysguiden

Industri utgör för merparten

Kvartalsvis försäljning per affärsområde i mkr för Lesjöfors, Q4-23 – Q4-25.



Källa: Bolaget, Analysguiden

Under det andra kvartalet infördes ett åtgärdsprogram för att förbättra lönsamheten inom affärsområdets centraleuropeiska del och som under det fjärde kvartalet i stora drag nu är slutfört. I samband med programmet avvecklade Alcomex sin import av fjädrar från Asien. Återuppbyggnaden efter branden i fabriken i Åminnefors har inletts under kvartalet och beräknas pågå under hela 2026 och slutföras under det första halvåret 2027.

Affärsområde Chassifjädrar

Affärsområdet Chassifjädrar utvecklades väl med en stark efterfrågan i Tyskland och Storbritannien medan den var svagare i Norden. Nettoomsättningen steg till 204 (195) mkr.

Beijer Tech

Numera är Beijer Tech uppdelat i tre affärsområden, Industriprodukter, Flödesteknik och Nischteknologier. Nedan tabell visar vilka dotterbolag som ingår i respektive affärsområde:

Flödesteknik	Industriprodukter	Nischteknologier
Lundgrens Sverige	Beijer Industri	INU
Lundgrens Norge (NO)	PMU	Swedish Microwave
Svenska Brandslangfabriken	Preben Z (DK)	Botek Systems
PA Ventiler	Beijer OY (FI)	Finn Lamex (FI)
Noxon	KTT (FI)	Källström Engineering
AVS Power (FI)	Norspray (NO)	Ewona (FI)
Brissmans Brandredskap	Encitech	
Uudenmaan Painehuolto (FI)	Mountpac	
Roykon (DK)	Clemco (NO)	
	Swemas	
	Intercut Sverige	

Källa: Bolaget

Orderingången steg kraftigt med 13% till 753 (669) mkr, varav förvärv stod för 18% och organisk tillväxt för -3%. Påverkan från valuta blev -2%. Book-to-bill uppgick till 0,99 för kvartalet och 1,00 för de senaste tolv månaderna.

Nettoomsättningen steg till 761 (623) mkr, vilket är en ökning med 22% jämfört med föregående år. Uppgången kom främst från årets fem förvärv, som stod för cirka 17%. Den organiska tillväxten steg med 8% och valutan hade en negativ effekt om -2%.

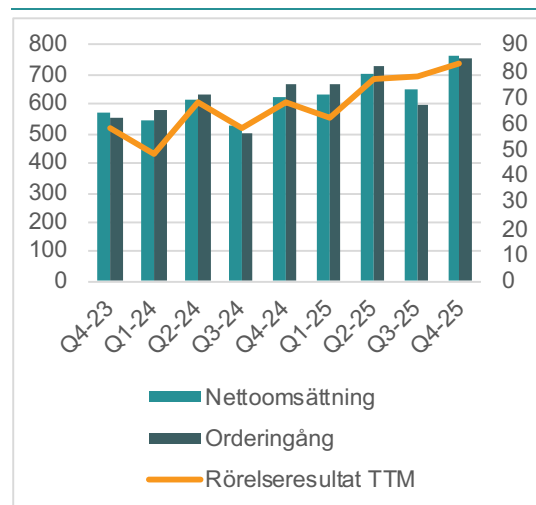
Per affärsområde:

- Industriprodukter är fortsatt påverkat av en avvaktande nordisk industrikonjunktur. Kvartalets förvärv av Intercut utvecklades väl. Nettoomsättningen uppgick till 284 (219) mkr.
- Nischteknologier visade på en generellt god efterfrågan och kvartalets förvärv av Ewona hade en positiv påverkan. Nettoomsättningen uppgick till 230 (200) mkr.
- Flödestekniks nettoomsättning steg till 248 (204) mkr, med en solid utveckling i kvartalet och växte bra organiskt.

Justerat rörelseresultat för Beijer Tech steg till 83 (68) mkr med en justerad rörelsemarginal om 10,9% (10,9%). Justeringsposterna uppgick till 0 (0) mkr, varpå periodens rörelseresultat var detsamma som det justerade rörelseresultatet.

