

## 3. kvartalsregnskab 2018 ISS

Opdateret den 9. november 2018

### Aktien

Dato: 09.11.2018

Kursmål: DKK 250

Kurs: DKK 221,40

Fondskode: 60542181

Risiko: lav

Web: www.issworld.com

ISS-SS A/S AvgV: 226 EVWAP: 243,831 Bw: 10,720 -7,61% VWAP: 226,5275 V: 489k L: 227,10 H: 12,10 5,83%



### Finanskalender:

4. kvartalsregnskab 2018

11.04.2019 Generalforsamling

### Selskabets ledelse:

Bestyrelsesformand: Lord Allen of Kensington, CBE

CEO: Jeff Olsen Gravenhorst

CFO: Pierre-Francois Riolacci

ISS har præsenteret regnskab for 3. kvartal 2018. Regnskabet viser en overraskende bedre end ventet organisk vækst på 3,4% (markedet forventede 2,8%) men et svagere nettoresultat end ventet. ISS fastholder forventningerne til årets resultat.

#### Hovedtallene fra 3. kvartalsregnskabet:

Omsætning	DKK 19.641 mio. mod forventet DKK 19.699 mio.
Nettoresultat	DKK 684 mio. mod forventet DKK 718 mio.
Organisk vækst	3,4% mod forventet 2,8%

#### ISS' uændrede forventninger til 2018:

Organisk vækst	1,5—3,5%
Driftsmarginal omkring	5,6%

Restruktureringer flere steder i den samlede forretning og højere renteudgifter er hovedårsagerne til, at ISS i tredje kvartal havde en faldende bundlinje og samtidig tjente mindre end ventet.

"Vi bruger penge på restruktureringer, og det er fordi, at vi i år restrukturerer forretningen som følge af nogle ændringer på vores kontrakter fra sidste år," siger Jeff Gravenhorst, der er administrerende direktør i ISS. Som eksempler nævner han, at der som tidligere meddelt er foretaget en ret stor restrukturering i Frankrig, samtidig med at det danske serviceselskab er gået lidt hårdere til værks i restruktureringen af den amerikanske rengøringsforretning.

"Det er selvfølgelig for at forbedre marginerne fremadrettet," siger Jeff Gravenhorst og fortsætter: "Og så har vi lidt højere renteudgifter, end vi havde sidste år, som følge af, at der er lidt dyrere renteomkostninger i år."

ISS overrasker med en bedre end ventet organisk vækst i den øverste ende i intervallet for selskabets forventninger.

"Vi fortsatte med at levere solid organisk vækst, støttet af opstart af kontrakter og udvidelser inden for vores strategiske segmenter. I tredje kvartal forlængede vi vores kontrakt med Nordea i fem år. Derudover vandt vi en kontrakt i Storbritannien med TSB Bank og udvidede succesfuldt vores kontrakt med Post Nord i hele Norden," siger Jeff Gravenhorst i regnskabet.

Vi fastholder købsanbefalingen, men sænker vores 6-12 måneders kursmål til 250.

### Kurstriggere:

- Fortsat tilgang af nye større kunder med krav om samme service globalt set
- Fortsat god organisk vækst kombineret med målrettede opkøb
- Øget marginal på nye kontrakter

### Kursrisici:

- Prispress fra konkurrenter i forbindelse med konsolidering i branchen
- Tab af store kontrakter
- Modvind på valuta
- Økonomisk afmatning som følge af handelskrig

## Selskabsprofil

ISS er en verdensomspændende koncern, der siden grundlæggelsen i København i 1901 er vokset til at blive et af verdens førende facility service-selskaber med mere end 500.000 ansatte fordelt i 77 lande til at servicere de ca. 200.000 business-to-business-kunder på verdensplan.

ISS er delt ind i følgende serviceområder:

**Cleaning Services**, der er ISS' suverænt største afdeling målt på omsætningen, der landede på 50 % for hele 2017. Rengøringsområdet spænder bredt både målt på kundestørrelse og kundekomplexitet, og ISS har en del større industrielle rengøringsopgaver i porteføljen.

**Property Services**, der stod for 20 % af omsætningen i 2017 spænder over bygningsvedligeholdelse samt vedligeholdelse af områder tilknyttet bygninger så som grønne områder. Herunder også styring af lys- og energiforbrug generelt.

**Catering Services**, der stod for 13 % af omsætningen i 2017 og servicerer virksomheder på alt fra kantinevarer til fødevarerautomater.

**Support Services**, der stod for 7 % af omsætningen i 2017 og leverer løsninger inden for bogholderi og administrative virksomhedsopgaver.

**Security Services**, der stod for 7 % af omsætningen i 2017, består af opgaver såsom vagt, overvågning og bibeholdelse af tekniske installationer i sikkerhedssystemerne.

