

# XANO INDUSTRI

2010-02-18

**OMXS Small Cap  
Industrials**
**Kurs (SEK) : 63,00**

ESTIMAT (SEK)	2008A	2009A	2010E	2011E
Försäljning (m)	1 402	1 071	1 103	1 147
EBITDA (m)	163	78	114	125
EBIT (m)	94	7	46	57
EBT (m)	59	-9	29	41
EPS (just.)	6,5	-1,3	3,1	4,3
CEPS	11,1	17,9	11,2	9,1
DPS	1,50	1,50	2,00	2,00
Försäljningstillväxt (%)	3,0	-23,6	3,0	4,0
Just. EPS tillväxt (%)	-38,3	nmf	nmf	36,7
Just. EBITDA marg. (%)	11,6	7,3	10,3	10,9
Just. EBIT marginal (%)	6,7	0,7	4,1	5,0
Just. nettomarginal (%)	3,2	-0,8	2,0	2,6
Just. ROE (%)	10,9	-2,3	5,5	7,2
Just. ROCE (%)	9,0	0,8	4,8	6,0

VÄRDERING	2008A	2009A	2010E	2011E
Just. P/E (x)	4,7	neg.	20,1	14,7
P/CEPS (x)	2,7	3,1	5,6	6,9
P/BV (x)	0,5	1,0	1,1	1,1
EV/Försäljning (x)	0,6	0,8	0,9	0,8
EV/EBITDA (x)	5,1	11,7	8,4	7,7
EV/EBIT (x)	8,8	129,9	18,2	14,5
Dir. avkastning (%)	4,9	2,7	3,2	3,2

**NYCKELDATA**

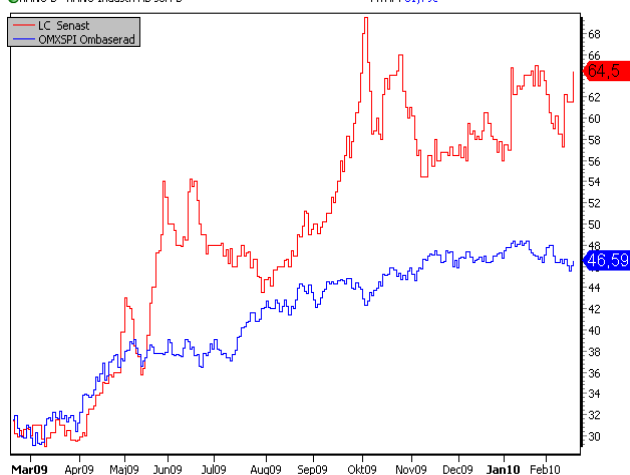
Marknadsvärde (SEKm)	428	Free Float (%)	43
Enterprise Value (SEKm)	957	Kortnamn	XANO B
Nettoskuld (SEKm)	529	Reuterkod	XANOb.ST
Soliditet (%)	34	Sektor	Industrials
Antal aktier f. utsp. (m)	6,8	Industrigr.	Capital Goods
Antal aktier e. utsp. (m)	7,0	Industri	Machinery

**UTVECKLING**

1 mån (%)	-0,8	YTD (%)	12,5
3 mån (%)	12,5	52-V Högst	69,5
12 mån (%)	100,6	52-V Lägst	29,0

