Carlsberg har 58 sager i Indien: Derfor er børsnotering så vigtig

En børsnotering kan skabe bedre relation til myndighederne i Indien for bryggerigiganten Carlsberg. Det kan blive en stor fordel i et marked præget af kompleksitet og høj regulering, vurderer analytiker



Tuborg Strong står for mere end 70 pct. af Carlsbergs salg i Indien ifølge et børsprospekt fra bryggerigiganten. Arkivfoto: Rupak De Chowdhuri/Reuters/Ritzau Scanpix

Af Peter Høyer

Det kan lyde af meget, men det skal lige tages med et gran salt.

Sådan lyder vurderingen af Haider Anjum, aktieanalytiker i Jyske Bank, om de 58 verserende sager, som Carlsberg har med indiske myndigheder.

Antallet af sager er kommet frem, efter at Carlsberg har offentliggjort et foreløbigt prospekt i forbindelse med den potentielle børsnotering, virksomheden forbereder i landet.

Det relativt høje antal af sager bekræfter kompleksiteten ved at være en større national spiller på det indiske marked, siger analytikeren.

Og derfor er det så vigtigt, at Carlsberg når i mål med børsnoteringen af sin indiske forretning.

"Jeg synes, det er undervurderet i markedet, at rationalet bag børsnoteringen ikke bare handler om pengene. Det giver dem ikke juridisk særbehandling, men det skaber en stærkere lokal forankring og relation til lokale myndigheder," siger Haider Anjum.

Han mener, at Carlsberg med en børsnotering vil stå strukturelt stærkere i arbejdet med myndighederne.

For så kan koncernen vise, at den ikke blot er etableret som en udenlandsk koncern med et datterselskab i landet, men rent faktisk med en selvstændig børsnoteret forretning.

"Det fjerner ikke den regulatoriske risiko, men det kan gøre, de står bedre rustet til at navigere i usikkerheden ved at vise myndighederne, de rent faktisk gerne vil landet," siger Haider Anjum.

Den mest alvorlige sag

De 58 sager, som Carlsberg selv har oplyst om i sit prospekt, fordeler sig over 41 skattesager, 12 regulatoriske sager eller tilsynssager, fire straffesager og ét tiltag mod ledelsen personligt.

Sagerne er af forskellig karakter, men ingen af dem er af så alvorlig grad, at det har rystet aktiemarkedet op til børsnoteringen, fortæller Haider Anjum.

De samlede krav, Carlsberg opgør fra myndighederne på tværs af alle sagerne, løber umiddelbart op i, hvad der svarer til mindst 150 mio. kr.

Det bekræfter ifølge analytikeren, at der ikke er tale om sager af alvorlig karakter.

Han fastslår, at sagerne kun er kommet frem, fordi Carlsberg har skullet fremlægge dem i forbindelse med prospektet. Derfor antager han, at de store konkurrenter som Heineken og AB Inbev også har deres hyr med diverse myndigheder.

Selv om alvoren af Carlsbergs sager nedtones, har en af dem dog vakt særlig interesse.

Som Børsen tidligere har beskrevet, har myndigheder nemlig midlertidigt lukket et Carlsberg-bryggeri i den indiske by Alwar, der ligger relativt tæt på New Delhi.

Bryggeriet er blevet lukket for at have haft for høje udledninger og mangelfuld rapportering.

Carlsberg har ifølge prospektet bestridt grundlaget for nedlukningen og mener, at bryggerikoncernens egne målinger viser, at man har overholdt udledningsgrænserne.

Det er endnu uvist, hvordan myndighederne forholder sig til Carlsbergs anke.

Konsekvenserne af nedlukningen vurderes dog af indiske medier og Haider Anjum som begrænsede – især fordi højsæsonen er ovre.

Men det er vigtigt, at nedlukningen ikke trækkes i langdrag, understreger aktieanalytikeren.

"En lukning skaber jo et indtjeningsproblem, og jo længere tid det varer, jo større effekt kan det få på værdiansættelsen i børsnoteringen, hvor nogle investorer måske vil kræve en form for rabat," siger Haider Anjum.

