

# Stabilt kvartal som slår förväntningarna

## Tillväxten var både organisk och förvärvsdriven

Orderingången i kvartalet steg med 4% till 1 875 (1 808) mkr. Den ökande orderingången kommer till stor del från förvärv, totalt 7%. Påverkan från valuta och organisk tillväxt stod för 1% respektive -4%. Nettoomsättningen uppgick till 1 812 (1 693) mkr, en ökning med 7%. Uppgången var både förvärvsdriven (4%) och organisk (3%), medan valuta hade en neutral påverkan. Efterfrågan var på totalen stabil, men blandad inom bolagets diversifierande kundbas. Särskilt kunder fokuserade på fordonseftermarknad, medicinteknik och andra nischer visade på en stark tillväxt, medan efterfrågan likt tidigare kvartal, var svagare inom de breda industrisegmenten som uppvisade avtagande volymer.

Efterfrågan i Lesjöfors var blandad mellan geografier och kundsegment. Chassifjädrar som nu har högsäsong uppvisade en god tillväxt på samtliga marknader. Utvecklingen inom industrifjädrar var blandad, med en bra tillväxt i Norden, UK, USA och Asien men svagare i Centraleuropa. Inom Beijer Tech var efterfrågan stabil och i år har ett nytt affärsområde, Nischteknologier, tillkommit. Där var tillväxten mycket stark, drivet av de tidigare förvärv som gjorts. Övriga affärsområden visade på en svagare efterfrågan.

Rörelseresultat uppgick till 244 (243) mkr inklusive kostnader av engångskaraktär på totalt 2 (0) mkr. Engångsposten är hänförlig till ytterligare upplösning av Rysslandsreserven. Det justerade rörelseresultat blev därmed 242 (243) mkr. Nettoresultat slutade på 155 (149) mkr, motsvarande en vinst per aktie, inklusive minoritetens del, om 2,57 (2,47) kronor.

## Nytt förvärv i Finland av Beijer Tech

I slutet av februari har bolaget genomfört ett nytt förvärv. Det är Beijer Tech som har förvärvat det finska bolaget AVS Power Oy (AVS). AVS är en ledande finsk teknikgrossist och tillverkare av pneumatik, industriventiler och kompressorer. Bolaget omsätter cirka 13 meur årligen med god lönsamhet och har runt 30 anställda. 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.

## Höjer vårt motiverade värde till 228 kr

Analysguiden räknar med en blandad utveckling under de kommande kvartalen samt ett fortsatt högt ränteläge, men att räntesänkningar kan påbörjas först under det andra halvåret 2024. Bolaget har i genomsnitt under de senaste fem åren handlats till en ev/ebit-multipel om 17 gånger, vilket vi tycker är rimligt. Baserat vår prognos för 2024 justerar vi vårt motiverade värde till 228 (222) kronor.

## Beijer Alma

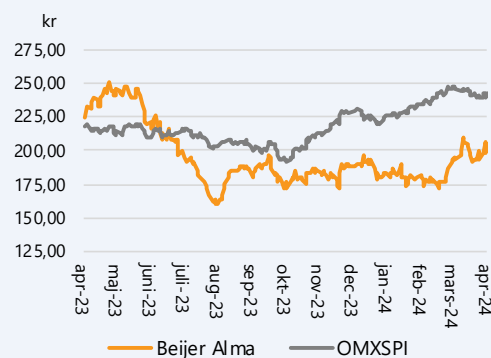
### Rapportkommentar

Datum 29 april 2024  
Analytiker Martin Stojilkovic

### Basfakta

Bransch Industri  
Styrelseordförande Johan Wall  
Vd Henrik Perbeck  
Listning Nasdaq Stockholm Mid Cap  
Ticker BEIA B  
Aktiekurs 204,50 kr  
Antal aktier, milj. 60,3  
Börsvärde, mkr 12 324  
Nettoskuld, mkr 2 632  
Företagsvärde (EV), mkr 14 956  
Motiverat värde 228,00 kr  
Nästa rapport 2024-07-19

### Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

### Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2022	2023	2024p	2025p
Omsättning	5 866	6 882	7 212	7 717
Bruttoresultat	1 764	2 029	2 235	2 392
Rörelseres. (ebit)	773	941	964	1 082
Nettoresultat	540	535	583	665
Vinst per aktie	8,96 kr	8,88 kr	9,67 kr	11,03 kr
Utd. per aktie	3,50 kr	3,85 kr	4,00 kr	4,25 kr
Omsättningstillväxt	8,9%	17,3%	4,8%	7,0%
Bruttomarginal	30,1%	29,5%	31,0%	31,0%
Rörelsemarginal	13,2%	13,7%	13,4%	14,0%
Vinstmarginal	9,2%	7,8%	8,1%	8,6%
P/e-tal	22,8	23,0	21,2	18,5
EV/ebit	19,4	15,9	15,5	13,8
EV/omsättning	2,55	2,17	2,07	1,94
Direktavkastning	1,7%	1,9%	2,0%	2,1%

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. Det sistnämnda området är på frammarsch. 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 förvärvsstrategi

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 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 framöver likt det har gjort historiskt. Samtidigt som en stark balansräkning med en hög avkastning på sysselsatt kapital kan uppnås.

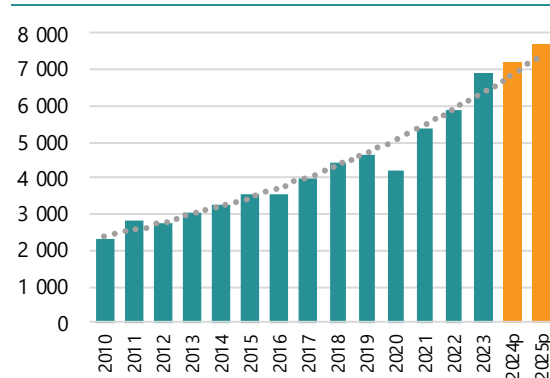
### Bevisad lönsamhet och tillväxt till en rimlig värdering

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 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 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 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 addera ytterligare till tillväxten.

