



Markaðspunktur



Arion banki * Greiningardeild * greining@arionbanki.is * arionbanki.is

Markaðspunktur í dag:

- Össur: Methagnaður í kveðjugjöf

Össur: Methagnaður í kveðjugjöf

Össur birti í gær uppgjör 4. ársfjórðungs 2010 og afkomu síðasta árs. Sala seinasta árs nam um 359 milljónum dollara sem er um 8,5% aukning milli ára en salan árið 2009 var 331 milljón dalir. EBITDA framlegðin var um 74 milljónir dollarar eða um 21% af sölu. Félagið skilaði methagnaði eða um **35 milljónum dollara** sem gerir um 10% af sölu. Hagnaður á 4. ársfjórðungi var yfir væntingum stjórnenda og nam um 8,1 milljón dollara, sem er tvöföld hækkun frá 3. ársfjórðungi en þar höfðu gjaldeyrishreyfingar neikvæð áhrif á hagnað félagsins.

Söluaukning mæld í **staðbundinni** mynt var 9% á árinu og studdi góð sala á spelkum og stuðningsvörum í Ameríku við þá aukningu en sala í Evrópu var ekki sem skyldi. Össur hefur að undanfögnu fjárfest með það að markmiði að auka dreifinguna í Ameríku, þá í minni söluaðilum, þar að auki voru breytingar gerðar á stjórnendateyminu árið 2009 sem virðast vera að skila sér.

Rekstrarreikningur (upphæðir í milljónum dollara)

	4F 2009	4F 2010	2009	2010
Sala	87,9	94,6	330,6	358,5
KSV	-34,9	-36,1	-128,8	-135,9
Framlegð	53,0	58,5	201,8	222,6
Aðrar rekstrartekjur (kostnaður)	0,1	0,0	0,5	1,6
Sölu og markaðskostnaður	-23,5	-25,8	-92,6	-97,2
Rannsóknir og þróun	-5,1	-5,1	-19,1	-19,7
Stjórnunarkostnaður	-10,8	-13,2	-42,4	-47,0
Rekstrarhagnaður (EBIT)	13,7	14,4	48,2	60,2
Nettó fjármagnsliðir	-3,211	-3,031	-18,0	-12,5
Hagnaður (tap) fyrir skatta	10,5	11,3	30,2	47,7
Tekjuskattur	-2,4	-3,3	-7,5	-12,3
Hagnaður (tap) tímabils	8,1	8,1	22,8	35,4

Kennitölur úr rekstri	4F 2009	4F 2010	2009	2010
Tekjuvöxtur í \$ %	-	7,7%	-	8,5%
Framlegð %	60%	62%	61%	62%
EBITDA	17,8	17,9	67,0	74,4
EBITDA hlutfall	20%	19%	20%	21%
EBIT hlutfall	16%	15%	15%	17%

EBITDA framlegð helst tiltölulega óbreytt milli ára eða um 20% af sölu en áætlanir stjórnenda fyrir þetta ár gera ráð fyrir 20-21% EBITDA framlegð. Í þessu samhengi er rétt að benda á að þau fyrirtæki sem Össur keypti á seinasta ári eru ekki jafn arðsöm og Össur, en samkvæmt stjórnendum er EBITDA framlegð þeirra á bilinu 10-16%. Það mun þó kannski ekki hafa mikil áhrif þar sem um hlutfallslega er um lítinn part af heildinni að ræða. Samfara þessum yfirtökum hefur aukinn kostnaður farið í sölustarfsemina t.d. í formi hærri sölubóknana sem stjórnendur telja að hafi spilað lykilhlutverk í Ameríku.

Félagið gefur aðeins upp áætlanir um innri vöxt á þessu ári þar sem ekki er víst hvaða yfirtökur munu eiga sér stað á árinu. Áætlanir gera ráð fyrir um 4-6% innri vexti á árinu 2011.

Fjárfestingar í varanlegum rekstrarfjármunum á seinasta ári námu rúmlega 9 milljónum dollara eða um 2,6% af sölu. En það er vel undir markmiði félagsins um að fjárfestingar séu 3,5% af sölu, þetta hlutfall hefur verið undir 3% undanfarin 4 ár.

Sjóðstreymi var ekki eins gott 2010 og það var árið á undan. Borið saman við 2009 var handbært fé frá rekstri um 30 milljónum dollara lægra (-40%). Þess má geta að árið 2009 var sérstaklega gott hvað varðar sjóðstreymi, þar sem birgðir lækkuðu umtalsvert sem og viðskiptakröfur á meðan viðskiptaskuldir hækkuðu og því kannski ekki lýsandi fyrir venjulegt ár hjá félaginu.

