

Vestjysk Bank og Den Jyske Sparekasse fusionerer. En fusion vil styrke begge parter og giver god mening.

- Den danske pengeinstitutsektor er præget af en fusionsbølge. Nu er det besluttet, at Vestjysk Bank og Den Jyske Sparekasse indgår en fusion med virkning fra januar 2021. Geografisk passer de to pengeinstitutter ideelt sammen. Det forventes, at fusionen kan sikre synergier på 150 mio. kr. årligt. Engangsudgifter til fusionen estimeres til 200 mio. kr.
- En fusion giver god mening, idet indtjeningsevnen hos Den Jyske Sparekasse er under pres. Ledelsen følger en plan, der skal reducere krediteksponeringen mod landbruget og samtidig opnå ny vækst ved at øge omfanget overfor privatkunder. Planen følges, og det går den rigtige vej.
- Indtjeningen er dog under pres som følge af lav lånelyst hos kunderne og et stort indlånsoverskud. For at rette op på indtjeningen har man for nylig gennemført en tilpasning med færre ansatte og indført en række gebyrer, herunder en lavere grænse for, hvornår private skal betale for at have penge stående som indlån. Det vil forbedre indtjeningen fra 2021 og frem.
- På omkostningssiden vægter det hårdt i et mindre pengeinstitut, at myndighedernes stiller markant stigende krav til indsatsen rettet mod hvidvask og compliance. IT-udgifterne er derfor steget meget. Overhead cost øges.
- Selvom krediteksponeringen mod landbruget nu er nedbragt til 16,3 %, så har sparekassen fortsat en betydelig risiko mod sektoren, der for tiden påvirkes af en række udefrakommende forhold. Her tænker vi især på usikkerhed omkring Brexit. Dansk landbrug har altid haft stor eksport til UK. Minkbranchen er for tid i Danmark, men heldigvis har sparekassen i de senere år nedbragt sin eksponering mod dette erhverv, og ledelsen betegner den tilbageværende eksponering som meget begrænset.
- På mange måder går det den rigtige vej for Den Jyske Sparekasse. Imidlertid vurderer vi, at det ville blive et langt sejt træk at fortsætte alene. En fusion med Vestjysk Bank rummer klare fordele for alle involverede.
- Hvis man ejer aktier i Den Jyske Sparekasse, kan vi kun opfordre til, at man bakker op om fusionen og tager imod tilbuddet om det kontante vederlag plus nye aktier i Vestjysk Bank. Denne bankakties kursudvikling er fra nu af afgørende for ejere af DJS-aktien.

Aktievurdering:

Aktuel Kurs: 119

Børs: Nasdaq København, Small Cap

Markedsværdi: 1.182 mio. kr.

Antal aktier: 9.929.176 aktier

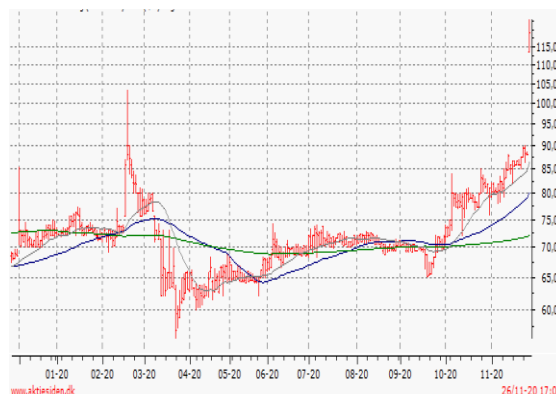
Forventet kursudvikling 0-6 mdr.: 115-130

Forventet kursudvikling 12-18 mdr.: Intet estimat

Selskabets finansielle forventninger

Sparekassen fastholder forventningerne, dvs. et resultat før skat på 20-70 mio. kr.

Selvom der nu indgås en fusion med Vestjysk Bank, så forventer vi, at Sparekassen fortsat har som mål at øge forretningsomfanget med privatkunder og samtidig videreføre reduktionen af krediteksponeringen mod landbrugskunder. Det vil samlet set reducere risikoprofilen og på længere sigt forbedre indtjeningen.



