

VÆRDIANSÆTTELSE AF SYDBANK A/S

Antal tegn inkl. Mellemrum: 106.882
Antal sider 57

Christian Harbo Christensen
Studienummer 688361

Vejleder: Ole Sørensen

<i>Problemformulering</i>	4
<i>Afgrænsning</i>	6
<i>Metodevalg</i>	7
Virksomhedsbeskrivelse	11
<i>PEST-Analyse</i>	12
Politiske faktorer	12
Økonomiske faktorer	13
Sociale Faktorer	15
Teknologiske faktorer	15
<i>Regnskabsanalyse</i>	17
Rentabilitetsanalyse	17
ROE	17
Trend indtjening	17
C/I	21
Solvens	24
Delkonklusion	26
<i>Basel III/IV</i>	27
Basel III	27
Basel IV	29
Kontracyklisk kapitalbuffer	31
Delkonklusion	31
<i>Risikovurdering.</i>	32
Sydbanks kreditpolitik og positionering	32
Rating af kunder	32
Fordeling af udlån på ratingklasser	33
Sydbanks udlån fordelt på brancher	36
Solvenskrav:	40
Tilsynsdiamanten	40
Moody's	41
Delkonklusion	43
Budgettering	44
Makroanalyse	44
BNP	44
Renteforventning	44
Budgetterings periode af base case	45

Resultatopgørelse	45
Værdiansættelse	51
CAPM	51
Værdiansættelse fra Base Case inkl. Base IV	53
Værdiansættelse ud fra Base Case uden Basel IV.	53
Scenarieanalyse	54
Worst Case Scenarie	54
Best Case	55
Udfaldsrum	55
Følsomhedsanalyse	56
Konklusion	56
Litteraturliste	58
Bilag	61
Bilag 1 – Beta for Sydbank	61
Bilag 2 Regnskabsanalyse	62
Bilag 3 Værdiansættelse	72

Indledning

Siden finanskrisen hvor bankerne mistede deres "uskyld" og store popularitet har markedsvilkårene udviklet sig til at blive stadigt mere udfordrende. De lave renter der opstod i kølvandet på finanskrisen som konsekvens af bl.a. lempelige støtte-opkøbsprogrammer af nationalbankerne, og hvis formål var at kickstarte økonomien har bidt sig fast og gjort rentespændet mellem korte og lange renter historisk lille, der historisk er det bankernes forretningsmodel er baseret på.

Den store konsolideringsbølge blandt bankerne under krisen er ikke stoppet, fuldstændigt op men fortsat i meget mindre skala end i kriseårene. Bl.a. Sydbank har meldt sig klar til en fusionsbølge, men dog umiddelbart ikke via fjendtlige opkøb, og med en insisteren på at være det fortsættende brand¹

Afkastkravet til bankerne fra bl.a. analytikere synes ikke mødt, og der er generelt negativ stemning omkring bankernes resultater. Det skal dog ses i lyset af en periode med blivende lave renter, der både sænker bankernes mulighed for indtjening og investorernes mulighed for at hente større afkast andetsteds. Derudover har kapitalkravene over en periode været støt stigende, hvilket også kan siges at have været med til at reducere risikoen i bankerne, og burde objektivt set sænke investorernes afkastkrav.

Bankerne halser efter udviklingen og forsøger til stadighed at effektivisere og trimme forretningen med filiallukninger i hobetal og samling af mindre rentable kunder i centrale kundecentre, hvor kunder kun har mulighed for at komme i kontakt med en rådgiver gennem telefonen og sjældent har en fast rådgiver. Antallet af filialer er over en ti-årig periode fra 2008-18 mere end halveret fra 1.879 til 796²

Omkostningerne er et fokusområde for enhver bank, men det er udfordrende at drive ned, da omkostningerne til digitalisering og compliance stiger markant pga. en forceret oprustning overfor hvidvask kriminelle. Og det er stort set kun indenfor compliance der tale om en medarbejderstigning i bankverdenen.

Omkostninger til øget regulering indenfor øvrige områder er også en konstant faktor som bankerne skal forholde sig til. Basel III-regulativerne fra 2010 er fortsat under indførelse i en overgangsfase, og er blevet udsat indtil flere gange, senest i marts 2020. Allerede inden regulativet er færdigimplementeret banker det næste regulativ, Basel IV, på, og kræver yderligere kapitalkrav og buffere.

En afledt effekt af Basel-regulativerne, herunder de interne ratingbaserede modeller (IRB), der blev introduceret med Basel II, har i lang tid været under beskydning for at favorisere de institutter der har haft kapaciteten og kapitalen til at udvikle modellerne, pga. de giver lavere risikovægte.

¹ 'Sydbank-Uenighed-Om-Fusion-Splittede-Bestyrelsen @ Npinvestor.DK' <<https://npinvestor.dk/nyheder/sydbank-uenighed-om-fusion-splittede-bestyrelsen>>.

² 'Antal Banker i Danmark @ Finansdanmark.Dk' <<https://finansdanmark.dk/toerre-tal/institutter-filialer-ansatte/>>.

Dette er adresseret i Basel IV der introducerer et kapitalgulv for en nedre risikovægt ift. standard rating-tilgangen.

Der introduceres i øvrigt et nyt krav, det såkaldte leverage ratio eller gearingsgrad der tager de samlede uvægtede lån og lånetilsagn ift. kernekapitalen. Det bliver således muligt meget mere præcist at sammenligne de enkelte institutter på tværs af forskellige rating-tilgange, men vil også potentielt koste især realkreditinstitutter milliarder i yderligere kapitalkrav, da de i det nuværende regime har meget lave risikovægte.

Hvordan står en velkapitaliseret bank som Sydbank rustet til at imødegå de nye kapitalkravsregler i form af Basel IV?

Dette søges besvaret via en analyse og værdiansættelse af Sydbank.

Når man værdiansætter en bank er der en række problemstillinger ift. værdiansættelse af en traditionel produktionsvirksomhed, der gør at man anskuer regnskabet og budgetteringen på en anden måde, hvilket vil forsøges gjort i denne opgave.

Problemformulering

Hvad er den teoretiske kurs på Sydbank aktien pr ult. februar 2020, og hvilken indflydelse har de kommende Basel IV-regler potentielt på kursen.

Problemformuleringen søges svaret via følgende underafsnit:

Virksomhedsbeskrivelsen undersøger hvilken bank Sydbank i sin grundfortælling er, herunder hvilke segmenter der opereres indenfor, samt den geografiske spredning.

Den strategiske analyse undersøger via PEST-modellen de eksterne faktorer der spiller ind på bankdrift i Danmark.

Regnskabsanalysen vil analysere og vurdere Sydbank finansielle stilling, samt den historiske udvikling. Der vil blive sammenlignet med en udvalgt peer-gruppe, for at belyse Sydbanks relative performance.

Risikovurderingen gennemgår Sydbanks udlånsportefølje, fordelt på segmenter og ratings, og der sammenlignes med relevante peers.

Der redegøres for de kommende Basel IV-regler på de for opgaven relevante punkter. Der sammenlignes også her med peers indenfor relevante områder.

Værdiansættelsen opstiller via budgettering forskellige scenarier, der anvendes til at lave en teoretisk vurdering af kursen

Afgrænsning

- Der tages udgangspunkt i Sydbank koncernen, da det er hele koncernen der værdiansættes.
- Der tages udgangspunkt i regnskabstal pr. d. 31.12.2019, men kursen estimeres pr. ult. Februar da det var der regnskabet blev præsenteret.
- Der afgrænses fra finansielle oplysninger der er fremkommet efter mere end 14 dage efter offentliggørelsen af årsrapporten for 2019, der blev offentliggjort 26. februar 2020.
- De risikovægtede aktiver benævnes opgaven igennem som risikovægtede eksponeringer (RVE) da det er denne terminologi som Sydbank benytter i sit regnskab.
- Der er i løbet af den analyserede periode sket flere ændringer i regnskabspraksis for bankerne der kan gøre at tallene ikke er 100% sammenlignelige år til år. F.eks. har Sydbank tidligere modregnet negativ indlånsrente i sine udlånsrenter i stedet for at bogføre dette som en indtægt. Dette har banken modtaget et påbud fra Finanstilsynet for³. Da denne opgørelses metode først er adapteret i årsregnskabet for 2019 har det ikke været muligt at korrigere for det tilbage i tid. Der er på samme måde ikke korrigeret for skiftende regnskabspraksis for øvrige poster, men der henvises til at alle bankerne år for år har aflagt regnskab efter de samme gældende regler så tallene bankerne imellem således er sammenlignelige.
- Jyske Bank offentliggør indtjening fordelt på bank, realkredit og leasingaktiviteter, men ikke kapitalforholdene, hvorfor der kun er medtaget oplysninger for hele koncernen
- Vedr. analysen af Basel III og IV, er der udvalgt særlige områder, da rapporten ellers ville blive for omfangsrig. Dette drejer sig primært, men ikke udtømmende om kreditrisiko, herunder beregning af de risikovægtede poster.
- Der afgrænses fra konkret kendskab til de interne ratingmodeller. Det er ikke muligt at få kendskab til de forskellige risikovægte i de respektive bankers rating-modeller. IRB vurderes at have karakter af forretningshemmeligheder, samt det ikke vil være formålstjenstligt at der var et offentligt kendskab til modellerne, da kunder og medarbejdere der ved ville have en potentiel mulighed for at spekulere i evt. smuthuller. Derfor er der visse steder tillempede sammenligninger mellem institutterne der er forsøgt gjort så retvisende som muligt ift. de tilgængelige oplysninger
- Der budgetteres i værdiansættelsen ikke for NEP-krav, da en stor del af kapitalen der indgår i tallet er udenfor solvensen, og dermed afhængig af Sydbanks optagelse af gæld, hvilket vurderes at være meget svært at sige hvordan Sydbank vælger at finansiere denne del.
- Det vurderes ikke i rapporten om der er en mere gunstig måde at måle værdien af Sydbank aktien på, f.eks. ved P/E eller K/I.
- Sydbanks udlån er delt op i udlån til amortiseret kostpris der er traditionelt bankudlån og repoforretninger der typisk er placering af likviditet bankerne imellem. De to lånetyper er behandlet under ét i opgaven. Dette skyldes primært grundet risikovægte på udlån behandles opgaven igennem, og der oplyses ikke altid om de forskellige risikovægte for de to låntyper

³ Finanstilsynet, 'Redegørelse Om Påbud Til Sydbank A / S Vedr. Årsrapport for 2018', 2020, 2018–19.

Metodevalg

Der arbejdes deduktivt igennem hele rapporten, da der benyttes eksisterende modeller og teori som opgavens oplysninger og data trækkes ned over og analyseres ud fra.

Der bruges primær data i form af bankernes regnskaber, samt div. vejledninger/lovtekster fra f.eks. den europæiske centralbank, eller Nationalbanken.

Sekundær data benyttes f.eks. ved analyser og rapporter der belyser konsekvenser ved overgang til interne ratingmodeller.

Virksomhedsbeskrivelse

Virksomhedsbeskrivelsen har til formål at give en overordnet beskrivelse af Sydbank, for at sætte banken i kontekst ift. sin omverden samt beskrive bankens egenfortælling, herunder hvilke værdier og hvilken strategi banken opererer efter. Desuden beskrives hvilke segmenter banken har som sit hovedfokus samt fordeling på geografi.

PEST Analyse

Dernæst er formålet gennem en PEST-analyse at analysere hvordan forskellige faktorer i omverden påvirker banken.

PEST analysen er udvalgt da den vurderes at inddrage de vigtigste og mest relevante faktorer i bankens omverden. Den følges ikke slavisk, men er tilpasset ift. relevansen overfor banker.

- Politiske Forhold
- Økonomiske forhold
- Sociale Forhold
- Teknologiske forhold

Regnskabsanalysen er lavet med udgangspunkt i de nøgletal der anbefales at lave for banker jf. siden keyratios.org, der er udarbejdet af Finansforeningen.

De nøgletal der er valgt ud, er bl.a. specifikt udvalgte for bedst at kunne belyse de i PEST-analysen identificerede problemstillinger.

Der er i regnskabsanalysen taget udgangspunkt i at regnskabet ikke reformuleres, da det ikke er formålstjenstligt eller muligt at skille en banks regnskab op i drifts- og finansieringsaktiviteter. F.eks. tjener en bank penge på sine indlån, der i regnskabet er et passiv. De faktorer gør det udfordrende at definere den investerede kapital.

Der ses i regnskabsanalysen først en trendanalyse for på den måde at se udviklingen i Sydbanks indtjening.

For at kunne sætte Sydbanks resultater i perspektiv laves der en peer-analyse med henholdsvis Jyske Bank, Spar Nord og Ringkjøbing Landbobank for at vurdere om Sydbanks udvikling er tilfredsstillende og identificere forskelle i regnskaberne

De primære analyserede nøgletal er følgende:

- ROE
- C/I Cost Income
- Solvens fordelt på de respektive kernekapital-grupper
- Risikovægtet eksponering (kreditrisiko) ift. samlet udlån
- Nedskrivningsprocent (udregnes ikke men sammenlignes med peers)

Dertil er der lavet indeksering af en række absolutte poster, der indekseres for sammenligning med peers

- Nettorenteindtægter
- Gebyrindtægter

Nøgletallene er udvalgt for at sikre at Sydbanks historiske indtjeningssevne analyseres grundigt, for derved også at have de bedste forudsætninger for at lave en retvisende budgettering.

Den risikovægtede eksponering ift. samlet udlån beregnes for at give det bedste sammenligningsgrundlag ift. anvendelse af de forskellige ratingtilgange til kundeengagementer, samt illustrativt at vise hvordan fordeling af udlån på ratingklasser og især udlånstype har en indvirkning på de samlede risikovægtede aktiver.

Bankerne i peergruppen er udvalgt efter forskellige kriterier.

Spar Nord er udvalgt på baggrund af at det vurderes at være den bank i Danmark der ligner Sydbank mest, ift. størrelse og forretningssegmenter. Det er samtidig en bank der nu skal igennem den proces som Sydbank har gennemgået de seneste mange år (og stadig er i gang med) ift. udnævnelse som SIFI-institut samt overgang til internt baseret ratingmodel.

Jyske Bank er ikke umiddelbart oplagt at sammenligne med, da det efter fusionen med BRFKredit er forholdsmæssigt meget tung på realkreditbelåning. Det er dog en bank der historisk har konkurreret meget med Sydbank, og da RVE for realkredit er endnu lavere er det også spændende at belyse den side.

Ringkjøbing Landbobank er udvalgt da det er en af de mest succesfulde danske banker i løbet af de sidste 10 år. De har dygtigt formået at få en forholdsmæssig høj markedsandel i lukrative segmenter, som private banking og indenfor liberale erhverv (eks. tandlæger og læger) og er en af de mest effektivt drevne banker i Danmark ift. omkostninger

De har samtidig formået at kombinere en relativt høj udlånsvækst sammen med en sund kreditbog.

Der vil blive udført en kort gennemgang af Sydbanks risiko, herunder udlån fordelt på brancher, ratingklasser og tilsynsdiamanten

I gennemgangen af Basel reglerne belyses de krav som bankerne skal leve op til i de kommende regler. Der anvendes dels materiale direkte fra Basel-komitéen, men også fra bankerne se samt revisi-onshuse og andre der har udarbejdet rapporter vedr. indførelsen af de nye regler. Særligt fokus lig-ger på gearingsgraden, samt kapitalgulvet, der forventes indført med Basel IV

Der er i analysen af Basel-reglerne, og især i Peeranalysen lagt vægt på både de risikovægtede ek-sponeringer, samt hvor det er muligt, de uvægtede risikoeksponeringer.

Dette gøres for at belyse de forskelle der er mulige at se ud af bankernes regnskaber, da det ikke er muligt at få kendskab til de nærmere detaljer i modellerne.

Værdiansættelsen gribes anderledes an, end den normalt ville. En Bank adskiller sig fra en "normal" virksomhed ved at gæld udover at være gæld, også virker som et råmateriale, da banken udlåner sine kunders indestående til andre kunder og tjener en rentemarginal på dette (Damodaran). Det gør det samtidig meget svært at definere hvad den reelle gæld er i en bank. Hvis kundernes indestå-ende skal betegnes som gæld, vil det også betyde at bankens indtjening skal måles før renteudgifter til indestående, hvilket vil være forkert, da renteudgifter til indskydere hænger uløseligt sammen med driften af en bank.

Samtidig er bankers gearing af egenkapitalen ofte mange gange højere end i andre virksomheder. Dette betyder at selv en lille ændring af værdien af aktiverne kan rykke værdien af egenkapitalen kraftigt.

Det er samtidigt overordentligt svært at estimere cashflowet, da banker dels er underlagt meget kraftig regulering både ift. hvor de investerer kapitalen og hvor meget der investeres (Damodaran) I banker er der ikke klassiske aktiver der skal reinvesteres i. Der kan måske være lidt bygninger på balancen, men der investeres hovedsageligt i immaterielle aktiver som know how, men også ting der ikke kan aktiveres, og som dermed udgiftsføres i de respektive "anskaffelsesår"

Da de aktiver der reelt reinvesteres i, ikke måles på balancen er det svært at måle det reelle behov for reinvestering. Dette gør det umuligt at estimere et cash flow, da reinvesteringsbehovet ikke kendes.

Det er heller ikke muligt at anvende den samlede indtjening som cash flow, hvis man antog at rein-vesteringen lå implicit i årets udgifter og på den måde bærer sig selv år for år, og at der i øvrigt ikke er det store reinvesteringsbehov for banker. Dette skyldes at såfremt man antog at den samlede indtjening udloddes som udbytte og man derved ville bruge dividende-princippet i værdiansættel-sen, ville egenkapitalen langsomt udhules i takt med at det samlede udlån, og dermed balance ville stige. Dette ville umuliggøre på sigt at banken kunne overholde solvenskrav m.m.

Problemet ved at anvende en dividende model er at den automatisk tager udgangspunkt i at ban-ken udbetaler et fair udbytte ifølge Damodaran, men dette er ikke altid tilfældet såfremt en bank i en periode udbetaler et uholdbart højt udbytte. Et andet eksempel er en bank som i Spar Nords til-fælde, der skal hæve sine solvens for at leve op til sit kapitalkrav, og i den forbindelse skal polstre sig yderligere. Her vil den fremadrettede mulighed for udbytte være højere end det der bliver

udbetalt i den periode hvor kapitalforholdene forbedres. I det tilfælde vil en dividende model give en kunstigt lav værdiansættelse.

Der er altså nødt til at blive defineret en form for reinvestering, før cash flowet til værdiansættelsen kan estimeres.

Damodaran peger på at den bedste løsning til værdiansættelse er en modificeret tilgang til DCF-modellen, hvor det er cash flowet til egenkapitalen der undersøges, og reinvesteringsbehovet defineres som de reinvesteringer man ved at banker foretager, herunder den lovmæssige kapitalbuffer der til enhver tid skal være i en bank.

Frit Cash Flow til Egenkapital = Nettoresultat – Reinvestering i regulatorisk kapital (kapitalgrundlag)

Virksomhedsbeskrivelse

Sydbank er den 4. største bank i Danmark, og har hovedsæde i Aabenraa. Sydbank er SIFI institut og fejrer i 2020 50 års jubilæum. Banken er bredt funderet i hele Danmark, samt Nordtyskland.

Banken opererer indenfor Erhverv, Privat, Private Banking og er en full-service bank. Der er desuden aktiviteter indenfor leasing.

Aktiviteterne fordelt efter erhverv Sydbank er en udpræget erhvervsbank, og det er her bankens største fokus ligger.

Sydbank har en egen fortælling, der kredser om samfundsansvar og jordnærhed. Sydbank har for nylig defineret 10 leveregler der bl.a. slår på stordriftsfordelen ved at være SIFI-institut, men samtidig fordelen i at være den "lille" SIFI-bank der giver muligheden for at være tæt på kunderne. Samtidig er der defineret et klart statement om at Sydbank ikke ønsker dårlige sager i offentligheden og at man ønsker at drive en ordentlig forretning.

Sydbank har en strategi med overskriften "en stærkere bank" og har underpunkter som; Kunden først, mere Sydbank og Digitalisering. Kunden først omhandler tilgængelighed og personlige relationer hvor banken forsøger at skille sig positivt ud blandt sine konkurrenter. Mere Sydbank indebærer at Sydbanks profil skal skærpes og kendskabet til banken skal øges. Digitalisering bygger på at banken skal have gode og effektive systemer, samt at møde kunderne hvor de er, f.eks. ved at tilbyde online møder, app-funktionaliteter mv.

Sydbank har desuden mottoet "bare bank" og insisterer på ikke at være et finansielt supermarked, men via de bedste samarbejdspartnere at tilbyde et konkurrencedygtigt produkt.

 Strategiens retning	En stærkere bank		
 Markeds-fundsætninger	Makroøkonomiske forventninger Lav låne- efterspørgsel Intensiveret konkurrence Øget pres på omkostninger		Udløbere af finanskrisen Øget lovgivning og regler Øgede kompetencekrav
 Temaer	Kunden først En stærkere kundeorientering	Mere Sydbank En stærkere profil	Digitalisering Et stærkere maskinrum
 Initiativer	• Kundekultur • Kunderelation • Tilgængelighed • Relevans • Hastighed og kvalitet	• Profil • Eksternt kendskab • Ordentlighed • Værdier	• Forenkling • Digitalisering • Optimering • Udviklingskraft • Fintech
 Strategiske mål	Kundetilfredshed Sydbank bygger på langvarige kunderelationer.	Medarbejderengagement Sydbank ser dygtige og engagerede medarbejdere som vores vigtigste aktiv.	Egenkapitalforrentning Top 3 blandt de 6 største banker.

Figur 1 Sydbanks strategi Kilde: Sydbanks årsrapport 2019

PEST-Analyse

Politiske faktorer

Banksektoren er en af de mest detailregulerede brancher overhovedet. Dvs. at man som bank konstant er under overvågning af myndighederne.

Dette gælder ift. overholdelse af kapitalkrav, men også moralsk og etisk er politikerne ikke sene til at dømme bankerne hvis de mener de har opført sig forkert.

Kapitalkravene er blevet hævet markant efter finanskrisen, og der er eks. udnævnt SIFI-banker, der er systemisk vigtige banker der populært sagt er "too big to fail". Med dette prædikat følger dog store forpligtelser og dermed udgifter, da man som SIFI-bank skal leve op til endnu mere skærpede kapitalkrav end andre banker. Senest er Spar Nord udnævnt til SIFI-institut.

Samtidig er der også fordele, på eks. fundingsiden da SIFI banker har en implicit statsgaranti og det dermed kan forventes at staten til enhver tid vil holde hånden under banken.

De risikovægtede eksponeringer (RVE) vil typisk være lavere i SIFI-institutter da de benytter sig af interne rating modeller (IRB), der gør at risikovægtene er lavere, end de er for banker der benytter sig af standard metoden til beregning af RVE. Der har været megen bevågenhed omkring dette faktum og længe været et ønske fra myndighedernes side om at kontrollere hvor lave de RVE kan blive, hvilket ser ud til at blive adresseret med de nye Base IV reguleringer.

Der er i kølvandet på de store hvidvask skandaler blevet markant skærpede krav overfor bankerne ift. hvor meget de holder øje med deres kunder og deres aktiviteter. Det betyder at bankerne i dag er forpligtet til at have en lang række oplysninger om deres kunder, og hvad de bruger banken til, så de senere kan stå til regnskab for det.

De få områder i bankverdenen der har oplevet en stigning i antal medarbejdere de seneste år er indenfor compliance og AML. Sydbank melder at selv i en periode hvor der er fokus på beskæring af omkostninger, er der stadig behov for ansættelser indenfor AML og Compliance⁴

Datacentralen BEC, der er den største konkurrent til Sydbanks IT-leverandør, Bankdata, melder i deres årsregnskab for 2019 at hvor de i 2015 brugte 136 mio. i udviklingsomkostninger indenfor systemer til compliance, voksede det til 350 mio. kr. ud af en omsætning på 1,8 mia⁵. Det forventes at compliance-relaterede udviklingsomkostningerne vil vokse til 450 mio. kr. i 2020.

De udtaler desuden at kompleksiteten og omfanget er vokset meget voldsomt de seneste 5-10 år. Dette vurderes at være en af de største faktorer der taler for en kommende konsolideringsbølge i den danske banksektor, da nogle banker ikke længere vil kunne afholde de mange omkostninger til kontrolprocesser og backoffice-funktioner.

Mange af funktionerne der er opstået pga. compliance, reguleringer mv. er ikke afhængige af antallet af ansatte i banken generelt, eller hvor mange kunder der er i banken. Det er bare funktioner der skal være til stede. Dette gør det uforholdsmæssigt dyrt for nogle af bankerne, og det giver meget store synergieffekter ved opkøb, fusioner og sammenlægninger.

⁴ 'Sydbanks Omkostninger Er Vokset Med 193 Mio Kr Siden 2016 @ Borsen.DK'

<<https://borsen.dk/nyheder/virksomheder/sydbanks-omkostninger-er-vokset-med-193-mio-kr-siden-2016-6ek5r>>.

⁵ 'Årsrapportmeddelelse @ Www.Bec.Dk' <<https://www.bec.dk/compliance-og-effektivitet-praeeger-becs-aarsrapport/>>.

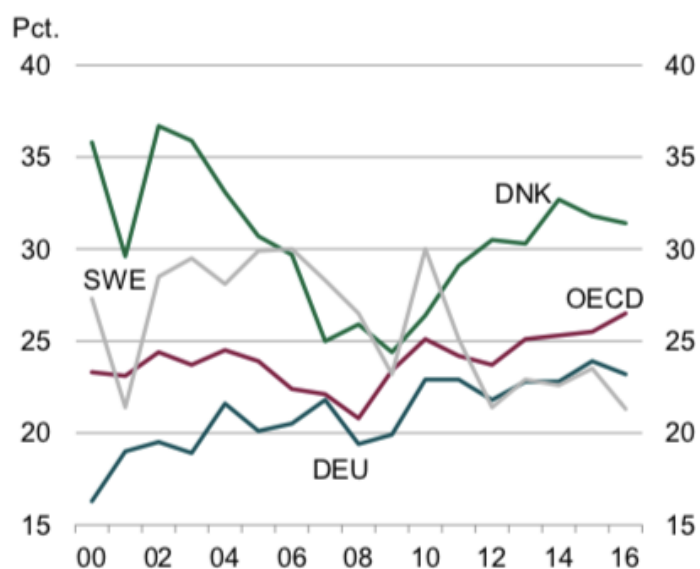
Et af peer-institutterne i opgaven, Ringkjøbing Landbobank, er et godt eksempel på dette, fordi man hurtigt efter fusionen i 2018 har fået nedbragt omkostningsniveauet til det unikt, lave niveau det var i den gamle Ringkjøbing Landbobank før fusionen. Den opslugte bank, Nordjyske Bank, havde et markant højere omkostningsniveau, på linje med de øvrige peer-banker i opgaven, da den var selvstændig.

Man kunne foranlediges til at tro at det faktum at man kunne bringe omkostningsniveauet så hurtigt ned var fordi man hurtigt "opsugte" Nordjyske Bank og fjernede alle særpræg for den tidligere bank. Faktum er dog at man efter fusionen har opretholdt begge navne og identiteter for bankerne udadtil, mens man har effektiviseret de interne funktioner og processer, så det alt andet lige er her forskellen ligger.

Økonomiske faktorer

Der har efter finanskrisen været en af de længste uafbrudte højkonjunkturer nogensinde, men samtidigt har væksten også været meget begrænset. Rentemiljøet er på et all-time low og forskellen mellem de korte og lange renter er blevet stadig mindre.

Dette har gjort vilkårene for bankdrift stadigt mere udfordrende, da det en bank normalt tjener på er spreadet mellem korte og lange renter, ved selv at låne penge med kort løbetid og låne dem ud til en dyrere rente med længere løbetid.



