



HDFR Afgangprojekt 2021

29-04-2021

Udarbejdet af:

René Mostrup (20196292)

Henrik Andersen (20196291)

Vejleder: Christian Farø

Aalborg Universitet, Hold: Aarhus

Et tænkt scenarie:

Sparekassen Vendsyssel opkøber Sparekassen Thy



Sparekassen Thy

Abstract

The purpose of this assignment is among other things to take a closer look into the development that has been in the financial sector in the past years. Since the crisis in 2008, there has been several new regulations, increased capital requirements and stricter controls. These requirements have led to the establishment of new AML- (Anti money laundry) and compliance departments which has affected the banks and their way of doing business.

As a result, this development has contributed to, that the number of banks has been halved over the past 10 years. This fact together with the current worldwide Corona pandemic, could also have consequences that may contribute to the outcome, that it will become more likely with several acquisitions and mergers in the upcoming years.

As mentioned above, the financial sector has experienced a major development due to the increased capital requirements which is continuously implemented. Based on these requirements and the adjusted guidelines, which constantly makes new demands, an analysis of the last five annual reports (2016 – 2020) has been made on the danish banks Sparekassen Vendsyssel and Sparekassen Thy. The purpose is to conclude how they have managed to fare the recent years, based on relevant performance ratios such as Return of Equity (ROE), Return of assets (ROA), Internal Capital Generation Rate (ICGR) and Weighted Average Cost of Capital (WACC).

Likewise, a risk analysis is made with the purpose to clarify however they are prepared for the coming years based on our expectations, and whether there could be some advantages for Sparekassen Vendsyssel in buying Sparekassen Thy. This is not only based on a profitable point of view, but also compared to their strategy, organizational structure, geographic locations as well as their historical credit management.

The analysis of the annual reports, and the expectations to the coming year, is contributing to the pricing of Sparekassen Thy, based on the Discounted Cash Flow (DCF) method. This valuation is made for Sparekassen Vendsyssel to assess whether an acquisition is a profitable business or not. As a basis of comparison, a weighted average of 5% on the return of equity is set, based on the performance among comparable banks over the past ten years.

In the assignment, the result of the analysis is that the price today, based on the projections for the coming five years, will be approximately DKK 1,146,811,000.

Indhold

Forside

Abstract	2
Indledning	5
Præsentation af Pengeinstitutterne	6
Sparekassen Thy	6
Sparekassen Vendsyssel	7
Problemformulering	8
Afgrænsning	9
Metode	9
Regnskabsanalyse	11
ICGR – Internal Capital Generation Rate	12
Delkonklusion ICGR	15
Analyse af ROE efter skat	15
Delkonklusion ROE	16
Analyse af ROA efter skat	16
Delkonklusion ROA	17
Indtægts- og omkostningsudvikling	18
Indtægtssiden	18
Delkonklusion og vurdering indtægter	20
Omkostninger	20
Delkonklusion/vurdering af omkostningerne	22
WACC – Weighted Average Cost of Capital	23
Delkonklusion WACC	27
I/O – Indtjening pr. omkostningskrone	27
Delkonklusion I/O	29
Tilsynsdiamanten udlånsmasse, bonitetsfordeling og finanstilsynet	29
Udvikling – Tilsynsdiamanten	30
Delkonklusion – Tilsynsdiamanten	32
Branchefordeling på udlån	32
Delkonklusion branchefordeling udlån	35
FT-bonitet udvikling	35
Delkonklusion FT-bonitet udvikling	37
Redegørelser fra seneste besøg af finanstilsynet	37

Delkonklusion - Redegørelser fra seneste besøg af finanstilsynet.....	38
Interessentanalyse og vurdering af bestyrelse (Fit and proper)	39
Interessentanalyse	39
Delkonklusion interessentanalyse.....	43
Ledelse og bestyrelse i forbindelse med opkøbet – Fit and proper.....	44
Delkonklusion - Ledelse og bestyrelse i forbindelse med opkøbet – Fit and proper.....	49
Strategier – passer de sammen og vurdering heraf.....	49
Delkonklusion Strategier – passer de sammen og vurdering heraf?	50
Prisfastsættelse - DCF – Discounted Cash Flow	51
Renteindtægter	51
Renteudgifter	52
Udbytte af aktier mv.	53
Gebyrer og provisionsindtægter	54
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	55
Kursreguleringer.....	55
Andre driftsindtægter	56
Udgifter til personale og administration.....	57
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver.....	57
Andre driftsudgifter.....	58
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv.	58
Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	60
Besparelse i forbindelse med opkøbet.....	60
De fremdiskonterede resultatopgørelser.....	62
Rentabilitet i forbindelse med opkøb.....	63
Prisen.....	64
Delkonklusion pris og rentabilitet	65
Opkøb af Sparekassen Thy – Vil Sparekassen Vendsyssel styrke deres position på markedet?.....	65
Konklusion	67
Referencer- og Litteraturliste	69
Bilag	72
Bilag 1 – Specifikation af besparelser.....	72
Bilag 2 – Fremdiskonteret regnskab Sparekassen Vendsyssel	73
Bilag 3 – Fremdiskonteret regnskab Sparekassen Thy	74

Indledning

Finanssektoren har siden 2008 oplevet en meget stor ændring i forbindelse med den finansielle krise. Krisen kom som et lyn fra en klar himmel og har på de seneste 12 år ændret måden at drive pengeinstitut på i høj grad. Store nedskrivninger, udlån med meget høj risiko, investeringer med gearing mm. betød at mange banker og sparekasser måtte dreje nøglen om pga. de økonomiske konsekvenser krisen fik.

Årene efter blev brugt til at lære af krisen, hvilket betød at der blev stillet yderligere krav til bankerne. De blev mere regulerede, finanstilsynet lavede grundigere vurderinger og der blev sat høje krav til kontroller, kredit og udlån, samt kapital og risiko-afdækning. NEP-kravet blev indført, således at man sikrede, at bankerne kunne stå imod de fremtidige krav der ville komme.

De øgede krav, som nævnt ovenfor, gør sig blandt andet gældende i forhold til deres administration, samt deres kontroller og compliance, som de senere år er blevet en stødt stigende omkostning for bankerne. Derudover er hvidvask og AML de senere år blevet et mere kendt udtryk i de danske pengeinstitutter, som ligeledes stiller store krav til egenkontrollen. Rundt regnet hver 3. medarbejder beskæftiger sig i dag, i større eller mindre grad med hvidvask/terrorfinansiering i de danske banker. Sagt med andre ord, er det blevet en samfundspligt for bankerne, og hvidvask/AML indgår i dag aktivt i de fleste bankers strategier.

Ovenstående pligter og opgaver har medført at antallet af banker og sparekasser er mere end halveret indenfor de seneste 10 år, da de nye tiltag, og de øgede krav kan være en stor og administrativt tung opgave at have plads til i en mindre bank. Derudover kan det være svært at leve op til alle de krav og reguleringer der stilles, i et marked der i forvejen er præget af meget hård konkurrence og hvor rentemarginalen er presset helt i bund.

I år 2020 kom Coronakrisen, som ligeledes har påvirket verdensøkonomien og som med meget stor sandsynlighed vil påvirke den finansielle sektor, hvilket muligvis kan betyde yderligere fusioner og opkøb i årene, fremadrettet.

På baggrund af ovenstående, vil der i denne opgave blive fremstillet et tænkt eksempel på et opkøb, hvor Sparekassen Vendsyssel vil forsøge at opkøbe Sparekassen Thy.

Præsentation af Pengeinstitutterne



Sparekassen Thy

Selvom navnet indikerer at Sparekassen har sin oprindelse i Thy, den blev oprindelig grundlagt i Thisted tilbage i 1829. I dag har Sparekassen, udover sit hovedsæde i Thisted, 14 privatkunde afdelinger som dækker et større område i Jylland fra Frøstrup i Nordjylland, til Herning i Midtjylland. I alt oplyses det på deres hjemmeside at de har ca. 50.000 privatkunder, og i omegnen af 2.500 erhvervskunder. Disse serviceres af mere end 200 medarbejdere (Sparthy.dk, 2021)

Sparekassen Thy er en garantsparekasse, hvilket betyder, at de er en selvejende institution. At være garantsparekasse betyder at de har garantier der indskyder kapital i virksomheden, som indgår som en del af egenkapitalen. Der er her tale om risikovillig kapital, som kunderne mister ved en konkurs, hvilket alt andet lige bør indikere at sparekassens garantier, tror på- og bakker op omkring virksomhedens fremtidige drift. Det er heller ikke nogen hemmelighed, at garantierne for denne risikovillighed modtager et årligt afkast af deres indskudte kapital. Dette afkast forventes jf. Sparekassen Thys seneste garantbrochure at ligge på ca. 3%. I Sparekassen Thy kan alle blive garantier, og der kan tegnes garantkapital for mellem kr. 5.000,- og kr. 100.000,-. (Garantbrochure, 2021)

Afdelingerne er primært placeret i Nordvestjylland, men Sparekassen Thy har ligeledes en såkaldt Danmarks-afdeling, som er en såkaldt fjernkundeafdeling, der blandt andet servicerer alle de kunder, som ikke umiddelbart bor i nærheden af nogle af sparekassens fysiske filialer. Derudover reklamerer sparekassen Thy med at denne afdeling på månedsbasis tilbyder fysiske møder i landets to største byer, Aarhus og København. Da de ikke har fysiske lokaler i nogle af de nævnte lokationer, tilbyder de at afholde møderne hjemme hos kunderne i privaten, eller på en café som indeholder de nødvendige rammer for mødeafholdelse.

Ideologien har hele tiden været at Sparekassen er lokale i de områder hvor de befinder sig, det gør sig blandt andet gældende ved at de på deres hjemmeside bryster sig med at beslutningerne træffes hurtigt og lokalt. Det skal blandt andet være medvirkende til at de med baggrund i deres brede lokalkendskab, hurtigt kan træffe de mest hensigtsmæssige beslutninger.

Sparekassen Thy brander sig selv under værdigrundlaget ”AKTIV”

A - Ansvar

K - Kunden i centrum

T - Troværdighed

I - Individuelle løsninger

V - Værdiskabende

En opsummering af dette slogan danner meget godt et indtryk af hvilken type pengeinstitut vi har med at gøre. Der er tale om en ”ordentlig” virksomhed, som prioriterer ansvarlige løsninger, både for kunder og medarbejdere. Kompetente medarbejdere skaber tilfredse kunder. Tilfredse, og dermed forventeligt også loyale, kunder skaber gode forretninger og langvarige relationer. Der skal ikke gå for meget forretning og sædvane i den daglige drift, da kunderne har en forventning om skræddersyede løsninger der tager udgangspunkt i lige netop deres økonomi. Efterlevelse af dette værdisæt, er medvirkende til at Sparekassen Thy i fremtiden har et eksistensgrundlag, og dermed en forretning at føre videre.

Sparekassen Vendsyssel



I lighed med Sparekassen Thy, er der ligeledes her tale om en garantsparekasse. Deres primære formål er, ifølge dem selv, at styrke deres kunder, og være lokalt forankret. Sparekassen Vendsyssel har sin oprindelse i Vrå, hvor de blev stiftet under navnet Sparekassen for Vrå og Em sogn tilbage i 1871. Ud fra dette kan vi konstatere at Vendsyssels rødder rækker 150 år tilbage i historien.

I dag har de over 700 ansatte, som fordeler sig på 34 afdelinger, primært i det nordjyske (sparv.dk, u.d.)

Navneforandringen til Sparekassen Vendsyssel sker først i 2001, hvor Vrå Sparekasse fusionerer med Jelstrup Lyngby Sparekasse. Herefter har det taget fart med adskillige åbninger af nye afdelinger, samt flere opkøb og fusioner. Vi må konstatere at Vendsyssel har erfaring med at udvide deres forretning, da de indenfor de seneste 3 år har oplevet en overtagelse af Østjysk Bank, en fusion med Dronninglund Sparekasse, samt senest i 2020, en fusion med Salling Bank. I samme periode er det ligeledes blevet til flere åbninger af nye afdelinger. Som nævnt ovenfor er Sparekassen Vendsyssels afdelinger primært beliggende i Nordjylland med afdelingen i Skagen som det nordligste punkt, men de har ligeledes en række afdelinger i Nordvestjylland omkring Lemvig, Stuer og Skive. Ydermere findes der 2 afdelinger i København, hvor de senest åbnede på Rådhuspladsen i 2016. Denne åbning skete blandt andet

på baggrund af en øget kundetilgang, hvorfor lokalerne i den eksisterende afdeling i hovedstaden blev for små.

Sparekassen Vendsyssel har en vision om at være blandt de bedste pengeinstitutter i Danmark, som tilbyder attraktive løsninger for deres kunder. Som garantsparekasse er disse kunder ligeledes meget afgørende for deres eksistens, da deres opbakning er stærkt medvirkende til at de kan drive en god solid forretning. Overskuddet fra virksomheden skal således ikke gå til aktionærer, men i stedet være med til at konsolidere virksomheden, så de står bedre rustet, og opnår større handlefrihed fremadrettet, også i nedgangstider.

I Vendsyssel kan man tegne for mellem kr. 5.000 og op til kr. 500.000,-. Af denne garantkapital blev der, jf. seneste årsrapport for 2020 udbetalt 3% i rente til deres garantier.

Ved udgangen af 2020 havde Sparekassen Vendsyssel mere end 177.000 kunder, hvoraf næsten 54.000 var garantier. Den samlede garantkapital i sparekassen beløber sig til mere end 2,6 mia. kr. hvilket vidner om en stor opbakning til virksomheden (Garantbeviser, 2021)

Problemformulering

Vil Sparekassen Vendsyssel styrke deres position på markedet ved et opkøb af Sparekassen Thy? Vil de være styrket økonomisk og skal de tage særlige organisatoriske/ledelsesmæssige hensyn?

Opgavens formål er at kunne svare på nedenstående:

- Analyse af regnskab og nøgletal for bankerne over de seneste 5 år, hvad har de af styrker/svagheder og hvad skal de to sparekasser være opmærksomme på i forbindelse med et opkøb?
- Analyse af udlånssammensætning, risiko/tilsynsdiamanten og bonitetsfordeling på deres udlån.
- Diskussion og vurdering af Sparekassernes strategier (passer deres strategier sammen?) og ledelser? – Synergier, konflikter, er der interessenter vi skal være særligt opmærksomme på?
- Værdiansætte Sparekassen Thy på baggrund af ovenstående analyser og vurderinger.

Afgrænsning

Der vil i vores opgave være afgrænsninger, hvilket vil betyde, at der evt. kunne være lavet alternative analyse mv., dog har vi knappe ressourcer i forhold til tid og i forhold til den mængde data, som vi kan indsamle omkring bankerne. Derfor har vi valgt at foretage afgrænsningerne som er nævnt nedenfor.

I opgaven vil omdrejningspunktet være Sparekassen Vendsyssels mulige opkøb af Sparekassen Thy. Der vil udelukkende blive kigget på de to banker/sparekasser. Derfor vil der ikke blive vurderet på mulige alternativer og evt. alternative investeringer.

Ved analysen af de to Sparekassers bestyrelse afgrænses der til, at de sammenlignes med Spar Nords bestyrelse og ikke andre SIFI-pengeinstitutter.

I forhold til analyse af regnskaber, udlånsudvikling mv. afgrænses der til perioden fra 2016 til 2020, derfor vil der ikke blive taget højde for evt. hændelser før eller efter denne periode. Vi vurderer ligeledes at en 5-årig periode giver data nok til grundlaget for denne opgave, hvorfor der ikke tages flere år med, som der nok ville blive gjort i den ”virkelige verden”.

Metode

Vi vil i dette afsnit forsøge at forklare hvilke metoder vi vil bruge i denne opgave, for at besvare vores spørgsmål og problemformulering på bedst mulig vis.

Indledningsvis er der foretaget en præsentation af de to sparekasser (i det følgende kaldet henholdsvis Spar V/Vendsyssel og Spar Thy/Thy), hvor vi redegør for sparekassernes historie, værdier og hvordan de har udviklet sig til de sparekasser, som de er i dag. Disse beskrivelser skal være med til at danne grundlag for den interessentanalyse, som udarbejdes senere i opgaven.

Efterfølgende vil vi lave en regnskabsanalyse af de to sparekasser. Analysen skal give et overblik over hvordan de har udviklet sig og om de har en veldreven og overordnet sund forretning. Derudover skal den være med til at vurdere deres evne til at fremskaffe deres kapital til en fornuftig indkøbspris. Analysen skal ligeledes belyse hvorvidt opkøbet kan være interessant for Sparekassen Vendsyssel, samt give en indikation om hvorvidt de to sparekasser til sammen, kan skabe en sund forretning, som vil styrke Sparekassen Vendsyssels markedsposition. Derudover skal analysen være med til at konkludere om der er

noget de skal være opmærksomme på i forhold til den historiske udvikling. Der vil blive analyseret på følgende nøgletal: I/O (indtjening pr. omkostningskrone), udviklingen i indtægtstal og omkostningstal, WACC, ICGR, ROE og ROA.

Vi vil analysere de to sparekassers risiko- og udlånsmasse. Dette er for at se om der er nogle eksponeringer og risici, som de skal være særligt opmærksomme på ved opkøbet. Til denne analyse vil vi også bruge tilsynsdiamanten, da den er et godt værktøj at bruge i forbindelse med at undersøge risikoudviklingen. Den giver et godt overblik over de pejlemærker, man skal ligge indenfor, for at kunne vurdere, om man driver en sund sparekasse. Desuden vil der blive set på udviklingen af deres forskellige brancheeksponeringer de sidste 5 år. Ydermere analyseres der på udviklingen på de forskellige boniteter, ligeledes indenfor den seneste 5-årige periode. Dette for at vurdere om der er en sund udvikling i deres bonitet, samt i deres udlån.

Der udarbejdes en redegørelse for de to sparekassers seneste rapporter fra finanstillsynet, som skal skabe grundlag for at kunne vurdere, om der er nogle punkter, som man skal være særligt opmærksomme på ved opkøbet.

Der bliver dykket ned i det organisatoriske i forbindelse med opkøbet. Her vil de to ledelser og bestyrelser vurderes i forhold til de kompetencer og krav, som der stilles i forhold til "fit and proper". Her vil ledelsen og bestyrelsen blive sammenlignet med den større konkurrent, Spar Nord. Ligeledes vil der blive analyseret videre på en interessentanalyse i forbindelse med opkøbet. Denne skal bruges til at vurdere om, der er noget i forhold til det ledelsesmæssige og organisatoriske, hvor man skal tage særlige hensyn i forbindelse med et muligt opkøb. Interessentanalysen skal desuden belyse, om der er noget "modstand" mod de forandringer, som et evt. opkøb vil medføre. Desuden analyseres de to Sparekassers strategier, hvor der vurderes på, om deres strategier passer godt sammen.

Ud fra ovenstående analyser skal Sparekassen Thy prisfastsættes, dette bliver gjort ved brug af DCF-modellen.

Ud fra forudsætningerne fra DCF-modellen bliver der udfærdiget et regnskab for den nye Sparekasse, for de kommende 5 år, hvor der fastsættes et minimumskrav til egenkapitalforrentningen for perioden. En god forrentning, er afgørende for om de kan styrke deres position på markedet. En realistisk forventning til forrentningen bliver fastsat på baggrund

af gennemsnittet af de seneste 10 års egenkapitalsforretningen for tre lignende sparekasser (Sparekassen Sjælland, Sparekassen Kronjylland og Sparekassen Middelfart).

Ud fra ovenstående analyser, vil der til sidst, ud fra en helhedsvurdering, konkluderes hvorvidt Sparekassen Vendsyssel vil styrke deres markedsposition ved opkøbet af Sparekassen Thy. Herunder hvilke punkter der taler for og evt. imod opkøbet. Dette skal sammen med de foregående analyser, danne grundlag for vores samlede anbefaling.

Opgavens opbygning

Indledning - Problemformulering - Præsentation af Sparekassen - Afgrænsning - Metode	
Regnskabsanalyse - ICGR - ROE - ROA - Indtægts/omkostningsudvikling - WACC	
Udlån mv.: - Tilsynsdiamanten - Udlånsmassen - Bonitetsfordeling - Seneste besøg af finanstillsynet	
Organisation / strategi - Interessentanalyse - Bestyrelse "Fit and Proper" - Strategier, passer de sammen?	
Prisfastsætning - DCF og argumentation for denne metode - Besparelser - Fremdiskonteret resultat - Lever de op til fastsat ROE?	
Evt. anbefaling af opkøb - Vurdering for/imod og samlet anbefaling - Konklusion	Kilde: egen tilvirkning

Regnskabsanalyse

I dette afsnit vil vi lave en analyse af de to sparekassers regnskaber. Analysen bliver lavet da Sparekassernes udvikling er afgørende for, om Spar V kan styrke deres position på markedet ved at opkøbe Spar Thy. Der bliver udarbejdet en række analyser af de førømtalte nøgletal, under metodeafsnittet. Dette blandt andet omkring hvordan udviklingen har været, om der er tale om en fornuftig og stabil udvikling. Desuden vil der løbende blive sammenlignet med

andre sammenlignelige pengeinstitutter, som enten befinder sig i gruppe 2 ligesom Spar V, eller gruppe 3, som er her Spar Thy befinder sig i øjeblikket. Dette gøres for at have et sammenligningsgrundlag at vurdere udviklingen ud fra. Desuden vil vi udover de ”gængse” nøgletal dykke længere ned i regnskabet og analysere på sparekassernes omkostnings- og indtjeningsstrukturer, hvor vi vil se på, hvordan de forskellige poster har udviklet sig de senere år.

ICGR – Internal Capital Generation Rate

ICGR fortæller noget om egenkapitalsforretningen. ICGR minder meget om ROE, men i dette nøgletal er der taget højde for den garantrente, som de to sparekasser har udbetalt i udbytte i det indeværende regnskabsår.

