

BERGS TIMBER

2012-01-26

NASDAQ OMX Small Cap

Materials

Kurs (SEK) :

13,3

ESTIMAT (SEK)	09/10A	10/11A	11/12E	12/13E
Omsättning (m)	916,0	853,0	855,8	881,4
Totala intäkter (m)	955,3	907,2	863,2	881,4
EBITDA (m)	84,8	14,4	22,8	45,8
EBIT (m)	42,1	-36,6	-19,6	8,8
EBT (m)	32,2	-53,5	-37,9	-11,9
EPS	3,52	-5,71	-4,98	-1,73
EPS (Just.)	3,52	-5,71	-4,98	-1,73
CEPS	6,28	-6,55	0,44	6,03
DPS	0,00	0,00	0,00	0,00
Omsättningstillväxt (%)	17,5	-6,9	0,3	3,0
Just. EPS tillväxt (%)	nmf	nmf	nmf	nmf
Just. EBITDA marg. (%)	9,3	1,7	2,7	5,2
Just. EBIT marginal (%)	4,6	-4,3	-2,3	1,0
Just. nettomarginal (%)	2,7	-4,6	-4,0	-1,4
Just. ROE (%)	9,4	-15,7	-16,2	-6,3

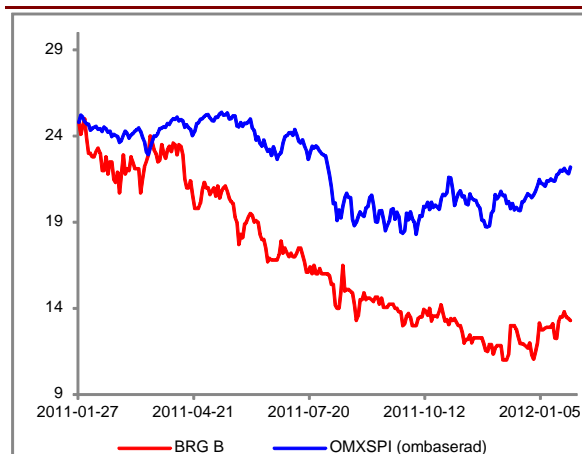
VÄRDERING	09/10A	10/11A	11/12E	12/13E
Just. P/E (x)	7,7	neg.	neg.	neg.
P/CEPS (x)	4,3	neg.	30,4	2,2
P/BV (x)	0,7	0,4	0,5	0,5
EV/Omsättning (x)	0,5	0,4	0,4	0,4
EV/EBITDA (x)	5,1	23,5	13,8	6,9
EV/EBIT (x)	10,3	-9,2	-16,1	35,7
Dir. avkastning (%)	0,0	0,0	0,0	0,0

NYCKELDATA

Marknadsvärde (MSEK)	91,8	Free Float (%)	85,5
Enterprise Value (MSEK)	315,9	Kortnamn	BRG B
Nettoskuld (MSEK)	224,1	Reuterkod	BRGb.ST
Soliditet (%)	31,9	Sektor	Materials
Antal aktier f. utsp. (m)	6,9	Industrigr.	Basic Resourc.
Antal aktier e. utsp. (m)	6,9	Industri	Forestry

UTVECKLING

1 mån (%)	12,7	YTD (%)	20,4
3 mån (%)	-2,9	52-V Högst	27,0
12 mån (%)	-50,2	52-V Lägst	10,7



FÖRSTA KVARTALET

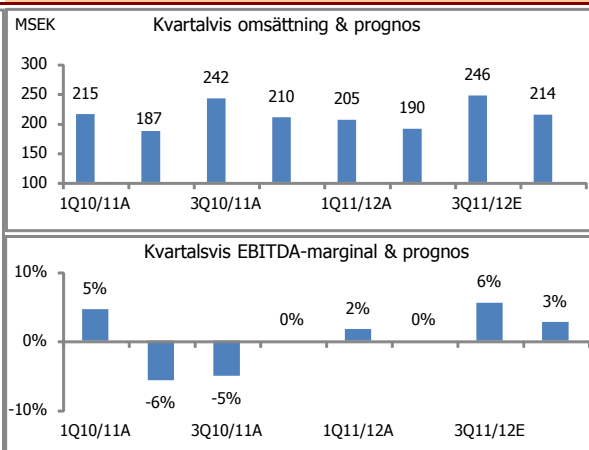
Bergs Timbers rapport för första kvartalet kom in i linje med våra estimat. Omsättningen var fortsatt svag och uppgick till 205,1 MSEK (215,2) vilket innebär en minskning med 2,2% y/y. Låga försäljningsvolymerna och fortsatt pressade försäljningspriser påverkade omsättningen negativt. Resultatet har även påverkats negativt av redovisade valutakursdifferenser med -1,1 MSEK (4,3), försäkringsersättningar 0, (0,5) och marknadsvärdering av elderivat -0,6 MSEK (1,4). Under kvartalet såldes en kontorsfastighet vid sågverksanläggningen i Järnforsen vilket fick en positiv påverkan på resultatet med 1,2 MSEK. EBIT uppgick till -6,9 MSEK (-1,1). Nettoförlusten uppgick till -8,1 MSEK (-2,8).