Figur 2 Virksomheders bruttoopsparing kilde: https://em.dk/media/11931/4_erhvervsinvesteringer_140618.pdf

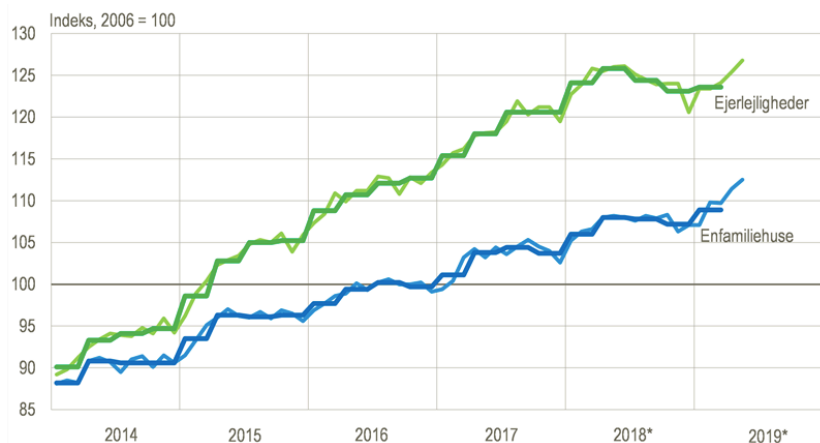
Forbrugerne har holdt igen med at bruge penge efter finanskrisen, og opsparingen i samfundet er rekordhøj både for private og virksomheder^{6,7}

⁶ Erhvervsinvesteringer Oecd-lande, '4. Erhvervsinvesteringer - Erhvervsministeriet' <https://em.dk/media/11931/4_erhvervsinvesteringer_140618.pdf>.

⁷ Danmarks statistik, 'Danskernes Opsparing Mere End Firedoblet På Ti År', *Dst.Dk*, 409, 2019, 2018–20 <<https://www.dst.dk/Site/Dst/Udgivelser/nyt/GetPdf.aspx?cid=28970>>.

Den høje opsparingsandel og forbrugernes tilbageholdenhed har gjort at virksomheder har tøvet med at investere i deres kapitalapparat, og dermed i mindre udstrækning har haft brug for finansiering i banken.

Danske virksomheder investerer tilmed mindre end virksomhederne i vores samhandels lande⁸.

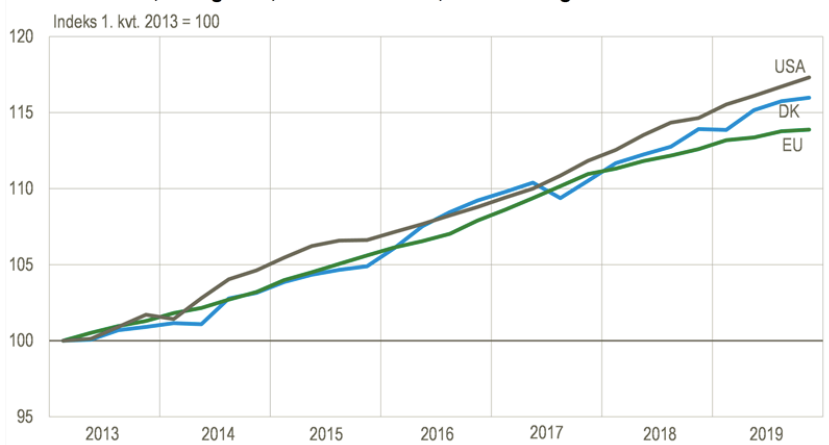


Figur 3 Udvikling i ejendomspriser Kilde: <https://www.dst.dk/da/Statistik/nyt/NytHtml?cid=28741>

Huspriserne er steget pænt de senere år og har for alvor gjort comeback efter finanskrisen.

Dette er sket mens renten samtidig er faldet kraftigt hvilket har givet gyldne muligheder for boligejere for at omlægge deres eksisterende realkreditlån, og qua prisstigningen, at kunne lægge den dyre bankfinansiering indenfor 80% og dermed opnå en pæn rentebesparelse. Dette har skæppet godt i bankernes gebyrkasser de senere år, men har samtidig været med til at kannibalisere bankernes udlån voldsomt.

BNP i Danmark, EU og USA, kædede værdier, sæsonkorrigeret



Figur 4 Udvikling i BNP Kilde: <https://www.dst.dk/da/Statistik/nyt/NytHtml?cid=29946>

BNP udviklingen har været positiv, men afdæmpet. På det seneste har privatforbruget dog været med til at drive fremgangen i økonomien.

Spørgsmålet er om det lykkedes at løfte væksten og om renterne følger med til gavn for bankerne, eller om vi har entreret et nyt permanent lavvækst samfund som f.eks. i Japan

⁸ Oecd-lande.

Sociale Faktorer

Af betydningsfulde sociale faktorer kan nævnes udviklingen i demografien der har en betydning for bankerne.

Det samlede folketal i Danmark forventes at vokse med 268.000 personer frem mod 2030, hvilket svarer til en stigning på 4,6%⁹

Samtidig forventes det at 20% af befolkningen i 2030 vil være over 65 år gammel.

Det kan betyde muligheder for bankerne at der sker en generel befolkningstilvækst, samt at en større andel af befolkningen bliver ældre. De +65-årige er en befolkningsgruppe der typisk har sparet op i mange år, og har nogle store pensionsopsparinger bankerne kan tjene penge på at forvalte.

Der vil samtidig være potentiale for nedsparingslån.

Denne ændringen i demografien rammer også banken internt, da der er mange +55-årige ansat i banksektoren, som vi tager en naturlig afgang i de kommende år.

Teknologiske faktorer

Udgifter til it-systemer er noget der traditionelt blevet overset og nedprioriteret af bankerne, hvilket har gjort at det i dag er et sammensurium af flere forskellige IT systemer fra forskellige tidsaldrer der benyttes rundt omkring i bankerne. Den bank der tidligst lavede en benhård prioritering på it-området var Danske Bank, med Peter Straarup i spidsen, der i allerede i 2001 lavede en strategi om ét IT-system til Danske Bank i alle lande¹⁰. Danske bank har siden haft førertrøjen når det kommer til IT-investering og udvikling og har samtidig også haft flere kassesucceser, herunder Mobile Pay. Satsning på IT-området var endda et helt centralt element i Danske Banks mål om at nedbringe det generelle omkostningsniveau i banken¹¹

Nordea har sidenhen lanceret en storstilet satsning til 5 mia. på at ændre deres IT-systemer fundamentalt, så de fremadrettet bliver hurtigere og billigere¹²

Der kan ikke være nogen tvivl om at det nu skal tages alvorligt at investere i IT, så man er fremtids-sikret. Mindst ligeså vigtigt som kommercielle IT-succeser er de interne systemer der ofte er meget forældede. Det er dog en meget omkostningstung post, og en der er større end nogle banker kan, og vil bære, hvilket nok også er årsagen til at nogle IT-systemer har fået lov til at køre videre i så mange år.

Jyske Bank kom i 2010 med i Bankdata samarbejdet¹³. Indtil da havde Sydbank været den største deltagerbank, sammen med en hel del mindre banker.

Det kan virke som en ubetinget fordel når flere banker kan samarbejde om IT og dele regningen. Det kan dog samtidig give en udfordringer/uhensigtsmæssigheder samtidig. F.eks. kan der opstå stridigheder om fordelingen af regningen, samt uenigheder om prioriteringen af projekter. Der kan også komme konkurrencemæssige hensyn i spil. F.eks. valgte Sydbank da man introducerede

⁹ 'Befolkningsfremskrivning @ Www.Dst.Dk' <<http://www.dst.dk/da/Statistik/nyt/NytHtml?cid=23085>>.

¹⁰ 'Peter Straarup Udstiller Swipp Forvirret Nordea @ Clauskovhus.Blogs.Business.Dk' <<http://clauskovhus.blogs.business.dk/2014/12/04/peter-straarup-udstiller-swipp-forvirret-nordea/>>.

¹¹ 'Danske-Bank-Uddistancerer-Rivaler-Med-Digital-Vision @ Www.Computerworld.Dk' <<https://www.computerworld.dk/art/44167/danske-bank-uddistancerer-rivaler-med-digital-vision>>.

¹² 'Nordea-Ruster-Sig-Til-Krig-Mod-Ukendt-Fjende @ Www.Berlingske.Dk' <<https://www.berlingske.dk/virksomheder/nordea-ruster-sig-til-krig-mod-ukendt-fjende>>.

¹³ 'Bankdata-Og-Jyske-Bank-Indgar-et-It-Samarbejde-1 @ Jyskebank.Tv' <<https://jyskebank.tv/bankdata-og-jyske-bank-indgar-et-it-samarbejde-1>>.

bankens nye fordelsprogram for privatkunder, Sydbank favorit, selv at udvikle en del IT-programmer til rådgivernes håndtering af kunderne i den systemmæssige del af fordelsprogrammet.

Dette var pga. man ikke ønskede at udvikle det i Bankdata regi, da man frygtede at konkurrencefølsomme oplysninger skulle blive lækket til konkurrenterne.

Dette faktum må vurderes at være uhensigtsmæssigt når man har et samarbejde om IT, men at man alligevel er nødt til at have kapacitet til fortsat at egenudvikle systemer. Ydermere er man nødt til at udvikle programmer der ikke er ligeså integrerbare i Bankdata systemerne, som hvis det havde været udviklet af Bankdata. Det gør i samtidig at det ikke er muligt at regne med at alle omkostninger til IT og udvikling er afholdt i samarbejdet.

Det vurderes at der i bankerne fortsat vil være massive IT investeringer i de kommende år. Det handler dels om at være der hvor kunder er, men også om automatisering. Bankerne udvikler i øjeblikket massivt indenfor en automatisering af hele compliance-delen. Der er pt. et meget stort antal medarbejdere ansat til at lave manuelle transaktionsovervågninger m.m.

Der er nok ikke andre årsager til at der sidder et menneske og gør det, end at systemerne til at overvåge det automatisk ikke findes endnu. Der er et kæmpestort effektiviseringspotentialer indenfor dette område og det forventes at bankerne vil gå meget direkte efter det.

Regnskabsanalyse

I regnskabsanalysen vil der først blive stillet skarpt på Sydbanks rentabilitet, herunder sammenligning med peer-institutterne. Dette gøres for at se den historiske udvikling, og vurdere om banken er kapitaliseret i tilstrækkelig grad.

Rentabilitetsanalyse

ROE

ROE	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Sydbank	7,28%	9,84%	12,93%	12,70%	10,10%	9,76%	1,85%
Spar Nord	11,7%	10,8%	12,0%	10,7%	12,2%	9,0%	8,6%
Ringkjøbing Landbobank	13,2%	11,3%	16,0%	15,8%	14,3%	14,9%	12,8%
Jyske Bank	7,1%	7,6%	9,7%	10,1%	8,6%	13,7%	10,9%

Figur 5 Egenkapitalforrentning Kilder: Årsrapporter

Sydbank har generelt i perioden leveret en konkurrencedygtig ROE, men er de sidste 2 år faldet noget under peer-institutterne. Jyske Banks relativt lave ROE kan retfærdiggøres med at der er en meget høj balance qua realkreditudlånene, som leverer en lav rentemarginal i form af bidragssatsen, men tilsvarende bærer en lavere risiko.

ROE kan holdes op mod aktionærernes afkastkrav, der er beregnet i afsnittet om CAPM, under værdiansættelsen

På den baggrund vurderes det at Sydbank har leveret en tilfredsstillende historisk ROE, men at den de seneste par år har været for lav. Nedenfor udredes hvad der skyldes den markante forværring af Sydbanks ROE

Trend indtjening

Først gennemgås trenden i Sydbanks indtjening for at konstatere udviklingen.

År	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Basisindtjening i alt	3879	4089	4400	4435	4544	4515	4287
Index	90	95	103	103	106	105	100
Resultat før skat	1081	1420	1956	1869	1473	1329	171
Index	632	830	1144	1093	861	777	100

Figur 6 – Indtjening for Sydbank – Kilde: Sydbanks årsrapporter og egen tilvirkning

Det ses af trenden i indtjeningen at basisindtjeningen er faldende i perioden. Efter en mindre stigning fra 2013 frem mod 2018, ses et ret markant fald de efterfølgende 2 år.

Resultatet før skat, sammen med ROE er den summerede eksponent for bankens samlede indtjeningskraft, der fortæller om den samlede drift af banken. De kan dog ikke stå alene, da de ikke forklarer om underliggende forhold. I dette tilfælde er det klart at der skal en underliggende forklaring til da basisindtjeningen i 2013 er ganske fornuftig relativt set ift. de følgende år, mens resultatet før skat er markant lavere. Dette skyldes en meget stor nedskrivningspost i 2013 på 1.861 mio.

2013 var i øvrigt det sidste år i en periode med meget høje nedskrivninger på lån ift. perioden efter. Fra 2009 var nedskrivningerne år for år mellem 1.195 mio. og 1.862 i 2013 som det højeste år¹⁴. Perioden efter har været kendetegnet ved markant lavere nedskrivninger og endda i de seneste 3 år som negative nedskrivninger¹⁵, så det tæller som en indtægt.

Nettorenteindtægten har oplevet kraftigt fald i perioden med næsten 40% Renteindtægten er faldet til indeks 64, mens faldet i renteudgifterne ikke er sket tilsvarende, hvilket yderligere er med til at presse bankens dækningsbidrag.

	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Renteindtægter	2242	2230	2174	2674	2846	3341	3487
Index	64	64	62	77	82	96	100
Renteudgifter	536	362	179	281	342	599	625
Index	86	58	29	45	55	96	100

Figur 7 Renteindtægter- og udgifter for Sydbank Kilde: Sydbanks årsrapporter og egen tilvirkning

Banken angiver selv at det er det negative rentemiljø, sammen med den skarpe konkurrence i sektoren der er skyld i den vigende nettorenteindtægt.¹⁶

Stigningen i renteudgifterne er dog knapt så dramatisk som det fremgår af de absolutte tal fra 2017-2018.

Dette skyldes at Sydbank er blevet påbudt at ændre opgørelsesmetode for renter.

Dette har i 2018 betydet en forskel på 246 mio. for renteindtægter og 246 mio. for renteudgifter eller mere end en tredobling udelukkende pga. opgørelsesmetoden.

Nettorenteindtægterne er dog fuld sammenlignelige

Presset på rentemarginalen har fået banken til at løbene at indføre negativ indlånsrente for sine kunder der har to formål. At begrænse tabet på bankens kunders indlån, og sekundært at flytte indlån ud af banken. Enhver bank ønsker at indhegne deres kunder, da man naturligvis tjener mest på de kunder der har samlet hele deres engagement. For at modvirke de forkerte kunder flytter deres penge ud af banken har man dog indenfor visse områder differentieret i hvem der skal betale den negative indlånsrente. For privatkunder har man langt højere friholdelsesbeløb hvis man har sin Nemkonto i banken. Minimum kr. 50.000 pr. konto er friholdt, mens man betaler negativ indlånsrente af hele indestående, såfremt man ikke har Nemkonto i banken¹⁷. Negativ indlånsrente for privatkunder er indført for første gang med virkning primo 2020¹⁸. Selv efter dette er dog ca. halvdel af bankens indlån dog friholdt for negative indlånsrenter¹⁹. Derfor har man som mange andre banker indført negative indlånsrenter i flere tempi, og har yderligere sænket grænserne pr. 4. maj 2020.

¹⁴ Sydbank Årsrapport 2013 s.6.

¹⁵ Sydbank Årsrapport 2019 s.10.

¹⁶ Sydbank Årsrapport 2019, p. 14.

¹⁷ 'Rentenyt @ Www.Sydbank.Dk' <<https://www.sydbank.dk/privat/artikler/artikel/rentenyt>>.

¹⁸ Sydbank Årsrapport 2019, p. 5.

¹⁹ Sydbank Årsrapport 2019, p. 5.

Ovenstående ændringer berører indlån for ca. 6-7 mia. kr²⁰. Det forventes dermed at få en relativt stor betydning for indtjeningen og at der effektivt er sat en "prop" i hullet der har været i flere år, hvor man ikke har videreført tabet på kundernes indlån.

Yderligere har indførelsen af negative indlånsrenter været med til at skubbe mange indlånskunders midler i investeringsprodukter der har en endnu mere positiv indvirkning for banken, da man ikke længere oppebærer tabet på kundernes indestående og samtidig har mulighed for at tjene penge på forvaltning af investeringerne.

Rentemarginaler	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Gennemsnitlige udlånsrente	2,47%	2,84%	2,86%	3,08%	3,42%	4,00%	4,14%
Gennemsnitlige indlånsrente	0,22%	0,21%	0,17%	0,24%	0,34%	0,60%	0,62%
Rentemarginal på udlån	1,32%	2,18%	2,74%	2,83%	3,24%	3,66%	3,74%
Rentemarginal på indlån	0,93%	0,46%	-0,05%	0,00%	-0,16%	-0,25%	-0,23%
Rentemarginal 1	2,25%	2,63%	2,69%	2,84%	3,07%	3,41%	3,52%
Afkast af rentebærende aktiver	1,95%	2,00%	1,90%	2,28%	2,39%	2,74%	5,72%
Fundingomkostninger ex. Indlån	1,15%	0,67%	0,12%	0,24%	0,18%	0,35%	0,39%
Fundingomkostninger samlet	0,46%	0,32%	0,16%	0,24%	0,29%	0,50%	1,05%
Rentemarginal 2	1,49%	1,68%	1,75%	2,04%	2,11%	2,25%	4,67%

Figur 8 Udvikling Rentemarginaler Kilde: Sydbank årsrapporter og egen tilvirkning

Det ses at rentemarginalen på udlån er faldet markant i perioden, hvilket svarer at renten generelt er faldet samt den stigende konkurrence i banksektoren. Den gennemsnitlige indlånsrente er også faldet kraftigt og er kun en tredjedel af hvad den var i begyndelsen af perioden. Forbedringen på rentemarginalen på indlån fra 2018 og frem er konsekvens af den tidligere omtalte ændring i regnskabspraksis.

Forbedringen er dog langt fra faldet i udlånsrenten hvilket kan ses i nøgletallet rentemarginal 1 der er forskellen mellem marginalen på ind- og udlån.

Denne rentemarginal er den traditionelle måde at beregne en banks rentemarginal på²¹, men den giver dog langt fra det fulde billede på den reelle rentemarginal, da den ikke tager højde for øvrig funding af bankens udlån end indlån. Da banker i dag langt fra kun funder sig via indlån er der derfor behov for at tage bankens samlede funding i betragtning for at kunne estimere en mere retvisende rentemarginal. Dette fortæller Rentemarginal 2 langt mere om, da denne tager højde for de samlede fundingomkostninger som banken har da denne sætter afkastet af de rentebærende aktiver op ift. de samlede fundingomkostninger. Denne marginal er da også noget lavere end rentemarginal 1. Da denne funding er markant billigere end ekstern funding er det faktisk en vigtig kilde til funding for banken, så længe indlånsoverskuddet er behersket.

Ses der nærmere på den samlede funding af banken ses det at indlån er suverænt den største post, hvilket understreger vigtigheden af indlånet for banken, så længe det er i en fornuftig balance. (indlån i puljeordninger tælles ikke med som funding)

²⁰ Sydbank Årsrapport 2019, p. 5.

²¹ 'Banks @ Www.Keyratios.Org' <<https://www.keyratios.org/banks>>.

Rentebærende gæld	Mio. kr.	%
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	5.497	4,7%
Indlån og anden gæld	84.295	71,4%
Indlån i puljeordninger	19.042	16,1%
Udstedte obligationer	7.437	6,3%
Efterstillet kapitalindskud	1.863	1,6%

Figur 9 Sydbanks funding Kilde: Sydbanks årsrapporter samt egen tilvirkning

År	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Gebyr- Og Provisionsindtægter	1.865	1.830	1.825	1.562	1.602	1.512	1.263
Index	148	145	144	124	127	120	100
Nettorenteindtægter	1706	1868	1995	2393	2504	2742	2862
Index	60	65	70	84	87	96	100

Figur 10 Gebyr og Nettorenteindtægter – Kilde: Sydbanks årsrapporter og egen tilvirkning

Ses der nærmere på de underliggende tendenser i indtjeningen er det klart at der er sket et skifte i fordelingen af indtjeningen mellem renteindtægter og gebyrindtægter.

Mens renteindtægterne er faldet hvert eneste år i perioden, er det modsatte tilfældet for gebyrindtægterne, der dog kommer fra et noget lavere niveau og således ikke helt opvejer for tabet i renteindtægterne. Dog overstiger gebyrindtægterne i 2019 for første gang renteindtægterne.

Gebyrindtægterne er dog stærkt præget af konverteringsbølgen i 2019, som banken selv betegner som historisk²². Gebyrindtægterne steg med 34% i 2019 ift. 2018.

Nettorenteindtægter	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Spar Nord	1.573	1.548	1.546	1.621	1.727	1.800	1.849
Index	85	84	84	88	93	97	100
Ringkjøbing Landbobank	1.173	1.147	641	679	649	630	633
Index	185	181	101	107	103	100	100
Jyske Bank	5.152	5.624	5.585	5.625	6.051	5.315	4.438
Index	116	127	126	127	136	120	100
Gebyr- og provisionsindtægter	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Spar Nord	1.225	1.127	1.116	1.053	1.030	863	723
Index	169	156	154	146	142	119	100
Ringkjøbing Landbobank	785	687	281	255	254	229	199
Index	394	345	141	128	128	115	100
Jyske Bank	2.311	1.973	2.046	1.654	1.914	1.761	1.731
Index	134	114	118	96	111	102	100

Figur 11 Nettorente- og gebyrindtægter peergruppe. Kilder: Årsrapporter

²² Sydbank Årsrapport 2019, p. 14.

Blandt peer-bankerne ses de samme tendenser ift. skiftet i indtjeningsfordelingen mellem rente- og gebyrindtægter. Spar Nord er den eneste bank i peergruppen der ikke er fusioneret i den analyse-rede periode. Renteindtægterne er faldet en del, men dog i mindre grad end for Sydbank.

Jyske Bank fusionerede med BRF Kredit i 2014, og stigningen i renteindtægten med baggrund i en markant stigning i udlånet i de efterfølgende 2 år skyldes jf. regnskabet en vækst i boligudlånsprodukter²³, der må henføres til at banken havde held med at flytte udlån fra sin gamle samarbejdsparnter Totalkredit, til sit nye in-house realkreditselskab, BRF, hvilket har gjort at det efterfølgende figurerer på balancen, hvilket det ikke gjorde tidligere da udlånet lå hos Totalkredit.

Ringkjøbing Landbobank fusionerede med Nordjyske Bank i 2018²⁴, hvilket forøgede indtjeningen markant pga. den større balance, men banken formåede faktisk før det at øge sine renteindtægter, hvilket banken selv forklarer med at de dygtigt har hentet nye kunder ind. I Årsrapporten for 2016 skriver banken selv at udlånet er steget med 3% i året og det skyldes hurtige beslutningsprocesser samt, et højt kompetenceniveau som nøgleord for kundetilgangen.

Ringkjøbing Landbobank slår desuden sig op på finansiering af lægepraksisser, der er et lukrativt marked at operere i og har et dedikeret site til oplysninger omkring finansiering af dette²⁵.

Efter fusionen med BRF i 2014 og de efterfølgende år med en konverteringsbølge af lån fra Totalkredit, ses det at Jyske Bank også bliver ramt af en nedgang i renteindtægterne.

Gebyrindtægterne er for alle 3 institutter steget pænt i perioden, hvor Spar Nord har den største (organisk-drevne) vækst af alle institutterne.

Bevæger vi os længere ned i resultatopgørelsen ses der en mere stabil udvikling på de øvrige poster. De vigtigste og traditionelt største poster som eks. nedskrivninger har bortset fra 2013 befundet sig på et historisk lavt niveau, og har endda været indtægtsført de seneste 3 år, hvilket ikke er tilfældet for nogle af de 3 peer-banker.

Beholdningsresultatet er negativt, men er samtidig en konsekvens af at der ikke fra Sydbanks side spekuleres i at opnå en gevinst, men der sigtes efter en nogenlunde neutral beholdning²⁶.

C/I

Den stabile udvikling som nævnt ovenfor gælder også omkostninger, der dog er steget lidt i perioden med 10%, hvilket, banken forklarer med generelle lønstigninger i sektoren, samt et øget behov for ansatte til compliance og AML-funktioner²⁷.

Det ses at forholdet er blevet stadig dårligere hvert eneste år, da indtægten er faldet mens det samme ikke er tilfældet for omkostningerne. Udviklingen er nærmest uafbrudt gået i den forkerte retning, med 2016 som en undtagelse pga. ophør af betaling til indskydergarantiordningen²⁸.

Handelsindtjeningen veksler meget i perioden, da den i sagens natur svinger med de finansielle markeder.

²³ 'Jyske Bank Årsrapport 2017', p. 2.

²⁴ 'Fusion @ Www.Landbobanken.Dk' <<https://www.landbobanken.dk/ir/fusion>>.

²⁵ 'Laeger @ Www.Landbobanken.Dk' <<https://www.landbobanken.dk/erhverv/specialer/laeger>>.

²⁶ Sydbank Årsrapport 2019, p. 16.

²⁷ 'Sydbank Direktør Om Stigende Omkostninger vi Er Nødt Til at Kigge Ind i de Forretningsmodeller vi Har de Er Relativt Omkostningstunge@ Borsen.Dk' <<https://borsen.dk/nyheder/virksomheder/sydbank-direktoer-om-stigende-omkostninger-vi-er-noedt-til-at-kigge-ind-i-de-forretningsmodeller-vi-har-de-er-relativt-omkostningstunge-2k6cr>>.

²⁸ 'Sydbank Årsrapport 2016'.

Indeks	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Basisindtjening ex. handelseindtjening	90	97	103	103	107	106	100
Handelsindtjening	98	60	102	103	94	86	100
Basisindtjening i alt	90	95	103	103	106	105	100
Basisomkostninger	111	108	105	103	106	104	100
Basisresultat før nedskrivninger	62	77	99	104	105	107	100
C/I	71,7%	66,6%	59,9%	58,4%	58,9%	58,0%	58,6%

Figur 12 Sydbanks udvikling i C/I, Basisindtjening, Handelsindtjening: Kilde: Sydbanks Årsrapporter

Den primære årsag til det markant forværrede basisresultat før nedskrivninger, skyldes at basisindtjeningen kun er gået nedad i perioden, mens omkostningerne er gået den anden vej.

Trods en medarbejderreduktion fra 2.479 i 2008²⁹ til 2.098 ved udgangen af 2019³⁰ har dette ikke været nok til at afbøde faldet i indtægterne.

banken lancerede i efteråret 2018 et initiativ med at skabe et bedre forhold mellem indtægter og omkostninger. Dette søges gjort gennem en stigning i indtjeningen, ved som nævnt at justere indlånsrenterne samt justere priserne for betalingsformidling³¹. Derudover skal omkostningerne holdes i ro i 2020, trods overenskomstmæssige lønstigninger. Dette skal ske ved den naturlige afgang der er pga. demografien blandt bankens ansatte samt effektivisering og rationalisering af bankens systemer og processer

Bl.a. Fremhæver Karen Frøsig at der de seneste år er investeret ganske kraftigt i digitalisering uden at der indtil videre er blevet høstet nogle frugter af disse investeringer. Dette begynder dog at blive muligt nu og f.eks. introduceredes en ny proces for konvertering af realkreditlån i 2019 der skærer 78% af tidsforbruget væk³²

C/I	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Spar Nord	60,3%	60,3%	61,5%	59,9%	55,3%	60,0%	59,3%
Ringkjøbing Landbobank	38,0%	43,3%	32,8%	32,3%	32,1%	32,8%	32,4%
Jyske Bank	62,4%	61,2%	64,3%	61,1%	63,1%	51,4%	62,0%

Figur 13 C/I for peer-institutter kilder: Årsrapporter

Ses der på peer-institutterne ses det at Sydbank har et højt omkostningsniveau, men at det er inden for de senere år at C/I er steget markant for Sydbank, mens man tidligere var konkurrencedygtig med de øvrige. For Sydbanks tilfælde ses det at indtægterne er faldet mere end for peer-institutterne. Nettorenteindtægten er for Sydbanks vedkommende helt nede på 60, og er faldet med 10 bare de seneste 2 år. Som Karen Frøsig udtaler "...Vores omkostningsprocent er meget forskellig, og

²⁹ 'Sydbank Årsrapport 2009', p. 4.

³⁰ Jonathan Acosta Smith and Michael Grill, 'Working Paper Series - The Leverage Ratio, Risk-Taking and Bank Stability', *Review*, 2017, 73 <<https://doi.org/10.20955/r.85.67>>.

³¹ 'Sydbank Skal Spare: Vil Have Færre Medarbejdere @ Finans.Dk' <<https://finans.dk/investor/ECE11719895/sydbank-skal-spare-vil-have-faerre-medarbejdere/?ctxref=ext>>.

³² 'Sydbank Har Nedbragt Omkostninger Til Konvertering Med 78 Pct vi Skulle Have Vaeret Klar for Tre Kvartaler Siden @ Borsen.DK' <<https://borsen.dk/nyheder/finans/sydbank-har-nedbragt-omkostninger-til-konvertering-med-78-pct-vi-skulle-have-vaeret-klar-for-tre-kvartaler-siden-4cyal>>.

det er mere et indtjeningsgame end et omkostningsgame”³³. Sydbank har som nævnt lanceret initiativer for at forbedre indtjeningen.

