

# FLSmidths årsrapport 2009

## Et stærkt regnskab

25. februar 2010

Fondskode: 1023446

### **2009-resultatet fra FLSmidth var bedre end vi og markedet havde ventet og forventningerne til 2010 ser derfor noget konservative ud.**

FLSmidth opnåede i 2009 en omsætning på 23,1 mia. kr., hvilket stort set var som forventet. Den positive overraskende var imidlertid en noget højere indtjeningsmargin (EBIT-margin) på 9,8% mod forventet 9%.

For 2010 forventer FLSmidth en omsætning på 19–20 mia. kr. og en indtjeningsmargin (EBIT-margin) på 8–9%. Dette tror vi er i den konservative ende og ser gode muligheder for opjusteringer i forbindelse med årets kvartalsrapporter.

Hovedpunkter fra regnskabet:

- Meget stærk indtjeningsmargin i Cement-divisionen på 11,9%, hvilket primært skyldes en forbedret ordreekskvering .
- Svagt bedre indtjeningsmargin i Mineral-divisionen (8,8%), mens Cembrit-divisionen leverede en mindre skuffelse med en indtjeningsmargin på –2%.
- FLSmidth forventer en stigende ordreindgang i såvel Cement som Mineraler i 2010. Således udtaler adm. direktør Jørgen Huno Rasmussen: "Vi har passeret bunden, så der bliver en fremgang i vores markeder. Både i cement og mineraler og derfor forventer vi en større ordreindgang inden for begge industrier".
- FLSmidth varsler fortsat om høj aktivitet i Indien.
- FLSmidth oplever en større optimisme hos deres kernekunder, hvilket udmønter sig i en stigende aktivitet og dialog, hvor kunderne ønsker at få opdateret deres tilbud.

Regnskabet fra FLSmidth bekræfter os i, at FLSmidth er én af de virksomheder der kommer allerbedst ud af krisen. Dette skyldes deres forretningsmodel, hvor FLSmidth er i stand til at tilpasse deres omkostninger således, at de kan fastholde deres overskudsgrad på de langsigtede mål.

Set i lyset af det stærke regnskab for 2009 samt de positive udmeldinger for 2010 ser FLSmidths udmeldte forventninger til en omsætning på 19-20 mia. kr. og en indtjeningsmargin på 8–9% ud til at være noget konservative. Dette er dog heller ikke er uvant fra selskabets side, idet FLSmidth ofte er meget forsigtige i deres udmeldinger om fremtiden.

### **Konklusion**

Regnskabet er positivt for aktien, og vi forventer at analytikerne generelt set vil justere deres estimater en anelse op. Vi fastholder FLSmidth på vores aktieanbefalingsliste med et 12-18 måneders kursmål på 400.