

Selskabskommentar på B&O: Vent med at købe aktien

D. 8. maj 2008

Fondskode: 1021842

Aktiekurs: 273,00

Årsregnskab: 13. august
2008

Ny direktør et godt match

Bang & Olufsen ansatte i sidste uge Kalle Hvidt Nielsen som ny administrerende direktør. Hans første arbejdsdag bliver d. 1. august, knap 2 uger inden selskabet aflægger et mildest talt spændende årsregnskab d. 13. august. Kalle Hvidt Nielsen betegnes som en person med stor tekniske indsigt, samt erfaring inden for international markedsføring.

B&O er en hæderkronet dansk virksomhed med et unikt brand. Derfor er det positivt at bestyrelsen ikke lyttede til de analytikere som har talt om at der var behov for en "international mand" ved roret. En dansker med markedsføringserfaring er et godt træk!

B&O's evne til at integrere dets produkter med andet hardware og software bliver af stigende betydning i takt med at HiFi anlæg, fladskærms TV og computer smelter sammen. Derved er teknisk indsigt også centralt. Vores konklusion vedrørende ansættelsen af Kalle Hvidt Nielsen er, at dette passer godt i tråd med udfordringerne for B&O.

Selskabets problemer

De nuværende problemer i B&O er til dels ledelsesproblemer, men de er selvfølgelig også ramt hårdt af de globale konjunkturer. B&O har brugt megen tid på at fortælle at de skam er et cyklisk selskab, men det er vores holdning at disse bemærkninger til dels dækker over produkt-svagheder så som:

- Design af beovision 8
- Manglende evne til at differentiere sig på fladskærme
- Software-integrations problemer

Derudover er der væsentlige problemer med forudsigeligheden i omsætningen. Selskabet oplever en meget kort order-visibilitet som sammenholdt med en produktionskapacitet som er svær at tilpasse, er en dårlig cocktail. Desuden ser udviklingsporteføljen meget tynd ud, og der kan gå nogle år inden indtjeningsmargenen igen er oppe på 12 pct.

Hvornår investere?

Vi vælger imidlertid at afvente årsregnskabet d. 13. august, før vi kommer med en konkret anbefaling og et decideret kursmål på selskabet. I et marked, hvor man stadig lugter en mulig recession i USA og hvor der er en dårlig stemning omkring B&O, er der mulighed for, at aktien bliver handlet yderligere ned. Desuden er der stadig fare for yderligere nedjusteringer fra selskabet i forbindelse med årsregnskabet grundet udrensning og mulige restruktureringsudgifter i forbindelse med den nye direktørs tiltræden 1. august.