● XANO B - XANO Industri AB ser. B

VWAP: 61,79€


**FJÄRDE KVARTALET**

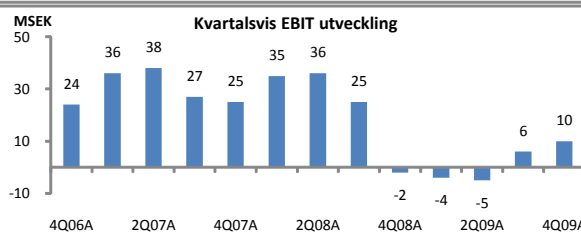
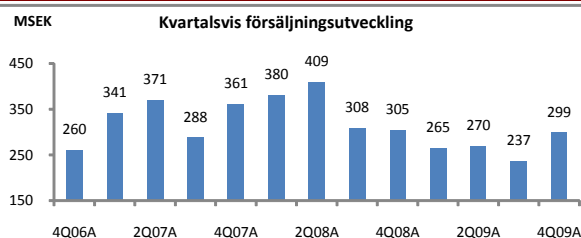
Efter ett mycket svagt första halvår har volymerna stabiliserats på en högre nivå och resultatet avsevärt förbättrats under den andra halvan. Under Kv 4 lyckades gruppen redovisa ett positivt resultat på 6 MSEK. Effekten av den sänkta kostnadsbasen (20% reduktion av arbetsstyrkan) kopplat med ett ökat kapacitetsutnyttjande fick en positiv effekt på marginalerna i Kv 4 inom samtliga fyra verksamhetsområden jämfört med föregående. Även om de stora anpassningskostnaderna för lägre volymer tagits tidigare under året belastades kvartalet av stora investeringar för att bredda kundbas. Ett positivt rörelseresultat och minskat rörelsekapitalbehov ledde till ett positivt kassaflöde efter investeringar om 25 MSEK.

**UTSIKTER & VÄRDERING**

Xano Industrier befinner sig i ett mycket bra läge om efterfrågan tar fart efter att ha sänkt kostnadsbasen avsevärt (bl a 20% reduktion av arbetsstyrkan). Vi har i vår prognos räknat med att efterfrågan endast sakta kommer tillbaka. Även så kommer gruppen att redovisa en betydande vinstförbättring under 2010. Vi tror att alla fyra verksamhetsområden kommer att bidra till resultatförbättringen. Skulle den ekonomiska återhämtningen bli kraftigare än beräknat finns det förutsättningar att öka vinsten mycket kraftigare än vi prognostiserat. Aktien värderas strax över eget kapital.

**BOLAGSBESKRIVNING**

Xano är en grupp bolag i Östersjöområdet med expertis inom utveckling av produkter i polymera och metalliska material. Företaget tillhandahåller både egenutvecklade produkter och legotillverkning. Kunderna finns främst inom fordons-, medicin- och tillverkningsindustrierna.



**RESULTATRÄKNING**

MSEK	1Q09A	2Q09A	3Q09A	4Q09A	1Q10E	2Q10E	3Q10E	4Q10E	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
Nettoomsättning	265	270	237	299	273	278	244	308	1 361	1 402	1 071	1 103	1 147	1 170
KSV	-233	-238	-202	-250	-228	-234	-205	-256	-1 097	-1 157	-923	-922	-952	-977
Bruttoresultat	32	32	35	49	45	44	39	52	264	245	148	181	195	193
Rörelsekostnader	-18	-18	-12	-22	-18	-15	-12	-22	-74	-82	-70	-67	-70	-73
EO-poster	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
EBITDA	14	14	23	27	27	29	27	31	190	163	78	114	125	121
Avskrivningar	-18	-19	-17	-17	-17	-17	-17	-17	-64	-69	-71	-69	-68	-70
EBIT	-4	-5	6	10	10	12	10	14	126	94	7	46	57	51
Finansnetto	-4	-5	-11	-4	-4	-4	-4	-4	-23	-35	-16	-16	-16	-19
EBT	-8	-10	-5	6	6	8	6	10	103	59	-9	29	41	32
Skatt	1	1	0	-2	-2	-2	-1	-2	-30	-14	0	-7	-11	-8
Nettovinst	-7	-9	-5	4	5	6	4	7	73	45	-9	22	30	24
EPS f. utsp. (SEK)	-1,03	-1,33	-0,74	0,59	0,67	0,88	0,62	1,06	10,84	6,49	-1,30	3,24	4,43	3,47
EPS e. utsp. (SEK)	-1,00	-1,28	-0,71	0,57	0,65	0,86	0,61	1,03	10,53	6,49	-1,30	3,14	4,30	3,36
Försäljningstillväxt Kv/Kv	-13%	2%	-12%	26%	-9%	2%	-12%	26%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Försäljningstillväxt Å/Å	-30%	-34%	-23%	-2%	3%	3%	3%	3%	56%	3%	-24%	3%	4%	2%
EBITDA tillväxt Å/Å	-73%	-74%	-45%	69%	95%	109%	17%	14%	40%	-14%	-52%	46%	10%	-4%
Bruttomarginal	12,1%	11,9%	14,8%	16,4%	16,5%	16,0%	16,0%	17,0%	19,4%	17,5%	13,8%	16,4%	17,0%	16,5%
Just. EBIT marginal	-1,5%	-1,9%	2,5%	3,3%	3,7%	4,3%	4,0%	4,4%	9,3%	6,7%	0,7%	4,1%	5,0%	4,3%
Just. EBT marginal	-3,0%	-3,7%	-2,1%	2,0%	2,2%	2,9%	2,3%	3,1%	7,6%	4,2%	-0,8%	2,7%	3,6%	2,7%
Just. nettomarginal	-2,6%	-3,3%	-2,1%	1,3%	1,7%	2,2%	1,7%	2,3%	5,4%	3,2%	-0,8%	2,0%	2,6%	2,0%

