

# SPAREKASSEN SJÆLLAND- FYN FUSION MED NORD- FYNS BANK

Mulighed eller risiko?

Vejleder Christian Farø

Forfatter Jonas Petersen

April 2022

Aalborg universitet

HDFR Rungsted

## INDHOLD

1. Abstract .....	3
2. Indledning .....	4
2.1 Problemstilling .....	4
2.4 Problemformulering .....	6
Underspørgsmål .....	6
2,5 Metode og teori .....	6
2,6 litteratur .....	7
2,7 afgrænsning .....	8
2.8 Struktur .....	8
3. BEskrivelse af bankerne .....	9
3.1 Sparekassen Sjælland – Fyn .....	9
3.2 Nordfyns bank .....	10
4. Teori og lovgivning .....	13
4.1 Basiskapital .....	13
4,2 CRD IV (Capital Requirements Directive) .....	16
4,3 Likviditet .....	18
4.4 Bankpakkerne .....	19
5 Analyse .....	24
5.1 Nøgletalsanalyse .....	24
5,2 Årets resultat .....	25
5,3 ROA Return on Assets .....	27
5,4 ROE – Return On Equity .....	28
5,5 WACC .....	29
5,6 ICGR .....	33
5,7 I/O .....	35
5,8 Delkonklusion nøgletalsanalyse .....	36
6 Fusion .....	38
6.1 fusioneret bank .....	38
6.2 Synergieffekter .....	38
6,2 rsultatopgørelse fusioneret bank. ....	40
6.3 Kapitalforhold .....	42
6,3,1 CRD IV .....	45

6.4 Værdiansættelse.....	46
6,4,1 K/I.....	47
6, 4,2 Excess Return Valuation.....	48
6.5 Organisk vækst .....	51
7. Diskussion .....	53
8. konklusion .....	56
9. litteraturliste .....	57
9.1 Bøger .....	57
9.2 Internetsider .....	57

---

## 1. ABSTRACT

The Danish financial sector has been experiencing increased pressure since the big financial crisis in 2008 that resulted in one of the largest financial crisis spanning the whole world. The competition in the banking sector has only grown tougher with the impact of a series of actions that were made in relation to regulations and rules made for the banks to follow.

The impact on the Danish banking world gives a clear message; in the year 2007 there were 147 independent banks in Denmark in 2022 that number has been reduced to 56. This means a third of the banks open in 2007 has now either closed, gone bankrupt, or have been integrated in a merger.

This project is about a merger between Sparekassen Sjælland–Fyn and Nordfyns Bank. The intent of the project is to investigate and explore the possibility of this merger and whether it would be financially desirable to make such a merger. What would the cost be and how would the bank look regarding the rules, regulations and financial statements. Sparekassen Sjælland-Fyn is the 12. largest bank in Denmark. as well as one of the oldest it is dated back to the founding date of December in 1825. Sparekassen Sjælland-Fyn started being a small bank in the region of Sjælland it has now grown to having 40 branches throughout Sjælland and Fyn the growth is especially fueled through mergers with other banks. Nordfyns Bank is a local bank located in the northern part of the island of Fyn. They were founded in 1897 and have 8 branches located on Fyn. Nordfyns Bank is the lesser part in the fusion with about 1/5 the size of Sparekassen Sjælland Fyn.

This project examines the rules and regulations that have been put in place for the banking sector and goes through these to give an understanding of why the number of banks has been declining. This will be followed by an analysis of the latest five years of financial statements, to get some insight in the current banks past and their forthcoming financial situations. After the analysis I will look at what the merged bank would look like, and what synergies that would be beneficial. Based on the financial statement I am able to calculate a price for Nordfyns Bank I will be able to hold this price up against what Sparekassen Sjælland Fyn would get in value from trying to grow organically instead through expansion of their own branches instead of fusing with Nordfyns Bank.

## 2. INDLEDNING

### 2.1 PROBLEMSTILLING

Hvidvask har aldrig tidligere haft så stort fokus fra omverden, samfundet og bankerne selv, som det har i dag. Den helt store katalysator for at hvidvask kom op på direktionsgangen kom med hvidvask skandalen i Danske Bank i Estland, hvor den russiske centralbank i 2007 kontaktede det danske finanstilsyn angående mistænkelige pengeoverførsler, der kunne stamme fra hvidvask en enkelt filial foretog overførsler for milliarder af rubler hver måned (DR 27.09.2020). Konsekvenserne af hvidvask skandalen har talt sit tydelige sprog gennem flere facetter; der har været tab af renommé, kundeflugt og forestående milliardbøde. Der er ingen tvivl om at ordentlighed er i fokus hos banksektoren og hvis denne ikke er til stede har forbrugeren og samfundet mulighed for at gøre indsigelser.