UTSIKTER & VÄRDERING

Den makroekonomiska oron i USA och Europa med åtstramningar och stora budgetunderskott fortsätter att ha en negativ påverkan på byggnation och därmed efterfrågan på träprodukter. Detta i kombination med höga råvarupriser har resulterat i mycket pressade marginaler och fem förlustkvartal i rad. Det gångna kvartalet har inneburit en fortsatt svagt sjunkande råvarukostnad för koncernen, dock är råvarukostnaderna fortfarande på en oacceptabelt hög nivå för att bolaget ska kunna nå en tillfredsställande lönsamhet vid nuvarande försäljningspriser.

BOLAGSBESKRIVNING

Bergs Timber säljer sågade och vidareförädlade trävaror med hög grad av kundanpassning. Produktion sker i tre sågverk och en anläggning för träskyddsbehandling. Bolaget grundades redan 1919, har ca 200 anställda.



BERGS TIMBER**RESULTATRÄKNING**

MSEK	2010/2011A				2011/2012E				08/09A	09/10A	10/11A	11/12E	12/13E	13/14E
	1QA	2QA	3QA	4QA	1QA	2QE	3QE	4QE						
Omsättning	215,2	186,6	241,6	209,7	205,1	190,3	246,4	213,9	779,7	916,0	853,0	855,8	881,4	907,9
Förändr. av prod o färdiga varor	31,4	-10,0	8,4	-26,8	6,8	0,0	0,0	0,0	14,1	26,4	3,0	6,8	0,0	0,0
Övriga rörelseintäkter	7,4	6,3	1,4	8,6	0,6	0,0	0,0	0,0	6,8	12,9	51,2	0,6	0,0	0,0
Råvaror och förnödenheter	-182,8	-138,6	-200,0	-137,8	-154,2	-135,1	-175,0	-149,7	-527,6	-618,3	-659,2	-614,0	-599,4	-608,3
Övriga kostnader	-61,4	-55,0	-63,7	-53,7	-54,8	-55,2	-57,9	-58,4	-258,2	-252,2	-233,6	-226,3	-236,2	-240,6
EO-poster	0,0	0,0	18,8*	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBITDA	9,8	-10,7	-12,3	0,0	3,5	0,0	13,6	5,8	14,8	84,8	14,4	22,8	45,8	59,0
Avskrivningar	-10,9	-10,9	-9,4	-11,0	-10,4	-10,7	-10,7	-10,7	-39,8	-42,7	-51,0	-42,4	-37,0	-35,8
EBIT	-1,1	-21,6	-21,7	-11,0	-6,9	-10,7	2,9	-4,9	-25,0	42,1	-36,6	-19,6	8,8	23,2
Finansnetto	-2,7	-3,6	-4,5	-6,1	-4,7	-4,5	-4,5	-4,5	-13,5	-9,9	-16,9	-18,3	-20,8	-19,6
EBT	-3,8	-25,2	-26,2	-17,1	-11,6	-15,2	-1,6	-9,4	-38,5	32,2	-53,5	-37,9	-11,9	3,5
Skatt	1,0	6,6	1,9	4,6	3,5	0,0	0,0	0,0	11,6	-7,9	14,1	3,5	0,0	-0,9
Nettoreultat	-2,8	-18,6	-24,3	-12,5	-8,1	-15,2	-1,6	-9,4	-26,9	24,3	-39,4	-34,4	-11,9	2,6
EPS f. utsp. (SEK)	-0,41	-2,70	-3,53	-1,81	-1,17	-2,20	-0,24	-1,37	-3,90	3,52	-5,71	-4,98	-1,73	0,38
EPS e. utsp. (SEK)	-0,41	-2,70	-3,53	-1,81	-1,17	-2,20	-0,24	-1,37	-3,90	3,52	-5,71	-4,98	-1,73	0,38
Omsättningstillväxt Q/Q	-10,5%	-13,3%	29,5%	-13,2%	-2,2%	-7,2%	29,5%	-13,2%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Omsättningstillväxt Y/Y	-0,1%	13,3%	-18,2%	-12,8%	-4,7%	-7,2%	29,5%	-13,2%	-9,3%	17,5%	-6,9%	0,3%	3,0%	3,0%
Just. EBITDA marginal	4,6%	-5,7%	-12,9%	0,0%	1,7%	0,0%	5,5%	2,7%	1,9%	9,3%	1,7%	2,7%	5,2%	6,5%
Just. EBIT marginal	-0,5%	-11,6%	-16,8%	-5,2%	-3,4%	-5,6%	1,2%	-2,3%	-3,2%	4,6%	-4,3%	-2,3%	1,0%	2,6%
Just. EBT marginal	-1,8%	-13,5%	-18,6%	-8,2%	-5,7%	-8,0%	-0,7%	-4,4%	-4,9%	3,5%	-6,3%	-4,4%	-1,4%	0,4%
Just. nettomarginal	-1,3%	-10,0%	-17,8%	-6,0%	-3,9%	-8,0%	-0,7%	-4,4%	-3,5%	2,7%	-4,6%	-4,0%	-1,4%	0,3%

* 27,6 MSEK avser omvärdering av biologiska tillgångar hänförliga till de skogsfastigheter till försäljning. -8,8 MSEK avser nedskrivning av maskiner och inventarier samt övriga kostnader i samband avveckling av verksamheten i Jämforsen.

