

## BERGS TIMBER

2010-07-13

OMXS Small Cap  
Materials

Kurs (SEK) : 26,3

ESTIMAT (SEK)	07/08A	08/09A	09/10E	10/11E
Försäljning (m)	860	780	937	1 050
Totala intäkter (m)	889	801	963	1 052
EBITDA (m)	44	15	71	100
EBIT (m)	10	-25	29	58
EBT (m)	-6	-39	18	47
EPS	-0,70	-3,90	2,03	5,06
EPS (Just.)	-0,70	-3,90	2,03	5,06
CEPS	5,05	7,51	2,43	11,28
DPS	0,00	0,00	0,00	1,00

Just. fsg. tillväxt (%)	16	-9	20	12
Just. EPS tillväxt (%)	nmf	nmf	nmf	149
Just. EBITDA marg. (%)	5,1	1,9	7,6	9,6
Just. EBIT marginal (%)	1,2	-3,2	3,1	5,5
Just. nettomarginal (%)	-0,6	-3,5	1,5	3,3
Just. ROE (%)	-1,7	-10,3	5,5	12,5

VÄRDERING	07/08A	08/09A	09/10E	10/11E
Just. P/E (x)	neg.	neg.	12,9	5,2
P/CEPS (x)	6,0	5,3	10,8	2,3
P/BV (x)	0,8	1,1	0,7	0,6
EV/Försäljning (x)	0,5	0,6	0,5	0,4
EV/EBITDA (x)	10,1	33,6	6,2	4,4
EV/EBIT (x)	44,4	-19,9	15,2	7,7
Dir. avkastning (%)	0,0	0,0	0,0	3,8

## NYCKELDATA

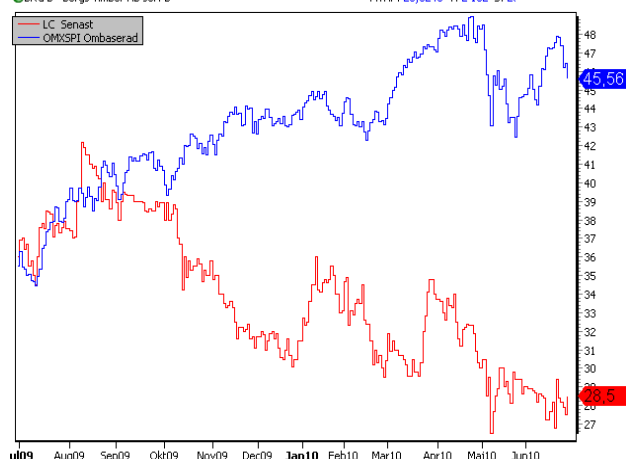
Marknadsvärde (SEKm)	181	Free Float (%)	62
Enterprise Value (SEKm)	442	Kortnamn	BRG
Nettoskuld (SEKm)	261	Reuterkod	BRGb.ST
Soliditet (%)	32	Sektor	Materials
Antal aktier f. utsp. (m)	6,9	Industrigr.	Basic Resourc.
Antal aktier e. utsp. (m)	6,9	Industri	Forestry

## UTVECKLING

1 mån (%)	-6,1	YTD (%)	-16,5
3 mån (%)	-21,3	52-V Högst	42,4
12 mån (%)	-23,8	52-V Lägst	25,0

BRG B - Bergs Timber AB ser. B

VWAP: 28,0243 V: 2 102 S: 21



## TREDJE KVARTALET

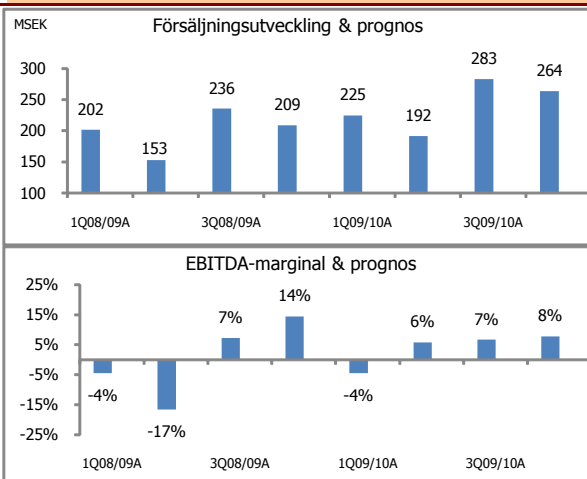
Vändningen i marknaden blev mer markant för Bergs under tredje kvartalet med en uppgång i priserna på levererade trävaror med 28%. Samtidigt ökade utleveranserna med 7%. Till följd av en något lägre produktionsnivå minskade varulagret. Förbättringen i trävarumarknaden sker dock långsamt och från en låg nivå. Ökade priser på biprodukter bidrog också positivt. Säkringar av de viktigaste försäljningsvalutorna har delvis motverkat kronans förstärkning. Bolaget har dock motvind från ökade råvarukostnader. Resultatet har också påverkats av negativa valutakursdifferenser med 2,1 MSEK. Totalt kom resultatet in över vår förväntan. Den nuvarande nivån är dock långt under bolagets potential.