På baggrund af de før nævnte mulige konsekvenser, har det aldrig været så omkostningstungt at drive banker i Danmark. Udgifterne til opretholdelse af compliance funktioner samt de pressede indtægter på renter har de seneste år gjort det mindre rentabelt at drive bankvirksomhed i Danmark. Dette kan også læses på udviklingen af mængden af banker i landet der har været kraftigt faldende.

Danmark har traditionelt set, i forhold til landets størrelse, haft mange banker. bankmarkedet kan betegnes som få store banker og mange små banker. I 2007 var der 147 selvstændige pengeinstitutter i Danmark (Finansdanmark U.Å.). I 2022 er tallet nede på 56 (Finansforbundet 04.01.2022.). Enkelte banker har måtte dreje nøglen om, men langt de fleste er blevet konsolideret igennem fusioner eller direkte opkøb.

Som Finanstilsynet formulerer det ” Pengeinstitutterne inddeles årligt efter størrelsen af de enkelte institutters arbejdende kapital. Den arbejdende kapital er defineret som summen af indlån, udstedte obligationer, efterstillede kapitalindskud samt egenkapitalen.” (Finanstilsynet 20.12.2021). Disse bliver inddelt i Gruppe 1 – Arb.. kapital over 75 mia. kr. Gruppe 2 - Arb.

Jonas Heuser Petersen studie nr. 20196301

kapital over 15 mia. kr. Gruppe 3 - Arb. Kapital over 1 mia. kr. Gruppe 4 - Arb. kapital under 1 mia. kr. (Finanstilsynet 20.12.2021)

hvilket også klart kommer til udtryk i gruppe 3 og 4 banker der blot fra 2012 til 2022 er gået fra 96 til 42 selvstændige banker (Finansforbundet 04.012022.)

Det kan derfor være en fordel at fusionere og derved samle ressourcer og specialister i mere koncentrerede afdelinger der kan udnytte stordriftsfordele. Særligt i forhold til compliance, hvidvask og regulatorisk opfyldelse. De tunge opgaver, som tidligere nævnt der kræver bedre adgang til digitaliseret muligheder, ekspertviden og hurtige reaktionsevne, som ved databrud hvor der skal indleveres rapport inden for 72 timer efter bruddet er opdaget. ( datatilsynet U.Å) “Det er fornuftigt at gå sammen til en større enhed, for jo mindre enheder, man har i den her branche, jo mere skal kunderne betale til de fælles ting. Og de fælles ting er blevet møg-dyre” ( Sparv 10.12.2021 Lars Krull)

Banker har over længere tid været under pres på flere kanter i forhold til faldende renteindtægter og stigende udgifter til personale specielt på compliance og hvidvask området. Negative renter har påvirket indtjeningen på det gamle kerneområde og har tvunget banker til at tænke i nye muligheder for at øge deres indtjening. En af de mere opsigtsvækkende måder bankerne har påvirket deres indtjening på, er ved at indføre negativ rente af indestående.

I 2021 har vist sig at bankerne har fået vendt den negative udvikling. Dette skyldes flere faktorer bl.a. et øget udlån til erhverv som privatkunder det hjælper på den tidligere tabte rentefortjeneste da penge der bliver lånt ud til kunder ikke skal betale negativ rente for at få opbevaret hos nationalbanken. Stigende inflation og dermed stigende renter, hvis de bliver en realitet, også fremadrettet hjælpe på bankernes indtjening, da det som tidligere nævnt, er deres gamle kerneområde om der så vil blive slækket på de nye indtjeningsmuligheder bankerne har fundet i form af gebyrer og negative renter kan være svært at vurdere (Berlingske 13.01.2022)

Jeg vil i projektet forkorte Sparekassen Sjælland-Fyn til SPKS og den Nordfynske Bank til NFB.

## 2.4 PROBLEMFORMULERING

Vil det være rentabelt for Sparekassen Sjælland-Fyn at fusionere med Nordfynske Bank, set fra et strategisk og økonomisk perspektiv?

## UNDERSPØRGSMÅL

- Hvilken betydning vil de høje fremtidige kapitalkrav CRD IV have for den fusioneret bank?
- Hvilke vækstmuligheder/sammenlægningsmuligheder vil der være for den fusioneret bank?
- Fusion kontra organisk vækst?

## 2.5 METODE OG TEORI

Jeg vil i dette afsnit redegøre for strukturen i opgaven.