### 8% årlig tillväxt i snitt

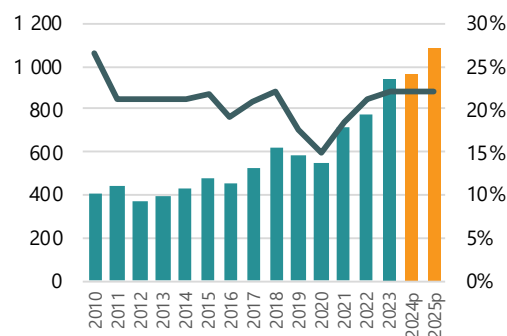
Omsättning 2010 – 2025p, mkr



Källa: Bolaget, Analysguiden (prognoser i orange). 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)

## Operationell uppdatering Q1-24

### Vissa delar visade på en god tillväxt i kvartalet

Det är fortsatt en blandad efterfrågan i marknaden, där vissa segment och geografier går starkt, medan andra visar på en svagare efterfrågan. Situationen är ungefär densamma som den har varit de senaste två kvartalen. Fordonseftermarknad, medicinteknik och andra nischer fortsätter att visa på en god tillväxt och efterfrågan. Chassi hade ett mycket bra kvartal, vilken början av året som så ofta är för affärsområdet. Men i det breda industrisegmentet är efterfrågan mer blandad. I stället är det vissa marknader som Norden, UK, USA och till viss del Asien som visar på god tillväxt. Centraleuropa har fortsatt utmaningar med en svagare efterfrågan, drivet mycket av konjunkturen som har haft en stark påverkan på bygg och industri. Det åtgärdsprogram som bolaget introducerade under det tredje kvartalet föregående år hjälper till viss del upp detta.

Under kvartalet presenterade bolaget ett nytt affärsområde inom Beijer Tech, där Nischteknologier numera är ett eget område från att tidigare ha ingått i de andra två affärsområdena. Storleksmässigt är de tre affärsområdena ungefär lika stora inom Beijer Tech, men industriprodukter är ännu något större än de andra två. Efterfrågemässigt visade Nischteknologier på den klart starkaste tillväxten, mycket drivet av alla förvärv som gjorts. De övriga två affärsområdena påverkades av en svagare efterfrågan även om Norge bidrog med tillväxt, så drog Finland ned tillväxten på grund av de strejker som varit under kvartalet.

### Ökande ordergång och nettoomsättning

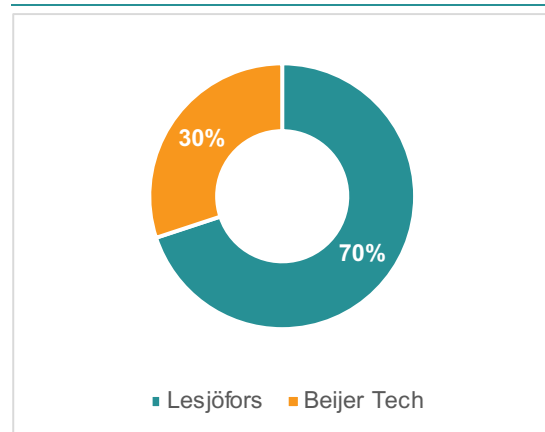
Ordergången i det första kvartalet steg med 4% till 1 875 (1 808) mkr, drivet av förvärv 7% och kombinationen valuta och organisk tillväxt bidrog negativt med -3%. Bolagets book-to-bill fortsätter att visa på en bra förväntad tillväxt, både på kvartalsnivå och rullande tolv månader, då den är högre än 1. Innebörden av siffran är att ordergången är större än försäljningen. Nettoomsättningen ökade med 7% till 1 812 (1 693) mkr, där företagsförvärv utgjorde 4% och resterande ökning förklaras av en kombination av valuta och organisk tillväxt.

Justerat rörelseresultatet uppgick till 242 mkr (243), motsvarande en marginal om 13,3% (14,3%). Det justerade rörelseresultatet är påverkat av en upplösning av Rysslandreserven om 2 mkr. Rörelseresultatet för kvartalets kvarvarande verksamheter, med hänsyn tagen till de jämförelsestörande posterna om totalt 2 mkr, slutade på 244 (243) mkr. Periodens resultat uppgick till 155 (149) mkr, motsvarande ett resultat per aktie om 2,57 (2,47) kronor.

Under kvartalet visade bolaget på ett svagare kassaflöde. Kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick till 15 (44) mkr, varav rörelsekapitalet utgjorde -193 (-189) mkr. Kassaflödet från investeringsverksamheten, men exklusive förvärv och avyttringar, uppgick till -38 (17) mkr, medan finansieringsverksamhetens kassaflöde var 145 (279) mkr vilket främst avser ökad belåning för att finansiera gjorda förvärv. I kvartalet har investeringar i förvärv påverkat kassaflödet med -190 (-248) mkr.

### Lesjöfors står för största delen

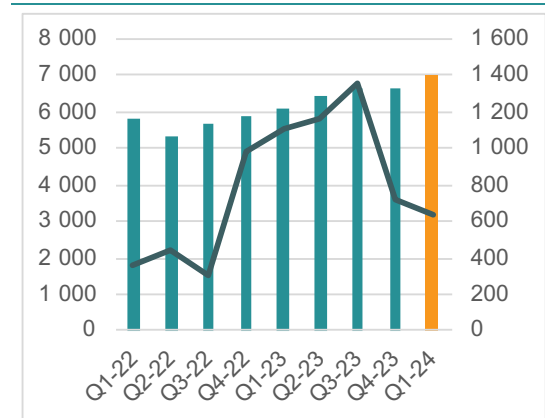
Andel av försäljningen per division 2024-03-31.



