

# Kvartalsregnskab fra Vestas: Svag kvartal var ventet!

D. 8. maj 2008

Fondskode: 1026860

Aktiekurs: 536,00

Vestas offentliggjorde inden åbningen på fondsbørsen selskabets rapport for 1. kvartal 2008. Den umiddelbare markedsreaktion var at sende aktien ned med 3 pct. Lige inden middag handlede den dog med et plus på 7,5 pct. Basalt set burde Vestas ikke handle op og ned på kvartalsregnskaber, idet omsætningen kan svinge meget afhængig af om en stor ordre placeres umiddelbart før eller efter månedsskiftet.

Resuméet fra Vestas' årsrapport lyder:

"Vestas omsatte for EUR 701 mio. i første kvartal 2008 mod EUR 760 mio. i første kvartal 2007. EBIT steg 70 pct. til EUR 34 mio., svarende til en EBIT-margin på 4,9 pct. I første kvartal 2007 var EBIT-marginen 2,5 pct. Nettoarbejdskapitalen var EUR 107 mio.; 2 pct. af årsomsætningen mod 4 pct. året før. Forventningerne til omsætning og EBIT-margin i 2008 fastholdes med ca. 70 pct. af omsætningen i andet halvår. Ordrebeholdningen var EUR 4,8 mia. ved udgangen af marts 2008; en stigning på 20 pct. fra marts 2007."

Det vigtigste at holde sig for øje i denne meddelelse er, at Vestas fastholder forventningerne til helåret. Umiddelbart så dette kvartalsregnskab fra Vestas ud til at være på den svage side både i forhold til sidste år og markedets forventninger. Men her er det dog vigtigt at bemærke, at Vestas traditionelt set har et svagt første kvartal, hvilket markedet umiddelbart synes at have glemt.

Den faldende nettoarbejdskapital i forhold til omsætning tyder endvidere på, at selskabet har succes med at få en større andel af forudbetalinger fra kunder. Dette er endnu et tegn på, at efterspørgslen efter vindmøller er stærk og dermed med til at understøtte billedet af væksten i branchen.

Et af de problemer vi tidligere har fremhævet omkring Vestas har været flaskehalse hos underleverandører. Selskabet oplever stadigvæk problemer med en uændret lang leveringstid på centrale komponenter på ca. 15 måneder, samt stigende komponentpriser. Idet selskabet traditionelt set er god til at overvælte sådanne prisstigninger til kunderne, tror vi ikke dette vil have indflydelse på opnåelse af deres indtjeningsmålsætning på 10-12 pct. i 2008.

**Vi fastholder vores købsanbefaling og kursmål på 600.**