Indledningsvis vil jeg præsentere SPKS og den NFB. Jeg vil gennemgå deres historie, opbygning, visioner og værdier. Her vil jeg også kort præsentere nogle økonomiske og organisatoriske oplysninger, så som nøgletal, årsresultat, antal filialer, kunder, ansatte og aktionærer. Dette vil give et indblik i de bankers individuelle forretningsgrundlag og derigennem deres udgangspunkt for at drive finansiell virksomhed.

Jeg vil efter introduktionen til bankerne have et teoriafsnit der overordnet dækker de finansielle virksomheders krav til kapital, risikovægtede poster og likviditet ved at gennemgå disse vil jeg skabe en forståelse af de love og regler bankerne skal overholde for at kunne fungere som pengeinstitutter i Danmark. Der vil være særligt fokus på kapitaldækningsbekendtgørelsen og lov om finansiell virksomhed. Nøglepunkterne under disse er: regler om risikovægtede poster, likviditet og basiskapital. Jeg vil berøre de forskellige bankpakker samt tilsynsdiamanten, da disse, ligesom overstående love, har betydning for bankernes drift. Når der er blevet

skabt indsigt i de forskellige krav der stilles til pengeinstitutter i Danmark, vil jeg undersøge de økonomiske forhold i henholdsvis SPKS og NFB

Herefter vil jeg lave en nøgletalsanalyse, hvor jeg starter med at redegøre for relevante nøgletal. Derigennem vil jeg kunne argumentere for de konkrete nøgletal, jeg vil bruge i selve analysen. Disse bliver baseret på bankernes seneste fem års årsregnskaber. Fokusset i analysen bliver ROA, ROW, WACC og ICGR. Dette giver samlet et indblik i bankernes situation før en eventuelle fusion. Dette bruges også senere i en vurdering af, hvorvidt en fusion ville være rentabel. Baseret på denne regnskabsanalyse vil jeg kunne gennemgå den eventuelle fusionen mellem SPKS og NFB og komme frem til den fusioneret banks udgangspunkt og nøgletal. Her vil der komme en udfærdigelse af resultatbudgetter. Dette budget vil blive brugt til at analysere på den fusionerede banks åbningsbalance resultatbudget risikoanalyse og rationale hvilket vil give mig grobund for at vurdere om de økonomiske incitament er på plads for at sige ja eller nej til en rentabel fusion.

Igennem opgaven vil jeg lave delkonklusionerne og opsummere det gennemgående analyser for at skabe en rød tråd der fører til den endelige konklusion som besvarer problemformuleringen.

## 2,6 LITTERATUR

Opgaven vil blive understøttet af den litteratur og det undervisningsmateriale der er blevet gemmen gået på HDJR Aalborg universitet. Endvidere vil der inddrages offentligt tilgængeligt materiale vedrørende både SPKS og NFB hovedsageligt fra deres respektive hjemmesider og især fra deres årsregnskaber.

For at holde mig så objektiv som muligt vil jeg ikke diskutere opgaven ej hellere kontakte nogen fra de to pengeinstitutter der kan have indsigt i fremtidige fusioner eller hvordan fremtidsplanerne er i de to pengeinstitutter.

Afslutningsvis vil jeg anvende diverse relevanter artikler og relevant lovgivning. Kilder vil blive belyst med Harvard metoden og en komplet litteraturliste vil være at finde i slutningen af opgaven.



## 2.7 AFGRÆNSNING

Jeg afgrænser mig til at kigge på de rent økonomiske og organisatoriske elementer af en eventuel fusion mellem SPKS og NFB det er disse aspekter jeg vil besvare problemformuleringen ud fra. Jeg vil ikke kommentere på eksterne interessenter som samfundet, staten eller andre der interessenter der kan påvirke hvorvidt sådan en fusion ville kunne finde sted.

## 2.8 STRUKTUR

Strukturen i opgaven vil være bygget op af følgende punkter.

- Introduktion til bankerne deres historie, markedsforhold og værdigrundlag.
- Teori og lovgivning her gennemgår jeg forskellige teorier angående finansielle forhold samt forskellig relevant lovgivning pengeinstitutter er underlagt.
- Analyseafsnittet vil jeg gennemgå forskellige relevant nøgletal der alle giver et indblik i pengeinstitutternes resultater og forudsætninger for at drive pengeinstitut i Danmark det giver også indgangen til selve fusionen af pengeinstitutterne.
- Fusion afsnittet er en vurdering af hvordan fusionen ville se ud og hvad det ville koste at fusionere derefter, holdt op imod en organisk vækst.
- Diskussion og konklusion vil jeg diskutere mine resultater før jeg til sidst vil komme med en konklusion på problemformuleringen

