|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Diba** |  |  |  |  |  |
|  | **2011** | **2010** | **2009** | **2008** | **2007** |
| Nettoindtægter | 245 | 318 | 370 | 210 | 304 |
| Nedskrivninger | 54 | 118 | 246 | 43 | -23 |
| Resultat før skat | 49 | -57 | -127 | -134 | 54 |
| Nettoresultat | \*49 | -41 | -97 | -101 | -40 |
| \*Heraf salg af ophørende aktiviteter 90 mio. | | |  |  |  |
| Udlån | 3330 | 3604 | 3952 | 4682 | 5156 |
| Indlån | 3691 | 3534 | 3915 | 3694 | 3622 |
| Egenkapital | 536 | 487 | 534 | 628 | 723 |
|  |  |  |  |  |  |
| I/O | 0,9 | 0,9 | 0,8 | 0,7 | 1,2 |
| EK forretning f. skat | 9,6 | -11,2 | -21,9 | -19,8 | 7,5 |
| EK forrentning e. skat | 9,5 | -8 | -16,8 | -15 | 5,5 |
| Nedskrivninger i % | 1,5 | 2,5 | 4,6 | 0,7 | -0,3 |
| Solvens | 17,8 | 16,7 | 16,8 | 13,7 | 12,4 |
|  |  |  |  |  |  |
| EPS | 15,3 | -12,7 | -29,9 | -31,9 | 12,6 |
| P/E | 2,2 | -4,6 | -2,3 | -1,7 | 31,4 |
| K/I | 0,2 | 0,38 | 0,42 | 0,28 | 1,71 |
| Ultimo kurs | 34 | 58 | 69 | 55 | 396 |
| Udbytte | 0 | 0 | 0 | 0 | 3,6 |

DIBA er en af de bankaktier som nok oftest er blevet omtalt på PI, da den har haft en forholdsvis turbulent tid på børsen de seneste år.

Bankens nettoindtægter har gennem perioden udviklet sig lige så turbulent. Fra 2007 til 2008 falder de omtrent 100 mio. eller noget der ligner 30%. Herefter tager de sig en gevaldig optur og stiger til 370 mio., svarende til en stigning på ca. 75%. De seneste år er de igen faldet og endte i 2011 på 245 mio.

Nedskrivninger var i ’07 og ’08 på et fint niveau, mens de i især ’09 var meget høje, svarende til en nedskrivningsprocent på 4,6%. De seneste år har der dog været en faldende tendens, men nedskrivningsprocenten er fortsat en smule over 1%. Af samme årsag har bundlinjen i 4 ud af 5 år været negativ. I 2011 opnåede man et plus på 49 mio. kr., som kan korrigeres for en engangsindtægt på ca. 90 mio. kr., grundet frasalg af deres tilknyttede forsikringsselskab. Korrigeret herfor, ville man på bankdriften have et underskud i omegnen 41 mio. kr., hvilket var på niveau med 2010.

Gennem de seneste 5 år er det samlede udlån reduceret med 35%. Man har dog formået at fastholde det samlede indlån, hvilket betyder at banken nu har et indlånsoverskud på 360 mio. kr., mod indlånsunderskud i 2007 på 1.534 mio. Dette er også medvirkende til at DIBA i perioden har styrket sin solvens betydeligt, hvilket er meget attraktivt.

Spørgsmålet er nu, om man tror banken virkeligt kan tjene penge på driften. Banken fyrede i 2011 medarbejdere, så gennem besparelser kan dette forhåbentligt hjælpe lidt på driften. Det individuelle solvensbehov er relativt højt på 12,6%, så risikoen må ligeledes betegnes som høj, men der er til gengæld en pæn overdækning af solvensen. Der er mulighed for en stor gevinst, men tilsvarende høj risiko. Det bliver et spændende 1 kvartal, som vil give en indikation, om bankdriften igen kan tjene penge. Jeg har dog stadig min tvivl om, hvorvidt driften vil vende allerede i 1. kvartal.

