

Niels Granholm-Leth:

Auriga en attraktiv investeringsmulighed

Kursen på Auriga-aktien er steget markant i første halvår 2002. Den anerkendte analytiker Niels Granholm-Leth giver her sin vurdering af aktien og de forhold, der påvirker kursudviklingen.

- Da jeg for tre år siden for første gang besøgte Auriga, blev jeg klar over, at Auriga-aktien var en potentielt attraktiv investeringsmulighed i kraft af den stabile indtjening og cash-flow, siger aktieanalytiker Niels Granholm-Leth fra Enskilda Securities. - Det var kun et spørgsmål om at finde den rigtige timing for over for investorer at offentliggøre en større analyse af selskabet - og vi fandt det tidspunkt til det tidlige forår i år.

Enskilda Securities er et selvstændigt datterselskab i Skandinaviske Enskilda Banken og har 560 ansatte. Niels Granholm-Leth har sammen med 46 kolleger hjemme i afdelingen i København.

Timing og åbenhed

For få år siden var de fleste investorer stærkt fokuseret på teknologiaktier og omsætningsvækst, mens interessen for aktier i traditionel industri var begrænset. Op til årsskiftet 2002

var de fleste faktorer på plads for, at Enskilda Securities kunne offentliggøre analysen om Auriga:

- de økonomiske faktorer med indtjening og cash-flow var i orden
- selskabet havde offentliggjort klare økonomiske målsætninger for 2003
- det store pyrethroidprojekt ville være klar i 2003
- det økonomiske turnaround for Hardi forløb planmæssigt
- US-dollaren stod højt.

Også på aktiemarkedets købs- og salgsside var forholdene i orden, idet flere danske investorer var i færd med at nedbringe beholdningen af danske aktier, og den udenlandske købsinteresse var stigende.

- Af stor betydning var det tillige, at ledelsen i Auriga var meget opmærksom på at markedsføre sig over for institutionelle investorer i Europa. Før køb af en større aktiepost ønsker de udenlandske investorer at møde selskabets ledelse, og det har i foråret for Auriga resulteret i besøg med møder i London, Stockholm, Oslo, Paris og Frankfurt, forklarer Niels Granholm-Leth. - Resultatet er, at den udenlandske ejerandel for Auriga-aktien på kort tid er vokset fra 2-3% til omkring 10%.

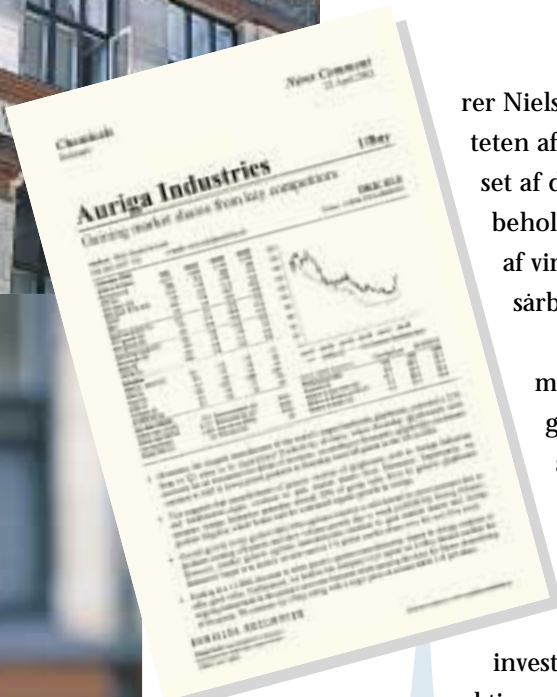
Nøgletal og synlighed

Når en analytiker skal vurdere en aktie, spiller mange forhold ind. Først og fremmest er de økonomiske faktorer som f.eks. omsætningsvækst, overskudsgrad og PE-værdi interessante. Hertil kommer, at ledelsen skal være synlig, åben og tillidsvækkende. For udenlandske institutionelle investorer er et personligt møde med virksomhedens ledelse ofte afgørende.

- Aurigas ledelse har været meget imødekommende og skal fastholde den store åbenhed og synlighed, der giver et godt indtryk af virksomhedskulturen, siger Niels Granholm-Leth. - Det er dog ret så tidkrævende, idet direktører ofte bruger 20-30% af deres tid på møder med analytikere og investorer samt dialog med pressen.

Om den tilbagemelding, som Niels Granholm-Leth får fra institutionelle investorer om Auriga, siger han:

- Man kan godt mærke, at Auriga er et jysk selskab. Men det er ikke nødvendigvis nogen ulempe - specielt ikke i det nuværende marked. Hvis der er noget, som investorerne er trætte af, så er det "pop-smarte" erhvervsfolk med store armbevægelser.



rer Niels Granholm-Leth. - Likviditeten af Auriga-aktien er begrænset af de store aktionærers beholdninger. Opstår der kritik af virksomheden, er aktien sårbar for kursskred.

Derimod anser han ikke miljøspørgsmålet for afgørende for kursdannelsen, så længe selskabet overholder gældende regler.

- Investorer, der prioriterer miljøforhold højt i deres valg af

investering, har fravalgt Auriga-aktien som emne. Udenlandske investorer vurderer ikke aktien som en "gift-aktie", fastslår analytikeren, der dog i samme åndedrag understreger betydningen af, at især Cheminova fastholder en aktiv informationspolitik lokalt og i Danmark generelt.

Som et tredje forhold af betydning for kursdannelsen peger Niels Granholm-Leth på konglomerateffekten i Auriga med de tre underliggende forretningsområder. Det giver Forskningsfonden en interessekonflikt i forhold til de øvrige institutionelle investorer.

- Jeg mener, at Auriga bør koncentrere sig om de aktiviteter, virksomheden er god til, og det er at producere og sælge plantebeskyttelsesmidler, som man gør i Cheminova. Det er i orden, at man først vil give Hardi og Skamol et turnaround, så indtjeningen lever op til de økonomiske målsætninger. Et frasalg på det tidspunkt vil efter min mening medføre en kursstigning på 30-40%.

Prisdannelsen på Auriga-aktien

- For at få den korrekte prisdannelse på en aktie er det vigtigt, at der er den tilstrækkelige likviditet i den. Hvis der ikke er det, kan selv mindre begivenheder og negativ omtale i pressen og deraf følgende salg af aktier over børsen få kursen til at skride i en selvforstærkende spiraleffekt, forkla-

- Det var kun et spørgsmål om at finde den rigtige timing for over for investorer at offentliggøre en større analyse af selskabet, siger aktieanalytiker Niels Granholm-Leth fra Enskilda Securities.