### 3. BESKRIVELSE AF BANKERNE

det følgende afsnit vil jeg give en introduktion til Sparekassen Sjælland-Fyn og Nordfyns bank. Introduktionen vil tage udgangspunkt i de respektive bankers årsregnskaber samt deres hjemmesider. Dette gøres for at give et indblik i bankernes ophav og historie. Beskrivelserne vil bygge på de respektive bankers årsregnskab samt deres hjemmesider

#### 3.1 SPAREKASSEN SJÆLLAND – FYN

SPKS blev grundlagt i december 1825 på Torbenfeldt Gods i Mørkøv. Over de næste lige knap 200 år konsoliderer SPKS sin position i det nordvestlige Sjælland, og begynder først at sprede sig ud på resten af Sjælland med opkøbet af Max bank fra Næstved. Med opkøbet udvidede SPKS med 9 nye filialer, 125 ansatte og ca. 35.000 kunder (Berlingske. 09.10.2011).

Derefter følger opkøbet af sparekassen Faaborg i 2013 der åbner for at organisationen ikke længere kun er repræsenteret på Sjælland. I 2014 bliver der præsenteret nyt logo der skal åbne op for den nye sparekasse og signalere nye tider. 2015 bliver Sparekassen Sjælland-koncernen børsnoteres på Nasdaq Copenhagen i 2016 sammenlægges sparekassen Sjælland og sparekassen Fyn og skaber det der i dag kendes som Sparekassen Sjælland – Fyn. I 2017 bliver der lanceret den nye strategi der hedder: *nye veje* der har fokus på:

- Øget effektivitet
- Solid rentabilitet
- Høj indtjening pr. omkostningskrone
- Et robust fundament samtidig med at sparekassen fastholder og udvikler filialnettet.

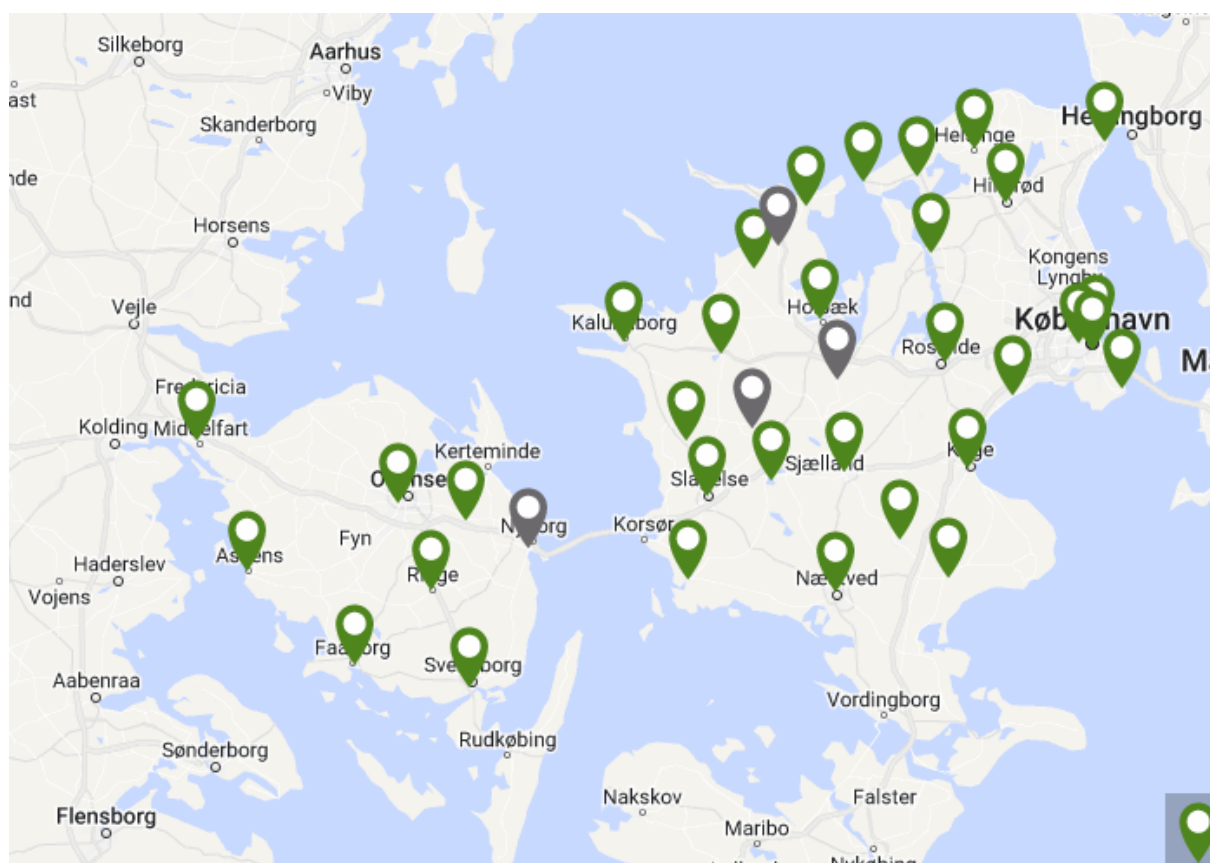
SPKS har netop færdiggjort strategien *nye veje* med et yderst tilfredsstillende resultat, hvilket der vil blive kigget dybere på igennem analysen.

