

5 aktietips fra Danske Andelskassers Bank

DAB giver aktietips på borsen.dk mandag d. 10. september

6. september 2007

Generelt synes vi at investorerne på den korte bane bør være lidt varsomme med at være investeret fuld ud. Vores holdning er at man holder lidt kontanter i baghånden til at samle yderligere op med ved et evt. tilbagefald. Vi ser således stadigvæk en risiko for at det danske marked kan sætte sig tilbage med 4-6% inden for de næste 3-6 uger pga. de ustabile forhold på kreditmarkedet. Vi ser ikke nogen direkte fare for at subprime problematikken vil ramme danske virksomheder på indtjeningen, men den volatilitet som skabes i markedet er ikke sundt for aktierne. På det mellemlange sigt, tror vi stadigvæk på at det danske C20 indeks vil slutte 2007 af i et højere niveau end det nuværende.

Bavarian Nordic – et misforstået selskab

Bavarian Nordic synes at være et misforstået selskab grundet aktiemarkedets hidtidige fokus udelukkende på den Amerikanske koppevaccine ordre (RPF3). Faktisk synes markedet helt at have overset at selskabet i de seneste par år har udviklet sig hen imod et decideret farmaselskab med state-of-the-art produktionsfaciliteter, der kan benyttes til at producere en bred vifte af biotekniske produkter. Der er endvidere mulighed for omstilling af produktionen, således at noget af kapaciteten kan outsources til andre biotech virksomheder. I efteråret forventer vi et stærk nyhedsflow fra den øvrige del af pipeline samt at selskabet indleder forhandlinger om RPF3 leverancer til andre lande end USA og Canada. Fremadrettet forventer vi at selskabet vil levere en EBIT margin på 15% og vores kurstarget på Bavarian Nordic er 700.

Danisco – bioethanol potentiale ikke fuldt ud indiskonteret

Danisco's aktiekurs er siden starten af 2007 faldet med over 17%. Dette har givet anledning til utilfredshed blandt nogle investorer som har forlangt et frasalg eller spin-off af sukker-divisionen med det formål at skabe større synlighed omkring virksomhedens værdier. Vi er enige i, at et frasalg vil gøre de resterende bestanddele mere sammenlignelige ift. lignende selskaber, men synes at netop synergiene mellem sukker-divisionen og de fremadrettede tendenser inden for bioethanol er oplagte at forfølge. Det er vores holdning at potentialet fra Danisco's enzym-forretning, Genencor, er stærkt undervurderet. Især set i lyset af aktiekursudviklingen for den nærmeste konkurrent, Novozymes, der er steget med over 33% i indeværende år. Vores kurstarget på Danisco er 550.

TK Development – forward-funding giver stabilitet

TK Development har været inde i et sandt stormvejr i de seneste par år grundet Bagmandspolitiets sigtelser mod ledelsen og senest også selskabets revisorer. Selskabet har i mellemtiden gennemført en omfattende restruktureringsplan og har samtidig formået at indføre forward-funding betalingsprincip (her forudbetales der fra investorer i takt med at regningerne fra entreprenørerne indløber) i op mod 50% af de igangværende projekter og derved mindske balancen betydeligt. En fastholdelse og evt. forbedret anvendelse af dette princip ser vi som en styrkelse af TKD's forretning. Vi ser spændende perspektiver i TKD's øgede ekspansering i Østeuropa, hvor investorernes afkastkrav er blevet lavere og nærmer sig det Vesteuropæiske på 4-6%, hvilket bevirker at TK kan realisere højere priser på ejendomsprojekterne. I takt med at TKD arbejder frem mod større transparens som følge af (1) en bedre track-record på guidance, (2) forbedret kommunikation med aktiemarkedet og (3) frafald af den "Bagmandspoliti-rabat" som aktien p.t. handles med, er vores target på selskabet kurs 164.

Danske Bank – Nordens stærkeste bankplatform

Danske Bank's aktiekurs er blevet straffet unødigt hårdt i indeværende år, hvor aktiekursen er handlet ned med over 10%. Til sammenligning er Nordea kun nede med 5%, imens OMX C20 er steget med over 13% i den tilsvarende periode. Danske Bank har en stærk og fokuseret ledelse, som gentagne gange har vist en imponerende evne til at integrere opkøb og skære forretningen til. Samtidig har organisationen den stærkeste bankplatform i Norden, hvilket betyder at der kan høstes større synergier ved opkøb end konkurrenterne har mulighed for. Danske Bank er igennem sin forretningsmodel i stand til tage markedsandele udenfor hjemmemarkedet. Efter vores opfattelse er Danske Banks opkøb i Finland et stærkt strategisk træk, der desuden åbner mulighed for væksteventyr i Baltikum og Rusland. Vi ser fortsat gode tider i den finansielle sektor i de kommende 12 til 18 måneder og har en kurstarget på 300 for Danske Bank.

Topdanmark – for hård medfart i det sure marked

Hele forsikringssektoren har været under pres i 1. halvdel af 2007, hvilket til dels skyldes risikoen for udgifter i forbindelse med usædvanlige vejrforhold, samt i den seneste periode også eksponering over for subprime segmentet og de deraf følgende kursfald på aktiemarkedet. Det er dog vores holdning at Topdanmark er blevet straffet unødigt hårdt af markedet efter regnskabet, hvis nedjustering primært skyldes et lavere end ventet investeringsafkast og ikke selve forsikringsdriften. Vi forventer at en højere præmievækst som følge af nye policer vil slå igennem i koncernens regnskab allerede fra 1. halvår 2008. På nøgletal handles Topdanmarks aktie til en P/E værdi i 2008 på 9,9, hvilket er væsentlig mindre end TrygVesta's 2008 P/E værdi på 12,1. Ud af et samlet aktietilbagekøbsprogram på DKK 2.100 mio. i 2007, mangler Topdanmark endnu at købe aktier tilbage for ca. DKK 750 mio., hvilket vil holde en naturlig bund under aktien på den korte bane. Vore kursmål på Topdanmark er 1100.