Stabil ökande trend för Beijer Tech

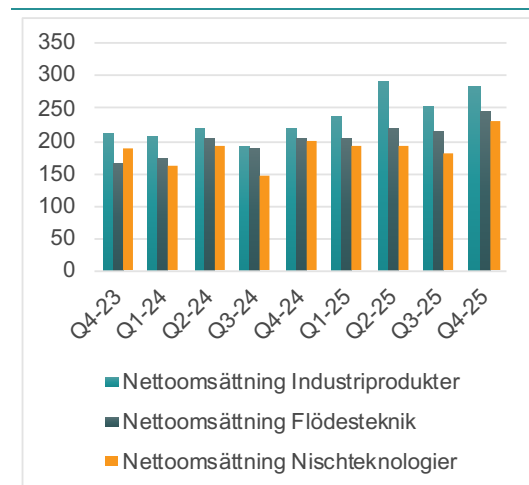
Nettoomsättning och orderingång (vänster stapel) i mkr och rörelseresultat (höger stapel) i mkr per kvartal i Beijer Tech, Q4-23 – Q4-25.



Källa: Bolaget, Analysguiden

Stabil tillväxt inom alla områden

Kvartalsvis försäljning per affärsområde i mkr för Beijer Tech, Q4-23 – Q4-25.



Källa: Bolaget, Analysguiden

Prognoser

Organisk tillväxt och lönsamhet vägen framåt

Bolagets omsättning har sedan 2010 vuxit från 2 290 mkr till 7 750 mkr på rullande tolv månader vid utgången av det fjärde kvartalet 2025. Det motsvarar en årlig omsättningsökning på i snitt 8,5%, där cirka 4,8 miljarder kommer från gjorda förvärv. Sedan början av 2019 har bolaget accelererat antalet förvärv och totalt har 33 förvärv genomförts, varav 22 i Beijer Tech och 11 i Lesjöfors, samtidigt som divisionen Habia Cable sålts 2022. I det fjärde kvartalet 2023 avyttrade Lesjöfors även dotterbolaget Stump & Schüle.

Bolaget har kommunicerat att fler förvärv kommer att ske över tid samt att den förvärvstakt bolaget hållit under de senaste åren är på en nivå som bolaget önskar att vara på. Men prio framöver kommer att vara på den organiska tillväxten samt den förbättrade lönsamheten. Men också att allokeras kapital i enlighet med de uppdaterade finansiella målen; en årlig ebita-tillväxt som ska överstiga 15% över en konjunkturcykel och en avkastning på sysselsatt kapital som ska överstiga 50%.

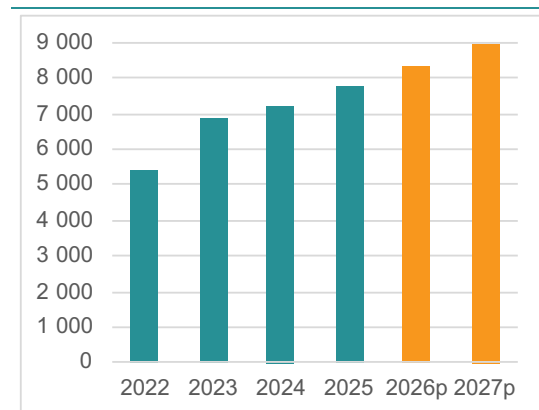
Historiskt har förvärven betalats via lån och kassaflöde, något som vi räknar med kommer att vara fallet även i framtiden. Givet dagens skuldsättning räknar vi inte med några större förvärv likt John Evans' eller Alcomex under de närmaste åren. I stället ser Analysguiden framför sig att ytterligare förvärv kommer att vara i liknande storleksklass som årets senaste förvärv. Framtida förvärv är svåra att prognosticera vad gäller storlek, belopp och hur de finansieras. Mot bakgrund av att bolaget själva inte har kommunicerat några finansiella mål kring tillväxt från förvärv respektive organisk tillväxt, har vi antagit att bolaget åtminstone kommer att kunna växa i minst samma takt som de historiskt gjort. Det innebär i genomsnitt 8 - 9% årligen. Lyckas bolaget behålla nuvarande förvärvstakt samtidigt som de får upp den organiska tillväxten är det inte orimligt att vi ser en årlig tillväxt uppåt 12% framöver.

