

BEIJER ELECTRONICS – Intressant eftersläntrare

BELE | Small Cap | 41,25 kr

ETT KLASSISKT SÄTT att hitta vinnarkandidater är utan tvekan att botanisera bland börsens surdegar och de aktier som har tappat mest, men som historiskt ändå har visat sig vara kvalitetsbolag och därmed ha goda chanser att komma tillbaka. Ett sådant bolag är automations- och nätverksföretaget Beijer Electronics som har funnits på börsen i 20 år efter att tidigare ha varit en del av G & L Beijer (nuvarande Beijer Ref).

Bolaget har nu flera tuffa år i bagaget men var under 2019 tydligt på väg tillbaka, bara för att därefter återigen gå på pumpen rejält när coronaviruset slog till under våren i fjol, vilket fick aktien att tappa tämligen otroliga 40–45% på helåret. Med stor verksamhet i Asien tillhörde också bolaget de första att påverkas negativt av viruset och man drog därför redan i Q1 i nödbromsen med ett åtgärdsprogram som slutfördes under Q3. Programmet skulle sänka omkostnaderna med 20–25 Mkr redan för 2020 och med 40–45 Mkr årligen från i 2021.

Nämnda program och besparingarna är dock inte mycket man har märkt av eller kunde se effekterna av under fjolåret som åtminstone fram till Q3 var oväntat svagt både vad gäller omsättning som resultat, och skulle således ha varit ännu svagare resultatmässigt utan åtgärdsprogrammet som bromsade nedgången i rörelseresultatet. Omsättningen under de tre första kvartalen minskade med 5% till 1 088 Mkr (1 143) och sjönk ännu lite mer i Q3 då tillväxten var negativa -14,5% med en omsättning på 335 Mkr (391).

Ännu svagare utvecklades också orderingången som minskade med -8,5% till 1 052 Mkr (1 150) under niomånadersperioden och -23,5% under Q3. Justerat för förvärv var läget faktiskt ännu lite sämre och skulle annars justerat ha minskat med 18 respektive 30% för samma tidsperi-

oder. I Q3 minskade orderingången också för samtliga tre affärsområden; Beijer Electronics, Westermo samt Korenix. Positivt var dock att orderingången för de två sistnämnda affärsområdena steg jämfört med läget i Q2.

Inte heller resultatutvecklingen imponerade, snarare tvärtom. Rörelseresultatet för niomånadersperioden blev bara 21,0 Mkr (81,5) men belastades då av omstruktureringskostnader om 15 Mkr från första kvartalet och skulle justerat ha varit 36 Mkr, motsvarande en rörelsemarginal på 3,3% (7,1). Även valutan har gått emot bolaget och valutaeffekter sänkte rörelseresultatet med 13 Mkr. Q3 visade tyvärr inte heller på någon förbättring, tvärtom minskade rörelseresultatet till 4,7 Mkr (29,9), motsvarande en marginal på bara 1,4% (7,6). Kvartalet påverkades då negativt av valutaeffekter med 8,4 Mkr.

Det är därmed knappast någon tvekan om att 2020 har varit ett tufft år för Beijer Electronics, och det syns också tydligt i aktiekursen som tappade drygt 40% från förra årsskiftet. Botten efter pandemin bör dock ändå numera vara passerad och med ett vaccin på väg ut måste rimligen 2021 bli ett betydligt bättre år.

Det finns även vissa ljuspunkter som ökad orderingång för två affärsområden i senaste kvartalet jämfört med det andra kvartalet, liksom att omstruktureringsarna bör komma att märkas av betydligt mer i resultatet i år. Företaget har i samband med investerarträffar på senare tid också sagt att man ser en återhämtning i Asien och Europa, vilket är marknader som står för 80% av omsättningen. Det skulle därmed förvåna om vi inte redan i början av 2021 skulle kunna få se en betydligt bättre utveckling än de första nio månaderna i fjol, och kanske redan i Q4 som presenteras i slutet av januari.

Enligt bolaget finns också goda möjligheter att relativt snabbt komma tillbaka till tillväxtmålet på 7%

och resultatmålet med en rörelsemarginal på 10% i takt med att effekterna av covid-19 klingar av. Det är inget vi vågar ta för givet men kan konstatera att värderingen känns attraktiv även med ett tydligt sämre utfall. Med viss tillväxt och en rörelsemarginal på 7 respektive 9 procent för de kommande två åren hamnar P/E-talen kring 16 respektive 11. Skulle man nå målen de kommande åren vore samma multiplar cirka 11 respektive 10.

Vi tycker nog att aktien är värd en chansning. Dels handlar det om ett kvalitetsbolag som har satsat hårt på produktutveckling under krisen och som har ett dotterbolag som Westermo som får sägas vara lite av en guldklump med i normalfallet mycket god tillväxt och riktigt bra lönsamhet. Dels krävs nu inte mycket till förbättringar av den ekonomiska utvecklingen för att marknaden ska börja se ljuset i tunneln och börja höja sina prognoser och då kommer även aktien att handlas upp tydligt.

Eftersom aktierna i "vinnarnumret" har en placeringshorisont på ett helt år räknar vi med att få se detta kommer att utspelas under perioden fram till nästa årsskifte. Vi ser därför intressanta förutsättningar för ett chansköp med potential upp mot åtminstone 50 kr när det väl börjar se lite bättre ut. Kom ihåg att aktien var uppe kring dryga 70 kr så sent som vid det förra årsskiftet. ■

Jan Axelsson

