

# Årsregnskab fra Danske Bank

## Solid 5-års plan og mindre risiko

31. januar 2008

Fondskode: 1027441

Danske Bank aflagde helårsregnskab inden middag i dag. Blandt de positive momenter i regnskabet var stigninger i nettorenteindtægterne og handelsindtægterne, imens koncernen skuffede i forhold til omkostningerne og nettogebyrindtægterne.

Nettooverskuddet i 2007 blev således på DKK 14,9 mia. Hvis man ser bort fra proforma tallene for 2006, der var på DKK 15,4 mia. var dette resultat det bedste for Danske bank nogensinde. Det er især er lavere realiseret skatteprocent som redder bundlinien. Udbyttet på DKK 8,5 pr. aktie svarer til en direkte forrentning på 5 pct.

Danske Bank venter et nettooverskud for 2008, hvilket er 0-7 pct. højere end i 2007. Samlet set ventes indtægterne i bankkoncernen at blive øget med 5-9 pct. i forhold til 2007, hvilket er en anelse højere end vores estimer. Indtægterne ventes at stige med 6-9 pct., mens nettogebyrindtægterne ventes øget med 8-13 pct. under forudsætning af de finansielle markeder normaliseres. Endelig ventes der et højere tabsniveau end det aktuelle, som dog fortsat vil være lavere end et normaliseret tabsniveau.

(Tal i DKK mio.)	2007	Estimat	2006
Nettorenteindtægter:	24.260	24.359	22.610
Nettogebyrindtægter:	8.788	8.858	8.877
Handelsindtægter:	7.887	7.500	7.280
Tab på udlån:	687	502	-484
Driftsomkostninger:	25.070	24.680	22.640
Resultat før skat:	19.306	19.484	20.918
Nettoresultat:	14.870	14.579	15.369

Sammen med regnskabet annoncerede Danske Bank en 5-års plan. Om end målsætningen om indtægter på mere end DKK 55 mia. i 2012 synes en smule uambitiøse, så anser vi denne plan for positiv. Især målsætningen om en omkostningsprocent på under 45 pct. i 2012 er en god overraskelse for aktiemarkedet.

Endelig så har Danske Bank reduceret sin kredit-risiko gennem eksponeringen overfor de såkaldte "investerings-køretøjer", SIV'erne, som blev kendte i forbindelse med subprime krisen i USA, fra DKK 58 mia. til DKK 46 mia. Vi forventer, at resultat pr. aktie (EPS) stiger med ca. 8 pct. om året i den kommende 5-års periode.

Vi fastholder vores langsigtede købsanbefaling af Danske Bank med kursmål 265,