Inför rapporten för det fjärde kvartalet hade vi estimerat en nettoomsättning på 2 100 mkr, fördelat på 1 350 mkr Lesjöfors och 750 mkr Beijer Tech. Nettoomsättningen kom in på 1 881 mkr, vilket var klart lägre än vad vi räknat med. När det gäller fördelningen mellan affärsområdena var det främst en miss vad gäller estimeringen av nettoomsättningen för Lesjöfors, som landade på 1 119 mkr. Bakgrunden är främst en svagare industrikonjunktur, den svaga utvecklingen i USA samt att bortfallet från branden i Åminnefors inte kunnat kompenseras fullt ut. När det gäller Beijer Tech kom vi in något lågt, då nettoomsättningen i kvartalet uppgick till 761 mkr.

Orderingången för kvartalet, jämfört med motsvarande kvartal föregående år, växte något och uppgick till 1 894 mkr. Sekventiellt var orderingången klart starkare och book-to-bill för det fjärde kvartalet steg till 1,02 för Lesjöfors och 0,99 för Beijer Tech. Det gör att vi tror på en fortsatt stabil utveckling för de kommande två åren. Analysguiden skissar på en nettoomsättning om 8,3 mdkr för 2026 och 9,0 mdkr för 2027.

Stadigt stigande omsättning

Omsättning i mkr, 2022 – 2027p.



Källa: Bolaget, Analysguiden

Siktet är inställt på att behålla och öka lönsamheten

Bolagets handelskostnader har historiskt legat på nivåer runt 68 – 72% av omsättningen. I det fjärde kvartalet hölls sig handelskostnaderna inom intervallet och uppgick till 68,5%, vilket var lägre jämfört med det tredje kvartalet. För 2025 hade vi skissat på en bruttomarginal om 31%, vilket bolaget också nådde. Framöver räknar vi med att bruttomarginalen håller sig runt 31% men att den över tid kan förbättras något och röra sig uppåt mot 33%.

Övriga större kostnadsposter är försäljningskostnader och administrationskostnader. Dessa har historiskt sett varit stabila över tid där försäljningskostnaderna, innan försäljningen av Habia Cable, uppgick till strax under 9% av omsättningen. I vår analys räknar vi framöver med att dessa kommer att röra sig nedåt och hålla sig runt 7,5 - 7,8% av nettoomsättningen. När det gäller administrationskostnaderna har dessa inte sett samma förändring sedan avyttringen av Habia Cable, utan ligger runt 8 - 9% av omsättningen. Dock var de högre från det andra halvåret 2023 till och med utgången av 2024, cirka 10% av nettoomsättningen. I takt med att fler förvärv adderas skissar vi på att administrationskostnaderna kommer att vara något lägre än historiskt och för 2026 samt 2027 räknar vi med att de uppgår till cirka 8,8 - 9% av nettoomsättningen. Givet bolagets fokus på lönsamhet väntar vi oss att dessa kommer att förbättras och att de rör sig nedåt mot 8,6% av nettoomsättningen över tid.

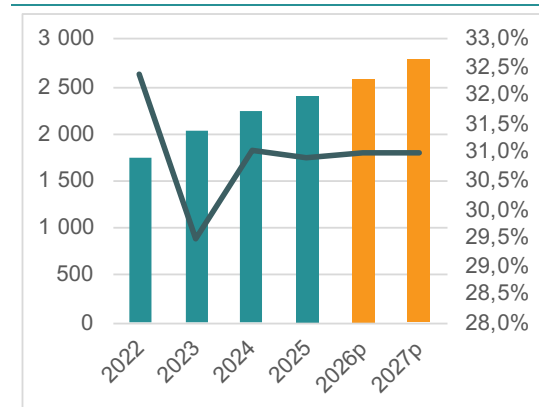
Övriga operativa kostnader uppgår inte till några direkt materiella belopp, vilket gör att vi inte prognosticerar för dessa. Bolagets avskrivningar påverkar rörelseresultatet och fördelas över handelskostnader, försäljningskostnader och administrationskostnader. Historiskt har avskrivningarna legat runt 4 - 6% av omsättningen. Vi utgår från att detta förhållande kommer att hålla i sig framöver, men att dessa rör sig nedåt 3 - 4% över tid i takt med att nettoomsättningen stiger.