Aktieinfo modtager honorar fra selskabet for det udførte analysearbejde. Konklusion og anbefaling er alene udtryk for Aktieinfos vurdering, og selskabet kan ikke påvirke anbefaling og kursmål. I øvrigt henvises til ansvarsfraskrivelsen på sidste side.

Om Den Jyske Sparekasse

- Sparekassen med hovedsæde i Grindsted er etableret i 1872. Den geografiske dækning er centreret omkring Midtjylland. I alt råder sparekassen over 19 filialer fra Farsø i nord til Tinglev i syd samt to landbrugscentre. Sparekassen beskæftigede pr. 30-09-2020 i alt 349 medarbejdere mod 354 for et år siden. Sparekassen har ca. 100.000 kunder.
- Sparekassen har et stort overskud af indlån i forhold til udlånet og desuden et betydeligt volumen af puljeindlån (2,5 mia. kr.). Almindelige indlån udgør 10,75 mia. kr., mens udlånet er på 7,0 mia. kr. Indlånsoverskuddet udgør således ca. 3,75 mia. kr.
- Den Jyske Sparekasse tilbyder alle almindelige former for finansielle tjenesteydelser og dækker normale behov hos private kunder og mindre til mellemstore erhvervskunder. Krediteksponeringen mod landbrugskunder reduceres systematisk.
- Formidling af realkreditlån og forsikringer er vigtige områder. Totalkredit (Nykredit koncernen) og DLR (landbrug) er partnere inden for realkreditlån. Samarbejdsaftalerne indeholder faste regler for håndtering af eventuelle tab hos de to långivere. Der udstedes hver gang en garanti over for långiveren angående det pågældende udlåns indledende fase, hvor risikoen er størst.
- Krediteksponering er pr. 30-09-2020 fordelt 60,5/39,5% på Erhverv/Private. Landbrug stod for 16,3% af krediteksponeringerne, fast ejendom for 10,8%, Handel for 6,9% og Bygge & Anlæg for 6,1%. Transport, hoteller og restauranter, der er de hårdest ramte erhverv grundet Coronakrisen, udgør beskedne 2,9%. Udover et ledelsesmæssigt skøn for hensættelser på 47 mio. kr. er der i år udgiftsført nedskrivninger på 41,7 mio. kr., hvilket er et lavt niveau set i forhold til de foregående år.
- Sparekassen har som mål om at nedbringe sin krediteksponering over for landbrug til 15% (aktuelt niveau: 16,3%) af de samlede eksponeringer frem mod 2024. Samtidig skal eksponeringen med private kunder udvides til at udgøre 45% (aktuelt niveau: 39,5%), hvilket skal bidrage til at opnå en mere tilfredsstillende indtjening samtidig med lav risiko.
- I samarbejde med fire andre sparekasser er leasingselskabet Opendo blevet stiftet 01-01-2020.
- Den Jyske Sparekasse blev børsnoteret den 22-11-2018 efter at 27.000 garanter fik ombyttet deres kapitalindskud til aktier. AP Pension, Finansiell Stabilitet, Nykredit og Arbejdernes Landsbank havde forlods købt nye aktier til kurs 75. Ud fra det forstærkede solvensgrundlag blev der straks gennemført omlægninger af den ansvarlige kapital, der er blevet nedbragt, ligesom gunstigere rentevilkår indebærer en reduceret renteudgift. I 2019 var forbedringen på 35 mio. kr.
- Aktionærforhold ultimo 2019 var: Fonde 13%, Institutionelle investorer 42% og private investorer mv. 45%. Der var 24.676 aktionærer (26.167 ultimo 2018 og ca. 27.000 ved børsintroduktionen). Aktionærer, der har anmeldt ejerskab på over 5% ultimo 2019: AP Pension 15,7, Finansiell Stabilitet 12,5, Nykredit Realkredit 8,8 og Arbejdernes Landsbank 5,2%.
- Ledelse: Claus E. Petersen (1961; cand. oec. adm. direktør fra 2008), Torben Sørensen (1957; tidligere erhvervsdirektør; bankuddannet, HD Finansiering). Niels Fessel (1959) er formand for bestyrelsen fra 2019. Han har tidligere været direktør i Nykredit og Forstædernes Bank.
- Med virkning fra 14-01-2021 fusionerer Den Jyske Sparekasse og Vestjysk Bank, hvorved det nye pengeinstitut med Vestjysk Bank som fortsættende navn styrker sin position og bliver Danmarks 8. største bank målt på arbejdende kapital. Balancen vil udgøre 38 mia. kr., og forretningsomfanget vokser til 127 mia. kr. Fusionen skal godkendes på ekstraordinære generalforsamlinger den 13-01-2021. Storaktionærerne i de to fusionsparter bakker op. Sidste dag for handel med aktier i Den Jyske Sparekasse bliver den 14-01-2021, og de nye Vestjysk Bank aktier forventes optaget til handel 15-01-2021.