ICGR kan bruges til at analysere på hvor gode sparekasserne har været til at skabe vækst i deres egenkapital på baggrund af deres egne resultater.

Herunder bliver der set nærmere på baggrunden for udviklingen i perioden. I første omgang bliver udviklingen for Spar Thy klarlagt.

<i>Sparekassen Thy</i> (1.000 kr)	2016	2017	2018	2019	2020
Resultat før skat	120.661	154.911	131.904	222.318	117.893
Skat	27.185	30.782	24.893	30.091	23.295
Garantkapital	9.537	10.231	11.251	12.911	14.821
Egenkapital	1.279.799	1.426.267	1.559.511	1.796.813	1.933.153
ICGR	6,56%	7,99%	6,14%	9,98%	4,13%

Kilde: egen tilvirkning på baggrund af regnskaber

Overordnet set for analyseårene 2016 – 2020, har Spar Thy oplevet en nedgang i deres ICGR på 2,43 procentpoint. Man kan konstatere at dette nøgletal både er gået op og ned i perioden, hvilket vil blive bekræftet af grafen længere nede i opgaven. Den negative udvikling, skyldes i høj grad 2020, hvor hele verden har været præget af Corona pandemien. Havde man udelukkende analyseret til og med 2019, havde billedet været et helt andet.

Fra 2016 til 2017 stiger Spar Thys ICGR med 1,43 procentpoint, hvilket naturligvis er et direkte resultat af at deres årsresultat før skat er steget med ca. 28%, mens deres egenkapital ligeledes er steget med omkring 11%. 2017 var et travlt år på realkreditområdet, hvor der blev

omlagt ekstraordinært mange realkreditlån, som gav øgede gebyrindtægter. De faldende renter betød samtidig at de tjente ekstraordinært meget på deres kursreguleringer.

Fra 2017 til 2018, var der en tilbagegang i deres ICGR på over 1,85 procentpoint. Dette kan afledes af en nedgang i Spar Thys resultat før skat på ca. 15%. Dette skyldes blandet andet et større fald i deres kursreguleringer på over 20 mio. kr., samt stigning i deres nedskrivninger på omkring 18 mio., hvilket svarede til en stigning på knap 300% (Sparthy, 2018, p. 27). Det til trods, formåede de at øge deres egenkapital med omkring 9%.

Efterfølgende er der igen positiv fremgang, da ICGR igen er stigende. 2019 var generelt et rigtig godt år, med stor aktivitet på realkreditsiden, grundet konverteringsbølge, tilbageførsel på nedskrivningerne på omkring 30 mio. samt salget af Sparinvest, som samlet set resulterede i at årets resultat før skat steg med ca. 69%. I 2019 steg Thys egenkapital ligeledes med over 235 mio. kr. svarende til mere end 15%. Denne konsolidering afspejles tydeligt af, at man her oplever den største stigning, og samtidig det højeste niveau på 9,98% set over hele perioden.

At tingene kan gå op og ned, set over en længere periode bekræftes af udviklingen i deres ICGR fra 2019 til 2020. Med så ekstraordinært fine tal i 2019, kommer nedgangen hurtigt til at se meget voldsom ud, når man efterfølgende rammer et meget udfordrende år, som i 2020. Nedgangen i årsresultatet før skat svarer til et fald på næsten 47%.

Til trods for at man i 2020 oplever den største nedgang i ICGR på 5,85 procentpoint, hvilket svarer til et fald på over halvdelen set i forhold til niveauet året forinden, må en positiv konklusion for dette nøgletal være, at Spar Thy, set over hele perioden, har oplevet fremgang og dermed konsolidering i form af en stigning i deres egenkapital på lige over 51%.

<i>Sparekassen Vendsyssel</i> (1.000 kr.)	2016	2017	2018	2019	2020
Resultat før skat	233.878	383.371	452.470	606.131	515.818
Skat	34.190	63.896	89.098	81.105	129.340
Udbytte Garantkapital	27.877	31.617	35.986	47.116	53.311
Egenkapital	2.270.055	2.694.247	3.087.515	4.279.202	5.193.758
ICGR	7,57%	10,68%	10,60%	11,17%	6,41%

Kilde: egen tilvirkning på baggrund af regnskaber

Der vil nu ses nærmere på Spar Vs udvikling, som fremgår af ovenstående skema. Fra 2016 til 2017 var der en positiv udvikling, mens de i 2018 oplevede en nedgang i deres ICGR. Efterfølgende steg de så i 2019 som ifølge årsrapporten for samme år, var rekordår, for derefter at falde til det laveste niveau i perioden i 2020.

Fra 2016 til 2017 oplevede Spar V deres største stigning i ICGR i analyseperioden, da denne steg med 3,11 procentpoint. Dette sker naturligvis som en direkte konsekvens af at deres resultat før skat stiger med 64% svarende til omkring 150 mio. kr. I samme periode stiger egenkapitalen med næsten 19% (Vendsyssel, 2019, p. 35). Som nævnt tidligere, var 2017 blandt andet påvirket af en stor aktivitet på realkreditområdet, hvor der blev omlagt mange lån på grund af faldende renter, hvilket også påvirkede deres kursreguleringer positivt.

I år 2018 oplever Spar V i lighed med Spar Thy en nedgang i deres ICGR, om end den er begrænset til under 0,08 procentpoint. Dette skyldes blandt andet at de, trods stigende udbetalt garantudbytte, har opnået positiv udvikling i deres resultat før skat på omkring 18%, mens egenkapitalen er steget med omkring 15%. Årsagen skal findes i nogle af de samme udfordringer som det var for Thy i samme år. En nedgang i kursreguleringerne på over 57%, samt en stigning i deres nedskrivninger på omkring 20%. I samme periode stiger deres omkostninger ligeledes til personale og administration med mere end 27%, svarende til over 117 mio. kr. (Årsrapport, 2018) I modsætning til Spar Thy formår Spar V dog at begrænse deres nedgang i ICGR, da de fortsat kan præstere en positiv udvikling i deres årsresultat.

I år 2019 er billedet igen det samme for de to Sparekasser, da de som nævnt tidligere lavede rekord regnskab i 2019. Spar V ejede ligeledes en andel i Sparinvest, som de også solgte 75% af. Herudover blev de endnu engang positivt påvirket af en konverteringsbølge der var i samme år, mens de, jf. årsregnskabet, oplevede at deres nedskrivninger var omkring 46 mio. kr. mindre end året forinden.

Som tidligere nævnt, er billedet meget det samme, hvorfor Spar V falder med 4,76 procentpoint i 2020 til det laveste niveau i perioden, 6,41%. Her vil årsagsforklaringen være den samme, i forhold til Corona pandemien. Dette påvirker ligeledes ICGR, som samlet set er

forringet i perioden. Der er her tale om et øjebliksbillede, som sagtens kan ændres i 2021, afhængig af resultaterne, samt hvordan virksomheder mm. klarer sig gennem krisen. Positivt er det at Vendsyssel ikke oplever så voldsom en nedgang i deres årsresultat, som man kunne have frygtet. Nedgangen begrænser sig til ca. 15% hvor Thy blev noget hårdere ramt, og oplevede et fald i det sidste år på ca. 47%.

Dog kan man, i lighed med Spar Thy, konkludere at Spar V fortsat formår at polstre sig, således, at deres egenkapital tæt på at rundt 5,2 mia. kr. Her er tale om en stigning i perioden på knap 129%. Dette vil alt andet lige være medvirkende til at de står stærkere fremadrettet, da de ønsker at være selvfinansierende, men ligeledes i forhold til de fortsat stigende kapitalkrav der er til pengeinstitutter i dag, og fremadrettet.



Delkonklusion ICGR

For begge sparekassers vedkommende kan der konkluderes, at der har været en positiv tendens, som dog har været påvirket af ekstraordinære år med store kursreguleringer, stor aktivitet på realkreditlånemarkedet samt salg af Sparinvest. Dog leverer de positive resultater, som gør, at der arbejdes videre med et evt. opkøb.

Analyse af ROE efter skat

Det første nøgletal vi vil analysere udviklingen på, er ROE efter skat. Årsagen til at der analyseres på dette tal er, at det er interessant at vide, hvor gode de to sparekasser har været til at forrente deres egenkapital ud fra deres resultater, som er et vigtigt element i at kunne drive

en bank. Det er desuden vigtigt for Spar V og Spar Thy at kunne forrente deres egenkapital fornuftigt, da de gerne vil finde deres kapital via egne resultater. ROE beregnes således:

$(\text{Resultat efter skat/egenkapital}) * 100$

Return on Equity (ROE) - efter skat	2016	2017	2018	2019	2020
<i>Sparekassen Vendsyssel</i>	8,80%	11,86%	11,77%	12,27%	8,30%
<i>Sparekassen Thy</i>	5,44%	8,90%	6,86%	10,70%	5,10%

Return on Equity (ROE) - efter skat	2016	2017	2018	2019	2020
<i>Sparekassen Kronjylland</i>	7,05%	8,47%	5,91%	9,61%	5,10%
<i>Sparekassen Middelfart</i>	8,96%	9,31%	7,47%	10,61%	6,60%

Kilde: egen tilvirkning på baggrund af regnskaber

Som det kan ses af ovenstående, har begge sparekasser igennem perioden haft en positiv udvikling frem til år 2019, hvorefter det i 2020 får et dyk. Her er der for begges vedkommende tale om Coronaeffekten som betød stigende nedskrivninger, mens deres regnskaber i 2020 heller ikke blev boostet af salget af Spar Invest, større opkøb, omlægningsbølger eller ekstraordinære gode kursreguleringer eller lignende. Udviklingen lægger sig meget tæt op ad ICGR og har samme mønster som dette nøgletal.

Delkonklusion ROE

Samlet set kan det konkluderes at ROE har haft en positiv udvikling frem til 2020, hvor det primært vender pga. Covid-19, dog er der tale om en positiv tendens i forhold til de øvrige nøgletal, som gør at opkøbet er spændende at arbejde videre med.

Analyse af ROA efter skat

Udover at se på sparekassernes forrentning af deres egenkapital, er det ligeledes relevant at se nærmere på hvordan de har forrentet deres samlede balance. Her bliver der set på ROA som beregnes på flg. måde: $(\text{Resultat efter skat/balance}) * 100$. Historien gentager sig og begge sparekasser har samme tendens som ROE, hvor tallene har nogenlunde samme udvikling.

Return on Assets (ROA)	2016	2017	2018	2019	2020
<i>Sparekassen Vendsyssel</i>	1,78%	2,60%	2,28%	2,81%	1,20%
<i>Sparekassen Thy</i>	1,28%	1,77%	1,38%	2,14%	0,90%

Return on Assets (ROA)	2016	2017	2018	2019	2020
<i>Sparekassen Kronjylland</i>	1,23%	1,55%	1,07%	1,63%	0,70%
<i>Sparekassen Middelfart</i>	1,34%	1,30%	0,98%	1,46%	0,60%

Kilde: Egen tilvirkning / Regnskaber fra bank

De har nogenlunde samme udvikling som de to referencesparekasser som kan ses af tabellen ovenfor. De bedste år er i år 2017- og 2019 som var præget af mange af de engangsindtægter, som kom disse år. Der kommet et dyk i 2020, hvilket skyldes Covid-19, som er beskrevet i afsnittet omkring udviklingen af ROE. Hvis man dykker ned i deres balancer og ser på, hvad de skal være opmærksomme på for at kunne forrente den bedre, skal der helt klart ses på indlånssiden. Denne fylder en stor del af balancen og er en indtægt som kun er faldende for sparekasserne. I 2016 har Spar Thy indlån for i alt 6 mia. kr. ud af en balance på 7,6 mia. I 19 ligger den på 8,2 mia. ud af en balance på 10,3 mia. kr. Spar V har lignende tendens, dog udgør indlån ikke en lige så stor andel som hos Spar Thy. I 2016 er den på 9,6 mia. ud af en balance på 15,1 mia. kr. I 2019 er det 15,1 ud af en balance på 22,8 mia. kr. Derfor indførte Spar V negative renter på erhverv i 2019 og i februar 2020 på privatkunder. Grænsen for negativt indlån er kr. 250.000 i indestående for private og fra 0 kr. for erhverv. Spar Thy var senere på den, de indførte først negativ indlånsrente på erhverv i november 2019 og i juni 2020 på privatkunder, her var grænsen for erhverv på 0 kr., mens det for private var kr. 500.000. Dette blev i december 2020 efterfølgende ændret til kr. 250.000 for privatkunder. Dette er et vigtigt træk for at de fremadrettet kan levere en fornuftig forrentning af deres egenkapital og balance, samt skabe positive resultater, som kan sikre deres fremtidige eksistens.

Delkonklusion ROA

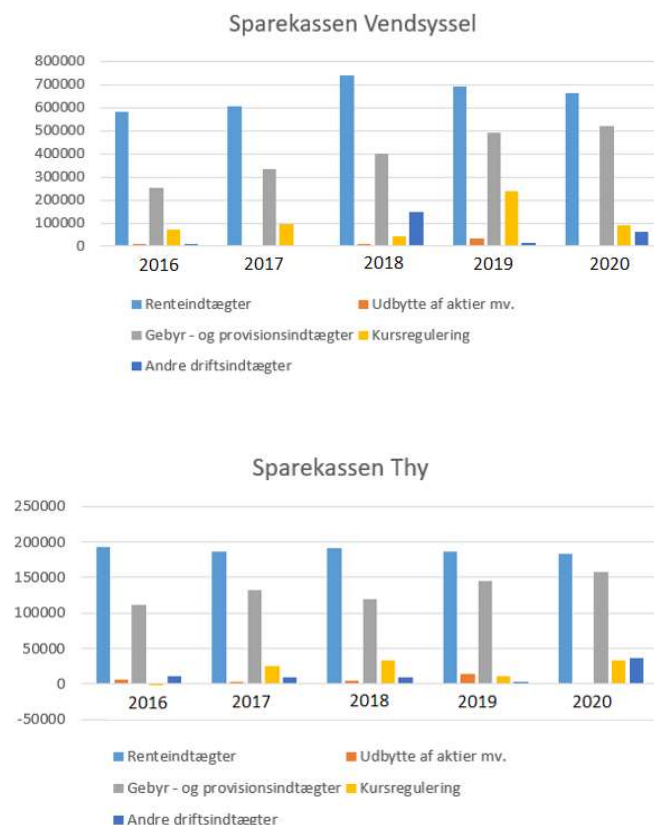
Samlet set kan det konkluderes at ROA har samme udviklingsmæssige tendenser som ROE i analyseperioden, hvor mange af regnskabsårene har været præget af ekstraordinære begivenheder. Dog er der tale om at den samlede kapital øges hvert år, hvilket gør at der vil blive arbejdet videre med et muligt opkøb.

Indtægts- og omkostningsudvikling

Udover at se på udviklingen i bankernes nøgletal, er det desuden spændende at undersøge tallene bagved i resultatopgørelsen nærmere, for at se på udviklingen af disse. Her vil der bl.a. ses på om udviklingen har været ensartet, og ligeledes om begge sparekasser har nogle af de samme udfordringer, som man skal være opmærksomme på ved et opkøb. Nedenfor vil der blive dykket ned i maskinrummet på de forskellige indtægts- og omkostningsposter, hvor der vil blive set nærmere på sparekassernes udvikling i deres resultatopgørelse. Her bliver der analyseret og vurderet på de poster, som indgår under henholdsvis indtægts- og omkostningssiden, samt udviklingen i basisindtjeningen.

Indtægtssiden

Det første der vil ses på, er indtægtssiden. Som illustreret nedenfor er der grafer for udviklingen i begge sparekasser, for de seneste 5 regnskabsår.



Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af regnskaber. Tal er DKK

Som det kan konkluderes ud fra ovenstående grafer, har deres udvikling på indtægtssiden meget samme tendens. Hvis der startes med at kommentere på renteindtægterne, har det i mange år været ”hovedgrenen” i forhold til sparekassernes indtjening. De har levet af at låne penge ud, som har udgjort størstedelen af deres indtægt. Det har de seneste år været meget oppe og vende, at denne post er presset pga. de faldende renter. Økonomien har været i fremgang og begge sparekasser formår i perioden, at øge deres udlån, dog viser det sig ikke på deres bundlinje, da konkurrencen er høj og renteniveauet er så lavt (Rasmussen, 2019). Samlet har udviklingen været flad/nedadgående for renteindtægterne. Thy har den fladeste udvikling. Spar Vs har været lidt mere faldende, på trods af at de igennem analyseperioden har overtaget flere filialer af Den Jyske Sparekasse, opkøbt Østjysk Bank og Salling Bank. Dette er noget de skal være opmærksomme på, ved- og efter et evt. opkøb, om de kan påvirke i positiv retning. Begge har indført negative indlånsrenter, som giver dem en indtægt, men noget kan tyde på, at de måske allerede bør overveje hævelse af denne rente og evt. nedsætte grænsen for, hvornår man skal betale. Økonomer og specialister (Plesner, 2019), tror at de lave renter forsætter flere år endnu og flere har udtalt sig om, at hvis det forsætter, bør bankerne overveje at tænke deres forretningsmodel omkring indlån videre. Danskerne sparer ligeledes mere op, hvilket kan give en god indtjening, hvis de finder den rigtige model for det.

Den næste store indtægtskilde for begge sparekasser er deres gebyrindtægter. Det er provisioner og gebyrer de får ved investeringer, ved udlån og realkreditsager. Som det ses, har den været svingende igennem perioden, hvor de især topper i 2017, 2019, samt i 2020, hvor man oplevede historisk store konverteringsbølger af realkreditlån samt generel stor aktivitet på boligmarkedet for køb og salg. Som beskrevet tidligere, blev begge sparekasser også godt ramt af dette. Umiddelbart er der en rigtig fin udvikling for bankerne igennem perioden, dog skal man huske, at der er tale om nogle helt ekstraordinære gode år, som vi i udgangspunktet ikke kan forvente kommer igen. Der har været faktorer, heriblandt rentefald, inde over, som de to sparekasser ikke kan påvirke. Begge sparekasser kan ved et evt. opkøb se på, om der kunne være nogle områder de kunne inspirere hinanden på og få øget deres indtægt, som kan opveje den faldende renteindtægt. Eksempelvis har leasing af biler gjort sig gældende for især erhvervskunder, men ligeledes også for private. Her er Thy medejer af leasingselskabet Kronekapital med 50% ejerskab, mens Vendsyssel samarbejder med Opendo leasing, hvor de har en meget lille ejerandel, sammen med en række andre lokale pengeinstitutter. Her vil de kunne øge deres gebyrindtægter på denne side og deres samlede indtjening, hvis de fik

leasingen gennem deres helt eget selskab. Så her vil der helt klart være en synergieffekt ved opkøbet.

Kursreguleringerne er den næste indtægtskilde for sparekasserne. Dette er kursstigninger i deres egenbeholdning af aktier og obligationer. Som det kan ses, har denne indtægtskilde meget samme tendens i udviklingen, som gebyrindtægterne, der var tale om før. De år hvor konverteringsbølgerne var høje og gav gode gebyrindtægter, steg værdierne af begge sparekassers egenbeholdning af obligationer. Det er en post som udgør den 3. største indtægtskilde gennem perioden, men igen er der tale om ekstraordinære gode år, som påvirker denne post, som ikke er holdbar at satse på, kommer igen lige foreløbig.

Udbytte af aktier, kommer fra virksomheder hvor de to sparekasser har andele i. Posten fylder forholdsvis lidt gennem hele perioden. 2019 er et ekstraordinært år for begge, da begge sælger deres andele i Sparinvest til Nykredit.

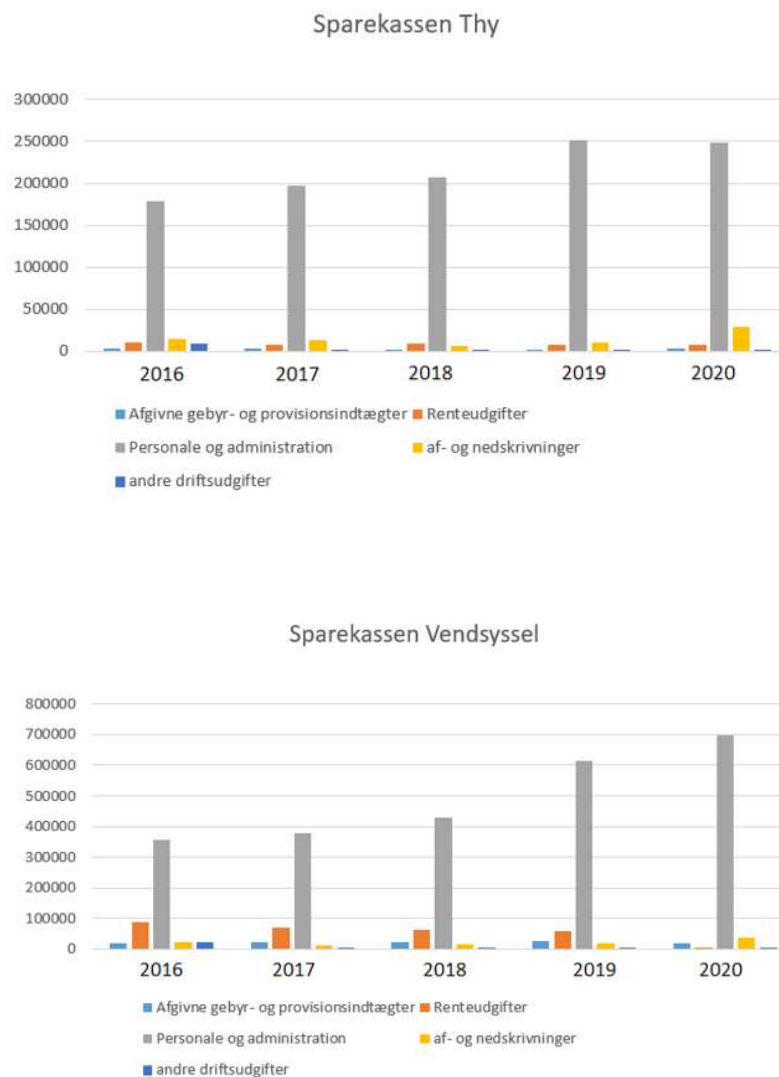
I forhold til de andre driftsindtægter, er der ikke meget at skrive om. Det er den indtægtskilde der fylder mindst og ligger på et konstant lavt niveau gennem hele perioden.