Historiskt har bolaget haft jämförelsestörande poster hänförliga till förvärv eller omstruktureringar. Men då det råder osäkerhet om och när dessa uppstår, är det inget som vi tar höjd för i våra prognoser.

Det ger oss en justerad ebit på 1 185 mkr för 2026 och 1 301 mkr för 2027, vilket motsvarar en justerad ebit-marginal om 14,2 % för 2026 och 14,5% för 2027. Den ökande skuldsättningen, drivet av de många förvärven påverkar finansnettot som numera uppgår till runt 45 mkr per kvartal även om det kan svänga mellan enskilda kvartal. Vi fortsätter att utgå från den nivån även framöver. Efter avdrag för skatt landar vi på ett nettoresultat på 788 mkr för 2026 och 881 mkr för 2027, vilket motsvarar en vinstmarginal på 9,5% för 2026 och 9,8% för 2027. Över tid tror vi att Beijer Alma kan komma att effektivisera verksamheten ytterligare, vilket gör att vi räknar med att vinstmarginalen letar sig upp mot 12% över prognosperioden

Bruttomarginal runt 31% väntas

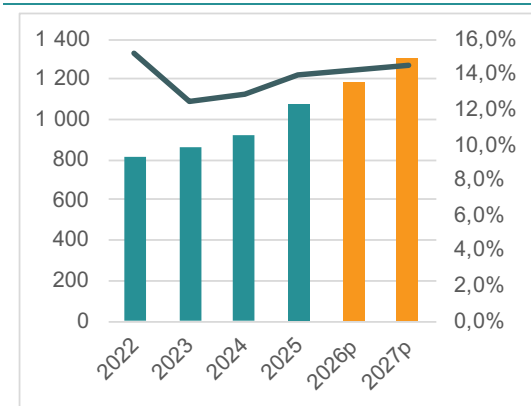
Bruttoresultat och bruttomarginal i mkr och %, 2022 – 2027p.



Källa: Bolaget, Analysguiden (prognoser i orange)

Rörelseresultatet är i uppåttrend

Tillväxten i justerat ebit-resultatet i mkr (vänster axel) förväntas stiga i takt med ökningen i omsättningen. Den justerade ebit-marginalen i % (höger axel) förväntas var i intervallet 12 – 14%, 2022 – 2027p.



Källa: Bolaget, Analysguiden (prognoser i orange)

Skuldsättningen håller sig fortsatt på rimliga nivåer

Vid utgången av den sista december 2025 uppgår bolagets kassa till 418 mkr och räntebärande skulder inklusive leasing till -3 245 mkr. Det gör att bolagets totala nettoskuld stiger till 2 827 (2 663) mkr på årsbasis drivet av årets sex förvärv. Sekventiellt sjönk nettoskulden minimalt med 0,2% från tredje kvartalets 2 833 mkr. På rullande 12 månader har net debt/ebitda sjunkit till 1,9x exklusive leasing och 2,1x inklusive leasing.

Värdering

För att värdera bolaget utgår vi från en multipelvärdering med avstamp i vår prognos för det justerade rörelseresultat 2026 där vi skissar på att bolaget når en justerad ebit om 1 185 mkr. Beijer Alma har i genomsnitt under de senaste fem åren handlats till en ev/ebit-multipel runt 16 gånger. Applicerar vi en ev/ebit-multipel om 16 för vår justerade ebit för 2026 ger det ett motiverat värde för Beijer Alma på 268 kronor. Men då lönsamheten har förbättrats och verkar bestå är det rimligt att Beijer Alma ska värderas något högre, motsvarande en ev/just. ebit om 17 gånger, vilket höjer vårt motiverade värde till 287 kronor