**KASSAFLÖDE**

MSEK	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
KF exkl. förändr. av rörelsekap.	121	93	69	91	98	93
Förändring av rörelsekapital	-52	-16	55	-12	-34	-51
KF löpande verksamheten	69	77	124	78	64	42
KF investeringsverksamheten	-217	-92	-18	-39	-46	-47
Fritt kassaflöde	-148	-15	106	40	18	-5
KF finansieringsverksamheten	151	28	-113	-10	-14	-13
Nettokassaflöde	3	13	-7	30	4	-17

**BALANSRÄKNING**

MSEK	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
Eget kapital	386	414	390	402	418	428
Totala tillgångar	1 191	1 258	1 158	1 188	1 188	1 202
Nettoskuld	542	616	529	499	495	513
Kassa och bank	5	18	11	41	45	27
Sysselsatt kapital	933	1 048	930	942	958	968
Rörelsekapital	1 175	1 183	1 169	1 114	1 143	1 176
Soliditet	32%	33%	34%	34%	35%	36%

**HUVUDÄGARE**

	Kapital %	Röster %
2009-12-30		
Rapp Johan bolag	30,4%	28,5%
Johansson Thord o bolag.	27,0%	54,8%
Svolder	5,9%	1,7%
Persson Kennert	5,9%	5,5%
Antal A-aktier (m)	2,0	
Antal B-aktier (m)	5,0	
Totalt antal aktier (m)	6,9	

**LEDNING**

Ordf.	Johansson Thord
VD	Lantz Sune
vVD	Persson Lennart
IR	Lantz Sune

**DATA PER AKTIE**

SEK	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
EPS	10,53	6,49	-1,30	3,14	4,30	3,36
Just. EPS	10,53	6,49	-1,30	3,14	4,30	3,36
CEPS	9,95	11,11	17,90	11,19	9,10	6,03
FCFPS	-21,35	-2,16	15,3	5,7	2,55	-0,64
BVPS	55,68	59,75	56,29	57,35	59,71	61,13
NIBDPS	78,18	88,90	76,35	71,23	70,61	73,19
DPS	3,50	1,50	1,50	2,00	2,00	2,00

**AVKASTNING PÅ KAPITAL**

	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
ROE	19%	11%	-2%	5%	7%	5%
ROCE	14%	9%	1%	5%	6%	5%
ROC	11%	8%	1%	4%	5%	4%
Just. ROE	19%	11%	-2%	5%	7%	5%
Just. ROCE	14%	9%	1%	5%	6%	5%
Just. ROC	11%	8%	1%	4%	5%	4%
Utdelning %	33%	23%	-115%	62%	45%	58%

**KONTAKTINFO**

Adress:	Industrigratan 14B
	553 02 Jönköping
Tel:	+46 (0)36 31 22 40
Internet:	www.xano.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 has no net position in Xano Industri 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 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.