

Børsintroduktion

Selskab:	Anbefaling:	Risiko:
TDC	Køb	Lav
Antal udbudte aktier:	Op til 241.500.000 aktier	
Udbudsperiode:	D. 1. december 2010 - d. 8. december 2010. Udbuddet kan dog lukkes tidligere.	
Første noteringsdag:	Løbende	
Udbudskurs	DKK 47 til DKK 56	
Sidste frist for modtagelse af tegningblanketter enten pr. fax eller med posten:	Alle hverdage i udbudsperioden inden kl. 14:00	
Afvikling:	D. 13. december 2010	
Fondskode:	DK006022855	

Virksomhedsprofil

TDC er Danmarks førende teleselskab og leverer produkter og tjenester til kunder i alle segmenter på det danske telemarked. Herudover leverer TDC services indenfor fastnetbredbånd, betalings-TV, data og mobilt bredbånd.

For yderligere beskrivelse af selskabet, se side 2

Baggrund for Udbuddet

I 2006 overtog Nordic Telephone Company (NTC) majoriteten af aktierne i TDC. NTC har sidenhen omkostningsminimeret forretningen hos det danske teleselskab, senest med salget af TDC Sunrise. NTC ønsker nu at afhænde en del af deres aktiebeholdning i TDC, hvilket er baggrunden for udbuddet af TDC-aktier, men NTC vil dog fortsat være en væsentlig aktionær i TDC.

Anbefaling

Vi anbefaler investor at købe TDC ved udbuddet. Det skyldes, at vi anser TDC som værende en fornuftig udbytte-aktie, da aktien er stabil med højt udbyttensniveau på omkring 80 - 85 procent af det frie cash flow. Herudover anser vi TDC som værende markedsledende indenfor telesegmentet, ligesom selskabet har en ledende position inden for betalings-tv, bredbåndsydelser, mobilt bredbånd og data. Dette skyldes blandt andet en særdeles effektiv multi-brand strategi, hvor TDC er i stand til at bibeholde kunder i forretningen.

TDC vil dog sandsynligvis ikke opleve nævneværdig vækst på topline fremadrettet, da selskabets primære fokus fortsat er at omkostningsminimere forretningen yderligere. Vi forventer dog, at TDC vil holde omsætningen stabil og fortsat være i stand til at kunne forbedre bundlinjen.

Investor bør være opmærksom på, at det nystiftede Waoo! (sammenslutning af regionale energiselskaber) kan være en potentiel stor konkurrent på markedet for betalings-tv og bredbånd. Waoo! befinder sig dog i en tidlig fase, så det er p.t. svært at vurdere, hvor stærkt de står på markedet.

Statslig regulering af priserne kan være en anden risikofaktor, da TDC p.t. udbyder brug af deres landsdækkende kabelnetværk. Staten kan påvirke denne prisstillelse for at modgå monopollignende tilstande.

Spørgsmål vedrørende anbefalingen bedes rettet til den lokale Andelskasse

Børsintroduktion

Selskab:	Anbefaling:	Risiko:
TDC	Køb	Lav
Antal udbudte aktier:	Op til 241.500.000 aktier	
Udbudsperiode:	D. 1. december 2010 - d. 8. december 2010. Udbuddet kan dog lukkes tidligere.	
Første noteringsdag:	Løbende	
Udbudskurs	DKK 47 til DKK 56	
Sidste frist for modtagelse af tegningblanketter enten pr. fax eller med posten:	Alle hverdage i udbudsperioden inden kl. 14:00	
Afvikling:	D. 13. december 2010	
Fondskode:	DK006022855	

Virksomhedsprofil

TDC har gennemgået en forvandling, siden NTC i 2006 overtog selskabet. Væk er alt det overflødige fedt, og tilbage er nu TDC's absolutte kerneforretning, som blandt andet består af mobiltelefoni, bredbånd, betalings-tv, fastnet og mobilt bredbånd.

TDC markerer sig ikke alene som værende markedsledende på omsætning og salg, men har igennem en årrække vist, at man ikke bare ønsker at være størst, men ligeledes ønsker at være først og bedst. Som et led i denne strategi har TDC rullet flere kilometer fiber- og kobberkabler ud i Danmark end nogen anden på markedet. Således kan mere end 99 procent af samtlige danske husstande modtage bredbånd fra TDC, og af disse kan 87 procent downloade med en hastighed på 20 Mbit/s. I sidste ende kan over 90 procent af samtlige danske husstande få en såkaldt tripple play pakke fra TDC, hvilket indebærer udbud af telefoni, internet og tv.

Dette unikke netværk, hvor TDC er repræsenteret indenfor kabeltv, kobber- og fibernetværk samt mobilt bredbånd, er essentielt for TDC's ageren fremadrettet inden for et markedsområde, der er præget af stor konkurrence og en hurtig udvikling inden for forskellige ydelser. Det er derfor vigtigt, at markedsaktørerne er rustet til fremtiden, og TDC har her en stærk position, da deres nuværende platform kan bære den stigende efterspørgsel efter forholdsvis nye produkter, som eksempelvis HD-TV, Video on Demand (leje af film eller events via tv-udbyderen), højhastigheds bredbånd samt det nye og markant hurtigere mobile bredbånd, hvor TDC i øjeblikket er i gang med at opgradere deres netværk til det såkaldte LTE-netværk.

TDC udmærker sig herudover ved at være repræsenteret i samtlige led fra premium til discount, altså fra segmenter med meget høj indtjening (YouSee og TDC-brandet) til segmenter med mindre indtjening (Fullrate, M1 og Telmore). Fordelen ved denne virksomhedsstruktur er, at man i perioder med meget høj konkurrence på prisen kan lade lavprisdatterselskaberne som M1 og Fullrate tage slagsmålet med andre lavprisselskaber uden at tabe kunder på koncernniveau. Dette betyder samtidig, at TDC ikke er tvunget til at konkurrere på pris i brands med høj indtjening.

Spørgsmål vedrørende anbefalingen bedes rettet til den lokale Andelskasse