Källa: Bolaget, Analysguiden

### Avyttringen stärkte kassaflödet

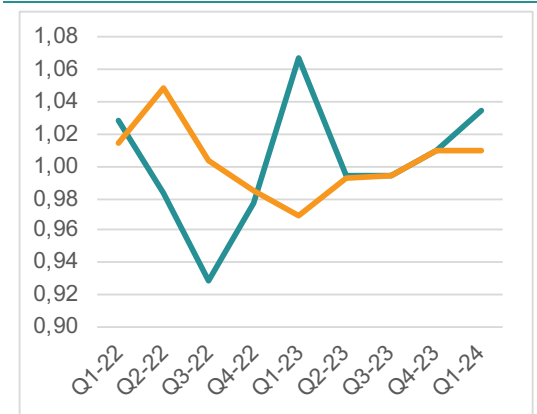
Nettoomsättning (vänster stapel) i mkr och kassaflöde efter investeringar men innan förvärv (höger stapel) i mkr på rullande 12 månader, Q1-22 – Q1-24.



Källa: Bolaget, Analysguiden

### Ordergången ökar i kvartalet

Book-to-bill per kvartal (ljusgrön) och rullande 12 månader (orange) Q1-22 – Q1-24.



Källa: Bolaget, Analysguiden

## Lesjöfors

Lesjöfors bedriver sin verksamhet inom affärsområdena Industriefjädrar och Chassifjädrar. I det första kvartalet ökade orderingen till 1 295 (1 019) mkr, motsvarande en ökning på 6%. Förvärvad tillväxt uppgick till 4% och resterande ökning förklaras av en kombination av valuta och organisk tillväxt.

Nettoomsättningen uppgick till 1 268 (1 195) mkr, motsvarande en uppgång på 6%, varav organisk utgjorde 5% relaterade främst till Chassifjädrar. Resterade resterande ökning förklaras av en kombination av valuta och förvärvad tillväxt. Nettoomsättningen från industriefjädrar, som är det största affärsområdet, stod för 79%.

Justerat rörelseresultat, för Lesjöfors landade på 200 (194) mkr med en justerad rörelsemarginal om 15,8% (16,3%). Minskningen i det justerade rörelseresultatet är relaterat till industrisegmentet. Totalt uppgår justeringsposterna till 2 mkr och beror på återföring av reserv för nedstängningen av verksamheten i Ryssland. Rörelseresultatet inklusive dessa justeringsposter uppgick till 202 (194).

### Affärsområde Industriefjädrar

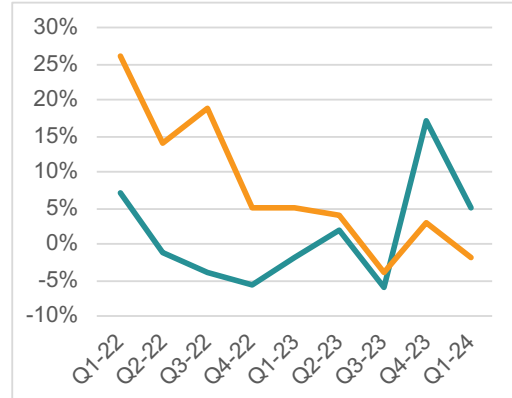
Industriefjädrar ökade sin omsättning i det första kvartalet till 998 mkr jämfört med 969 mkr motsvarande kvartal året innan. En uppgång på 3%. Likt det fjärde kvartalet var det en varierande efterfrågan mellan olika länder och kundsegment. I Centraleuropa var efterfrågan svagare, med minskade volymer och marginalpress likt tidigare kvartal. Det är främst industri- och byggkonjunkturen som ligger bakom den svagare efterfrågan. Däremot gick det fortsatt bättre i Norden, UK, USA och till viss del Asien. Segmentmässigt sett fortsätter medicinteknik att gå starkt, följt av fordonsaftermarknaden och nischade produkter.

### Affärsområde Chassifjädrar

Inom detta affärsområde var efterfrågan stark, då affärsområdet har sin högsäsong nu. Glädjande detta kvartal var att samtliga marknader bidrog till den starka efterfrågan. Nettoomsättningen steg med 19% till 270 mkr jämfört med 227 mkr motsvarande kvartal året innan. Det förefaller också som att grossisterna numera har nått mer normala lagernivåer.

## Lägre organisk tillväxt

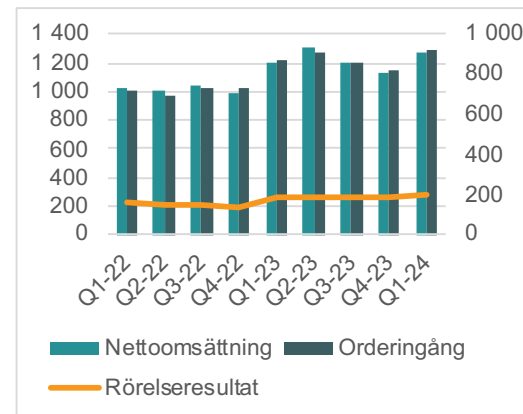
Lägre organisk tillväxt över tid drivet av konjunkturen i både Lesjöfors (ljusgrön) och Beijer Tech (orange), Q1-22 – Q1-24.



Källa: Bolaget, Analysguiden

## Stark start på det nya året

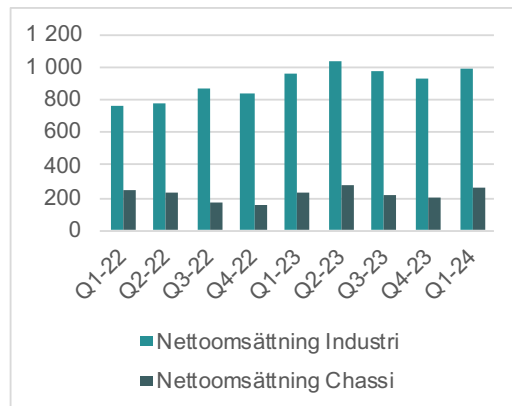
Nettoomsättning och ordergång (vänster stapel) i mkr och rörelseresultat (höger stapel) i mkr per kvartal i Lesjöfors, Q1-22 – Q1-24.