Delkonklusion og vurdering indtægter

Samlet set kan det konkluderes at begge sparekasser er udfordret på deres kerneindtjening, renteindtægter, som gennem perioden er nedadgående på trods af bedring i samfundsøkonomien. Gebyrindtægter ligger i flere af årene på et højt niveau, men dette skyldes ekstraordinære indtægter.

Omkostninger

Der vil nu ses på begge sparekassers udgiftssider, for at klarlægge om der er noget her, som kan optimeres. Ligeledes om der er noget som de skal være særligt opmærksomme på ved et muligt opkøb. Afslutningsvis vurderes det om der er udgiftsposter, som der kan "true" deres eksistens.



Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af regnskaber. Tal er angivet i DKK.

Som det ses af ovenstående tabel, har udviklingen for begge sparekasser nogenlunde det samme mønster. I lighed med udviklingen på indtægtssiden er kurven for Spar Thy lidt mere flad end Vendsyssels. Den første udgift der ses på, er personaleomkostninger. Den er igennem analyseperioden stigende, bortset fra 2020 for Spar Thys vedkommende. Dette skyldes dog at de satte it-projekter og andre projekter på standby grundet nedlukninger mm. som følge af situationen omkring Corona. Disse udgifter vil altså komme igen i de kommende år. I 2013 var gennemsnitslønnen for en bankansat kr. 55.000., i 2019 er det steget til ca. 74.395. kr. (Nygaard, 2019). Det er en stigning på 26% indenfor 6 år! Når man ser denne stigning, giver kurvernes udvikling god mening, dog er det ”giftigt” med de pressede renteindtægter som var

omtalt i afsnittet før. Derfor er det selvfølgelig noget de skal have fokus på ved dette opkøb. Har de ikke fokus på denne post, kan det true deres forretning og konkurrenceevne på sigt. Ved et muligt opkøb, vil der alt andet lige, komme nogle naturlige besparelser, da de vil kunne spare nogle medarbejdere væk. Dette gør sig mere eller mindre mest gældende for personalet i stabene, som formentlig også ligger lønmæssigt højere end den gennemsnitlige medarbejder i afdelingsnettet. Dog skal de også have fokus på at beholde og ansætte de rigtige medarbejdere, som kan øge deres indtjening. Man kan dog hurtigt konkludere, at dette er en post, som de skal have meget fokus på i fremtiden og ved et muligt opkøb.

Den næste post er renteudgifter, som samlet set gennem perioden er faldende for dem begge. Dette til trods for at begge sparekasser oplever stigninger i deres indlån. Begge sparekasser har løbende kunne funde sig billigere og har nedsat deres indlånsrente til kunderne, som gør, at deres renteudgifter er faldende. Dette er selvfølgelig positivt, men som det ses af ovenstående fylder posten meget lidt af deres samlede omkostninger, derfor er den samlede effekt desværre ikke så stor.

Af-og nedskrivninger udgør en meget lille post i de samlede regnskaber. Det positive er for begge, at der ikke er nogle år, hvor den stikker voldsomt af. Dette tyder på, at de foretager de korrekte ned- og afskrivninger.

De sidste to omkostningsposter er afgivne gebyruder og andre driftsomkostninger. Andre driftsomkostninger fylder meget lidt for begge sparekasser gennem hele perioden. Gebyruder ligger meget konstant for Spar Thy mens Spar V har en lidt stigende tendens frem mod 2019. Afgivne gebyr-og provisionsudgifter er blandt andet omkostninger til handel med værdipapirer, valutakontrakter, futures mv. Her kan de naturligvis se på om de partnere de handler med, er gode og billigere nok, i forsøget på at optimere disse omkostninger.

Delkonklusion/vurdering af omkostningerne

Samlet set kan det konkluderes at begge sparekasser har samme lighedspunkter i forhold til udviklingen i deres omkostninger. Her fylder personaleomkostninger en meget stor del, af de samlede omkostninger. Her kunne forventeligt opnås en besparelse ved et opkøb på den korte bane ved besparelser i form af afskedigelser. Dog skal de også have fokus på at optimere denne omkostning på den lange bane.

WACC – Weighted Average Cost of Capital

Dette nøgletal er med til at belyse de vægtede gennemsnitlige kapitalomkostninger. Med andre ord hvad det koster de to Sparekasser at fremskaffe kapital til at drive deres forretninger.

Dette nøgletal er meget væsentligt når man skal ind og analysere og vurdere på deres performance. Ét er at kigge på deres overskud, men noget andet er ligeledes hvor gode de er til at anskaffe fremkapital, som kan blive brugt i den daglige drift.

Hvis pengeinstitutterne formår at funde sig billigt, vil det ligeledes påvirke deres muligheder for at være konkurrencedygtige på de produkter de har på hylderne. Jo lavere indkøbspris på har på deres kapital, jo lavere har de også mulighed for at sætte deres udlånsmarginal, uden at det får negativ indvirkning på deres indtjening.

Måden man beregner WACC er via følgende formel:

$$WACC = k_d \times (1 - T) \times L + k_e \times (1 - L) \text{ (Christensen, 2019)}$$

Som det fremgår af ovenstående, består formelen for beregning af pengeinstitutternes WACC af flere led. Det første led man støder på, er K_d , som indikerer prisen på den rentebærende gæld. I denne beregning holdes renteudgifterne op mod egenkapitalen. Der er altså flere faktorer der kan påvirke K_d , herunder blandt andet udviklingen i renteudgifterne, men ligeledes udviklingen i pengeinstituttet egenkapital.

T indikerer den aktuelle skatteprocent. Der er tale om virksomheder, hvorfor der i dette tilfælde er tale om selskabsskatten, som i skrivende stund er 22% (2021)

L repræsenterer den rentebærende gæld i forhold til deres egenkapital.

Det højre led, K_e , kan findes ved at benytte CAPM modellen. Her er der ligeledes forskellige værdier som skal være kendte, for at modellen kan anvendes korrekt. Den risikofrie rente er sat til -0,42% på baggrund af en 10årig dansk statsobligation (Danmarks Statistik, 2021) som er indhentet via seneste oplyste rente fra Danmarks Statistik (2021M01)

Der er fastsat markedsafkast til 4% hvilket blandt andet er sket på baggrund af det afkast som to investeringsforeninger i Sparinvest har givet, set over de seneste 5 år. Her er der taget udgangspunkt i Sparinvest Mix Mellem Risiko KL A og Sparinvest Balance DKK, som har givet et gennemsnit på henholdsvis 4,04% og 3,98% (Sparinvest, 2021).

I beregningen indgår der ligeledes en betaværdi, hvilket fortæller noget om kursfølsomheden, men da der i dette tilfælde har med to sparekasser at gøre, er det svært at definere deres kursfølsomhed. Her kan der naturligvis argumenteres for at betaværdien ikke er retvisende, mens den samtidig kan være forskellig i henholdsvis Spar Thy og Spar V, når man kigger nærmere på hvor risikovillige de to sparekasser er, set i forhold til hinanden.

Det vurderes dog at det godt kan forsvares at begge sparekasser har samme betaværdi, da de begge ligger i top-10 på Bankresearchs liste med Risikovurdering for 2019, som er den senest udarbejdede liste. Øverst ligger de pengeinstitutter med det mindste risikoindeks (Bankesearch, 2019).

Kort opsummeret sammenholder man altså prisen på fremmekapitalen med prisen på egenkapitalen. Det er udgiften til fremmefinansieringen der er medvirkende til at gøre dem konkurrencedygtige, da de, som tidligere nævnt, kan låne penge ud til en meget lav rente, hvis de blot formår at indkøbe billigere fremmedkapital, hvilket resulterer i at det ikke påvirker den samlede indtjening.

Kd	2016	2017	2018	2019	2020
Sparekassen Thy	0,21%	0,14%	0,14%	0,12%	0,12%
Sparekassen Vendsyssel	0,65%	0,51%	0,33%	0,27%	0,18%

Kilde: egen tilvirkning på baggrund af regnskaber

Som det fremgår af ovenstående tabel, som viser udviklingen i Kd, har der for begge sparekassers vedkommende, været en god udvikling, og de har formået at sænke omkostningerne til deres fremmedkapital. Spar V har formået at gå fra en Kd på 0,65% i 2016 til en Kd på 0,18% i 2020 hvilket svarer til en nedgang på over knap 3/4. Udviklingen er ligeledes positiv hos Spar Thy, hvor de i 2016 havde en Kd på 0,21%, som efterfølgende er faldet til at være 0,12% i 2020, hvilket ligeledes indikere en større nedgang, svarende til lige knap en halvering i analyseperioden

Overordnet set kan det konkluderes at Spar Thy har været bedst til at funde sig gennem hele perioden. Med til den historie skal dog nævnes at de i perioden ikke har haft supplerende kapital finansieret andre steder, de har tværtimod i 2018 været ude og låne ud til andre pengeinstitutter eller lignende, hvilket ikke er nærmere specificeret i deres regnskaber.

WACC	2016	2017	2018	2019	2020
Sparekassen Thy	0,91%	0,90%	0,91%	0,94%	0,93%
Udvikling i procent	-	-2,1%	1,7%	3,4%	-0,9%
Sparekassen Vendsyssel	1,82%	1,88%	1,55%	1,76%	1,40%
Udvikling i procent	-	3,3%	-17,6%	13,5%	-20,6%

Kilde: egen tilvirkning på baggrund af regnskaber

Her følger en nærmere analyse på den udvikling der har været i sparekassernes WACC i analyseperioden. Med udgangspunkter i 2016, som er det første år, ligger de to et stykke fra hinanden, Spar V med en WACC på 1,82% mens Spar Thy ligger på beskedne 0,91%. I 2016 Havde Spar V supplerende kapital for i alt ca. 625 mio. kr. mens det af Thys regnskab fremgår at de ikke havde optaget supplerende kapital på daværende tidspunkt.

Spar Vs gældsposter fordeler sig således, at de havde kr. 170 mio. til en rente på 8,42%, kr. 83 mio. til en rente på 7,61% samt ca. 375 mio. til en rente på 5,34% som blev optaget i det pågældende år. Jf. deres. årsregnskab (Vendsyssel, 2016, p. 9), skulle den ny udstedte kapital dels bruges til at leve op til de øgedes kapitalkrav, og dels til at finansiere opkøbene af flere afdelinger fra Den Jyske Sparekasse. Derudover forventes det at Vendsyssel ville indfri en del af den dyrere supplerende kapital på kr. 170 mio. i det efterfølgende år.

Dette får man bekræftet i 2017 hvor det fremgår af Spar Vs regnskab, at de indfriede de kr. 170 mio. som planlagt, hvorfor summen af deres efterstillede kapitalindskud falder. Ud fra beregningen af Kd kan man ligeledes konkludere at denne falder med 0,14 procentpoint fra 0,65% til 0,51% hvilket er en direkte konsekvens af at de har indfriet ca. 27% af deres samlede supplerende kapital.

Spar Thy fortsætter i samme stil i 2017, hvor det ikke fremgår af regnskabet at de har, eller har optaget noget supplerende kapital i løbet af det indeværende år. De fortsætter derfor med at være selvfinansierende.

I 2018 falder Spar Vs efterstillede kapital med 82,4 mio. kr. hvilket, som året forinden, var hensigten. Samtidig stiger egenkapitalen med knap 400 mio. hvilket ligeledes bidrager positivt til udviklingen i Kd og WACC. Deres WACC falder med 0,33 procentpoint fra 1,88% til 1,55%, mens de som følge af det ovenstående, ligeledes opnår en noget lavere indkøbspris

på fremmedkapitalen, som følge af indfrielsen af supplerende kapital i 2017. Deres indkøbspris på fremmed kapital falder således med over 1/3.

Af Spar Thys regnskab fremgår det at de har været ude og låne 10 mio. ud til andre pengeinstitutter eller lign.

Opsummeret, ser man i 2018 at Spar V forbedrer deres WACC, mens Spar Thy omvendt oplevere en lille stigning i deres WACC. Forklaringen hertil skal formentlig findes i at Spar V oplever fald i deres renteudgifter.

Thy oplever derimod en stigning i deres renteudgifter, pga. stigende indlån.

I 2019 kan man konstatere at WACC for Spar Vs vedkommende stiger fra 1,55% til at være 1,76%. Samtidig fortsætter den positive udvikling med en faldende Kd på omkring 1/5, da Vendsyssel sparer omkring 3,5 mio. kr. i renteudgifter til den supplerende kapital, som følge af deres indfrielse året forinden. Ved udgangen af 2019 resterede der ca. 374 mio. kr. i supplerende kapital. Thy fortsætter med at ligge på et meget lavt niveau i forhold til prisen på fremmed kapital, lige under halvdelen af Vendsyssel. I samme år oplever de endnu engang en stigning i deres WACC, denne gang en meget begrænset stigning på 0,01 procentpoint. Dette til trods for at de rent faktisk oplever tilbagegang i deres renteudgifter, samt beskeden fremgang i deres årsresultat med omkring 3,6 mio. kr. Egenkapitalen stiger ligeledes over 18%, mens de samtidig ikke har været ude og optage supplerende kapital, men i stedet holder denne post på samme niveau, som i 2018 med et udlån af supplerende kapital til andre pengeinstitutter på 10 mio. kr. Grunden til at de alligevel oplever en negativ udvikling i dette nøgletal skal findes i en stigning i deres balance på over kr. 800 mio. hvilket skyldes en større stigning i deres indlån.

2020 er det sidste år i analyseperioden, og her oplever begge sparekasser positiv udvikling. For Spar V gør det sig gældende i både en nedgang i deres Kd, som falder fra 0,27% med over 1/3 til at ende på 0,18%. Dette er en rigtig fin udvikling, som ligeledes har en positiv effekt på deres WACC. Denne falder med end 1/5 til fremadrettet at være 1,40%. Dette skal naturligvis ses som et naturligt resultat af at Vendsyssel i perioden har formået at præstere en løbende nedgang i deres renteudgifter til supplerende kapital og indlån fra kunder, mens de samtidig har oplevet løbende stigning i deres årsresultater, dog med undtagelse af 2020, hvor de fleste pengeinstitutter, og øvrige virksomheder, generelt har haft det svært. I perioden har både balance og egenkapital været stigende hvert eneste år. Dette bevidner om en positiv udvikling

for Spar V, da deres WACC over hele analyseperioden er faldet med 0,42 procentpoint, hvilket må konkluderes som en fornuftig udvikling.

Spar Thy har ligeledes oplevet en positiv udvikling i deres WACC som i 2020 har været faldende, dog med beskedne 0,02 procentpoint. Samtidig ligger deres Kd på samme niveau (0,12%) som tilfældet var i 2019. Thy oplevede igen i 2020 en stigning i renteudgifterne, hvilket jf. deres seneste årsrapport kan henledes til flere negative renteudgifter.

Delkonklusion WACC

Samlet ses kan det over analyseperioden konkluderes, at Spar Thy har været bedst til at funde sig. De har hele tiden haft en WACC, der niveaumæssigt er et pænt stykke under Spar Vs. Ved et evt. opkøb, kan Spar Thy evt. komme med gode kompetencer på dette område.

I/O – Indtjening pr. omkostningskrone

Her analyseres et nøgletal, som flere og flere banker er begyndt at bruge mere aktivt i deres strategiplanlægning. Det er i hvert fald et begreb, som er blevet meget mere bevidst i den almindelige pengeinstituttansattes erindring.

I bund og grund er nøgletallet også både yderst relevant, men også vigtigt for pengeinstitutternes fremtidige drift. Det fortæller kort og godt om hvor gode den respektive virksomhed er til at tjene penge i forhold til de løbende omkostninger den har.

For de to sparekassers vedkommende bliver udgangspunktet taget i deres nettorente- og gebyrindtægter, tillagt kursreguleringer samt øvrige indtægter. Her kan vi hurtigt udlede at pengeinstitutterne hurtigt kan blive pressede hvis de lave renter fortsætter. Herunder vil vi i første omgang kigge nærmere på I/O nøgletallet for Sparekassen Thy.

ÅR	2016	2017	2018	2019	2020
I/O (Spar Thy)	1,54	1,74	1,64	2,03	1,45
Resultat før skat (1.000 kr.)	120.661	154.911	131.904	222.318	117.893

Kilde: egen tilvirkning på baggrund af regnskaber

Af ovenstående kan vi konkludere at udviklingen i Thys I/O har været svingende gennem årene, men overordnet set er det faldet fra 1,54 i 2016 til 1,45 i 2020, hvilket svarer til et fald på knap 6%. Noget af forklaringen har vi tidligere været inde på, og vi kan ligeledes udlede at hvis denne analyse var blevet foretaget i 2019, havde konklusionen formentlig set anderledes ud.

I perioden fra 2016 til 2017 oplevede Thy rent faktisk en pæn stigning i deres I/O, som steg med knap 13%. Herefter falder den en smule, dog begrænset til under 6%, hvorfor vi alt andet lige godt kan tillade os at sige at det er på niveau. I 2019 oplever vi så den største stigning i analyseperioden, ligeledes til et rigtig pænt niveau på 2,03. En stigning på næsten 24% vidner ligeledes om et rigtig godt år, med en masse indtjeningsgivende forretninger. Her er konverteringsbølgen tidligere kommenteret. 2020 er et af de "ekstraordinære" år på den dårlige måde, hvor 2019 formentlig omvendt var et ekstraordinært godt år, med stor aktivitet på boligområdet med konverteringer mm. Denne kontrast er dog rigtig vigtig at have med, da dette er med til at belyse de forskellige nuancer der vil være, når man analyserer på udviklingen af et regnskab over tid. Det er her ligeledes rigtig vigtigt, at vi ikke kun fokusere på de gode år.

ÅR	2016	2017	2018	2019	2020
I/O (Spar V)	1,36	1,60	1,55	1,75	1,62
Resultat før skat (1.000 kr.)	233.878	383.371	452.470	606.131	515.818

Kilde: egen tilvirkning på baggrund af regnskaber

Det samme billede tegner sig lidt ligeledes når vi kigger på udviklingen for Vendsyssel i perioden. Største stigning oplever Vendsyssel dog fra 2016 til 2017, hvor deres I/O stiger med omkring 18%. Herefter, i lighed med Thy, et meget begrænset fald, inden vi i 2019 kan konstatere en pæn stigning omkring 13%. I 2020 opleves ligeledes en tilbagegang, dog i et mere begrænset omfang end Thy. Værd at bemærke, er at Thy i de fire første år af analyseperioden ligger med en I/O højere end Vendsyssels, men rent faktisk ender med en større procentuel nedgang, og til et lavere niveau, end tilfældet er for Vendsyssel.

For at kunne tolke bedre på nøgletallet I/O, har vi nedenfor opstillet en tabel med I/O for nogle sammenlignelige pengeinstitutter. Da vi i opgaven kigger nærmere på videreførelsen af Vendsyssel, vil det være nærliggende at sammenligne med pengeinstitutter, som ligger i sammen størrelsesgruppering, som dem. Dette gør sig gældende for de første fem på listen, som er gruppe 2 pengeinstitutter med en arbejdende kapital over 12 mia. kr.

De sidste to pengeinstitutter ligger i lighed med Sparekassen Thy i gruppe 3. Tallene er hentet fra de respektive pengeinstitutters seneste årsregnskaber, dog er det for Den Jyske Sparekasses vedkommende tale om en I/O pr. 3. kvartal 2020.

Pengeinstitut	I/O
Sparekassen Kronjylland	1,27
Sparekassen Sjælland-Fyn A/S	1,25
Middelfart Sparekasse	1,20
Jutlander Bank A/S	1,50
Den Jyske Sparekasse	1,29
Danske Andelskassers Bank A/S	1,26
Djurslands Bank A/S	1,37

Kilde: egen tilvirkning på baggrund af de nævnte pengeinstitutters regnskaber

Vi har taget samtlige sparekasser i gruppe 2, da de har samme profil og virksomhedsopbygning, som de to øvrige sparekasser vi har arbejdet med i denne opgave. Det vi umiddelbart kan konkludere, er at begge de involverede sparekasser, ligger over niveau set i forhold til ovenstående. Hvis vi udelukkende medtager de pengeinstitutter der ligger i gruppe 2, vil et gennemsnit her være 1,30, hvilket vi ligeledes kan konkluderes at både Thy og Vendsyssel ligger over.

Delkonklusion I/O

Det vi her kan konkludere, er at begge sparekasser performer på et fornuftigt niveau, hvis vi drager paralleller til nogle af de sammenlignelige pengeinstitutter i sektoren. Et forsat faldende renteniveau, vil være medvirkende til, at flere pengeinstitutter fremadrettet kan blive presset på dette nøgletal, især også set i forhold til nogle af de interne målsætninger, som de kan have. Der vil fremadrettet være endnu mere fokus på at der er en sund balance mellem indtægts- og udgiftsforholdene.

Tilsynsdiamanten udlånsmasse, bonitetsfordeling og finanstilsynet

Vi vil i de næste afsnit analysere på de to Sparekassers udlån og branchefordelingen herpå, derudover hvordan deres udvikling i boniteten på deres udlån har været de seneste 5 år. Ligeledes hvordan deres udvikling har været i forhold til tilsynsdiamanten, som giver et godt billede af, om de har taget unødige risici. Til sidst vil vi analysere på deres seneste besøg fra finanstilsynet, som skal give et billede af påbuds- og advarselspunkter, som man skal være opmærksom på ved opkøbet og om der evt. kan være nogle synergier der gør sig gældende, dette gælder også de andre punkter ovenfor.

