

Aktieudsyn Royal Unibrew



Sælg Uændret

Aktuel kurs:

698,00 DKK

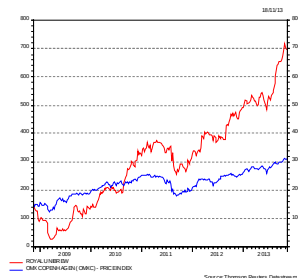
Begivenhed:

3. kvartalsregnskab

Hvornår:

**Torsdag d. 21/11/13
kl. 07:00**

Kursudvikling ift. index



Ændring i EPS-estimer:

År	Før	Nu
2013E	35,64	35,64
2014E	44,22	44,22

Selskabets forventninger:

Royal Unibrew forventer at nettoomsætningen lander i intervallet 4.065-4.225 mio. kr. i 2013

Resultat af primær drift (EBIT) forventes at lande i intervallet 460-525 mio. kr. i 2013.

Lille opjustering på vej i regnskabet på torsdag

Fokuspunkter i 3. kvartalsregnskabet

- Vesteuropa. Vi forventer, at Royal Unibrew har nydt godt af det flotte sommervejr i regionen i 3. kvartal. Vi ser fortsat en udfordrende markedssituation på det italienske marked som er præget af forbrugertilbageholdenhed. På de øvrige markeder i regionen venter vi en klar salgsvolumen fremgang. Vi estimerer en omsætningsfremgang på 3,5% til 673 mio. kr. i 3. kvartal 2013. Vi estimerer et fald i overskudsgraden på 1,0%-point ift. 3. kvartal 2012 – drevet af et ændret salgskanalmiks. Vi ser en overskudsgrad på 21,2% i 3. kvartal 2013.*
- Nordøst-Europa. Vi forventer, at Royal Unibrew nyder godt af sin fokus på brandede produkter på de baltiske markeder. Markedet for brandede produkter viste fremgang i første halvår på trods af tilbageholdne forbrugere. Vi venter en lav to-cifret omsætningsvækst på de baltiske markeder kombineret med et stort vækstbidrag fra opkøbet af finske Hartwall. Vi estimerer en omsætning på 400 mio. kr., hvilket svarer til en vækst på 140% i forhold til 3. kvartal 2012. Vi ser en overskudsgrad på 9,0% i forhold til 8,6% i 3. kvartal 2012.*
- Maltdrikke. Vi venter et kvartal med vækst i den underliggende forretning i størrelsesordenen 20%, men frasalget af distributionsvirksomheden Impec betyder, at vi forventer et omsætningsfald på 12% i 3. kvartal 2013 i forhold 3. kvartal 2012. Vi estimerer en omsætning på 106 mio. kr. og en overskudsgrad på 23,5%, hvilket er 1,9%-point lavere end 3. kvartal 2012.*
- Forventninger til 2013. Vi ser mulighed for et mindre løft af selskabets omsætningsprognose og en præcisering af indtjeningen i den øvre ende af det udmeldte interval.*

Mio. kr.	3K 2012	3K 2013	Vækst	2012	2013E	Vækst	2014E
Nettoomsætning	937	1.179	25,8%	3.430	4.256	24,1%	5.914
Resultat af primær drift (EBIT)	184	196	6,1%	485	513	5,8%	704
Resultat før skat	187	192	2,5%	481	507	5,4%	629
Nettoresultat	142	143	0,6%	371	396	6,6%	491
EPS (DKK)	13,66	13,74	0,6%	35,62	35,64	0,0%	44,22
Overskudsgrad	19,7%	16,6%	-	14,1%	12,1%	-	11,9%

Royal Unibrew, nr. 09/ 2013
Morten Imsgard
Aktieanalytiker
tlf. +45 74 37 44 49
morten.msgard@sydbank.dk
18-11-2013, kl.: 13:03

sydbank.dk
Aktieanalysen

1/2

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.

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	Tidshorizont	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.