

Årsregnskab 2018 Alm. Brand

Opdateret den 7. februar 2019

Aktien

Dato: 06.02.2019

Kursmål: 67,00

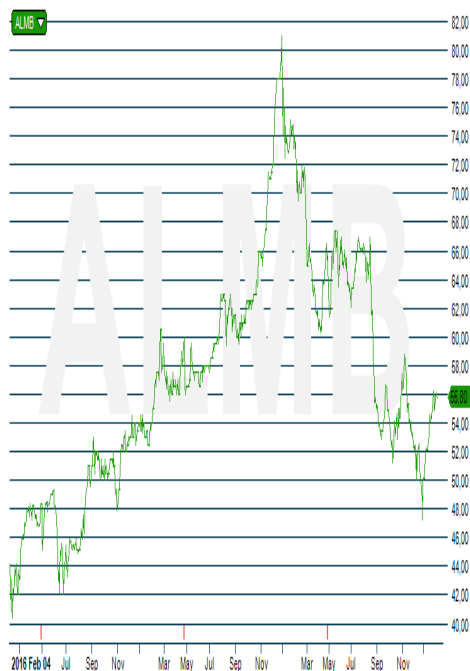
Kurs: 56,50

Fondskode: 1525034

Risiko: Mellem

Web: <http://almbrand.dk>

ALM - Alm. Brand AIS AvgV: 178 EVWAP: 30,354 R45: -11,400 25,68% VWAP: 55,6105 V: 107X L: 55,00 H: -0,20 -0,36% Result



Finanskalender:

29.04.2019	Generalforsamling
07.05.2019	1. kvartalsregnskab 2019
20.08.2019	2. kvartalsregnskab 2019
05.11.2019	3. kvartalsregnskab 2019

Selskabets ledelse:

Jørgen H. Mikkelsen, Bestyrelsesformand

Søren Boe Mortensen, CEO

Anne Mette Barfod, CFO

Regnskabet for 4. kvartal 2018 er generelt solidt, men indtjeningen er under forventningen.

Hovedtræk fra 4. kvartalsregnskabet. Samme kvartal 2017 i parentes:

Samlede indtægter DKK 2.174 mio. (DKK 2.018 mio.)

Nettoresultat, koncern DKK 65 mio. (DKK 110 mio.)

Indtjeningen i 4. kvartal er lavere end forventet, fordi indtægterne fra skadesforsikringsområdet i kvartalet endnu engang er negativt påvirket af vejrskade-erstatninger samt Alpha Insurances konkurs.

For 2019 forventes et overskud før skat på DKK 550-600 mio. En Combined Ratio på niveauet 91-91. Forventningerne er eksklusiv afløbsgevinster.

I forbindelse med aflæggelsen af det samlede årsregnskab udtaler CEO Søren Boe Mortensen: "Alm. Brand kunne notere sig højere indtægter i 2018, men alligevel skrumpede bundlinjen." Administrerende direktør Søren Boe Mortensen fortæller, at det særligt er et negativt investeringsresultat, som har ramt koncernen. "2018 har ikke været et jubelår for investeringer i noget som helst – hverken aktier eller obligationer. Det sætter sig i alle forretningsområder," lyder det fra direktøren, efter at koncernen tirsdag har aflagt regnskab for 2018. "På skadesforsikring er vi cirka 145 mio. kr. dårligere på investeringsresultatet, mens vi i banken snakker direkte effekter på omkring 60 mio. kr. og manglende indtægter på handelsområdet på 30-40 mio. kr. – Så på investeringsmarkedet er vi med direkte og indirekte påvirkning omkring 250 mio. kr. lavere. Der er flere elementer, men hvis man tager det afgørende, som flytter resultatet, er det dét," siger Søren Boe Mortensen.

