

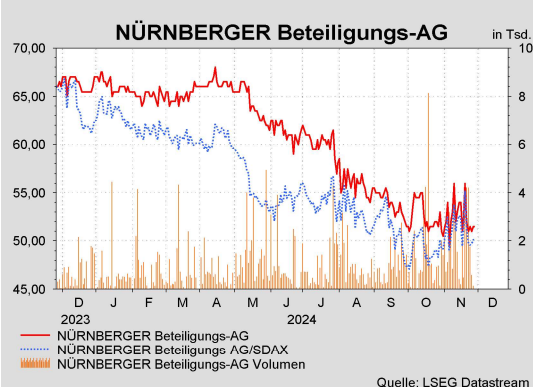
NÜRNBERGER Beteiligungs-AG Kaufen (Kaufen)

Kursziel 60,00 € (73,50 €)
Kurspotenzial 16,5%
Kurs (27.11.2024) 51,50 €

ISIN DE0008435967
Marktkapitalisierung 593,3 Mio. €
Anzahl Aktien 11,5 Mio.
Marktsegment Scale
Homepage www.nuernberger.com

Kennzahlen und Prognosen

je Aktie in €	2023	2024e	2025e	2026e
Bruttobeiträge (Mrd. €)	3,55	3,71	3,77	3,84
EBT (Mio. €)	65,7	-62,0	72,6	114,7
Konzern-JÜ (Mio. €)	41,7	-75,0	50,0	80,0
Ergebnis je Aktie	3,62	-6,51	4,34	6,94
Dividende je Aktie	3,50	0,00	2,20	3,50
Buchwert je Aktie	82,48	72,47	76,81	81,56
KGV	18,5	-	11,9	7,4
Kurs/Buchwert	0,81	0,71	0,67	0,63
ROE	4,7%	-	5,8%	8,8%
Dividendenrendite	5,2%	0,0%	4,4%	7,0%



Finanzkalender

-

Aktionärsstruktur

19,1% Münchener Rück
18,8% Neue SEBA Beteiligungsgesellschaft mbH
25,8% Freefloat

Analysten

Nico Löchner
Tel.: +49 (0) 6131 – 48 60 653
nloechner@solventis.de

Stärkung der Reserve führt zur Gewinnwarnung – Dividende fraglich

Am 21.11.24 gab die NÜRNBERGER Beteiligungs-AG (NBG) bekannt, dass das Eigenkapital sowie die versicherungstechnischen Reserven der NÜRNBERGER Allgemeine Versicherungs-AG (NAV) gestärkt werden sollen. Dadurch soll die Rückkehr der NAV in die Gewinnzone beschleunigt werden. Allerdings führen die geplanten Maßnahmen dazu, dass die zum Halbjahr angepasste Prognose nicht mehr aufrechterhalten werden kann. Statt eines ausgeglichenen Ergebnisses rechnet das Unternehmen nun mit einem Verlust von 65 - 85 Mio. €. Je nach Umfang der Eigenkapitalstärkung aus den Mitteln der NBG könnte dies die Dividendenfähigkeit der NBG einschränken und die verlässliche Dividendenpolitik der letzten Jahre gefährden. Aussagen zur Dividende wurden von der NBG nicht gemacht. Wir gehen davon aus, dass die NÜRNBERGER für das Gj. 2024 die Dividende einmalig aussetzen wird. Aufgrund dessen und der anhaltenden Probleme im Segment Schaden reduzieren wir unser Kursziel auf 60,00 €, bestätigen aber unser Kauf-Votum.

Seit ihrem Amtsantritt am 01.07.24 hat Christine Kaaz bei der NAV umfangreiche Maßnahmen eingeleitet, um das Unternehmen langfristig besser aufzustellen. Im Rahmen dieser Strategie wurde beschlossen, das Eigenkapital zu stärken und die versicherungstechnischen Reserven um bis zu 65 - 85 Mio. € aufzustocken. Hinter der Erhöhung der versicherungstechnischen Reserven steckt eine Aufstockung der Rückstellungen für noch nicht regulierte Schäden. Mit dieser Maßnahme will die NAV ein Polster für die Zukunft schaffen. Sofern in den kommenden Jahren keine außergewöhnlich hohen Schäden eintreten, wird dies zu einer Verbesserung des Ergebnisses der NAV führen. Durch die Maßnahme wird also der Turnaround der NAV beschleunigt.

Die umfangreichen Maßnahmen zur Stabilisierung der NAV in den letzten zwei Jahren haben die Liquidität der Holding belastet. Ob und in welcher Höhe eine Dividende gezahlt wird, ist noch nicht entschieden. Sollte die Dividende jedoch wesentlich von den zuletzt gezahlten 3,50 € je Aktie abweichen, wäre die NBG verpflichtet, eine Ad-hoc zu veröffentlichen. Wir erwarten, dass für das Gj. 2024 einmalig keine Dividende gezahlt wird.

Die Entwicklung in den übrigen Segmenten entspricht weitgehend der ursprünglichen Prognose. Im Segment **Leben** entwickelte sich das Ergebnis besser als erwartet. Der Vorstand geht von einem Segmentergebnis von 49 Mio. € (vorher: kaum verändert zum Vorjahr; Ergebnis 2023: 46,1 Mio. €) aus. Das Ergebnis im Segment **Bankdienstleistungen** wird unverändert bei rund 10 Mio. € (Vj. 11,1 Mio. €) gesehen. Das Segment **Kranken** wird 2024 mit einem Segmentergebnis von rund 6 Mio. € (Vj. 6,1 Mio. €) abschließen, was geringfügig von der bisherigen Planung von 7,5 Mio. € abweicht.

Im Segment **Leben** hat die NÜRNBERGER als eine der ersten Lebensversicherungen die neue **Überschussbeteiligung** für das Jahr 2025 bekannt gegeben. 2025 wird die laufende Verzinsung für Lebens- und Rentenversicherungen um 0,20 PP auf 2,95% angehoben. Die Gesamtverzinsung der aktuellen Tarifgeneration, einschließlich Schlussüberschuss, erreicht damit rund 3,37% (2024: 3,15%).