

## Preview Q1 2024

### Avyttring väntas bidra till en lägre omsättning

I rapporten för det fjärde kvartalet tog bolaget upp att kommande år blir en avvägning mellan tillväxt och lönsamhet givet konjunkturen. Förutom det har Lesjöfors i slutet av föregående år även avyttrat sitt tyska dotterbolag Stump & Schüle efter en strategisk översyn. Dotterbolaget, med verksamhet i Tyskland och Slovakien, hade en årlig omsättning på cirka 200 mkr och 140 anställda. Sammanlagt gör det att vi räknar med en lägre omsättning och ett fokus på att behålla, men helst öka, marginalerna under 2024. Vi räknar också med att bolaget kommer att addera mindre, men mer nischade tilläggsförvärv under året.

Inför bolagets rapport för det första kvartalet tror på en nettoomsättning om 1 650 mkr, fördelat på 1 075 mkr för Lesjöfors och 575 mkr för Beijer Tech. Den lägre omsättning jämfört med det första kvartalet föregående år är drivet av avyttringen inom Lesjöfors, vilket gör att nettoeffekten från valuta och organisk tillväxt förväntas bli negativ. Dock skissar vi på en mindre tillväxt från förvärv, baserat på förvärvet inom Beijer Tech som gjordes i slutet av februari i år.

Mot bakgrund av det räknar vi med ett rörelseresultat om 210 mkr, fördelat på 153 mkr för Lesjöfors, 62 mkr för Beijer Tech och -5 mkr för moderbolaget. Totalt leder det till en rörelsemarginal om 12,7%. Vi räknar fortsatt med att orderingången kommer att vara god.

### Beijer Tech förvärvar finska AVS Power Oy

Den 29 februari ingick Beijer Tech avtal om att förvärva 100% av aktierna i finska AVS Power Oy (AVS), som är en ledande teknikgrossist och tillverkare av pneumatik, industriventiler och kompressorer med ett globalt nätverk av högkvalitativa leverantörer. AVS omsätter cirka 100 mkr på årsbasis med god lönsamhet och har cirka 30 anställda. Förvärvet blir ett bra komplement till befintliga PA ventiler och ökar expansionen av divisionens ventilerbjudande på den finska marknaden. Förvärvet väntas slutföras under det första kvartalet i år.

### Aktien är fortsatt intressant ut

Sedan den senaste kvartalsrapporten den 15 februari har aktien stigit med cirka 8%. Stockholmsbörsens breda index (OMXSPI) är under samma period upp 5,4%. Baserat på våra prognoser, som inkluderar det senaste förvärvet, handlas bolaget nu till en ev/ebit om 14,9 för innevarande år och 13,7 för 2025. Det är klart lägre än bolagets historiska värdering och även lägre än motsvarande peers.

Q1-rapporten släpps fredag den 26 april. Samma dag kommer ledningen även att hålla en webbsänd presentation av kvartalsrapporten som går att följa från klockan 10:00 på följande länk:

<https://ir.financialhearings.com/beijer-alma-q1-report-2024/register>

### Beijer Alma

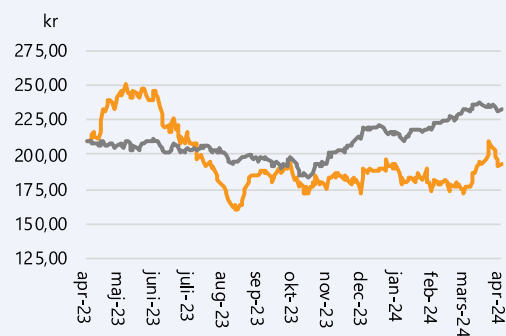
#### Inför rapport Q1 2024

Datum 16 april 2024  
Analytiker Martin Stojilkovic

#### Basfakta

Bransch Industri  
Styrelseordförande Johan Wall  
Vd Henrik Perbeck  
Listning Nasdaq Stockholm Mid Cap  
Ticker BEIA B  
Aktiekurs 193,40 kr  
Antal aktier, milj. 60,3  
Börsvärde, mkr 11 655  
Nettoskuld, mkr 2 294  
Företagsvärde (EV), mkr 13 949  
Motiverat värde (senast) 222,00 kr  
Nästa rapport 2024-04-26

#### Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

#### Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2022	2023	2024p	2025p
Omsättning	5 866	6 882	6 910	7 394
Bruttoresultat	1 764	2 029	2 065	2 218
Rörelseres. (ebit)	773	941	935	1 020
Nettoresultat	540	535	554	616
Vinst per aktie	8,96 kr	8,88 kr	9,18 kr	10,23 kr
Utd. per aktie	3,50 kr	3,85 kr	4,00 kr	4,25 kr
Omsättningstillväxt	8,9%	17,3%	0,4%	7,0%
Bruttomarginal	30,1%	29,5%	29,9%	30,0%
Rörelsemarginal	13,2%	13,7%	13,5%	13,8%
Vinstmarginal	9,2%	7,8%	8,0%	8,3%
P/e-tal	21,6	21,8	21,1	18,9
EV/ebit	18,0	14,8	14,9	13,7
EV/omsättning	2,38	2,03	2,02	1,89
Direktavkastning	1,8%	2,0%	2,1%	2,2%

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 kundanpassade med specialtillverkade produkter, som 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 förvävsstrategi

Beijer Alma har, förutom organisk tillväxt, vuxit kraftigt under årens lopp via förvärv. Sedan 2010 har 40 förvärv genomförts, varav under 2024 har hittills ett nytt 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.

Vi räknar med att denna förvävsstrategi kommer att fortsätta. Det borgar för att bolaget kommer att kunna växa sin omsättning framöver likt det har gjort historiskt. Samtidigt som en stark balansräkning med en hög avkastning på sysselsatt kapital kan uppnås.

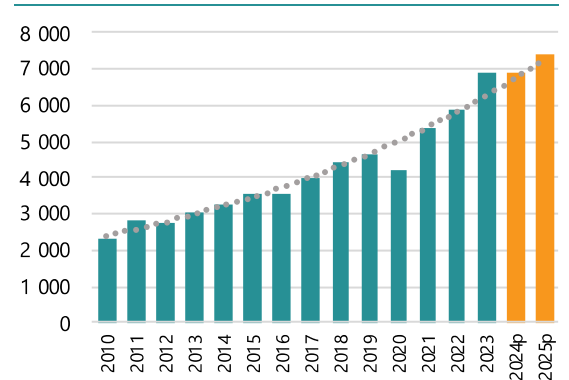
### Bevisad lönsamhet och tillväxt till en rimlig värdering

Historiskt har bolaget vuxit omsättningen med i genomsnitt 9%, sedan 2010 fram till och med 2023, till en stabil lönsamhet. De kommande åren tror vi att tillväxten kommer att fortgå och ser framför oss en genomsnittlig tillväxt på minst 7 - 8% exklusive förvärv. 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 andra förvärvsdrivna bolagen har gjort. 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.

Under det föregående året upplevde marknaden en generell multipelkontraktion som även påverkade Beijer Alma. Fortsatt värderas bolaget ändå till lägre multiplar än vad jämförbara förvärvsdrivna industribolag görs trots en återhämtning i aktiekurserna. Kan bolaget få upp den organiska tillväxten i kombination med att förvärvspotential 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 addera ytterligare till tillväxten.

### 8% årlig tillväxt i snitt

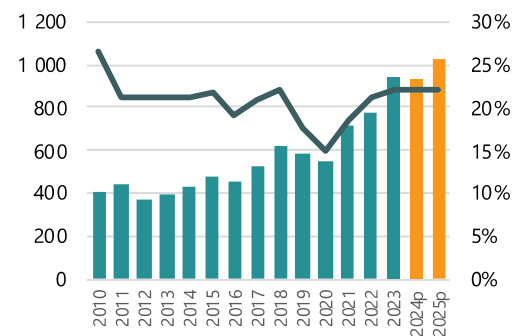
Omsättning 2010 – 2025p, mkr



Källa: Bolaget, Analysguiden (prognoser i orange)  
Not: prickad grå linje är exponentiell trend

### Hög avkastning på kapitalet

ROCE (avkastning på sysselsatt kapital) jämfört med rörelseresultatet 2010-2025p, mkr



Källa: Bolaget, Analysguiden (prognoser i orange)

### Lägre värdering än peers

Värderingsmultiplar för jämförbara bolag sett till betavärdet (aktiens korrelation till marknaden) per 2024-04-15.

Bolag	Börsvärde, Mkr	EV/ebit 2024p	P/e 2024p
Lifco	116 555	24,17	38,35
Addtech	60 354	25,99	35,02
Lagercrantz	32 249	25,06	32,48
Indutrade	103 663	26,35	32,73
Sdiptech	9 333	14,10	17,41
Bufab	15 636	17,61	23,79
Beijer Ref	73 962	23,39	32,93
<b>Medel, jämförbolag</b>	<b>58 822</b>	<b>22,38</b>	<b>30,39</b>
<b>Beijer Alma</b>	<b>11 655</b>	<b>14,92</b>	<b>21,06</b>

Källa: Refinitiv, Analysguiden

## 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.

## Disclaimer

Aktiespararna, [www.aktiespararna.se](http://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