

ADDTECH

2010-03-02

OMXS Mid Cap
Industrials

Kurs (SEK) : 114,00

ESTIMAT (SEK)	07/08A	08/09A	09/10E	10/11E
Försäljning (m)	4 198	4 445	3 634	3 852
EBITDA (m)	471	449	297	355
EBIT (m)	415	376	219	281
EBT (m)	398	366	204	271
EPS	12,7	12,1	6,7	9,1
CEPS	14,5	13,9	14,1	12,7
DPS	7,0	5,0	5,0	5,4
Försäljningstillväxt (%)	15	6	-18	6
EPS tillväxt (%)	13	-5	-44	34
EBITDA marginal (%)	11,2	10,1	8,2	9,2
EBIT marginal (%)	9,9	8,5	6,0	7,3
Nettomarginal (%)	6,8	6,0	4,1	5,2
ROE (%)	46	35	18	22
ROCE (%)	42	32	18	22

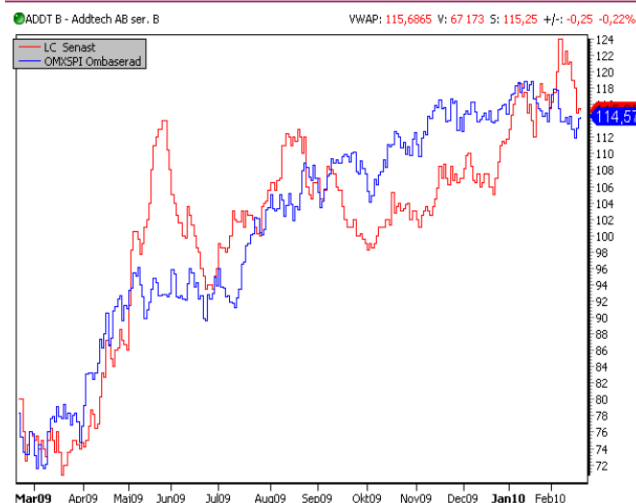
VÄRDERING	07/08A	08/09A	09/10E	10/11E
P/E (x)	10,1	6,2	16,9	12,6
P/CEPS	8,9	5,4	8,1	9,0
P/BV (x)	4,3	2,0	3,0	2,7
EV/Försäljning (x)	0,8	0,4	0,8	0,7
EV/EBITDA (x)	6,8	4,4	9,2	7,7
EV/EBIT (x)	7,7	5,2	12,5	9,8
Dir. avkastning (%)	5,4	6,7	4,4	4,8

NYCKELDATA

Marknadsvärde (SEKm)	2 524	Free Float (%)	87,6
Enterprise Value (SEKm)	2 743	Kortnamn	ADDT B
Nettoskuld (SEKm)	219	Reuterkod	ADDTb.ST
Soliditet (%)	40	Sektor	Industrials
Antal aktier f. utsp. (m)	22,2	Industrigr.	Capital Goods
Antal aktier e. utsp. (m)	22,1	Industri	Trad. & Distrib.

UTVECKLING

1 mån (%)	-1,9	YTD (%)	2
3 mån (%)	5,3	52-V Högst	125,00
12 mån (%)	51,0	52-V Lägst	70,50