## UTSIKTER OCH VÄRDERING

Den förbättrade sågverkskonjunkturen med snabbt stigande priser kommer att testas när produktionen nu snabbt ökar. Lagren är dock fortsatt låga i både konsument- och producentled. Vår bedömning är att efterfrågan kommer att vara tillräckligt god för att svälja den ökade produktionen och möjliggöra höjda priser. Mer oroande är dock stigande virkeskostnader som motverkar förbättringen i bruttomarginal. Bergs egna skogstillgångar bidrar marginellt till virkesförsörjningen. Vi har i vår prognos för nästa år inte räknat med någon fortsatt förstärkning av kronan. Med vår prognos kommer resultatet att avsevärt förbättras under nästa år med en trolig återgång till utdelning till aktieägarna. Aktien handlas under eget kapital.

## 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 235 anställda och är noterade på OMXS Small Cap.



**BERGS TIMBER****RESULTATRÄKNING**

MSEK	2008/2009				2009/2010				06/07A	07/08A	08/09A	09/10E	10/11E	11/12E
	1QA	2QA	3QA	4QA	1QA	2QA	3QA	4QE						
Nettoomsättning	185,2	146,7	237,9	207,8	215,5	164,7	295,4	261,8	738,9	860,0	779,7	937,4	1 049,9	1 102,4
Förändr. av prod o färdiga varor	15,5	5,0	-3,1	-3,2	13,3	21,7	-11,0	0,0	33,1	11,2	14,1	24,0	0,0	0,0
Övriga rörelseintäkter	0,9	0,9	0,8	4,2	-4,1	5,2	-1,2	2,0	10,6	17,7	6,8	1,9	2,0	2,0
Råvaror och förnödenheter	-140,9	-119,3	-150,6	-116,7	-139,7	-129,0	-191,5	-175,4	-399,9	-561,8	-527,6	-635,6	-673,2	-695,8
Övriga kostnader	-68,9	-57,6	-67,8	-62,0	-63,7	-53,0	-71,8	-68,0	-211,5	-283,3	-258,2	-256,5	-278,2	-286,6
EO-poster	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBITDA	-8,2	-24,3	17,2	30,1	21,3	9,6	19,9	20,4	171,2	43,8	14,8	71,2	100,5	122,0
Avskrivningar	-9,5	-9,7	-10,2	-10,4	-10,2	-10,2	-10,8	-10,8	-21,8	-33,8	-39,8	-42,0	-42,7	-40,3
EBIT	-17,7	-34,0	7,0	19,7	11,1	-0,6	9,1	9,6	149,4	10,0	-25,0	29,2	57,8	81,7
Finansnetto	-4,2	-4,3	-2,3	-2,7	-2,1	-2,4	-3,0	-3,3	-5,8	-15,7	-13,5	-10,8	-10,4	-9,8
EBT	-21,9	-38,3	4,7	17,0	9,0	-3,0	6,1	6,3	143,6	-5,7	-38,5	18,4	47,4	71,9
Skatt	7,8	9,8	-1,2	-4,7	-1,9	0,8	-1,6	-1,7	-40,2	0,9	11,6	-4,4	-12,5	-18,9
Nettovinst	-14,1	-28,5	3,5	12,3	7,1	-2,2	4,5	4,6	103,4	-4,8	-26,9	14,0	34,9	53,0
EPS f. utsp. (SEK)	-2,04	-4,13	0,51	1,78	1,03	-0,32	0,65	0,67	15,06	-0,70	-3,90	2,03	5,06	7,68
EPS e. utsp. (SEK)	-2,04	-4,13	0,51	1,78	1,03	-0,32	0,65	0,67	15,06	-0,70	-3,90	2,03	5,06	7,68
Försäljningstillväxt Kv/Kv	0%	-21%	62%	-13%	4%	-24%	79%	-11%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Försäljningstillväxt Å/Å	-15%	-23%	-10%	12%	16%	12%	24%	26%	26%	16%	-9%	20%	12%	5%
Tillv. Totala intäkter Kv/Kv	15%	-24%	54%	-11%	8%	-15%	48%	-7%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Tillv. Totala intäkter Å/Å	-22%	-29%	-2%	19%	11%	26%	20%	26%	37%	14%	-10%	20%	9%	5%
Just. EBITDA marginal	-4,4%	-16,6%	7,2%	14,5%	9,9%	5,8%	6,7%	7,8%	23,2%	5,1%	1,9%	7,6%	9,6%	11,1%
Just. EBIT marginal	-9,6%	-23,2%	2,9%	9,5%	5,2%	-0,4%	3,1%	3,7%	20,2%	1,2%	-3,2%	3,1%	5,5%	7,4%
Just. EBT marginal	-11,8%	-26,1%	2,0%	8,2%	4,2%	-1,8%	2,1%	2,4%	19,4%	-0,7%	-4,9%	2,0%	4,5%	6,5%
Just. nettomarginal	-7,6%	-19,4%	1,5%	5,9%	3,3%	-1,3%	1,5%	1,8%	14,0%	-0,6%	-3,5%	1,5%	3,3%	4,8%

