

KOMMENTAR HANZA: Förvärvar finska Leden Group

Förra veckan aviserade kontraktstillverkaren HANZA förvärvet av finska Leden Group, en ledande kontraktstillverkare inom mekanik. Bolaget uppges omsätta drygt 1,1 mdkr med en rörelsemarginal omkring 7 procent. Analysguiden är positiva till förvärvet och har lyft våra initiala tankar med bolagets VD Erik Stenfors.

Leden Group är en kontraktstillverkare inom plåtmekanik, skärande bearbetning och komplex montering, med fyra produktionsanläggningar i Finland och en i Estland. Verksamheten omfattar även import, bearbetning och försäljning av tunnplåt samt tillverkning av egna stålprofiler under varumärket Profiline.

Innan förvärvet pekade våra prognoser åt att HANZA skulle nå 5,3 mdkr i omsättning nästa år med en rörelsemarginal (ebita) på 7,9 procent. HANZA är själva ambitionen att nå en omsättning på 6,5 mdkr och en rörelsemarginal om minst 8 procent för 2025. Förvärvet är ett steg i den riktningen. Vår initiala farhåga låg i att kostnader kopplat till integrationen av Leden Group skulle sätta press på lönsamheten. Vi lyfte detta med bolagets VD Erik Stenfors.

”Integrationen av Leden bedömer vi som något mer omfattande än för Orbit One, eftersom verksamheten består av fler produktionsanläggningar. Samtidigt har vi utvecklat en väl beprövad integrationsmodell som vi såg medförde en halverad integrationstid av Orbit One... En fördel värd att framhålla är den granskning av företagskulturen som vi genomför innan en affär. Eftersom vi väljer förvärv som passar HANZA i ledning, företagskultur, värderingar mm. så förenklas integrationsprocessen.”

Vidare uppger bolaget att integrationskostnaderna förväntas bli begränsade och hanteras utan att påverka de finansiella målen för 2025.

Under sommaren konsoliderade HANZA produktionsvolymerna inom sina tillverkningsenheter och efter förvärvet adderas fyra nya produktionsenheter i Finland och en i Estland. **”Vi ser inte samma behov av att konsolidera fabriksgeografin, eftersom Leden redan har en skapat en struktur som är konjunkturtålig och lönsam. Fokus ligger på att utveckla vår nya klusters erbjudande och kostnadseffektivitet...”** uppger VD Stenfors.

Ett annat orosmoln är en ökad skuldsättning.

”Vi har sagt att vi tillfälligt kan komma att ligga över målsättningen om 2,5x EBITDA, det beror på ingångsbalansen vid tillträdet, men att det inte nödvändigtvis blir så. HANZA har redan ett starkt kassaflöde som kommer att förstärkas ytterligare i och med förvärvet genom den modell vi har för att arbeta med rörelsekapitalet och genom ett lägre investeringsbehov. Detta bedöms leda till en betydande skuldminskning under 2025.” Uppger man.

Det bör även tilläggas att HANZA genomförde en riktad emission 2023 i samband med förvärvet av Orbit One. Detta för att stärka bolagets finansiella ställning och möjliggöra för planerade förvärv. Därmed bedömer vi att HANZA har tillräckliga finansiella medel för att genomföra förvärvet utan behov av ytterligare kapitalanskaffning. I nuläget räknar Analysguiden att skuldsättningen kommer ligga inom målsättningen vid utgången av 2025.

Leden Group Framstår som ett kvalitativt bolag med flera attraktiva egenskaper. Kunderna återfinns bland annat

inom energihantering, medicinteknik, IT-infrastruktur och industriell automation. Likt HANZAs är det en defensiv kundbas som torde påverkas mindre av konjunkturella nedgångar. Likt förvärvet av Orbit One överlappar ej Ledens kundbas med HANZAs, vilket skapar möjligheter för korsförsäljning, bland annat genom MIG-avtal.

Ledens rörelsemarginal på 7 procent vittnar om en stark och diversifierad kundbas i kombination med en effektiv kostnadskontroll. Det uppger VD Erik Stenfors. Dessutom har HANZA en historik av att kunna höja lönsamheten inom förvärvade enheter. Förvärvet är logiskt på många sätt och framför allt framhåller HANZA Ledens nybyggda ”state-of-the-art” tunnplåtsfabrik i Oulainen.

Köpeskillingen uppgår maximalt till 50 MEUR och erläggs främst kontant. 21 mkr erläggs vid tillträde, tillsammans med en aktiedel som värderas till 14 MEUR, ca 70 kronor per aktie. Detta motsvarar en utspädning om ca. 5 procent. Resterande del är beroende av resultat- och kursutvecklingen under 2025. Den totala köpeskillingen ska motsvara en EV/EBITA-multipel om maximalt 7x. Det är ungefär i linje med tidigare förvärv och får anses som en bra prislapp för ett kvalitativt bolag.

Vi har under ett par kvartal flaggat för att fler förvärv krävs för att nå målsättningen HANZA 2025. Således kommer inte förvärvet som någon större överraskning. Trots en viss utspädningseffekt och en högre skuldsättning tycker vi förvärvet av Leden Group är logiskt på många sätt. Bland annat kommer HANZAs kluster i Finland och Baltikum nu upp i nivåer, kring en miljard, där bolaget tenderar att se en stabilare lönsamhet och att effekterna av klustermodellen kan nyttjas fullt ut. Vi är positiva till förvärvet och kommer sannolikt höja vårt motiverade värde i samband med uppdateringen efter Q4-rapporten som släpps den 11 februari.

Om oss

Detta är ett pressmeddelande från Analysguiden – Aktiespararnas uppdragsanalysverksamhet.

Läs mer här: <https://www.aktiespararna.se/analysguiden>

Bifogade filer

[KOMMENTAR HANZA: Förvärvar finska Leden Group](#)