Källa: Bolaget, Analysguiden

## Industri utgör för merparten

Kvartalsvis försäljning per affärsområde i mkr för Lesjöfors, Q1-22 – Q1-24.



Källa: Bolaget, Analysguiden

## Beijer Tech

Orderingången sjönk något till 580 (583) mkr, varav förvärv stod för 20% och organiskt för -21%. Den kraftiga förändringen i organisk tillväxt återspeglar ej verklig efterfrågan, utan är till största delen en effekt av de tuffa jämförelsetalen 2023, då kvartalet innehöll ett flertal betydande projekt.

Nettoomsättningen uppgick till 545 (498) mkr, vilket är en ökning med 9% jämfört med föregående år. Ökningen kom främst från förvärv, som stod för 11% medan organisk tillväxt var negativ med -2%.

Nytt för i år är att Beijer Tech numera är uppdelat i tre affärsområden, Industriprodukter, Flödesteknik och Nischteknologier (nytt). Nedan tabell visar vilka dotterbolag som ingår i respektive affärsområde numera:

### Flödesteknik

Lundgrens Sverige  
Lundgrens Norge (NO)  
Svenska Brandslangfabriken  
PA Ventiler  
Noxon  
AVS Power (FI)

### Industriprodukter

Beijer Industri  
PMU  
Preben Z (DK)  
Beijer Oy (FI)  
KTT (FI)  
Norspray (NO)  
Encitech  
Mountpac

### Nischteknologier

INU  
Swedish Microwave  
Botek Systems  
Finn Lamex (FI)  
Källström Engineering

Källa: Bolaget

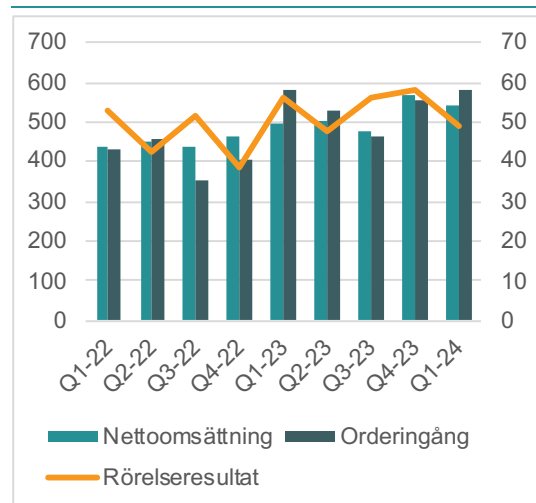
Industriprodukter har påverkats av påsken som inföll i mars, vilket innebar färre handelsdagar jämfört med föregående år. Affärsområdets omsättning sjönk med 14 mkr till 208 (222) mkr, medan Nischteknologier visade på en generellt god efterfrågan, samt positiv påverkan från förvärv. Omsättningen var 163 (108) mkr. Inom Flödesteknik steg omsättningen till 175 (169) mkr, men med variation mellan de olika bolag inom affärsområdet.

Justerat rörelseresultat, för Beijer Tech landade på 49 (56) mkr med en justerad rörelsemarginal om 9,0% (11,2%). I det justerade rörelseresultatet ingår förvärvsrelaterade kostnader om -7 mkr. Skulle dessa inte funnits, hade den justerade rörelsemarginalen varit 10,3%. Periodens rörelseresultat var detsamma som det justerade rörelseresultatet, då bolaget anser att förvärvskostnader är en del av de ordinarie kostnaderna.

Föregående års båda förvärv, Botek och Finn Lamex, bidrog positivt till både rörelseresultat och marginal i det första kvartalet. Även det nya förvärvet AVS bidrog, om än marginellt, då förvärvet skedde i slutet av februari.

## Stark orderingång fortsättningsvis

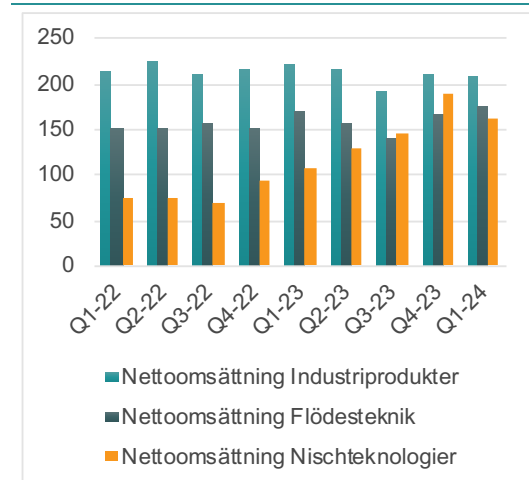
Nettoomsättning och orderingång (vänster stapel) i mkr och rörelseresultat (höger stapel) i mkr per kvartal i Beijer Tech, Q1-22 – Q1-24.



Källa: Bolaget, Analysguiden

## Nischteknologier växer starkt

Kvartalsvis försäljning per affärsområde i mkr för Beijer Tech, Q1-22 – Q1-24.



Källa: Bolaget, Analysguiden

## Prognoser

### Marknadsutvecklingen påverkar tillväxten i närtid

Bolagets omsättning har sedan 2010 vuxit från 2 290 mkr till 7 001 mkr vid utgången av det första kvartalet 2024. Det motsvarar en årlig omsättningsökning på i snitt 8,8%, där cirka hälften kommer från gjorda förvärv. Sedan början av 2019 har bolaget accelererat antalet förvärv och totalt har 23 förvärv, varav 14 i Lesjöfors, genomförts samtidigt som divisionen Habia Cable har sålts. I det fjärde kvartalet 2023 avyttrade Lesjöfors även dotterbolag Stump & Shüle.

Bolaget har kommunicerat att fler förvärv kommer att ske över tid samt att den förvärvstakt de hållit under de senaste åren är på en nivå som de önskar att vara på. Men givet konjunkturen är det en avvägning mellan tillväxt och lönsamhet. I den senaste kvartalsrapporten tar bolaget upp att aktiviteten på förvärvsmarknaden generellt sett är hög och att diskussioner förs med flertalet bolag som skull kunna stärka koncernen med framtida lönsam tillväxt.