Udvikling – Tilsynsdiamanten

Efter finanskrisen for alvor brød ud i år 2008-2010 blev tilsynsdiamanten udviklet af finanstillsynet. Årsagen til at den blev skabt var, at man gerne ville genskabe tilliden til bankerne. Dette skulle blandt andet gøres ved at give dem nogle pejlemærker de skulle holde sig indenfor, for at sikre sig, at bankerne driver en fornuftig forretning, som kunder og samfundet kan have tillid til. Desuden skulle den sikre mod unødigt høj vækst, samt medvirke til en stabil likviditet. Derudover kom der et specifikt pejlemærke for hvor stor en andel af bankernes udlån, som bør være eksponeret mod ejendomsbranchen (eksponeringer). Dette skyldes, at netop denne branche gjorde meget ondt på flere banker i finanskrisens start.

De pejlepunkter som der måles på, er angivet nedenfor.



Der vil ligeledes ses på udviklingen over de seneste 5 år for de to sparekasser, for at analysere på deres økonomi samt undersøge, om der er nogle synergier eller nogle punkter, som de skal være specielt opmærksomme på i forbindelse med opkøbet. I nedenstående tabel, er de forskellige målepunkter angivet som vi forsøger at uddybe nærmere.

År	2016	2017	2018	2019	2020
Sparekassen Vendsyssel					
Årlig Udlånvækst	3,81%	12,00%	22,70%	2,30%	9,70%
funding ratio	0,63%	0,62%	0,63%	0,58%	0,51%
Ejendomseksponering	11%	12%	12%	11%	10%
Likviditetspejlemærke	188,40%	189,60%	229,90%	224,40%	368,40%
summen af store engagementer	0%	0%	90,70%	67,70%	63,40%
Sparekassen Thy					
Årlig Udlånvækst	6%	7,80%	8,80%	0,10%	0,80%
funding ratio	0,60%	0,60%	0,60%	0,50%	0,50%
Ejendomseksponering	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%
Likviditetspejlemærke	297,00%	336,00%	393,00%	431,00%	467%
summen af store engagementer	0%	0%	69,50%	66,00%	65,30%

Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af regnskaber

- *Årlig udlånsvækst*: Det første pejlemærke der ses på, er årlig udlånsvækst. Her er de vejledende krav at det maks. må være på 20% om året. Som det ses af analyseperioden, formår Spar V og Spar Thy at holde sig på disse punkter alle årene igennem. Vendsyssel har nogle år, som stikker ud, hvor væksten er præget af overtagelse af andre pengeinstitutter. I 2018 ligger det helt udenfor for de vejledende satser, som kan være et faresignaltegn. Dette skyldes overtagelsen af Østjysk Bank, som boostede Spar Vs udlånsbalance. Dette er selvfølgelig noget de skal være opmærksomme på. Ved en så stor stigning, skal man sikre sig, at de udlånsengagementer man tager ind i butikken, ligeledes har den rette bonitet, hvilket ellers kan give bagslag på længere sigt. Sparekassen Thy har en mere stabil udvikling, og en mindre stigning, som under hele perioden ligger indenfor de vejledende krav. Dette tyder på en lidt mere forsigtig strategi end Spar V. Dette kan være en synergi der kan hjælpe Spar V ved et opkøb, da ovenstående kan vidne om, at Spar Thy er mere selektive i deres udlånsengagementer og derved kan "hjælpe" Spar V med en bedre kreditstrategi.
- *Funding Ratio*: Angiver forholdet mellem udlån og den arbejdende kapital der er at gøre med. Den arbejdende kapital er obligationer med restløbetid over et år, indlån, egenkapital samt efterstillet kapital. Den beregnes således: $\text{udlån} / \text{arbejdende kapital}$. Det vejledende krav er at det skal ligge på et niveau under 1. Som det ses af analyseperioden ligger begge sparekasser omkring de 0,6%, hvilket er et godt tegn, som fortæller, at deres arbejdende kapital udgør 60% mere end deres udlån. God likviditet er essentielt for at overleve som pengeinstitut. De stabile tal kan helt klart være en synergieffekt, ved et muligt opkøb.
- *Ejendomseksponering*: Er den procentuelle værdi af samlede udlån og garantier til branchen "fast ejendom". Dette er ligeledes et vigtigt pejlemærke. Hvis man ser gennem analyseperioden, ligger Spar V på et niveau på mellem 10,5% til 12%, hvilket er stabilt. Højeste niveau rammer de i 2017, men falder frem til 2019, hvilket tyder på, at de her har taget en mere defensiv strategi i forhold til engagementer indenfor ejendomsbranchen. Spar Thy ligger stabilt på de 4% gennem hele analyseperioden, hvilket i forlængelse af udlånsvæksten forstærker teorien om en fornuftig kreditpolitik, som er en anelse mere forsigtig end Spar Vs. De ligger begge under vejledningskravet på 25%, hvilket er positiv. Dette indikerer, at de ved et muligt opkøb, alt andet lige vil stå stærkt på dette parameter.

- *Likviditetspejlemærke*: Er en betegnelse for den overskydende likviditet som de skal have udover de lovmæssige minimumskapitalgrundlag, her skal de jf. tilsynsdiamanten have 100% mere. Som det kan ses, har begge sparekasser gennem analyseperioden en stigende tendens, hvilket er et rigtig godt tegn. Som omtalt tidligere er en god likviditet et nøgleord, hvis man ønsker at drive en sund forretning. Spar Thy har dog den største procentuelle stigning og dækning, så her er helt klart en synergi, som Spar V kan nyde godt af, ved et evt. opkøb af Spar Thy.
- *Summen af store eksponeringer under 175%*: Det sidste pejlemærke er noget finanstilsynet lavede for at sikre den nødvendige likviditet, således at bankernes eksistensgrundlag ikke ville være truet af store eksponeringer. Kravet er, at summen af de 20 største eksponeringer ikke overstiger 175% af den egentlige kernekapital. Eksponeringerne fradrages for evt. sikkerheder, ligeledes fratages eksponeringer under 3 mio. efter sikkerhedsstillelser. Som det ses gennem analyseperioden, ligger begge sparekasser godt i forhold til dette, de er ikke i nærheden af grænsen, der er en stigende tendens, men ikke noget der er alarmerende.

Delkonklusion – Tilsynsdiamanten

Samlet set kan det konkluderes at begge sparekasser har en god evne til at tilpasse sig vejledningerne og kravene som diamanten tilsiger. Dette gør at opkøbet fortsat giver nogle spændende muligheder, hvorfor der arbejdes videre ud fra denne mulighed. Spar V falder ved siden af, et enkelt år, hvilket skyldes opkøbet af Østjysk Bank.

Branchefordeling på udlån

Branchefordelingen på begge sparekassers udlån er vigtig at dykke ned i, i forbindelse med opkøbet. Er der noget i den forbindelse, som de skal være særligt opmærksomme på? Hvordan har udviklingen været, er der noget her, der kan være godt eller skidt? Dette vil nu blive analyseret nærmere. Nedenfor ses tabeller for udlån fordelt på brancher, hvor man desuden kan se hvordan udviklingen har været indenfor de seneste 5 år.

Erhverv i % Spar V	2016	2017	2018	2019	2020
Offentlig myndighed	0	0	0	2	2
Landbrug	18	18	16	15	15
Industri	2	2	3	3	3
Energiforsyning	2	2	2	2	2
Bygge og anlæg	3	3	3	3	2
Handel	4	4	4	4	3
Transport, hoteller og restauranter	2	2	2	2	2
Information og kommunikation	0	0	0	0	0
finansiering og forsikring	0	0	0	0	0
fast ejendom	10	10	11	10	10
øvrige erhverv	5	5	5	4	4
Erhverv i alt	50	48	49	46	45
Private i % Spar V	50	52	51	53	53
i alt	100	100	100	100	100

Erhverv i % Spar Thy	2016	2017	2018	2019	2020
Offentlig myndighed	0	0	0	0	0
Landbrug	8	9	8	8	8
Fiskeri	3	3	5	4	4
Industri	2	2	2	2	2
Energiforsyning	3	2	2	1	1
Bygge og anlæg	4	4	3	2	2
Handel	5	4	4	3	3
Transport, hoteller og restauranter	2	3	3	3	3
Information og kommunikation	0	0	0	0	0
finansiering og forsikring	13	13	13	15	15
fast ejendom	4	4	4	4	4
øvrige erhverv	3	3	3	3	3
Erhverv i alt	47	47	47	45	45
Private i % Spar Thy	53	53	53	55	55
i alt	100	100	100	100	100

Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af regnskaber Spar V + Spar Thy 2016-2020. Angivet i %.

Den første post er *landbrug*. En branche som flere banker har oplevet store nedskrivninger og tab på indenfor de senere år, da branchen har været presset økonomisk indenfor flere områder. Særligt efter den finansielle krise, hvor mange af landbrugskunderne optog de meget omtalte renteswap-lån i deres ejendomme. Vendsyssels andel udgør i 2015 18%, men falder gennem perioden til 15%. Det er den branche af deres erhvervsudlån, som har den største andel gennem hele perioden. Det er noget de skal være særligt opmærksomme på i fremtiden og hvor de bør have en tæt opfølgning, så de ikke risikerer at lide for store tab indenfor denne branche. For Spar Thy er andelen noget mindre, hvor de ligger mere stabilt, med en andel på mellem 8-9% indenfor landbrug gennem hele perioden. Dog er det den eksponering i deres udlån, som udgør den 2. største andel indenfor erhverv.

Den næste branche, som man skal være særligt opmærksom på, er *fast ejendom*. Hos Spar V, var det denne branche man oplevede meget store tab på i forbindelse med finanskrisen. Dette er faktisk Spar Vs 2. største eksponering og ligger på mellem 10% og 11% igennem hele perioden. Dette er nødvendigvis ikke skidt, hvis de har en høj kreditkvalitet. Dog er det en branche, som i et historisk perspektiv, har en høj risiko i krisetider. Spar Thy ligger stabilt på et lavere niveau, hvor de igennem analyseperioden ligger omkring 4%.

En branche som er blevet ramt hårdt i forbindelse med Corona, er *transport, hotel- og restauranter*, her ligger Spar V stabilt lige under de 2% gennem hele perioden. Spar Thy ligger en anelse højere, hvor deres brancheandel ligger på mellem 2-3% gennem perioden.

Spar Thy har på grund af deres markedsområde mellem 3-5% af deres udlån i *fiskeri*. Dette er en branche der til tider kan være hårdt ramt, grundet det faktum at deres branche er et fuldkomment marked, som præges af udbud og efterspørgsel.

I brancherne *industri, energiforsyning, bygge og anlæg og handel* ligger de på et meget stabilt og sammenligneligt niveau igennem hele perioden.

Den sidste branche hvor de adskiller sig meget fra hinanden er på branchen *finansiering og forsikring*. Her har Thy deres største eksponering indenfor erhverv, hvor de ligger på 13-15% igennem hele perioden. Det er derfor særligt vigtigt, at Spar V gennemgår disse engagementer grundigt ved en overtagelse.

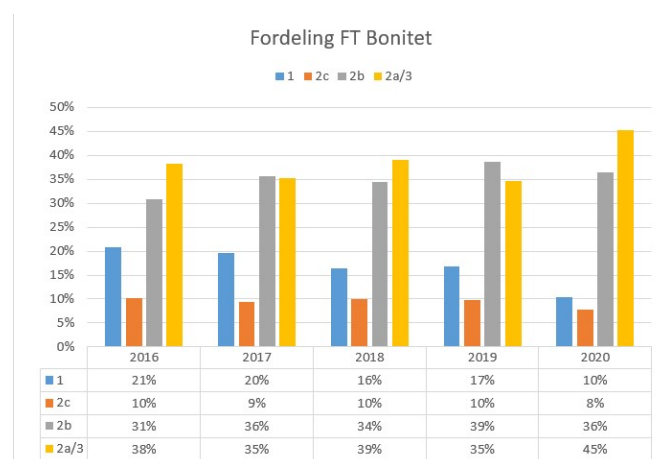
I forhold til private kunder ligger begge sparekasser mellem 50-55% gennem perioden og er meget sammenlignelige på dette område.

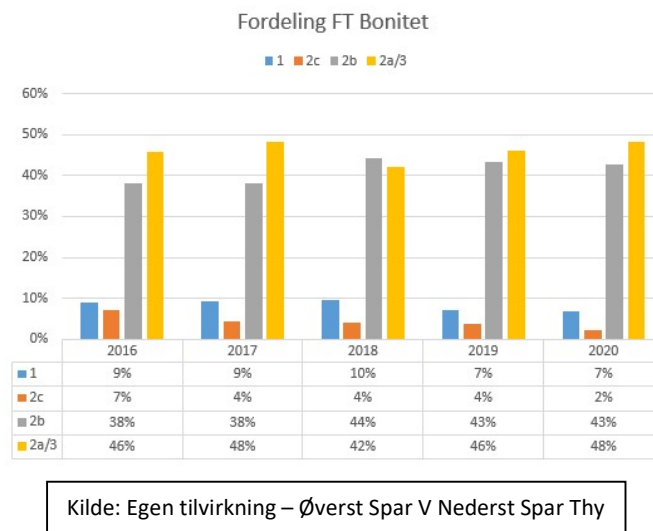
Delkonklusion branchefordeling udlån

Samlet set kan det konkluderes at sparekasserne ligner hinanden meget på deres udlåns sammensætning. Dog udgør Spar Vs eksponering på landbrug og fast ejendom et højere niveau end Spar Thy, som kan være risikabelt i en kriseperiode. Spar Thy vil her kunne bidrage positivt med erfaring og kreditgivning hvilket kan være medvirkende til at nedbringe andelen af udlånet i disse brancher ved en overtagelse og dermed skabe en bedre balance i deres eksponeringer.

FT-bonitet udvikling

En analyse foretages i det følgende, af de to sparekassers udvikling i FT-bonitet og udlåns masse. Dette er et meget vigtigt punkt i forbindelse med opkøbet, da udlåns massen kan være afgørende for prisfastsættelsen, mens udviklingen i begge sparekasser, de seneste fem år, kan give et godt billede af deres styrke på kreditgivningen. Spar V har et udlån som stiger fra 13,8 mia. i 2016 kr. til 24,2 mia. i løbet af perioden. Spar Thy har et samlet udlån som stiger fra 4,1 mia. kr. i 2016 til at ende på 4,4 mia. kr. i 2020. Nedenfor er der udfærdiget tabeller for den samlede udvikling gennem den seneste 5-årige periode, for begge sparekassers bonitetsfordeling. 3 gives til kunderne med en utvivlsom god bonitet, 2a gives til kunder med en normal bonitet, 2b gives til kunder som ikke opfylder kravene til 2a som ikke har væsentlige svaghedstegn, 2C til svage kunder uden OIK, 1 til OIK-kunder (Finanstilsynet, 2020)





Som det kan ses af figurerne, er udviklingen og tendenserne ikke ens for de to sparekasser. Spar Thy har en meget lav andel af deres kunder i FTB1 hvilket er meget positivt, det er her de har den laveste andel. Dette tyder på en god og sund kreditvurdering. De nedbringer andelen af disse kunder, som falder med 2 procentpoint fra 9% til 7% gennem analyseperioden. Dette er meget positivt. Udviklingen overrasker ikke stort, da de i de foregående analyser har været meget stabile, hvilket dette kun understøtter. 2C kunderne er de kunder som de har 2. færrest kategoriseret i, i forhold til de kunder som de har udlån til. Her starter de på 7% og formår ligeledes at nedbringe andelen af dem gennem hele perioden, helt ned til 2% af deres samlede udlån. I og med at de får kunder ud af bøgerne og får flyttet mange af deres kunder til en bedre kreditkategori, er det meget naturligt, at andelen af deres 2B kunderne stiger. Andelen stiger i perioden med 5 procentpoint fra 38% til 43%. Til sidst er der 2A- og 3 kunderne, som ligeledes stiger gennem perioden. Her har de den største andel af deres udlån, som gennem hele perioden udgør lige under 50%. De har i 2016 46% af deres udlån, den kommer i 2018 lige ned og vender omkring de 42%, men stiger igen frem til 2020 til 48%, det vil med andre ord sige en samlet stigning på i alt 2 procentpoint gennem perioden. Det er positivt at andelen stiger, dog stiger den ikke så meget som andelen af deres 2B kunder.

Som skrevet tidligere har Spar Vs udvikling været noget anderledes. Andelen af kunderne med FT-bonitet 1 ligger helt oppe på 21% i 2016, dog falder andelen af dem igennem perioden, hvor den i 2018 er på 16%, dog stiger den i 2019 til 17% igen. De slutter dog af med at ligge helt nede på 10%, dette er efter overtagelsen/fusionen med Salling Bank, så her skal de være opmærksomme på, at der kan komme nogle ubekendte på sigt. Dog ligger andelen noget højere

end i Spar Thy, hvilket giver et billede af, at Spar V historisk set har taget en højere risiko end Spar Thy. Derudover har de foretaget et opkøb af Østjysk Bank, som historisk set, har taget en meget høj risiko. 2C kunderne ligger meget stabilt gennem hele perioden, hvor andelen de første 4 år ligger mellem 9 og 10% og slutter af på 8%. Sammenlignet med Thy som nedbringer deres andel, ligger de her mere ”stabilt”. 2B kunderne har en stigende tendens gennem perioden, hvor de første 4 år stiger fra 31% til 39% for derefter at falde igen, til 36% i 2020. Det er positivt at denne andel stiger, da der er tale om kunder med en fornuftig kreditkvalitet. Dog er det ikke positivt, hvis kunderne kommer fra en 2A vurdering. Andelen af Spar Vs 2A og 3 kunder er de første år faldende, hvilket ikke umiddelbart er et godt tegn. Andelen falder fra 38% til 35% og ”svinger” lidt de første 4 år, hvor man i år 2018 har 39%. I 2019 er det på 35%, hvorefter andelen i 2020 stiger til at være hele 45% efter overtagelsen af Salling Bank. Det er positivt at andelen stiger så meget, til sidst, dog skal man være opmærksom på, at kunderne fra Salling Bank, er kategoriseret korrekt. Samlet set har de igennem hele perioden en lavere andel af 2A/3 kunder end Spar Thy.

Delkonklusion FT-bonitet udvikling

Overordnet set kan det konkluderes at begge Sparekasser har formået at nedbringe andelen af deres OIK-kunder gennem perioden, hvilket er positivt. Spar Thy er meget stabile og har en meget høj andel i den gode ende af kategoriseringen, som er 3, 2A og 2B kunder. Spar V er mere svingende og har ikke en lige så høj andel som Spar Thy.

Redegørelser fra seneste besøg af finanstilsynet

Der vil nu blive gået i dybden med de to seneste redegørelser fra inspektionsbesøg fra finanstilsynet. Dette gøres for at se om der er nogle opmærksomhedspunkter der bør fremhæves i forbindelse med opkøbet, samtidig med at det vurderes hvorvidt der nogle ting de skal være opmærksomme på i fremtiden efter et muligt opkøb. Derudover kan der være punkter i redegørelsen, som kan have indflydelse på prisen på Sparekassen Thy. Begge havde senest besøg i 2019.

Først kigger vi nærmere på Sparekassens Vendsyssel, hvor finanstilsynets betragtninger, støtter meget godt omkring forrige analyser omkring bonitet på udlån og branchefordelingen i udlånene. Generelt har udlånet gennemsnitligt en svagere bonitet end sammenlignelige gruppe 2 pengeinstitutter. En stor del af forklaringen, er, at størstedelen af de svage kunder stammer fra Østjysk Bank og at de generelt som tidligere skrevet, har en stor andel af landbrugsudlån.

Desuden var der mange afvigelser i forhold til deres kreditpolitik, hvilket betyder, at Spar V er mere risikovillige i praksis, end hvad deres kreditpolitik beskriver. Desuden var bevillingsgrundlaget for mange af deres privatkunder mangelfuldt, hvor der blandt andet ikke blev taget hensyn til indkomstnedgang hos kunder nær pensionsalderen. Desuden foretog de ikke nok kreditkontrol på filialniveau, hvilket ligeledes blev bemærket. I forhold til deres compliancearbejde skulle der laves en mere struktureret kontrolfunktion, som de fik påbud på at lave. Generelt vurderede finanstillsynet at der var behov for oprustning i organisationen i forhold til at håndtere deres udlån, forbedre bevillingskvaliteten og risikokvalifikationen, samt bedre risiko- og compliancestyring (Finanstillsynet, 2019).

Sparekassen Thy har haft besøg af finanstillsynet samme år som Spar V, de havde inspektion i februar 2019. I forhold til deres kreditpolitik fik de påbud omkring, at deres risikoprofil skulle beskrives mere fyldestgørende. Derudover steg deres udlån i områder udenfor deres markedsområde (Aarhus og København), hvor de ikke har fysiske filialer, hvilket tillsynet mente kunne være bekymrende. Samlet set vurderede finanstillsynet, at nedskrivningerne i stadie 3 var indenfor reglerne og havde ikke yderligere kommentarer hertil. Dog skulle de i deres manuelle nedskrivninger lave en bedre forretningsgang for kundernes betalingsrække og de forskellige udfaldsscenarier. De fik påbud omkring deres vurdering af kunder med andelsboliglån og værdien af andelsbeviset, hvor de undervurderede risikoen. De var generelt enige med Spar Thy omkring risikovurderingen af deres kunder bonitet. Desuden fik de påbud vedrørende udarbejdelsen af en bedre beredskabsplan for deres likviditet (Finanstillsynet, 2019).