Det er indtil videre kun bryggeriet i Alwar, der er ét af Carlsbergs syv bryggerier i Indien, der er blevet lukket af myndighederne.

> *"En lukning skaber jo et indtjeningsproblem, og jo længere tid det varer, jo større effekt kan det få på værdiansættelsen i børsnoteringen, hvor nogle investorer måske vil kræve en form for rabat*
>
> **Haider Anjum, aktieanalytiker i Jyske Bank**

Af prospektet fremgår det dog, at også bryggeriet i Dharuhera knap 90 km fra Alwar er lukningstruet, da myndigheder påstår regelovertrædelser, hvilket også Finans beskrev mandag.

Carlsberg må ikke kommentere på historien grundet indiske børsregler, men henviser til sit prospekt.

Regulatoriske Indien

Ifølge Bloomberg vil Carlsberg med en børsnotering af forretningen i Indien kunne hente op mod 700 mio. dollar.

Carlsberg har dog ikke i sit prospekt skrevet noget om værdiansættelsen i forbindelse med børsnoteringen.

Og selvom udfordringerne med myndigheder i Indien ikke umiddelbart vurderes af Haider Anjum at udgøre et større problem for børsnoteringen, så understreger sagerne kompleksiteten ved at være på det indiske marked.

Ifølge Jesper Gade, der de seneste tre år har været chef for Dansk Industri i Indien, så er Indien væsentligt mere reguleret, end mange uden særligt kendskab til markedet måske skulle tro.

"Man skal huske, hvor stort et marked Indien i virkeligheden er. Du har 28 stater, der hver har egen lovgivning og forskellige krav samt kulturelle forskelle. På mange måder er det lidt ligesom Europa, men bare mere end tre gange så stort befolkningsmæssigt," siger han.

Jesper Gade ønsker ikke at forholde sig konkret til Carlsbergs sager eller den potentielle børsnotering i Indien, men han nævner, hvorfor gode relationer i Indien er afgørende.

"Der er klart en signalværdi i en børsnotering, hvor man forpligter sig over for landet og viser, at man investerer i det. Indien er ekstremt relationspræget som land, så det betyder noget for relationen til myndighederne, at man opbygger noget tillid," siger han.

Carlsberg beskriver i sit prospekt reguleringen i Indien som kompleks og fragmenteret med betydelige forskelle mellem delstaterne.

Forskellene omfatter blandt andet prissætning, afgifter, distribution, licenser, transport mellem delstater og etiketter.

Men på trods af udfordringerne er potentialet ved at satse på markedet enormt, understreger analytiker Haider Anjum.

"Indien er et fantastisk vækstmarked ikke bare for Carlsberg, men også for de store konkurrenter. Men det er ikke uden risiko eller friktionsfrit, og det illustrerer de mange tvister. Det er komplekst at drive alkoholforretning på tværs af delstaterne," siger han.

FAKTA
Carlsberg India

- Carlsberg gik første gang ind i det indiske marked i 2006 med et datterselskab, der startede den kommercielle indsats året efter.
- Har syv bryggerier i landet og er den tredjestørste spiller på det indiske marked.
- Carlsberg har frem til 2024 delt ejerskabet af den indiske forretning med den singaporeanske partner, forretningsmanden C.P. Khetan.
- Efter en stor konflikt og voldgiftssag købte Carlsberg partneren ud af datterselskabet Carlsberg South Asia for 744 mio. dollar svarende til ca. 5,1 mia. kr.
- Siden har Carlsberg bedre kunnet prioritere Indien og servicerer med sine syv bryggerier nu 31 markeder.
- Ifølge Carlsberg er særligt Tuborg-mærket populært, da det er det næstmest solgte ølbrand i landet. Tuborg-brandet er i øvrigt Carlsbergs største på globalt plan.
- Carlsberg havde i 2025/26 en omsætning i Indien på knap 39 mia. indiske rupier, hvilket svarer til ca. 2,8 mia. kr.