Bankforretning er under pres og basisindtjeningen falder. Ledelsen har iværksat tiltag til forbedring af driften

Siden vores sidste analyse den 20-08-2020 er aktiekursen steget fra 70 til 119 – en stigning på 70 %. Den sidste stigning fra kurs 88 til 119 kom som følge af nyheden om at indgå i en fusion med Vestjysk Bank. Dermed bliver Den Jyske Sparekasse også deltager i den fusionsbølge, som den danske pengeinstitutsektor oplever i år. Det blev sat i gang ved Sparekassen Vendsyssel's overtagelse af Salling Bank. Siden fulgte Sydbanks køb af Alm. Brand Bank. Derudover har Sparekassen Sjælland – Fyn købt aktier op i Lollands Bank til en ejerandel på over 20 %. En fusion af sparekassen med Vestjysk Bank synes at passe perfekt for begge parter og aktionærerne.

Faktum er nemlig, at bankforretningen i Den Jyske Sparekasse er under pres - og dermed lav basisindtjening. I årets tre første kvartaler har sparekassen opnået et overskud før skat på 46,2 mio. kr., hvilket er en fremgang fra samme periode sidste år (justeret for den

ekstraordinære indtægt i 2019 på 91,2 mio. kr. fra salg af aktier i Sparinvest). Ser vi på basisindtjeningen er den faldet til 117,5 mio. kr. mod 162,3 mio. kr. i samme periode 2019. Det skyldes et fald i nettorenteindtægterne samt nettoindtægter fra gebyrer og provisioner.

Dertil kommer, at man i Q1 bogførte mernedskrivninger på 60 mio. kr. baseret på ledelsesmæssige skøn for tab relateret til Corona-pandemien. Dette tal er nu tilpasset til 47 mio. kr. baseret på forventninger fra Nationalbankens økonomer. Netto har det medført en tilbageførsel af nedskrivninger på 13 mio. kr. relateret til denne post. Samlet er der i år foretaget nedskrivninger på i alt 88,7 mio. kr.

At basisindtjeningen er under pres skyldes faldende udlån og dermed et fald i renteindtægter. Dertil kommer en negativ effekt fra et fald i betalingsformidling og et fald i indtjeningen fra værdipapirhandel som følge af nedsættelse af puljegebyrer. Modsat har andre gebyrforhøjelser givet vækst i øvrige gebyrer og provisioner på 9,4 %. Erhvervskunder gør brug af de statslige hjælpepakker med forlænget frist for betaling af skat og moms mv. og trækker derfor mindre på kreditterne. Dette forhold vil dog blive normaliseret i 2021, når hjælpepakkerne formentlig bliver udfaset. Det vil alt andet lige føre til en fornyet stigning i udlånet. Indlånet ligger uforandret i forhold til primo året, mens kundemidler placeret i puljer og depoter er vokset med 430 mio. kr. siden årets start. Stigningen skyldes flytning af indlån til puljer og depoter, men også at der i år er set kursstigninger i værdierne af disse indskud.