[Delkonklusion - Redegørelser fra seneste besøg af finanstillsynet](#)

Samlet set kan det konkluderes at begge sparekasser har punkter, hvor de skal udvikle sig på. Især Sparekassen Vendsyssel får påbud omkring risiko og bonitet på deres udlån. Det gør sparekassen Thy ikke i samme grad, hvorfor det vurderes, at de ved et opkøb, kan bidrage med nogle kompetencer, som kan være medvirkende til at opgradere deres bonitetsvurdering og evt. deres kreditpolitik. Spar Thy mangler tilstedeværelse i de områder, hvor de øger deres udlån, hvilket blandt andet gør sig gældende i hovedstadsområdet, hvor Spar V allerede har to filialer. Her vil der ligeledes være noget synergieffekt, hvor der i dette tilfælde vil være noget Spar V kan ”hjælpe” Thy med ved et opkøb.

Interessentanalyse og vurdering af bestyrelse (Fit and proper)

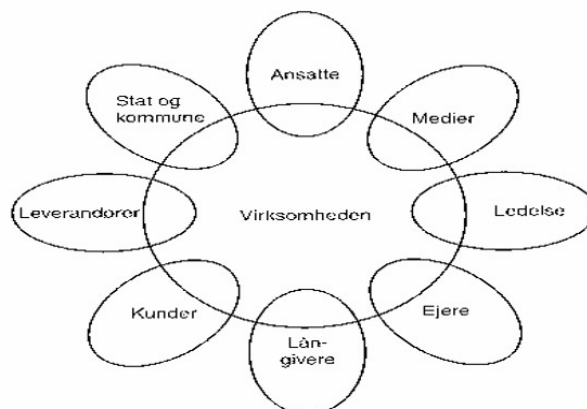
I dette afsnit bliver der vurderet på de mere ”bløde” værdier i Sparekassen. I forbindelse med et opkøb er der mange interessenter, både internt og eksternt, der skal tages hensyn til og gives opmærksomhed. I det følgende afsnit vil der blive lavet en interessentanalyse, som skal skabe et overblik over disse opmærksomhedspunkter og hensyn. Derudover vil de to sparekassers bestyrelser blive vurderet efter fit and proper-kravene. Udover at se på om de lever op til dem, vil der også blive vurderet yderligere på, om de skal være særligt opmærksomme på at få nogle bestemte kompetencer med ombord, for at leve op til kravene i fremtiden. Derudover vil deres bestyrelser blive sammenlignet med et SIFI-pengeinstituts bestyrelse. Bestyrelsen der sammenlignes med i dette tilfælde, er Spar Nord.

Interessentanalyse

I forbindelse med interessentanalysen, bliver der sat mere fokus på det organisatoriske og de lidt mere bløde værdier, som kommer i spil i forbindelse med et opkøb. Der er mange ting at tage hensyn til i forbindelse med et opkøb, som inddrager og involverer mange forskellige parter. I den forbindelse kan interessentmodellen (Bakka & Fivelsdal, 2019, p. 21) være et rigtig godt værktøj at bruge. Den er med til at skabe et overblik over hvilke interessenter der er at tages hensyn til, samt i hvilken grad de bør involveres, i processen omkring et opkøb. Udover at skabe overblikket over hvilke interessenter der er, kan den ligeledes bruges som et værktøj til at skabe overblik over mulige konflikter og modstande der kan gøre sig gældende, samt hvilke hensyn man evt. skal tage. Nedenfor er modellen illustreret.

Interessentmodellen

Organisationens interesser set som et netværk - identifikation



Kilde: (Bakka & Fivelsdal, 2019)

I den følgende tabel er de forskellige interessenter der kan involveres i opkøbet, stillet op. Tabellen er opdelt således at de forskellige interessenter er angivet, herefter hvorvidt der er tale om en intern eller ekstern interessent. Deres primære interesse i forhold til Spar Thy og Spar V. Herefter er deres magt angivet i forhold til den samlende nye sparekasse. Det vurderes her om de har en lav, mellem eller høj magtpåvirkning i organisationen. Viljen til samarbejdsevne, trusselsniveau og involveringsgraden i organisationen er angivet ud fra samme forudsætninger.

Interesent	Ekstern/intern	primære interesse	Magt	samarbejdsevne	trusselsniveau	involveringsgrad i org.
Kunderådgivere Spar thy/V	intern	Godt arbejdsmiljø, løn, jobsikkerhed, service, udvikling	melem	høj	mellem	høj
Kundemedarbejdere	intern	Godt arbejdsmiljø, løn, jobsikkerhed, service, udvikling	mellem	høj	mellem	høj
Stabsmedarbejdere	intern	Godt arbejdsmiljø, løn, jobsikkerhed, udvikling	mellem	høj	mellem	høj
Privatkunder	ekstern	god pris, gode løsninger, relationer mv.	lav	mellem	mellem	lav
Erhvervskunder	ekstern	god pris, gode løsninger, relationer mv.	mellem	mellem	mellem	lav
Bestyrelse / repræsentantskab	intern	gode resultater, god omtale, tilfredse medarbejdere	høj	høj	høj	høj
Ledelse/Direktion	intern	gode resultater, kompetente medarbejdere	høj	høj	mellem	høj
Garanter	intern	forrentning af kapital, fastholdelse af lokal PI	mellem	lav	mellem	lav
Foreninger	ekstern	sponsorater, lokal afdeling i nærområdet	lav	lav	lav	lav
Lokalsamfundet	ekstern	sponsorater, synlighed, lokal afdeling i nærområdet	lav	lav	mellem	lav
Finanstilsynet	ekstern	overholdelse af love, regler- og retningslinjer	høj	lav	mellem	lav

Kilde: egen tilvirkning

Den første interessent er *kunderådgiverne*. Dette gør sig gældende for både privat- og erhvervsrådgivere. Mange af dem står måske overfor en anderledes hverdag i forbindelse med opkøbet. Mange vil måske opleve at de føler sig mindre sikre i deres job, nogle vil opleve et ændret arbejdsmiljø som, måske for dem, vil føles dårligere end det de hidtil har været vant til. Begge sparekasser har byer, hvor de begge har afdelingssammenfald (Struer, Hvidbjerg og Viborg). Oveni det kan der stilles krav til deres udvikling mv., som de måske ikke kan leve op til, eller ikke er interesseret i. Til sidst er deres store interesse at give deres kunder en god og stærk service, her kan en risiko være, at de ikke kan efterleve dette i en periode, grundet de forandringer der vil komme i forbindelse med opkøbet, da der kan være andre opgaver i forbindelse hermed. Dette gælder medarbejdere i begge organisationer. Her skal ledelsen være opmærksom på, at de kan opleve modstand mod forandring (Farø, 2020). Det kan være at nogle rådgivere vanskeliggør samarbejdet, ligger pres på afdelingschefen mv. Her er det vigtigt at man hurtigt får ”lagt” den modstand ned. Det kan være ved god støtte fra eksterne konsulenter, en ledelse der klart melder ud hvad der skal ske og hvorfor det skal ske. Derfor skal man være klar på, at ved et opkøb vil der være en stor mængde situationsbestemt ledelse (Hersey & Blanchard, 1976). I nogle situationer har rådgiverne brug for en instruerende stil, hvor der er helt klare linjer, og intet er overladt til tilfældighederne. Dette vil medføre, at de også vil føle sig trygge i, at de ved hvad der skal ske. Men i situationer hvor de skal lære

noget omkring nye arbejdsgange mv., kan de have brug for en støttende ledelsesstil, hvor de oplever støtte, opmuntring, samarbejde mv.

Den næste medarbejderinteressent er *kundemedarbejderne* på både privat- og erhvervssiden. Disse har mange af de samme interesser som rådgiverne, dog er de indenfor de senere år blevet mere ”truede”, da mange af deres arbejdsopgaver bliver centraliseret på hovedkontorer og automatiseres via robotter. Spar V har i marts 2021 lukket deres kassefunktioner i samtlige afdelinger, hvilket betød afskedigelser af en del kundemedarbejdere. Spar Thy har kassefunktion i 7 afdelinger. Her vil der ligeledes være relevante interessenter i form af de medarbejdere der betjener disse. De er naturligvis interesseret i at beholde deres job, derfor er det vigtigt fra starten af at give dem et klart billede af hvor de står. De medarbejdere der ikke kan blive kan man sende videre i et outplacement-firma, således at de får god hjælp til at finde deres næste job, det har andre banker gjort ved omstruktureringer, opkøb, fusioner mv. (Jutlander, 2020).

Stabsmedarbejdere er det sidste segment i interessentanalysen indenfor medarbejdere. Det er oftest i dette segment der opleves flest afskedigelser i forbindelse med opkøb og fusioner. Deres primære interesse vurderes at være et godt arbejdsmiljø, løn, jobsikkerhed samt udvikle og supportere afdelingerne. For dem er det vigtigt at vide hvor de står og hvem der kan bruges i det lange løb efter et muligt opkøb, samt hvordan og hvor deres arbejde foregår efter et opkøb. Hvis Spar Thys hovedsæde nedlægges og alle stabsmedarbejdere skal køre til Vrå, hvor Spar Vs hovedsæde ligger, vil de medarbejdere der er bosat i Thisted og syd herfor, få en køretur på over 200 km. dagligt. De medarbejdere har i høj grad brug for situationsbestemt ledelse, hvor de sandsynligvis har brug for en høj grad af instruerende stil i starten, som skal blive mere støttende, jo længere man kommer i processen.

De næste interessenter der kommer, er sparekassernes vigtigste. Det er dem der sikrer deres eksistensgrundlag. Her er selvfølgelig tale om deres kunder. Privatkunderne er til forskel for medarbejderne en ekstern interessent. Det vil også, alt andet lige, betyde at de har en lavere samarbejdsevne og involveringsgrad i organisationen. Deres primære interesse er selvfølgelig gode løsninger til en god pris, samt det at have en god relation til deres rådgiver og det lokale pengeinstitut. Netop det med den lokale forankring, og at være der hvor kunderne er, med egen personlig rådgiver, er noget begge sparekasser lægger stor vægt på. Spar Thy skriver sågar ”*Vi vil være det bedste pengeinstitut i virkeområdet*” mens Spar V skriver ”*Spar Vs er en stærk*

garantsparekasse, hvis fornemmeste mål er at styrke kunder og lokalområdet’. Derfor er det vigtigt at de fastholder disse værdier efter opkøbet og derudover er meget varsomme med afdelingslukninger, fordi mange af deres kunder, netop har valgt dem grundet deres lokale virke. Det er desuden vigtigt at fastholde deres personlige rådgivere i forbindelse med opkøbet, da de har en risiko for at kunne opleve kundeflugt, hvis flere medarbejdere flytter. Derudover er det vigtigt at kommunikere udadtil, at man stadig er en Sparekasse med de samme værdier. At de arbejder ud fra flere af de samme værdier og ideologier, er helt klart en styrke.

Mange af de samme interesser gør sig gældende for erhvervskunderne, som dem der netop er nævnt for privatkunderne. Dog vurderes det, at de har en højere magt, da de ofte har et større engagement i sparekasserne og dermed har et stærkere grundlag for forhandling mv. I og med at de fylder noget mere i det samlede forretningsomfang, er det vigtigt at give dem en god oplevelse i forbindelse med opkøbet. De har sikkert en personlig rådgiver, som ligeledes er vigtig at fastholde.

Bestyrelse og repræsentantskab er den interessant som har den største magt og indflydelse. Det er ofte i bestyrelseslokalerne ideerne opstår og repræsentantskabet er den myndighed i sparekasserne som skal beslutte om opkøbet skal foretages. Deres primære interesse er at drive en stærk sparekasse, skabe god indtjening og fremtidssikre forretningen. Disse interesser kan konflikte med medarbejdernes, da en styrket sparekasse kan betyde afskedigelser af medarbejdere. Derudover kan der være nogle medarbejdere fra Spar Thy, som ikke ønsker at blive opkøbt, da de er godt tilfredse med hverdagen som den er i dag. Det er derfor vigtigt at Bestyrelsen og repræsentantskabet aktivt involverer medarbejdere, konsulenter, projektledere og lignende fra starten, så man sikrer sig at tingene sker på den bedst mulige måde, med et opkøb som er gennemarbejdet og planlagt, således at det skaber mest mulig gavn for alle parter.

Ledelse og direktion er også en interessant som bliver inddraget tidligt i forløbet. Dette gælder både den øverste ledelse, mellemledere og filialledere. De har som bestyrelsen en meget høj involveringsgrad, samarbejdsevne og magt. Dog skal der hurtigt findes ud af, hvem der fremover skal være den nye direktør, hvad den anden direktørs ansvarsområde bliver og hvad der skal ske med den øvrige direktion. Det skal ligeledes besluttes hvor det primære hovedsæde skal være, og om man kan bruge det overskydende hovedsæde til en anden funktion. Her kan der være nogle personlige interesser der skal tages hensyn samt lokale, da medlemmer i

topledelsen og i de enkelte filialer, kan have et stort netværk, og en stor indflydelse i de lokalområder de befinder sig i.

Garanter er ligeledes en interessent, som der skal tages hensyn til. De er ofte kunder i begge sparekasser med deres øvrige engagement. Der er i begge sparekasser forbundet særlige fordele ved at være garantkunde, hvor man skal være opmærksom på at føre de bedste løsninger videre, således at man fastholder garantkunderne. Desuden udgør de en god del af deres kapitalgrundlag, hvor Spar V i juni 2020 havde 2,2 mia. kr. i garantkapital, mens Spar Thy havde 520 mio. kr. De har en mellem indflydelse, da de ”bestemmer” hvem der skal sidde i repræsentantskabet, udover dette er de ikke yderligere involveret i organisationen.

Foreninger og lokalsamfundet var som tidligere skrevet et nøgleord for begge sparekassers markedsføring udadtil. Derfor er det vigtigt, at man i forbindelse med opkøbet tager hensyn til de foreninger der får sponsorater og legater via sparekassernes fonde. Spar V har blandt andet valgt, i forbindelse med deres tidligere opkøb, at fastholde de eksisterende fonde, for eksempel Dronninglund Sparekasses fond. Spar Thy valgte ligeledes at fastholde Haunstrup-Østerilds Sparekassefond, da de fusionerede med dem. Her er der tale om fonde, der udgiver legater til foreninger og formål som ikke har nogen form for kommercielle formål. Deres primære interesse er at få sponsorater og legater til deres lokalsamfund samt at have en lokal bank, som repræsenterer deres lokalområde. Derfor er det også vigtigt ved et opkøb, at de klart kommunikerer ud, at de vil fastholde eventuelle sponsorater og stadig vil engagere sig i lokalområdet. Mange af de kunder som de har, kommer i disse foreninger, hvorfor det er vigtigt at de stadig husker dem, også i de områder hvor de kan risikere at lukke afdelinger.

Den sidste interessent er *finanstilsynet*. Man ser ofte at de aflægger besøg kort tid efter et opkøb. Derfor er det vigtigt, at der er styr på de områder, som finanstilsynet ofte ser på i forbindelse med et sådan besøg. Spar V har prøvet det flere gange tidligere, og har derfor en god viden herom. Deres interesse er overholdelse af love og retningslinjer, samt at de driver en fornuftig forretning. Deres magt er høj, men udover dette har de ikke nogen stor involveringsgrad eller samarbejdsevne, trusselsniveauet vurderes til at være mellem.

Delkonklusion interessentanalyse

Samlet set kan det konkluderes at der er mange interessenter som der involveres, og som der skal tages hensyn til. Det konkluderes ligeledes ud fra foregående interessentanalyse, at der er

nogle særlige organisatoriske hensyn der skal tages, hvor de vigtigste interessenter er kunder, medarbejdere, samt ledelse og bestyrelse.

Ledelse og bestyrelse i forbindelse med opkøbet – Fit and proper

Der vil nu blive set på de to sparekassers ledelse og bestyrelser i forbindelse med opkøbet. De vil blive vurderet efter Fit and proper (Finanstilsynet "fit and proper" vejledning), som er en vejledning om de krav der stilles til en direktør og bestyrelse. Her tænkes der specifikt på egnethed og hæderlighed. Begge sparekassers bestyrelser og direktører, vil nu blive vurderet på baggrund af denne vejledning, hvorefter vi ud fra dette, vil komme forslag til, de ting der er værd at være opmærksomme på og som kan optimeres i forbindelse med et opkøb. Desuden vil de to bestyrelser blive sammenlignet med en større banks bestyrelse, som vil være Spar Nord.

"Fit and proper" stiller overordnet set krav til, at direktørens og bestyrelsesmedlemmernes baggrund og egnethed skal være i orden. Man kan ikke deltage i ledelsen af en finansiel virksomhed hvis man har været i betalingsstandsning, pålagt strafansvar, har haft selskab der har givet en finansiel virksomhed tab eller har vist adfærd hvor man klart kan antage at man ikke kan deltage i ledelsen på en forsvarlig måde. Derudover kan finanstilsynet afkræve et bestyrelsesmedlem at nedlægge sit hovederhverv, hvis det ikke lever op til kravene. Når en direktør eller et bestyrelsesmedlem tiltræder sin stilling, skal de desuden afgive oplysninger omkring deres baggrund via et oplysningsskema fra finanstilsynets hjemmeside. Ud fra dette afgør finanstilsynet om de kan godkendes til at sidde i bestyrelsen. Skemaet de udfylder, indeholder oplysninger omkring deres tidligere bestyrelses- og ledelsesposter, tidligere ansættelsesforhold indenfor de seneste 10 år, oplysning om de har været i betalingsstandsning eller under konkurs, om der er snævre forbindelser mellem direktøren og bestyrelsesmedlemmer (private venskaber, familierelationer osv.) og straffeattest. Derudover kan man ikke deltage i en bankbestyrelse som byrådsmedlem eller borgmester, hvis den kommune man sidder i, har betydelige midler placeret i den bank, hvor man ønsker at sidde i bestyrelsen. Derudover skal bestyrelsen løbende melde ind om der sker ændringer, som kan påvirke om de lever op til kravene. Finanstilsynet kontrollerer ikke rigtigheden af de oplysninger, som bankerne sender ind. Det er altså virksomhedens eget ansvar at kontrollere dette (Finanstilsynet, 2017). Desuden sættes der krav til, at bestyrelsesmedlemmet skal gennemføre en særlig bestyrelsesuddannelse for at kunne sidde i bestyrelsen. Udover dette er der ikke andre specifikke uddannelseskrav. Der føres kun et særligt tilsyn, når der indtræder

nøglepersoner i ledelsen af bestyrelser eller ledelsen i SIFI-pengeinstitutter. Finanstilsynet tilkendegiver som udgangspunkt, at minimum et bestyrelsesmedlem bør have erfaring omkring ledelse fra en finansiel virksomhed. I og med at der stilles større krav til bankerne og deres kompetencer indenfor hvidvask, compliance mv., har man i andre europæiske lande stillet større krav til bestyrelserne. Dette har man blandt andet gjort i Storbritannien, hvor man i større grad skal redegøre for bestyrelsesmedlemmets kompetencer og hvad de specifikt skal have af ansvarsområder, samt hvad baggrund de har herfor. Dette har de gjort for at sikre, at bestyrelsen har de rette kompetencer. Derudover kan man i dag kun få afslag eller godkendelse på et bestyrelsesmedlem, hvor de i andre europæiske lande kan få en betinget godkendelse, hvorefter de skal tage kurser eller uddannelse. Disse krav kan også stilles løbende, hvis love eller krav ændrer sig. Finanstilsynet har desuden indtil videre udelukkende kun godkendt nøglepersonsansættelser i SIFI-pengeinstitutter (kan være ledere i compliance, ledelse, kredit- og revisionsområdet). Det overvejes nu, om dette skal gøres i alle pengeinstitutter uanset størrelse.

Som det kan ses af ovenstående, stilles der store krav til bestyrelse, ledelses- og nøglemedarbejderne. Som det fremgår, bliver kravene til kompetencer kun større. Ud fra dette vil der nu blive set og vurderet på de to sparekassers bestyrelser, hvor der vil ses på om der er noget de skal være særligt opmærksomme på, eller evt. bør overveje i forbindelse med et opkøb.

Sparekassens Thy bestyrelse og direktør:

- Direktør: Ole Beith. Erfaring: Erhvervskundechef, underdirektør og direktør i Spar Thy fra 1984 til 2021. Bestyrelseserfaring-og ledelseserfaring: Lokal Pulje invest, Lokale PI, Finanssektorens uddannelsescenter. Geisten Møllelaug.
- Bestyrelsesformand medlem af revisions-og risikoudvalg indvalgt i 2003: Jacob Shousgaard: Bestyrelseserfaring-og ledelseserfaring: Advokatpartner i Avodan (primært erhvervsret). Bestyrelseserfaring-og ledelseserfaring: Hanstholm skibsprovanitering A/S, Thisted Bryghus, Entreprenør Frode Henriksen ApS's Fond
- Medlem Jens Hyldgaard Petersen Indvalgt i 2013: Bestyrelses- og ledelseserfaring: Direktør i vognmandsfirma, DTL Vognmænd, Hanstholm stevedore, Dansk Erhverv, KM Logistik.

- Medlem Lene Thiel indvalgt i 2013: Bestyrelseserfaring-og ledelseserfaring: Ingen er senioranklager i retten i Holsterbro.
- Medlem Michael Axelsen medarbejdervalgt indvalgt i 2011: Bestyrelseserfaring-og ledelseserfaring: Ingen er afdelingsdirektør i filial i Spar Thy.
- Medlem Per Brink Rasmussen medarbejdervalgt indvalgt i 1995: Bestyrelseserfaring-og ledelseserfaring: Ingen er kortansvarlig Spar Thy.
- Medlem Rasmus Korsgaard medarbejdervalgt indvalgt i 2019: Bestyrelseserfaring-og ledelseserfaring: Ingen er privatrådgiver i Spar Thy.
- Medlem Ricky Larsen indvalgt i 2007: Bestyrelseserfaring-og ledelseserfaring: Murermester, Bang Holding ApS og Hurup Murerfirma ApS.
- Medlem Tina Brandt indvalgt i 2007 – Medlem af risiko-og revisionsudvalg: Bestyrelseserfaring-og ledelseserfaring: Direktør i eget økonomikonsulentfirma Aktiv Rådgivning (uddannet revisor).

