

Danske Bank's halvårsregnskab 2007

Regnskab på niveau med forventningerne men omkostningerne skuffede

9. august 2007

Fondskode: 1027441

Middel risiko

Danske Bank præsenterede torsdag d. 9. august sit halvårsregnskab. Op mod regnskabet ventede vi, at Danske Bank vil komme med positive udmeldinger både på det overståede halvår, men også i relation til helårsforventningerne. Regnskabstallene skuffede umiddelbart markedet som har sendt aktiekursen ned med 3% til kurs 225.

Især højere end ventede omkostninger synes at skuffe markedet. I første halvår havde Danske Bank driftsomkostninger på samlet set 12,5 mia. kr. mod analytikernes forventninger på 11,9 mia. kr. Stigningen i omkostningerne som beløb sig til i alt 13% i forhold til den tilsvarende periode i 2006 skyldes især integrationsomkostninger på de tilkøbte enheder, finske Sampo Bank og de irske bankaktiviteter, men også øget performanceafhængig aflønning af medarbejderne har betydet en forøgelse af driftsomkostningerne. Det vigtige nøgletal, omkostningsprocenten, var dog uændret på 55.

Banken opnåede et resultat før skat på 10.062 mio. kr. i 1. halvår 2007. Dette var 471 mio. kr. bedre end i første halvår 2006, men en anelse lavere end 10.294 mio. som var markedets konsensus. Resultatet efter skat var derimod bedre end ventet. Banken realiserede et nettoresultat på 7.629 mio. kr., hvilket var en fremgang på 11 pct. sammenlignet med samme periode i 2006 og også 61 mio. kr. bedre end ventet af markedet.

Mio. kr.	halvår 2007	halvår 2006
Nettorenteindtægter	11.777	10.631
Nettogebyrindtægter	4396	4469
Handelsindtægter	4203	3780
Tab på udlån	5	-477
Driftsomkostninger	12.530	11.131
Resultat før skat	10.062	9591
Nettoresultat	7629	6875
Indlån	762.356	658.956
Udlån	1.591.466	1.421.537
Egenkapital	97.479	73.462
Balance	3.071.854	2.703.595

For hele 2007 fortager Danske Bank en opjustering af forventningerne til nettoresultatet. Opjusteringen har baggrund i højere forventninger til handels-, forsikrings-, og gebyrindtægter, men også de skatteændringer som skyldes regeringens nye skattepakke. Samlet set medfører denne en lavere skattebetaling for bankkoncernen og en del af det højere nettoresultat præsenteret i dag skyldes engangsindtægter i forbindelse med disse ændringer.

I forhold til vores forventninger om en snarlig rebound i Danske Bank's aktiekurs skuffer regnskabet. Dog er det forsat vores holdning at aktien p.t. er for billig. Bl.a. har spekulationer omkring eksponeringen over for de risikable sub-prime lån, samt at de amerikanske finansaktier har været ramt af store kursfald påvirket Danske Banks aktie. Dette synes vi stadigvæk er uberettiget. I regnskabet skriver Danske Bank at de ikke forventer de store ændringer i tab på udlån i forhold til 2006, og således bør dette ikke være et problem.

Vi fastholder således både vores kortsigtede og langsigtede anbefaling på Danske Bank.