Forsikringskoncernens samlede indtægter voksede i 2018 til 8608 mio. kr. fra 7773 mio. kr. året før. Resultatet før skat endte på 724 mio. kr. mod 1023 mio. kr. i 2017. Det var dog højere end forventningen om et resultat på 500-600 mio. kr. ved indgangen til året, og Søren Boe Mortensen er da også – trods modvind – tilfreds med resultatet, der særligt skyldes færre vejrligsskader. "Vi regner altid med et par storme og skybrud, og det har bare været et år uden de store vejrbegebenheder. Det er primært det, der bærer et bedre resultat end udgangspunktet," fortæller direktøren. Mens der er tilfredshed at spore hos Alm. Brand over resultaterne på både forsikrings- og pensionsområdet, så er sammensætningen af resultatet i bankområdet ikke tilfredsstillende. Søren Boe Mortensen fortæller, at forventningerne var en fornuftig basisindtjening og lidt tilbageførsler på nedskrivninger. Førstnævnte er dog endt betydeligt ringere end ventet af to årsager: "For det første på grund af investeringsmarkedernes påvirkninger, som direkte påvirker os gennem vores beholdning af obligationer. For det andet fordi vores handelsindtægter, hvor vi handler for kunderne, er markant lavere end vanligt. Det hænger sammen med de forfærdelige investeringsmarkeder, hvor kunderne kryber i skjul," forklarer han.

Vi fastholder vores købsanbefaling med kursmål 67,00 på 12-18 måneders sigt, da vi forventer at skader og erstatninger, som i 2018, ikke vil komme i tilsvarende grad i 2019. Derfor vil Alm. Brand fortsat tilbageføre afløbsgevinster og vise stigende overskud, hvorfor selskabet fortsat vil udlodde gode udbytter og igangsætte aktietilbagekøbsprogrammer.

Kurstriggere:

- At bankens landbrugseksposering er stabiliseret og ikke er tabsgivende men begynder at bidrage til bankens indtjening.
- At den høje udbyttebetaling samt et aktietilbagekøbsprogram opretholdes.
- Sund organisk vækst, da midler returneres til aktionærerne via udbytte/aktietilbagekøb.

Kursrisici:

- At landbrugskrisen blusser op igen, og priserne på landbrugets råvarer atter falder med øget tab til følge.
- At combined ratio vil stige og ligge over de sammenlignelige forsikringselskaber i Danmark.
- Konkurrence fra udlandet på det danske marked.

Selskabsprofil

Alm. Brand A/S-koncernen er en dansk finansiel koncern bestående af et børsnoteret holdingselskab, hvorunder der er en række datterselskaber. Koncernen driver virksomhed inden for skadesforsikring, bankvirksomhed samt livs- og pensionsforsikring, ligesom der drives investeringsvirksomhed som led i den primære driftsaktivitet.

Forretningsmodel og strategi

Alm. Brand ønsker, at kunderne kan få dækket alle deres finansielle behov ét og samme sted. Samtidig skal de udbudte produkter og services være af høj kvalitet. Med udgangspunkt i visionen "Vi tager hånd om vore kunder" ønsker Alm. Brand at sikre høj kundetilfredshed.

Alm. Brand distribuerer sine produkter via en række fælles kanaler på tværs af forretningsområderne. Dette understøtter krydssalgsstrategien og den samlede servicering af kunden.

Koncernen er opdelt i fem geografiske regioner med hver sin direktør, der har det samlede kundeansvar. Distributionen sker blandt andet via 25 filialer/butikker fordelt over hele landet. Salg og service understøttes endvidere af centrale kundeservicecentre og via koncernens hjemmeside. Det samlede salgskorps er på ca. 560 medarbejdere – heraf 260 assurandører. Endelig understøttes hele landet af stabsfunktionerne på hovedkontoret i København.

Også i salgs- og serviceprocessen møder kunden én samlet koncern. Således vil rådgiveren, såfremt kunden ønsker det, kunne se kundens samlede engagement i Alm. Brand.

Markedsføring af koncernens produkter og services sker på den fælles platform.

Investeringer

Alm. Brand-koncernen følger en konservativ investeringsstrategi for sine tre forretningsområder. Der investeres primært i danske stats- og realkreditobligationer.

De makrofaktorer, som driver Alm. Brands værdi, er:

- ◆ Øget tilgang af lønsomme helkundeforhold med udgangspunkt i koncernens produktpalette.
- ◆ At landbrugseksposeringen fortsat vil udgøre en mindre del af bankens udlånseksposering.
- ◆ At selskabet fortsat kan tilbageføre hensættelser til skader.