(Linkedin, 2021), (Sparthy, 2021)

Sparekassen Vendsyssels bestyrelse og direktør:

- Direktør Vagn Hansen: Erfaring: Direktør i Sparekassen Vendsyssel siden 1998. Bestyrelseserfaring-og ledelseserfaring: SDC, Lokale PI, Opendo og Sparinvest.
- Bestyrelsesformand medlem af revisions-og risikoudvalg indvalgt i 2004: Birte Dyrberg: Bestyrelseserfaring-og ledelseserfaring: Direktør i Advokatfirmaet Dyrberg og Partnere A/S, Forsikringsselskabet Vendsyssel A/S, EUC Nord Nordjysk Lånefond, Næstformand i foreningen for Norske Konsuler, Hjørring Kommunes Erhvervsråd, Erhvervshus Nordjylland, repræsentant for Dansk Erhverv, juridisk chef i Nykredit fra 1983-1991
- Næstformand indvalgt i 2009 formand i revision-og risikoudvalg: Søren Vad Sørensen: Bestyrelses og ledelseserfaring: PSJ Holding, Statsautoriseret revisor, Direktør i Kirk Kapital.
- Medlem Henrik Steen indvalgt i 2019: Bestyrelses- og ledelseserfaring: HS invest Hjallerup, PH Spaanteknik A/S. Ingeniør i eget rådgivningsfirma.
- Medlem Inge Møller Ernst indvalgt i 2019: Bestyrelses- og ledelseserfaring: Jensen invest, Partner i Revision Nord. Statsautoriseret revisor.

- Medlem Martin Valbirk indvalgt i 2014: Bestyrelses- og ledelseserfaring: Norlys A.M.B.A., cheferhvervsjuridst i Aalborg kommune.
- Medlem Mogens Nedergaard indvalgt i 2006: Bestyrelses- og ledelseserfaring: Forsikringselskabet Vendsyssel, selvstændig landmand på Vildmosekartoflen I/S.
- Medlem Ole S Bak indvalgt i 2016: Bestyrelses- og ledelseserfaring: Adm. Direktør i Djurslands Bank fra 2003-2016, Likviditetschef i Djurslandsbank fra 1990-2001, bestyrelsesmedlem i Finansiell stabilitet A/S
- Medlem Per Albæk indvalgt i 2016: Bestyrelses- og ledelseserfaring: Direktør i RC Beton A/S.
- Medlem Bo Bojer medarbejdervalgt indvalgt i 2020: Bestyrelseserfaring-og ledelseserfaring: Ingen er områdedirektør i Sparekassen Vendsyssel.
- Medlem Helle S. Sørensen medarbejdervalgt indvalgt i 2002: Bestyrelseserfaring-og ledelseserfaring: Ingen er forsikringschef i Sparekassen Vendsyssel.
- Medlem Morten Pilegaard medarbejdervalgt indvalgt i 2016: Bestyrelseserfaring-og ledelseserfaring: Ingen er privatkunderådgiver i Sparekassen Vendsyssel.
- Medlem Steffen Dahl medarbejdervalgt indvalgt i 2020: Bestyrelseserfaring-og ledelseserfaring: Bestyrelsesmedlem i idrætscenter Vendsyssel HR-medarbejder i Sparekassen Vendsyssel.

(Linkedin, 2021) (Vendsyssel, 2021)

Som det fremgår af ovenstående, har begge sparekasser en del bestyrelsesmedlemmer, som har en meget bred erfaring indenfor mange områder. Den primære forskel er, at Spar V har to medlemmer i bestyrelsen som har direkte erfaring indenfor bankdrift. Her har de Ole Bak, der har været direktør i Djurslands Bank og Birthe Dyrberg, som har været juridisk chef i Nykredit. Spar Thy har ikke medlemmer i bestyrelsen udover de medarbejdervalgte. Dette kan være et problem for dem i fremtiden med de øgede krav som der sættes til bestyrelser og de kompetencekrav, som der løbende kan komme til. Begge sparekasser har revisorudannede personer, der har erfaring indenfor regnskab, økonomi og risikostyring, hvilket er meget positivt. Desuden har begge jurister, som ligeledes er positivt. Derudover har de begge selvstændige erhvervsdrivende fra den "virkelige" verden som ligeledes kan være til gavn for deres sparekasser. Som skrevet tidligere kommer der større fokus på compliance og hvidvask og jf. regnskaber og medlemmernes LinkedIn-profiler, er der ikke medlemmer som har meget

relevant uddannelse eller erfaring indenfor disse områder. Hvis der i fremtiden skal være ansvarlige indenfor de og andre områder, er det vigtigt at de ved et opkøb sørger for at der kommer medlemmer i bestyrelsen der har disse erfaringer, eller de får lagt en strategi og en plan for, hvordan de evt. får medlemmer uddannet indenfor disse områder. Desuden vil det gavne at få flere med en finansiell baggrund ind for Spar Thys vedkommende, som ikke er medarbejdervalgte. I forbindelse med opkøbet vil de vokse sig større, hvilket gør at de også skal sikre sig at de har de rette kompetencer, hvis man sammenligner med Spar Nord, er de godt dækket ind indenfor mange kompetenceområder. Nedenfor fremgår Spar Nords bestyrelsesmedlemmer, hvor deres faglige kompetencer for at sidde i bestyrelsen fremgår ud for dem:

- Bestyrelsesformand: Kjeld Johannesen: Erfaring: Direktør for Danish Crown. Særlig kompetencer indenfor ledelse, strategi, forretningsudvikling, landbrug.
- Næstformand: Per Nikolaj Buch: Erfaring: Professor i økonomistyring. Særlig kompetencer indenfor: Økonomi og risikostyring, compliance/hvidvask, finansielle markeder.
- Medlem: Henrik Sjøgreen: Erfaring: Direktør for FIH Erhvervsbank. Særlige kompetencer: Erfaring med ledelse af finansiell virksomhed, strategi, risikostyring.
- Medlem: Kaj Christiansen: Erfaring: Statsautoriseret Revisor direktør for Dokøen A/S. Særlige kompetencer: Ejendomme, markedsføring, økonomistyring.
- Medlem: Morten Gaardboe: Erfaring: Bankuddannet, selvstændig erhvervsdrivende. Særlige kompetencer: Kreditrisiko, SMV-segmentet.
- Medlem Johan Sørensen: Erfaring: Statsautoriseret Revisor, Direktør for Forsvarets Regnskabsstyrelse. Særlige kompetencer: Revision og regnskabsstyring.
- Medlem Jannie Skovsen Medarbejdervalgt: Erfaring: Kunderådgiver og HR-medarbejder. Særlige kompetencer: HR og organisation
- Kim Østergaard Medarbejdervalgt: Erfaring: Forretningsudvikler i Spar Nord og Lunarway. Særlige kompetencer: Forretningsudvikling, digitalisering, udvikling/innovation.
- Lene Aaen Medarbejdervalgt: Erfaring: Rådgiver-og supportrådgiver. Særlige kompetencer: Daglig drift af bank, organisationsudvikling.

(Sparnord.dk, 2021)

Sammenlignet med Spar Nord vurderes det, at de to Sparekasser har bestyrelser som også bestrider de kompetencer, som de har som SIFI-bank. De har begge bestyrelsesmedlemmer med regnskabs- og økonomistyring samt jura. Spar Thy har dog ikke nogen med erfaring fra ledelse af et pengeinstitut, det har omvendt Spar V og kan derved supplere her. Ingen af de to sparekasser har nævnt at deres bestyrelsesmedlemmer har erfaring eller kan tage ansvar for compliance eller hvidvask området, som indenfor de senere år, er begyndt at fylde meget. Det har Spar Nord, hvor de har et bestyrelsesmedlem (Per Buch), som kan komme med kompetencer herfra. Derfor vurderes det, at i forbindelse med opkøbet, skal de i organisationen sørge for at bestyrelsesmedlem får noget viden, eller får én udefra ind, således at de fremtidssikrer sig på denne front. Desuden bemærkes det, at Spar Nord har et bestyrelsesmedlem med erfaring indenfor digitalisering og forretningsudvikling (Kim Østergaard). I og med at man nu lever i en digitaliseret verden, bør de også tage et organisatorisk hensyn på denne front og sikre sig at de får et bestyrelsesmedlem med erfaring indenfor dette felt.

Delkonklusion - Ledelse og bestyrelse i forbindelse med opkøbet – Fit and proper

Overordnet set konkluderes det, at begge sparekasser har kompetente bestyrelser. Dette konkluderes med baggrund i deres historiske resultater i foregående analyser. Spar Thy mangler kompetencer i deres bestyrelse indenfor ledelse og drift af finansiell virksomhed. Det har Spar V i deres bestyrelse, hvilket helt klar er en fordel ved et evt. opkøb.

Strategier – passer de sammen og vurdering heraf

Det sidste element der er interessant at undersøge i forhold til de bløde værdier i forbindelse med et evt. opkøb er sparekassernes strategier. Passer de sammen og vil den forsættende Sparekasse (Sparekassen Vendsyssel), skulle ”sælge” en meget anderledes strategi til Sparekassen Thy end de hidtil har været vant til? Dette vil der nu blive vurderet videre på.

Spar Vs strategi er at de gerne vil have en god og sund forretning, der vækster kontrolleret. Desuden vil de øge forretningsomfanget med eksisterende og nye kunde, til konkurrencedygtige priser og fastholde deres nærværende individuelle og personlige rådgivning. Ved dette mener de, at de kan styrke kunderne og lokalområdet de befinder sig i (sparv.dk, u.d.) (Årsrapport, 2020). Generelt har de fokus på at være i lokalområdet og den personlige rådgivning, hvor de samtidig ved, at de agerer i et marked, hvor pris er en vigtig faktor. Desuden har de fokus på, at en forretning ikke skal laves for en hver pris. Hvis de ikke mener det er fornuftigt og det ikke vil gavne forretningen på sigt, undgår de den hellere.

Desuden har de fokus på løbende at have medarbejdere der lever op til disse værdier og skabe arbejdsglæde for dem, så de kan være en del af deres forretning i mange år, og sikre den gode relation til deres kunder. Overordnet set vurderes det, at det er en strategi, som giver god mening og som på papiret virker til, at være meget fornuftig. Spørgsmålet er, om det passer godt med Spar Thys strategi?

Spar Thys strategi er ligeledes at være et solidt lokalt forankret pengeinstitut. Deres mål er at de vil være det bedste pengeinstitut i virkeområdet. Deres overordnede strategi er at de gerne vil vækste forretningen kontrolleret uden at tage unødvendige risici (Sparthy, 2021) (Årsrapport, 2020). Desuden har de et slogan der hedder "AKTIV" som har følgende betydning: A: Ansvar (medarbejdere der tager ansvar for kunden og forretningen), K: Kunden i centrum (De skal være en servicemindet organisation), T: Troværdighed (Kunder, lokalsamfund og medarbejdere har tillid til ord og handling), I: Individuelle løsninger (Medarbejderne sikrer den bedste løsning til den enkelte kunde), V: Værdiskabende (De har fokus på tiltag der skaber værdi for kunder såvel for Sparekassen). Generelt en strategi, der minder meget om Vendsyssels

Generelt vurderes det at de to strategier passer godt sammen. De har begge mange af de samme værdier, som er meget positivt i forbindelse med et evt. opkøb. De har begge stor fokus på den lokale forankring, de personlige relationer (stakeholder values), som mange garantsparekasser har. Her vil de helt sikkert kunne have gavn af hinandens erfaringer og måske endda spille hinanden endnu bedre på den front. Ingen af dem har mange konkrete målsætninger for fremtiden. De har ikke et konkret mål omkring en bestemt vækst, ingen oplyst ambition om at åbne nye afdelinger i bestemte geografiske områder eller at øge deres udlån med en vis procentsats eller lignende. Her vurderes det at de godt kunne blive noget mere konkrete udover at de vil øge forretningsomfanget på fornuftig vis, uden at tage en nødvendig risiko. Ved at konkretisere det bedre, vil de muligvis kunne have nemmere ved at nå deres mål om at øge forretningsomfanget, da deres medarbejdere vil vide, hvilket retning de skal gå.

Delkonklusion Strategier – passer de sammen og vurdering heraf?

Samlet set kan det konkluderes og vurderes at deres strategi og ikke mindst deres værdisæt ligger meget tæt op ad hinanden, som helt sikkert vil gavne opkøbet og vil gøre det nemmere, at smelte de to organisationer sammen.

Prisfastsættelse - DCF – Discounted Cash Flow

I forsøget på at beregne en pris på Sparekassen Vendsyssels mulige opkøb af Sparekassen Thy er der valgt at gå ind og forsøge at estimere Spar Thys fremtidige årsresultater, ud fra nogle givne forudsætninger, som vi kommer nærmere ind på herunder. Til dette vil DCF modellen (Discounted Cash Flow) bruges. Der er her tale om en værdiansættelsesmetode, som tager udgangspunkt i de fremtidige estimerede resultater, som man herefter kan tilbagediskontere i bestræbelserne på at fastsætte en nutidsværdi som så udgør købsprisen.

Renteindtægter

I nedenstående tabel fremgår der at der fra 2017 til 2018, har været en positiv fremgang i renteindtægterne. Her var der tale om en fremgang svarende til 2,9%.

<i>Sparekassen Thy</i>	2016	2017	2018	2019	2020
Renteindtægter (1.000 kr.)	193.745	186.823	192.220	185.893	180.664
Udvikling i %		-3,6%	2,9%	-3,3%	-2,8%

Kilde: egen tilvirkning på baggrund af regnskaber

De øvrige år har udviklingen være negativ, hvilket naturligvis afstedkommer af det generelle lave renteniveau. I 2020, som blandt andet har været stærkt præget af Covid-19 pandemien, har staten været ude og tilbyde diverse hjælpepakker, som forventes at ophøre i løbet af 2021. Dette sammenholdt med en ændring af grænsen for beregning af negativ rente, gør dog at Spar Thy, jf. deres seneste årsrapport, har en forventning om en positiv udvikling i renteindtægterne i 2021.

Til trods for en gennemsnitlig negativ udvikling på 1,7% pr. år i analyseperioden skønnes der, med baggrund i Spar Thys egne forventninger, at forvente en positiv udvikling i deres renteindtægter i niveauet omkring 0,5% årligt i den fremdiskonterede periode.

<i>Sparekassen Thy</i>	2021	2022	2023	2024	2025
Renteindtægter (1.000 kr.)	189.697	199.182	209.141	219.598	230.578

Kilde: egen tilvirkning på baggrund af regnskaber

Som det fremgår at ovenstående forventes der en gennemsnitlig stigning på 0,5% om året, hvilket vil betyde en samlet stigning i deres renteindtægter på omkring 2% set over den fremdiskonterede periode. Det vurderes at det kan forsvares. Dels grundet deres egne forventninger, men samtidig også grundet den nuværende situation med Corona-nedlukninger

mm. som man formentlig ikke har set de endelige konsekvenser af endnu. Derudover er negative renter et nyt tiltag, som stort set alle pengeinstitutter benytter i dag, dette har man en forventning om vil fortsætte flere år frem i tiden, i særdeleshed grundet den seneste tids nedsættelser af grænsen for, hvornår man begynder at betale negativ rente af indlån.

Renteudgifter

<i>Sparekassen Thy</i>	2016	2017	2018	2019	2020
Renteudgifter (1.000 kr.)	-11.067	-7.419	-8.797	-7.779	-8.434
Udvikling i %	-	-33,0%	18,6%	-11,6%	8,4%

Kilde: egen tilvirkning på baggrund af regnskaber

Når man kigger nærmere på udviklingen i renteudgifterne i analyseperioden, kan man konstatere at der samlet set har været et fald på knap 24% hvilket er positivt. Samtidig kan man dog konstatere at denne post i perioden har været noget svingende. Der har undervejs været både stor frem- og tilbagegang.

Kigger man nærmere i regnskabet, kan der være flere årsagsforklaringer til hvorfor renteudgiften er steget i 2020. Som tidligere belyst har Spar Thy ikke optaget noget supplerende kapital, så denne del er der ikke udgifter til. Dog kan man konstatere i 2020 regnskabet, at kundernes opsparingsevne fortsat er blevet bedre, hvorfor indlånet er steget. I noterne fremgår specificering af renteudgifterne. Her kan man konstatere at det er posterne ”øvrige renteudgifter”, ”negative renteindtægter af obligationer”, samt i særdeleshed ”Negative renteindtægter af tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker” der har oplevet stigninger.

Det vil være naivt at tro, at Spar Thy kommer til at optage nogle lån for at fremskaffe yderligere kapital. Dog vurderes der ud fra et forsigtighedsprincip, samt med baggrund i de netop nævnte poster, at deres renteudgifter ligeledes vil stige i fremtiden. Der begrænses dog til en mindre stigning på 1% årligt, hvilket giver følgende udvikling:

<i>Sparekassen Thy</i>	2021	2022	2023	2024	2025
Renteudgifter (1.000 kr.)	-8.518	-8.604	-8.690	-8.776	-8.864

Kilde: egen tilvirkning på baggrund af regnskaber

Samlet set resulterer det i at deres renteudgifter stiger med ca. 4,1% over den fremdiskonterede periode.

Udbytte af aktier mv.

En post som naturligvis indgår i Spar Thys resultatopgørelse, men samtidig en post som ikke har den helt store betydning i det store billede.

<i>Sparekassen Thy</i>	2016	2017	2018	2019	2020
Udbytte af aktier m.v. (1.000 kr.)	6.075	2.758	4.307	13.858	2.282
Udvikling i %	-	-54,6%	56,2%	221,8%	-83,5%

Kilde: egen tilvirkning på baggrund af regnskaber

Som det fremgår af ovenstående tabel, opleves der en stor nedgang fra 2016 til 2017. Dette skal dog ses i lyset af at Spar Thy i 2016 oplevede en fremgang på over 4 mio. kr. i forhold til året forinden. Herefter er de egentlig tilbage på det niveau de var inden. Herefter stiger posten over 50% for derefter at stige med over yderligere 220%. Med til historien hører dog at Thy i 2019 solgte 75% af sine aktier i Sparinvest.

Efterfølgende falder de igen til et niveau omkring de 2,3 mio. kr. Der bliver ikke oplyst hvor stor en andel salget udgør, for på den måde at kunne uddrage et nettotal for året 2019. Med baggrund i det, er der valgt at udtage de ekstraordinære år 2016 og 2019, for derefter at benytte gennemsnittet for de tre år 2017, 2018 og 2020.

<i>Sparekassen Thy</i>	2021	2022	2023	2024	2025
Udbytte af aktier m.v. (1.000 kr.)	3.116	3.147	3.178	3.210	3.242

Kilde: egen tilvirkning på baggrund af regnskaber

Efterfølgende er der estimeret en stigning omkring 1% de efterfølgende år. Som nævnt i indledningen af vurderingen af dette nøgletal, vurderes betydning ikke afgørende i den sidste ende. En stigning på 1% kan lyde lavt sat, men i perioden har der været rigtig store stigninger, samt store fald i udviklingen.

Gebyrer og provisionsindtægter

En post som i de fleste pengeinstitutter, de seneste år, kun er steget, mens Spar Thy dog i 2018 oplevede en nedgang på lige over 9%. Af deres regnskab fremgår det, at de fleste underliggende poster som for eksempel betalingsformidling, lånesagsgebyrer samt garantiprovision er stigende i 2018, men at indtægterne vedrørende værdipapirhandel og depoter faldt med næsten 15,5 mio. kr. Dette er stærkt medvirkende til en negativ udvikling i de samlede gebyr- og provisionsindtægter på omkring 12 mio. kr.

<i>Sparekassen Thy</i>	2016	2017	2018	2019	2020
Gebyrer og provisionsindtægter (1.000 kr.)	111.130	131.864	119.808	144.847	149.834
Udvikling i %	-	18,7%	-9,1%	20,9%	3,4%

Kilde: egen tilvirkning på baggrund af regnskaber

Det efterfølgende år oplevede man en konverteringsbølge grundet de lave renter, hvilket har stor andel i at dette tal steg med over 20%, hvilket i regnskabsnoterne bakkes op af at lånesagsgebyrerne næsten blev fordoblet, mens garantiprovisionen steg med næsten 25%. Overordnet set for perioden er udviklingen dog positiv med en stigning på næsten 35%. Dette vidner om, at Spar Thy har været gode til at tjene penge på deres gebyrer, hvilket der skønnes at de fortsætter med.

<i>Sparekassen Thy</i>	2021	2022	2023	2024	2025
Gebyrer og provisionsindtægter (1.000 kr.)	136.756	142.226	147.915	153.832	159.985

Kilde: egen tilvirkning på baggrund af regnskaber

Til trods for at det var stor stigning i 2019 grundet de mange realkreditlånesager, har Spar Thy opnået stigning i deres gebyrer og provisionsindtægter i 2020. Dette kan ligeledes sammenkobles med en stor aktivitet på boligmarkedet, hvilket de selv har en forventning om, vil være mere afdæmpet i 2021 jf. deres seneste årsrapport. Som nævnt ovenfor har man en forventning om, at denne positive udvikling fortsætter, hvorfor der er estimeret en årlig stigning på 4%. Det vil betyde en stigning på samlet set 17%, over der fremdiskonterede periode. Udgangspunktet i 2021 er beregnet på baggrund af et gennemsnit for seneste fem år tillagt den forventede stigning på 4%.