Historiskt har förvärven betalats via lån och kassaflöde, något som vi räknar med kommer att vara fallet även i framtiden. Givet dagens skuldsättning och det faktum att lånade pengar numera kommer till en klart högre kostnad än tidigare, 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 det nyligen förvärvade AVS i Finland.

Arbetet, som påbörjades under det tredje kvartalet föregående år, med att förbättra kassaflödet fortsätter. Men givet kvartalets förvärv uppgick kassaflödet i det första kvartalet till -85 (13) mkr. Samtidigt har bolagets nettoskuld ökat till 2 632 (2 383) mkr. Det gör att net debt/ebitda rullande 12 månader nu uppgår till 1,8x exklusive leasing och 2,0x inklusive leasing.

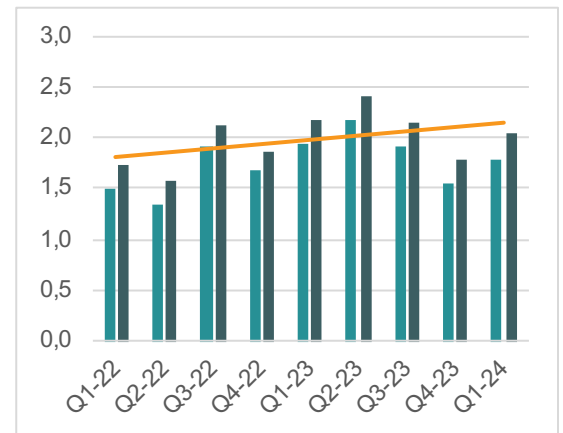
Framtida förvärv är svåra att prognosticera vad gäller storlek, belopp och hur de ska finansieras. Mot bakgrund av att bolaget själva inte har kommunicerat några finansiella mål kring tillväxt från förvärv respektive organisk tillväxt, har vi antagit att bolaget åtminstone kommer att kunna växa i samma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

Inför rapporten för det första kvartalet hade vi estimerat en nettoomsättning om 1 650 mkr, fördelat på 1 075 mkr Lesjöfors och 575 mkr Beijer Tech. Tyvärr var vi för pessimistiska då nettoomsättningen uppgick till 1 812, fördelat på 1 268 mkr för Lesjöfors och 545 mkr för Beijer Tech. Den stora avvikelsen för Lesjöfors var främst att bidragen från förvärven stod för en större del än vad vi hade räknat med plus att Chassifjärdrar levererade starkt på samtliga marknader i kvartalet. Samtidigt så utgick vi från att nettoomsättningen för Beijer Tech skulle bli högre givet den starka utvecklingen från kvartalet innan.

Även om avyttringen av Lesjöfors tyska dotterbolag påverkade kvartalets omsättning negativt, vägdes det upp av Lesjöfors förvärv året innan. Trots ett högre ränteläge och en blandad konjunktur

### Skuldsättningen i stigande trend

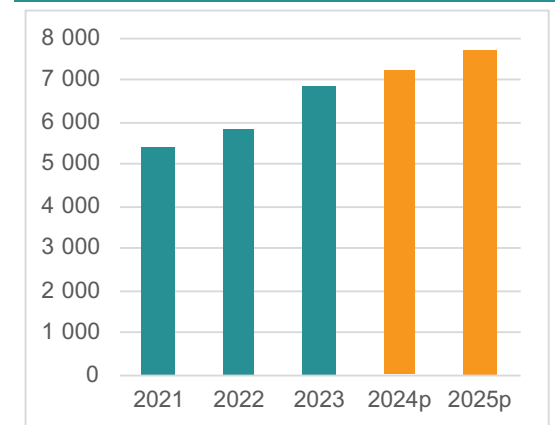
Net debt/ebitda exklusive leasing (ljusgrön) och net debt inklusive leasing (mörkgrön), Q1-22 – Q1-24.



Källa: Bolaget, Analysguiden

### Stadigt stigande omsättning

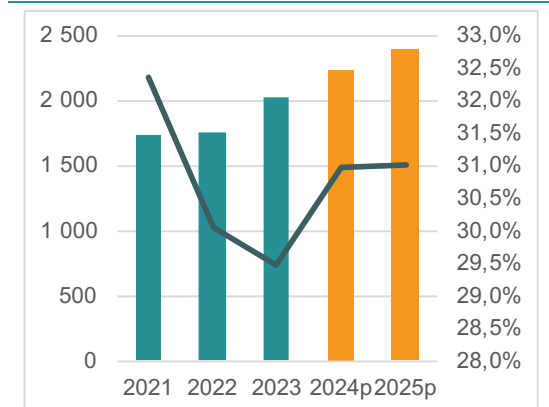
Omsättning i mkr, 2021 – 2025p.



Källa: Bolaget, Analysguiden (prognoser i orange)

### Bruttomarginal över 30% förväntas

Bruttoresultat och bruttomarginal i mkr och %, 2021 – 2025p.



Källa: Bolaget, Analysguiden (prognoser i orange)

verkar Beijer Alma ändå parera detta med bravur. Vid utgången av kvartalet uppgår nettoomsättningen nu på rullande tolv månader till över 7 miljarder. Orderingången är fortsatt stark, vilket gör att vi skissar på en fortsatt bra utveckling under den närmaste tiden. Även om andra industribolag likt Lifco och Indutrade rapporterat om lägre organisk tillväxt, har Beijer Alma ändå inte påverkats i lika hög utsträckning. Det gör att vi behåller våra antaganden för nettoomsättningen om 7,2 (7,2) mdkr för 2024 och 7,7 (7,7) mdkr för 2025

### Förbättrad bruttomarginal ligger i korten långsiktigt

Bolagets handelskostnader har historiskt legat på nivåer runt 68 – 72% av omsättningen, men under de senare kvartalen befunnit sig i den övre delen av det intervallet. Även i det första kvartalet hölls sig handelskostnaderna inom intervallet och uppgick till 69,1%, likt kvartalet innan. Bolaget möter en marginalpress i Centraleuropa, mer specifikt Tyskland och Slovakien. Vi tror den kommer bestå, kanske så långt som till slutet av det första halvåret 2024, för att sedan förbättras och skissar på att bolaget uppnår en bruttomarginal om 31% för helåret 2024. Över tid ser vi dock att den kan förbättras och bör kunna röra sig uppåt mot 32% över vår prognosperiod.