SPKS bryster sig af at have bibeholdt de samme værdier fra de sidste lige knap 200 år frem til i dag. Værdierne ser således stadigvæk sådan ud:

- Fællesskab
- Nærhed
- Dygtighed
- Rummelighed
- Redelighed
- Samfundsansvar

Alt i alt efterlader det en SPKS med ca. 160.000 kunder fordelt på over 40 filialer over Sjælland og Fyn og som betjens af ca. 550 medarbejdere. SPKS er placeret i Gruppe 2 - Arb. kapital over 15 mia. kr. og samarbejder med Totalcredit i forhold til finansiering af realkredit.

(spks.dk, forretningsmodel, 05.03.2022)



(Kilde egen tilvirkning pba. <https://www.spks.dk/findfilial>)

### 3.2 NORDFYNS BANK

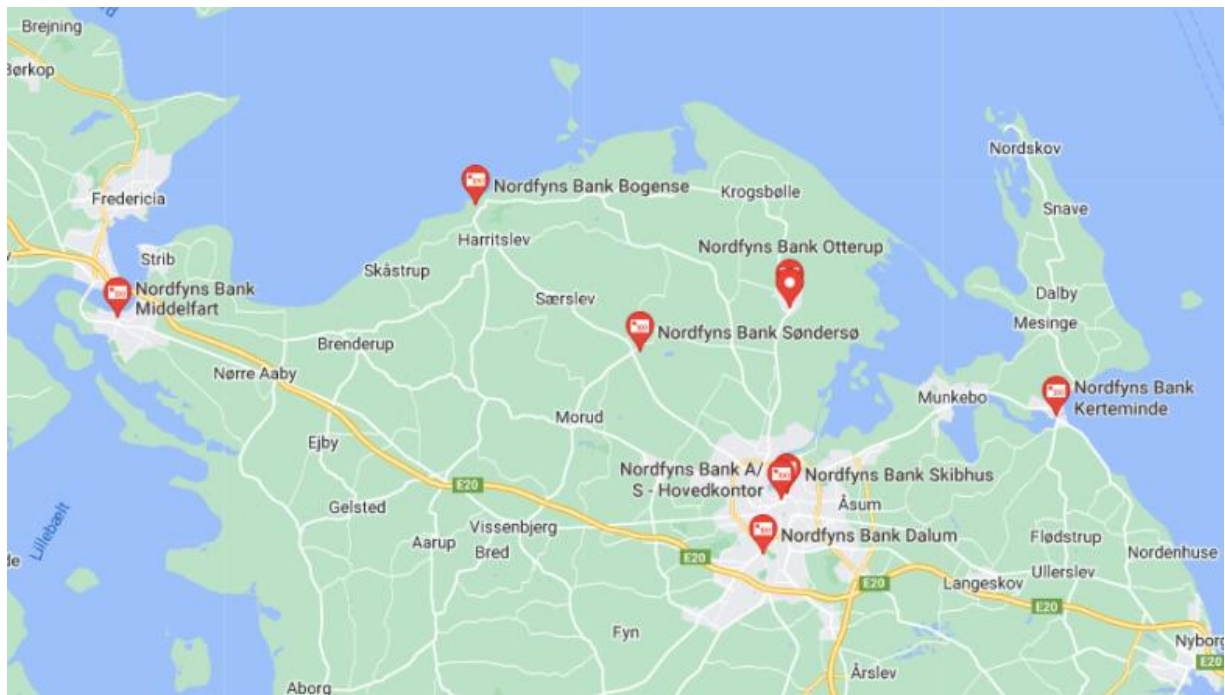
Nordfyns Bank blev grundlagt i 1897 i Bogense og havde originalt navnet Bogense Bank. Bogense bank blev stiftet af en række lokale håndværkere og forretningsmænd i Bogense.

I 1936 kom det til en fusion med den daværende Nordfyns handels- og landbobank frem til 1985 hvor banken ændrede navn til koncernen Nordfyns Bank. Denne er delt op i to forretningsben det ene ben er et pengeinstitut det andet ben er leasing virksomhed.