Dette kan diskuteres som værende i underkanten, set i forhold til de fortsatte negative renter, som kan være medvirkende til, at flere af kunderne vælger at benytte koncepter til investering. Dette vil naturligvis øge gebyr- og provisionsindtægterne, men kan omvendt ligeledes have en

negativ effekt på udviklingen i renteindtægten, hvorfor det vurderes, at niveauet er passende set i forhold til den samlede påvirkning på bundlinjen.

Afgivne gebyrer og provisionsudgifter

I forhold til de afgivne gebyrer og provisionsudgifter, vil dette være en post, som der bruges mange kræfter på, da den fylder lidt i regnskabet. I nedenstående tabel kan man se udviklingen over de seneste 5 år.

<i>Sparekassen Thy</i>	2016	2017	2018	2019	2020
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter (1.000 kr.)	-3.072	-3.021	-2.550	-1.859	-1.801
Udvikling i %	-	-1,7%	-15,6%	-27,1%	-3,1%

Kilde: egen tilvirkning på baggrund af regnskaber

Her fremgår det at denne post i perioden har været faldende, hvilket bidrager positivt til årets resultat. Fremdiskonteringen af posten ser således ud, som vist nedenfor.

<i>Sparekassen Thy</i>	2021	2022	2023	2024	2025
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter (1.000 kr.)	-1.830	-1.848	-1.867	-1.885	-1.904

Kilde: egen tilvirkning på baggrund af regnskaber

Der er taget udgangspunkt i et gennemsnit for de seneste to år, som har dannet grundlag for forventningen til 2021. Herefter en anslået årlig stigning i denne post på 1%.

Kursreguleringer

Når man kigger nærmere på posten, kursreguleringer, fremgår det af flere omgange i deres årsrapporter, at Spar Thy historisk set har haft en meget forsigtig tilgang, til placeringen af egenkapitalen. Dette gør sig både gældende i forhold til kursrisiko samt renterisiko.

<i>Sparekassen Thy</i>	2016	2017	2018	2019	2020
Kursreguleringer (1.000 kr.)	25.526	33.322	10.528	83.052	31.886
Udvikling i %	-	30,5%	-68,4%	688,9%	-61,6%

Kilde: egen tilvirkning på baggrund af regnskaber

At denne post er svær at spå om, kommer tydeligt til udtryk, hvis man læser deres årsrapporter fra henholdsvis 2016 og 2018. I 2016 blev det berettet at kursreguleringerne forventedes at falde, hvilket tydeligt fremgår af ovenstående, ikke var tilfældet. Et godt år for aktiemarkedet, var medvirkede til at denne post steg med over 30% i 2017. I rapporten fra

2018 fremgik der ligeledes forventninger til det kommende år, som ikke endte med at holde stik. Forventningerne var ikke helt ved siden af, men et salg af en større aktieandel i Sparinvest medvirkede til at denne post steg med næsten 700%. Hvis man ser bort fra dette frasal, vurderedes det at denne post egentlig lå nogenlunde på niveau med året forinden. På baggrund af seneste de årsrapporter, er udviklingen i kursreguleringerne estimeret nedenfor.

<i>Sparekassen Thy</i>	2021	2022	2023	2024	2025
Kursreguleringer (1.000 kr.)	25.822	26.338	26.865	27.402	27.950

Kilde: egen tilvirkning på baggrund af regnskaber

Kigger man over den foregående analyseperiode, er posten steget med ca. 25%. Det vurderes, at det ikke bliver en så stor positiv udvikling i fremtiden, da en fortsat lav rente kan presse afkastet på obligationerne, og dermed påvirke kursreguleringerne i negativ retning. På baggrund af dette vælges det at udtage 2019 af ligningen, og i stedet finde gennemsnittet for de fire andre år. Her rammer man et niveau omkring 25,3 mio. kr. hvortil der lægges en forventet stigning på 2% årligt.

Andre driftsindtægter

En post der fylder meget lidt i regnskabet.

<i>Sparekassen Thy</i>	2016	2017	2018	2019	2020
Andre driftsindtægter (1.000 kr.)	14.377	9.537	2.965	2.225	3.186
Udvikling i %	-	-33,7%	-68,9%	-25,0%	43,2%

Kilde: egen tilvirkning på baggrund af regnskaber

Man kan se at posten i perioden har været en del faldende, med undtagelse af det seneste regnskabsår, hvor posten steg med over 43%. 2016 og 2017 skiller sig en anelse ud grundet et noget højere niveau end de efterfølgende år. Derfor er der valgt at tage udgangspunktet i et gennemsnit for de seneste tre år, hvilket giver et udgangspunkt der hedder ca. 2,8 mio. kr.

<i>Sparekassen Thy</i>	2021	2022	2023	2024	2025
Andre driftsindtægter (1.000 kr.)	2.792	2.932	3.078	3.232	3.394

Kilde: egen tilvirkning på baggrund af regnskaber

Efter udgangspunktet i 2021 vurderes der en stigning på 5% årligt, som værende passende.

Udgifter til personale og administration

En post som der fylder meget i Spar Thys regnskab. Nedenfor ses udviklingen de seneste 5 år, hvor man kun i 2020 oplevede et lille fald

<i>Sparekassen Thy</i>	2016	2017	2018	2019	2020
Udgifter til personale og administration (1.000 kr.)	-196.624	-206.783	-215.382	-230.483	-227.696
Udvikling i %	-	5,2%	4,2%	7,0%	-1,2%

Kilde: egen tilvirkning på baggrund af regnskaber

Af årsrapporten det at denne post forventes at stige igen i 2021, dels grundet fortsat øgede udgifter til IT, samt genoptagelse af eksisterende renovering af de eksisterende afdelinger. Derfor forudsættes det, at denne post vil være stigende i den fremdiskonterede periode.

<i>Sparekassen Thy</i>	2021	2022	2023	2024	2025
Udgifter til personale og administration (1.000 kr.)	-193.603	-203.283	-213.447	-224.119	-235.325

Kilde: egen tilvirkning på baggrund af regnskaber

Udgangspunktet vil være 2020-tallet, tillagt en 5% stigning hvert år. Dog vil der naturligt være nogle nedskæringer i personalet, såfremt to Sparekasser lægges sammen til én. Dette vil gøre sig gældende i direktionen og stabsfunktionerne- og afdelingsnettet, hvor der kan blive tale om afdelingslukninger, i byer og geografiske områder med sammenfald. Derfor anslås en besparelse for det første fremdiskonterede regnskabsår, på ca. 45,5 mio. ved opkøb på denne post (dette specificeres i det efterfølgende afsnit). Den efterfølgende stigning vil gøre sig gældende, med baggrund i de netop beskrevne forventninger, mens der derudover vil være overenskomstmæssige lønstigninger til de ansatte. Dertil kan komme ansættelser af fx yderligere medarbejder, til at varetage arbejdsopgaver indenfor hvidvask og compliance, som er et stort fokusområde i øjeblikket.

Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver

En post der fylder meget lidt i regnskabet.

<i>Sparekassen Thy</i>	2016	2017	2018	2019	2020
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver (1.000 kr.)	-13.387	-8.769	-10.570	-15.637	-13.177
Udvikling i %	-	-34,5%	20,5%	47,9%	-15,7%

Kilde: egen tilvirkning på baggrund af regnskaber

I perioden har niveauet været lidt svingede. Derfor vælges der et gennemsnit for analyseperioden, som udgangspunktet for 2021. Efterfølgende en stigning på 2% årligt.

<i>Sparekassen Thy</i>	2021	2022	2023	2024	2025
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver (1.000 kr.)	-12.308	-12.554	-12.805	-13.061	-13.323

Kilde: egen tilvirkning på baggrund af regnskaber

Andre driftsudgifter

Igen en lille post i regnskabet, som ikke fylder meget i det store billede. I perioden har denne post ligget mellem ca. kr. 400.000 og op til knap 1,3 mio. kr.

<i>Sparekassen Thy</i>	2016	2017	2018	2019	2020
Andre driftsudgifter (1.000 kr.)	-405	-484	-475	-1.275	-869
Udvikling i %	-	19,5%	-1,9%	168,4%	-31,8%

Kilde: egen tilvirkning på baggrund af regnskaber

Udgangspunktet i år 2021 er derfor et gennemsnit for perioden på de 5 år, hvilket beløber sig til ca. kr. 700.000,-.

<i>Sparekassen Thy</i>	2021	2022	2023	2024	2025
Andre driftsudgifter (1.000 kr.)	-702	-842	-1.011	-1.213	-1.456

Kilde: egen tilvirkning på baggrund af regnskaber

Efterfølgende er der anslået en stigning pr. år på 20%. Over perioden vil det betyde en stigning på samlet 107%. Dette vurderes som et passende niveau, med baggrund i udviklingen de seneste 5 år, som var på samlet set ca. 115%.

Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv.

Her er en af de poster, hvor der kan blive diskuteret meget om, hvordan den skal udvikle sig i fremtiden. Som tidligere skrevet, har Spar Thy været meget forsigtige omkring deres nedskrivninger. I tre af deres seneste fem årsrapporter (2016-2018) gør de selv opmærksom på, at de øvrige gruppe 3 pengeinstitutters gennemsnitlige nedskrivningsprocent ligger over dobbelt så højt som deres. I årene 2017, 2018 og 2019 har de ligefrem oplevet tilbageførsler på deres nedskrivninger på op mod knap 35 mio. kr.

<i>Sparekassen Thy</i>	2016	2017	2018	2019	2020
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv. (1.000 kr.)	-17.877	6.124	24.122	34.781	-12.238
Udvikling i %	-	-134,3%	293,9%	44,2%	-135,2%

Kilde: egen tilvirkning på baggrund af regnskaber

Som det fremgår af tabellen, oplevede Sparekassen Thy i 2020 for første gang i 4 år at deres nedskrivningspost var en udgift, fremfor en indtægt. Dette var som forventet jf. årsrapporten fra 2019.

For at kunne estimere på hvordan denne post kommer til at udvikle sig fremadrettet, vælges der at se nærmere på Spar Thys egne forventninger til fremtiden, hvor de i seneste årsrapport giver udtryk for at deres nedskrivning igen i 2021 vil være en udgift. De forventer at deres nedskrivninger vil følge brancheforventningen på 0,5% af koncernens samlede udlån. Dertil lægges en usikkerhedsfaktor omkring Corona situationen.

Med udgangspunkt i nogle af de ovenstående forventninger, vurderes der også på, hvordan deres udlån udvikler sig, da dette også har en indflydelse på nedskrivningerne.

<i>Sparekassen Thy</i>	2021	2022	2023	2024	2025
Udlån (1.000 kr.)	4.264.589	4.230.472	4.196.629	4.163.056	4.129.751

Kilde: egen tilvirkning på baggrund af regnskaber

Dette niveau tager sit udgangspunkt i en negativ udvikling i deres samlede udlån på omkring 0,8% fra 2019 til 2020 jf. deres årsrapport. Den tendens vurderes at være fortsættende, ligesom antagelsen omkring den negative rente. Derfor er der en forventning om at deres samlede udlån vil falde fremadrettet. I dette tilfælde med samme procentuelle nedgang som i 2020 (0,8%).

Denne estimering bliver også benyttet til at beregne de fremtidige nedskrivninger, hvor man ligeledes antager, at de ligger på niveau med brancheforventningerne i hele perioden, hvilket vil sige 0,5% af det samlede udlån.

<i>Sparekassen Thy</i>	2021	2022	2023	2024	2025
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv. (1.000 kr.)	-21.323	-21.152	-20.983	-20.815	-20.649

Kilde: egen tilvirkning på baggrund af regnskaber

Da man forventer en nedgang i det samlede udlån, vil nedskrivningerne falde løbende grundet den konstante forventning på 0,5% af udlånet.

Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder

Dette er en post, som vedrører Sparekassen Thys ejerandel af leasingselskabet Krone Kapital, og dermed driftsresultaterne heraf.

<i>Sparekassen Thy</i>	2016	2017	2018	2019	2020
Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder (1.000 kr.)	12.240	10.959	12.406	11.716	11.360
Udvikling i %	-	-10,5%	13,2%	-5,6%	-3,0%

Kilde: egen tilvirkning på baggrund af regnskaber

I den seneste femårige periode, har resultatet ligget på et nogenlunde jævnt niveau, hvorfor det vurderes, at man med rette kan beregne gennemsnittet heraf, til de næste 5 år.

<i>Sparekassen Thy</i>	2021	2022	2023	2024	2025
Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder (1.000 kr.)	11.736	11.736	11.736	11.736	11.736

Kilde: egen tilvirkning på baggrund af regnskaber

Besparelse i forbindelse med opkøbet

Som beskrevet kort i det foregående afsnit, vil der alt andet lige, naturligt være nogle besparelser på personalefronten.

Ved Spar Vs mulige opkøb af Spar Thy, vil der være flere steder, hvor der er afdelingssammenfald. Dette vil blandt andet gøre sig gældende i Struer og Viborg. Derudover har Spar Thy i dag en "Danmarks afdeling", som servicerer kunder blandt andet i Aarhus og København. Vendsyssel har allerede to afdelinger i København, derfor kan der allerede i denne afdeling være nogle besparelser.

Ved et muligt opkøb, vil det være i direktionen, og stabene hvor der vil være den største mulighed for besparelse. Der vil være flere funktioner, hvor man med fordel kan skære i antallet af ansatte. Det vurderes, at der kan spares omkring 43 ansatte i direktion og stabe, herunder blandt andet IT, HR samt produktudvikling og produktion (Specifikation af besparelse findes i bilag 1) I afdelingsnettet, vil der som nævnt tidligere være 3 specifikke byer, hvor der er afdelingssammenfald. Her vurderes det at der fremadrettet kun skal være én afdeling i hver by. I Struer har begge sparekasser en afdeling som det ser ud i dag. Den ene afdeling har i dag 13 ansatte, mens den anden har 12 ansatte. Man kan naturligvis ikke bare skære halvdelen fra, fordi man lægger de to afdelinger sammen. Det vurderes dog, at der kan spares en afdelingsdirektør, samt en souschef og én eller flere kundemedarbejdere. Ud af de i

alt 25 medarbejder der er i dag, vurderes der. at de fremadrettet kan klare sig med ca. 16 medarbejdere. Dette giver en besparelse på 9 ansatte.

I Viborg er der sammenfald. Her er der i dag samlet set 15 ansatte. Ud fra samme forudsætninger som i Struer, vurderes det, at der kan skæres min. 3 medarbejdere væk her. Spar Thys Danmarks afdeling har i dag 11 ansatte der, som tidligere nævnt, servicere deres kunder i hele landet. Her tilbyder de ligeledes flere gange i løbet af året, kundemøder i blandt andet Aarhus og København. Da Vendsyssel allerede har to afdelinger i København, med i alt 27 ansatte, vurderes det, at dette bør være tilstrækkeligt til fremadrettet at servicere kunderne på Sjælland.

Danmarks afdelingen bør derfor kunne skæres ned til fremadrettet at være ca. 5 ansatte. Dette ses udelukkende ud fra den betragtning af, at Københavnsområdet er væsentlig større end Aarhus området.

I alt løber det op i ca. 18 medarbejdere i afdelingsnettet, og samlet set 61 medarbejdere på organisationsniveau.

For at konkretisere hvad denne besparelse har af betydning i kr., er der blevet kigget nærmere på de oplyste udgifter til personale, herunder løn, pension mm. I det seneste regnskab, er denne post oplyst til kr. 161.040.000. Denne udgiftspost har vi divideret med det aktuelle oplyste antal ansatte i Spar Thy (216), hvilket resulterer i en gennemsnitsudgift pr. medarbejder på kr. 745.555,- årligt.

Den estimerede besparelse på 61 medarbejdere, vil altså betyde en besparelse omkring kr. 45.478.855, -. Denne besparelse er naturligvis medtaget i vores estimering af udgiften til personale i det fremdiskonterede regnskab, som ligger til grund for prisfastsættelsen.

Foruden besparelsen på medarbejdere, vil der ligeledes være en besparelse i revision og bestyrelse. Fremadrettet skal der kun udarbejdes én årsrapport, hvorfor det vurderes at der kan opnås betydelig besparelse på denne post. Som det er oplyst i dag jf. seneste årsrapporter for de to sparekasser, betaler de henholdsvis kr. 728.000, - for Spar Thys vedkommende til revision mm. mens Spar V har en bogført udgiftspost hertil på kr. 2.213.000,-.

Med begrænset adgang til de reelle opgørelser af disse udgiftsposter, konkluderes det at man sparer samtlige kr. 728.000.

På bestyrelsesfronten kan der opnås en besparelse, da den fremtidige sparekasse kun får brug for én bestyrelse. I begge regnskaber er der anført 13 bestyrelsesmedlemmer, og en

vederlagsudgift på henholdsvis kr. 2.153.000 til Thys bestyrelse, samt kr. 3.524.000 til Vendsyssels bestyrelse.

Da vederlag til bestyrelsen er offentliggjorte, og formentlig bliver drøftet og godkendt på repræsentantskabsmøder, vil det mest rigtige være at konkludere at den vederlagsudgift der videreføres, vil være på niveau med den der bogføres i Vendsyssels regnskab.

Det vurderes at halvdelen af de samlede bestyrelsesmedlemmer, kan spares væk, men for at være sikre på at få de rigtige folk, med de rette kompetencer med ”ombord” fra start, vurderes det at der i første omgang laves én samlet fremtidig bestyrelse på i alt 15 personer.

Derfor vil der på bestyrelsessiden kunne spares 11 personer. Denne besparelse beregnes ud fra hvad et gennemsnitligt medlem fik i 2020, hvilket beløb sig til kr. 165.615,- Den samlede besparelse på bestyrelse vil derfor være kr. 1.821.765, - som indføres sammen med besparelsen på revision i den fremdiskonterede resultatopgørelse for Spar Thy.

De fremdiskonterede resultatopgørelser

Med baggrund i ovenstående har vi først fremdiskonteret Thys resultatopgørelse for årene 2021 – 2025, og ligeledes fremdiskonteret Spar Vs resultatopgørelse ud fra de præcis samme forudsætninger. I begge tilfælde, er de fremdiskonterede resultatopgørelse lagt i henholdsvis bilag 2 og bilag 3. Som et uddrag heraf, er der herunder vedlagt årsresultater for begge sparekasser efter skat, som senere skal bruges i forbindelse med prisfastsættelsen.

Sparekassen Thy

Beløb i 1.000 kr

	2021	2022	2023	2024	2025
Årets resultat	98.323	96.034	93.528	90.789	87.799

Kilde: egen tilvirkning på baggrund af regnskaber

Sparekassen Vendsyssel

Beløb i 1.000 kr

	2021	2022	2023	2024	2025
Årets resultat	266.112	254.354	241.714	228.143	213.587

Kilde: egen tilvirkning på baggrund af regnskaber

Rentabilitet i forbindelse med opkøb

I forbindelse med et mulig opkøb af Sparekassen Thy, har Sparekassen Vendsyssel brug for at vurdere på hvorvidt den beregnede pris på Thy er rentabel. Dette skal blandt andet være medvirkende til at konkludere om et opkøb vil give god mening, set ud fra et økonomisk synspunkt, eller om det ikke giver mening.

For at vurdere yderligere på om prisen er rentabel, har vi brug for et sammenligningsgrundlag, som kan være medvirkende til at give os en indikator for hvor niveauet bør ligge. Til det formål er det besluttet at holde de fremdiskonterede resultater op imod en gennemsnitlig egenkapitalsforrentning for fire garantsparekasser i gruppe 2. Her er Vendsyssel ligeledes inkluderet. Her har vi valgt at se tilbage på de seneste 10 regnskabsår, for at skabe et mere nuanceret billede af virkeligheden, da vi her har flere af de ekstraordinært gode år med, men ligeledes nogle af de mindre gode år med.

Egenkapitalsforrentning i %

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Gennemsnit
Spks. Middelfart	-0,3	1,5	4	8,8	0,5	11,6	11,8	9,1	13,1	7,9	6,8%
Spks. Kronjylland	-0,5	5	5,4	4,4	7,1	7,3	9	6,2	10,3	5,1	5,9%
Spks. Sjælland	1,4	0,9	-39,7	9,7	6,2	8,5	9,5	7,2	7,2	6,9	1,8%
Spks. Vendsyssel	-2,3	4,5	4,9	2,8	4,9	8,9	12,3	11,3	13,8	8,3	6,9%

Gennemsnit i alt 5,4%

Kilde: egen tilvirkning på baggrund af regnskaber

Af ovenstående kan vi konkludere at en gennemsnitlig egenkapitalsforrentning set over den seneste 10-årige periode, ligger på ca. 5,4%. Vi kan bruge dette som et udgangspunkt for et sammenligningsgrundlag, for at vurdere yderligere på hvorvidt den beregnede pris er rentabel, udelukkende set ud fra et regnskabsmæssigt synspunkt.

Med baggrund i ovenstående har vi fastsat en målsætning på egenkapitalsforretningen, på 5% som vil være det niveau der sammenlignes med i forhold til de fremdiskonterede resultater.

Sparekassen Vendsyssel (efter opkøb af Thy)

Beløb i 1.000 kr

	2021	2022	2023	2024	2025
Årets resultat	364.434	350.388	335.242	318.932	301.386
Egenkapital (2020 = 7.126.911)	7.491.345	7.841.733	8.176.976	8.495.908	8.797.294
ROE efter skat	4,86%	4,47%	4,10%	3,75%	3,43%

Kilde: egen tilvirkning på baggrund af regnskaber

Af ovenstående tabel kan det ses at der i den fremdiskonterede periode ikke kommer over en egenkapitalsforrentning over 5% på noget tidspunkt ud fra de opsatte forventninger. Et gennemsnit af resultaterne vil betyde en gennemsnitlig forrentning på ca. 4,12%. Det kan diskuteres hvorvidt det er langt fra målet eller ej, samt om de opsatte forudsætninger er retvisende eller ej, men overordnet set, kan vi blot konstatere at de fremdiskonterede resultater ikke lever op til vores forventede målsætning.

