

# Danske Bank

## Aktieanbefalingslisten

Fondskode: 1027441

Kursmål: DKK 120,00

Mellem risiko

Opdateret d 24.11.2011

Selskabets hjemmeside:

[www.danskebank.com](http://www.danskebank.com)

### Investeringscase

(vores begrundelser for at købe selskabets aktie)

- Vi forventer indtjeningen i Danske Bank, på lige fod med de øvrige skandinaviske pengeinstitutter, vil have svære kår i det kommende år, bl.a. grundet udgifterne til bankpakkerne. Derimod ser vi tegn på, at nedskrivninger på udlån vil begynde at blive forbedret. Desværre opnåede Danske Bank ikke en aftale om førtidsindfrielse af statslånet fra 2009, hvilket fortsat vil forhøje omkostningerne.
- Til trods for megen negativ omtale af Danske Banks ageren før og under finanskrisen, så har koncernen en stærk og fokuseret ledelse, som gentagne gange har bevist en imponerende evne til at integrere opkøb og skære forretningen til.
- Desuden er Danske Bank meget dygtig til at holde omkostningerne nede. Vi forventer en omkostningsprocent fremadrettet på kun ca. 50%.
- I et scenarium hvor finanskrisen aftager og de finansielle virksomheders aktiver igen bliver vurderet til fair-value, er Danske Bank fortsat en særdeles attraktiv investeringscase.
- Vi forventer at de af markedet forventede rentefald fra ECB's side i det kommende halvår, kan give Danske Bank anledning til at øge rentemarginalen.

### Kurstriggere:

- Bankernes stigende fokus på Basel II vil give de større banker en konkurrencemæssig fordel
- De nye kapitalkrav i forbindelse med Basel II vil give mulighed for frigøre yderligere kapital
- Markant aftagende nedskrivninger på udlån
- Stigende vækst og dermed stigende sundhed blandt større erhvervs-kunder.

### Kursrisici:

- Yderligere hensættelser og tab i forbindelse med den finansielle krise.
- Fortsat negativ konsensus omkring den finansielle sektor
- Ny lovgivning som hindrer bankernes fri konkurrence, eks. Basel III.
- Negativ fokus som følge af gældskrisen i Sydeuropa.

## Selskabsprofil og forretningsmodel

Danske Bank-koncernen er Skandinaviens næststørste pengeinstitut efter Nordea-koncernen. Koncernen består af Danske Bank, BG Bank, Realkredit Danmark, Danica Pension, DanskeFinans samt en række datterselskaber, og tilbyder sine kunder bankydelse samt forsikring, realkredit, bolig-formidling, kapitalforvaltning og leasing.

Danske Bank har filialer/datterselskaber i London, Frankfurt, Singapore, New York, Warszawa, Luxembourg, Hongkong og Los Angeles og beskæftiger ca. 18.000 medarbejdere.

Koncernen betjener i Danmark, Norge og Sverige over tre millioner privatkunder og en væsentlig del af både erhvervslivet og de offentlige og institutionelle virksomheder. Hertil kommer et stort antal internationale erhvervs-kunder, overvejende i Nordeuropa. Banken har knap 850.000 online-kunder, der benytter koncernens muligheder for e-Finance.

I Danmark betjenes kunderne gennem det landsdækkende filialnet og fra områdecetre, datterselskaber og hovedsædeafdelinger. I Sverige betjenes kunderne gennem Östgöta Enskilda Bank - Danske Bank i Sverige med 46 filialer, Storkundeafdelingen i Stockholm samt fra moderbankens hovedsæde. I Norge er det Fokus Bank med 64 filialer, der betjener kunderne. Derudover er banken i Norden repræsenteret i Helsingfors, i de førende internationale finanscentre og på Danmarks største eksportmarkeder.

Danske Bank købte ultimo 2004 National Irish Bank (Irland) samt Northern Bank (Nordirland) og ultimo 2006 købte banken finske Sampo. Begge opkøb skabte gode omkostningssynergier for koncernen og gav en eksponering mod interessante markeder som kunne balancere risikoen overfor de Nordiske økonomier, idet der var interessante makroøkonomiske vækstperspektiver i Irland, samt Baltikum og Rusland gennem Sampo Bank.

Under finanskrisen blev koncernens indtjening dog straffet af, at disse områder blev ramt hårdere af den makroøkonomiske nedtur end de Nordiske lande. Ved årsregnskabet for helåret 2010 viste Irland og Nordirland fortsat en mere negativ udvikling end de resterende forretningsområder.

## **Forretningsmodel og strategi**

Danske Banks IT-plattform proceshåndtering betyder at organisationen kan høste større synergier ved opkøb end konkurrenter. Dette muliggør dermed at Danske Bank kan betale en større præmie og derved har flere muligheder på hånden.

Danske Bank er igennem sin forretningsmodel i stand til tage markedsandele udenfor hjemmemarkedet.

Efter vores opfattelse er Danske Banks opkøb i Finland et stærkt strategisk træk, der desuden åbner mulighed for væksteventyr i Baltikum og Rusland.

Vækst i indtægterne hos Danske Bank har igennem længere tid været efterlyst, med købene ser det ud til at Danske Bank kan opnå den fornødne vækst.

Endelig, så har Danske Bank en stærk og fokuseret ledelse, som gentagne gange har vist en imponerende evne til at integrere opkøb og skære forretningen til.

Under finanskrisen har Danske Bank søsat en række tiltag for at forbedre selskabets omdømme, heriblandt tilfredshedsundersøgelsen online samt "de gule look". Disse forventes at være medvirkende til, at banken fremadrettet vil have et fornuftigt ry.

| <b>Finanskalender 2010</b> |                        |
|----------------------------|------------------------|
| 09-02-2012                 | Årsregnskab 2011       |
| 27-03-2012                 | Generalforsamling      |
| 10-05-2012                 | Kvartalsregnskab, Q1   |
| 07-08-2012                 | Halvårsregnskab        |
| 30-09-2012                 | Kvartalsregnskab, Q3   |
| <b>Selskabets ledelse</b>  |                        |
| Bestyrelsesformand:        | Alf Duch-Pedersen      |
| CEO:                       | Peter Straarup         |
| CFO:                       | Tonny Thierry Andersen |