Nedan tabell visar på hur det motiverade värdet ändras beroende på vilken multipel som används för ev/just. ebit:

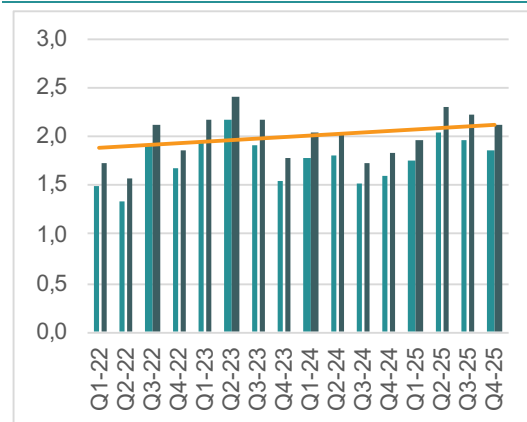
EV/ Just. EBIT	15	16	17	18	19
Motiverad rikt Kurs	248	268	287	307	327

Källa: Analysguiden

Analysguiden höjer sitt motiverade värde till 287 (264) kronor och sätter Köp på aktien.

Skuldsättningen understiger målet

Net debt/ebitda exklusive leasing (ljusgrön) och net debt inklusive leasing (mörkgrön). Den orangea linjen visar trendlinjen, Q1-22 – Q4-25.



Källa: Bolaget, Analysguiden (prognoser i orange)

Om Beijer Alma

Historik

Beijer Alma är en internationell industrikoncern som bildades 1983 med huvudkontor i Uppsala. 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.

Lesjöfors är en global tillverkare av fjädrar, tråd- och banddetaljer med en bred internationell verksamhet. Totalt sett har divisionen runt 40 tillverkande enheter i nästan 20 länder och en försäljning på runt 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.

Lesjöfors är indelat i två affärsområden, Industri- och chassifjädrar, där industrifjädrar står för cirka 70 - 80% 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.

Beijer Tech är en koncern med en mängd självständiga handels- och tillverkningsbolag på drygt 20 platser i Norden, vilka samtliga verkar under sina egna varumärken. Många av bolagen i Beijer Tech representerar även ledande tillverkare inom sina olika områden. Tack vare en ökande andel förvärv har mängden egentillverkade produkter ökat, vilket i sin tur leder till högre marginaler inom dotterbolaget.

Dotterbolaget är indelat i tre affärsområden, Industriprodukter, Flödesteknik och Nischteknologier, som storleksmässigt sett till nettoomsättningen är ungefär lika stora.

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.
- **Nischteknologier:** Nytt affärsområde sedan 2024 och här samlas bolag som inte passar in i de andra två affärsområdena.

Vid utgången av det fjärde kvartalet 2025 uppgick försäljningen till 7,8 mdkr för Beijer Alma på rullande tolv månader, där 70% av marknaderna ligger utanför Sverige. Själva produktionen sker i någon av bolagets runt 50 fabriker spridda över Norden, Europa, Nordamerika och Asien. Sedan 1987 är bolaget börsnoterat på Stockholmsbörsen.

Affärsstrategi och plan

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
- Ansvarsfullt ägande
- Decentraliserad styrning

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
- Internationell marknadstäckning
- Starka marknadspositioner
- Bred kund- och leverantörsbas

Från 2026 har bolaget beslutat om nya finansiella mål som speglar affärsstrategin; en årlig ebita-tillväxt som ska överstiga 15% över en konjunkturcykel och en avkastning på sysselsatt kapital som ska överstiga 50%. Målen understryker ambitionen att långsiktigt leverera hög och uthållig vinsttillväxt, starkt kassaflöde och hög avkastning. Fokus på nya förvärv kommer att ligga på Norden och Europa.

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 var 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.

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, några utländska fonder samt Göran W Huldgtren med familj och bolag, som har varit med sedan Beijer Alma startades. Övriga cirka 13,2 tusen aktieägare kontrollerar cirka 35% av kapitalet och 20% av rösterna.