Processen med at konvertere indlån til puljer og depotmidler er blevet forstærket af, at kunderne betaler minusrenter på deres kontante indeståender. Nettorenteindtægterne er positivt påvirket af indførelse af negative renter på indlån. Fremadrettet kan sparekassen formentlig opnå en pæn stigning i nettorenteindtægterne, da der dels må forventes mere træk på erhvervskundernes kreditter (skyldig moms, skat m.m.) og dels via det seneste tiltag fra sparekassens side. Med virkning fra 21-12 reduceres grænsen for, hvornår privatkunder skal betale negativ rente på deres indestående fra 250.000 kr. til 100.000 kr. (en lignende grænse er indført af Sydbank – og andre forventes at følge efter). Derudover skal erhvervskunder fortsat betale 0,75 % i negativ rente på alt indestående. Aktieinfo vurderer, at det vil give en årlig forbedring i niveaueet +10 mio. kr. Strategien kan dog give bagslag, hvis andre pengeinstitutter ikke følger i samme spor. Det er jo nemt at flytte penge til et andet pengeinstitut, især da det oplyses, at 86,9 % af alle kundeindeståender er omfattet af Indskydergarantifonden (indskud op til 750.000 kr.). For sparekassen gælder det om hurtigt at komme i en positiv dialog med kunderne, så man får indeståender konverteret til puljer og depotmidler i større omfang frem for at risikere at miste en del af disse kunder. Behovet for kundedialog forstærkes også af den planlagte fusion med Vestjysk Bank.

Sparekassens indlånsoverskud på 3,75 mia. kr. er en udfordring, da placering af overskuddet sker i korte obligationer, der bærer en negativ rente.

Sparekassens ledelse er naturligvis fuldt ud klar over udfordringerne. Man skal håndtere processen med at nedbringe de mest risikable udlån, mens man samtidig gerne vil sikre udlånsvækst til privatkunder og desuden skabe en bedre balance mellem indtægter og udgifter. I denne proces gælder det om at få indtægterne op uden at miste de gode kunder. Som nævnt anslår vi, at man kan hente omkring 10 mio. kr. i indtægter via de nye grænser for, hvornår der betales minusrente på indskud. På udgiftssiden er der opnået effektivisering af systemer og processer, hvilket frigiver ressourcer hos personalet. Det skal bruges til tæt dialog med kunderne med henblik på ekstra rådgivning og mersalg. De iværksatte tiltag medfører behov for færre ansatte og sikrer besparelser på 15-20 mio. kr. årligt fremadrettet. Organisationstilpasningen vil dog medføre engangsomkostninger på 15 mio. kr., der vil blive bogført i Q4 2020.

På omkostningssiden rammes man som et mindre pengeinstitut hårdt af de stigende krav omkring kontrol af hvidvask og compliance. IT-omkostningerne er derfor steget med hele 14,7 %, hvilket dog også omfatter udvidede digitaliseringstiltag, der fremadrettet skal skabe positiv synergi. Udgifter til personale er kun steget med 1,5 %. Modsat er de øvrige administrationsomkostninger faldet med 15,7 %.

Arbejdet med at nedbringe risikoen mod landbruget forløber godt. Dermed sigter sparekassen mod langsigtet at opbygge en mere robust krediteksponering fordelt ud på mange flere – især private kunder. Det er imidlertid en balancegang, idet lånelysten hos de private kunder er begrænset og renteniveauet er særdeles lavt. I denne proces er det vigtigt hele tiden at holde fokus på kreditrisikoen.

For nærværende melder sparekassen ikke om udfordringer hos kunderne foranlediget af Corona-krisen. Man er sig dog bevidst om, at de egentlige udfordringer kan fremkomme, når de forskellige statslige støttepakker omkring lønkomensation, forlængede frister for betaling af skatter og moms mv. ophører. Det afgørende fremadrettet er, at arbejdsløsheden ikke stiger for voldsomt, og at renten forbliver lav. Huspriser i sparekassens forretningsområde er dog i forvejen lave, hvilket reducerer risikoen for at privatkunder kommer ud i problemer ved arbejdsløshed. Efterdønningerne af krisen vil formentlig først vise sig på 1-2 års sigt. Ledelsen har ikke fundet anledning til at øge hensættelserne yderligere. Som tiden går uden der kommer nye eksogene chok, synes der at være udsigt til en klar forbedring af kreditkvaliteten. Umiddelbart virker sparekassens mål om nedbringelse af andelen i landbruget til 15 % af krediteksponeringerne at blive opnået inden for den fastsatte tidsperiode. Her skal det samtidig bemærkes, at sparekassen specifikt nævner, at deres eksponering mod minkbranchen i de senere år løbende er blevet reduceret og derfor nu har et meget lavt omfang. Eksponeringen mod privatkundesegmentet udvikler sig også i den ønskede retning - men langsommere end ønsket.