”Nordfyns Bank har ikke udarbejdet en decideret politik for samfundsansvar, men koncernen ønsker at være et socialt ansvarligt og værdiskabende pengeinstitut og arbejder bevidst på at skabe samlet set de bedste resultater for såvel aktionærer, kunder medarbejdere som det omgivne samfund.” (Nordfyns Bank CSR rapport 2021)

Altså er der ikke ligesom i SPKS et fastsat værdigrundlag der er nedskrevet men mere generelt en opfattelse af, at man arbejder anstændigt til glæde for samtlige interessenter

Nordfyns Bank oplyser seneste i 2016, at de har 24.000 kunder - senere tal er ikke blevet offentliggjort (LinkedIn Nordfyns bank 05.03.2022.). De har 8 filialer fordelt på ca. 114 fuldtids medarbejdere. Nordfyns Banker er en Gruppe 3 - Arb. kapital over 1 mia. kr. og samarbejder med Totalcredit i forhold til finansiering af bolig (Nordfyns banks årsrapport 05.03.2022



(Kilde egen tilvirkning pba. <https://www.google.com/maps/search/nordfynske+bank+filialer/@55.413084,10.1144967,10.56z>)

## 4. TEORI OG LOVGIVNING

I dette afsnit vil jeg gennemgå de forskellige lovmæssige krav til Basiskapital samt risiko, kapitalkrav CRD IV og likviditet. Disse tager udgangspunkt i Kapitaldækningsbekendtgørelsen og lov om finansiel virksomhed. Jeg vil herefter komme ind på de forskellige bankpakker samt Tilsynsdiamanten.

Pengeinstitutternes originale primære funktion udgjorde førhen udlån og indlåns virksomhed i begge tilfælde påtager Pengeinstitutterne sig risiko. Indlån er forbundet med risiko i forhold til likviditetsrisiko, da indlånet på et hvert givet tidspunkt skal kunne afleveres tilbage til indskyderen. Udlån er koblet op på kreditrisiko primært med evne og villighed til at betale de lånte penge tilbage.

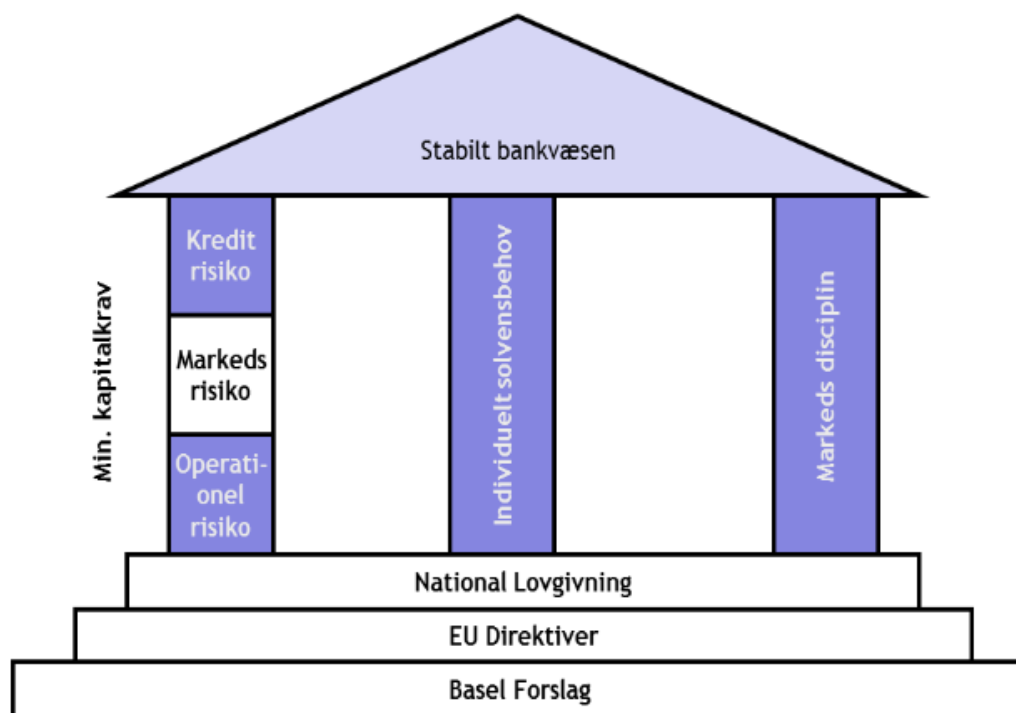
I kraft af de påtagne risici stilles der derfor lovmæssige krav til pengeinstitutternes risiko- og likviditetsstyring. Disse fastsætter regler der skal sikre risikospredning og minimumslikviditet. Dette gøres for at beskytte den almindelige borger både i form af personer der indsætter penge, men også låntagere. Disse regler er med til at sikre den grundlæggende finansielle stabilitet.