Bolagets största ägare är:

Största aktieägarna, %	Kapital	Röster
Anders Wall stiftelser	12,8%	6,5%
Anders Wall med familj och företag	12,5%	48,3%
Fidelity Investments (FMR)	9,9%	5,0%
Cliens Fonder	5,1%	2,6%
Handelsbanken Fonder	4,0%	2,1%
Nordea Fonder	4,0%	2,0%
Svolder	2,9%	1,5%
Lannebo Kapitalförvaltning	2,6%	1,3%
Capital Group	2,3%	1,2%
C WorldWide Asset Management	1,9%	1,0%
Odin Fonder	1,8%	0,9%
Alcur Fonder	1,6%	0,8%
Göran W Huldgtren med familj och bolag	1,4%	5,4%
Fjärde AP-fonden	1,4%	0,7%
Livförsäkringsbolaget Skandia	1,2%	0,6%
Övriga	34,8%	20,1%
Totalt	100,0%	100,0%

Källa: Bolaget, uppdaterat per den 6 februari 2026 från bolagets hemsida.

33 bolag har förvärvats efter 2018

Under de senaste drygt tre åren har förvärvstakten klart ökat. Totalt har 33 bolag förvärvats, fördelat på 22 bolag inom Beijer Tech och 11 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 skuldsättningen 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 nivån med vad koncernen visat upp under de senaste åren.

Nedan är en kortare redogörelse för de förvärv som skett under 2023 - 2025:

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.



AVS Power – Förvärvades av Beijer Tech 2024. Förvärvet avser 100% av aktierna i det finska bolaget, en ledande finsk teknikgrossist och tillverkare av pneumatik, industriventiler och kompressorer. Huvudkontoret ligger i Esbo med fem tillverknings- och försäljningsenheter utspridda i Finland. Det nya förvärvet kommer att ingå i affärsområdet Flödesteknik och kommer att vara ett bra komplement till PA Ventilens erbjudande på den finska marknaden. Bolaget genererar cirka 13 meur årligen med god lönsamhet och har runt 30 anställda.



Clemco Norge – Förvärvades av Beijer Tech i juni 2024. Förvärvet slutfördes i september 2024 och avser 100% av aktierna i Clemco Norge, som är en helhetsleverantör inom förbehandling och efterbehandling av korrosionsskydd. Produkt-utbudet består till stora delar av blästring- och spraymålnings-utrustning samt tillhörande artiklar, service och underhåll. Huvudkontoret ligger i Oslo och kommer att vara ett bra komplement till affärsområdet Industriprodukter. Bolaget genererar cirka 30 mnok årligen med god lönsamhet och har runt 12 anställda.



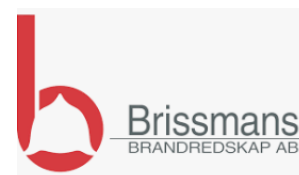
Clifford Springs – Förvärvades av Lesjöfors i juli 2024. Förvärvet avser 100% av aktierna i det brittiska bolaget, som levererar främst fjädrar till tätning- och ventilindustrin i UK, Europa och USA, med fokus på små- och medelstora serier till en bred kundbas. Bolaget är kända för att tillhandahålla en hög teknisk kompetens och starka varumärken. Clifford Springs har en fabrik i Redditch kommer att stärka Lesjöfors erbjudande inom framförallt fjädrar för tätning. Bolaget genererar cirka 3 mgbp årligen med god lönsamhet och har runt 17 anställda.



Ets Lacroix SAS – Förvärvades av Lesjöfors i juli 2024. Förvärvet avser 100% av aktierna i det franska bolaget, som är en fransk fjädertillverkare med hög teknisk specialisering som fokuserar främst på små- till mediumstora serier. Bolaget levererar huvudsakligen tryckfjädrar till kunder inom hydraulik- och generell industri i Frankrike och har en bred kundbas. Lacroix har en fabrik i Meung-sur-Loire i centrala Frankrike och blir i och med förvärvet den första fabriken i Frankrike för Lesjöfors. Bolaget genererar cirka 6,5 meur årligen med god lönsamhet och har runt 46 anställda.



