

SELSKABSKOMMENTAR

D. 16. juni 2006

Fokus på Danisco

Opvarmning til årsregnskabet tirsdag d. 20. juni og en nyhedsfattig sommerferie

I et sommermarked med få selskabsspecifikke nyheder vil det primært være stemningen og diverse nøgletal som vil styre markedet. Da stemningen jo som bekendt er noget lunken i øjeblikket og nøgletallene er meget flakkende, går vi derfor sandsynligvis en meget volatil (svingende) sommerferie i møde.

Inden Nordea, Jyske Bank og DSV skyder regnskabssæsonen i gang igen sidst i juli måned forventer vi at markedet vil bevæge sig "sidelæns", som en neutral udvikling hedder i aktiemarkedets jargon. Danisco, der arbejder med et forskudt regnskabsår, er det eneste større selskab som er regnskabsaktuel inden slutningen af juli. Danisco kommer med årsrapport d. 20. juni. Markedets konsensus er et overskud på driften før særlige poster og aktiebaserede aflønninger på DKK 2.319 mio. for 2005/06.

Siden Daniscos aktie toppede i kurs 527 d. 10. maj, er den til dato faldet (handelskurs d. 16. juni kl. 12.00 er 459,5) med 13 %, selvom aktien har været handlet helt nede i kurs 439. Danisco er en relativ billig aktie målt på P/E værdi, hvilket giver god mening at investere i når aktiemarkedet er meget nervøst.



Den amerikanske præsident kom med en række interessante udtalelser omkring alternativ dansk energi. George W. Bush har siden februar fastslået at USA vil satse mere på de nye energikilder og ved et pressemøde i fredags sammen med Anders Fogh Rasmussen slog han fast, at dansk teknologi er en del af denne strategi. Blandt relaterede nyheder kan det nævnes at den amerikanske ethanol-producent VeraSun Energy steg 30 pct. på sin første noteringsdag på børsen i New York onsdag d. 14. juni. Børsnoteringen rejste 420 mio. USD til selskabet, da kursen blev på 23 USD pr. aktie.

I markedet peges der på, at fokus på dette område er til stor gavn for bl.a. Danisco og Novozymes, som begge er underleverandører af enzymer til produktionen. For Daniscos vedkommende gennem Genencor. I forbindelse med årsrapporten er det værd at lægge mærke til om ledelsens estimater for den fremadrettede markedsvækst inden for enzymområdet svarer til tidligere udmeldinger fra bl.a. Novozymes der indikerer en vækst på 20-30% årligt.

D. 6. juni meddelte Danisco og Novozymes endvidere at de har indgået forlig i striden om patentrettigheder til en type enzymer til bageriindustrien, lipaser, samt overtrædelse af patentrettigheder vedrørende samme i USA. Forliget i sagen som har verseret siden 2001 betyder, at begge selskaber fortsat kan være i det globale marked for disse typer enzymer til bageriindustrien og skaber således ro omkring disse forretninger.

Integrationen af de to store opkøb – Rhodia Ingrediens og Genencor – forløber planmæssigt. Endvidere er restruktureringen af aromaaktiviteterne begyndt at vise resultater. Der er således grundlag for betydelig indtjeningsfremgang i Daniscos Ingrediens division. Omvendt træder det nye sukkerregime i kraft denne sommer, og indvirkningen på indtjeningen og Daniscos modtræk er kendt.

Ved offentliggørelsen af årsregnskabet den 20. juni vil fokus være rettet imod ledelsens forventninger til 2006/2007. Markedets konsensus herpå er et overskud på driften før særlige poster og aktiebaserede aflønninger på DKK 2.319 mio. Samtidig indleder Danisco et nyt kapitel i det koncernen for første gang aflægges regnskab med Tom Knutzen i direktørstolen. Blandt hans fornemmeste opgaver i forhold til aktiemarkedet vil være at øge fokus på ingrediens-divisionen og dermed ændre Daniscos lidt støvede image. Tom Knutzens fortid i NKT Holding giver tiltro til, at han vil kunne løse denne opgave. Dog er det vores holdning at dette ikke nødvendigvis bør indebære et frasalg af sukkerdivisionen.

Vi foretrækker netop Danisco-aktien ift. konkurrenten Novozymes idet Danisco giver en eftertragtet eksponering imod brændstof-ethanol markedet kombineret med sikkerheden fra de mere etablerede ingrediens- og sukkermarkeder.

Det kraftige fokus på enzymer til brændstof-ethanol har ikke haft tilnærmelsesvis den samme kurspåvirkning på Danisco-aktien, som det har været tilfældet med konkurrenten Novozymes. Vi forventer et øget fokus på koncernens vækstmuligheder – herunder enzymer og SOFT-N-SAFE* – i forbindelse med og efter årsregnskabet. Her vil næste års indtjeningsforventninger og eventuelle udmeldinger vedrørende ordrebogen på SOFT-N-SAFE samt eventuelle navne på købere heraf være centrale.

Samlet set ser vi derfor gode muligheder for at Daniscos aktie vil stige i forbindelse med aflæggelse af årsregnskabet på tirsdag og anbefaler at man køber/supplerer op i aktien.

* SOFT-N-SAFE er en blødgører, der kan gøre plastikprodukter bløde og bøjelige. Den erstatter andre mere farlige blødgørere som for eksempel phthalater.