TREDJE KVARTALET

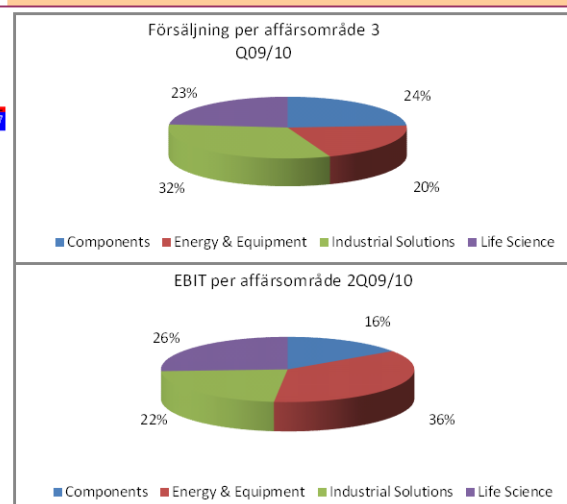
Under det tredje kvartalet fortsatte efterfrågan att förbättras men omsättningen nådde inte vårt estimat. Detta framförallt till följd av en sämre försäljning än vi väntat oss på marknaderna utanför Sverige. Efterfrågebilden bland gruppens industri-kunder är mycket blandad. Addtech lyckades dock förbättra marginalen mer än förväntat och nådde därmed 6%. Det omfattande besparingspaketet som ligger bakom marginallyftet under Kv 3 har lite mer kvar att ge. Till skillnad från tidigare byggde Addtech orderstock under kvartalet. Det positiva rörelseresultatet, en kraftig lagernedgång och avsaknaden av företagsköp ledde till att kassan växte med ca 100 MSEK och nettoskulden minskade till 219 MSEK.

UTSIKTER OCH VÄRDERING

Efter omfattande besparingar och neddragningar under året kommer Addtech kunna ha mer fokus på översta raden och även inrikta sig i högre grad på företagsköp. Gruppen befinner sig i ett mycket bra läge när efterfrågan tar fart i sitt "slimmade skick". Vi har höjt vårt omsättningsestimater något men räknar fortfarande med en relativt långsam återhämtning. Vi har också av naturliga skäl inte prognostiserat några företagsköp. Skulle återhämtningen bli snabbare finns det en betydande "leverage" i rörelsen med betydligt bättre marginaler som följd. Aktien handlas i ett P/E-tal på 17 på årets vinst.

BOLAGSBESKRIVNING

Addtech är ett teknikföretag som utvecklar och säljer komponenter och system till industri- och servicenäring. Kunderna är främst tillverkande företag inom mekanisk industri, fordons-, telekom- och elektronikindustri samt laboratorier inom vård och forskning i Norden.



ADDTECH

RESULTATRÄKNING

MSEK	2008/2009				2009/2010				05/06A	06/07A	07/08A	08/09A	09/10E	10/11E
	1QA	2QA	3QA	4QA	1QA	2QA	3QA	4QE						
Nettoomsättning	1 154	1 056	1 178	1 057	951	825	933	925	3 362	3 661	4 198	4 445	3 634	3 852
KSV	-776	-716	-801	-719	-640	-566	-635	-629	-2 242	-2 422	-2 832	-3 012	-2 470	-2 627
Bruttoresultat	378	340	377	338	311	259	298	296	1 120	1 239	1 366	1 433	1 164	1 225
Förs. o. admin. kostnader	-247	-237	-269	-260	-238	-193	-229	-207	-822	-849	-891	-1 013	-867	-869
EO-poster	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
EBITDA	132	115	108	94	73	61	74	89	310	404	471	449	297	355
Avskrivningar	-16	-18	-20	-19	-19	-20	-19	-20	-39	-44	-56	-73	-78	-74
EBIT	116	97	88	75	54	41	55	69	271	360	415	376	219	281
Finansnetto	-5	-3	0	-2	-4	-4	-3	-4	-7	-9	-17	-10	-15	-10
EBT	111	94	88	73	50	37	52	65	264	351	398	366	204	271
Skatt & Minoritetsintresse	-30	-24	-22	-23	-15	-9	-14	-17	-71	-98	-114	-99	-55	-70
Nettovinst	81	70	66	50	35	28	38	48	193	253	284	267	149	201
EPS f. utsp. (SEK)	3,64	3,18	2,99	2,27	1,58	1,26	1,71	2,18	8,37	11,17	12,79	12,10	6,72	9,03
EPS e. utsp. (SEK)	3,63	3,12	2,99	2,26	1,58	1,26	1,72	2,18	8,27	11,28	12,69	12,08	6,75	9,06
Försäljningstillväxt Kv/Kv	-0,1%	-8,5%	11,6%	-10,3%	-10,0%	-13,2%	13,1%	-0,9%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Försäljningstillväxt Å/Å	15,5%	10,5%	8,3%	-8,5%	-17,6%	-21,9%	-20,8%	-12,5%	38,8%	8,9%	14,7%	5,9%	-18,2%	6,0%
Just. EBITDA marginal	11,4%	10,9%	9,2%	8,9%	7,7%	7,4%	7,9%	9,7%	9,2%	11,0%	11,2%	10,1%	8,2%	9,2%
Just. EBIT marginal	10,1%	9,2%	7,5%	7,1%	5,7%	5,0%	5,9%	7,5%	8,1%	9,8%	9,9%	8,5%	6,0%	7,3%
Just. EBT marginal	9,6%	8,9%	7,5%	6,9%	5,3%	4,5%	5,6%	7,1%	7,9%	9,6%	9,5%	8,2%	5,6%	7,0%
Just. nettomarginal	7,0%	6,6%	5,6%	4,7%	3,7%	3,4%	4,1%	5,2%	5,7%	6,9%	6,8%	6,0%	4,1%	5,2%