Danske pengeinstitutterne er underlagt reglerne i *Lov om finansiel virksomhed* også kaldet LFV. Der er desuden blevet tilføjet en række bestemmelser i Bekendtgørelsen om kapitaldækning der dikterer, hvilke rammer pengeinstitutterne skal agere inden for. Specielt er der fokus på Basiskapital, risikovægtede poster, solvens og likviditet.

### 4.1 BASISKAPITAL

Som pengeinstitut er der en række krav i forhold til kapital jf. LFV § 124 der er et direkte ansvar for pengeinstituttets bestyrelse og direktion, at sikre der er tilstrækkelige basiskapital. LFV§7 i kapitel 3 fastslår basiskapital, som minimum 5 millioner Euro. Basiskapitalen dækker over den kapital pengeinstituttet har at drive pengeinstitut af og opgøres, som kernekapital tillagt supplerende kapital efter visse fradrag.

Basiskapitalen bygger på tre søjler.



(kilde Andresen. J.J s 342 2017)

### Søjle 1

Består af basiskravet også kendt som minimumskapitalkravet. Samtlige pengeinstitutter skal ud fra hvert risikoområde beregne kredit- markeds og operationel risiko. Ved det specifikke område hører hertil minimum 8% kapital af de risikovægtede poster. Der er flere måder at opgøre de risikovægtede poster på. Den mest gængse er 8+ modellen, som er anvist af finanstillsynet og antager, at normale tab kan dækkes af 8% kravet. De risikovægtede poster bliver opgjort gennem en vurdering afhængigt af risikoen for tab og beregnes som følger:

$$\frac{\text{Basiskapital} * 100}{\text{Risikovægtede poster}} = \text{min 8\%}$$

(pba finansstilsynets indberetningsguide)

Søjle 1 kan yderligere inddeles i tre risikovægtede poster disse er kredit-, markeds, og operationelrisiko.

**Kreditrisiko** er risikoen ved tab der opstår, som følge af pengeinstituttets udlånsportefølje og garantier. Altså debtors manglende tilbagebetalingsevne. Der er forskellige måder kreditrisikoen kan opgøres på. Der er standardmetoden eller den interne rating baseret metode også kaldet IRB-metoden. IRB-metoden er som navnet fortæller en intern vurdering fra pengeinstituttets side.

**Markedsrisikoen** har to fremgangsmåder standardmetoden eller den interne metode (VAR). Der skelnes i Markedsrisikoen mellem generel og specifik risiko. Den generelle risiko spreder sig over tab på generelle ændringer i markedet. Dette kan være ændringer i markedsrenten, råvarepriser eller valutakurser. Den specifikke risiko rammer på enkelte udsteder. Disse kan blive ramt af dårligere rating der gør at de pludselig har en højere risiko, og der derfor skal afsættes mere kapital for at få dækket risikoen ordentligt.

**Operationelrisiko** kan opgøres enten ved den simple metode (basisindikator metoden), ved standardmetoden eller den avancerede målemetode. Den Operationelrisiko dækker over uhenigtsmæssigheder og opstået tab, som følge af menneskelige- eller systemfejl, samt risici opstået gennem mangelfulde interne procedurer og udefrakommende forhold. Da operationelrisiko kan bunde i menneskelige fejl, kan den samme fejl ske flere gange på tværs af organisationer. Det er derfor vigtigt at der bliver ved med at blive afsat kapital selv om risikoen er indtruffet. da den efterfølgende stadigvæk vil kunne indtræffe.



Samlet set betyder ovennævnte at pengeinstitutterne skal inddele udlån i forskellige kategorier efter risikovægtning. Denne vægtning har et interval fra 0% til 150% alt efter hvor stor en risiko der er tale om.

(kilde Andresen. J.J s 344-346 2017)

**Søjle 2** dækker over pengeinstitutternes individuelle solvensbehov. Det er op til det enkelte pengeinstitut at vurdere om de har særlige risici, som ikke er dækket af de i forvejen afsatte 8%. Det, som udgangspunkt bankens bestyrelse og direktion der fastsætter det yderlige solvensbehov, og netop derfor er det et individuelt solvensbehov. Hvis Finanstilsynet er uenige i det fastsatte niveau, kan de dog gå ind og hæve solvensbehovet i det pågældende pengeinstitut.

