

Chr. Hansen

1. kvartalsregnskab 2011/2012

11. januar 2012

Fondskode: 6022758

Aktuel kurs: 132

Kursmål: 145,00

Chr. Hansen har fremlagt et solidt regnskab med en god udvikling i alle divisioner. Forventningerne til helåret fastholdes dog. Største overraskelse i forbindelse med regnskabet er, at Novo Nordisk køber 25,66 procent i Chr. Hansen for KR 4,2 mia.

Følgende gjorde sig gældende for 1. kvartal i regnskabsåret 2011/2012 for Chr. Hansen:

- Omsætning på EUR 168 mio. (+12 %) mod ventet EUR 159 mio.
- EBIT på EUR 41 mio. (svarende til en EBIT-marign på 24,5%) mod ventet EUR 39 mio.
- Nettoresultat på EUR 26,4 mio. mod ventet EUR 26 mio.

Fordelt på divisioner var resultaterne for 1. kvartal således (forventet står i parentes):

- Cultures/Enzymes: Omsætning på EUR 100,6 mio. (EUR 98,7 mio.) og EBIT på EUR 28,1 mio. (EUR 28,8 mio)
- Health and Nutrition: Omsætning på EUR 22,2 mio. (EUR 20,6 mio.) og EBIT på EUR 6,8 mio. (EUR 5,3 mio.)
- Natural Colors: Omsætning på EUR 44,8 mio. (EUR 40,1 mio.) og EBIT på EUR 6,1 mio. (EUR 4,5 mio).

Forventningerne til helåret 2011/2012 lyder uændret på en organisk vækst på 5-8 procent inkl. påvirkningen af stigende råvarepriser (7-10 procent eksklusiv stigende råvarepriser) og en EBIT-margin på over 26 procent.

Konklusion

Regnskabet fra Chr. Hansen er over en bred kam fornuftigt. Hovedforretningen Cultures/Enzymes – der udgør knap to tredjedele af Chr. Hansen – havde en omsætningsfremgang på 8 procent, hvilket primært skyldes en stærk vækst i salget af kulturer og enzymer i Europa. I Health and Nutrition divisionen steg omsætningen med 21 procent drevet af salg af kosttilskud i Nordamerika, mens omsætningen i Natural Colors steg med 19 procent drevet af et fortsat skift fra brug af syntetiske farver til brug af naturlige farver.

Største overraskelse i forbindelse med regnskabet er dog, at Novo Nordisk for KR 4,2 mia. køber en aktiepost i Chr. Hansen af PAI Partners. En placering af PAI Partners mange aktier i markedet har igennem en periode lagt en dæmper på aktiekursudviklingen. Samtidig er det en blåstempling af Chr. Hansen, at Novo Nordisk køber en så stor aktiepost i selskabet. Vi fastholder vores købsanbefaling på Chr. Hansen med kursmål DKK 145,00.