Sjóðstreymi (upphæðir í milljónum dollara)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Handbært fé frá rekstri fyrir fjármagnsliði og skatta	25,0	32,7	61,5	71,5	85,8	64,3
Handbært fé frá rekstri	15,5	16,0	45,7	52,8	69,2	40,0
Handbært fé frá rekstri/Sala	10%	6%	14%	15%	21%	11%
Fjárfestingar	-249,7	-179,1	-17,8	-6,6	-16,4	-19,0
Fjármögnun	250,9	154,2	-25,3	-30,6	-4,3	-45,6
Breyting á handbæru fé	16,7	-8,9	2,6	15,6	48,4	-24,6

Skuldastaða Össurar er áfram góð, eiginfjárhlutfallið nam 57% í lok seinasta árs og nettó vaxtaberandi skuldir voru 1,8 sinnum EBITDA félagsins. Félagið situr á töluverðu lausafé, en í lok seinasta árs nam sjóðsstaðan um 54 milljónum dollara eða 9% af heildareignum. Þetta fé á að nota í frekari yfirtökur og samkvæmt stjórnendum félagsins er það ekki á stefnuskránni að Össur fari að greiða reglulega út arð nema í einstaka tilvikum.

Á seinasta ári var tilkynnt að Össur yrði **afskráð** úr Kauphöll Íslands en félagið er einnig skráð í dönsku kauphöllina. Nánari ákvörðun hvað varðar afskráninguna verður tekin á aðalfundi félagsins 4. mars næstkomandi. Össur hefur verið skráð á íslenskan hlutabréfamarkað í rúmlega 11 ár. Á því tímabili hefur hlutabréfaverð og tekjur félagsins meira en fimmfaldast. En margir telja félagið mikilvægt innlendum hlutabréfamarkaði og að brotthvarf þess verði að teljast neikvætt fyrir uppbyggingu íslensks hlutabréfamarkaðar eftir hrun. Félagið mun líklegast kveðja fyrr en síðar þrátt fyrir vonir einhverja hluthafa um annað enda félagið að stórum hluta komið í eigu erlendra aðila.

Markaðspunktur Greiningardeildar Arion banka

Ásdís Kristjánsdóttir	asdis.kristjansdottir@arionbanki.is	444-6968
Davíð Stefánsson	davidst@arionbanki.is	444-6965
Fannar Jónsson	fannar.jonsson@arionbanki.is	444-6962
Þorbjörn Atli Sveinsson	thorbjorn.sveinsson@arionbanki.is	444-6973

Ábyrgðarmaður: Ásdís Kristjánsdóttir**Fyrirvari**

Þær skoðanir og spár sem hér koma fram eru byggðar á almennum upplýsingum sem Greiningardeild Arion banka hefur undir höndum þegar markaðspunktur eru ritaðir. Helstu heimildir eru ársskýrslur, afkomufundir og hluthafafundir auk annarra opinberra upplýsinga sem birst hafa í fjölmiðlum og á öðrum vettvangi. Upplýsingar í umfjöllun eru einungis birtar í upplýsingarskyni og þær ber ekki að skoða sem tilboð á einn eða annan hátt. Skoðanir og spár geta breyst án fyrirvara. Þrátt fyrir að þess sé sérstaklega gætt að upplýsingarnar séu réttar og nákvæmar þegar þær eru settar fram getur Arion banki, eða starfsmenn Arion banka ekki tekið ábyrgð á villum. Vinsamlegast hafið samband við markaðsviðskipti Arion banka eða ráðgjafa áður en gengið er frá viðskiptum sem byggja á þessum markaðspunktum. Arion banki hf. og starfsmenn félagsins taka ekki ábyrgð á því ef að gengi einstakra bréfa sem félagið mælir með kaupum á kunni að lækka og ófugt.

Arion banki, starfsmenn Arion banka, stjórnarmenn eða aðilar tengdir Arion banka kunna að eiga hagsmuna að gæta varðandi einstök félög sem greiningar, verðmatsskýrslur og annað útgáfuefni Greiningardeildar Arion banka lýtur að hverju sinni. Hagsmunir kunna að vera ýmsir t.d. sem hluthafar eða ráðgjafar í einstaka félögum, umsjónaraðilar útboða, viðskiptavaki útgefenda eða hagsmunir sem lúta að annarri veittri fjárfestingabankþjónustu.

Athugasemdir, ábendingar og fyrirspurnir tengdar markaðspunktum sendist á netfangið greiningardeild@arionbanki.is