Det er klart at udviklingen skal vendes, enten via stigning i basisindtjening eller omkostningsreduktion der dog ikke vurderes videre realistiske at kunne nedbringes markant. Det antages at der er det antal rådgivere i linjen der skal være, til at betjene kunderne samt kravene til governance kræver en stor stab i back office.

Fortsætter presset på basisindtjeningen, og skæres der ikke tilstrækkeligt i omkostningerne kan Sydbank blive presset til at lade sig fusionere med et andet institut, da man ellers langsomt vil blive ”udsultet”

Der var indledende forhandlinger sidste år mellem Spar Nord og Sydbank vedr. en mulig fusion, men denne blev dog ikke til noget, angiveligt pga. uenigheder om hvor hovedsædet skulle ligge.³⁴ Dette fik Sydbanks nu tidligere bestyrelsesformand, næstformand og to menige medlemmer til at trække sig fra bestyrelsen i protest, da de åbenlyst mente at Sydbank skulle lade sig fusionere, selvom det ikke blev det med Sydbank som fortsættende institut.

Ringkjøbing Landbobank skiller sig markant ud ift. de øvrige institutter ved deres markant lavere omkostningsprocent, og har endda meget hurtigt fået bragt omkostningsniveauet ned igen efter fusionen med Nordjyske Bank. Det langsigtede mål for omkostningsprocenten var netop 38% og blev opnået på bare ét år via en stigning i indtægterne på 7% og et fald i omkostningerne på 6%³⁵ Senest har Landbobanken offentliggjort at den slår flere filialer sammen, samt lukker alle kassefunktioner i afdelingerne³⁶. Samtidig er det besluttet at skære et ledelseslag væk så filialerne fremadrettet skal referere direkte til bankdirektørerne der organisationsmæssigt ligger lige under Adm. Direktør John Fisker. Dette er gjort med baggrund i man ønsker at investere mere i rådgivningskompetencerne og rykke tættere på kunderne og kunne levere hurtigere beslutninger³⁷. Denne tanke- og tilgang kan være noget af det der er med til at forklare hvordan Ringkjøbing Landbobank kan operere med så meget lavere et forhold mellem omkostninger og indtjening.

Sydbanks organisation er sat sammen på den måde at der er områdedirektører i alle bankens områder, som under sig har henholdsvis, en Private Banking direktør, Erhvervsdirektør og Privatdirektør som lederne af hver filial refererer til. Områdedirektøren referer til bankdirektørerne der organisationsmæssigt hører til i laget lige under Karen Frøsig.

Det kendetegnende ved perioden er at mængden af nedskrivninger, pga. højkonjunktoren, har været på et meget lavt niveau, bortset fra 2013, hvilket gør det svært at sammenligne bankerne da en banks reelle nedskrivninger og tab ideelt set vurderes over en lang periode.

Ser man f.eks. perioden op til finanskrisen og et par år efter er det da også tydeligt at se at nedskrivningerne kan gå fra at være en stor indtægt til at være en stor udgift over en kortere årrække.

³³ ‘Sydbank Har Nedbragt Omkostninger Til Konvertering Med 78 Pct vi Skulle Have Vaeret Klar for Tre Kvartaler Siden @ Borsen.DK’.

³⁴ ‘Fdb380d8e9e133c40f084feafd7113b93a44c5f8 @ Ib.DK’ <<https://ib.dk/sydbank-ville-fusionere-med-spar-nord/>>.

³⁵ Ringkjøbing Landbobank Årsrapport 2019, ‘Årsrapport 2019’, 2020, p. 2.

³⁶ ‘Landbobanken Lukker Afdelinger Og Fyrer Efter Bundlinjedyk På 40 Pct. @ Finanswatch.DK’ <<https://finanswatch.dk/Finansnyt/Pengeinstitutter/article12105428.ece>>.

³⁷ ‘Coronakrise Har Fremrykket Kasselukninger Hos Landbobanken @ Finanswatch.DK’ <https://finanswatch.dk/Finansnyt/Pengeinstitutter/Ringkj_bing_Landbobank/article12106188.ece>.

Mio. kr.	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005
Nedskrivninger på udlån mv.	1195	1400	1195	544	-568	-171	65

Figur 14 Sydbanks nedskrivninger på lån i årene op til, og under finanskrisen Kilder: Sydbanks Årsrapporter

Nedskrivningerne kan eks. ske af konjunkturmæssige årsager, eller at banken bliver påbudt af Finanstilsynet at øge deres nedskrivninger. Dette var tilfældet for Sydbank i 2013, da banken blev påbudt at tage ekstraordinært nedskrivninger på især deres landbrugskunder samt kunder som banken overtog fra Tønder Bank³⁸.

Sydbank er den eneste af bankerne i perioden der indtægtsfører nedskrivningerne
Sydbank vurderes da også som havende en "exceptionelt høj kreditkvalitet"³⁹

Nedskrivningsprocent	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Sydbank	-0,10%	-0,20%	-0,10%	0,10%	0,40%	0,80%	2,30%
Spar Nord	0,00%	0,30%	0,00%	0,40%	0,60%	1,30%	1,60%
Ringkjøbing Landbobank	0,21%	0,20%	0,04%	0,23%	0,29%	0,47%	0,72%
Jyske Bank	0,00%	0,10%	0,00%	0,00%	0,30%	1,30%	0,80%

Figur 15 Nedskrivningsprocent Kilder: Årsrapporter

De nærmere risikoforhold samt fordelingen af bankens kunder på brancher og ratings, uddybes i risikovurderingen

Beholdningsresultatet har i perioden svinget en del. Fra at være en relativt stor indtægt i starten af perioden til at blive tabsgivende de seneste 2 år. Det store minus i 2018 var som konsekvens af et fald i de risikofrie renter, dvs. banken havde satset på en rentestigning i vægtningen af sin beholdning⁴⁰. I 2019 har man ændret beholdningen til at være så neutral som muligt ift. en evt. renteændring⁴¹. I regnskabet for 2019 oplyses det at man har ændret i beholdningen så der tabes, hvis der sker en rentestigning.

I den analyserede periode har der ikke været øvrige poster udenfor basisdriften af nævneværdig karakter. Poster af engangskaraktter har i alle årene været et godt stykke under 100 mio. positivt eller negativt. Dette vurderes at give gode muligheder for at vurdere Sydbanks kernerdrift på baggrund af resultaterne, samt de beregnede nøgletal.

Solvens

Solvensen er underlagt meget skrappe krav ift. hvad der kan tælles med under solvensen.

Formålet med solvensen er overordnet at den skal være tabsabsorberende.

Det vil sige at såfremt banken skulle komme i problemer og ultimativt gå konkurs, er der kapital at tære på før indskyderne i banken taber deres penge.

³⁸ 'Sydbank Skæmmet Af Nedskrivninger i 2013 @ Www.Berlingske.Dk'

<<https://www.berlingske.dk/virksomheder/sydbank-skaemmet-af-nedskrivninger-i-2013>>.

³⁹ 'Jyske-Analytiker: Svagt Beholdningsresultat Bag Skuffelse Hos Sydbank @ Finanswatch.Dk'

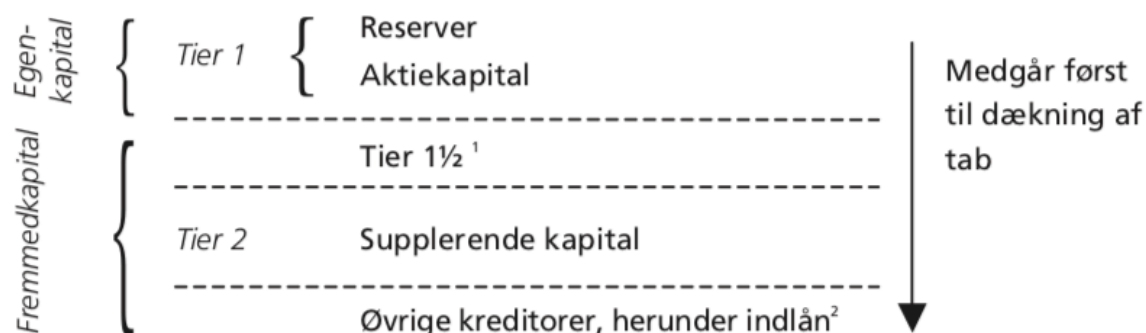
<<https://finanswatch.dk/Finansnyt/Pengeinstitutter/Sydbank/article10831786.ece>>.

⁴⁰ 'Sydbank Årsrapport 2018', p. 16.

⁴¹ 'Sydbank Årsrapport 2018', p. 16.

RANGSYSTEM AF BANKENS KAPITAL I TILFÆLDE AF KONKURS

Figur 1



Figur 16 Rangsystem af solvens Kilde: http://www.nationalbanken.dk/da/publikationer/Documents/2002/09/2002_KVO3_sam25.pdf

Solvensen beregnes som kapitalgrundlaget ift. bankens RVE og udgøres af 3 overordnede delelementer⁴²:

- Egentlig kernekapital
 - o Bankens egenkapital – evt. fradrag f.eks. for visse immaterielle aktiver.
- Kernekapital (Tier-1 Capital)
 - o Udover den egentlige kernekapital tælles også hybrid kernekapital der kan være lån med uendelig løbetid
- Kapitalgrundlag
 - o Omfatter udover de to foregående, supplerende kapital der er lån på særlige vilkår, men typisk med fast løbetid.

Det ses at Sydbank er velkapitaliseret ift. de øvrige banker, og at udviklingen siden 2013 er ret markant, hvor Spar Nord f.eks. har haft et mere stabilt kapitalgrundlag igennem perioden.

Solvens	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Sydbank							
Egentlig Kernekapital	17,8%	17,3%	17,3%	16,1%	14,5%	13,9%	13,4%
Kernekapital	19,4%	19,0%	17,7%	17,4%	15,9%	15,5%	15,3%
Kapitalgrundlag	22,9%	22,4%	20,8%	19,2%	17,6%	16,0%	15,7%
Spar Nord							
Egentlig Kernekapital	14,6%	14,0%	14,4%	14,0%	14,4%	13,0%	14,1%
Kernekapital	16,1%	15,6%	16,0%	15,6%	14,9%	13,3%	17,4%
Kapitalgrundlag	18,5%	18,0%	18,2%	17,7%	17,0%	15,0%	19,4%
Ringkjøbing Landbobank							
Egentlig Kernekapital	15,0%	15,0%	16,5%	16,9%	17,1%	17,5%	18,7%
Kernekapital	15,0%	15,0%	16,5%	16,9%	17,1%	17,5%	19,2%
Kapitalgrundlag	20,3%	20,3%	17,8%	18,3%	18,8%	17,5%	20,0%
Jyske Bank							
Egentlig Kernekapital	17,4%	16,4%	16,4%	16,5%	16,1%	15,3%	15,3%
Kernekapital	19,4%	18,0%	18,0%	17,7%	16,5%	15,8%	16,5%
Kapitalgrundlag	21,5%	20,0%	19,8%	18,3%	17,0%	16,4%	16,0%

Figur 17 Institutternes solvens Kilde: Årsrapporter og egen tilvirkning

⁴² Basel Committee, 'Basel Committee on Banking Supervision Basel III Definition of Capital - Frequently Asked Questions', Bank for International Settlements, July, 2011 <<https://www.bis.org/publ/bcbs198.pdf>>.

Delkonklusion

Det er tydeligt at det negative rentemiljø har sat bankernes indtjening under pres. Sydbank er den bank blandt de analyserede der har oplevet den mest dramatiske udvikling, med den suverænt højeste omkostningsprocent der nærmest er den dobbelte af Ringkjøbing Landbobank.

Det er godt at banken har formået at øge sine gebyrindtægter løbende, da faldet i indtjeningen ellers ville have været endnu mere dramatisk. Dog er Gebyrindtægter i langt højere grad noget der kræver en aktiv arbejdsindsats, hvor rente også giver en indtægt længe efter ansøgningen er bevilget og lånet er etableret. Populært sagt tjener banken på renterne om natten med hovedet på hovedpuden, hvilket ikke er tilfældet med gebyrindtægterne.

Dette faktum kan gøre det meget udfordrende for bankerne at drive omkostningsprocenten ned i et scenarie med fortsat meget lave renter, da der skal et vist antal medarbejdere til for at holde kassen og kræve gebyrkroner i kassen.

Det er tvivlsomt om niveauet for gebyrindtægter kan holdes på det høje niveau uden yderligere tiltag, hvilket Sydbank da også har iværksat ved bl.a. at hæve priserne på bl.a. betalingsformidling.

Nettorenterne er klart under pres, men der forventes en bedring ifm. langt færre lån nu er friholdt for negativ indlånsrente. Det er dog klart stigningen i indtjeningen på gebyr- og provisionsindtægter der gør at indtjeningen fortsat er nogenlunde på sporet. Tiltagene med forhøjelse af gebyr for betalingsformidling forventes også at slå pænt igennem på bundlinjen.

Konsekvenserne for faldet i renteindtægterne og indtjeningen generelt afspejles meget klart i C/I, grundet omkostningerne ikke er nedbragt i tilsvarende grad.

Det vurderes at udover en anden organisationsstruktur/ledelsesfilosofi som grunden til at Sydbank ligger ringere i C/I sammenlignet med eks. Ringkjøbing Landbobank, spiller det ind at Sydbank har valgt en forsigtig kreditstrategi, hvilket uddybes i risikoafsnittet, samt især de høje krav til AML og compliance - under et, governance, hvilket uddybes i Basel-afsnittet, og er med til at gøre det svært at holde omkostningerne nede.

Det vurderes Spar Nords udvikling over de kommende år, ift. de er udnævnt til SIFI institut samt indfører IRB modeller, vil være med til at kaste lys over dette.

Det ses at indlånet er en meget stor og vigtig fundingkilde for banken. Rentemarginen på indlån der fortæller om forskellen på indlånsfunding og øvrig funding er stor, og det ses at prisen for indlån som funding er markant lavere end den øvrige funding. Det vurderes derfor meget vigtigt for banken at passe på sit omdømme som en sikker bank, da en indskyderflugt med et stort fald i det samlede indlån til følge vil være katastrofalt for bankens nettorenter. Dette skyldes at det vil være nødvendigt at søge ekstern funding til en langt dyrere rente. Da det samtidig pga. konkurrencesituationen vurderes meget svært at hæve udlånsrenten kan indtjeningsgrundlaget i en sådan situation hurtigt forsvinde.

Umiddelbart er Sydbank underperformeren i gruppen med det klart største fald i renteindtægten i perioden. Dog skal det også sættes ift. solvensen der for Sydbanks vedkommende er meget høj

Det skal også bemærkes at egenkapitalen er steget i perioden, hvilket er med til at forværre ROE: Set ud fra et investorsynspunkt kan der argumenteres for at der burde udbetales et større udbytte da Sydbank er polstret nok, og der kan argumenteres med at banken har for høj en kapitaliseringsgrad.

En af grundende til at banken alligevel holder på kapitalen kan bl.a. findes i bankens kommunikation hvor de insisterer på at øge det sunde udlån, og ikke vil lade sig presse til at tage mindre gode kunder ind. De er klar til den næste krise, og det er først der det er muligt at se hvilke banker der reelt er veldrevne når konjunkturerne vender.

Yderligere afhænger vurderingen af om Sydbanks resultat er acceptabelt hvordan deres samlede risiko ser ud, da det må forventes at banken leverer et lavere afkast, hvis der samtidig er en lavere risiko, end hos de øvrige pengeinstitutter. Dette uddybes i risikovurderingen der ser nærmere på Sydbanks sammensætning af kunder, og den samlede bonitet heraf.

Basel III/IV

Basel III

Basel III indeholder yderligere reguleringer vedr. solvensen ift Basel II. Den grundlæggende solvensprocent på 8%⁴³ er uændret, men indeholder skærper for hvad der kan medregnes i kapitalen samt sætter en nedre grænse for hvor meget kapital en bank skal have.

Beregningen af de risikovægtede poster forblev dog i det store hele uændret.

Minimumskapitalkravet var før Basel II - regulativerne 8% for alle finansielle institutter. De risikovægtede poster som solvensen beregnes på baggrund af består af operationelle risici, der bl.a. består af nedbrud i IT-systemer, juridiske risici, menneskelige fejl mv. Markedsrisici omfatter kurstab, tab på finansielle instrumenter mv. Af de tre faktorer er det klart kreditrisici der vejer tungest med ca. 80%. De risikovægtede poster blev jf. Basel I beregnet på baggrund af standard- betragtninger. Med Basel II regulativet blev der indført mulighed for at beregne denne post på 3 forskellige opgørelsesmetoder:

- Standard metode
- Intern rating baseret metoder IRB, herunder
 - o Fundamental - FIRB
 - o Avanceret – AIRB

Sydbank benytter IRB på langt størstedelen af sit udlån. Ud af samlet 75,2 mia. i udlån er der 1,4 mia. der er ratet efter standard metoden.

På privatsiden benyttes AIRB, der står for avanceret intern rating metode men på erhvervsdelen benyttes FIRB, der står for fundamental intern rating metode. Man er dog i gang med et projekt om overgang til AIRB på erhvervsdelen også.

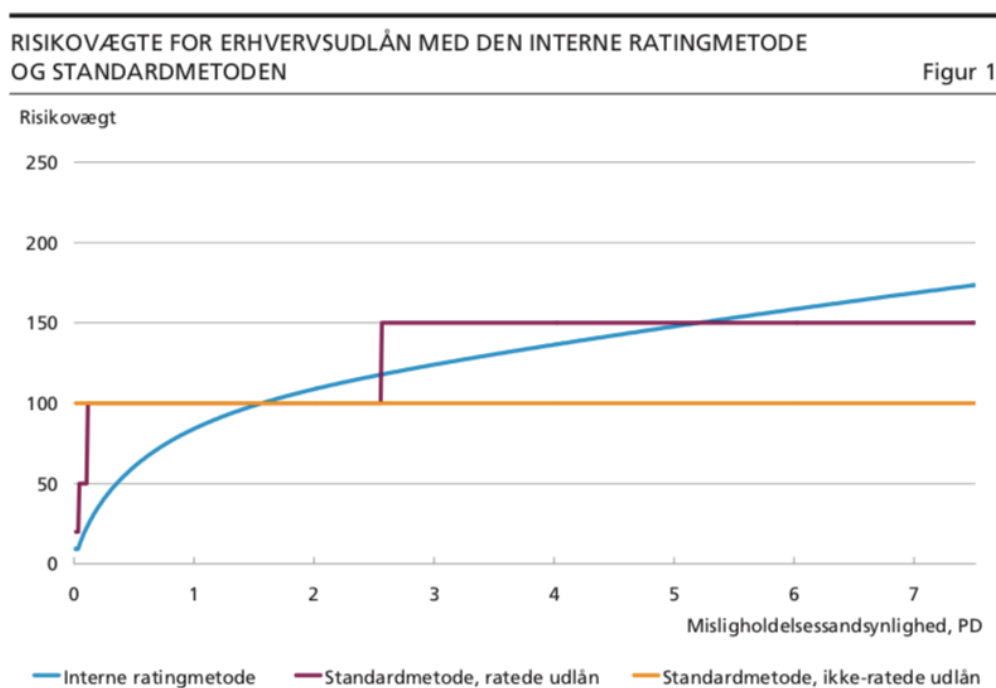
⁴³ Committee.

Grundlæggende er der 3 grundbegreber i anvendelsen af IRB⁴⁴

- PD
 - o Probability of Default. Der udregnes en procentsats for hvor stor risiko der er for en given kunde går konkurs indenfor de næste 12 mdr.
- EAD
 - o Exposure at default, der en vurdering af kundens træk på kreditter m.m. på det forventede default tidspunkt.
- LGD
 - o Loss Given default der er EAD, fratrullet sikkerheder for at se hvad det reelle tab på kunden bliver.

De 3 faktorer giver kunden en samlet score som giver dem deres rating i systemet, og også viser hvor stor RVE deres engagement belaster banken med.

Nationalbanken lavede ifm. overgangen til Basel II en oversigt over forskellen i RVE for de forskellige modeller.



Figur 18 Risikovægte erhvervsudlån i de forskellige ratingmetoder Kilde: http://www.nationalbanken.dk/da/publikationer/Documents/2005/03/2005_KVO1_direktivforslag.pdf

Det ses tydeligt at de RVE er markant lavere for IRB-modellerne i de bedste ratingklasser. Dette er netop angribepunktet fra andre banker at IRB-bankerne har en klar fordel overfor de kunder. Da risikovægtene er mindre på de gode kunder, har banken direkte lavere fundingomkostninger på kunden og kan dermed stille en bedre pris.

⁴⁴ Er Sifi-kravene, 'SIFI-Kapitalkrav Og Risikovægtede Aktiver Er SIFI-Kravene Baseret På et for Løst Grundlag', september, 2013, 1–8.

Basel IV

Basel IV tager et opgør med de IRB-modellerne, der som nævnt af mange ses som om at det giver en stor konkurrencefordel til de institutter der benytter dem, foruden muligvis afspejler en skjult risiko.

Dette er vurderet til at ramme danske institutter særligt hårdt, da det i første omgang ikke så ud til at der ville blive givet en "rabat" i RVE for realkreditlån, der ellers af omverdenen er set som særligt sikre. Risikovægten for denne type lån er meget lav, og realkreditinstitutterne vil derfor skulle fremskaffe markant mere kapital til at polstre sig med.

Dette ville potentielt kunne medføre at danske realkreditlån ville blive dyrere for boligejerne, da realkreditinstituttet ville blive nødsaget til at hæve bidragssatserne markant for at kunne polstre sig yderligere

EBA (European Banking Authority) har estimeret at kapitalgulvet ifm. Basel IV i gennemsnit vil øge kapitalkravene til de største, internationale europæiske banker med 24,4%. For mellemstore, regionale banker estimeres kapitalkravene at stige med 11,3%.

Sydbank vurderer selv at betydningen for kapitalforholdende vil være begrænsede⁴⁵ uden at sætte et tal på.

Forventet ikrafttrædelsesdato vil være 1.1.2022 hvor gulvkravet forventes implementeret startende på 50 pct. For at forøges gradvist til 72,5% 1. jan. 2027.

Jyske Bank har f.eks. i deres regnskab tilkendegivet deres langsigtede kapitalmålsætninger, der skal sikre at banken har en betryggende afstand til kapitalkravene⁴⁶. Det er også tilkendegivet at det forventes at det er nødvendigt med en yderligere overdækning på ca. 3 pct. Til at imødekomme de reviderede Basel regler. Sydbank har ikke meldt en forventning ud i procent, men at det forventes at effekten er begrænset.

IRB-institutterne og std. institutterne opgør ikke deres kreditrisiko på samme måde, da der sker fradrag for sikkerheder, hvilket der ikke gør for std. Institutterne. Det gør at der ikke direkte kan sammenlignes.

Derfor er der beregnet et simpelt nøgletal der er institutternes samlede udlån ift. kreditrisikoen. Det ses at for Ringkjøbing Landbobank, samt Spar Nord opnås der rent faktisk et forhold, der ret tæt svarer til en risikovægt på 100%

Det ses at den gennemsnitlige kreditrisiko ift. udlån for Spar Nord andrager 97%,

⁴⁵ Sydbank Årsrapport 2019, p. 22.

⁴⁶ 'Jyske Bank Årsrapport 2017', p. 16.

Sydbank	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
RVE Kredit	35.747	36.000	38.900	41.700	44.900	49.400	54.200
Samlet udlån	73.156	67.493	69.560	83.283	84.458	75.342	71.477
Forhold	0,49	0,53	0,56	0,50	0,53	0,66	0,76
Spar Nord	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
RVE Kredit	47.069	44.029	40.658	38.216	36.550	39.454	37.648
Samlet udlån	51.312	44.330	46.747	41.346	38.039	35.948	37.648
Forhold	0,92	0,99	0,87	0,92	0,96	1,10	1,00
Ringkjøbing Landbobank	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
RVE Kredit	35.824	32.537	16.648	14.743	14.173	12.879	12.236
Samlet udlån	35.465	33.350	19.351	17.482	17.300	15.507	13.849
Forhold	1,01	0,98	0,9	0,84	0,82	0,83	0,88
Jyske Bank	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
RVE Kredit	154.912	158.390	149.906	140.577	138.987	137.973	81.106
Samlet udlån	485.900	462.800	447.700	422.400	396.176	361.800	131.378
Forhold	0,32	0,34	0,33	0,33	0,35	0,38	0,62

Figur 19 RVE Kredit ift. samlet udlån Kilde: Egen tilvirkning

Hvis der laves et eksperiment hvor der tages udgangspunkt i at Sydbank med de nye Basel IV regler min. skal have 72,5% af risikovægten som Spar Nord (har RVE på 97%), der i dag benytter standard rating, svarer det til at Sydbanks samlede RVE vil bevæge sig op på 70% af det samlede udlån, ift. 0,49 som i regnskabet for 2019.

Dette svarer til at Sydbanks kreditrisiko i 2019 vil stige fra 35.747 til 51.209.

Overføres dette direkte til solvensberegningen vil Sydbanks RVE være 70.622 mod 55.160 i regnskabet for 2019. Det er en stigning i de RVE på 28%, hvilket giver en solvens på 17,8% med de nuværende kapitalforhold og ikke 22,9% som i regnskabet.

Sydbanks individuelle solvensbehov er 10,8% mod 11,4% i 2018, så det er stadig med komfortabel afstand til grænsen.

Det skal understreges at dette blot er et tankeeksperiment, men at det rent faktisk flugter meget godt med bl.a. European Banking Authority der estimerer en gennemsnitlig stigning i RVE på 24,5%, dog med store udsving⁴⁷ for forskellige banker.

Dette tal kan være med til at give en idé om hvor stor fordel der opnås ved at benytte sig af IRB-metoden. Det ses da også på gearingsgraden, der uddybes nedenfor, at Sydbank gearingsmæssigt er en del tættere på Jyske Bank end de 2 andre peer-institutter, hvilket understreger effekten af de lave risikovægte i IRB modellerne.

Et yderligere element i Basel IV, som forsøger at imødekomme IRB-institutternes fordele på er ved nøgletallet gearingsgrad. Dette nøgletal sætter bankens kernekapital ift. den samlede kredit eksponering. Dette nøgletal er uvægtet, og stiller dermed bankerne ens.

Der er ikke truffet endelig beslutning om den endelige grænse for gearingen, men der tales om min. 3%

⁴⁷ 'EBA Basel Assessment Sees Impact Driven by Large Banks @ Eba.Europa.Eu' <https://eba.europa.eu/eba-basel-assessment-sees-impact-driven-by-large-banks?utm_source=POLITICO.EU&utm_campaign=2f46beae6f-EMAIL_CAMPAIGN_2019_07_02_02_41&utm_medium=email&utm_term=0_10959edeb5-2f46beae6f-190344301>.

Det ses at Sydbanks gearingsgrad er noget lavere end båd Spar Nord og Ringkjøbing Landbobanks. Dette understreger den "rabat" som Sydbank får i sine RVE. Der er dog ingen af bankerne der er tæt på den forventede grænse på 3%. Alle har solid overdækning.

Sydbank						
Gearingsgrad	6,50%	6,80%	6,9%	7,0%	7,50%	6,60% -
Spar Nord						
Gearingsgrad	8,3%	8,7%	8,5%	8,1%	8,0%	- 7,0%
Ringkjøbing Landbobank						
Gearingsgrad	10,7%	10,9%	10,9%	11,3%	11,8%	-
Jyske Bank						
Gearingsgrad	5,3%	5,3%	5,4%	5,4%	5,3%	5,0% -

Figur 20 Gearingsgrad for peer-institutterne. Kilder: Årsregnskaberne

Kontracyklisk kapitalbuffer

Den kontracykliske buffer skal som målsætning nå 2,5% inden konjunkturerne vender.⁴⁸

Den kan frigives på et tidspunkt der bestemmes af finansministeriet når det vurderes at der er behov for det i samfundet. Konsekvensen er at bankerne derved kan påtage sig større risici, men fortsat være indenfor det fastsatte solvenskrav, der så vil falde.

Dette er for nyligt sket ifm. Corona-krisen hvor den kontracykliske buffer blev nedsat til 0 fra 1,5%.

Delkonklusion

Det er spørgsmålet om Sydbank i virkeligheden er for lille en bank ift. at kunne forrente de relativt store omkostninger der er ved at være SIFI institut og have sine egne IRB-modeller.

