

HANDELSANBEFALING

DEN 21. juli 2006

KØB B&O – Mellem risiko

Åbningskurs: 578
Target: 626 (8%)
Stop loss: 537 (7%)

- **Købsanbefaling:**

- Vi anbefaler at købe B&O op til årsregnskabsaflæggelsen d. 21. august 2006. Vi ser en sund udvikling i selskabet og sammenholdt med en ledelse, som generelt er konservative i deres skøn, føler vi ikke at de positive udsigter er fuldt ud medtaget i aktiekursens nuværende niveau. Vi forventer et fortsat stærkt nyhedsflow i den kommende tid drevet af accelererende vækst og stigende rentabilitet.
- Aktiekursen er faldet med over 20% i løbet af de sidste 3 måneder hvilket vi mener er en overreaktion. Vi åbner derfor en kortsigtet købsanbefaling i B&O og tror på en rebound effekt op til 2. kvartalsregnskabet på baggrund af nedenstående begrundelser.

- **Begrundelser:**

- De seneste markedsudsigter på TV er positive. De er bl.a. drevet af det Europæiske opsving og især det faktum at der er kommet gang i den tyske økonomi. Også det netop afholdte VM i fodbold kombineret med forlydender om kommende moms-stigninger i Tyskland kunne indikere et stærkt salg i 2. kvartal. Desuden har branchen formået at holde et stabilt højt prisniveau som følge af overgangen til fladskærms-tv. Her har B&O især forstærket sine vækstrater med mange nye produktlanceringer.
- Vi ser en omsætningsvækst på ca. 10% og en vækst i indtjeningen i størrelsesordenen 17-18%, hvilket er lidt mere ambitiøst end selskabet selv har givet udtryk for. Indtjeningsvæksten understøttes bl.a. af en begyndende udflytning af formontage og lettere slutmontage til Tjekkiet.
- B&O's vækst forventer vi vil komme fra åbning af 50 nye B1 butikker i det kommende år hvilket vil forøge driftsoverskuddet med 3-4%, et øget udviklingstempo, nye distributionskanaler og ICEpower. ICEpower er B&O's nye patenteret forstærker teknologi som anvendes til det nye segment inden for bilstereo. I juni måned vandt B&O bl.a. prisen for bedste audio system ved Ward's AutoWorld magazine prisuddeling. Vi ser et stor vækst potentiale inden for dette område i de kommende år som vi endnu ikke mener er indlejret i aktiekursen, idet man arbejder på implementering i 3-4 andre bilmodeller end Audi A8, samt luksus yachts.