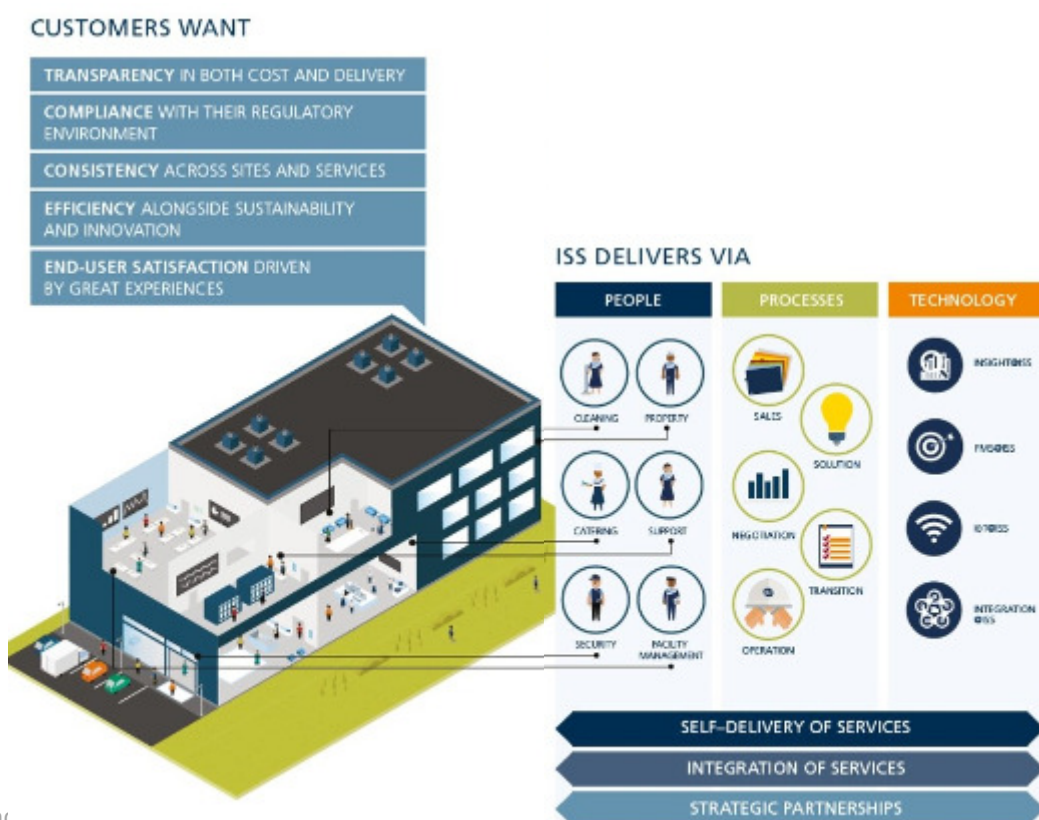
**Facility Management Services**, der leverede 3 % af omsætningen i 2017, hvor ISS leverer løsninger til eksempelvis optimering af værdikæder eller risikostyring.

## Forretningsmodel og strategi

ISS's strategi har været uforandret i et årti. "The ISS Way" er at forfølge en integreret facility service-strategi samtidig med, at ISS fortsat udvikler eksisterende services. Der er tale om en organisation i en forandringsproces, der vil etablere kapaciteten til at levere et globalt og veldefineret antal services som en del af et integreret tilbud, der skal leveres efter ISS's selv-leverancemodell.

Denne model gør det enkelt at tilbyde integrerede facility services lokalt såvel som internationalt. ISS udnytter sin viden og kompetencer inden for de forskellige serviceområder til at levere løsninger, der dækker kundernes specifikke behov. Dertil kommer en øget efterspørgsel fra multinationale selskaber og deres ønsker om levering og integrering af ensartede services på tværs af landegrænser.

ISS har størstedelen af deres salg i Vesteuropa, hvor 72 % af indtjeningen blev genereret i 2017. Selskabet har dog via en vækststrategi på emerging markets fået bredt deres forretningsområder til andre og mere væksttunge områder, herunder Asien og Stillehavsområdet (18 % af indtjeningen i 2017), Amerika (10 % af indtjeningen i 2017).



Mio. DKK	3K 2017	3K 2018	2017	2018E	2019E
Omsætning	19.777	19.641	79.912	79.480	83.788
EBITA (primær drift)	1.249	1.189	4.516	4.367	4.795
Ordinært resultat før skat	1.025	858	3.430	3.207	4.035
Nettoresultat	661	565	2.002	1.280	2.644
Egenkapital forrentning (%)	-	-	14,4%	9,3%	18,5%
Soliditet (%)	-	-	27,2%	27,4%	28,9%
EPS - udvandet	3,57	3,05	10,78	6,9	14,2
P/E	-	-	22,3	30,5	14,7
EV/EBITDA	-	-	10,7	10,0	9,1
Indre værdi	-	-	74	74	80
Yield	-	-	3,2%	3,7%	3,9%

Kilde: Sydbank

Dette materiale henvender sig til Danske Andelskassers Banks kunder og må ikke uden Danske Andelskassers Banks udtrykkelige samtykke offentliggøres eller distribueres videre.  
Materialet er udarbejdet på grundlag af informationer fra kilder, som Danske Andelskassers Bank finder troværdige.  
Danske Andelskassers Bank påtager sig dog intet ansvar for mangler, herunder eventuelle fejl i kilder, trykfejl eller beregningsfejl, samt efterfølgende ændrede forudsæt-

ninger.  
Anbefalinger i materialet er udtryk for bankens generelle holdning og kan ikke alene danne grundlag for investeringsbeslutninger. Danske Andelskassers Bank fraskriver sig ethvert ansvar for tab, der måtte have direkte eller indirekte sammenhæng med dispositioner, der er foretaget alene på baggrund af anbefalinger i materialet. Banken eller dens ansatte kan besidde finansielle instrumenter omhandlet i materialet.