



BEIJER ELECTRONICS – Tillbaka i vinnarspåret

🔍 BELE | Small Cap | 58,4 kr

AUTOMATIONS- OCH NÄTVERKSFÖRETAGET Beijer Electronics var i januari i år en av de aktier vi satsade på i vårt årligen återkommande Vinnarnummer. Bidragande till detta var framförallt att vi trodde på en återhämtning i år efter flera tuffa år med omstruktureringar och den omställning bolaget tvingades göra efter tappet av samarbetspartnern och kunden Mitsubishi Electric.

Inledningsvis blev också valet av vinnare riktigt lyckosamt och aktien var redan i mars upp 75–80%. En hel del av den kursuppgången försvann dock under sommaren, inte minst efter att det Q2-rapporten visade sig vara en besvikelse. Med Q3 som presenterades nyligen och ett nytt förvärv ser dessbättre aktien återigen ut att vara i vinnarspåret och bör därmed också ha goda chanser att vara en vinnare även vid det kommande årsskiftet då vi summerar vinnarportföljen.

Efter Q2 som bolaget beskrev som ett mellankvartal, var det betydligt bättre ordning och reda på Q3, även om man fortfarande är en bit ifrån målet om en rörelsemarginal på minst 10%. Nettoomsättningen i kvartalet steg med 16% till 391 Mkr (338), vilket kan jämföras med tillväxten i Q2 som var mer måttliga 6%. Det verkligt stora utropstecknet i rapporten var affärsområde Westermo som visade svagt positiv tillväxt i Q2 men som ökade försäljningen med hela 32% till 182,8 Mkr (138,3) i Q3, efter att ha byggt ut kapacitet och trimmat produktionen. För affärsområdena Beijer Electronics och minstingen till dotterbolag, Korenix var tillväxten 3% respektive 9%.

Positivt inför framtiden var även att orderingången utvecklades bra och steg med 9% till 405 Mkr (372)

för koncernen som helhet, varav 4% kom från Schweiziska Neratec som förvärvades i Q2. Även här stod affärsområde Westermo ut med en ökning av orderingången med 27% (Neratec ingår i Westermo), medan Korenix ökade 11% och Beijer Electronics minskade med 9%. Ryckigheten i dotterbolaget Beijer Electronics orderingång förklaras av utfasning av gamla produktfamiljer till nya, en effekt som dock väntas minska i kommande kvartal. För Korenix sägs orderboken vara 50% högre än vid motsvarande tidpunkt i fjol.

Resultatutvecklingen blev även den ett lyft jämfört med Q2. Rörelseresultatet förbättrades med 69% till 29,9 Mkr (17,7), motsvarande en rörelsemarginal på 7,6% (5,2). Det kan jämföras med en marginal på bara 5,6% i Q2. Återigen var det affärsområde Westermo som utmärkte sig med ett rörelseresultat på 26 Mkr (15,5) och en rörelsemarginal på 14,2% (11,2) medan Beijer Electronics resultat blev 12,3 Mkr (8,9) med marginalen 6,8% (5,1). Korenix gjorde en mindre förlust under både kvartalet och över niomånadersperioden på grund av höga kostnader för produktutveckling men sägs ha förutsättningar att nå ett nollresultat på helåret. Vinsten per aktie för hela koncernen blev under årets första nio månader 1,83 kr (1,08), varav 0,65 kr (0,38) tillkom i Q3.

Efter kvartalets utgång har nu också ett nytt förvärv gjorts och positivt är att det är just Westermo som är koncernens för närvarande vassaste dotterbolag som genomför köpet av det irländska bolaget Virtual Access Limited. Företaget är ett teknologibolag specialiserat på trådlösa industriella routere och gateways samt tjänster och service inom styrd uppkoppling. Den årliga försäljningen sägs vara cirka 12 Meuro, motsvarande omkring 130 Mkr och lönsamheten beskrivs som mycket god. Nästa år

ska förvärvet nämligen kunna bidra i linje med Westermos lönsamhetsnivå som i Q3 var 14,2% (13,3% över hela niomånadersperioden). Köpeskillingen för Virtual Access uppgår till 18 Meuro på skuldfri basis, eller närmare 195 Mkr och betalas kontant, finansierat av Beijer Electronics befintliga finansieringsavtal. En prestationsbaserad tilläggsköpeskillning kan också komma att betalas efter 2021 om vissa kriterier infrias.

Sammantaget var Q3-rapporten ett lyft i förhållande till Q2, vilket även syntes i kursutvecklingen då aktien steg med drygt 10% bara under rapportdagen. Även vi tror att aktien har mer att ge trots att bolaget själva känner av en viss avmattning hos enstaka kunder. Tillväxt får man också via det nya förvärvet som även antyder optimism om framtiden, inte minst för dotterbolaget Westermo.

Trots uppgången på rapporten och därefter är inte heller värderingen alltför utmanande för ett företag inom industriell IoT med goda långsiktiga framtidsutsikter. P/e-talen ser i år ut att vara drygt 21 men bör med det nya förvärvet och ökad lönsamhet sjunka ner mot 15–16 nästa år, och ännu lägre om bolaget skulle nå målet om en rörelsemarginal på minst 10%. Bolaget säger sig ha en orderbok som är väsentligt högre för samtliga affärsenheter än vid samma tidpunkt i fjol, vilket inklusive förvärv talar för att även kommande kvartal kommer att visa på tydliga förbättringar.

Aktien har stigit med mer än 50% sedan vinnarnumret men vi blir inte särdeles förvånade om det kan bli ännu bättre innan året är slut. Vi höjer riktkursen till 60–65 kr (55), men utesluter inte att aktien skulle kunna stiga mer än så på lite sikt. Efter kursuppgången försvinner ändå aktien från Top Picks då uppsidan på kort sikt ser något begränsad ut. ■

Jan Axelsson

Innehavsredovisning

✓ Jacek Bielecki