

Systemställningar, brosystem och fallskydd är några av HAKI produktområden.



HAKI siktar på förvärv

Midway har bytt namn till HAKI Safety och fokuserar nu på industrisäkerhetslösningar. Värderingen är låg på försiktiga prognoser - detta trots en begränsad exponering mot Sverige.

TEXT: MARCUS EWERSTRAND | redaktionen@borsveckan.se

I TIDER AV ekonomiska svängningar omprövas befintliga affärsmodeller utifrån potential och risk. För det skånska konglomeratet Midway, med Tibia Konsult och Marknadspotential AB som huvudägare, blev en allför spretig struktur den grundläggande orsaken till en kursomläggning ifjol till att bli en fokuserad industrikoncern med HAKI Safety som nytt bolagsnamn. Det innebär att man nu lagt om rodret och vill växa mer inom industrisäkerhetslösningar. Det kan exempelvis handla om ställningslösningar för komplexa infrastrukturprojekt till industriella arbeten, offshore-sektorn och kraftproduktion.

Nya finansiella mål

Under den färiska kapitalmarknadsdagen nu i mars var budskapet i huvuddrag att det finns marknadspotential hos HAKI och ledningen presenterades dessutom nya finansiella mål varav de två viktigaste är att öka omsättningen till 2 Mdkr fram till 2027 och samtidigt leverera en underliggande ebita-marginal på över 10 procent. Under 2023 låg omsättningen på strax under 1,2 Mdkr, och ebita-marginalen på 8,0 procent. Den drivande faktorn som ska ge en förbättring de kommande åren är framför allt kompletterande förvärv för att nå

Kort om HAKI Safety

Genom en avknoppning från Skåne-Gripen bildades Midway Holding 1989 som sedan dess ändrat karaktär ett flertal gånger genom försäljningar och förvärv. I december 2023 ändrade bolaget namn till HAKI Safety.

Med bas i det väletablerade svenska varumärket HAKI, grundat 1956, har koncernens produktportfölj och geografiska närvaro under de senaste åren breddats genom förvärv. Förvärven har medfört att koncernens exponering mot fler sektorer ökat, liksom utbudet av säkerhetsprodukter och -lösningar. De har också möjliggjort synergier inom inköp, produktion, logistik och försäljning.

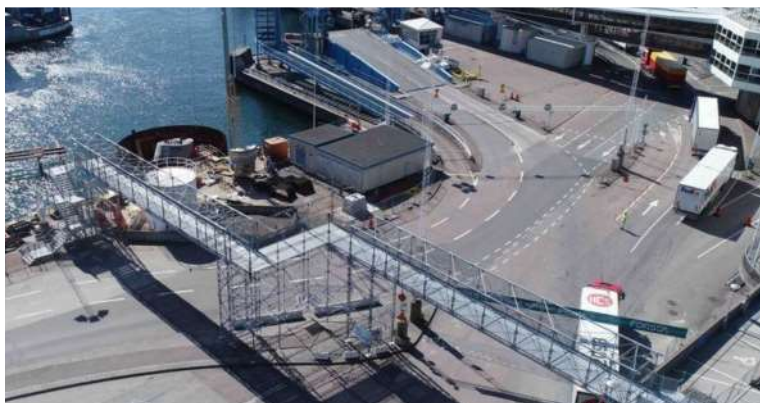
Idag är HAKI Safety en internationell industrikoncern med fokus på säkerhetsprodukter och lösningar som skapar säkra arbetsförhållanden på tillfälliga arbetsplatser. Exempel är systemställningar, arbetsplatssäkerhet, digitala lösningar samt teknisk support.

- **Systemställningar:** ramställningar, taksystem, trappsystem, brosystem, med mera
- **Arbetsplatssäkerhet:** fallskydd, kantskydd, trappor, spagettimattor, med mera
- **Digitala lösningar och tekniskt stöd:** riktinstrument och utrustning för lantmätning, samt bygg och anläggningslaser. Digitala design- och konstruktionsverktyg för planering och visualisering av komplexa projekt

nya marknader och produkter. Bolaget har idag en bred geografisk närvaro.

Ser vi till bokslutsrapporten för 2023 så kunde man skönja en viss förbättring av lönsamheten mot de tidigare kvartalerna - utifrån rullande tolv månaders siffror. Detta mot bakgrund av bland annat prishöjningar. I finansiella termer ökade omsättningen med 4 procent till 271 Mkr i det sista kvartalet, varav den organiska tillväxten var 3 procent. För helåret var tillväxten emel-

lertid mer blygsam. På grund av förvärv så landade totaltillväxten på knappa 2 procent och justerar man för detta så låg den organiska tillväxten på -12 procent. Enligt vd Sverker Lindberg har året präglats av en generell osäkerhet i omvärlden, hög inflation och höga räntenivåer. Han konstaterar vidare att tillväxtinitiativ som strategisk utvärdering och HAKI:s e-handel utvecklades väl under året och i sina utsikter ser han att säkerhetsprodukter och lösningar som



skapar säkra arbetsförhållanden har framtiden för sig.