Risiko på kreditporteføljen skal fortsat nedbringes

Uagtet af Den Jyske Sparekasse fusioneres med Vestjysk Bank må det forventes, at de igangsatte mål om en bedre fordeling af krediteksponeringen vil fortsætte. Sparekassens målsætning er på langt sigt at øge eksponeringen mod private kunder til 45%. Privatkundelen har i årevis ligget på ca. 32% af eksponeringen, men er i de senere år gradvist blevet forøget fra 35% ultimo 2018 til nu 39,5%. Nøglen til succes ligger i den lokale forankring, hvor man støtter op lokalt og håber/forventer, at de lokale folk også bakker op om sparekassen. Man har ca. 25.000 "ambassadører" i form af de nuværende aktionærer (tidligere garantanter). Nye tilbud skal trække kunder til. Et eksempel herpå er DJS Eksklusiv for kunder med over 3 mio. kr. i investeringsaktiver. Digitalisering skal desuden lette håndteringen af privatkundernes opgaver og frigive mere tid til den direkte kundecontact og dermed ekstra salgsmuligheder.

Hensigten er at nedbringe risikoen, idet lån fordeles på mange flere kunder end ved enkeltstående store udlån til færre erhvervskunder. Samtidig skal eksponeringen mod landbruget reduceres til senest i 2024 at udgøre maksimalt 15% af eksponeringen. Tallet er nu reduceret til 16,3%. Det er en vanskelig og langstrakt proces, da sparekassen traditionelt har haft og skal have mange landbrugskunder (geografisk placering i Jylland indebærer mange landbrugskunder). Heldigvis går det bedre end længe for landbrugssektoren, hvilket gør opnåelsen af måltallet sandsynligt. Landbruget er dog et erhverv med skiftende indtjening og stor afhængighed af markedspriser og afsætningsforhold, herunder adgang til eksport. Storbritannien er traditionelt et stort eksportmarked, og her rummer det fortsat uafklarede Brexit en ikke uvæsentlig risiko, men UK-følsomheden er meget mindre i dag end førhen.

Målet er altså at reducere Den Jyske Sparekasses risiko ved at nedbringe andelen af lån med høj risiko, hvilket dog samtidig medfører en lavere rentemarginal. Imidlertid er det en nødvendighed for langsigtet at kunne forbedre Sparekassens bonitet på sine udlån.

Det er vigtigt at pointere, at sparekassen har en lav eksponering mod minkbranchen, og at planteavlerne har haft et godt år. Udbrud af tilfælde med svinepest er nået til det sydlige Tyskland og har ført til lavere afsætningspriser for smågrise. Producenterne af slagtesvin har indtil nu kunnet realisere fornuftige afsætningspriser og nyder gavn af lavere priser på smågrise. Svinepest og Brexit er udfordringer i Q4 og videre ind i 2021.

Mælkeproducenterne oplever en konsolidering med stabile salgspriser, men de kan også blive berørt af udfaldet på Brexit-forhandlingerne.

Såfremt målene for nedbringelse af eksponering mod landbrugskunder realiseres med en eksponering på max. 15 % i 2024 og at eksponeringen mod privatkunder øges til 45 % på langt sigt, vil kreditbogens værdi blive styrket markant. Det går den rigtige vej.

Sparekassen opfylder alle lovkrav omkring kapital, likviditet og NEP

Sparekassens risikovægtede eksponering udgør 9.793 mio. kr. Kapitalgrundlaget er på 2.065 mio. kr. svarende til 21,1%. Solvensbehovet er på 1.051 mio. kr. eller 10,7% svarende til en overdækning på 10,4 %. Efter fraregning af bufferkrav på 2,5 % udgør overdækningen 7,9% og dermed over sparekassens interne mål om en overdækning på 7,5% eksklusive den kontracykliske buffer.