KASSAFLÖDE

MSEK	05/06A	06/07A	07/08A	08/09A	09/10E	10/11E
KF exkl. förändr. av rörelsekap.	257	291	370	298	215	275
Förändring av rörelsekapital	8	-82	-46	9	96	7
KF löpande verksamheten	265	209	324	307	311	282
KF investeringsverksamheten	-124	-183	-196	-85	-46	-85
Fritt kassaflöde	141	26	128	222	265	197
KF finansieringsverksamhet	-192	-63	-123	-217	-125	-111
Nettokassaflöde	-51	-37	5	5	140	86

DATA PER AKTIE

SEK	05/06A	06/07A	07/08A	08/09A	09/10E	10/11E
EPS	8,3	11,2	12,7	12,1	6,7	9,1
Just. EPS	8,3	11,2	12,7	12,1	6,7	9,1
CEPS	11,4	9,3	14,5	13,9	14,1	12,7
FCFPS	6,0	1,2	5,7	10,0	12,0	8,9
BVPS	19,9	24,8	30,2	37,7	38,5	42,6
NIBDPS	4,5	11,5	15,9	14,6	7,6	3,8
DPS	4,0	6,0	7,0	5,0	5,0	5,4

BALANSRÄKNING

MSEK	05/06A	06/07A	07/08A	08/09A	09/10E	10/11E
Eget kapital	465	556	676	833	853	943
Totala tillgångar	1 426	1 729	2 009	2 120	2 041	2 183
Nettoskuld	105	259	356	322	169	83
Kassa och bank	110	73	78	84	223	309
Sysselsatt kapital	680	888	1 110	1 239	1 245	1 335
Rörelsekapital	570	815	1 032	1 155	1 023	1 026
Soliditet	33%	32%	34%	39%	42%	43%

AVKASTNING PÅ KAPITAL

	05/06A	06/07A	07/08A	08/09A	09/10E	10/11E
ROE	42%	50%	46%	35%	18%	22%
ROCE	41%	46%	42%	32%	18%	22%
ROC	51%	52%	45%	34%	20%	27%
Just. ROE	42%	50%	46%	35%	18%	22%
Just. ROCE	41%	46%	42%	32%	18%	22%
Just. ROC	51%	52%	45%	34%	20%	27%
Utdelning %	48%	53%	55%	41%	74%	60%

HUVUDÄGARE

	Kapital %	Röster %
2009-12-30		
Swedbank Robur fonder	12,3%	8,6%
Lannebo Fonder	8,8%	6,2%
SEB Fonder	7,9%	5,5%
Skandia Liv	7,2%	5,0%
Antal A-aktier (m)	1,1	
Antal Baktier (m)	21,6	
Totalt antal aktier (m)	22,7	

LEDNING

Ordf.	Börjesson Anders
VD	Sjö Johan
CFO	Göransson Kennet
IR	Göransson Kennet

FINANSIELL KALENDER

4Q-rapport 2010-05-06

KONTAKTINFO

Adress: Box 5112
102 43 Stockholm
Tel: +46(0)8 470 49 00
Internet: www.addtech.com

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 has no net position in Addtech.

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 the reviews. Remium 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 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.