

Aktieudsyn

ØK

Neutral

Aktuel Kurs: 145,50 DKK

Stabilt forbrug

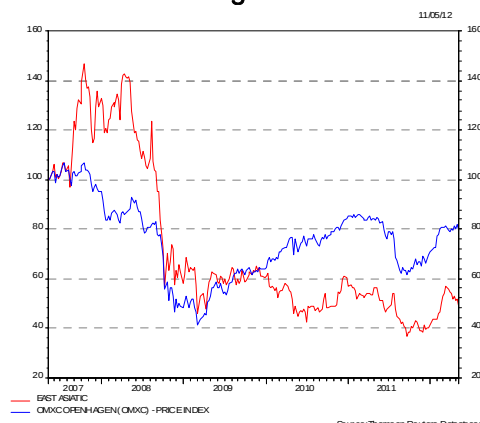
Neutral

Begivenhed: 1. kvartalsregnskab
Hvornår: Tirsdag d. 15. maj.

Fokuspunkter i 1. kvartalsregnskabet for 2012:

- *Fødevaredivisionen 'Plumrose'. Vi har fokus på kommentarer omkring, hvorvidt den nye priskontrol lov påvirker divisionens muligheder for at gennemføre prisstigninger i de kommende kvartaler. Mulighederne for prisstigninger begrænset da 2012 er et valgår i Venezuela, og ØK forventer at det politiske fokus på et stabilt prisniveau vil være ekstra højt. I forhold til samme kvartal sidste år er ØK's vækst begunstiget af den fulde effekt fra opkøbet af fødevarerelskabet 'La Montserratina'. Baseret på de historiske regnskabsprincipper forventer vi en omsætning på 1.009 mio. kr. (hyperinflationsskorrigeret 1.049 mio. kr.). Vi estimerer et resultat af primær drift (EBIT) på 101 mio. kr. svarende til en overskudsgrad på 10,0% (hyperinflationsskorrigeret EBIT 81 mio. kr.).*
- *Flytteforretningen 'Santa Fe'. Vi forventer, at den underliggende efterspørgsel fortsat udvikler sig positivt inden for den globale flytte- og udstationeringsbranche. Vi forventer, at væksten specielt er drevet af Asien og Australien. I Australien var 1. kvartal 2011 præget af store oversvømmelser i Queensland provinsen, og på den baggrund venter vi et specielt stort vækstbidrag fra den australske forretning i 1. kvartal 2012. Vi ser en omsætning på 567 mio. kr. Omsætningsvæksten er i høj grad påvirket af sidste års opkøb af europæiske Interdean. Vi estimerer et resultat af primær drift på 41 mio. kr. i kvartalet, hvilket svarer til en overskudsgrad på 7,3%.*
- *Forventninger til 2012. Vi forventer, at ØK fastholder til udmeldte forventninger til helåret.*

Kursudvikling ift. indeks



Ændring i EPS-forventninger:

År	Før	Nu
2012E	15,25	15,25
2013E	18,15	18,15

Forventninger til helåret:

Koncernen forventer en omsætning omkring 8,1 mia. kr. i 2012. Baseret på en valutakurs på DKK/USD 560,00 i 2012.

Koncernen forventer en EBITDA-margin eksklusive andre skatter på over 8,5%.

Sydbanks estimater:

Mio. kr	1K 2011	1K 2012E	Vækst	2011	2012E	Vækst	2013E
Nettoomsætning	1.109	1.616	46%	6.274	8.054	28,4%	9.225
Resultat af primær drift (EBIT)	35	111	217%	330	456	38,1%	539
Resultat før skat	-6	108	-	339	442	30,5%	526
Nettoresultat	-62	45	-	162	186	14,7%	221
EPS(DKK)	-4,52	3,30	-	13,30	15,25	14,7%	18,15
Overskudsgrad	3,2%	6,9%	-	5,3%	5,7%	-	5,8%

ØK, nr. 03 / 2012
Morten Imsgard
Aktieanalytiker
tlf. +45 74 37 44 49
morten.imsgard@sydbank.dk
11-05-2012, kl.: 08:27

sydbank.dk
Aktieanalysen

Sydbank

Almindelige oplysninger om udarbejdelse af analyser i Sydbank

Denne analyse er udarbejdet af Sydbanks aktieanalyseafdeling, som er en del af Sydbank Markets, en forretningsenhed i Sydbank. Sydbank er under tilsyn af Finanstilsynet.

Sydbank har udarbejdet procedurer, der skal forebygge og forhindre interessekonflikter og sikre, at de udarbejdede analyser har en høj standard og er baseret på objektiv og uafhængig analyse. Disse procedurer er indarbejdet i forretningsgangene, der omfatter aktieanalyseaktiviteterne i Sydbank.

Sydbanks analyser udarbejdes i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings anbefalinger og etiske regler.