Övriga större kostnader 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 nu kommer att utgöra cirka 7,5 – 8,3% av nettoomsättningen eftersom Habia Cable inte längre finns med i bilden.

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 under det andra halvåret 2023, cirka 10,2% av omsättningen, vilket också var fallet i det första kvartalet i år. Även om de borde minska efter avyttring av dotterbolaget i Tyskland, kan de nya förvärven bidra till att administrationskostnaderna kommer att uppgå till en högre nivå, likt vi sett de senaste kvartalen. Dock räknar vi med att över tid kommer bolaget att arbeta för att minska dessa i och med det sparprogram som lanserade under hösten föregående år. Det gör att vi i våra antaganden fortsatt skissar på att dessa rör sig ned mot 9% över vår prognosperiod.

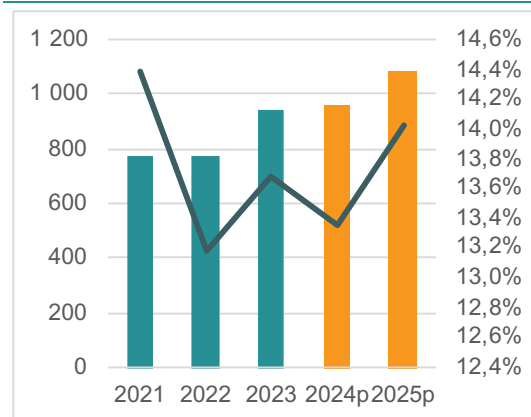
Övriga operativa kostnader uppgår inte till några direkt materiella belopp, vilket gör att vi inte prognosticerar för dessa. Historiskt har bolaget haft jämförelsestörande poster hänförliga till förvärv, men då det råder osäkerhet om och när dessa uppstår, är det inget som vi tar höjd för i våra prognoser.

Bolagets avskrivningar påverkar rörelseresultatet och fördelas över handelskostnader, försäljningskostnader och administrationskostnader. Historiskt har avskrivningar legat runt 4 - 6% av omsättningen. Vi utgår från att detta förhållande kommer att hålla i sig framöver. Det ger oss en ebit på 964 (923) mkr för 2024 och 1 082 (1 090) för 2025, motsvarande en ebit-marginal på 13,4% (12,9%) för 2024 och 14,0% (14,1%) för 2025.

Den ökande skuldsättningen drivet av de flera förvärven och ett högre ränteläge har gjort att finansnettot numera uppgår till cirka 55-60

### Rörelseresultatet är i uppåttrend

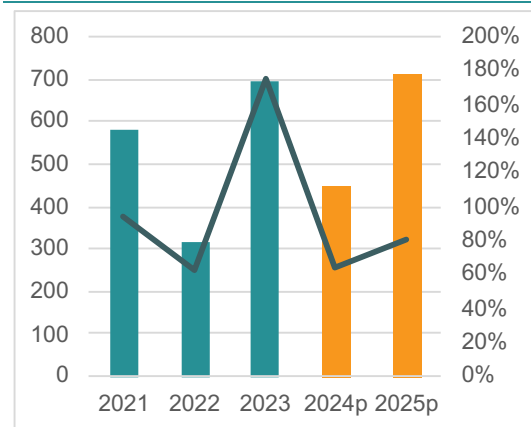
Tillväxten i ebit-resultatet i mkr (vänster axel) förväntas stiga i takt med ökningen i omsättningen. Ebit-marginalen i % (höger axel) förväntas leta upp mot 14%, 2021 – 2025p.



Källa: Bolaget, Analysguiden (prognoser i orange)

### Kassakonverteringen stabiliserad

Fritt kassaflöde i mkr (vänster axel) och kassakonvertering i % (höger axel), 2021 – 2025p.



Källa: Bolaget, Analysguiden (prognoser i orange)

mkr per kvartal även om det kan svänga under enskilda kvartal. Vi fortsätter att utgå från den nivån även framöver. Efter avdrag för skatt landar vi på ett nettoresultat på 583 (533) mkr för 2024 och 665 (671) mkr för 2025, vilket motsvarar en vinstmarginal om 8,1% (7,4%) för 2024 och 8,6% (8,7%) för 2025. Över tid tror vi att Beijer Alma kan komma att effektivisera verksamheten ytterligare, vilket gör att vi räknar med att vinst-marginalen letar sig upp över 10% över prognosperioden.

### 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 förvärven John Evans' Sons och Alcomex. Fokus på att förbättra kassaflödet, främst genom att förbättra rörelse-kapitalet har också givit resultat, men i enskilda kvartal kan kassaflödet vara negativt beroende på om förvärv har genomförts eller ej. I kvartalet förvärvades AVS, vilket ledde till att kassaflödet blev negativt med -83 (13) mkr. Vid utgången av det första kvartalet uppgår nu bolagets kassa till 370 mkr och skuldsättningen till 3 002 mkr inklusive leasing. Totalt ger det en nettoskuldsättning på 2 632 mkr, motsvarande en net debt/R12M ebitda på 2,0x.

### Värdering

Beijer Alma guidar som bekant inte för tillväxt. För att värdera bolaget utgår vi från en multipelvärdering med avstamp i vår prognos för rörelseresultat och vinst för 2024. I vår uppdaterade prognos efter det första kvartalet räknar vi med en ebit om 964 mkr och en vinst per aktie på 9,67 kronor. Vi ser också att bolaget kommer att ha ett antal kvartal framför sig blandad utveckling och viss marginalpress. Om vi jämför Beijer Alma med hur bolag med liknande affärsmodell värderas, ser vi tydligt att jämförelsegruppen handlas till högre multiplar baserat på 2024 års estimat. I genomsnitt värderas denna grupp till en ev/ebit-multipel om 22,2 gånger och ett p/e-tal på 29,6 gånger 2024 års estimat.