Den førømtalte mulige fusion mellem Spar Nord og Sydbank der blev droppet vurderes at kunne blive genoptaget i takt med at Spar Nord virkelig får øjnene op for omkostningerne og kompleksiteten ved at blive SIFI/IRB-institut. En yderligere faktor er hvis det nuværende meget lave rentemiljø fortsætter da det har sat alle danske banker under voldsomt pres.

Disse faktorer vil generelt kunne være med til at skubbe en konsolideringsbølge i gang blandt de danske banker, men det vurderes at Sydbank/Spar Nord kan være en af dem der ligger lige for.

⁴⁸ 'Kontracykliske Buffer @ Risikoraad.Dk' <<https://risikoraad.dk/arbejdsmraader/kontracyklisk-kapitalbuffer/>>.

Risikovurdering.

Sydbanks kreditpolitik og positionering

Koncernens samlede kreditrisiko styres efter politikker og rammer der er fastlagt og vedtaget af bestyrelsen⁴⁹. Bestyrelsen forelægges regelmæssigt de største engagementer til bevilling og orientering.

Medarbejdere er tildelt bevillingsbeføjelser der er afpasset med medarbejderens portefølje. Bevillingsbeføjelsen er risikobaseret så højere risiko medfører reducerede bevillingsbeføjelser⁵⁰

Det er den overordnede målsætning at engagementer med en tilfredsstillende bonitet bevilges decentralt, mens større og svagere engagementer bevilges centralt af kreditafdeling, direktion eller bestyrelse⁵¹

Der er etableret en central afdeling for kreditkontrol som sørger for at procedurer og beføjelser overholdes, samt efterprøver bankens systemer og forretningsgange på kreditområdet⁵²

Det understreges at risici i forbindelse med långivning skal være forudkalkuleret på et kvalificeret og velunderbygget grundlag. Der lægges stor vægt på at identificere engagementer der måtte udvikle sig til at blive svage, og lave handlingsplaner for disse svage engagementer som der følges op på jævnligt⁵³. Der er etableret en selvstændig afdeling under det centrale kreditkontor der tager sig af svage engagementer med en væsentlig tabsrisiko.

Sydbank benytter som nævnt i afsnittet om Baselreglerne Internt rating-baserede modeller for langt størstedelen af deres samlede udlån.

Sydbank har generelt en forsigtig tilgang til kreditgivning, og har igennem flere år rustet sig til en ny konjunkturedgang for at stå markant stærkere på den anden side af en lavkonjunktur⁵⁴.

Det er dog ikke muligt at vurdere om det er den rigtige tilgang indtil konjunkturerne er vendt og den reelle styrke i bankernes kreditgivning rent faktisk viser sig.

Rating af kunder

Sydbank rater, som nævnt i afsnittet om Basel, sine kunder. Da Sydbank benytter sig i vid udstrækning af IRB metoden til rating af kunderne, har kundernes rating direkte en meget stor betydning for den RVE, og dermed bankens solvens.

⁴⁹ Sydbank Kreditrisiko 2019, p. 5.

⁵⁰ Sydbank Kreditrisiko 2019, p. 5.

⁵¹ Sydbank Kreditrisiko 2019, p. 5.

⁵² Sydbank Kreditrisiko 2019, p. 5.

⁵³ Sydbank Kreditrisiko 2019, p. 5.

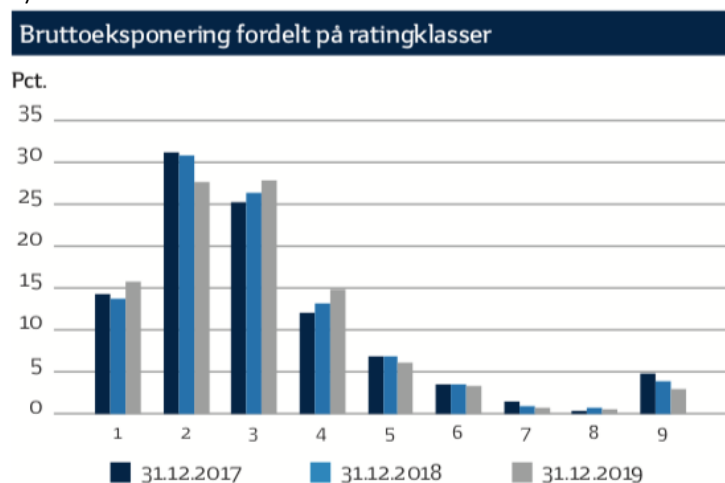
⁵⁴ 'Tror Syd-bank Fort-sat På En Øko-no-misk Ned-t-ur?@ Borsen.DK' <<https://borsen.dk/nyheder/finans/tror-sydbank-fortsat-paa-en-oekonomisk-nedtur-52v41>>.

Fordeling af udlån på ratingklasser

Sydbank viser i årsregnskabet fordelingen af sit bruttoudlån på ratingklasser.

Bruttoeksponeringen omfatter udlån, uudnyttede kredittilsagn, tilgodehavende renter, garantier samt modpartsrisiko på afledte finansielle instrumenter.

Det ses at fordelingen har været relativt stabil over de seneste 3 år som grafen dækker over. Det ser ud til at der er sket en omfordeling fra rating 2 til henholdsvis rating 1 og 3. Banken har som mål at have kunder i ratingklasse 1-4. Omfordelingen fra de forskellige ratingklasser, kan udover kundens forhold også skyldes at banken skruer løbende på deres modeller i samarbejde med finanstillsynet.



Figur 21 Sydbanks bruttoeksponering på ratingklasser kilde: Sydbanks årsrapport 2019 s.19

En ting er fordelingen på bruttoudlån, noget andet er fordelingen af det faktiske udlån fordelt på ratingklasser. Det er naturligt at kunder i de gode ratingklasser som banken gerne vil yde mere lån til har uudnyttede kreditter. Samtidig har kunderne muligvis så stærk en økonomi at de kun i begrænset omfang har brug for kreditfaciliteter. Det er derfor mere naturligt at det største træk på kreditterne af det bevilgede maks. er på kunder i de mindre gode ratingklasser der har mere brug for finansiering og som det ikke er muligt for bankens at få afvikling på engagementet så hurtigt som man måske ønsker.

Ratingklasser 2019		Udlån	Garantier	% Fordeling
	1	6.783	8.301	16%
	2	18.804	4.004	24%
	3	21.155	3.617	26%
	4	13.482	1.579	16%
	5	5.105	1.059	6%
	6	3.066	394	4%
	7	747	145	1%
	8	469	66	1%
	9	3.202	346	4%
Default		1.025	76	1%
Ej ratet/Std		1.380	473	2%
I alt		75.218	20.060	95.278

Figur 22 Sydbanks udlån og garantier fordelt pr. ratingklasse år 2019 Kilde: Sydbanks årsrapport 2019 s.81

Ratingklasser 2018		Udlån	Garantier	% Fordeling
	1	6.410	4.131	13%
	2	18.520	3.464	26%
	3	18.042	2.624	25%
	4	10.362	1.097	14%
	5	5.363	842	7%
	6	2.901	364	4%
	7	788	124	1%
	8	564	76	1%
	9	3.750	486	5%
Default		2.020	148	3%
Ej ratet/Std		1.481	525	2%
I alt		70.201	13.881	84082

Figur 23 Sydbanks udlån og garantier fordelt pr. ratingklasse år 2018 Kilde: Sydbanks årsrapport 2019 s.81

Det ses at også i det reelle udlån er langt størstedelen af bankens udlån i ratingklasse 1-4 jf. målsætningen. Det er ligeledes en stabil udvikling der ses fra 2018 til 2019, hvor fordelingen er 82% af udlånet i ratingklasse 1-4 mod 78% i 2018.

Af bankens samlede udlån og garantidebitorer var præcis 30% i 2019 til private, og 69,7% til erhverv. 0,3% var til offentlige myndigheder⁵⁵. Fordelingen var den samme i 2018.

Sammenlignes der med Spar Nord der som den eneste af peer-institutterne benytter en sammenlignelig ratingmodel ses det at Sydbank har en lidt større andel af kunder i rating 1-4 med 82% i 2019 mod Spar Nords 80,3%. Der er dog tale om små forskelle.

Ratingmodellerne er forskellige imellem Spar Nord og Sydbank da Sydbank har egenudviklet deres model, mens Spar Nord indtil videre benytter standard modellen.

Da begge modeller bruger de samme trin og er godkendte af finanstilsynet vurderes det at være tilstrækkeligt til en sammenligning. Det er under alle omstændigheder det bedste sammenligningsgrundlag der er tilstede.

⁵⁵ Sydbank Årsrapport 2019, p. 80.

Spar Nord har en relativt større andel af deres udlån der ikke er ratet og er opgivet på anden vis i regnskabet, hvilket vurderes at der kan være tale om kundekategorier hvor det er godkendt ikke at rate, som f.eks. offentlige myndigheder. Dermed vurderes det at den samlede bonitet i de to bankers kundebaser er meget sammenlignelige.

Rating 2019	Udlån	Garantier	% Fordeling	Rating 2018	Udlån	Garantier	% Fordeling
1	7985	5826	25,6%	1	5839	4200	20,5%
2	7514	2987	19,5%	2	6978	2382	19,2%
3	9772	1996	21,8%	3	7352	1802	18,7%
4	6110	1182	13,5%	4	6694	1256	16,3%
5	1711	279	3,7%	5	2560	283	5,8%
6	874	182	2,0%	6	1208	199	2,9%
7	605	49	1,2%	7	731	56	1,6%
8	495	85	1,1%	8	307	10	0,6%
9	440	32	0,9%	9	179	13	0,4%
Default	2422	340	5,1%	Default	3022	372	6,9%
Ej ratet/Std	1250	1850	5,7%	Ej ratet/Std	1830	1600	7,0%
I alt	39.178	14.808	53.986	I alt	36.700	12.173	48.873

Figur 24 Spar Nords udlån og garantier fordelt pr. ratingklasse. Kilde: Spar Nords Årsrapport 2019

Blankoandelen på de forskellige ratingklasser for Sydbank er meget forskellig. Den gennemsnitlige andel af udlånet uden sikkerhed er 41% og der er sket en forbedring fra 2018 til 2019 ved at en mindre del af det samlede udlån er blanko, samt andelen af udlån i ratingklasse 1-4 der er blanko, ligeledes er faldet.

Ratingklasser 2019	Blanko% 2019	Blanko% 2018
1	13,3%	22,0%
2	41,7%	43,5%
3	54,3%	45,2%
4	32,8%	54,4%
5	48,3%	54,1%
6	45,8%	51,3%
7	49,8%	60,9%
8	64,3%	63,4%
9	57,8%	53,1%
Default	63,4%	70,8%
Ej ratet/Std	59,2%	74,9%
I alt	41,0%	46,1%

Figur 25 Andel af blanko for udlån pr. ratingklasse Kilde: Sydbanks årsrapport 2019

Spar Nord oplyser ikke sikkerheder fordelt pr. ratingklasse, så en sammenligning på dette område er ikke mulig.

Sydbanks udlån fordelt på brancher

Branche	2019	2018
Landbrug, jagt, skovbrug og fiskeri	3,9%	5,0%
Industri og råstofindvinding	10,9%	11,5%
Energiforsyning mv.	2,8%	3,5%
Bygge- og anlægsvirksomhed	4,4%	4,5%
Handel	14,3%	15,4%
Transport, hoteller og restauranter	3,5%	4,2%
Information og kommunikation	0,5%	0,4%
Finansiering og forsikring	20,0%	15,1%
Fast ejendom	5,4%	6,0%
Øvrige erhverv	4,0%	4,1%
Erhverv i alt	69,7%	69,7%

Figur 26 Sydbanks udlån fordelt på brancher Kilde: Sydbanks årsrapport 2019 s.80

Det ses at Sydbank har en jævn fordeling af udlån på forskellige brancher, med en overvægt i nogle brancher, bl.a. handel, industri og stofudvinding og især finansiering og forsikring. Fordelingen har været stabil ift. året før.

En interessant post er landbrug, jagt, skovbrug og fiskeri (landbrug) som banken selv nævner som den største ubekendte faktor ift. nedskrivninger i 2020 kun udgør 3,9% af udlånet, og endda efter et fald på 20% ift. året før. Udlånet til landbrug udgjorde i 2013 7,6%⁵⁶, så der er over en årrække reduceret markant i udlånet til denne branche.

Sammenlignes Sydbanks udlån med udlånet for alle danske banker i gruppe 1-3, som er banker med over 750 mio. kr. i arbejdende kapital⁵⁷, ses det at Sydbank generelt er markedskonforme med naturlige afvigelser. Der afviges mest på fast ejendom samt især handel og industri og råstofudvinding, hvor Sydbank er overrepræsenteret ift. gennemsnittet.

Sydbank har som mål at udlånet til de respektive brancher skal være diversificeret, svarende mest muligt til den danske erhvervsstruktur⁵⁸

For alle banker i gruppe 1-3 var udlånet i 2018 til landbruget 3,8% af det samlede udlån, så der ligger Sydbank stort set på linje med sektoren. Den lille overvægt kan muligvis forklares med at Sydbank er baseret i Sønderjylland, og har den største markedsandel her, hvor der må formodes at være en del landbrug. Det samme gælder for den store post der er udlån til finansiering og forsikring hvor gennemsnittet for danske banker var 23% af det samlede udlån.

Sydbank ligger over gennemsnittet for udlån til erhverv ift. privat.

⁵⁶ 'Sydbank Årsrapport 2013', p. 58.

⁵⁷ 'Pengeinstitutternes Størrelsesgruppering @ Www.Finanstilsynet.Dk' <<https://www.finanstilsynet.dk/tal-og-fakta/statistik/statistik-om-sektoren/pengeinstitutternes-stoerrelsesgruppering>>.

⁵⁸ Sydbank Årsrapport 2019, p. 32.

Branche	Udlån+Garantier	%Fordeling	Akk. Nedskrivninger	%Fordeling
Offentlige myndigheder	88.689.642	4,6%	10.393	0,0%
Erhverv				0,0%
Landbrug, jagt og skovbrug og fiskeri	75.334.454	3,9%	10.842.846	23,0%
Industri og råstofindvinding	134.512.275	6,9%	3.297.403	7,0%
Energiforsyning	37.637.717	1,9%	851.692	1,8%
Bygge og anlæg	42.389.238	2,2%	1.943.237	4,1%
Handel	103.091.357	5,3%	3.379.201	7,2%
Transport, hoteller og restauranter	61.055.003	3,1%	3.077.934	6,5%
Information og kommunikation	16.946.776	0,9%	291.149	0,6%
Finansiering og forsikring	445.356.495	22,9%	2.301.706	4,9%
Fast ejendom	243.107.138	12,5%	4.742.782	10,1%
Øvrige erhverv	94.946.441	4,9%	2.668.167	5,7%
I alt erhverv	1.254.376.894	64,5%	33.396.125	70,8%
Private	601.045.081	30,9%	13.757.761	29,2%
I alt	1.944.111.620	100,0%	47.164.285	100,0%

Figur 27 Udlån og akk. nedskrivninger for danske banker i gruppe 1-3 fordelt på brancher Kilde: Pengeinstitutter Statistisk materiale 2018, Finanstilsynet

Ses der på nedskrivningerne for bankerne generelt er der en klar overrepræsentation af nedskrivninger for landbrug, der kun står for knap 4% af det samlede udlån, men tegner 23% af de samlede nedskrivninger. Det ses at 14,3% af det samlede udlån til landbrug er nedskrevet. Ligeledes er der forholdsmæssigt noget større afskrivninger for finansiering og forsikring.

For Sydbanks vedkommende er landbruget ligeledes overrepræsenteret i nedskrivningstatistikken. Dog udgør nedskrivningerne i landbruget end mindre del af de samlede afskrivninger end gennemsnittet for danske banker.

Det samlede udlån til landbrug andrager i 2019 3,9% af det samlede udlån, svarende til 2.853 mio. Nedskrivningerne andrager 666 mio., svarende til 23% af udlånet til branchen.

I 2018 havde Sydbank nedskrevet 21% af det samlede udlån til landbruget. Den gennemsnitlige nedskrivningsandel af udlånet til landbrug var for alle danske banker i 2018 14%. Dvs. at boniteten blandt Sydbanks landbrugskunder ligger under gennemsnittet for danske banker, men at den overordnede risiko af landbrugskunderne for banken i form af andelen af de samlede nedskrivninger er mindre.

De samlede nedskrivninger viser en overrepræsentation af nedskrivninger indenfor erhverv der i 2019 stod for 77,1% af nedskrivningerne men knap 70% af udlånet.

Branche	2019 %Fordeling		2018 %Fordeling	
Landbrug, jagt, skovbrug og fiskeri	666	29,7%	729	24,9%
Industri og råstofindvinding	235	10,5%	275	9,4%
Energiforsyning mv.	6	0,3%	14	0,5%
Bygge- og anlægsvirksomhed	91	4,1%	130	4,4%
Handel	340	15,2%	479	16,4%
Transport, hoteller og restauranter	63	2,8%	80	2,7%
Information og kommunikation	11	0,5%	7	0,2%
Finansiering og forsikring	66	2,9%	113	3,9%
Fast ejendom	154	6,9%	310	10,6%
Øvrige erhverv	98	4,4%	149	5,1%
Erhverv i alt	1730	77,1%	2286	78,2%
Offentlige myndigheder	1	0,0%	2	0,1%
Privat	513	22,9%	636	21,8%
I alt	2244	100,0%	2924	100,0%

Figur 28 Akk. nedskrivninger fordelt pr. branche: Kilde Sydbanks årsrapport 2019

Sammenlignes der med peer-institutterne ses det at andelen af erhvervsudlån ift. privatudlån er meget sammenlignelig. Alle bankerne har en overvægt at udlån til erhverv. Jyske Bank har dog en større andel af udlån til erhverv, som faktisk er forøget med 6% fra 2018 til 2019 hvilket vurderes at være en høj stigning.

For de brancher hvor Sydbank har den største eksponering på, samt de største nedskrivninger, ses det at andelen af udlån til landbrug er nogenlunde på samme niveau, bortset fra Ringkjøbing Landbobank der har en klart større andel af landbrugskunder. Det ses ydermere at nedskrivningerne på landbruget for alle institutterne er markant højere end det relative udlån, med Ringkjøbing Landbobank der i særklasse har den største del af de samlede nedskrivninger indenfor landbrug. Dette understreger at det ikke kun er Sydbank der har hensat mange penge på denne branche. Spar Nord har haft en meget lignende udvikling i lånet til landbrugskunder, med et pænt fald fra 2018 til 2019.

Ringkjøbing Landbobank opgør deres nedskrivninger baseret på den fulde eksponering, dvs. inkl. Uudnyttede træk på kreditter mv., hvor de øvrige institutter opgør nedskrivningerne ift. det faktiske udlån. Dette gør det svært at sammenligne nedskrivningen for banken ift. udlånet i de forskellige brancher. F.eks. hvor stor en del af udlånet til Landbruget der er nedskrivninger på. Nedskrivningsniveauet vurderes dog at være fuldt sammenlignelige med de øvrige institutter.

	Udlån		Nedskrivninger			Udlån		Nedskrivninger	
	2019	2018	2019	2018		2019	2018	2019	2018
Spar Nord					Ringkjøbing Landbobank				
Landbrug, jagt og skovbrug og fiskeri	4,3%	5,3%	27,6%	30,7%	Landbrug, jagt og skovbrug og fiskeri	10,3%	10,6%	41,0%	42,9%
Industri og råstofindvinding	4,4%	4,8%	5,7%	4,5%	Industri og råstofindvinding	3,2%	2,9%	4,5%	5,7%
Handel	6,2%	6,8%	6,4%	6,8%	Handel	3,9%	2,8%	4,7%	5,6%
Finansiering og forsikring	16,8%	13,8%	5,3%	6,1%	Finansiering og forsikring	7,7%	9,9%	1,2%	0,9%
Fast ejendom	10,8%	10,3%	13,0%	10,2%	Fast ejendom	16,8%	15,2%	9,6%	6,5%
Erhverv i alt	60,4%	58,5%	74,7%	75,6%	Erhverv i alt	61,1%	62,5%	73,9%	74,8%
Privat	39,6%	41,5%	25,3%	24,4%	Privat	38,9%	37,4%	26,1%	25,2%
	Udlån		Nedskrivninger			Udlån		Nedskrivninger	
Jyske Bank	2019	2018	2019	2018		2019	2018	2019	2018
Landbrug, jagt og skovbrug og fiskeri	4,0%	4,0%	19,5%	25,4%					
Industri og råstofindvinding	4,0%	4,0%	4,7%	4,4%					
Handel	5,0%	6,0%	4,6%	4,2%					
Finansiering og forsikring	43,0%	34,0%	17,1%	15,8%					
Fast Ejendom	10,0%	9,0%	8,9%	8,2%					
Erhverv i alt	75,0%	69,0%	71,5%	71,8%					
Privat	20,0%	25,0%	24,9%	24,7%					

Figur 29 Udlån- og garantifordeling samt nedskrivningsfordeling for peer-institutterne fordelt på brancher Kilder: Bankernes Årsrapporter for 2019

Efter sammenligningen ses det at Sydbank har en nogenlunde markedskonform spredning på udlånet til de forskellige brancher, samt ligeledes har lignende nedskrivningsandele brancherne. Jyske Bank skiller sig ud ved at udlånsdelen til erhverv er forholdsmæssigt større end til privat, samt at hele 43% af udlånet er til finansiering og forsikringsbranchen. Det samlede billede er at Sydbank overordnet er lykkedes med sin ambition om at udlånet så vidt muligt skal repræsentere erhvervsfordelingen i samfundet.

Sydbank har tidligere haft meget store afskrivninger indenfor især Landbrug der som nævnt var den primære årsag til nedskrivningerne i 2013, hvilket kostede den daværende mangeårige kreditdirektør, Preben Lund Hansen jobbet⁵⁹. Den ekstraordinære nedskrivning bestod bl.a. i hvordan banken opgjorde værdien af landejendomme.

Der er dog efterfølgende gjort meget for at rette op på kreditstyringen af landbrugskunderne, og senest i januar 2020 er har der fra Finanstilsynet været en gennemgang af Sydbanks landbrugsudlån der konkluderede at banken har styr på sine procedurer og generelt er markedskonforme ift. risikoanalyse og risikovillighed overfor landbrugskunder⁶⁰.

Boniteten blandt Sydbanks landbrugskunder er generelt af en dårligere kvalitet en det generelle udlån til landbrugskunder.

⁵⁹ 'Sydbank Retter Skytset Mod Tidligere Kreditchef @ Finanswatch.Dk'

<<https://finanswatch.dk/Finansnyt/Pengeinstitutter/article6315797.ece>>.

⁶⁰ 'Tilsyn: Sydbanks Kreditpolitik for Landsbrugskunder Er Dækkende @ Finanswatch.Dk'

<<https://finanswatch.dk/Finansnyt/Pengeinstitutter/Sydbank/article11864774.ece>>.

Solvenskrav:

Sydbanks krav til den egentlige kernekapital var i 2019 10,6%, hvoraf Den kontracykliske kapitalbuffer var 1%, kapitalbevaringsbufferen var 2,5% og SIFI buffer på 1,0%

Det individuelle solvenskrav er baseret på kapitalgrundlaget og var 15,3% mod en kapitalprocent på 22,9%, hvilket svarer til en overdækning på 7,6% hvilket må siges at være højt.

Kapital og solvens samt kapitalkrav

Pct. af risikovægtede eksponeringer	31.12 2019	Fuldt indfaset*
Kapital og solvens		
Egentlig kernekapitalprocent	17,8	17,8
Kapitalprocent	22,9	22,9
Kapitalkrav (inkl. buffere)**		
Samlet kapitalkrav	15,3	16,3
Krav til egentlig kernekapital	10,6	11,6
- heraf kontracyklisk kapitalbuffer	1,0	2,0
- heraf kapitalbevaringsbuffer	2,5	2,5
- heraf SIFI-buffer	1,0	1,0
Kapitaloverdækning		
Egentlig kernekapital	7,2	6,2
Kapitalgrundlag	7,6	6,6

* Baseret på fuldt indfasede regler og krav i henhold til CRR/CRD IV.

** Det samlede kapitalkrav består af det individuelle solvensbehov og et kombineret bufferkrav. Den fuldt indfasede kontracykliske kapitalbuffer er baseret på vedtagne krav pr. 31. december 2019.

Figur 30 Sydbanks Kapital og solvens samt kapitalkrav Kilde: Sydbanks årsrapport 2019

Tilsynsdiamanten

Sydbank ligger vel indenfor grænserne der defineres af tilsynsdiamanten
Især likviditetsrisikoen har en pæn overdækning på over 100%

Tilsynsdiamantens pejlemærker

Koncernen	2019	2018
Summen af 20 største eksponeringer < 175 pct.	143	147
Udlånsvækst < 20 pct. om året	-1	-5
Ejendomseksponering < 25 pct.	6	8
Funding-ratio < 1	0,59	0,63
Likviditetspejlemærke > 100 pct.	207	193

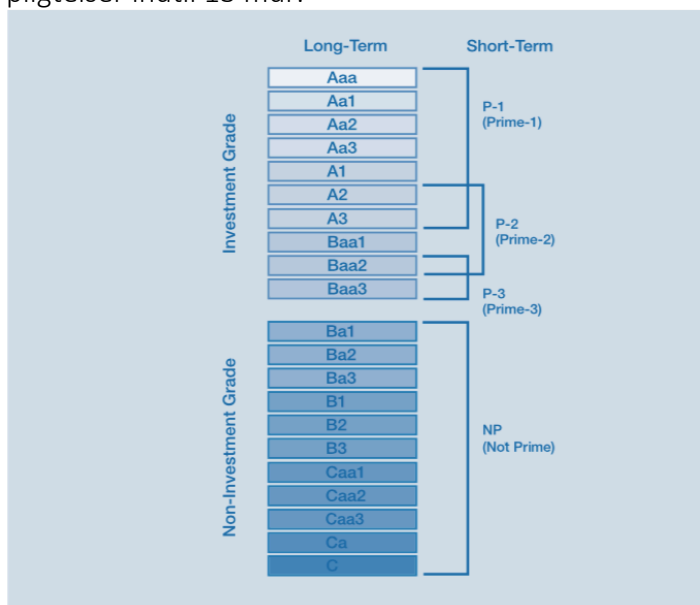
Figur 31 Sydbanks nøgletal ift. Tilsynsdiamanten

Moody's

Moody's dækker Sydbank, Spar Nord samt Ringkjøbing Landbobank.

Moody's evaluerer forskellige nøgletal for bankerne og tildeler banken en rating indenfor diverse kategorier. Moody's giver overordnet en long term debt rating, der er udtryk for Moody's relative vurdering af kreditstyrken af bankernes udstedelser af obligationer, og evne til overholdelse af øvrige finansielle forpligtelser med en løbetid over 1 år⁶¹m. Vurderingen dækker både bankens risiko for default og risikoen for andre årsager til en forpligtelse ikke kan overholdes af banken.

Dertil udstedes en Short-term rating der beskriver bankens evne til at overholde kortfristede forpligtelser indtil 13 mdr.



Figur 32 Moody's Ratingsystem kilde: https://www.moody's.com/sites/products/productattachments/ap075378_1_1408_ki.pdf

Moody's Long term rating spænder over følgende ratings: Aaa til C som det fremgår af figuren ovenfor .

Skalaen for short term ratings spænder over P-1, P-2, P-3, NP, hvor P-1 (Prime-1) er for institutter der har udmærket evne til at tilbagebetale kortfristede forpligtelser. NP er udstedere ratet Not Prime, og som ikke falder indenfor prime kategorierne.

Der er yderligere en separat skala for banker der spænder fra A,B,C,D,E, hvor A er for banker med en udmærket og overlegen kreditværdighed. B er banker med en stærk kreditværdighed osv.

Moody's leverer derudover ratings indenfor flere forskellige parametre for bankerne, og det er ikke alle der udarbejdes for alle banker.

⁶¹ 'Moody's Rating Scale and Definitions'

<https://www.moody's.com/sites/products/productattachments/ap075378_1_1408_ki.pdf>.

De ratings der sammenlignes er dem, der udarbejdes for alle 3 banker og er følgende:

- Bank Deposit Ratings
 - o Vurdering af bankens evne til at overholde forpligtelser rettidigt ift. sine indlån i lokal og udenlandsk valuta
- Bank Financial Strength Ratings

Vurdering af bankernes umiddelbare sikkerhed og styrke, og evne til at modstå udefrakommende kreditrisici

 - o Counterparty Risk Rating (CRR)
 - Vurdering af bankens evne til at overholde sine forpligtelser som en modpart i finansielle transaktioner.
 - o Baseline Credit Assessment (BCA)
 - Vurdering af bankens finansielle styrke uden indregning af øvrige støtteerklæringer, fra moderselskaber eller samarbejdspartnere
 - o Adjusted Baseline Credit Assessment
 - Vurdering af bankens finansielle styrke inkl. evt øvrige støtteerklæringer, men ikke statslig støtte
 - o Counterparty Risk Assessment
 - Vurderer sandsynligheden for at banken ikke kan overholde sine kontraktuelle forpligtelser, såsom obligationer, derivater, tredjeparts garantier og andre forpligtelser, stammende fra den kundevedte del af bankdriften.