Finansielle modeller og metoder anvendt i denne analyse

De anbefalinger og holdninger, der udtrykkes i denne analyse er dannet på basis af en kombination af Discounted Cash Flow-analyse, branchekendskab, peer-groupanalyse samt selskabsspecifikke og markedstekniske elementer (begivenheder der påvirker både selskabets finansielle og driftsmæssige profil). Analysens om-sætnings- og indtjeningsestimater er baseret på segmenterede modeller under anvendelse af subjektive vurderinger af relevante fremtidige markedstendenser og konjunkturforventninger. De heraf fremkomne resultater er samlet i en værdiansættelsesmodel, som også tager højde for den seneste udvikling i historiske rapporter. Endvidere tages der højde for selskabets egne samt konkurrerende selskabers forventninger.

Risikovurdering og følsomhed

En vurdering af de væsentligste risikoforhold og en kategorisering af risikoen (lav, middel eller høj) i forbindelse med anbefalingerne og holdningerne til denne analyse, herunder en følsomhedsanalyse, er gengivet i den senest udsendte Aktienyt på dette selskab. Heraf fremgår ligeledes en vurdering af selskabets konkurrenceposition, som scores på en skala fra 1 til 5, hvor en høj score er ensbetydende med en stærk konkurrenceposition. De anførte risikofaktorer og følsomhedsanalysen kan dog ikke anses for at være udtømmende.

Planlagte opdateringer af analysen

Denne analyse planlægges opdateret kvartalsvist.

Anbefalingsstruktur

Inden for det seneste kvartal har Sydbank haft investeringsanbefalinger på 41 selskaber. Fordelingen af anbefalinger fremgår nedenfor under "Fordeling af anbefalinger". Betydningen af anbefalingerne på selskabs- og brancheniveau fremgår nedenfor under kursudvikling.

På selskabsniveau:

Anbefaling	Kursudvikling	Tidshorisont	Fordeling af anbefalinger
Overvægt	Bedre end branchen	12 måneder	48,8%
Neutral	På linje med branchen	12 måneder	29,3%
Undervægt	Dårligere end branchen	12 måneder	22,0%

Overvægt betyder således, at aktien vil klare sig relativt bedre end de øvrige selskaber i branchen. Neutral betyder, at aktien vil klare sig på linje med branchen. Endelig betyder undervægt, at vi forventer, at aktien vil klare sig dårligere end de øvrige aktier i branchen. Eventuelle ændringer i anbefalingen i forhold til den seneste anbefaling på selskabet fremgår af denne analyse.

På brancheniveau:

Anbefaling	Kursudvikling	Tidshorisont	Fordeling af anbefalinger
Overvægt	Bedre end aktiemarkedet	12 måneder	30,0%
Neutral	På linje med aktiemarkedet	12 måneder	40,0%
Undervægt	Dårligere end aktiemarkedet	12 måneder	30,0%

På brancheniveau udtrykker anbefalingerne, hvordan branchen vil klare sig i forhold til aktiemarkedet generelt. Eventuelle ændringer i anbefalingen på branchen i forhold til den seneste anbefaling fremgår af seneste udgave af Investering.

	Industri Overvægt	Cyklisk forbrug Neutral	Stabilt forbrug Neutral	Sundhed Overvægt	Finans Overvægt	IT Undervægt	Telekommunikation Undervægt
Overvægt	A. P. Møller Mærsk DSV FLSmidth GN Store Nord Group 4 Securicor Rockwool Volvo	Hennes & Mauritz Pandora	Carlsberg Chr. Hansen Novozymes	H. Lundbeck Novo Nordisk	Alm. Brand Danske Bank Nordea Tryg	Sim Corp	TDC
Neutral	NKT Holding Solar Vestas	IC Companys	Royal Unibrew ØK	Alk Abello Coloplast	SEB Topdanmark	Ericsson Nokia	
Undervægt	Auriga Industries D/S Norden SAS Scania Securitas TORM William Demant	Bang & Olufsen			Sv Handelsbanken		

For en uddybning af alle anbefalinger samt en historisk anbefalingsoversigt for selskabet henviser vi til www.sydbank.dk/investering/analyser/aktier.

Denne investeringsanalyse henvender sig til Sydbanks kunder og må ikke uden Sydbanks udtrykkelige samtykke offentliggøres eller distribueres videre. Analysen er udarbejdet på grundlag af informationer fra kilder, som Sydbank finder troværdige. Sydbank påtager sig dog intet ansvar for mangler, herunder eventuelle fejl i kilder, trykfejl eller beregningsfejl, samt efterfølgende ændrede forudsætninger.

Anbefalinger i analysen er udtryk for bankens generelle holdning og kan ikke alene danne grundlag for investeringsbeslutninger. Anbefalinger kan medtages i forbindelse med rådgivning i Sydbank, hvor tillige kunders individuelle forhold skal indgå. I analysen nævnes investeringsprodukter som har risikomærkningen gul. Risikomærkningen gul betyder at, der investeres i et investeringsprodukt, hvor der er risiko for, at det investerede beløb kan tabes helt eller delvist. Produkttypen er typisk ikke vanskelig at gennemskue. Sydbank fraskriver sig ethvert ansvar for tab, der måtte have direkte eller indirekte sammenhæng med dispositioner, der er foretaget alene på baggrund af anbefalinger i analysen.

Banken eller dens ansatte kan besidde finansielle instrumenter omhandlet i analysen. Sydbank A/S er under tilsyn af Finanstilsynet, Århusgade 110, 2100 København Ø.