Bolag	Enterprise value, Mkr	Börsvärde, Mkr	EV/ebit 2024p	P/e 2024p
Lifco	117 809	109 915	25,2	36,5
Addtech	63 515	58 568	25,6	35,2
Lagercrantz	33 544	31 119	24,6	31,8
Indutrade	99 612	92 150	25,4	29,8
Sdiptech	13 785	10 271	18,6	19,5
Bufab	16 405	13 038	15,4	20,1
Beijer Ref	75 068	76 913	20,8	34,7
<b>Medel, jämförelsebolag</b>	<b>59 963</b>	<b>55 996</b>	<b>22,2</b>	<b>29,6</b>
<b>Beijer Alma</b>	<b>14 956</b>	<b>12 324</b>	<b>15,5</b>	<b>21,2</b>

Källa: Refinitiv, uppdaterad per 2024-04-26



Beijer Alma har i genomsnitt under de senaste fem åren handlats till en ev/ebit-multipel om 17 gånger och ett p/e-tal på cirka 22.

Givet att vi en fortsatt blandad utveckling drivet av konjunkturläget, geopolitik och ett högre ränteläge utgår vi ifrån en värdering som är i linje med Beijer Almas femårsnitt. Applicerar vi en ev/ebit-multipel på 17, vilket är enligt femårsnittet, på vår prognosticerade ebit för 2024 ger det är motiverat värde för Beijer Alma på 228 kronor.

Nedan tabell visar på hur det motiverade värdet ändras beroende på vilken multipel som används.

EV/EBIT	15	16	17	18	19
Motiverad rikt Kurs	196	212	228	244	260
P/E-tal	20	21	22	23	24
Motiverad rikt Kurs	193	203	213	222	232

Källa: Analysguiden

**Vi justerar vårt motiverade värde till 228 (222) kr baserat på det prognosticerade rörelseresultatet (ebit) för 2024.**

## 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. Vid utgången av det första kvartalet 2024 uppgick försäljningen strax över 7,0 mdkr där 70% av marknaderna ligger utanför Sverige. Själva produktionen sker i någon av bolagets 40 fabriker spridda över Norden, Europa, Nordamerika och Asien. Bolaget är sedan 1987 börsnoterat på Stockholmsbörsen.

### 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 Huldtgren med familj och bolag, som har varit med sedan Beijer Alma startades. Övriga cirka 13,4 tusen aktieägare kontrollerar cirka 33% 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%	47,8%
Lannebo Fonder	7,7%	3,9%
Clients Fonder	5,4%	2,7%
Fidelity Investments (FMR)	5,3%	2,7%
Nordea Fonder	4,0%	2,0%
ODIN Fonder	3,3%	1,7%
Handelsbanken Fonder	3,3%	1,7%
Vanguard	2,7%	1,4%
C WorldWide Asset Management	2,4%	1,2%
Fjärde AP-fonden	1,9%	0,9%
Öhman Fonder	1,8%	0,9%
Göran W Huldtgren med familj och bolag	1,6%	5,4%
Livförsäkringsbolaget Skandia	1,5%	0,8%
Swedbank Robur Fonder	1,2%	0,6%
Övriga	32,8%	19,9%
<b>Totalt</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Källa: Bolaget, uppdaterat per den 26 april 2024 från bolagets hemsida.

## Lesjöfors

Lesjöfors är en global tillverkare av fjädrar, tråd- och banddetaljer med en bred internationell verksamhet. Totalt sett har divisionen 37 tillverkande enheter i 17 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. På senare år har kundsegmentet med icke-teknik vuxit fram och blivit ett viktigare segment som visar på god efterfrågan och tillväxt. 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.

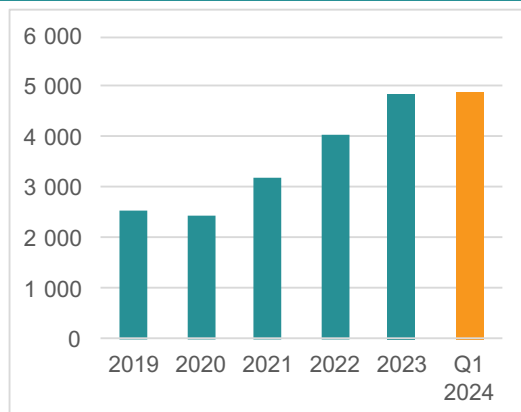
Chassi är distributörer av reservdelar i Storbritannien, Tyskland, Sverige, övriga Skandinavien och Europa. Tidigare hade affärsområdet även försäljning till Ryssland, men i och med kriget med Ukraina har man upphört med den försäljningen helt och hållet. Noterbart är att det finns en tydlig säsongsbetoning 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.

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 september 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. Kostnadsmässigt är det också billigare att tillverka i Turkiet, något som minskar beroendet av Kina för lågkostnadsproduktionen. Dock räknas Turkiet för tillfället som ett höginflationsland. Under 2023 förvärvades Tollman Spring i USA, vilket ytterligare stärker den nordamerikanska närvaron samt holländska Amatec. I december 2023 avyttrades tyska dotterbolaget Stumpp & Shüle.

## Stigande försäljning över tid

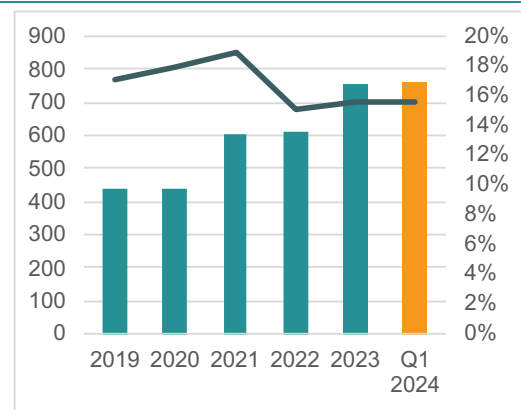
Nettoomsättning (vänster stapel) i mkr och bruttomarginal (höger stapel) i %, 2019 – Q1 2024 (rullande 12 månader).