Prisen

Til brug for at fastsætte prisen for Spar Thy er det, som tidligere nævnt, besluttet at bruge DCF metoden (Hald, 2015), hvor der kigges nærmere på den nuværende værdi, samt de kommende pengestrømme i den fremdiskonterede periode. Med baggrund i de fremdiskonterede årsresultater, som vist tidligere, ser årsresultaterne for Spar Thy således ud:

Sparekassen Thy

Beløb i 1.000 kr

	2021	2022	2023	2024	2025
Årets resultat	98.323	96.034	93.528	90.789	87.799

Kilde: egen tilvirkning på baggrund af regnskaber

Ud fra ovenstående tabel fremgår den forventede udvikling i Spar Thys årsregnskab ud fra de forudsætninger, der er opsat. Når man benytter DCF metoden, går man ind og kigger på de forventede resultater, og tilbagediskonterer dem til år 0, altså året hvor beregningen tager sit udgangspunkt. Disse resultater kan ses i følgende oversigt. I denne formel indgår ligeledes kalkulationsrenten på de 5%.

Sparekassen Thy

Beløb i 1.000 kr

	2021	2022	2023	2024	2025
Tilbagediskonteret til tidspunkt 0	93.641	87.106	80.793	74.692	68.793

Kilde: egen tilvirkning på baggrund af regnskaber

Herefter kan prisen beregnes ved at man tager det sidste år i regnskabsperioden (2025) og tilbagediskonterer det til året for udgangspunktet (2020).

Prisen for Sparekassen Thy	1.000 DKK
Prisen på Sparekassen Thy 2020 jf. DCF-metoden	1.078.018
Resultat 2025 tilbagediskonteret	68.793
Den samlede pris for Sparekassen Thy	1.146.811

Kilde: egen tilvirkning

I dette skema kan vi se at vi regner os frem til en pris på Spar Thy på kr. 1.146.811.000,- som vil være den pris, der på baggrund af det netop gennemgåede materiale, er beregnet. Det vurderes hermed at det er den pris Spar V skal betale for Spar Thy ved et opkøb, ud fra som tingene ser ud lige nu.

Delkonklusion pris og rentabilitet

Ud fra ovenstående kan det, alene ud fra et regnskabsmæssigt synspunkt, konkluderes at et opkøb af Spar Thy ikke vil være økonomisk rentabelt for Spar V da man med baggrund i de fremdiskonterede årsresultater kan konstatere at egenkapitalsforretningen ikke lever op til den opstillede målsætning på min. 5%. Denne konklusion skal naturligvis ses i lyset af at man i den fremdiskonterede periode ikke har taget højde for ekstraordinære år, hvilket der naturligvis er set tidligere.

Der kan dog være andre muligheder, og fordele ved et opkøb, som vil blive vurderet i det følgende afsnit.

Opkøb af Sparekassen Thy – Vil Sparekassen Vendsyssel styrke deres position på markedet?

Der vil nu blive set nærmere på, om Sparekassen Vendsyssel vil styrke deres position på markedet ved et opkøb af Sparekassen Thy. Der vil overordnet blive vurderet på, om der er nok parametre der taler for et opkøb.

Overordnet set vil de ikke være styrket ud fra det krav der blev sat til egenkapitalsforretningen, ud fra det skønnede resultat som en samlet sparekasse i forrige afsnit. Det vurderes dog, at det ikke alene er disse parametre der skal vurderes ud fra.

Ud fra regnskabsanalysen har begge Sparekasser præsteret godt de seneste 5 år. Flere af årene har været præget af ekstraordinære begivenheder (Konveteringsbølger, høje kursreguleringer, lave nedskrivninger, økonomisk fremgang og salg af SparInvest). Samlet set er det positivt, at begge leverer gode resultater og får lavere indkøbspris på deres kapital gennem perioden. Dette gør, at et evt. opkøb er spændende at arbejde videre med. Begge sparekasser er udfordret på deres renteindtægter. Hvis denne tendens forsætter skal de have lagt en strategi for, hvad de evt. kan gøre her. Det kan eksempelvis være nedsætning af grænsen for negativ rente eller lignende. Desuden har begge stigende personaleomkostninger i hele perioden. Denne post fylder klart mest på udgiftssiden. De vil her opleve en besparelse de første par år ved et opkøb, da der vil være afskedigelser. Hvis tendensen forsætter med faldende renteindtægter og stigende personaleomkostninger, vil synergien ved et opkøb på besparelserne, kun være på lånt tid. Derfor anbefales der ved et opkøb at lægge en plan for, hvad der evt. skal ske, hvis dette forsætter.

På Udlånssiden er Spar V udfordret af, at de har store eksponeringer indenfor landbrug og fast ejendom. Desuden har deres kunder generelt en lavere bonitet end Spar Thys kunder. Spar V får desuden en del anmærkninger af finanstilsynet på deres kreditgivning ved seneste besøg. Spar Thys kunder har generelt en bedre bonitet og Spar Thy er mere stabile i deres kreditgivning. Her vil der helt klart være en synergi ved opkøbet, da Spar Thy vil kunne bidrage til at de får en mere sund kreditgivning. God kreditpolitik er vigtigt for at kunne overleve på sigt, derfor er det nogle virkelig gode kompetencer at få ind i Spar Vs organisation. Derfor taler dette meget for et muligt opkøb.

På det organisatoriske er der helt klart mange fordele og synergier. De er begge garantsparekasser med mange fonde og en lokal forankring. Mange af deres værdier ligger tæt op ad hinanden, som vil gøre det noget nemmere at slå de to organisationer sammen. Desuden er Spar V i dag primært repræsenteret i Nordøstjylland, hvor Spar Thy er i Nordvestjylland. Spar V vil helt sikkert styrke deres geografiske position og dermed også deres position på markedet ved et opkøb. Spar Thy har ikke nogen i deres bestyrelse, som har erfaring med ledelse eller drift af et pengeinstitut udover de medarbejdervalgte. Det har Spar V til gengæld, hvorfor

det helt klart vil være godt for Spar Thy at komme ind i en organisation, som har det. Ved et opkøb er det vigtigt at de får kompetencer ind i bestyrelsen, som har erfaring eller viden indenfor hvidvask og compliance, samt for eksempel digitalisering og forretningsudvikling, som er et vigtigt konkurrenceparameter allerede i nu, og i fremtiden.

På trods af at der ikke leveres nok indtjening i forhold til de krav der er blevet sat op, anbefales opkøbet. Dette er med baggrund i synergierne ved kreditgivning hvor Spar Thy kan bidrage med gode kompetencer. Det organisatoriske hvor Spar V har kompetencer i bestyrelsen, som kan bidrage positivt til den nye sparekasses forretning. Desuden passer sparekasserne godt sammen på det værdimæssige og strategiske mindset, hvilket er godt. På baggrund af disse faktorer anbefales opkøbet.

Konklusion

Der vil nu på baggrund af foregående analyser blive udarbejdet en konklusion på opgavens problemformulering. Overordnet set kan det konkluderes at Sparekassen Vendsyssel vil styrke deres position på markedet, ved et opkøb af Sparekassen Thy. På trods af at de ikke kunne leve op til det opsatte minimumskrav til egenkapitalsforretningen på 5%, er der en række andre parametre, som gør at opkøbet anbefales. Punkterne der medfører at de vil styrke deres position på markedet er følgende: Større geografisk dækning, organisationer der passer godt sammen værdimæssigt og strategisk da de får kræfter ind i organisationen fra Spar Thy, som kan styrke deres kreditgivning. Begges regnskaber har haft en fornuftig udvikling frem til 2019, hvorefter de begge lider et knæk i 2020. De er begge presset på indtjening, som de skal være særligt opmærksomme på i fremtiden. Desuden skal de være opmærksomme på, at de får en fornuftig balance mellem deres pressede indtjening og stigende personaleomkostninger. På udlånssiden har Spar V flere større eksponeringer på risikofyldte brancher (blandt andet landbrug og fast ejendom) og flere svage kunder med dårligere bonitet end Spar Thy. Her vil Spar Thy kunne bidrage med noget stabilitet samt de forømtalte kompetencer på kreditområdet. Begge Sparekasser ligger fint indenfor tilsynsdiamantens pejlemærker, Spar V ligger udenfor et enkelt år, hvilket skyldtes opkøbet af Østjysk Bank. Begge sparekasser ligger tæt op ad hinanden på strateginiveau samt i forhold til deres værdisæt, som gør at opkøbet og sammenlægningen af organisationerne bliver lettere. I forhold til interessenter man skal være særligt opmærksomme på/ tage hensyn til, er det vigtigt at de er opmærksomme på medarbejderne, hvor mange vil opleve en ny hverdag. Derfor er det vigtigt at hjælpe dem og være støttende i

forandringsperioden. Derudover vil der ligeledes være kunder, ledelse/bestyrelse og lokalsamfundet, som er en stor del af garantsparekassernes DNA. Prisen på Spar Thy bliver beregnet til kr. 1.146.811.000, - hvilket på baggrund af opgavens analyse og vurderinger, resulterer i at opkøbet anbefales, da det vurderes at Spar V kan opnå en succesfuld udvidelse af deres fortsat voksende forretning ved et opkøb af Spar Thy.

Referencer- og Litteraturliste

Andresen, J. J., 2017. *Finansiell Risikostyring*. 2. red. s.l.:Jurist- og Økonomforbundets forlag.

Bakka, F. J. & Fivelsdal, E., 2019. *Organisationsteori*. 7. red. s.l.:Djøf Forlag.

Bankesearch, 2019. *Bankesearch*. [Online]

Available at: https://www.bankresearch.dk/Opdatering%20maj%202020/Risikovurdering_2019.pdf
[Senest hentet eller vist den 20 februar 2021].

Christensen, M., 2019. *Aktie Investering*. 5. red. Højbjerg: Jurist- og Økonomforbundets Forlag.

Christensen, M., 2019. *Obligations Investering*. 9. red. Højbjerg: Jurist- og Økonomforbundets Forlag.

Danmarks Statistik, 2021. *Danmarks statistik*. [Online]

Available at: <https://www.statbank.dk/statbank5a/SelectVarVal/saveelections.asp>
[Senest hentet eller vist den 5 februar 2021].

Farø, C., 2020. *AAU Undervisningsmateriale, slide 64, Judson Modstand mod forandringer*.
s.l.:Aalborg Universitet.

Finanstilsynet, 2017. *www.finanstilsynet.dk*. [Online]

Available at: <https://www.finanstilsynet.dk/nyheder-og-presse/pressemeddelelser/2017/pm-diskussionpapir-fitandproper-220517>
[Senest hentet eller vist den 4 Marts 2021].

Finanstilsynet, 2019. *www.finanstilsynet.dk*. [Online]

Available at: <https://www.finanstilsynet.dk/lovgivning/solvens/kreditinstitut-og-fondsmegleromraadet/karakterisering-af-udlaansbonitet>
[Senest hentet eller vist den 15 marts 2021].

Finanstilsynet, 2019. *www.finanstilsynet.dk*. [Online]

Available at: https://www.finanstilsynet.dk/tilsyn/vurderinger-af-finansielle-virksomheder/2019/sparekassen_thy_210219
[Senest hentet eller vist den 15 marts 2021].

Finanstilsynet, 2020. *www.finanstilsynet.dk*. [Online]

Available at: <https://www.finanstilsynet.dk/lovgivning/solvens/kreditinstitut-og-fondsmegleromraadet/karakterisering-af-udlaansbonitet>
[Senest hentet eller vist den 10 februar 2021].

Garantbeviser, 2021. *www.sparv.dk*. [Online]

Available at: <https://www.sparv.dk/privat/produkter/garanter>
[Senest hentet eller vist den 20 april 2021].

Garantbrochure, 2021. *Sparthy.dk*. [Online]

Available at: <https://www.sparthy.dk/-/media/sparthy/dokumenter/investering/2021---garantbrochure.pdf>
[Senest hentet eller vist den 21 februar 2021].

Hald, T., 2015. *www.virksomhedskober.dk*. [Online]

Available at: <http://www.virksomhedskober.dk/download-files/Bieierholm-vaerdiansaettelse->

[aarhus.pdf](#)

[Senest hentet eller vist den 10 Marts 2021].

Hersey, P. & Blanchard, K., 1976. *Situationsbestemt ledelse*. s.l.:s.n.

Jutlander, 2020. *Redegørelse om samfundsansvar 2019*, s.l.: Jutlander Bank.

Linkedin, 2021. www.linkedin.dk. [Online]

Available at: <https://dk.linkedin.com/>

[Senest hentet eller vist den 1 februar 2021].

Nygaard, S., 2019. <https://www.djoefbladet.dk/>. [Online]

Available at: <https://www.djoefbladet.dk/artikler/2019/4/her-er-de-brancher-hvor-du-tjener-mest-og-mindst.aspx>

[Senest hentet eller vist den 1 marts 2021].

Plesner, M., 2019. www.finanswatch.dk. [Online]

Available at: <https://finanswatch.dk/Finansnyt/Pengeinstitutter/article11553027.ece>

[Senest hentet eller vist den 03 marts 2021].

Rasmussen, C., 2019. <https://www.finansforbundet.dk/>. [Online]

Available at: [https://www.sparv.dk/-](https://www.sparv.dk/-/media/sparekassenvendssyssel/pdf/regnskaber/aarsregnskaber/aarsrapport-2018.pdf)

[/media/sparekassenvendssyssel/pdf/regnskaber/aarsregnskaber/aarsrapport-2018.pdf](https://www.sparv.dk/-/media/sparekassenvendssyssel/pdf/regnskaber/aarsregnskaber/aarsrapport-2018.pdf)

[Senest hentet eller vist den 20 februar 2021].

Rasmussen, C., 2019. www.finansforbundet.dk. [Online]

Available at: <https://www.finansforbundet.dk/dk/nyheder/2019/negative-renter-er-new-normal/>

[Senest hentet eller vist den 5 februar 2021].

Raalskov, J., Mortensen, B., Freytag, P. V. & Warming-Rasmussen, B., 2020. *Professionel rådgivning og salg*. 1. red. Aarhus: Karnov Group.

Sparinvest, 2., 2021. *Sparinvest*. [Online]

Available at: <https://www.sparinvest.dk/afdelinger/blandede.aspx>

[Senest hentet eller vist den 15 februar 2021].

Sparnord.dk, 2021. www.sparnord.dk. [Online]

Available at: <https://www.sparnord.dk/om-spar-nord/bestyrelsen/>

[Senest hentet eller vist den 2 marts 2021].

Sparthy.dk, 2021. *Sparthy.dk*. [Online]

Available at: <https://www.sparthy.dk/om-sparekassen>

[Senest hentet eller vist den 17 februar 2021].

Sparthy, 2018. *Årsrapport*, Thisted: Sparekassen Thy.

Sparthy, 2021. www.sparthy.dk. [Online]

Available at: <https://www.sparthy.dk/om-sparekassen/ledelse/bestyrelse>

[Senest hentet eller vist den 10 februar 2021].

sparv.dk, u.d. www.sparv.dk. [Online]
Available at: <https://www.sparv.dk/om-sparekassen>
[Senest hentet eller vist den 10 februar 2021].

Vendsyssel, 2016. *Årsrapport*, Vrå: Sparekassen Vendsyssel .

Vendsyssel, 2019. *Årsrapport*. [Online]
Available at: https://www.sparthy.dk/-/media/sparthy/dokumenter/om-sparekassen/regnskab/regnskab_2019.pdf
[Senest hentet eller vist den 10 februar 2021].

Vendsyssel, 2021. www.sparv.dk. [Online]
Available at: <https://www.sparv.dk/om-sparekassen/organisation/bestyrelse>
[Senest hentet eller vist den 10 februar 2021].

Årsrapport Sparthy 2019, s., 2019. www.sparthy.dk. [Online]
Available at: https://www.sparthy.dk/-/media/sparthy/dokumenter/om-sparekassen/regnskab/regnskab_2019.pdf
[Senest hentet eller vist den 10 02 2021].

Årsrapport, 2018. www.sparthy.dk. [Online]
Available at: https://www.sparthy.dk/-/media/sparthy/dokumenter/om-sparekassen/regnskab/regnskab_2018_web.pdf
[Senest hentet eller vist den 10 02 2021].

Årsrapport, 2020. *Årsrapport*, Thisted: Sparekassen Thy.

Årsrapport, S. V., 2018. www.sparv.dk. [Online]
Available at: <https://www.sparv.dk/-/media/sparekassenvendsyssel/pdf/regnskaber/aarsregnskaber/aarsrapport-2018.pdf>
[Senest hentet eller vist den 10 03 2021].

Årsrapporter benyttet i opgaven:

- *Sparekassen Thy*: 2015, 2016, 2017, 2018, 2019, 2020
- *Sparekassen Vendsyssel*: 2015, 2016, 2017, 2018, 2019, 2020
- *Sparekassen Kronjylland*: 2016, 2017, 2018, 2019, 2020
- *Sparekassen Middelfart*: 2016, 2017, 2018, 2019, 2020
- *Sparekassen Sjælland-Fyn A/S*: 2020
- *Jutlander Bank A/S*: 2020
- *Den Jyske Sparekasse*: 2020
- *Danske Andelskassers Bank A/S*: 2020
- *Djurslands Bank A/S*: 2020

Øvrige kilder:

- Undervisningsmateriale HDFR 2019 – 2021 *udgivet i samarbejde med Aalborg Universitet*

Bilag

Bilag 1 – Specifikation af besparelser

Besparelser fremadrettet	Samlet antal medarbejdere i dag	Antal medarbejdere Der spares væk	Antal Fremadrettet
Direktion/direktionssekretariat	8	3	5
Compliance	3	1	2
Ejendomme/administration	16	3	13
Forretningsudvikling Privat	9	0	9
Forretningsudvikling Erhverv	9	0	9
HR	13	2	11
Intern Kontrol	7	2	5
Intern Revision	4	1	3
IT	27	7	20
Juridisk afdeling	13	0	13
Kommunikation og marketing	13	3	10
Kredit	19	4	15
Produktion/Intern support	44	9	35
Risikostyring	1	0	1
Service og support	19	4	15
Stabsfunktion Skive	0	0	0
Særlige engagementer	5	0	5
Økonomi og likviditet	14	4	10
	224	43	181
Medarbejderes i afd. Nettet		18	
Antal medarb. der spares væk i alt		61	

Lønninger jf. regnskab 2020	161.040.000
Antal ansatte i alt	216
Gennemsnitlig løn pr. medarb.	745.556
Antal medarb. Spares væk i alt	61
Besparelse i alt kr.	45.478.889

Bilag 2 – Fremdiskonteret regnskab Sparekassen Vendsyssel

Resultatopgørelse (Vendsyssel)					
Beløb i 1.000 kr					
	2021	2022	2023	2024	2025
Renteindtægter	665.489	668.816	672.160	675.521	678.899
Renteudgifter	7.138	7.209	7.281	7.354	7.427
Netto renteindtægter	672.627	676.025	679.442	682.875	686.326
Udbytte af aktier m.v.	5.671	5.727	5.785	5.842	5.901
Gebyrer og provisionsindtægter	415.821	432.454	449.752	467.742	486.452
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	-22.913	-23.142	-23.373	-23.607	-23.843
Netto rente- og gebyrindtægter	1.071.206	1.091.065	1.111.605	1.132.853	1.154.836
Kursreguleringer	76.998	78.538	80.109	81.711	83.345
Andre driftsindtægter	2.021	2.022	2.023	2.024	2.025
Udgifter til personale og administration	-730.930	-767.477	-805.851	-846.143	-888.450
Udgifter til administration					
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	-23.448	-23.917	-24.395	-24.883	-25.380
Andre driftsudgifter	-1.644	-1.676	-1.710	-1.744	-1.779
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv.	-71.737	-71.163	-70.594	-70.029	-69.469
Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	18.702	18.702	18.702	18.702	18.702
Resultat før skat	341.169	326.094	309.890	292.491	273.830
Skat	-75.057	-71.741	-68.176	-64.348	-60.243
Årets resultat	266.112	254.354	241.714	228.143	213.587

Bilag 3 – Fremdiskonteret regnskab Sparekassen Thy

Resultatopgørelse (Thy)					
Beløb i 1.000 kr					
	2021	2022	2023	2024	2025
Renteindtægter	181.567	182.475	183.388	184.304	185.226
Renteudgifter	-8.518	-8.604	-8.690	-8.776	-8.864
Netto renteindtægter	173.049	173.872	174.698	175.528	176.362
Udbytte af aktier m.v.	3.116	3.147	3.178	3.210	3.242
Gebyrer og provisionsindtægter	136.756	142.226	147.915	153.832	159.985
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	-1.830	-1.848	-1.867	-1.885	-1.904
Netto rente- og gebyrindtægter	311.091	317.396	323.925	330.685	337.685
Kursreguleringer	25.822	26.338	26.865	27.402	27.950
Andre driftsindtægter	2.792	2.932	3.078	3.232	3.394
Udgifter til personale og administration	-193.603	-203.283	-213.447	-224.119	-235.325
Udgifter til administration					
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	-12.308	-12.554	-12.805	-13.061	-13.323
Andre driftsudgifter	-702	-842	-1.011	-1.213	-1.456
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv.	-21.323	-21.152	-20.983	-20.815	-20.649
Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	11.736	11.736	11.736	11.736	11.736
Øvrige besparelser (sparede udgifter til bestyrelse og revision)	2.550	2.550	2.550	2.550	2.550
Resultat før skat	126.055	123.121	119.908	116.396	112.563
Skat	-27.732	-27.087	-26.380	-25.607	-24.764
Årets resultat	98.323	96.034	93.528	90.789	87.799