

Carlsberg B sættes på Anbefalingslisten og Anbefalingslisten UDVALG

| | |
|-------------------------|--------|
| Åbningskurs: | 200,00 |
| Kurstarget, 12-18 mdr.: | 300,00 |
| Potentiale: | 50% |

12. november 2008

Fondskode:

1018175

Omlægning på Anbefalingslisten og Anbefalingslisten UDVALG

Vi har i dag taget Carlsberg B ind på anbefalingslisten med en vægt på 5%. I samme ombæring sælger vi Svenska Handelsbanken A.

På Anbefalingslisten Udvalg vælger vi at erstatte Danisco med Carlsberg, således at vi stadigvæk har 6 aktier på denne. Argumentet er her, at vi ser et større potentiale i Carlsberg-aktien inden for de næste 12-18 måneder end i Danisco.

Bemærk at vi stadigvæk er positive på Danisco og derfor fastholder denne på Anbefalingslisten med et kursmål på 350.

Carlsberg's aktiekurs er faldet med over 70 % i de sidste 6 måneder. Blandt de væsentligste faktorer som vil drive Carlsberg's aktiekurs frem i de kommende 12-18 måneder er:

- Carlsberg aktien handler med en rabat på over 20% til dens peer group, og ser vi frem mod 2010 forventningerne er denne rabat oppe på 30%
 - Målt på virksomhedens økonomiske værdi i forhold til driftsindtjening, handles Carlsberg ligeledes med en rabat på 30 % i forhold til selskabets peer group
- Aktiemarkedet har indregnet for mange skrækscenarier i den nuværende aktiekurs, herunder:
 - At Carlsberg har en meget høj gældssætning i forhold til konkurrenterne. Dette har været taget negativ op af aktiemarkedet på grund af den indeværende kreditkrisen. Hertil er det vigtigt at holde sig for øje, at 2/3 af Carlsberg's gæld er fastforrentet, samt at selskabet tidligst om 2 år skal refinansiere sig
 - Vækstscenarierne på Carlsberg's største marked, det russiske, har været aftagende og tilmed truet af en mulig devaluering af den russiske rubel. Det er vores holdning at markedet allerede har taget forskud på en devaluering, samt at Carlsberg vil kunne fastholde en indtjeningsvækst på 3-5% grundet bedre dækningsbidrag end konkurrenterne
 - Ølmarkedet i Storbritannien har været ramt af rygeforbud, dårligt vejr og lavere forbrugertillid. Vi tror dog på, at Carlsberg kan indhente manglende indtjening via restrukturering og omkostningsreduktion.

Vores 12-18 måneders kurstarget på Carlsberg er 300.