Til sidst giver Moody's et Outlook, der hvor Moody's vurderer den nuværende rating⁶². Giver banken et stable outlook er det fordi det forventes at være mindre sandsynligt at banken kan ændre sin rating på mellemlang sigt. Er outlooket positiv eller negativ, vurderes det sandsynligt at ratingen vil blive ændret i positiv eller negativ retning på mellemlang sigt.

De 2 mest betydningsfulde ratings som alle 3 banker selv fremhæver er Deposit rating og Baseline Credit Assessment Derudover nævner alle 3 banker Moody's outlook.

	Sydbank	Ringkjøbing Landbobank	Spar Nord
Outlook	Stable	Positive	Stable
Counterparty Risk Rating (CRR)	A1/P-1	Aa3/P-1	A1/P-1
Bank Deposits	A1/P-1	A1/P-1	A1/P-1
Baseline Credit Assessment (BCA)	baa1	a3	baa1
Adjusted Baseline Credit Assessment	baa1	a3	baa1
Counterparty Risk Assessment	A1(cr)/P-1(cr)	Aa3(cr)/P-1(cr)	A1(cr)/P-1(cr)

Figur 33 Institutternes rating fra Moody's Kilder: Moody's Credit Opinions

Det ses at de tre banker har meget sammenlignelige ratings. Ringkjøbing Landbobank skiller sig ud ved at have den bedste rating, og i øvrigt samtidig har Moody's et positivt outlook på ratingen, ift. muligheden for at den kan stige på mellemlang sigt. Det skal bemærkes at ratingen for Ringkjøbing

⁶² Moody's Investors Service, 'Rating Symbols and Definitions', August, 2015, 1–15 (p. 30).

Landbobank er fra april 2020, mens Spar Nord og Sydbanks ratings er fra henholdsvis oktober og april 2019, og baserer sig dermed på regnskaberne fra 2018.

Det ses at ratingen for Spar Nord og Sydbank er helt ens på alle punkter.

For alle 3 banker nævnes at de er velkapitaliserede, har sunde funding- og likviditesstrukturer.

Sydbanks styrker fremhæves udover de ovennævnte at banken har en meget høj kreditkvalitet, men at banken ligesom sine peers lider under pres på rentabiliteten pga. det langvarige, lave rentemiljø. I Sydbanks BCA er der ligeledes medtaget overvejelser vedr. at banken har store engagementer med enkeltstående kunder samt at der er en vis eksponering i form af udlån til cykliske brancher. Der fremhæves også tidligere udfordringer med kreditbogen i nedgangstider. Det vurderes at dette kan være med tanke de store nedskrivninger i landbrugssektoren under og efter finanskrisen, selvom dette ikke er nævnt.

En opjustering af ratingen kan ske hvis Sydbank beviser kvaliteten i sin kreditbog gennem en nedgangstid.

En nedgradering kan ske såfremt der konstateres en forringelse af kreditkvaliteten, eller at udlånet øges i brancher af mere cyklisk karakter.

Et af opmærksomhedspunkterne for Sydbank er ifølge Moody's corporate governance efter at fire medlemmer, herunder bestyrelsesformanden sidste år gik ud af bestyrelsen. Banken modtog desuden et påbud af Finanstilsynet i August 2019 for at have ventet for længe med at offentliggøre en nedjustering af årets forventninger samt manglende offentliggørelse af en insiderliste⁶³.

Spar Nord bliver fremhævet for at være meget lidt afhængig af ekstern funding samt stærke likviditet. Dog nævnes det at banken tidligere har haft en lidt for stor del af deres udlån som har været kategoriseret som "problemlån", men at andelen er på vej ned. Ligesom for Sydbank nævnes det at rentabiliteten er for nedadgående som konsekvens af det langvarige, negative rentemiljø.

Ringkjøbing har modtaget den højere rating med baggrund i den meget solide kapitalisering, høje overskudsgrad, og stigende effektivitet efter fusionen med Nordjyske Bank omkostningsprocent. Overordnet tegnes der et billede af tre velkapitaliserede banker der alle er med i prime-kategorien og med mange af de samme karakteristika

Delkonklusion

Sydbank har en klar overvægt i de gode ratingklasser og ift. til peer-institutterne har Sydbank en og ingen afstikkere hvor der er en branche med stort udlån til. hvor det er muligt at sammenligne.

Det vurderes at Sydbank samlet har en acceptabel risikospredning på brancher, og ligger ikke i overvægt i nogle brancher.

Det blev også konstateret i regnskabsanalysen at Sydbanks nedskrivningsniveau især de seneste år i den analyserede periode er på et lavere niveau en peer-institutterne.

Sydbank lever til stadighed op til alle krav fra finanstilsynet med en meget pæn overdækning.

⁶³ Credit Opinion, 'Moody's Credit Opinion Sydbank A/S', April, 2019, 1–11; 'Påtale Til Sydbank A/S for at Have Offentliggjort Intern Viden for Sent Og for Manglende Insiderlister @ Www.Finanstilsynet.Dk' <<https://www.finanstilsynet.dk/Tilsyn/Tilsynsreaktioner/Paatale/2019/Sydbank-300819>>.

Budgettering

Makroanalyse

BNP

De økonomiske vismænd venter en vækst i det reale BNP for 2020 på 1,3%, samt en gennemsnitlig økonomisk vækst fra 2021 mod 2025 på 1,8%. De forventer en inflation på 1,3% i 2020 og derefter 1,2% i årene frem til 2025⁶⁴.

Nationalbanken venter en vækst i det reale BNP på 1,5% i 2020 og på 1,5% i 2021 med en inflation på henholdsvis 1% i 2020 og 1,5% i 2021⁶⁵.

På baggrund af dette sættes den nominelle vækst i BNP sættes til 2,6% i 2020 og derefter 3% frem til 2025 jf. de økonomiske vismænd.

For perioden efter tages den gennemsnitlige vækst i BNP siden år 2000, der er 1,3%⁶⁶.

Inflationen i den samme periode har været 1,68%⁶⁷, hvilket giver en nominel vækst i BNP på 2,98%, der rundes i beregningen op til 3%.

Nationalbanken forventer en faldende vækst i årene der kommer, og også prognoser fra IMF, OECD og Europa-Kommissionen peger på at den globale vækst ser ud til at aftage⁶⁸.

De mener samtidig at væksten har været understøttet af reformer og ikke kreditvækst, og den dermed er mere holdbar end det var tilfældet i midten af 00'erne. Årsagen til den mere moderate vækst i de kommende år skyldes at væksten hos nogle af Danmarks største samhandelslande er aftaget i de eksporttunge industrierhverv, som f.eks. bilindustrien i Tyskland.

Opbremsningen har medført spekulation om en forestående vending i de globale konjunkturer er under opsejling.

Det har ikke været muligt at finde prognoser længere frem i tid, hvorfor denne baseres på den historiske gennemsnitlige vækst i BNP fra 2000-2019.

Renteforventning

Nationalbanken påpeger at vi har befundet os i en højkonjunktur i nogle år nu, men uden at inflationen er steget, hvilket er årsagen til at pengepolitikken er forblevet lempelig, og rentemiljøet er forblevet lavt⁶⁹.

Renteniveauet forventes at forblive på et lavt historisk niveau. Dette skyldes bl.a. et fald i den naturlige realrente, der er et udtryk for den rente der hverken stimulerer eller dæmper økonomien⁷⁰.

⁶⁴ Det økonomiske Råd, *DANSK ØKONOMI EFTERÅR 2019*, 2019.

⁶⁵ Danmarks Nationalbank, 'Lidt Lavere Vækst i de Kommende År', 20, 2019, 1–28.

⁶⁶ 'Faktaark-Om-Dansk-Oekonomi 2019-03-29-@ Www.Dst.Dk' <<https://www.dst.dk/da/Statistik/bagtal/2019/2019-03-29-faktaark-om-dansk-oekonomi>>.

⁶⁷ 'Inflation 2000-2010© Statistikbanken.Dk/PRIS9'.

⁶⁸ Danmarks Nationalbank.

⁶⁹ Danmarks Nationalbank.

⁷⁰ Danmarks Nationalbank.

Det antages at renten forbliver på et historisk lavt niveau indtil 2022, hvorefter renten forventes at stige svagt i de kommende år

De økonomiske vismænd forventer at den 10-årige statsobligation i 2020 er -0,4% og frem mod 2025 stiger til 1,5% i gennemsnit.

Det forventes på baggrund af dette at renten vil ligge stabilt frem til 2022, hvorefter den vil bevæge sig op ad.

Budgetterings periode af base case

Der vælges en budgetteringsperiode på 10 år, da banker er meget afhængige af skiftende konjunkturer, samt at renten forventes at ligge stabilt lavt de første år i perioden, for så derefter at begynde at stige.

Derfor vurderes det at give et bedre billede, hvis der budgetteres over en længere periode.

Resultatopgørelse

Da der er tale om en bank skal balancen ligeledes budgetteres da banken til stadighed skal leve op til solvenskrav mv. der er en udløber af forhold på bankens balance.

Bankudlån og bankindlån

Der er set en stabilisering i udlånet over de seneste 2-3 år og det antages at udlånet holder sig stabilt i de næste to år for derefter at begynde svagt at stige, om end i mindre takt end stigningen i BNP, da det forventes at opsparingen i samfundet vil fortsætte, om end i lidt mindre grad end det har været tilfældet efter finanskrisen.

Bankindlån forventes at falde med 3% i 2020, da det antages at banken succesfuldt får indført negativ indlånsrente til privatkunder, og at nogle delkunder vil flytte deres indlån ud af banken til banker der tilbyder mindre indlånsrente, som f.eks. kviklånsudbydere mv. Derefter stiger indlånet

Det vurderes at bankens rentemarginal vil forbedres hvilket skyldes at en markant større del af bankens indlån nu vil være omfattet af negative indlånsrenter.

Dette forventes at forbedringen af rentemarginalen er markant og permanent da bankens udgifter ved indlån nu rent faktisk afspejles i det at kunderne skal betale negativ indlånsrente. Der har været en kraftig forsinkelse på indførelsen af negativ indlånsrente, specielt for private kunder da det er noget der er helt uhørt historisk set. Derfor har mange kunder vægret sig ved at de skulle betale negativ indlånsrente.

Nu har kunderne dog vænnet sig til at deres indlånsrente rent faktisk også følger rentemiljøet generelt, og derfor vil det være langt lettere at justere indlånsrenten i takt med rentemiljøet fremadrettet.: Det vurderes dog også at der ligger en eksplicit forventning hos kunderne om at renten hæves så snart at f.eks. Nationalbankens indskudsbevisrente stiger.

En anden faktor der vurderes at spille ind i dette, er at kunder der tidligere har spredt deres indlån på flere banker af hensyn til indskydergarantien nu vil flytte det ud af banken da de alligevel ikke kan opnå bedre vilkår ved at sprede deres opsparing ud. Dette har Sydbank f.eks. klaret ved at man får store fordele hvis man har sin Nemkonto hos banken ift. friholdelse af negativ indlånsrente.

Yderligere er der måske flere der vil vælge at placere deres opsparing i investerede midler nu hvor de skal betale for at have dem stående på deres konto. Dette nævner Sydbank selv i deres

årsregnskab for 2019 at de har haft relativt stor succes med⁷¹ selvom dette dog er noget svært at estimere hvor meget der er tale om.

I mio. DKK	R2019	E2020	E2021	E2022	E2023	E2024	E2025	E2026	E2027	E2028	E2029
Forventning nom. BNP vækst		2,6%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%
Vækst		-0,5%	0,5%	1,0%	1,2%	1,4%	1,7%	1,8%	2,0%	2,2%	2,0%
Gns. Bankudlån	70.325	69.973	70.323	71.026	71.878	72.885	74.124	75.458	76.967	78.660	80.233
Vækst		-3,0%	0,0%	0,6%	0,9%	1,0%	1,1%	1,2%	1,4%	1,4%	1,5%
Gns. Bankindlån	85.286	82.727	82.727	83.224	83.973	84.813	85.745	86.774	87.989	89.221	90.559

Figur 34 Base Case udvikling i udlån og indlån Kilde: Egen tilvirkning

Rentemarginal på ind og udlån

Det forudsættes at indlånsrenten vil falde markant i 2020. Dette skyldes at banken som tidligere nævnt sænker grænsen for negative indlånsrenter for private. Banken nævner selv at den nylige ændring vil berøre indlån for 6-7 mia. kr.⁷² Det udlån antages i dag at stå til nulrente, men banken betaler -0,75%. Dvs. banken forbedrer sin indtjening med ca. 50 mio. kr.

Den negative indlånsrente er modregnet i denne post, men er ellers i regnskabet bogført som en renteindtægt. Indlånsrenten forventes at stige med renteutviklingen, om end i mindre hastighed Udlånsrenten antages at vil fortsætte med at være under pres de næste 2 år, hvorefter den langsomt vil stige i takt med den generelle renteforventning

I mio. DKK	R2019	E2020	E2021	E2022	E2023	E2024	E2025	E2026	E2027	E2028	E2029
Rente på bankudlån	2,51%	2,4%	2,3%	2,5%	2,6%	2,9%	3,2%	3,5%	3,7%	3,9%	4,2%
Renteindtægter bankudlån	1766	1.679	1.617	1.776	1.869	2.114	2.372	2.641	2.848	3.068	3.370
Rente på bankindlån	0,15%	0,09%	0,08%	0,18%	0,2%	0,4%	0,4%	0,5%	0,6%	0,7%	0,8%
Renteudgifter på bankindlån	126	74	66	150	185	339	343	434	528	625	724
Udvikling i rentemarginal	2,4%	2,3%	2,2%	2,3%	2,4%	2,5%	2,8%	3,0%	3,1%	3,2%	3,4%

Figur 35 Base Case Udvikling rentemarginaler Kilde: egen tilvirkning

Udvikling i andet ind- og udlån.

Denne gruppe dannet for at samle de øvrige rentebærende aktiver og passiver og samlet i én gruppe for at holde fokus på det primære, nemlig, bank ind- og udlånet.

Det er meget svært at forudse udviklingen i denne gruppe, da den har svinget meget over tid.

Det ser heller ikke ud til at der er en sammenhæng mellem det "rigtige" udlån.

Udviklingen er sat neutralt så den følger udviklingen for bankudlånet nogenlunde.

I mio. DKK	R2019	E2020	E2021	E2022	E2023	E2024	E2025	E2026	E2027	E2028	E2029
Vækst		0,5%	0,5%	1,0%	1,2%	1,4%	1,7%	1,8%	2,0%	2,2%	2,0%
Gns. andet udlån	44.543	44.765	44.989	45.439	45.984	46.628	47.421	48.274	49.240	50.323	51.329
Vækst		0,0%	0,5%	1,0%	1,2%	1,4%	1,7%	1,8%	2,0%	2,2%	2,0%
Gns. andet indlån	12.852	12.852	12.916	13.045	13.201	13.386	13.614	13.859	14.136	14.447	14.736

Figur 36 Base Case Udvikling øvrigt ind- og udlån Kilde: Egen tilvirkning

⁷¹ Sydbank Årsrapport 2019, p. 5.

⁷² Sydbank Årsrapport 2019, p. 5.

Rentemarginal på andet ind- og udlån

Rentemarginalen sættes ligeledes til at følge den generelle renteutvikling, for at det ikke skal slå for meget igennem i budgetteringen

I mio. DKK	R2019	E2020	E2021	E2022	E2023	E2024	E2025	E2026	E2027	E2028	E2029
Rente på andet udlån	0,1%	0,1%	0,1%	0,15%	0,2%	0,25%	0,3%	0,4%	0,43%	0,44%	0,5%
Renteindtægter andet udlån	34	45	45	68	92	117	142	193	212	221	257
Rente på andet indlån	0,4%	0,4%	0,4%	0,5%	0,5%	0,6%	0,8%	0,9%	1,1%	1,2%	1,2%
Renteudgifter andet indlån	52	51	52	59	66	80	109	125	155	173	177

Figur 37 Base Case Udvikling rentemarginal andet ind- og udlån Kilde: egen tilvirkning

Nettorenteindtægter

Ovenstående beregninger fører til følgende nettorenteindtægter

I mio. DKK	R2019	E2020	E2021	E2022	E2023	E2024	E2025	E2026	E2027	E2028	E2029
Nettorenteindtægter	1.706	1.598	1.545	1.635	1.710	1.811	2.062	2.276	2.376	2.491	2.725

Figur 38 Base Case Udvikling nettorenteindtægter. Kilde: Egen tilvirkning

Gebyr- og provisionsindtægter

Det vurderes at gebyrindtægterne vil stige en smule fra nuværende niveau, grundet forhøjelsen af gebyret på betalingsformidlingsområdet. I den anden retning trækker det faktum at der har været store konverteringsbølger de seneste 2-3 år der ikke kan forventes at vare ved.

Efter det første år vil gebyrindtægterne stige i mindre takt end renteindtægterne, da gebyret typisk er en fast procentdel af en lånestørrelse, og dermed ikke er så påvirkelig overfor rentestigninger. Det vil derimod nærmere følge et inflationsniveau/væksten i udlånet.

I mio. DKK	R2019	E2020	E2021	E2022	E2023	E2024	E2025	E2026	E2027	E2028	E2029
Vækst i lånesagsgebyrer og garantiprovision		-1%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Lånesagsgebyrer og garantiprovision	1865	1.846	1.883	1.902	1.921	1.940	1.964	1.985	2.005	2.025	2.045

Figur 39 Base Case Udvikling gebyr og provisionsindtægter Kilde: egen tilvirkning

Handelsindtjening

Handelsindtjeningen har i den analyserede periode udgjort 5,1% af basisindtjeningen ex. Handelsindtjening, og denne andel fastholdes i budgetteringen

I mio. DKK	R2019	E2020	E2021	E2022	E2023	E2024	E2025	E2026	E2027	E2028	E2029
% af basisindtj. ex handelsindtj.	6,1%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%
Handelsindtjening	224	176	175	180	185	191	205	217	223	230	243

Figur 40 Base Case udvikling handelsindtjening Kilde: egen tilvirkning

C/I

Det vurderes at C/I fortsat vil være høj de næste par år pga. den halvsøjle indtjening.

Dog vil den blive relativt kraftigt forbedret efterfølgende i takt med at indtjeningen stiger, og det forventes at compliance mv. bliver automatiseret og dermed bringe en besparelse.

I mio. DKK	R2019	E2020	E2021	E2022	E2023	E2024	E2025	E2026	E2027	E2028	E2029
Udvikling i C/I	0,7175	0,6900	0,69	0,66	0,64	0,63	0,6	0,58	0,58	0,58	0,57
Basisindtjening	3.879	3.620	3.603	3.718	3.816	3.942	4.231	4.478	4.605	4.747	5.014
Basisomkostninger	-2.783	-2.498	-2.486	-2.454	-2.442	-2.484	-2.539	-2.597	-2.671	-2.753	-2.858

Figur 41 Base Case C/I Kilde: Egen tilvirkning

Nedskrivninger

Det forventes at nedskrivningerne skal op på et højere, men stabilt niveau, som vi bevæger os længere ind i højkonjunktoren.

Banken har en god kreditbog og forventes dermed at have relativt små nedskrivninger

I mio. DKK	R2019	E2020	E2021	E2022	E2023	E2024	E2025	E2026	E2027	E2028	E2029
Vækst i nedskrivninger		-150,0%	10,0%	10,0%	20,0%	200,0%	5,0%	-25,0%	-5,0%	50,0%	-20,0%
Nedskrivninger	-97	49	53	59	70	211	222	166	158	237	190
Nedskrivningsprocent	-0,10%	0,07%	0,08%	0,08%	0,10%	0,29%	0,30%	0,22%	0,21%	0,30%	0,24%

Figur 42 Base Case nedskrivninger Kilde: Egen tilvirkning

Beholdningsresultat – Poster med engangskarakter

Banken har som politik at den ikke ønsker at spekulere, og at beholdningsresultatet dermed skal være så renteneutralt som muligt. Derfor er beløbet sat til det samme, svagt positive tal i hele perioden

Banken nævner at der forventes at være engangsinvesteringer på 75 mio. i 2020. Det antages at banken laver lignende skiftende investeringer henover årene.

I mio. DKK	R2019	E2020	E2021	E2022	E2023	E2024	E2025	E2026	E2027	E2028	E2029
Beholdningsresultat	-61	28	28	28	28	28	28	28	28	28	28
Poster med engangskarakter	-51	-75	0	-75	0	-80	25	-95	0	-65	0

Figur 43 Base Case Beholdningsresultat og poster med engangskarakter Kilde: Egen tilvirkning

Årets resultat og skat

Årets resultat udvikler sig noget svagt i de første periode, for derefter at stige moderat. Grunden til dette er at det negative rentemiljø forventes at fortsætte noget tid endnu.

Skatten er sat efter den gennemsnitlige skattesats fra 2014-2019. Grunden til at 2013 er undladt er fordi det var et år med en skatteindtægt, hvorfor dette ville mudre billedet.

I mio. DKK	R2019	E2020	E2021	E2022	E2023	E2024	E2025	E2026	E2027	E2028	E2029
Resultat før skat	1.081	1.027	1.091	1.158	1.331	1.195	1.524	1.647	1.804	1.720	1.994
Skat	21,1%	20,9%	20,9%	20,9%	20,9%	20,9%	20,9%	20,9%	20,9%	20,9%	20,9%
Årets resultat efter skat	853	812	863	916	1.053	946	1.205	1.303	1.427	1.360	1.577

Figur 44 Base Case Årets resultat og skat Kilde: Egen tilvirkning

Terminalperiode

For terminalperioden er valgt en naturlig forlængelse af vækstraterne for året, før dog med en lidt mindre stigning end de foregående år.

I mio. DKK	T2030
Renteindtægter i alt	3.696
Renteudgifter i alt	909
Nettorenteindtægter	2.787
Lånesagsgebyrer og garantiprovision	2.056
Handelsindtjening	194
Basisomkostninger	-2.821
Nedskrivninger	303,46
Beholdningsresultat	28
Resultat før skat	1.941
Skat	406
Årets resultat	1.535

Figur 45 Resultatopgørelse Terminalperiode Kilde: Egen tilvirkning

Balancen

Balancen skal også budgetteres da banken til stadighed skal overholde solvenskrav.

Sydbank skal som sagt dels overholde SIFI krav og NEP-krav foruden Solvenskravet. Kapitalbufferen jf. SIFI og de NEP er dog langt hen ad vejen lånefinansieret og det er således kun rentebetalingen der kører over bankens drift. Det antages at banken løbende vil sørge for at overholde likviditets- samt buffer og NEP-krav

Man kunne forestille sig et eksempel som Nationalbanken tegner i deres stresstest hvor RVE stiger kraftigt, og bankerne dermed skal ud og skaffe markant mere NEP ved gældsudstedelse vil rentebetalingen kunne stige markant og derved tynde årets resultat ned ad den vej.

Det bemærkes også at hoved-scopet for opgaven, der er indførslen af Basel IV, især omhandler beregningen af de risikovægtede aktiver, hvorfor der fokuseres på dette.

Risikovægtede Eksponeringer

Den eksakte fordelingsnøgle for beregning af RVE kendes ikke. Der sker bl.a. fradrag for visse immaterielle aktiver mv. Derfor anvendes forholdet mellem RVE og det samlede udlån.

Det ses at i 2019 udgjorde de risikovægtede poster 75% af det samlede udlån. Samtidig ses det at krediteksporeringen udgør 49% af det samlede udlån.

Krediteksporeringen er klart den største del af de RVE, og det svarer godt til at risikovægten er ca. 50% der også er nedre grænse for RVE i overgangsperioden til kapitalgulvet ifm. Basel IV.

Det antages derfor at Sydbanks RVE vil stige med 20%, der er et estimat baseret på EBA beregningerne der peger på at den gennemsnitlige stigning i RVE er på 24,4%

Det trækker i den anden retning at det i rapporten vurderes at påvirkningen af mellemstore banker er lidt mindre end for store grænseoverskridende banker. Dertil kommer at Sydbank indfører AIRB på sine erhvervskunder, hvilket forventes at vil få RVE til at falde en smule.

Sydbank forventer at kravene i Basel IV indføres fra 2022 til 2027 startende med et kapitalgulv på 50% stigende til 72,5%. I modellen indføres gulvet fra 2022 og med den samme stigningstakt hvert år frem mod 2027.

I mio. DKK	R2019	E2020	E2021	E2022	E2023	E2024	E2025	E2026	E2027	E2028	E2029	T2030
Bankudlån	73.156	69.973	70.323	71.026	71.878	72.885	74.124	75.458	76.967	78.660	80.233	81.838
Gns. RVEI % af bankudlån	75%	75,0%	75,0%	77,3%	79,6%	82,0%	84,4%	86,9%	89,6%	89,6%	89,6%	89,6%
Risikovægtede aktiver	55.160	52.480	52.742	54.868	57.192	59.732	62.570	65.607	68.927	70.480	71.889	73.327

Figur 46 Base Case udvikling RVE Kilde: Egen tilvirkning

Solvensgrad

Da Sydbank nemt lever op til lovkravet samt det individuelle solvenskrav er det ikke dette der budgetteres efter. Hvis man gjorde det ville der kunne opstå en udbetaling fra det opsparede overskud (negativ reinvestering i egenkapitalen) indtil solvensen var nede på det individuelle solvenskrav. Hvilket rent teoretisk er muligt, men vurderes højst urealistisk at dette ville finde sted. Alternativt hvis solvensen blev sat til det individuelle solvenskrav ville der i en lang periode ikke være behov for reinvestering i egenkapitalen da der er en solid overdækning pt.

Det er samtidig god latin indenfor bankverdenen ikke at køre på kanten af kapitalkravene. F.eks. har Jyske Bank i deres regnskab tilkendegivet deres langsigtede kapitalmålsætninger, der skal sikre at banken har en betryggende afstand til kapitalkravene⁷³

Koncernen har desuden et mål om at den egentlige kernekapital skal være i niveauet 14,5%⁷⁴ og en kapitalprocent i niveauet 18,5%, hvilket svarer til en overdækning på ift. nuværende satser på lige omkring 4% for egentlig kernekapital og 3,2% for kapitalprocenten. Det antages at den nuværende overdækning fortsat vil gælde, og kapitalprocenten dermed vil stige når den kontracykliske kapitalbuffer er fuldt indfaset på 2,5%, hvor den i regnskabet for 2019 er 1%. Dette betyder at kapitalkravet vil stige med 1,5% når bufferen er fuldt indfaset. Dette svarer til at Sydbanks langsigtede kapitalprocent skal ligge på 20%. I 2020 hvor vil det dog være 19,5% da den kontracykliske buffer ikke er fuldt indfaset

Det bemærkes desuden at Moody's forventer at Sydbanks solvens vil falde svagt⁷⁵

Det vurderes at Sydbanks nuværende solvensgrad er meget høj og at den ideelt set var lidt lavere ift. at Sydbank ønsker at øge sit udlån til kunder med god bonitet, men dette pt. ikke er muligt, hvorfor solvensen er steget relativt meget over de seneste år.

Budgettering af solvensgrad og basiskapital	R2019	E2020	E2021	E2022	E2023	E2024	E2025	E2026	E2027	E2028	E2029	T2030
Budgetteret solvensgrad	22,9%	19,5%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%
Budgetteret kapitalgrundlag, nødvendig	12.632	10.234	10.548	10.974	11.438	11.946	12.514	13.121	13.785	14.096	14.378	14.665

Figur 47 Base Case udvikling i solvensen Kilde: Egen tilvirkning

Cash Flow til Equity Base Case

Nedenfor ses cash flowet på baggrund af ovenstående budgettering.

Der er valgt en vækstrate i steady state på 2,5% der ligger lidt under den forventede permanente vækst i BNP på 3,1%.

Det ses at det først er i 2026 at der er behov for at reinvestere i egenkapitalen, da solvensen er rigelig indtil da med den budgetterede solvensgrad.

Indtil da kan banken udbetale hele sit overskud som udbytte.

⁷³ 'Jyske Bank Årsrapport 2017', p. 16.

⁷⁴ Sydbank Årsrapport 2019, p. 12.

