

Aktiecommentar

Novozymes



Sælg

Uændret

Aktuel kurs:

214,40 DKK

Begivenhed:

Samarbejde om biobaseret plastik

Baggrund:

Sukker kan blive verdens nye olie – stort langsigtet potentiale for biokemikalier

Vi fastholder Sælg-anbefalingen på Novozymes. Dagens meddelelse understreger, at potentialet inden for omdannelse af biomasse til sukkerarter rækker langt ud over produktion af bioethanol. Novozymes' enzymteknologi kan ligeså godt indgå i anlæg til produktion af forskellige biokemikalier. Dagens meddelelse er positiv, men den nuværende værdiansættelse af Novozymes-aktien efterlader efter vores vurdering ikke plads til store kursstigninger på den korte bane.

Novozymes har i dag offentliggjort, at selskabet skal være eksklusiv leverandør af enzymer i 15 år til et stort bioraffinaderi, som opføres af M&G Chemicals i Kina. Bioraffinaderiet ventes at starte produktion i 2015 og få en årlig kapacitet på 1 mio. ton biomasse i form af hvedehalm, majsblade og -stængler. Bioraffinaderiet skal blandt andet fremstille monoethylenglykol (MEG), som er den ene af to hovedbestanddele i fremstillingen af PET-plastik. Markedet for traditionel oliebaseeret ethylen var på globalt plan på 138 mia. USD i 2011. Novozymes vil yde 35 mio. USD i finansiel støtte til opførelsen af bioraffinaderiet.

Konklusion:

Med dagens aftale står Novozymes til at blive blandt verdens første selskaber, som vil profitere af, at kemikalieindustriens søger efter mere miljørigtige og bæredygtige produktionsmetoder. Efterspørgslen efter biobaseret PET-plastik vil efter vores vurdering vokse kraftige i de kommende år. PET-plastik bliver i stor stil brugt som emballage i føde- og drikkevarerindustrien. Vi forventer, at store føde- og drikkevarerproducenter med stærke globale brands vil være meget opmærksomme på at læse forbrugertrends og ønsker i retning af mere miljørigtig og bæredygtig emballage. The Coca Cola Company har allerede løftet sløret for, at selskabet fra 2020 kun vil anvende plastikflasker som delvist er produceret på biobaseret PET-plastik. Yderligere har store selskaber som Heinz, P&G, Nike og Ford også vist stor interesse for at anvende biobaseret PET-plastik.

Eneste lille hår i suppen i dagens meddelelse er, at Novozymes yder finansiel støtte til opførelsen af bioraffinaderiet på 35 mio. USD. Vi ser det som udgangspunkt ikke som et stort problem, da vi ser den finansielle støtte som et væsentligt element i forbindelse med opstarten af en ny industri. Når de første anlæg er opført, og det er bevist, at teknologien er kommercielt konkurrencedygtig, skal Novozymes dog kunne tiltrække kunder uden at yde finansiel støtte til projekterne.

Bioraffinaderiet i Kina vil efter vores vurdering blive en øjenåbner, som kan tiltrække flere potentielle kunder til Novozymes' enzymteknologi. Novozymes' forretningsmuligheder inden for omdannelse af biomasse til sukkerarter er ikke begrænset til bioethanolproduktion. Vi ser det derfor som helt centralt, at Novozymes sikrer sig en stærk markedsposition hos verdens førende kemikalieproducenter, der i øjeblikket befinder sig i den spæde opstartsfasen med at transformere deres virksomheder fra oliebaseeret produktion til biobaseret produktion af kemikalier. Sukker har potentialet til at blive verdens nye olie, og Novozymes besidder en afgørende teknologi i omstillingen fra oliebaseerede samfund til biobaseerede samfund. På den baggrund er vi også meget komfortable med Novozymes' målsætning om at sælge enzymer til mindst 15 2G biomasseanlæg i 2017.

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 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.

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 27 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	40,7%
Hold	På linje med gennemsnittet af virksomheder i kategorien	12 måneder	29,6%
Sælg	Dårligere end gennemsnittet af virksomheder i kategorien	12 måneder	29,6%

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 Danske Bank Pandora Rockwool Vestas	DSV Hennes & Mauritz NKT Holding Nokia Nordea	Bang & Olufsen D/S NORDEN FLSmidth SAS
Defensive aktier	ALK-Abelló Carlsberg GN Store Nord H. Lundbeck Novo Nordisk Tryg	Chr. Hansen TDC Topdanmark	Coloplast Novozymes Royal Unibrew 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.

Investering er forbundet med risikoen for økonomisk tab. Hverken historiske afkast og kursudvikling eller prognoser for fremtiden i materialet kan anvendes som pålidelig indikator for fremtidige afkast og kursudvikling. Et afkast og/eller en kursudvikling som beskrevet i dette materiale kan blive negativ. Hvor oplysningerne er baseret på bruttoafkast, vil gebyrer, provisioner og andre omkostninger kunne medføre, at afkastet bliver lavere end anført i materialet. Hvor materialet oplyser om den skattemæssige behandling af en disposition, er det med forbehold for, at den skattemæssige behandling altid afhænger af den enkelte kundes individuelle situation og at reglerne i øvrigt kan ændre sig fremover.

I analysen nævnes aktier, som har risikomærkningen gul. Risikomærkningen gul betyder, at når der investeres i aktier, er der risiko for, at det investerede beløb kan tabes helt eller delvist. Produkttypen er typisk ikke vanskelig at gennemskue.

Denne publikation er ikke et tilbud om eller en opfordring til at købe eller sælge finansielle instrumenter.

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, Peberlyk 4, 6200 Aabenraa, cvr. nr. 12626509 er under tilsyn af Finanstilsynet, Århusgade 110, 2100 København Ø.