KASSAFLÖDE

MSEK	08/09A	09/10A	10/11A	11/12E	12/13E	13/14E
KF exkl. förändr. av rörelsekap.	-27	74	-41	2	25	38
Förändring av rörelsekapital	79	-30	-4	1	16	9
KF löpande verksamheten	52	43	-45	3	42	48
KF investeringsverksamheten	-57	-47	29	-21	-26	-27
Fritt kassaflöde	-6	-4	-17	-18	15	20
KF finansieringsverksamheten	7	5	16	21	-14	-20
Nettokassaflöde	1	0	-1	3	1	1

BALANSRÄKNING

MSEK	08/09A	09/10A	10/11A	11/12E	12/13E	13/14E
Eget kapital	247	271	230	194	182	185
Totala tillgångar	665	729	677	667	639	610
Nettoskuld	225	246	237	255	240	220
Kassa och bank	1	2	1	4	5	6
Sysselsatt kapital	473	519	468	453	428	411
Rörelsekapital	81	121	111	117	102	94
Soliditet	37%	37%	34%	29%	28%	30%

HUVUDÄGARE

	Kapital %	Röster %
2011-12-30		
ATA Holding Sweden AB	14,5%	8,9%
Åke Bergh o familj	9,7%	27,1%
Kay Nilsson	8,0%	4,9%
Odin Fonder	7,2%	4,5%
Antal A-aktier (m)	0,5	
Antal B-aktier (m)	6,4	
Totalt antal aktier (m)	6,9	

LEDNING

	Ordf.	Jonas Campanello
	VD	Åke Bergh
	CFO	Johan Ekelund

DATA PER AKTIE

SEK	08/09A	09/10A	10/11A	11/12E	12/13E	13/14E
EPS	-3,90	3,52	-5,71	-4,98	-1,73	0,38
Just. EPS	-3,90	3,52	-5,71	-4,98	-1,73	0,38
CEPS	7,51	6,28	-6,55	0,44	6,03	6,90
FCFPS	-0,80	-0,59	-2,39	-2,58	2,19	2,96
BVPS	35,80	39,30	33,34	28,11	26,39	26,76
NIBDPS	32,61	35,64	34,38	37,02	34,83	31,87
DPS	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

AVKASTNING PÅ KAPITAL

	08/09A	09/10A	10/11A	11/12E	12/13E	13/14E
ROE	-10%	9%	-16%	-16%	-6%	1%
ROCE	-5%	8%	-7%	-4%	2%	6%
ROC	-23%	42%	-32%	-17%	8%	24%
Just. ROE	-10%	9%	-16%	-16%	-6%	1%
Just. ROCE	-5%	8%	-7%	-4%	2%	6%
Just. ROC	-23%	42%	-32%	-17%	8%	24%
Utdelning %	0%	0%	0%	0%	0%	0%

KONTAKTINFO

Adress:	Bergs väg 13
	570 84 Mörlunda
Tel:	+46 (0)495 24 55 00
Internet:	www.bergstimmer.se

REMIUM KONTAKTINFORMATION

Susanna Helgesen	+46 8 454 32 38	susanna.helgesen@remium.com
------------------	-----------------	-----------------------------

MARKET MAKING INFORMATION

Remium Nordic AB is at present acting as a Market Maker in the security concerned, for its undertakings Remium Nordic AB receive economic compensation from the relevant company. Remium Nordic AB is a specialist in the relevant securities and will at any given time have an inventory position, "long" or "short," and may be on the opposite side of orders executed on the relevant exchange.

IMPORTANT INFORMATION

The information in this review was prepared by Remium Nordic AB and is not an investment recommendation. Remium Nordic AB does not undertake to advise you of changes in its reviews nor does Remium Nordic AB take any responsibility for the information in the reviews. Remium Nordic AB and others associated with it may make markets or specialize in, have positions in and effect transactions in securities of companies mentioned and may also perform or seek to perform investment banking services for those companies. Remium Nordic AB and/or their affiliates or their employees have or may have a long or short position or holding in the securities, options on securities, or other related investments of issuers mentioned herein. The company discussed in this review may not be suitable for all investors. Investors must make their own investment decisions based on their specific investment objectives and financial position and using such independent advisors as they believe necessary. Where an investment is denominated in a currency other than the investor's currency, changes in rates of exchange may have an adverse effect on the value, price of, or income derived from the investment. Past performance is not necessarily a guide to future performance. At present, Remium's analysts has no net position in Bergs Timber or a related instrument.