**KASSAFLÖDE**

MSEK	06/07A	07/08A	08/09A	09/10E	10/11E	11/12E
KF exkl. förändr. av rörelsekap.	154	7	-27	63	78	93
Förändring av rörelsekapital	-139	28	79	-46	0	-6
KF löpande verksamheten	15	35	52	17	78	87
KF investeringsverksamheten	-63	-104	-57	-40	-21	-22
Fritt kassaflöde	-48	-70	-6	-23	57	65
KF finansieringsverksamheten	30	64	7	32	0	-1
Nettokassaflöde	-18	-6	1	9	57	64

**BALANSRÄKNING**

MSEK	06/07A	07/08A	08/09A	09/10E	10/11E	11/12E
Eget kapital	291	274	247	261	296	348
Totala tillgångar	765	729	665	760	795	859
Nettoskuld	218	234	225	252	195	132
Kassa och bank	6	0	1	11	68	132
Sysselsatt kapital	515	509	473	524	559	611
Rörelsekapital	195	134	81	137	194	264
Soliditet	38%	38%	37%	34%	37%	41%

**HUVUDÄGARE**

	Kapital %	Röster %
2010-03-31		
Bergh Åke och familj	14,2%	20,4%
Nilsson Kay	11,8%	7,3%
Bergh Alf dödsbo	10,9%	25,7%
Bergh Anita o familj	7,5%	12,5%
Antal A-aktier (m)	0,48	
Antal B-aktier (m)	6,42	
Totalt antal aktier (m)	6,90	

**LEDNING**

Ordf.	Jonas Campanello
VD	Bergh Åke
CFO	Ekelund Johan
IR	-

**DATA PER AKTIE**

SEK	06/07A	07/08A	08/09A	09/10E	10/11E	11/12E
EPS	15,1	-0,7	-3,9	2,0	5,1	7,7
Just. EPS	15,1	-0,7	-3,9	2,0	5,1	7,7
CEPS	2,1	5,1	7,5	2,4	11,3	12,6
FCFPS	-7,0	-10,1	-0,8	-3,3	8,2	9,4
BVPS	42,4	39,9	35,8	37,8	42,9	50,4
NIBDPS	31,8	34,1	32,6	36,6	28,3	19,1
DPS	1,75	0,00	0,00	0,00	1,00	2,30

**AVKASTNING PÅ KAPITAL**

	06/07A	07/08A	08/09A	09/10E	10/11E	11/12E
ROE	43,7%	-1,7%	-10,3%	5,5%	12,5%	16,5%
ROCE	36,1%	2,0%	-5,1%	5,8%	10,7%	14,0%
ROC	92,2%	6,1%	-23,3%	26,7%	34,9%	35,7%
Just. ROE	43,7%	-1,7%	-10,3%	5,5%	12,5%	16,5%
Just. ROCE	36,1%	2,0%	-5,1%	5,8%	10,7%	14,0%
Just. ROC	92,2%	6,1%	-23,3%	26,7%	34,9%	35,7%
Utdelning %	12%	0%	0%	0%	20%	30%

**KONTAKTINFO**

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

**REMIUM KONTAKTINFORMATION**

Claes Vikbladh	+46 8 454 32 94	claes.vikbladh@remium.com
----------------	-----------------	---------------------------

**MARKET MAKING INFORMATION**

Remium AB is at present acting as a Market Maker in the security concerned, for its undertakings Remium AB receive economic compensation from the relevant company. Remium 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. At present, Remium's analyst's have no net position in Bergs Timber or a related instrument.

**IMPORTANT INFORMATION**

The information in this review was prepared by Remium AB and is not an investment recommendation. Remium AB does not undertake to advise you of changes in its reviews nor does Remium AB take any responsibility for the information in securities of companies mentioned and may also perform or seek to perform investment banking services for those companies. Remium 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.