NEP-kravet (nedskrivningsegnede passiver) er under indfasning frem til 01-07-2023. Der er tale om fælles EU-krav for at hindre behov for statslig hjælp i tilfælde af nødlidende situationer i banker og sparekasser. Kravet opgøres årligt af Finanstilsynet og udgør aktuelt 14,6% af de risikovægtede aktiver stigende til 18,7% ved fuld indfasning pr. 01-07-2023. Sparekassens NEP-kapitalprocent er opgjort til 21,7 %, hvorved der er en overdækning på 7,1% og dermed over sparekassens interne mål om ekstra 4,0 %.

Liquidity Coverage Ratio (LCR) er et likviditetsmål, der skal sikre, at sparekassen har tilstrækkelig likviditet til at modstå et 30-dages likviditetsstress. LCR angiver den mængde likvide højkvalitetsaktiver, der skal holdes for at undgå en kortsigtet likviditetsklemme. LCR skal udgøre minimum 100%, men i sparekassens tilfælde er tallet 276%. Man har således en stor buffer set i forhold til lovkravet.

Net Stable Funding ((NSFR) skal sikre en stabil fundingstruktur med en tidshorisont på over 1 år. NSFR skal som minimum udgøre 100%, og hos Den Jyske Sparekasse er tallet helt oppe på 163,6%. Årsagen til den flotte overdækning er indlånets fordeling med klar overvægt på anfordring og puljer samt en mindre del på opsigelse eller andre indlånsformer.

Den Jyske Sparekasse har på alle fem parametre i Finanstilsynets Tilsynsdiamant omkring summen af store eksponeringer, udlånsvækst, ejendomseksponering, funding ratio og likviditetspejlemærke en markant afstand til de lovgivningsmæssige krav.

Fusion med Vestjysk Bank

Vestjysk Bank bliver det fortsættende navn, og de nye aktier optages til handel pr. 15-01-2021. Sammen vil de to aktører opnå en status som Danmarks 8. største pengeinstitut (målt må arbejdende kapital) med en balance på 38 mia. kr. og et samlet forretningsomfang på 127 mia. kr. Den lokale forankring fastholdes med Jylland som geografisk dækning. De to tidligere hovedkontorer i Lemvig og Give lægges sammen i et nyt fælles hovedkontor placeret i Herning-området. Det er vigtigt for den fortsættende bank, at man herved signalere en lokal forankring til gavn for kunderne. De nuværende net af filialer komplementerer hinanden godt, og der opnås en bedre geografisk dækning i Midt- og Vestjylland samt i store byer som Århus, Esbjerg, Vejle, Viborg, Herning, Kolding, Randers og Horsens.

Vestjysk Bank bliver navnet på den fortsættende bank, men ellers er der enighed om at fordele topposterne mellem hinanden. Jan Ulsø Madsen, Vestjysk Bank, bliver ordførende direktør, mens Claus E. Petersen, Den Jyske Sparekasse, bliver vice-ordførende direktør. Bestyrelsesformanden i Vestjysk Bank, Kim Duus fortsætter som formand i den nye bank, mens Niels Fessel, nuværende bestyrelsesformand i Den Jyske Sparekasse, bliver næstformand.

Det er tydeligt, at aktionærerne i Den Jyske Sparekasse begunstiges mest. De modtager 34 aktier i Vestjysk Bank for hver aktie i Den Jyske Sparekasse plus kontant 28,17 kr. Det svarer til en præmie på +63 % i forhold til den vægtede gennemsnitskurs for aktierne i Den Jyske Sparekasse udregnet for de seneste tre måneder. Aktionærer i Den Jyske Sparekasse skal være klar over, at der er tale om en skattepligtig fusion uden skattemæssig tilbagevirkende kraft. Det betyder, at aktionærer i Den Jyske Sparekasse anses for at have solgt deres aktier ved ombytningen og derfor er skattepligtig af en eventuel gevinst.

Ud fra en analytisk vinkel kan vi kun billige den planlagte fusion, der i første omgang især kommer aktionærerne i Den Jyske Sparekasse til gavn. Kunder i Vestjysk Bank vil dog på sigt også opnå fordele omkring nye produkter og services. Sammenlægningen vil styrke begge banker i form af synergier, besparelser m.m. Med udsigt til vedtagelse af fusionen er det fra nu af børskursen for Vestjysk Bank, som vil være afgørende for DJS-aktiens udvikling, indtil ombytningen finder sted om cirka to måneder.