⁷⁵ Credit Opinion, 'Sydbank A / S Update Following Upgrade to A1 , Outlook Changed to Stable Moody's Rating', 2019.

Cash flow til equity ud fra Sydbanks mål for solvensen og Basel IV												
Budgettering af solvensgrad og basiskapital	R2019	E2020	E2021	E2022	E2023	E2024	E2025	E2026	E2027	E2028	E2029	T2030
Budgetteret solvensgrad	22,9%	19,5%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%
Budgetteret kapitalgrundlag, nødvendig	12.632	10.234	10.548	10.974	11.438	11.946	12.514	13.121	13.785	14.096	14.378	14.665
Budgettering af ændringer i basiskapitalen												
Budgetteret basiskapital, nødvendig	12.632	10.234	10.548	10.974	11.438	11.946	12.514	13.121	13.785	14.096	14.378	14.665
Kapitalgrundlag udover overført overskud	3.169	3.169	3.169	3.169	3.169	3.169	3.169	3.169	3.169	3.169	3.169	3.169
Budgetteret overført overskud, nødvendig (ultimo)	9.463	7.065	7.379	7.805	8.269	8.777	9.345	9.952	10.616	10.927	11.209	11.496
Overført overskud i alt (primo)	9.122	9.623	9.623	9.623	9.623	9.623	9.623	9.623	9.952	10.616	10.927	11.209
Årets resultat	853	812	863	916	1.053	946	1.205	1.303	1.427	1.360	1.577	1.535
Nødvendig reinvestering i egenkapitalen	-	-	-	-	-	-	-	329	664	311	282	288
Cash Flow til equity	352	812	863	916	1.053	946	1.205	974	763	1.050	1.296	1.248
Overført overskud i alt (ultimo)	9.623	9.623	9.623	9.623	9.623	9.623	9.623	9.952	10.616	10.927	11.209	11.496

Figur 48 Base Case udvikling i solvens med Basel IV Kilde: Egen tilvirkning

Der er yderligere lavet en budgettering med præcis de samme forudsætninger, bortset fra at de risikovægtede aktiver ikke stiger til en større andel af det samlede udlån i Dette er gjort for at belyse konsekvenserne af indførslen af Basel IV for værdiansættelsen.

Cash flow til equity ud fra Sydbanks mål for solvensen uden Basel IV												
	R2019	E2020	E2021	E2022	E2023	E2024	E2025	E2026	E2027	E2028	E2029	T2030
Budgetteret solvensgrad	22,9%	19,5%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%
Budgetteret basiskapital, nødvendig	12.632	10.234	10.548	10.654	10.782	10.933	11.119	11.319	11.545	11.799	12.035	12.276
Budgettering af ændringer i basiskapitalen												
Budgetteret basiskapital, nødvendig	12.632	10.234	10.548	10.654	10.782	10.933	11.119	11.319	11.545	11.799	12.035	12.276
Basiskapital udover overført overskud	3.169	3.169	3.169	3.169	3.169	3.169	3.169	3.169	3.169	3.169	3.169	3.169
Budgetteret overført overskud, nødvendig (ultimo)	9.463	7.065	7.379	7.485	7.613	7.764	7.950	8.150	8.376	8.630	8.866	9.107
Overført overskud i alt (primo)	9.122	9.623	9.623	9.623	9.623	9.623	9.623	9.623	9.623	9.623	9.623	9.623
Årets resultat	853	812	863	916	1.053	946	1.205	1.303	1.427	1.360	1.577	1.535
Nødvendig reinvestering i egenkapitalen	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cash Flow til equity	352	812	863	916	1.053	946	1.205	1.303	1.427	1.360	1.577	1.535
Overført overskud i alt (ultimo)	9623	9.623	9.623	9.623	9.623	9.623	9.623	9.623	9.623	9.623	9.623	9.623

Figur 49 Base Case udvikling i solvens uden Basel IV Kilde: Egen tilvirkning

Værdiansættelse

Først beregnes afkastkravet til egenkapitalen via CAPM-modellen.

Der værdiansættes som sagt hvor det er DCFE der tages udgangspunkt i jf. Damodarans model⁷⁶

Herefter beregnes den teoretiske kurs på Sydbank aktien pr. ult. Februar, da det er denne dato årsregnskabet blev præsenteret.

CAPM

$$E(R_i) = R_f + \beta (E(R_m) - R_f)$$

Figur 50 CAPM-modellen Kilde: Regnskabsanalyse og Værdiansættelse, Ole Sørensen

Hvor:

$E(R_i)$ = Ejernes afkastkrav

R_f = Den risikofri rente

β = Aktiens beta (systematisk risiko)

$E(R_m)$ = Forventet afkast ved investering i markedsporteføljen

$(E(R_m) - r_f)$ = Markedets risikopræmie

⁷⁶ Aswath Damodaran, 'Valuing Financial Service Firms', *Stern Business*, April, 2009, 1–34

<<http://people.stern.nyu.edu/adamodar/pdfiles/papers/finfirm09.pdf>>.

Følgende punkter skal på plads i CAPM modellen

- Den risikofri rente
 - o Den risikofri rente er typisk renten på en 10-årig statsobligation der i skrivende stund er på -0,21%⁷⁷
- Beta for Sydbank aktien
 - o Beta for Sydbank aktien er jf. Bloomberg 1,22.⁷⁸
- Risikopræmie
 - o Risikopræmien skifter i markedet, men en generel anbefaling er at sætte den et sted imellem 4-6%⁷⁹

Der udarbejdes i opgaven en følsomhedsanalyse hvor risikopræmien sættes til 4% der er det nedre interval for den anbefalede risikopræmie. Nationalbanken har udarbejdet en analyse i feb. 2020 der beskriver at risikopræmien er steget til det dobbelte på 10 år fra ca. 3% til nu ca. 6%⁸⁰: Derfor er 6% det markedsafkast der arbejdes med i værdiansættelsen som udgangspunkt. Det betyder at risikopræmien er 6,21%

CAPM ser derefter således ud:

CAPM	
Risikofri rente	-0,210%
Beta	1,22
Forventet markedsafkast	6,000%
CAPM	7,37%

Figur 51 Udregnet CAPM Kilde: Egen tilvirkning

Dermed er ejernes afkastkrav beregnet.

⁷⁷ 'Auktionsresultater---Statsobligationer @ Www.Nationalbanken.Dk'

<<http://www.nationalbanken.dk/da/statsgaeld/Auktionerogudstedelser/Sider/Auktionsresultater---Statsobligationer.aspx>>.

⁷⁸ Se Bilag 1

⁷⁹ Ole Sørensen, *Regnskabsanalyse Og Værdiansættelse - En Praktisk Tilgang*, 2017, p. 40.

⁸⁰ Lejsgaard Autrup, Jonas Ladegaard Hensch, and Economic Memo, 'Risikopræmien På Aktier Øget , Mens Renter Er Faldet', 2, 2020 <[http://www.nationalbanken.dk/da/publikationer/Documents/2020/02/NYT_nr.2_Risikopræmien på aktier øget mens renter er faldet.pdf](http://www.nationalbanken.dk/da/publikationer/Documents/2020/02/NYT_nr.2_Risikopræmien_på_aktier_øget_mens_renter_er_faldet.pdf)>.

Værdiansættelse fra Base Case inkl. Basel IV

Værdiansættelse ud fra Sydbanks mål for solvensen og Basel IV											
Mio. DKK	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	T2030
Diskonteringsfaktorer	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	10
ECF	812	863	916	1.053	946	1.205	974	763	1.050	1.296	1.248
Cost of equity	7,37%										
Diskonteringsfaktor	0,9314	0,8675	0,8080	0,7525	0,7009	0,6528	0,6080	0,5663	0,5275	0,4913	0,4913
PV ECF	756	749	740	793	663	787	592	432	554	636	12.595
Steady State Vækstrate	2,50%										
Samlet PV af ECF	6.702										
Terminalværdi ved steady state vækstrate på 2,50%	12.595										
Samlet værdi	19.297										
Korrektion af samlet PV af ECF ult. februar 2020	19.413										
Antal aktier	59.302.539										
Kurs i DKK	327,35										

Figur 52 Værdiansættelse ud fra solvensmål og Basel IV

Det ses at den beregnede kurs er 327,35. Sammenholdt med lukkekursen d. 26.2 2020, hvor regnskabet blev præsenteret var 141,10. Dette betyder at aktien har et kurspotentiale på 232% og den dermed er kraftigt undervurderet.

Det er også en mulighed at markedet ser mere pessimistisk på bankens udvikling i de kommende år.

Værdiansættelse ud fra Base Case uden Basel IV.

Værdiansættelse ud fra ud fra Sydbanks mål for solvensen uden Basel IV											
Mio. DKK	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	T2030
Diskonteringsfaktor	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	10
ECF	812	863	916	1.053	946	1.205	1.303	1.427	1.360	1.577	1.535
Cost of equity	7,37%										
Diskonteringsfaktor	0,9314	0,8675	0,8080	0,7525	0,7009	0,6528	0,6080	0,5663	0,5275	0,4913	0,4913
PV ECF	756	749	740	793	663	787	792	808	717	775	15.498
	3%										
Samlet PV af ECF ultimo 2011	7.581										
Terminalværdi ved steady state vækstrate på 2,50%	15.498										
Samlet værdi	23.078										
Korrektion af samlet PV af ECF ult. februar 2020	23.357										
Antal aktier	59.302.539										
Kurs i DKK	393,85										

Figur 53 Værdiansættelse ud fra Base Case uden Basel IV Kilde: Egen tilvirkning

Hvis man laver øvelsen med at de risikovægtede aktiver ikke blev reguleret ses det at den beregnede kurs vil være højere, da der så slet ikke vil være behov for at reinvestere i egenkapitalen, men hele udbyttet kan i teorien udbetales til aktionærerne.

Kurspotentialet er ifølge denne beregning på 279%, og viser endnu engang at aktien er kraftigt undervurderet.

Der er en mærkbar forskel i kursen for aktionærerne ifm. Indførslen af kapitalgulvet i Basel IV.

Scenarieanalyse

Der laves to yderligere scenarier. Et best case scenarie og et worst case scenarie.

Worst Case Scenarie

I det negative scenarie antages det at renteniveauet vil forblive på det meget lave niveau i hele perioden, som det f.eks. er set i Japan. Omkostningerne forbliver på et relativt højt niveau f.eks. pga. et fortsat pres på governance. Renterne forbliver på et lavt niveau, hvilket ikke igen giver gunstige betingelser for konverteringer, hvilket betyder at bankernes gebyrer vil falde tilbage til lavere niveauer, da det er her der de senere år er hentet en meget stor del af bankernes gebyrindtægter. Bankindlånet vil fortsætte med at stige da folk fortsætter den (for) høje grad af opsparing.

I dette scenarie sænkes steady-state til 1%, da bnp væksten sænkes til 1,9%. og denne skal være under BNP Vækstraten

Det ses at kursen i dette scenarie vil være 177,6

Beregningerne kan ses i bilag 2

I mio. DKK	R2019	E2020	E2021	E2022	E2023	E2024	E2025	E2026	E2027	E2028	E2029	
Forventning nom. BNP vækst		1,7%	1,7%	1,7%	1,8%	1,8%	1,8%	1,9%	1,9%	1,9%	1,9%	
Vækst		-0,5%	-0,3%	-0,4%	-0,2%	0,2%	0,1%	0,1%	0,3%	0,2%	0,2%	
Gns. Bankudlån	70.325	69.973	69.763	69.484	69.345	69.484	69.553	69.623	69.832	69.971	70.111	
Vækst		-3,0%	0,0%	0,6%	0,9%	1,0%	1,1%	1,2%	1,4%	1,4%	1,5%	
Gns. Bankindlån	85.286	82.727	82.727	83.224	83.973	84.813	85.745	86.774	87.989	89.221	90.559	
I mio. DKK	R2019	E2020	E2021	E2022	E2023	E2024	E2025	E2026	E2027	E2028	E2029	
Resultat før skat	1.081	942	938	908	974	780	917	888	1.001	863	1.013	
Skat	21,1%	20,9%	20,9%	20,9%	20,9%	20,9%	20,9%	20,9%	20,9%	20,9%	20,9%	
Årets resultat efter skat	853	745	742	718	770	617	725	702	792	683	801	
Cash flow til equity ud fra worst case												
Budgettering af solvensgrad og basiskapital	R2019	E2020	E2021	E2022	E2023	E2024	E2025	E2026	E2027	E2028	E2029	T2030
Budgetteret solvensgrad	22,9%	19,5%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%
Budgetteret kapitalgrundlag, nødvendig	12.632	10.234	10.464	10.735	11.035	11.389	11.742	12.107	12.507	12.539	12.564	12.589
Budgettering af ændringer i basiskapitalen												
Budgetteret basiskapital, nødvendig	12.632	10.234	10.464	10.735	11.035	11.389	11.742	12.107	12.507	12.539	12.564	12.589
Kapitalgrundlag udover overført overskud	3.169	3.169	3.169	3.169	3.169	3.169	3.169	3.169	3.169	3.169	3.169	3.169
Budgetteret overført overskud, nødvendig (ultimo)	9.463	7.065	7.295	7.566	7.866	8.220	8.573	8.938	9.338	9.370	9.395	9.420
Overført overskud i alt (primo)	9.122	9.623	9.623	9.623	9.623	9.623	9.623	9.623	9.623	9.623	9.623	9.623
Årets resultat	853	745	742	718	770	617	725	702	792	683	801	704
Nødvendig reinvestering i egenkapitalen		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cash Flow til equity	352	745	742	718	770	617	725	702	792	683	801	704
Overført overskud i alt (ultimo)	9.623	9.623	9.623	9.623	9.623	9.623	9.623	9.623	9.623	9.623	9.623	9.623
Værdiansættelse ud fra Worst Case												
Mio. DKK	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	T2030	
Diskonteringsfaktorer	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	10	
ECF	745	742	718	770	617	725	702	792	683	801	704	
Cost of equity	7,37%											
Diskonteringsfaktor	0,9314	0,8675	0,8080	0,7525	0,7009	0,6528	0,6080	0,5663	0,5275	0,4913	0,4913	
PV ECF	694	644	580	580	433	474	427	448	360	394	5.437	
Steady State Vækstrate	1,00%											
Samlet PV af ECF	5.033											
Terminalværdi ved steady state vækstrate på 2,50%	5.437											
Samlet værdi	10.469											
Korrektion af samlet PV af ECF ult. februaf 2020	10.532											
Antal aktier	59.302.539											
Kurs i DKK	177,60											

Figur 54 Worst Case simulering Kilde: Egen tilvirkning

Best Case

I dette scenarie forudsættes det at

- Positivt scenarie med udlånsstigning, og svagt stigende renter pga. økonomien kommer op i gear (bonitet blandt kunder er den samme)

I mio. DKK	R2019	E2020	E2021	E2022	E2023	E2024	E2025	E2026	E2027	E2028	E2029		
Forventning nom. BNP vækst		2,6%	3,2%	3,8%	4,0%	4,2%	4,4%	4,2%	4,0%	4,5%	4,1%		
Vækst		2,0%	2,5%	2,9%	3,2%	3,6%	3,6%	3,6%	3,7%	3,8%	3,9%		
Gns. Bankudlån	70.325	71.731	73.524	75.656	78.077	80.888	83.800	86.817	90.029	93.450	97.095		
Vækst		-3,0%	-1,0%	-1,2%	-1,3%	-1,0%	-3,0%	0,0%	0,1%	0,3%	0,4%		
Gns. Bankindlån	85.286	82.727	81.900	80.917	79.865	79.067	76.695	76.695	76.771	77.002	77.310		
I mio. DKK	R2019	E2020	E2021	E2022	E2023	E2024	E2025	E2026	E2027	E2028	E2029		
Resultat før skat	1.081	1.108	1.208	1.388	1.683	1.834	2.066	2.383	2.888	2.937	3.146		
Skat	21,1%	20,9%	20,9%	20,9%	20,9%	20,9%	20,9%	20,9%	20,9%	20,9%	20,9%		
Årets resultat efter skat	853	876	956	1.098	1.331	1.451	1.634	1.885	2.284	2.323	2.489		
Cash flow til equity ud fra Best Case													
Budgettering af solvensgrad og basiskapital	R2019	E2020	E2021	E2022	E2023	E2024	E2025	E2026	E2027	E2028	E2029	T2030	
Budgetteret solvensgrad		22,9%	19,5%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	
Budgetteret kapitalgrundlag, nødvendig		12.632	10.491	11.029	11.689	12.425	13.258	14.148	15.097	16.125	16.746	17.399	18.026
Budgettering af ændringer i basiskapitalen													
Budgetteret basiskapital, nødvendig		12.632	10.491	11.029	11.689	12.425	13.258	14.148	15.097	16.125	16.746	17.399	18.026
Kapitalgrundlag udover overført overskud		3.169	3.169	3.169	3.169	3.169	3.169	3.169	3.169	3.169	3.169	3.169	3.169
Budgetteret overført overskud, nødvendig (ultimo)		9.463	7.322	7.860	8.520	9.256	10.089	10.979	11.928	12.956	13.577	14.230	14.857
Overført overskud i alt (primo)		9.122	9.623	9.623	9.623	9.623	9.623	10.089	10.979	11.928	12.956	13.577	14.230
Årets resultat		853	876	956	1.098	1.331	1.451	1.634	1.885	2.284	2.323	2.489	2.440
Nødvendig reinvestering i egenkapitalen			-	-	-	-	466	889	949	1.028	621	653	626
Cash Flow til equity		352	876	956	1.098	1.331	985	745	936	1.256	1.702	1.835	1.814
Overført overskud i alt (ultimo)		9.623	9.623	9.623	9.623	9.623	10.089	10.979	11.928	12.956	13.577	14.230	14.857
Værdiansættelse ud fra Best Case													
Mio. DKK		2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	T2030	
Diskonteringsfaktorer		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	10	
ECF		876	956	1.098	1.331	985	745	936	1.256	1.702	1.835	1.814	
Cost of equity		7,37%											
Diskonteringsfaktor		0,9314	0,8675	0,8080	0,7525	0,7009	0,6528	0,6080	0,5663	0,5275	0,4913	0,4913	
PV ECF		816	829	887	1.002	690	486	569	711	898	902	18.309	
Steady State Vækstrate		2,50%											
Samlet PV af ECF		7.790											
Terminalværdi ved steady state vækstrate på 2,50%		18.309											
Samlet værdi		26.099											
Korrektion af samlet PV af ECF ult. februar 2020		26.257											
Antal aktier		59.302.539											
Kurs i DKK		442,76											

Figur 55 Best Case Simulering Kilde: egen tilvirkning

I dette scenarie vil kursen være 442,76

Udfaldsrum

Sydbank aktien vil altså have et udfaldsrum jf. værdiansættelsen på en kurs mellem 177,60 og 442,76 med kurs 327,35 som det bedste bud på en kurs.

Det ses at kursen er afhængig af de nye kapitalkravsregler fra Basel-komiteen

Følsomhedsanalyse

Det bemærkes at selv om kriterierne for balancen og resultatopgørelsen blev justeret ganske kraftigt over tid, svingede vurderingen ikke helt meget. Det vurderes samtidig at fordelingen af værdiansættelsen fordelt på DCF og Terminalværdien er fornuftigt. Det er kun i best case scenariet at terminalværdien får en lidt højere værdi, end hvad vurderes at være optimalt.

Lægges der en markedsrisikopræmie ind på 4,21 i stedet for 6,21 ses det at vurderingen nærmest eksploderer og viser en kurs på 666,39.

Det vurderes da også at være vist at markedsrisikopræmien alt andet lige ikke er lavere end de 6,21%. Hvis noget vurderes den at være højere.

Værdiansættelse ud fra forventet risiko præmie 2% lavere											
Mio. DKK	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	T2030
Diskonteringsfaktorer	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	10
ECF	812	863	916	1.053	946	1.205	974	763	1.050	1.296	1.248
Cost of equity	4,93%										
Diskonteringsfaktor	0,9531	0,9083	0,8657	0,8250	0,7863	0,7494	0,7142	0,6807	0,6487	0,6182	0,6182
PV ECF	774	784	793	869	743	903	695	519	681	801	31.789
Steady State Vækstrate	2,50%										
Samlet PV af ECF	7.564										
Terminalværdi ved steady state vækstrate på 2,50%	31.789										
Samlet værdi	39.353										
Korrektion af samlet PV af ECF ult. februaf 2020	39.513										
Antal aktier	59.302.539										
Kurs i DKK	666,29										

Figur 56 Værdiansættelse ud fra lavere markedsrisikopræmie

Konklusion

Sydbank er en velkapitaliseret og veldrevet bank. Faktisk kan det argumenteres at den er overkapitaliseret.

Som så mange andre banker er Sydbank presset på nettorenterne, og det vurderes samtidig at omkostningsniveauet er højt, delvist grundet bankens kreditpolitik, men også de omkostninger der følger med at være SIFI institut. Det er som nævnt spørgsmålet om Sydbank reelt er for lille til at kunne oppebære omkostningerne ved dette.

Det bliver som sagt spændende at følge Spar Nords vej ind som SIFI/IRB-institut og udviklingen i deres RVE og C/I.

Det vurderes at Sydbank (ligesom mange andre banker) er dybt afhængige om den yderst beherskede højkonjunktur tager fart, eller fortsætter i langsom fremdrift, eller væksten ligefrem helt falder bort.

Der er stadig mange banker i Danmark ift. de lande vi normalt sammenligner os med, så der er meget der taler for en konsolidering. Om det vil ske snart, eller om vi skal vente længe og om det vil ske på kort tid, som under finanskrisen, eller drypvist vil tiden vise.

Tiden vil også vise om Sydbank har valgt den rigtige kreditstrategi ift. at insistere på fortsat kun at tage de bedste kunder ind. Hvis der venter en krise lige om hjørnet vil banken blive udråbt som en helt, og omvendt går der stadig år, vil banken løbende miste mange penge i potentiel indtjening, og vil således yderligere kunne opleve at årets resultater langsomt vil svinde ind.

Det vurderes at banken står yderst godt rustet til at imødekomme de nye Basel IV regler med kapitalgulv, og nedre grænse for gearingsgrad. Sydbank har yderligere fordelene af at være i proces med at gå over til til AIRB på erhvervskunder, der antages at kunne hjælpe RVE en smule ned.

I Værdiansættelsen blev det konkluderet at Sydbanks aktionærer kan se frem til et lavere muligt udbytte, qua Basel IV kapitalgulvet, om end ikke dramatisk lavere.

Den beregnede kurs inkl. Basel IV var 327,35 mens den ville have været 393,85 uden Basel IV. Dermed koster det aktionærerne 66,5 kurspoint.

Dog vurderes det ikke at få reel betydning, da Sydbank har en politik om at udlodde 50 pct. Af udbyttet og det burde der nok være plads til, selv med øgede RVE. Så som aktionær bør man nogensinde kunne regne med sit udbytte.

Aktiekursen viser at Sydbank er undervurderet af markedet, jf. de budgetforudsætninger der er fastsat i opgaven efter bedste formåen. Kursen i worst case scenariet på de 177, ligger en del tættere på den virkelige kurs, så det må være et scenarie lignende dette der er indregnet i markedet, eller markedsrisikopræmien er højere end de 6,21% der er regnet og som allerede er ret højt.

For at kursen ult. Februar skulle være retvisende, ville risikopræmien op omkring 13,5% der vurderes som urealistisk højt. Konklusionen må dermed være at aktionærerne ser noget mere pessimistisk på Sydbanks fremtid, end der er beregnet i opgaven.

Litteraturliste

- 'Antal Banker i Danmark @ Finansdanmark.Dk' <<https://finansdanmark.dk/toerre-tal/institutter-filialer-ansatte/>>
- 'Auktionsresultater---Statsobligationer @ Www.Nationalbanken.Dk' <<http://www.nationalbanken.dk/da/statsgaeld/Auktionerogudstedelser/Sider/Auktionsresultater---Statsobligationer.aspx>>
- Autrup, Lejsgaard, Jonas Ladegaard Hensch, and Economic Memo, 'Risikopræmien På Aktier Øget , Mens Renter Er Faldet', 2, 2020 <http://www.nationalbanken.dk/da/publikationer/Documents/2020/02/NYT_nr.2_Risikopræmien_på_aktier_øget_mens_renter_er_faldet.pdf>
- 'Bankdata-Og-Jyske-Bank-Indgar-et-It-Samarbejde-1 @ Jyskebank.Tv' <<https://jyskebank.tv/bankdata-og-jyske-bank-indgar-et-it-samarbejde-1>>
- 'Banks @ Www.Keyratios.Org' <<https://www.keyratios.org/banks>>
- 'Befolkningsfremskrivning @ Www.Dst.Dk' <<http://www.dst.dk/da/Statistik/nyt/NytHtml?cid=23085>>
- Committee, Basel, 'Basel Committee on Banking Supervision Basel III Definition of Capital - Frequently Asked Questions', *Bank for International Settlements*, July, 2011 <<https://www.bis.org/publ/bcbs198.pdf>>
- 'Coronakrise Har Fremrykket Kasselukninger Hos Landbobanken @ Finanswatch.Dk' <https://finanswatch.dk/Finansnyt/Pengeinstitutter/Ringkj_bing_Landbobank/article12106188.ece>
- Damodaran, Aswath, 'Valuing Financial Service Firms', *Stern Business*, April, 2009, 1–34 <<http://people.stern.nyu.edu/adamodar/pdfiles/papers/finfirm09.pdf>>
- Danmarks Nationalbank, 'Lidt Lavere Vækst i de Kommende År', 20, 2019, 1–28
- Danmarks statistik, 'Danskernes Opsparing Mere End Firedoblet På Ti År', *Dst.Dk*, 409, 2019, 2018–20 <<https://www.dst.dk/Site/Dst/Udgivelser/nyt/GetPdf.aspx?cid=28970>>
- 'Danske-Bank-Uddistancerer-Rivaler-Med-Digital-Vision @ Www.Computerworld.Dk' <<https://www.computerworld.dk/art/44167/danske-bank-uddistancerer-rivaler-med-digital-vision>>
- 'EBA Basel Assessment Sees Impact Driven by Large Banks @ Eba.Europa.Eu' <https://eba.europa.eu/eba-basel-assessment-sees-impact-driven-by-large-banks?utm_source=POLITICO.EU&utm_campaign=2f46beae6f-EMAIL_CAMPAIGN_2019_07_02_02_41&utm_medium=email&utm_term=0_10959edeb5-2f46beae6f-190344301>
- 'Faktaark-Om-Dansk-Oekonomi 2019-03-29-@ Www.Dst.Dk' <<https://www.dst.dk/da/Statistik/bagtal/2019/2019-03-29-faktaark-om-dansk-oekonomi>>
- 'Fdb380d8e9e133c40f084feafd7113b93a44c5f8 @ Ib.Dk' <<https://ib.dk/sydbank-ville-fusionere-med-spar-nord/>>
- Finanstilsynet, 'Redegørelse Om Påbud Til Sydbank A / S Vedr . Årsrapport for 2018', 2020, 2018–19
- 'Fusion @ Www.Landbobanken.Dk' <<https://www.landbobanken.dk/ir/fusion>>
- 'Inflation 2000-2010© Statistikbanken.Dk/PRIS9'
- 'Jyske-Analytiker: Svagt Beholdningsresultat Bag Skuffelse Hos Sydbank @ Finanswatch.Dk' <<https://finanswatch.dk/Finansnyt/Pengeinstitutter/Sydbank/article10831786.ece>>
- 'Jyske Bank Årsrapport 2017'

