

Aktieudsyn

Coloplast

Hold

Aktuel Kurs: 1282,00 DKK

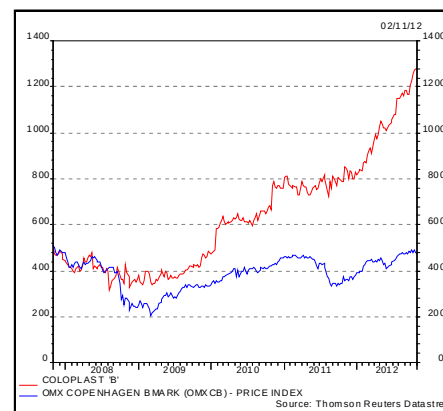
Begivenhed: Årsregnskab 2011/12

Hvornår: Tirsdag d. 6. november

Fokuspunkter i årsregnskabet for 2011/12:

- 'Stomi'. Vi vurderer, at væksten i Europa vil være drevet af en fortsat god udvikling på etablerede markeder som det britiske og tyske. Vi vurderer, at fremgangen fortsat er drevet af Sensura-produkterne. Vi modellerer en organisk vækst på 6% i 4. kvartal.
- 'Kontinens'. 'Kontinens' voksede organisk med imponerende 9% i 3. kvartal i nogen grad som en konsekvens af lageropbygning blandt de britiske distributører. Vi vurderer, at lageropbygningen i det foregående kvartal har en negativ effekt på salget i 4. kvartal. Vi estimerer således en organisk vækst på 7% i kvartalet.
- 'Urologi'. Vi venter en organisk vækst på 5% i 4. kvartal – bl.a. drevet af en bedring i antallet af implantatprocedurer.
- 'Hud og sårpleje'. 'Hud og sårpleje' var i 3. kvartal tyngt af et væsentligt fald i kontraktproduktionen af Compeed. Vi venter ikke samme negative effekt i kvartalet. Vi vurderer dog, at 'Sårpleje'-divisionen er negativt påvirket af et fortsat svært forretningsklima som følge af et stort udbud af produkter og deraf prispres. Vi estimerer en flad organisk vækst.
- Omkostninger. Vi vurderer, at Coloplast som i de foregående kvartaler nyder godt effektiviseringsforbedringer. Hertil kommer de positive effekter af et stigende salg og en positiv valutaeffekt. Vi modellerer en bruttomarginal på 67,7% i 4. kvartal mod 66,4% i samme periode sidste år.
- Forventningerne til 2012/13. Vi venter, at Coloplast i prognosen for regnskabsåret 2012/13 forventer en organisk vækst på 6% og en overskudsgrad i niveauet 28-29%.

Kursudvikling ift. indeks



Ændring i EPS-forventninger:

År	Før	Nu
11/12E	53,35	53,35
12/13E	57,15	57,17

Forventninger til helåret:

"Coloplast forventer i 2011/12 en omsætningsvækst på omkring 6% og en overskudsgrad på 29% i lokal valuta."

"Coloplast forventer en salgsvækst på omkring 8% og en overskudsgrad på omkring 30% i danske kroner."

Sydbanks estimater:

Mio. DKK	2010/11	2011/12E	Vækst	2012/13E	Vækst	2013/14E	Vækst
Nettoomsætning	10.172	10.984	8,0%	11.628	5,9%	12.397	6,6%
Resultat af primær drift (EBIT)	2.581	3.279	27,1%	3.327	1,5%	3.495	5,0%
Resultat før skat	2.456	2.994	21,9%	3.207	7,1%	3.375	5,2%
Nettoresultat	1.819	2.231	22,6%	2.389	7,1%	2.514	5,2%
EPS (EUR)	43,51	53,35	22,6%	57,15	7,1%	60,13	5,2%
Overskudsgrad	25,4%	29,9%	-	28,6%	-	28,2%	-

Coloplast, nr. 7 / 2012
Søren Løntoft Hansen
Aktieanalytiker
tlf. +45 74 37 44 64
s.loentoft@sydbank.dk
02-11-2012, kl.: 8:52

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-group analyse samt selskabsspecifikke og markedstekniske elementer (begivenheder der påvirker både selskabets finansielle og driftsmæssige profil). Analysens omsætnings- og indtjeningsestimater er baseret på segmenterede modeller under anvendelse af subjektive vurderinger af relevante fremtidige markedstendenser og konjunkturforsvælgninger. 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.

Valutakursrisiko

Såfremt aktiekursen er noteret i en anden valuta end danske kroner kan valutakursudsving påføre investorer tab eller gevinst.

Planlagte opdateringer af analysen

Denne analyse planlægges opdateret kvartalsvist.

Anbefalingsstruktur

Inden for det seneste kvartal har Sydbank haft investeringsanbefalinger på 28 selskaber. Fordelingen af anbefalinger fremgår nedenfor under "Fordeling af anbefalinger". Betydningen af anbefalingerne på selskabsniveau fremgår nedenfor under kursudvikling.

På selskabsniveau:

Anbefaling	Kursudvikling	Tidshorisont	Fordeling af anbefalinger
Køb	Bedre end gennemsnittet af virksomheden i kategorien	12 måneder	41,5%
Hold	På linje med gennemsnittet af virksomheder i kategorien	12 måneder	39,0%
Sælg	Dårligere end gennemsnittet af virksomheder i kategorien	12 måneder	19,5%

Vi opdeler virksomhederne i to kategorier - cykliske og defensive aktier. Køb betyder således, at aktien vil klare sig relativt bedre end de øvrige selskaber i kategorien.

Hold betyder, at aktien vil klare sig på linje med de øvrige selskaber i kategorien. Endelig betyder sælg, at vi forventer, at aktien vil klare sig dårligere end de øvrige aktier i kategorien. Eventuelle ændringer i anbefalingen i forhold til den seneste anbefaling på selskabet fremgår af denne analyse.

Anbefalingsoversigt:

	Køb	Hold	Sælg
Cykliske aktier	A. P. Møller Mærsk Bang & Olufsen Danske Bank DSV FLSmidth Rockwool	Hennes & Mauritz NKT Holding Nokia Pandora Vestas	D/S Norden Nordea SAS TORM
Defensive aktier	Carlsberg GN Store Nord H. Lundbeck Novo Nordisk Novozymes TDC Tryg	Alk Abello Chr. Hansen Coloplast Royal Unibrew Topdanmark	William Demant

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.