Styrker – Svagheder – Muligheder – Trusler for Den Jyske Sparekasse inden fusionen

Styrker: Lokal forankring i Midtjylland med ca. 100.000 kunder og de oprindelige ca. 25.000 garantier. Børsnoteringen i november 2018 muliggjorde ændringer i den ansvarlige lånekapital med reduceret renteudgift og større operationel handlefrihed.

Svagheder: Man er udfordret omkring at leve op til de nye NEP-krav. Det vil føre til optagelse af ny ikke-foranstillet seniorgæld på minimum 250 mio. kr. Høje kapitalkrav begrænser generelt vækstmulighederne og dermed indtjeningen. Der er behov for flere privatkunder med lav risiko inden for udlån for at forbedre indtjeningen.

Muligheder: Trumfkortet overfor private kunder er den lokale forankring, der skal tiltrække nye kunder. Færre ansatte, højere indtægter fra gebyrer og services vil sammen med negative renter på indlån øge indtjeningen uden at påvirke solvenskravet. En afgørende forbedring af markedsforholdene for landbruget er en udefrakommende faktor, der kan få positiv betydning.

Trusler: En forværring af landbrugets forhold (salgspriser) og økonomi udgør omvendt den største trussel. Det er svært for købere at skaffe lån til mindre landejendomme og produktionsanlæg. Skærpet lovgivning vil begrænse handlefriheden. De nye NEP-regler vil betyde højere krav til kapitalgrundlaget i takt med indfasningen over de kommende år og indebære en merudgift. Man er afhængig af adgang til formidling af realkreditlån (Totalkredit og DLR) og andre fælles aftaler etableret i samarbejde med gruppen af mindre pengeinstitutter.

Regnskabstal for Den Jyske Sparekasse

mio.kr.	2016	2017	2018	2019	2020E
Nettorenter + udbytter	455	382	393	390	375
Gebyrer + andet netto	275	268	236	267	255
Driftsudgifter inkl. afskr.	444	419	460	463	470
Basisresultat	286	231	169	194	160
Nedskrivninger	240	132	106	161	105
Kursregulering mv.	21	1	35	116	20
Res. før skat	67	100	98	149	75
Skat	0	29	-2	-1	0
Nettoresultat	67	129	96	148	75
Hybridkapitaludgift	6	5	7	9	9
Aktionærers nettores.	61	124	89	139	66
Balance	15.214	15.187	15.331	15.956	16.300
Udlån	8.947	7.984	7.819	7.675	7.200
Puljeindlån	1.213	2.429	2.530	2.610	2.600
Indlån	11.097	9.894	10.455	10.722	11.000
Immaterielle aktiver	36	20	15	6	5
Aktiveret skat	55	79	102	104	100
Egenkapital	1.295	1.422	1.514	1.655	1.720
Garantier mv.	3.073	3.114	3.029	3.390	3.600

Seneste analyser:

Dato	Kurs	Forventet kursudvikling	
		0-6 måneders sigt	12-18 måneders sigt
20-08-2020	70	65-75	75-80
12-06-2020	67	60-80	80-90
27-03-2020	62	60-80	80-90
09-12-2019	71	65-80	80-90

Forbehold og ansvarsfraskrivelse

Analysen er udarbejdet af Aktieinfo på baggrund af offentligt tilgængeligt materiale omkring selskabet. Der er indgået en aftale om analysedækning med selskabet fire gange årligt med opdatering efter hvert regnskab. Aktieinfo modtager et honorar for det udførte analysearbejde. Konklusion og anbefaling er alene udtryk for Aktieinfos vurdering. Aktieinfo, John Stihøj og Lau Svenssen ejer ikke aktier i selskabet på analysetidspunktet. Aktieinfo kan ikke drages til ansvar for rigtigheden af oplysningerne i analysen, ej heller for opstået tab eller manglende fortjeneste som følge af at råd og forslag følges, og efterfølgende viser sig at være tabsgivende eller resultere i ikke opnået fortjeneste. Det anbefales altid at rådføre sig med et pengeinstitut eller en mægler før der disponeres. Investering i aktier er altid behæftet med risiko for tab.