

# NKT Holding

## Halvårsregnskab 2011

23. august 2011

Fondskode: 1028766

Aktuel kurs: DKK 192,00

Kursmål: DKK 390,00

### **NKT overrasker markedet med en nedjustering af forventningerne til helåret 2011. Endnu engang er det Cables-divisionen, der er den helt store synder.**

NKT fremlagde her til morgen følgende tal for 2. kvartal 2011:

- Omsætning på DKK 4.016 mia. mod ventet DKK 4.058 mia.
- Nettoresultat på DKK 30 mio. mod ventet DKK 135 mio.
- Indtjening (EBIT) på DKK 96 mio. mod ventet DKK 228 mio.

På divisionsniveau var indtjeningen således:

- Nilfisk Advance EBIT DKK 153 mio. mod ventet DKK 145 mio.
- Cables EBIT DKK -56 mio. mod ventet DKK 69 mio.
- Flexibles EBIT DKK 21 mio. mod ventet DKK 21 mio.

NKT nedjusterer forventningerne til helåret 2011 og venter nu følgende:

- 2011 EBITDA på DKK 1,0–1,1 mia. mod tidligere ventet DKK 1,2 mia.

### **Konklusion**

NKT kommer markant svagere ud af halvåret end ventet og nedjusterer endvidere forventningerne. Begge dele skyldes fortsat problemer med NKT Cables og helt specifikt fabrikken i Köln. NKT ledelsen i form af administrerende direktør Thomas Hofman-Bang udtaler, at startproblemerne i Köln har taget et kvartal længere end ventet og dermed påvirker 2. kvartal 2011 negativt.

Det var dog budskabet under regnskabet for 1. kvartal 2011, at disse problemer var af forbigående karakter. Markedet vil derfor betragte det negative resultat i Cables som et decideret tillidsbrud. Det er i øvrigt problematisk, at det netop er Cables-divisionen, der underperformer, idet denne fungerer som en konjunkturmæssig buffer mod NKT Holdings mere cykliske divisioner, som eksempelvis Nilfisk-Advance, som i øvrigt klarer sig pænt.

Vi tror derfor, at aktiemarkedet vil have en vis skepsis overfor NKT frem mod regnskabet for 3. kvartal 2011, idet der konstant vil være spekulationer om, hvorvidt fabrikken i Köln vil levere den forventede effektueringshastighed og fleksibilitet på ordrer inden for Cables, ligesom muligheden for yderligere problemer vil skabe spekulation. Vores langsigtede kursmål på DKK 390,00 er således under revurdering.