Källa: Bolaget, Analysguiden

## Ordentligt lyft i ebit efter covid

Rörelseresultat (vänster stapel) i mkr och rörelsemarginal (höger stapel) i %, 2019 – Q1 2024 (rullande 12 månader).



Källa: Bolaget, Analysguiden

## Beijer Tech

Beijer Tech är en koncern med en mängd självständiga handels- och tillverkningsbolag på 18 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.

Beijer Tech är indelat i tre affärsområden, Industriprodukter, Flödesteknik och Nischteknologier, där runt 40% av omsättningen kommer från industriprodukter och cirka 30% vardera från de övriga två affärsområdena.

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.

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 (blästring, slipning, avgradning) och PMU (industriservice, automation). Övriga verksamheter är Encitech (elektronikkomponenter), norska Norspray (ytbehandling), danska Preben Z (ytbehandling) och finska Beijer (gjuteri).

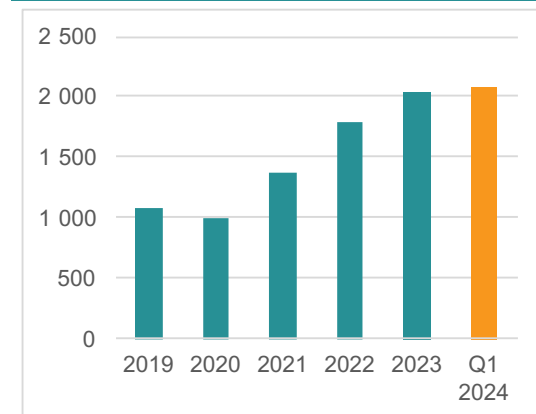
När det gäller Flödesteknik är kunderna och marknaderna industri-kunder, större återförsäljare (OEM) och specialiserade återförsäljare. Förutom standardartiklar, erbjuds även kundanpassade och egentillverkade komponenter. Den största verksamheten återfinns i Lundgrens, som finns i hela Sverige men även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

I det nya affärsområdet samlas de bolag som inte passar in i de övriga två affärsområdena. Bolagen i detta affärsområde kännetecknas av god efterfrågan, hög tillväxt och specialiserade produkter. Exempel på bolag inom affärsområdet är Inustyr (fastighetsautomation), Swedish Microwave (satellitkomponenter), Finn Lamex (laminerade glasrutor) och Botek (avfallshanteringssystem).

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. Under 2023 förvärvades 72% av Finn Lamex Safety Glass i Finland samt svenska bolaget Botek och i år har det finska bolaget AVS Power tillkommit.

## Stigande försäljning över tid

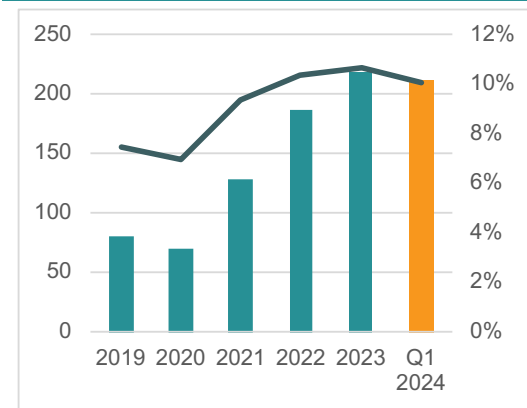
Nettoomsättning (vänster stapel) i mkr och bruttomarginal (höger stapel) i %, 2019 – (rullande 12 månader).



Källa: Bolaget, Analysguiden

## Kraftig ökning i ebit efter covid

Rörelseresultat (vänster stapel) i mkr och rörelsemarginal (höger stapel) i %, 2019 – (rullande 12 månader).



Källa: Bolaget, Analysguiden

## Strategi

För att förstå hur bolaget ska 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

## Avyttring av Habia Cable

Under februari 2022 inledde bolaget en strategisk översyn av Habia Cable. Utfallet av översynen ledde till att Beijer Alma valde att avyttra sitt affärsområde Habia Cable, för att stärka koncernens fokus på lönsam tillväxt och förvärv. Köparen, tyska HEW-KABEL är en industriell aktör och blir genom förvärvet en ledande europeisk kabelleverantör. Habia Cable värderades till 910 mkr på skuldfri basis och gav upphov till en reavinst om 352 mkr. Kassafloedemässigt skapade avyttringen även en positiv effekt från kassaflöde från investeringar om 663 mkr under 2022. 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.

## 23 bolag har förvärvats efter 2018

Under de senaste drygt tre åren har förvärvstakten klart ökat. Totalt har 23 bolag förvärvats, fördelat på femton 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 nivån med vad koncernen visat upp under de senaste åren.

Nedan är en kortare redogörelse för de förvärv som skett under 2023 - 2024:

**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.



## 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 fabriker 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 FN:s initiativ för ansvarfullt företagande.

Hållbarhetsarbetet inom bolaget har inriktats mot fem områden och gäller till 2030:

**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** – Minskning av energianvändningen, etablera ett cirkulärt materialflöde där material återbrukas, effektivt användande av resurser och en minskad mängd avfall. Jämfört med tidigare års nivå ska den relativa avfallsmängden (ton avfall/mkr i nettoomsättning) fortsätta att minska fram till 2030.

**Minskad klimatpåverkan** - Målet utgår från utsläppen av CO<sub>2</sub> - ekvivalenter från koncernens energianvändning ska uppfylla Scope 1 och 2, samt minska klimatavtrycket av bolagets produkter och tjänster i hela värdekedjan enligt Scope 3. 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. 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.



## 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