Ljusglimtar i bokslutet är som sagt lönsamheten som stärktes i Q4. Bruttomarginalen blev 33,2 procent (28,4) tack vare prishöjningar, vilket längre ned i resultaträkningen fick ebita-marginalen att förbättras till 7,4 procent (-1,5). För helåret är motsvarande siffror 33,4 procent (31,0) respektive 8,0 procent (8,1). Vi har då justerat för omstrukturingskostnader som påverkar ebita-marginalen.

Ny organisation

Under 2024 kommer det att ske en förändring av rapporteringsstrukturen där koncernen kommer att dela in i bolagets affärer utifrån kärnverksamheterna i HAKI. Med strategiomläggningen var Safe Access Solutions (enligt nuvarande rapportering) omsättningsmässigt det största affärsområdet ifjol med en andel på över 80 procent. Att notera i övrigt är avyttringen i februari av FAS Converting Machinery som inte tillhör kärnverksamheten. Försäljningen

kommer att i Q1-rapporten i april stärka kassan med cirka 40 Mkr (till dagens växelkurs). Ebita-resultatet för 2023 var 4 Mkr inom FAS med en omsättning på 90 Mkr som alltså faller bort i samband med avyttringen. Även Landqvist kan komma att avyttras i framtiden, vilket kan stärka kassan ytterligare.

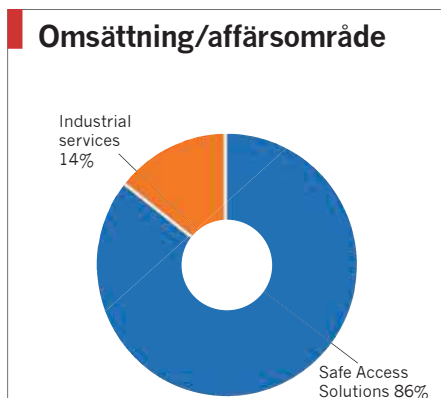
Hanterlig skuldsättning

Balansräkningen får beskrivas som godkänd med en nettoskuld på 315 Mkr. Vi inkluderar då de räntebärande skulderna (exkluderat leasingåtaganden) och även tilläggsköpekillingarna från tidigare förvärv om 55 Mkr (141) men också likviden från försäljningen av FAS. I förhållande till ebitda-resultatet ifjol motsvarar det en nettoskuldskvot om 1,9x och 3,3x mot Ebita. Det är en tämligen hög skuldsättning i en cyklisk verksamhet. I HAKI:s fall representerar förvisso inte Sverige som går trögt, mer än 8 procent av omsättningen.

Värderingen då? I vår prognos tar vi sikte på en förhållandevis låg omsättnings-

och resultatillväxt under 2024 och att det först är under perioden 2025-2026 som volymerna kan återhämta sig mer ordentligt, vilket då också kommer att synas i lönsamhetsutvecklingen. Vi är i övrigt försiktiga med att räkna på förvärv och ligger alltså väsentligt under ledningens målbild om 2 Mdkr i intäkter för 2027.

Allt sammantaget ger ovannämnda prognos en ev/ebita kring 11x för i år och ner mot 10x för 2025 på som sagt modesta antaganden. Fler förvärv lär komma och kan Hakis ledning visa att man kan upprätthålla en god lönsamhetsutveckling och närma sig målet för 2027 så finns det chans till en bra kursutveckling härifrån. Vi lutar därför åt köp. ■



Haki Safety

Kurs: 25,2 kr
Börsvärde: 688 Mkr
Nettoskuld: 315 Mkr
Rapport: 22/4
Råd: Köp

| (Mkr) | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E |
|------------------|-------|-------|-------|-------|
| Omsättning | 1 188 | 1 146 | 1 192 | 1 246 |
| Tillväxt | 1,7% | -3,5% | 4,0% | 4,5% |
| EBITDA | 168 | 167 | 177 | 188 |
| EBITA | 95 | 92 | 98 | 106 |
| EBITA-marg. | 8,0% | 8,0% | 8,3% | 8,5% |
| Vinst/aktie (kr) | 2,24 | 2,03 | 2,22 | 2,44 |
| Utd./aktie (kr) | 0,90 | 0,90 | 0,90 | 0,95 |
| P/E | 11,3 | 12,4 | 11,3 | 10,3 |
| EV/EBITA | 10,6 | 10,9 | 10,2 | 9,5 |
| EV/Sales | 0,8 | 0,9 | 0,8 | 0,8 |
| Direktavk. | 3,6% | 3,6% | 3,6% | 3,8% |