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Skjern Bank** |  |  |  |  |  |
|  | **2011** | **2010** | **2009** | **2008** | **2007** |
| Nettoindtægter | 214 | 209 | 218 | 212 | 191 |
| Nedskrivninger | 52 | 73 | 218 | 70 | 19 |
| Resultat før skat | 10,7 | 4,2 | -119 | 76,6 | 52,6 |
| Nettoresultat | 4,9 | 3,2 | -90,8 | -58,2 | 43,3 |
|  |  |  |  |  |  |
| Udlån | 3527 | 3623 | 3677 | 3770 | 3919 |
| Indlån | 3510 | 3570 | 2991 | 3088 | 2677 |
| Egenkapital | 381 | 380 | 373 | 464 | 536 |
|  |  |  |  |  |  |
| I/O | 1,06 | 1,02 | 0,68 | 0,66 | 1,35 |
| EK forretning f. skat | 2,8 | 1,1 | -28,5 | -15,3 | 10,9 |
| EK forrentning e. skat | 1,3 | 0,9 | -21,7 | -11,6 | 9 |
| Nedskrivninger i % | 1,2 | 1,7 | 4,7 | 1,4 | 0,3 |
| Solvens | 15,8 | 16,1 | 15,6 | 12,4 | 13,5 |
|  |  |  |  |  |  |
| EPS | 21,5 | 14,2 | -439,6 | -279,6 | 205,7 |
| P/E | 18,7 | 56,4 | -2 | -2,4 | 14,3 |
| K/I | 0,22 | 0,45 | 0,5 | 0,3 | 1,19 |
| Ultimo kurs | 403 | 800 | 900 | 675 | 2950 |
| Udbytte | 0 | 0 | 0 | 0 | 25 |

Bankens nettoindtægter steg en smule fra 2007 til 2008, hvor de siden har lagt på et stabilt niveau, trods faldende udlån.

Skjern Bank har i lighed med Diba haft et par svære år gennem krisen, men har dog kunne nøjes med underskud i 08 og 09, mens man de seneste par år formået at genere et mindre overskud. Især 2009 var et hårdt år, med en nedskrivningsprocent på 4,7%. Udlånene har hvert år de seneste 5 år været faldende. Samlet er udlånet faldet knap 400 mio. svarende til en nedgang på knap 10%. Til gengæld har man formået at tiltrække væsentligt mere indlån (833 mio.), hvilket betyder at der nu er harmoni mellem ind- og udlån. Af samme årsag er solvensen steget et par procentpoint over den 5-årige periode.

Finanstilsynet var på besøg i banken i september 2011. Her gennemgik tilsynet de 50 største engagementer samt direktions- og bestyrelsesengagementer, hvilket samlet står for 34% af bankens udlån. Eksponeringen mod ejendomme er 21,5%, hvoraf en del af de finansierede ejendomme er beliggende i Tyskland. Spørgsmålet er hvordan økonomien i disse ser ud. Bankens udlån til landbruget udgør 14,2%, hvilket er over gennemsnittet. Fsva. bestyrelsesmedlemmernes engagementer, konstaterede tilsynet at der var væsentlige mangler i bankens behandling af disse. Tilsynet gjorde endvidere opmærksom på, at banken har individuelle statsgarantier som udløber i 2013 og at disse er større end bankens likviditetsoverdækning. Dette er væsentligt at bemærke, da det vil give en funding udfordring for banken i løbet af det kommende år.

Banken havde inden tilsynets besøg opgjort sin individuelle solvens til 10%, mens tilsynet opgjorde dog den individuelle solvens til 11,8%. Med en solvens ultimo på 15,8% er der dog fortsat en acceptabel overdækning. Banken handles yderst ”billigt” på kurs/indreværdi (0,20), hvilket også kendetegner risikoen i aktien, især på funding området, hvilket dog ikke er anderledes end i så mange andre pengeinstitutter.