'Kontracykliske Buffer @ Risikoraad.Dk' <<https://risikoraad.dk/arbejdsmraader/kontracyklisk-kapitalbuffer/>>
 'Laeger @ Www.Landbobanken.Dk' <<https://www.landbobanken.dk/erhverv/specialer/laeger>>
 'Landbobanken Lukker Afdelinger Og Fyrer Efter Bundlinjedyk På 40 Pct. @ Finanswatch.Dk' <<https://finanswatch.dk/Finansnyt/Pengeinstitutter/article12105428.ece>>
 Moody's Investors Service, 'Rating Symbols and Definitions', August, 2015, 1–15
 'Moody's Rating Scale and Definitions' <https://www.moody.com/sites/products/productattachments/ap075378_1_1408_ki.pdf>
 'Nordea-Ruster-Sig-Til-Krig-Mod-Ukendt-Fjende @ Www.Berlingske.Dk' <<https://www.berlingske.dk/virksomheder/nordea-ruster-sig-til-krig-mod-ukendt-fjende>>
 Oecd-lande, Erhvervsinvesteringer, '4. Erhvervsinvesteringer - Erhvervsministeriet' <https://em.dk/media/11931/4_erhvervsinvesteringer_140618.pdf>
 Opinion, Credit, 'Moody's Credit Opinion Sydbank A/S', April, 2019, 1–11
 — — —, 'Sydbank A / S Update Following Upgrade to A1 , Outlook Changed to Stable Moody's Rating', 2019
 'Pengeinstitutternes Størrelsesgruppering @ Www.Finanstilsynet.Dk' <<https://www.finanstilsynet.dk/tal-og-fakta/statistik/statistik-om-sektoren/pengeinstitutternes-stoerrelsesgruppering>>
 'Peter Straarup Udstiller Swipp Forvirret Nordea @ Claussskovhus.Blogs.Business.Dk' <<http://claussskovhus.blogs.business.dk/2014/12/04/peter-straarup-udstiller-swipp-forvirret-nordea/>>
 'Påtale Til Sydbank A/S for at Have Offentliggjort Intern Viden for Sent Og for Manglende Insiderlister @ Www.Finanstilsynet.Dk' <<https://www.finanstilsynet.dk/Tilsyn/Tilsynsreaktioner/Paatale/2019/Sydbank-300819>>
 'Rentenyt @ Www.Sydbank.Dk' <<https://www.sydbank.dk/privat/artikler/artikel/rentenyt>>
 Ringkjøbing Landbobank Årsrapport 2019, 'Årsrapport 2019', 2020
 Råd, Det økonomiske, *DANSK ØKONOMI EFTERÅR 2019*, 2019
 Sifi-kravene, Er, 'SIFI-Kapitalkrav Og Risikovægtede Aktiver Er SIFI-Kravene Baseret På et for Løst Grundlag', september, 2013, 1–8
 Smith, Jonathan Acosta, and Michael Grill, 'Working Paper Series - The Leverage Ratio, Risk-Taking and Bank Stability', *Review*, 2017, 73 <<https://doi.org/10.20955/r.85.67>>
 'Sydbank-Uenighed-Om-Fusion-Splittede-Bestyrelsen @ Npinvestor.Dk' <<https://npinvestor.dk/nyheder/sydbank-uenighed-om-fusion-splittede-bestyrelsen>>
 'Sydbank Direktør Om Stigende Omkostninger vi Er Nødt Til at Kigge Ind i de Forretningsmodeller vi Har de Er Relativt Omkostningstunge@ Borsen.Dk' <<https://borsen.dk/nyheder/virksomheder/sydbank-direktoer-om-stigende-omkostninger-vi-er-noedt-til-at-kigge-ind-i-de-forretningsmodeller-vi-har-de-er-relativt-omkostningstunge-2k6cr>>
 'Sydbank Har Nedbragt Omkostninger Til Konvertering Med 78 Pct vi Skulle Have Vaeret Klar for Tre Kvartaler Siden @ Borsen.Dk' <<https://borsen.dk/nyheder/finans/sydbank-har-nedbragt-omkostninger-til-konvertering-med-78-pct-vi-skulle-have-vaeret-klar-for-tre-kvartaler-siden-4cyal>>
Sydbank Kreditrisiko 2019
 'Sydbank Retter Skytset Mod Tidligere Kreditchef @ Finanswatch.Dk' <<https://finanswatch.dk/Finansnyt/Pengeinstitutter/article6315797.ece>>

'Sydbank Skal Spare: Vil Have Færre Medarbejdere @ Finans.Dk'
<<https://finans.dk/investor/ECE11719895/sydbank-skal-spare-vil-have-faerre-medarbejdere/?ctxref=ext>>

'Sydbank Skæmmet Af Nedskrivninger i 2013 @ Www.Berlingske.Dk'
<<https://www.berlingske.dk/virksomheder/sydbank-skaemmet-af-nedskrivninger-i-2013>>

'Sydbank Årsrapport 2009'

'Sydbank Årsrapport 2013'

'Sydbank Årsrapport 2016'

'Sydbank Årsrapport 2018'

Sydbank Årsrapport 2019

'Sydbanks Omkostninger Er Vokset Med 193 Mio Kr Siden 2016 @ Borsen.Dk'
<<https://borsen.dk/nyheder/virksomheder/sydbanks-omkostninger-er-vokset-med-193-mio-kr-siden-2016-6ek5r>>

Sørensen, Ole, *Regnskabsanalyse Og Værdiansættelse - En Praktisk Tilgang*, 2017

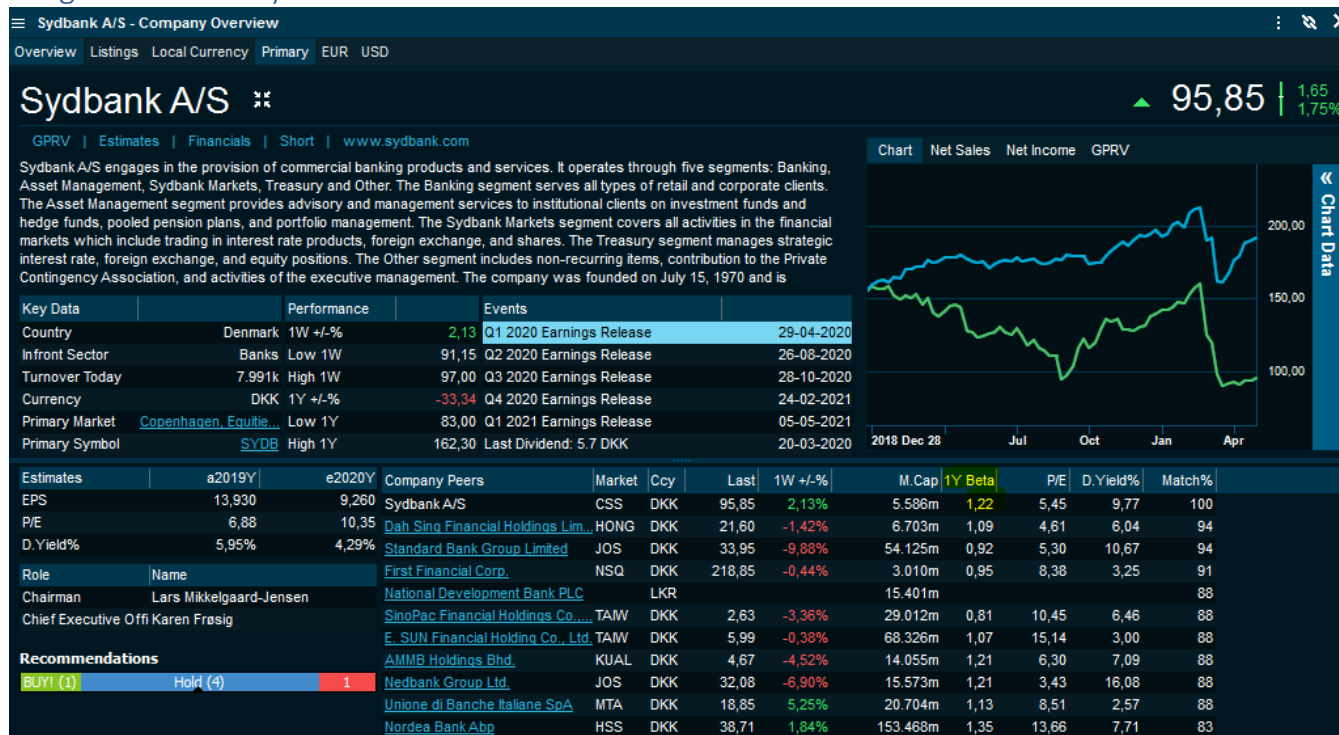
'Tilsyn: Sydbanks Kreditpolitik for Landsbrugskunder Er Dækkende @ Finanswatch.Dk'
<<https://finanswatch.dk/Finansnyt/Pengeinstitutter/Sydbank/article11864774.ece>>

'Tror Syd-bank Fort-sat På En Øko-no-misk Ned-t-ur?@ Borsen.Dk'
<<https://borsen.dk/nyheder/finans/tror-sydbank-fortsat-paa-en-oekonomisk-nedtur-52v41>>

'Årsrapportmeddelselse @ Www.Bec.Dk' <<https://www.bec.dk/compliance-og-effektivitet-praeger-becs-aarsrapport/>>

Bilag

Bilag 1 – Beta for Sydbank



Bilag 2 Regnskabsanalyse

Resultatopgørelse

Tal i mio. DKK	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Renteindtægter	2242	2230	2174	2674	2846	3341	3487
Renteudgifter	536	362	179	281	342	599	625
Nettorenteindtægter	1706	1868	1995	2393	2504	2742	2862
Basisindtjening ex. handelsindtjening	3655	3951	4167	4198	4329	4319	4058
Handelsindtjening	224	138	233	237	215	196	229
Basisindtjening i alt	3879	4089	4400	4435	4544	4515	4287
Basisomkostninger	2783	2722	2637	2590	2675	2619	2514
Basisresultat før nedskrivninger	1096	1367	1763	1845	1869	1896	1773
Nedskrivninger på udlån mv.	-97	-122	-51	87	316	707	1861
Basisresultat	1193	1489	1814	1758	1553	1189	-88
Beholdningsresultat	-61	-127	182	104	-80	76	319
Resultat før poster med engangskarakter	1132	1362	1996	1862	1473	1265	231
Poster med engangskarakter, netto	-51	58	-40	7	0	64	-60
Resultat før skat	1081	1420	1956	1869	1473	1329	171
Skat	228	259	425	397	325	277	-16
Årets resultat	853	1161	1531	1472	1148	1052	187
Skat i %	21,1%	18,2%	21,7%	21,2%	22,1%	20,8%	-9,4%
Skat gns.	16,6%	20,9%					

Index

Indeks	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Renteindtægter	64	64	62	77	82	96	100
Renteudgifter	86	58	29	45	55	96	100
Nettorenteindtægter	60	65	70	84	87	96	100
Basisindtjening ex. handelseindtjening	90	97	103	103	107	106	100
Handelsindtjening	98	60	102	103	94	86	100
Basisindtjening i alt	90	95	103	103	106	105	100
Basisomkostninger	111	108	105	103	106	104	100
Basisresultat før nedskrivninger	62	77	99	104	105	107	100
Nedskrivninger på udlån mv.	-5	-7	-3	5	17	38	100
Basisresultat	-1356	-1692	-2061	-1998	-1765	-1351	100
Beholdningsresultat	-19	-40	57	33	-25	24	100
Resultat før poster med engangskarakter	490	590	864	806	638	548	100
Poster med engangskarakter, netto	-	-	-	-	-	-	-
Resultat før skat	632	830	1144	1093	861	777	100
Skat	-1425	-1619	-2656	-2481	-2031	-1731	100
Årets resultat	456	621	819	787	614	563	100

Indextal – Diverse indtægter udgifter

År	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Gebyr- Og Provisionsindtægter	1.865	1.830	1.825	1.562	1.602	1.512	1.263
Index	148	145	144	124	127	120	100
Nettorenteindtægter	1706	1868	1995	2393	2504	2742	2862
Index	60	65	70	84	87	96	100
År	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Basisindtjening i alt	3879	4089	4400	4435	4544	4515	4287
Index	90	95	103	103	106	105	100
Resultat før skat	1081	1420	1956	1869	1473	1329	171
Index	632	830	1144	1093	861	777	100
Indeks	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Basisindtjening ex. handelseindtjening	90	97	103	103	107	106	100
Handelsindtjening	98	60	102	103	94	86	100
Basisindtjening i alt	90	95	103	103	106	105	100
Basisomkostninger	111	108	105	103	106	104	100
Basisresultat før nedskrivninger	62	77	99	104	105	107	100
C/I	71,7%	66,6%	59,9%	58,4%	58,9%	58,0%	58,6%
Mio. kr.	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005
Nedskrivninger på udlån mv.	1195	1400	1195	544	-568	-171	65

Balance Aktiver

År	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Aktiver								
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavende hos centralbanker	2.428	2.073	2.115	2.047	967	629	2.850	1.375
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	8.863	13.696	12.479	6.981	4.274	9.594	8.800	7.006
Udlån til dagsværdi	12.602	6.510	5.248	6.092	10.183	6.891	4.885	6.082
Udlån til amortiseret kostpris	60.554	60.983	64.312	77.191	74.275	68.451	66.592	68.163
Obligationer til dagsværdi	32.357	29.668	25.860	26.331	26.362	36.132	38.819	38.087
Aktier mv.	2.211	2.196	2.118	1.838	1.736	1.593	1.669	1.392
Kapitalandel i associerede virksomheder mv.	147	152	157	162	163	168	162	160
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	0	0	0	0	0	0	0	0
Aktiver tilknyttet puljeordninger	19.042	16.220	16.541	13.817	12.000	10.790	10.162	9.799
Immatrielle aktiver	239	259	281	303	324	334	355	66
Grunde og bygninger i alt	1.149	1.080	1.075	986	1.012	1.071	1.122	1.061
Øvrige matrielle aktiver	61	75	71	69	68	73	86	89
Aktuelle skatteaktiver	173	211	29	11	185	47	182	0
Udskudte skatteaktiver	33	39	46	57	83	97	79	9
Aktiver i midlertidig besiddelse	0	1	1	2	7	15	19	9
Andre aktiver	7.809	7.278	8.099	10.742	11.047	16.376	12.049	19.365
Periodeafgrænsningsposter	70	73	62	57	56	55	61	50
Aktiver i alt	147.738	140.514	138.494	146.686	142.742	152.316	147.892	152.713
Risikovægtede Eksponeringer	55.160	55.402	58.889	63.607	67.955	72.467	72.749	71.170

Balance Aktiver Index

Indeks	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Aktiver							
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavende hos centralbanker	85	73	74	72	34	22	100
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	101	156	142	79	49	109	100
Udlån til dagsværdi	258	133	107	125	208	141	100
Udlån til amortiseret kostpris	91	92	97	116	112	103	100
Obligationer til dagsværdi	83	76	67	68	68	93	100
Aktier mv.	132	132	127	110	104	95	100
Kapitalandel i associerede virksomheder mv.	91	94	97	100	101	104	100
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder							
Aktiver tilknyttet puljeordniger	187	160	163	136	118	106	100
Immatrielle aktiver							
Grunde og bygninger i alt	102	96	96	88	90	95	100
Øvrige matrielle aktiver	71	87	83	80	79	85	100
Aktuelle skatteaktiver	95	116	16	6	102	26	100
Udskudte skatteaktiver							
Aktiver i midlertidig besiddelse							
Andre aktiver	65	60	67	89	92	136	100
Periodeafgrænsningsposter	115	120	102	93	92	90	100
Aktiver i alt	100	95	94	99	97	103	100
Risikovægtede Eksponeringer	76	76	81	87	93	100	100
Passiver							

Balance Passiver

Passiver								
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	5.497	5.339	5.960	17.556	17.785	32.051	31.019	38.592
Indlån og anden gæld	84.295	86.277	82.690	81.109	79.900	73.922	70.027	65.662
Indlån i puljeordninger	19.042	16.220	16.541	13.825	12.009	10.796	10.167	9.804
Udstedte obligationer til amortiseret kostpris	7.437	3.706	3.722	3.714	3.727	3.741	6.462	3.986
Aktuelle skatteforpligtigelser	0	0	0	38			5	16
Andre passiver	17.360	14.938	15.363	16.187	15.440	18.840	18.022	23.035
Periodeafgrænsningsposter	3	2	4	3	4	4	6	7
Gæld i alt	133.634	126.482	124.280	132.432	128.865	139.354	135.708	141.102
Hensatte forpligtigelser	477	489	434	373	320	266	150	191
Efterstillet kapitalindskud	1.863	1.861	1.854	2.124	2.130	1.385	1.797	1.387
Egenkapital								
- Aktiekapital	618	677	704	722	742	742	742	742
- Opskrivningshenlæggelser	116	104	97	82	79	90	77	97
- Vedtægtsmæssige reserver	425	425	425	425	425	425	425	425
- Reserve for nettoopskrivning efter indreværdi metode	4	4	2	13	13	10	3	2
- Overført overskud	9.451	9.122	9.922	9.769	9.355	9.508	8.986	8.760
- Foreslået udbytte mv.	352	590	776	746	813	536	4	7
Aktionærer i Sydbank A/S	10.966	10.922					10.922	10.966
Indehavere af hybrid kernekapital	760	760					760	760
Aktionærer i Sydbank A/S	38	0					-9.402	-9.446
Egenkapital i alt	11.764	11.682	11.926	11.757	11.427	11.311	10.237	10.033
Passiver i alt	147.738	140.514	138.494	146.686	142.742	152.316	147.892	152.713

Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	18	17	19	57	57	103	100
Indlån og anden gæld	120	123	118	116	114	106	100
Indlån i puljeordninger	187	160	163	136	118	106	100
Udstedte obligationer til amortiseret kostpris	115	57	58	57	58	58	100
Aktuelle skatteforpligtigelser	0	0	0	760	0	0	100
Andre passiver	96	83	85	90	86	105	100
Periodeafgrænsningsposter	50	33	67	50	67	67	100
Gæld i alt	98	93	92	98	95	103	100
Hensatte forpligtigelser	318	326	289	249	213	177	100
Efterstillet kapitalindskud	104	104	103	118	119	77	100
Egenkapital							
- aktiekapital	83	91	95	97	100	100	100
- opskrivningshenlæggelser							
- vedtægtsmæssige reserver	100	100	100	100	100	100	100
- reserve for nettoopskrivning efter indreværdi metode	133	133	67	433	433	333	100
- overført overskud	105	102	110	109	104	106	100
- foreslået udbytte mv.	8800	14750	19400	18650	20325	13400	100
Egenkapital i alt	115	114	116	115	112	110	100
Passiver i alt	100	95	94	99	97	103	100

Rentabilitet	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
ROE efter skat	7,28%	9,84%	12,93%	12,70%	10,10%	9,76%	1,85%
Afkastningsgrad (ROA)	0,59%	0,83%	1,07%	1,02%	0,78%	0,70%	0,12%
RORVE	1,54%	2,03%	2,50%	2,24%	1,64%	1,45%	0,26%
C/I	71,75%	66,57%	59,93%	58,40%	58,87%	58,01%	58,64%
Gennemsnitlige udlånsrente	2,47%	2,84%	2,86%	3,08%	3,42%	4,00%	4,14%
Gennemsnitlige indlånsrente	0,22%	0,21%	0,17%	0,24%	0,34%	0,60%	0,62%
Rentemarginal på udlån	1,32%	2,18%	2,74%	2,83%	3,24%	3,66%	3,74%
Rentemarginal på indlån	0,93%	0,46%	-0,05%	0,00%	-0,16%	-0,25%	-0,23%
Rentemarginal 1	2,25%	2,63%	2,69%	2,84%	3,07%	3,41%	3,52%
Afkast af rentebærende aktiver	1,95%	2,00%	1,90%	2,28%	2,39%	2,74%	5,72%
Fundingomkostninger ex. Indlån	1,15%	0,67%	0,12%	0,24%	0,18%	0,35%	0,39%
Fundingomkostninger samlet	0,46%	0,32%	0,16%	0,24%	0,29%	0,50%	1,05%
Rentebærende aktiver	116.804	112.930	110.014	118.642	116.061	121.697	121.946
Rentebærende gæld	118.134	113.403	110.767	118.328	115.551	121.895	119.472
Rentemarginal 2	1,49%	1,68%	1,75%	2,04%	2,11%	2,25%	4,67%
Tabsprocent	-0,10%	-0,20%	-0,10%	0,10%	0,40%	0,80%	2,30%
Egentlig Kernepitalprocent	17,78%	17,29%	17,30%	16,10%	14,50%	13,90%	13,40%
Kernekapitalprocent	19,44%	19,04%	17,70%	17,40%	15,90%	15,50%	15,30%
Kapitalgrundlag	22,88%	22,36%	20,80%	19,20%	17,60%	16,00%	15,70%

Peers – Nøgletal

Nettorenteindtægter	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Spar Nord	1.573	1.548	1.546	1.621	1.727	1.800	1.849
Index	85	84	84	88	93	97	100
Ringkjøbing Landbobank	1.173	1.147	641	679	649	630	633
Index	185	181	101	107	103	100	100
Jyske Bank	5.152	5.624	5.585	5.625	6.051	5.315	4.438
Index	116	127	126	127	136	120	100
Gebyr- og provisionsindtægter	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Spar Nord	1.225	1.127	1.116	1.053	1.030	863	723
Index	169	156	154	146	142	119	100
Ringkjøbing Landbobank	785	687	281	255	254	229	199
Index	394	345	141	128	128	115	100
Jyske Bank	2.311	1.973	2.046	1.654	1.914	1.761	1.731
Index	134	114	118	96	111	102	100
ROE	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Sydbank	7,28%	9,84%	12,93%	12,70%	10,10%	9,76%	1,85%
Spar Nord	11,7%	10,8%	12,0%	10,7%	12,2%	9,0%	8,6%
Ringkjøbing Landbobank	13,2%	11,3%	16,0%	15,8%	14,3%	14,9%	12,8%
Jyske Bank	7,1%	7,6%	9,7%	10,1%	8,6%	13,7%	10,9%
C/I	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Spar Nord	60,3%	60,3%	61,5%	59,9%	55,3%	60,0%	59,3%
Ringkjøbing Landbobank	38,0%	43,3%	32,8%	32,3%	32,1%	32,8%	32,4%
Jyske Bank	62,4%	61,2%	64,3%	61,1%	63,1%	51,4%	62,0%
Nedskrivningsprocent	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Sydbank	-0,10%	-0,20%	-0,10%	0,10%	0,40%	0,80%	2,30%
Spar Nord	0,00%	0,30%	0,00%	0,40%	0,60%	1,30%	1,60%
Ringkjøbing Landbobank	0,21%	0,20%	0,04%	0,23%	0,29%	0,47%	0,72%
Jyske Bank	0,00%	0,10%	0,00%	0,00%	0,30%	1,30%	0,80%

Peers RVE/Samlet udlån

Sydbank	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
RVE Kredit	35.747	36.000	38.900	41.700	44.900	49.400	54.200
Samlet udlån	73.156	67.493	69.560	83.283	84.458	75.342	71.477
Forhold	0,49	0,53	0,56	0,50	0,53	0,66	0,76
Spar Nord	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
RVE Kredit	47.069	44.029	40.658	38.216	36.550	39.454	37.648
Samlet udlån	51.312	44.330	46.747	41.346	38.039	35.948	37.648
Forhold	0,92	0,99	0,87	0,92	0,96	1,10	1,00
Ringkjøbing Landbobank	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
RVE Kredit	35.824	32.537	16.648	14.743	14.173	12.879	12.236
Samlet udlån	35.465	33.350	19.351	17.482	17.300	15.507	13.849
Forhold	1,01	0,98	0,9	0,84	0,82	0,83	0,88
Jyske Bank	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
RVE Kredit	154.912	158.390	149.906	140.577	138.987	137.973	81.106
Samlet udlån	485.900	462.800	447.700	422.400	396.176	361.800	131.378
Forhold	0,32	0,34	0,33	0,33	0,35	0,38	0,62

Peers - Solvens og gearingsgrad

Solvens	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Sydbank							
Egentlig Kernekapital	17,8%	17,3%	17,3%	16,1%	14,5%	13,9%	13,4%
Kernekapital	19,4%	19,0%	17,7%	17,4%	15,9%	15,5%	15,3%
Kapitalgrundlag	22,9%	22,4%	20,8%	19,2%	17,6%	16,0%	15,7%
Spar Nord							
Egentlig Kernekapital	14,6%	14,0%	14,4%	14,0%	14,4%	13,0%	14,1%
Kernekapital	16,1%	15,6%	16,0%	15,6%	14,9%	13,3%	17,4%
Kapitalgrundlag	18,5%	18,0%	18,2%	17,7%	17,0%	15,0%	19,4%
Ringkjøbing Landbobank							
Egentlig Kernekapital	15,0%	15,0%	16,5%	16,9%	17,1%	17,5%	18,7%
Kernekapital	15,0%	15,0%	16,5%	16,9%	17,1%	17,5%	19,2%
Kapitalgrundlag	20,3%	20,3%	17,8%	18,3%	18,8%	17,5%	20,0%
Jyske Bank							
Egentlig Kernekapital	17,4%	16,4%	16,4%	16,5%	16,1%	15,3%	15,3%
Kernekapital	19,4%	18,0%	18,0%	17,7%	16,5%	15,8%	16,5%
Kapitalgrundlag	21,5%	20,0%	19,8%	18,3%	17,0%	16,4%	16,0%
Sydbank							
Gearingsgrad	€	6,80%	6,9%	7,0%	7,50%	6,60%	-
Spar Nord							
Gearingsgrad	8,3%	8,7%	8,5%	8,1%	8,0%	-	7,0%
Ringkjøbing Landbobank							
Gearingsgrad	10,7%	10,9%	10,9%	11,3%	11,8%	-	-
Jyske Bank							
Gearingsgrad	5,3%	5,3%	5,4%	5,4%	5,3%	5,0%	-

Udlån fordelt på ratingklasser

Ratingklasser 2019	Udlån	Garantier	% Fordeling	Sikkerhedsværdi	Blanko	Blanko%
1	6.783	8.301	16%	13.083	2.001	13,3%
2	18.804	4.004	24%	13.287	9.521	41,7%
3	21.155	3.617	26%	11.328	13.444	54,3%
4	13.482	1.579	16%	10.122	4.939	32,8%
5	5.105	1.059	6%	3.186	2.978	48,3%
6	3.066	394	4%	1.877	1.583	45,8%
7	747	145	1%	448	444	49,8%
8	469	66	1%	191	344	64,3%
9	3.202	346	4%	1.498	2.050	57,8%
Default	1.025	76	1%	403	698	63,4%
Ej ratet/Std	1.380	473	2%	756	1.097	59,2%
I alt	75.218	20.060	95.278	56.179	39.099	41,0%

Ratingklasser 2018	Udlån	Garantier	% Fordeling	Sikkerhedsværdi	Blanko	Blanko% 2018
1	6.410	4.131	13%	8.223	2.318	22,0%
2	18.520	3.464	26%	12.412	9.572	43,5%
3	18.042	2.624	25%	11.327	9.339	45,2%
4	10.362	1.097	14%	5.221	6.238	54,4%
5	5.363	842	7%	2.851	3.354	54,1%
6	2.901	364	4%	1.591	1.674	51,3%
7	788	124	1%	357	555	60,9%
8	564	76	1%	234	406	63,4%
9	3.750	486	5%	1.988	2.248	53,1%
Default	2.020	148	3%	634	1.534	70,8%
Ej ratet/Std	1.481	525	2%	504	1.502	74,9%
I alt	70.201	13.881	84082	45.342	38.740	46,1%

Ratingklasser 2019	Blanko% 2019	Blanko% 2018
1	13,3%	22,0%
2	41,7%	43,5%
3	54,3%	45,2%
4	32,8%	54,4%
5	48,3%	54,1%
6	45,8%	51,3%
7	49,8%	60,9%
8	64,3%	63,4%
9	57,8%	53,1%
Default	63,4%	70,8%
Ej ratet/Std	59,2%	74,9%
I alt	41,0%	46,1%

Udlån ratingklasser Spar Nord

Spar Nord	Rating 2019	Udlån	Garantier	% Fordeling	Rating 2018	Udlån	Garantier	% Fordeling
	1	7985	5826	25,6%	1	5839	4200	20,5%
	2	7514	2987	19,5%	2	6978	2382	19,2%
	3	9772	1996	21,8%	3	7352	1802	18,7%
	4	6110	1182	13,5%	4	6694	1256	16,3%
	5	1711	279	3,7%	5	2560	283	5,8%
	6	874	182	2,0%	6	1208	199	2,9%
	7	605	49	1,2%	7	731	56	1,6%
	8	495	85	1,1%	8	307	10	0,6%
	9	440	32	0,9%	9	179	13	0,4%
	Default	2422	340	5,1%	Default	3022	372	6,9%
	Ej ratet/Std	1250	1850	5,7%	Ej ratet/Std	1830	1600	7,0%
	I alt	39.178	14.808	53,986	I alt	36.700	12.173	48,873

Udlånsfordeling brancher

Branche	2019	2018
Landbrug, jagt, skovbrug og fiskeri	3,9%	5,0%
Industri og råstofindvinding	10,9%	11,5%
Energiforsyning mv.	2,8%	3,5%
Bygge- og anlægsvirksomhed	4,4%	4,5%
Handel	14,3%	15,4%
Transport, hoteller og restauranter	3,5%	4,2%
Information og kommunikation	0,5%	0,4%
Finansiering og forsikring	20,0%	15,1%
Fast ejendom	5,4%	6,0%
Øvrige erhverv	4,0%	4,1%
Erhverv i alt	69,7%	69,7%