Brissmans Brandredskap – Förvärvades av Beijer Tech i november 2024. Förvärvet avser 100% av aktierna och bolaget är en svensk leverantör och återförsäljare av personlig skyddsutrustning och redskap för brandbekämpning på den svenska marknaden. Omsättningen uppgår till runt 30 mkr per år med god lönsamhet. Bolaget har fyra anställda och kommer framöver att ingå i affärsområdet Flödesteknik. På sikt väntas förvärvet utgöra ett bra komplement till Svebab (Svenska Brandslangfabriken) och på så sätt skapa en bredare produktportfölj av brandredskap.



Industrial Springs – Förvärvades av Lesjöfors i februari 2025. Förvärvet avser 51% av aktierna i International Springs and Stampings Private Limited (ISSPL) och genom förvärvet tar Lesjöfors steget in på den indiska marknaden. Verksamheten bedrivs i det konsoliderade handelsbolaget International Industrial Springs (ISS) med sina närstående företag. ISS är en indisk fjädertillverkare med inriktning på tallriksfjädrar, fjäderbrickor och generella industrifjädrar, inklusive varmlindningskapacitet med en diversifierad kundbas. Kunderna återfinns inom en rad inhemska och internationella branscher, som ventiler, kraft/energi, verkstad och flyg. Verksamheten bedrivs i Mumbai-regionen och bolaget har cirka 230 anställda. Omsättningen uppgår årligen till runt 8,5 meur med god lönsamhet.



Swemas – Förvärvades av Beijer Tech i mars 2025. Förvärvet avser 100% av aktierna med tillhörande fastighetsbolag. Swemas är ett svenskt industribolag som tillhandahåller och tillverkar slit- och reservdelar till stenkrossar med en omsättning på runt 200 mkr med en god lönsamhet. Swemas kommer att ingå i affärsområdet Industriprodukter.



Uudenmaan Painehoulto (UPH) – Förvärvades av Beijer Tech i mars 2025. UPH är ett distributions- och servicebolag med årliga intäkter om cirka 3,3 meur, som erbjuder kompressorsutrustning och tillhörande tjänster till kunder inom industrisektorn i Finland. Förvärvet görs via Beijer Techs dotterbolag AVS-Yhtiöt, som ingår i affärsområdet Flödesteknik, och avser tillgångarna i UPH.



Roykon – Förvärvades av Beijer Tech i maj 2025. Förvärvet avser 100% av aktier och Roykon är en dansk leverantör av flödeskomponenter som säljs till kunder inom olika industrier i Norden. Bolaget har en årlig omsättningen runt 45 mdkk med god lönsamhet. Roykon kommer att ingå i affärsområdet Flödesteknik.



Ewona – Förvärvades av Beijer Tech i oktober 2025. Förvärvet avser 100% av aktier i finska Clara Nordic, ägare av Ewona Finland, en tillverkare av akustikprodukter och isoleringsmaterial. Bolaget är känt för att vara en pålitlig partner med hög kvalitet, god servicenivå



och ett stort fokus på återvinna material. Samtliga produkter är godkända och certifierade av det finska astma och allergiförbundet. Bolaget omsätter cirka 7 meur och har två fabriker i Finland samt kommer att bli ett bra tillskott till affärsområdet Nischteknologier.

Intercut – Förvärvades av Beijer Tech i november 2025. Förvärvet avser 100% av aktier i svenska Intercut Sverige AB, en svensk maskinleverantör inom plåt- och stålbearbetning med egen service- och supportpersonal. Bolaget representerar flertalet välkända tillverkare av skärmaskiner, kapmaskiner, bockmaskiner och liknande utrustning. Intercut har huvudkontor i Sollentuna samt servicekontor i Eskilstuna och Växjö. Omsättningen uppgår årligen till cirka 150 miljoner kronor med god lönsamhet. Intercut kommer att ingå i affärsområdet Industriprodukter.

The logo for Intercut, featuring the word "intercut" in a bold, lowercase, sans-serif font.

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 usd och eur. 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 arbetsmiljö tillstånd erhålls och behålls. En förlust av ett sådant tillstånd skulle kunna få kännbara effekter på bolagets verksamhet.

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