

Chr. Hansen

Årsregnskab 2010/2011

3. november 2011

Fondskode: 6022758

Aktuel kurs: 112,50

Kursmål: 145,00

Chr. Hansen har fremlagt et fornuftigt 4. kvartalsregnskab, som skuffer en anelse på omsætning og indtjening (EBIT), men overrasker positivt på bundlinjen.

Følgende gjorde sig gældende for 4. kvartal for Chr. Hansen:

- Omsætning på EUR 161,50 mio. mod ventet EUR 171 mio.
- EBIT på EUR 45,90 mio. mod ventet EUR 48 mio.
- Nettoresultat på EUR 39,4 mio. mod ventet EUR 35 mio.

Fordelt på divisioner var resultaterne for 4. kvartal således (forventet står i parentes):

- Health and Nutrition: Omsætning på EUR 24 mio. (EUR 23 mio.) og EBIT på EUR 9 mio. (EUR 8 mio.)
- Cultures/Enzymes: Omsætning på EUR 98 mio. (EUR 102 mio.) og EBIT på EUR 34 mio. (EUR 34 mio.)
- Natural Colors: Omsætning på EUR 40 mio. (EUR 46 mio.) og EBIT på EUR 3 mio. (EUR 6 mio.)

For helåret 2010/2011 fremlagde Chr. Hansen følgende:

- Omsætning på EUR 636 mio. mod ventet EUR 645 mio.
- EBIT-margin på 25 % mod ventet 25,1 %

Chr. Hansen forventer en EBIT margin på over 26 % (forventet 25,6 %) samt en organisk omsætningsvækst på 7-10 % for 2011/2012. Der udloddes et udbytte på DKK 3,57 pr. aktie, svarende til 40 % af årets resultat.

Konklusion

Regnskabet fra Chr. Hansen er fornuftigt, til trods for at EBIT og omsætning skuffer en smule. Resultatet er en anelse bedre end ventet grundet lavere end ventet skat, mens EBIT-skuffelsen blandt andet skyldes nedskrivninger på karminflage i 4. kvartal.

Forventningerne til 2011/2012 er præget af stor usikkerhed, hvilket kommer til udtryk i det store spænd i forventningerne til den organiske omsætningsvækst. Vi forventer, at Chr. Hansen i løbet af 2011/2012 vil præcisere forventningerne til den øvre del af dette spænd.

Vi fastholder vores købsanbefaling på Chr. Hansen med kursmål DKK 145,00.