Nedskrivningsfordeling brancher

Branche	2019	%Fordeling	2018	%Fordeling
Landbrug, jagt, skovbrug og fiskeri	666	29,7%	729	24,9%
Industri og råstofindvinding	235	10,5%	275	9,4%
Energiforsyning mv.	6	0,3%	14	0,5%
Bygge- og anlægsvirksomhed	91	4,1%	130	4,4%
Handel	340	15,2%	479	16,4%
Transport, hoteller og restauranter	63	2,8%	80	2,7%
Information og kommunikation	11	0,5%	7	0,2%
Finansiering og forsikring	66	2,9%	113	3,9%
Fast ejendom	154	6,9%	310	10,6%
Øvrige erhverv	98	4,4%	149	5,1%
Erhverv i alt	1730	77,1%	2286	78,2%
Offentlige myndigheder	1	0,0%	2	0,1%
Privat	513	22,9%	636	21,8%
I alt	2244	100,0%	2924	100,0%

Udlånsfordeling brancher peers

Udlån		Nedskrivninger	
2019		2018	2019
2018		2019	2018
Spar Nord			
Landbrug, jagt og skovbrug og fiskeri	4,3%	5,3%	27,6%
Industri og råstofindvinding	4,4%	4,8%	5,7%
Handel	6,2%	6,8%	6,4%
Finansiering og forsikring	16,8%	13,8%	5,3%
Fast ejendom	10,8%	10,3%	13,0%
Erhverv i alt	60,4%	58,5%	74,7%
Privat	39,6%	41,5%	25,3%
Udlån		Nedskrivninger	
2019		2018	2019
2018		2019	2018
Ringkjøbing Landbobank			
Landbrug, jagt og skovbrug og fiskeri	10,3%	10,6%	41,0%
Industri og råstofindvinding	3,2%	2,9%	4,5%
Handel	3,9%	2,8%	4,7%
Finansiering og forsikring	7,7%	9,9%	1,2%
Fast ejendom	16,8%	15,2%	9,6%
Erhverv i alt	61,1%	62,5%	73,9%
Privat	38,9%	37,4%	26,1%
		Samlet	2031,6
			2040,4
			13,5%
Udlån		Nedskrivninger	
2019		2018	2019
2018		2019	2018
Danske Bank			
Landbrug, jagt og skovbrug og fiskeri	4,0%	4,0%	19,5%
Industri og råstofindvinding	4,0%	4,0%	4,7%
Handel	5,0%	6,0%	4,6%
Finansiering og forsikring	43,0%	34,0%	17,1%
Fast Ejendom	10,0%	9,0%	8,9%
Erhverv i alt	75,0%	69,0%	71,5%
Privat	20,0%	25,0%	24,9%

Udlånsfordeling brancher sektoren

Branche	Udlån+Garantier	%Forde Akk. Nedskrivning	%Fordeling	
Offentlige myndigheder	88.689.642	4,6%	10.393	0,0%
Erhverv				0,0%
Landbrug, jagt og skovbrug og fiskeri	75.334.454	3,9%	10.842.846	23,0%
Industri og råstofindvinding	134.512.275	6,9%	3.297.403	7,0%
Energiforsyning	37.637.717	1,9%	851.692	1,8%
Bygge og anlæg	42.389.238	2,2%	1.943.237	4,1%
Handel	103.091.357	5,3%	3.379.201	7,2%
Transport, hoteller og restauranter	61.055.003	3,1%	3.077.934	6,5%
Information og kommunikation	16.946.776	0,9%	291.149	0,6%
Finansiering og forsikring	445.356.495	22,9%	2.301.706	4,9%
Fast ejendom	243.107.138	12,5%	4.742.782	10,1%
Øvrige erhverv	94.946.441	4,9%	2.668.167	5,7%
I alt erhverv	1.254.376.894	64,5%	33.396.125	70,8%
Private	601.045.081	30,9%	13.757.761	29,2%
I alt	1.944.111.620	#####	47.164.285	100,0%

Moody's rating – peers

	Sydbank	Ringkjøbing Landbobank	Spar Nord
Outlook	Stable	Positive	Stable
Counterparty Risk Rating (CRR)	A1/P-1	Aa3/P-1	A1/P-1
Bank Deposits	A1/P-1	A1/P-1	A1/P-1
Baseline Credit Assessment (BCA)	baa1	a3	baa1
Adjusted Baseline Credit Assessment	baa1	a3	baa1
Counterparty Risk Assessment	A1(cr)/P-1(cr)	Aa3(cr)/P-1(cr)	A1(cr)/P-1(cr)

Bilag 3 Værdiansættelse
Best case resultatopgørelse

I mio. DKK	R2019	E2020	E2021	E2022	E2023	E2024	E2025	E2026	E2027	E2028	E2029
Forventning nom. BNP vækst		2,6%	3,2%	3,8%	4,0%	4,2%	4,4%	4,2%	4,0%	4,5%	4,1%
Vækst		2,0%	2,5%	2,9%	3,2%	3,6%	3,6%	3,6%	3,7%	3,8%	3,9%
Gns. Bankudlån	70.325	71.731	73.524	75.656	78.077	80.888	83.800	86.817	90.029	93.450	97.095
Vækst		-3,0%	-1,0%	-1,2%	-1,3%	-1,0%	-3,0%	0,0%	0,1%	0,3%	0,4%
Gns. Bankindlån	85.286	82.727	81.900	80.917	79.865	79.067	76.695	76.695	76.771	77.002	77.310
I mio. DKK	R2019	E2020	E2021	E2022	E2023	E2024	E2025	E2026	E2027	E2028	E2029
Vækst		2,6%	3,2%	3,8%	4,0%	4,2%	4,4%	4,2%	4,0%	4,5%	4,1%
Gns. andet udlån	44.543	45.701	47.163	48.955	50.913	53.052	55.386	57.712	60.021	62.722	65.293
Vækst		0,0%	0,5%	1,0%	1,2%	1,4%	1,7%	1,8%	2,0%	2,2%	2,0%
Gns. andet indlån	12.852	12.852	12.916	13.045	13.201	13.386	13.614	13.859	14.136	14.447	14.736
I mio. DKK	R2019	E2020	E2021	E2022	E2023	E2024	E2025	E2026	E2027	E2028	E2029
Rente på bankudlån	2,51%	2,8%	2,8%	3,1%	3,2%	3,5%	3,8%	4,0%	4,3%	4,5%	4,5%
Renteindtægter bankudlån	1766	1.973	2.059	2.345	2.498	2.831	3.184	3.473	3.871	4.205	4.369
Rente på bankindlån	0,15%	0,20%	0,30%	0,40%	0,5%	0,6%	0,7%	0,8%	0,9%	0,9%	1,1%
Renteudgifter på bankindlån	126	165	246	324	399	474	537	614	691	693	850
Udvikling i rentemarginal	2,4%	2,6%	2,5%	2,7%	2,7%	2,9%	3,1%	3,2%	3,4%	3,6%	3,4%
I mio. DKK	R2019	E2020	E2021	E2022	E2023	E2024	E2025	E2026	E2027	E2028	E2029
Rente på andet udlån	0,1%	0,2%	0,3%	0,40%	0,5%	0,80%	0,8%	1,0%	1,00%	1,00%	1,2%
Renteindtægter andet udlån	34	91	141	196	255	424	443	577	600	627	784
Rente på andet indlån	0,4%	0,4%	0,4%	0,5%	0,5%	0,6%	0,8%	0,9%	1,1%	1,2%	1,2%
Renteudgifter andet indlån	52	51	52	59	66	80	109	125	155	173	177
I mio. DKK	R2019	E2020	E2021	E2022	E2023	E2024	E2025	E2026	E2027	E2028	E2029
Nettorenteindtægter	1.706	1.847	1.903	2.159	2.288	2.701	2.982	3.312	3.625	3.966	4.126
I mio. DKK	R2019	E2020	E2021	E2022	E2023	E2024	E2025	E2026	E2027	E2028	E2029
Vækst i lånesagsgebyrer og garantiprovis.		-1%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Lånesagsgebyrer og garantiprovision	1865	1.846	1.883	1.902	1.921	1.940	1.964	1.985	2.005	2.025	2.045
I mio. DKK	R2019	E2020	E2021	E2022	E2023	E2024	E2025	E2026	E2027	E2028	E2029
% af basisindtj. ex handelsindtj.	6,1%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%
Handelsindtjening	224	188	193	207	215	237	252	270	287	306	315
I mio. DKK	R2019	E2020	E2021	E2022	E2023	E2024	E2025	E2026	E2027	E2028	E2029
Udvikling i O/I	0,7175	0,6900	0,69	0,65	0,61	0,57	0,57	0,53	0,49	0,49	0,49
Basisindtjening	3.879	3.882	3.979	4.268	4.423	4.878	5.198	5.567	5.917	6.297	6.486
Basisomkostninger	-2.783	-2.678	-2.746	-2.774	-2.698	-2.780	-2.963	-2.950	-2.899	-3.085	-3.178
I mio. DKK	R2019	E2020	E2021	E2022	E2023	E2024	E2025	E2026	E2027	E2028	E2029
Vækst i nedskrivninger		-150,0%	10,0%	10,0%	20,0%	200,0%	5,0%	-25,0%	-5,0%	50,0%	-20,0%
Nedskrivninger	-97	49	53	59	70	211	222	166	158	237	190
Nedskrivningsprocent	-0,10%	0,07%	0,07%	0,08%	0,09%	0,27%	0,27%	0,20%	0,18%	0,26%	0,20%
I mio. DKK	R2019	E2020	E2021	E2022	E2023	E2024	E2025	E2026	E2027	E2028	E2029
Beholdningsresultat	-61	28	28	28	28	28	28	28	28	28	28
Poster med engangskarakt.	-51	-75	0	-75	0	-80	25	-95	0	-65	0
I mio. DKK	R2019	E2020	E2021	E2022	E2023	E2024	E2025	E2026	E2027	E2028	E2029
Resultat før skat	1.081	1.108	1.208	1.388	1.683	1.834	2.066	2.383	2.888	2.937	3.146
Skat	21,1%	20,9%	20,9%	20,9%	20,9%	20,9%	20,9%	20,9%	20,9%	20,9%	20,9%
Årets resultat efter skat	853	876	956	1.098	1.331	1.451	1.634	1.885	2.284	2.323	2.489

Best Case Resultatopgørelse terminalperiode

I mio. DKK	T2030
Vækst	4,0%
Gns. Bankudlån	3,6%
Vækst	100.590
Gns. Bankindlån	0,3%
	77.542
I mio. DKK	T2030
Vækst	1,0%
Gns. andet udlån	65.946
Vækst	1,0%
Gns. andet indlån	14.883
I mio. DKK	T2030
Rente på bankudlån	4,2%
Renteindtægter bankudlån	4.527
Rente på bankindlån	1,1%
Renteudgifter på bankindlån	860
Udvikling i rentemarginal	3,1%
I mio. DKK	T2030
Rente på andet udlån	0,5%
Renteindtægter andet udlån	791
Rente på andet indlån	1,1%
Renteudgifter andet indlån	179
I mio. DKK	T2030
Nettorenteindtægter	4.279
I mio. DKK	T2030
Vækst i lånesagsgebyrer og garantiprovision	0,5%
Lånesagsgebyrer og garantiprovision	2.056
I mio. DKK	T2030
% af basisindtj. ex handelsindtj.	4,0%
Handelsindtjening	253
I mio. DKK	T2030
Udvikling i O/I	0,49
Basisindtjening	6.588
Basisomkostninger	-3.228
I mio. DKK	T2030
Vækst i nedskrivninger	60,0%
Nedskrivninger	303,5
Nedskrivningsprocent	0,31%
I mio. DKK	T2030
Beholdningsresultat	28
Poster med engangskaraktér	0
I mio. DKK	T2030
Resultat før skat	3.085
Skat	20,9%
Årets resultat efter skat	2.440

Best Case Balance

I mio. DKK	R2019	E2020	E2021	E2022	E2023	E2024	E2025	E2026	E2027	E2028	E2029	T2030
Bankudlån	73.156	71.731	73.524	75.656	78.077	80.888	83.800	86.817	90.029	93.450	97.095	100.590
Gns. RVEI % af bankudlån	75%	75,0%	75,0%	77,3%	79,6%	82,0%	84,4%	86,9%	89,6%	89,6%	89,6%	89,6%
Risikovægtede aktiver	55.160	53.798	55.143	58.445	62.124	66.292	70.738	75.484	80.625	83.732	86.997	90.129
I mio. DKK	R2019	E2020	E2021	E2022	E2023	E2024	E2025	E2026	E2027	E2028	E2029	T2030
Bankudlån	73.156	69.973	70.323	71.026	71.878	72.885	74.124	75.458	76.967	78.660	80.233	81.838
Gns. RVEI % af bankudlån	75%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%
Risikovægtede aktiver	55.160	52.480	52.742	53.269	53.909	54.663	55.593	56.593	57.725	58.995	60.175	61.379
Cash flow til equity ud fra Best Case												
Budgettering af solvensgrad og basiskapital	R2019	E2020	E2021	E2022	E2023	E2024	E2025	E2026	E2027	E2028	E2029	T2030
Budgetteret solvensgrad	22,9%	19,5%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%
Budgetteret kapitalgrundlag, nødvendig	12.632	10.491	11.029	11.689	12.425	13.258	14.148	15.097	16.125	16.746	17.399	18.026
Budgettering af ændringer i basiskapitalen												
Budgetteret basiskapital, nødvendig	12.632	10.491	11.029	11.689	12.425	13.258	14.148	15.097	16.125	16.746	17.399	18.026
Kapitalgrundlag udover overført overskud	3.169	3.169	3.169	3.169	3.169	3.169	3.169	3.169	3.169	3.169	3.169	3.169
Budgetteret overført overskud, nødvendig (ultimo)	9.463	7.322	7.860	8.520	9.256	10.089	10.979	11.928	12.956	13.577	14.230	14.857
Overført overskud i alt (primo)	9.122	9.623	9.623	9.623	9.623	9.623	10.089	10.979	11.928	12.956	13.577	14.230
Årets resultat	853	876	956	1.098	1.331	1.451	1.634	1.885	2.284	2.323	2.489	2.440
Nødvendig reinvestering i egenkapitalen		-	-	-	-	466	889	949	1.028	621	653	626
Cash Flow til equity	352	876	956	1.098	1.331	985	745	936	1.256	1.702	1.835	1.814
Overført overskud i alt (ultimo)	9.623	9.623	9.623	9.623	9.623	10.089	10.979	11.928	12.956	13.577	14.230	14.857
Cash flow til equity ud fra Sydbanks mål for solvensen uden Basel IV												
	R2019	E2020	E2021	E2022	E2023	E2024	E2025	E2026	E2027	E2028	E2029	T2030
Budgetteret solvensgrad	22,9%	19,5%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%
Budgetteret basiskapital, nødvendig	12.632	10.234	10.548	10.654	10.782	10.933	11.119	11.319	11.545	11.799	12.035	12.276
Budgettering af ændringer i basiskapitalen												
Budgetteret basiskapital, nødvendig	12.632	10.234	10.548	10.654	10.782	10.933	11.119	11.319	11.545	11.799	12.035	12.276
Basiskapital udover overført overskud	3.169	3.169	3.169	3.169	3.169	3.169	3.169	3.169	3.169	3.169	3.169	3.169
Budgetteret overført overskud, nødvendig (ultimo)	9.463	7.065	7.379	7.485	7.613	7.764	7.950	8.150	8.376	8.630	8.866	9.107
Overført overskud i alt (primo)	9.122	9.623	9.623	9.623	9.623	9.623	9.623	9.623	9.623	9.623	9.623	9.623
Årets resultat	853	876	956	1.098	1.331	1.451	1.634	1.885	2.284	2.323	2.489	2.440
Nødvendig reinvestering i egenkapitalen		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cash Flow til equity	352	876	956	1.098	1.331	1.451	1.634	1.885	2.284	2.323	2.489	2.440
Overført overskud i alt (ultimo)	9.623	9.623	9.623	9.623	9.623	9.623	9.623	9.623	9.623	9.623	9.623	9.623

ECF Best Case

Værdiansættelse ud fra Best Case											
Mio. DKK	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	T2030
Diskonteringsfaktorer	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	10
ECF	876	956	1.098	1.331	985	745	936	1.256	1.702	1.835	1.814
Cost of equity	7,37%										
Diskonteringsfaktor	0,9314	0,8675	0,8080	0,7525	0,7009	0,6528	0,6080	0,5663	0,5275	0,4913	0,4913
PV ECF	816	829	887	1.002	690	486	569	711	898	902	18.309
Steady State Vækstrate	2,50%										
Samlet PV af ECF	7.790										
Terminalværdi ved steady state vækstrate på 2,50%	18.309										
Samlet værdi	26.099										
Korrektion af samlet PV af ECF ult. februar 2020	26.257										
Antal aktier	59.302.539										
Kurs i DKK	442.76										

Resultatopgørelse Base Case

I mio. DKK	R2019	E2020	E2021	E2022	E2023	E2024	E2025	E2026	E2027	E2028	E2029
Forventning nom. BNP vækst		2,6%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%
Vækst		-0,5%	0,5%	1,0%	1,2%	1,4%	1,7%	1,8%	2,0%	2,2%	2,0%
Gns. Bankudlån	70.325	69.973	70.323	71.026	71.878	72.885	74.124	75.458	76.967	78.660	80.233
Vækst		-3,0%	0,0%	0,6%	0,9%	1,0%	1,1%	1,2%	1,4%	1,4%	1,5%
Gns. Bankindlån	85.286	82.727	82.727	83.224	83.973	84.813	85.745	86.774	87.989	89.221	90.559
I mio. DKK	R2019	E2020	E2021	E2022	E2023	E2024	E2025	E2026	E2027	E2028	E2029
Vækst		0,5%	0,5%	1,0%	1,2%	1,4%	1,7%	1,8%	2,0%	2,2%	2,0%
Gns. andet udlån	44.543	44.765	44.989	45.439	45.984	46.628	47.421	48.274	49.240	50.323	51.329
Vækst		0,0%	0,5%	1,0%	1,2%	1,4%	1,7%	1,8%	2,0%	2,2%	2,0%
Gns. andet indlån	12.852	12.852	12.916	13.045	13.201	13.386	13.614	13.859	14.136	14.447	14.736
I mio. DKK	R2019	E2020	E2021	E2022	E2023	E2024	E2025	E2026	E2027	E2028	E2029
Rente på bankudlån	2,51%	2,4%	2,3%	2,5%	2,6%	2,9%	3,2%	3,5%	3,7%	3,9%	4,2%
Renteindtægter bankudlån	1766	1.679	1.617	1.776	1.869	2.114	2.372	2.641	2.848	3.068	3.370
Rente på bankindlån	0,15%	0,09%	0,08%	0,18%	0,2%	0,4%	0,4%	0,5%	0,6%	0,7%	0,8%
Renteudgifter på bankindlån	126	74	66	150	185	339	343	434	528	625	724
Udvikling i rentemarginal	2,4%	2,3%	2,2%	2,3%	2,4%	2,5%	2,8%	3,0%	3,1%	3,2%	3,4%
I mio. DKK	R2019	E2020	E2021	E2022	E2023	E2024	E2025	E2026	E2027	E2028	E2029
Rente på andet udlån	0,1%	0,1%	0,1%	0,15%	0,2%	0,25%	0,3%	0,4%	0,43%	0,44%	0,5%
Renteindtægter andet udlån	34	45	45	68	92	117	142	193	212	221	257
Rente på andet indlån	0,4%	0,4%	0,4%	0,5%	0,5%	0,6%	0,8%	0,9%	1,1%	1,2%	1,2%
Renteudgifter andet indlån	52	51	52	59	66	80	109	125	155	173	177
I mio. DKK	R2019	E2020	E2021	E2022	E2023	E2024	E2025	E2026	E2027	E2028	E2029
Nettorenteindtægter	1.706	1.598	1.545	1.635	1.710	1.811	2.062	2.276	2.376	2.491	2.725
I mio. DKK	R2019	E2020	E2021	E2022	E2023	E2024	E2025	E2026	E2027	E2028	E2029
Vækst i lånesagsgebyrer og garantiprov.		-1%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Lånesagsgebyrer og garantiprovision	1865	1.846	1.883	1.902	1.921	1.940	1.964	1.985	2.005	2.025	2.045
I mio. DKK	R2019	E2020	E2021	E2022	E2023	E2024	E2025	E2026	E2027	E2028	E2029
% af basisindtj. ex handelsindtj.	6,1%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%
Handelsindtjening	224	176	175	180	185	191	205	217	223	230	243
I mio. DKK	R2019	E2020	E2021	E2022	E2023	E2024	E2025	E2026	E2027	E2028	E2029
Udvikling i O/I	0,7175	0,6900	0,69	0,66	0,64	0,63	0,6	0,58	0,58	0,58	0,57
Basisindtjening	3.879	3.620	3.603	3.718	3.816	3.942	4.231	4.478	4.605	4.747	5.014
Basisomkostninger	-2.783	-2.498	-2.486	-2.454	-2.442	-2.484	-2.539	-2.597	-2.671	-2.753	-2.858
I mio. DKK	R2019	E2020	E2021	E2022	E2023	E2024	E2025	E2026	E2027	E2028	E2029
Vækst i nedskrivninger		-150,0%	10,0%	10,0%	20,0%	200,0%	5,0%	-25,0%	-5,0%	50,0%	-20,0%
Nedskrivninger	-97	49	53	59	70	211	222	166	158	237	190
Nedskrivningsprocent	-0,10%	0,07%	0,08%	0,08%	0,10%	0,29%	0,30%	0,22%	0,21%	0,30%	0,24%
I mio. DKK	R2019	E2020	E2021	E2022	E2023	E2024	E2025	E2026	E2027	E2028	E2029
Beholdningsresultat	-61	28	28	28	28	28	28	28	28	28	28
Poster med engangskarakt.	-51	-75	0	-75	0	-80	25	-95	0	-65	0
I mio. DKK	R2019	E2020	E2021	E2022	E2023	E2024	E2025	E2026	E2027	E2028	E2029
Resultat før skat	1.081	1.027	1.091	1.158	1.331	1.195	1.524	1.647	1.804	1.720	1.994
Skat	21,1%	20,9%	20,9%	20,9%	20,9%	20,9%	20,9%	20,9%	20,9%	20,9%	20,9%
Årets resultat efter skat	853	812	863	916	1.053	946	1.205	1.303	1.427	1.360	1.577

Resultatopgørelse terminalperiode base case

I mio. DKK	T2030
Vækst	8,1%
Gns. Bankudlån	2,0%
Gns. Bankindlån	81.838
Vækst	1,6%
Gns. Bankindlån	92.008
I mio. DKK	T2030
Vækst	1,0%
Gns. andet udlån	51.843
Vækst	1,0%
Gns. andet indlån	14.883
I mio. DKK	T2030
Rente på bankudlån	4,2%
Renteindtægter bankudlån	3.437
Rente på bankindlån	0,8%
Renteudgifter på bankindlån	730
Udvikling i rentemarginal	3,4%
I mio. DKK	T2030
Rente på andet udlån	0,5%
Renteindtægter andet udlån	259
Rente på andet indlån	1,1%
Renteudgifter andet indlån	179
I mio. DKK	T2030
Nettorenteindtægter	2.787
I mio. DKK	T2030
Vækst i lånesagsgebyrer og garantiprovisi	0,5%
Lånesagsgebyrer og garantiprovision	2.056
I mio. DKK	T2030
% af basisindtj. ex handelsindtj.	4,0%
Handelsindtjening	194
I mio. DKK	T2030
Udvikling i O/I	0,56
Basisindtjening	5.037
Basisomkostninger	-2.821
I mio. DKK	T2030
Vækst i nedskrivninger	60,0%
Nedskrivninger	303,5
Nedskrivningsprocent	0,37%
I mio. DKK	T2030
Beholdningsresultat	28
Poster med engangskarakter	0
I mio. DKK	T2030
Resultat før skat	1.941
Skat	20,9%
Årets resultat efter skat	1.535

Balance base case

I mio. DKK	R2019	E2020	E2021	E2022	E2023	E2024	E2025	E2026	E2027	E2028	E2029	T2030
Bankudlån	73.156	69.973	70.323	71.026	71.878	72.885	74.124	75.458	76.967	78.660	80.233	81.838
Gns. RVEI % af bankudlån	75%	75,0%	75,0%	77,3%	79,6%	82,0%	84,4%	86,9%	89,6%	89,6%	89,6%	89,6%
Risikovægtede aktiver	55.160	52.480	52.742	54.868	57.192	59.732	62.570	65.607	68.927	70.480	71.889	73.327
I mio. DKK	R2019	E2020	E2021	E2022	E2023	E2024	E2025	E2026	E2027	E2028	E2029	T2030
Bankudlån	73.156	69.973	70.323	71.026	71.878	72.885	74.124	75.458	76.967	78.660	80.233	81.838
Gns. RVEI % af bankudlån	75%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%
Risikovægtede aktiver	55.160	52.480	52.742	53.269	53.909	54.663	55.593	56.593	57.725	58.995	60.175	61.379
Cash flow til equity ud fra Sydbanks mål for solvensen og Basel IV												
Budgettering af solvensgrad og basiskapital	R2019	E2020	E2021	E2022	E2023	E2024	E2025	E2026	E2027	E2028	E2029	T2030
Budgetteret solvensgrad	22,9%	19,5%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%
Budgetteret kapitalgrundlag, nødvendig	12.632	10.234	10.548	10.974	11.438	11.946	12.514	13.121	13.785	14.096	14.378	14.665
Budgettering af ændringer i basiskapitalen												
Budgetteret basiskapital, nødvendig	12.632	10.234	10.548	10.974	11.438	11.946	12.514	13.121	13.785	14.096	14.378	14.665
Kapitalgrundlag udover overført overskud	3.169	3.169	3.169	3.169	3.169	3.169	3.169	3.169	3.169	3.169	3.169	3.169
Budgetteret overført overskud, nødvendig (ultimo)	9.463	7.065	7.379	7.805	8.269	8.777	9.345	9.952	10.616	10.927	11.209	11.496
Overført overskud i alt (primo)	9.122	9.623	9.623	9.623	9.623	9.623	9.623	9.623	9.952	10.616	10.927	11.209
Årets resultat	853	812	863	916	1.053	946	1.205	1.303	1.427	1.360	1.577	1.535
Nødvendig reinvestering i egenkapitalen		-	-	-	-	-	-	329	664	311	282	288
Cash Flow til equity	352	812	863	916	1.053	946	1.205	974	763	1.050	1.296	1.248
Overført overskud i alt (ultimo)	9.623	9.623	9.623	9.623	9.623	9.623	9.623	9.952	10.616	10.927	11.209	11.496

ECF Base Case

Værdiansættelse ud fra Sydbanks mål for solvensen og Basel IV											
Mio. DKK	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	T2030
Diskonteringsfaktorer	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	10
ECF	812	863	916	1.053	946	1.205	974	763	1.050	1.296	1.248
Cost of equity	7,37%										
Diskonteringsfaktor	0,9314	0,8675	0,8080	0,7525	0,7009	0,6528	0,6080	0,5663	0,5275	0,4913	0,4913
PV ECF	756	749	740	793	663	787	592	432	554	636	12.595
Steady State Vækstrate	2,50%										
Samlet PV af ECF	6.702										
Terminalværdi ved steady state vækstrate på 2,50%	12.595										
Samlet værdi	19.297										
Korrektion af samlet PV af ECF ult. februaf 2020	19.413										
Antal aktier	59.302.539										
Kurs i DKK	327,35										

ECF Base Case CAPM 4%

Værdiansættelse ud fra forventet risiko præmie 2% lavere											
Mio. DKK	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	T2030
Diskonteringsfaktorer	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	10
ECF	812	863	916	1.053	946	1.205	974	763	1.050	1.296	1.248
Cost of equity	4,93%										
Diskonteringsfaktor	0,9531	0,9083	0,8657	0,8250	0,7863	0,7494	0,7142	0,6807	0,6487	0,6182	0,6182
PV ECF	774	784	793	869	743	903	695	519	681	801	31.789
Steady State Vækstrate	2,50%										
Samlet PV af ECF	7.564										
Terminalværdi ved steady state vækstrate på 2,50%	31.789										
Samlet værdi	39.353										
Korrektion af samlet PV af ECF ult. februaf 2020	39.513										
Antal aktier	59.302.539										
Kurs i DKK	666.29										

CAPM

$$\text{CAPM} = E(r) = r_f + \text{Beta} (E(r_m) - r_f)$$

CAPM	
Risikofri rente	-0,210%
Beta	1,22
Forventet markedsafkast	6,000%
CAPM	7,37%