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Djurslands Bank** |  |  |  |  |  |
|  | **2011** | **2010** | **2009** | **2008** | **2007** |
| Nettoindtægter | 257 | 254 | 255 | 246 | 230 |
| Nedskrivninger | 38 | 39 | 47 | 31 | -9 |
| Resultat før skat | 32 | 49 | 51 | 21 | 102 |
| Nettoresultat | 23 | 37 | 40 | 18 | 80 |
|  |  |  |  |  |  |
| Udlån | 3948 | 3820 | 3893 | 4235 | 4302 |
| Indlån | 4398 | 4483 | 4277 | 4173 | 4246 |
| Egenkapital | 705 | 681 | 636 | 588 | 633 |
|  |  |  |  |  |  |
| I/O | 1,33 | 1,33 | 1,35 | 1,41 | 1,5 |
| EK forretning f. skat | 4,6 | 7,4 | 8,4 | 3,4 | 17,1 |
| EK forrentning e. skat | 3,4 | 5,6 | 6,5 | 2,9 | 13,3 |
| Nedskrivninger i % | 0,8 | 0,7 | 0,9 | 0,5 | -0,1 |
| Solvens | 15,3 | 15,7 | 14,2 | 13 | 12,3 |
| Solvensbehov | 8,5 | 8 | 8 | 8 | 8 |
| EPS | 9 | 14 | 15 | 7 | 28 |
| P/E | 15,3 | 12,2 | 10,6 | 22,8 | 13,5 |
| K/I | 0,5 | 0,66 | 0,65 | 0,65 | 1,64 |
| Ultimo kurs | 132 | 166 | 157 | 150 | 385 |
| Udbytte | 0 | 0 | 0 | 0 | 3,5 |

Djurslands Bank skiller sig lidt ud, i forhold til de to andre banker, som vi har set på i denne omgang. Banken har i perioden haft let stigende nettoindtægter, mens nedskrivningerne har holdt sig på meget tilfredsstillende niveau. Nedskrivningsprocenten har i årene ikke været over 0,9%, hvilket må høre til de absolut bedste i sektoren. Dette har også været medvirkende til, at banken har kunnet generere pæne overskud hvert eneste år gennem krisen.

Bankens udlån har i perioden 2007-2010 været faldende, i lighed med den generelle udvikling i sektoren, mens man i 2011 har formået at skabe en lille fremgang. Indlån har ligeledes haft fremgang og der er således nu, skabt et fint indlånsoverskud. På baggrund heraf har man gennem de seneste år haft positiv fremgang i solvensen. Samtidig bør det bemærkes at det individuelle solvensbehov kun udgør 8,5%, hvilket er meget lavt og som formentlig også hører til blandt de bedste i branchen.

Som investeringsobjekt, handles aktien ikke specielt billigt på indtjeningen, idet P/E ved regnskabsafslutningen var 15,3. Til gengæld lagde K/I omkring 0,50, hvilket virker attraktivt. Kigger man på nettoresultatet har det de seneste år været faldende, bl.a. pga. stigende administrationsomkostninger samt bidrag til det private beredskab. Bidrag til det private beredskab (bankpakkerne) må vi forvente falder væsentligt de kommende år, hvilket i sig selv vil spare bankerne for millioner. I 2011 udgjorde Djurslands Banks bidrag hertil over 10 mio. kr. Det store spørgsmål er, om banken næsten har klaret sig for godt til at det kan være sandt, eller om de har udsat pinen og vil vise store nedskrivninger de kommende år. Det er selvfølgelig svært at spå om, men med den lave individuelle solvens, ser det ikke ud til at de har taget store risici. Hertil kommer at de gennem krisen ikke har fået dårlig omtale, grundet krakkede ejendomsspekulanter og andre uheldige investeringer, hvorfor jeg formoder de ikke har været inde over dette segment – hvert fald ikke i særlig stor stil. De har holdt sig til lokalstrategien og ”kirketårnsprincippet”. Med baggrund heri, er min overbevisning at den der lever stille lever godt.