De virksomhedsspecifikke faktorer, som driver Alm. Brands værdi, er:

- ◆ Fortsat lav combined ratio på forsikringsdelen.
- ◆ Positiv og lønsom fremgang for bankdelen efter købet af Saxo Privatbank.

Deviation table

DKKm	Growth		Growth		DBER			
	Q4 18A	Q4 17A	q/q	Q3 18A	q/q	Q4 18E	Deviation	
Non-life	92	132	-30%	205	-55%	159	-67	-42%
Life	22	12	83%	31	-29%	13	9	67%
Banking	-14	5	-	6	-	-9	-5	58%
Other income	-16	-14	14%	-12	33%	-14	-2	14%
Profits before tax	84	135	-38%	230	-63%	150	-66	-44%
Tax	-19	-25	-24%	-49	-61%	-33	14	-42%
Net profits	65	110	-41%	181	-64%	117	-52	-44%
EPS, net profits	0.41	0.69	-40%	1.15	-64%	0.74	-0.33	-44%
Non-life								
Premiums	1,329	1,311	1.4%	1,336	-0.5%	1,344	-15	-1.1%
Claims	-923	-892	3.5%	-859	7%	-877	-46	5.2%
Reinsurance, net	-50	-60	-16.7%	-67	-25%	-42	-8	20.0%
Expenses	-232	-236	-1.7%	-215	8%	-235	3	-1.3%
Technical profit	124	123	1%	195	-36%	189	-65	-34.6%
Claims ratio	73.2%	72.6%	0.6%	69.3%	3.9%	68.4%	4.8%	
Expenses ratio	17.5%	18.0%	-0.5%	16.1%	1.4%	17.5%	0.0%	
Combined ratio	90.7%	90.6%	0.1%	85.4%	5.3%	85.9%	4.8%	
Impact from run-off	1.0%	1.4%	-0.5%	4.7%	-3.7%	4.4%	-3.4%	
Combined ratio ex. run-off	91.6%	92.1%	-0.4%	90.1%	1.5%	90.3%	1.3%	
Technical profit	124	123	1%	195	-36%	189	-65	-34.6%
Investment profit	-32	9	-	10	-	-30	-2	7%
Ordinary profit, Non-Life	92	132	-30%	205	-55%	159	-67	-42%
Banking								
NII and commissions	92	62	48.4%	93	-1.1%	94	-2	-1.9%
Trading	31	47	-34.0%	38	-18%	42	-11	-27%
Leasing	19	15	26.7%	18	6%	20	-1	-5%
Others	11	5	120.0%	5	120%	5	6	120%
Revenues	153	129	18.6%	154	-1%	161	-8	-5%
Operating costs	-162	-128	26.6%	-159	2%	-163	1	-1%
Depreciation and other costs	-8	0	-	0	-	-8	0	0%
Total costs	-170	-128	32.8%	-159	6.9%	-171	1	-0.6%
Profit before loan losses	-17	1	-	-5	240%	-10	-7	72.0%
Loan losses	21	9	133.3%	20	5%	0	21	-
Core earnings	4	10	-60.0%	15	-73.3%	-10	14	-
Own portfolio	-18	-5	260.0%	-9	100%	1	-19	-
Bank pre-tax	-14	5	-	6	-	-9	-5	58%
Lending	4,452	3,117	42.8%	4,374	2%	4,461	-9	0%
Credit exposure	1,481	1,692	-12.5%	1,481	0%	1,426	55	4%
Guidance 2018								
		November	March	May	Aug.	Nov.	DBM	Ex. R/O
Non-life			440	540	600	660	719	660
Banking			25	25	25	35	31	31
Life			70	80	85	95	95	95
Others			-60	-60	-60	-60	-56	-56
Group, continuing		450-550	450-550	500-600	600-700	700-750	790	731
Group total		450-500	450-550	500-600	600-700	700-750	790	668
Combined ratio		91.5%	91.5%	90.0%	89.0%	87.5%	85.8%	86.9%
NL: Implicit inv. income incl. tech. int.			-10	11	18	-1	-31	-31

Source: Danske Bank Equity Research

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.