**Søjle 3** pålægger de gældende krav til pengeinstitutternes gennemsigtighed i forhold til offentliggørelse, af detaljer ang. risikostyringspolitik, kapitalgrundlaget, kreditpolitik, markedsrisiko og operationelle risici, aflønningspolitik og endelige solvensbehovets størrelse. Samlet set udgøre disse oplysninger pengeinstituttets risikorapport. Formålet med søjle 3 er at skabe gennemsigtighed for specielt investere og kreditvurderingsbureauer, så disse har fuld gennemsigtighed i den risiko det pågældende pengeinstitut involvere sig i.

(kilde Andresen. J.J s 342-343 2017)

#### 4,2 CRD IV (CAPITAL REQUIREMENTS DIRECTIVE).

Grundlæggende medfører CRD 4 skærpede krav til pengeinstitutternes basiskapital.

Basiskapital kan deles op i tre underkategorier, Egentligkernekapital, hybridkernekapital og supplerende kapital.

**Egentlig kernekapital** er svarende til egenkapitalen. Denne er opbygget ved enten garantkapital eller aktiekapital. For børsnoterede pengeinstitutter er der tale om aktiekapital. Det er også denne kapital der kan og vil blive nedskrevet først, hvis pengeinstituttet kommer ud med

et negativt resultat. Denne kapital dækker i første række alle kreditorer før den dækker aktionærer eller garantier.

**Hybridkernekapital** kan opfattes, som en krydsning af aktiekapital og lånekapital i kraft af, hvor meget af den Hybridkernekapital der kan medregnes i kernekapitalen.

Derudover er der specifikke indfrielsesvilkår. Dog kan den hybride kernekapital ikke medregnes i kernekapitalen - i stedet medregnes i den supplerende kapital, som oftest er den hybride kernekapital udstedet gennem obligationer.

**Supplerende kapital** også kaldet efterstillet gæld. Supplerer Egentlig kernekapital og Hybridkernekapital. Låneudstederne har dog ved at investere i supplerende kapital accepteret, at de er blandt de sidste til at modtage deres indskudte tilbage ved eventuel konkurs. Dog før den egentlige kernekapital.

(kilde Andresen. J.J s 348-349 2017)

Før 1. januar 2014 var det påkrævet, at den egentlig kernekapital skulle være minimum 2% af de risikovægtede poster. Efter 1. januar 2014 var dette krav hævet til 4,5% samtidig med, at kernekapitalen blev øget til 6%. Det grundlæggende kapitalkarv var dog fortsat uændret på 8%. Ændringen har blot øget kvaliteten af kernekapitalen. Dette påvirker også kravene til den fremtidige hybridekernekapital, da denne ikke længere måtte indeholde incitament til førtidige indfrielse. Pengeinstitutterne skulle have mulighed for frit at annullere rentebetalinger på den hybridekernekapital for en ubegrænset periode, uden kompensation til investorerne af kapitalen. Derudover var der krav, om at hybridkapitalen skulle kunne nedskrives eller konverteres til egentlig kernekapital. Altså den ville kunne konverteres til enten aktier eller garantbeviser under forudsætning af at kernekapitalprocent faldt til under 5,125%.

Supplerende kapital som består af ansvarlig lånekapital, opskrivningshenlæggelser og hybrid kernekapital, som ikke skal medregnes til pengeinstituttets kernekapital, er ligesom hybrid kapital også underlagt, at der ikke længere må indeholde incitament til førtidige indfrielse.

Med CRD IV er der blevet introduceret 3 nye kapitalbuffer kapitalbevaringsbufferen, konjunkturbufferen og SIFI-bufferen.

**Kapitalbevaringsbufferen** skal udgøre 2,5% af pengeinstituttets risikovægtede poster, og skal bestå af egentligt kernekapital. Opfylder pengeinstituttet ikke kravet vil det blive begrænset i sine anvendelsesmuligheder af eventuelle overskud. Pengeinstituttet vil ikke have mulighed for at udlodde udbytte til aktinære ej heller uddele bonus til ansatte, og det vil ikke være muligt at betale renter af hybridkapitalen.

**Konjunkturbufferen** formålet med Konjunkturbufferen er at tvinge pengeinstitutterne til at afsætte mere kapital under højkonjunkturer, så der er nok buffer, til at klare sig igennem perioder med lavkonjunktur. Der skal derfor specificke begivenheder til, for at denne træder i kraft. Det kræver at der er overnormal udlånsvækst. Bufferen er ikke forudbestemt da denne er afhængig af konjunktoren, men den vil ligge mellem 0 – 2,5% af de risikovægtede poster. Alt efter vurdering fra de offentlige myndigheder.

**SIFI-bufferen** systemiske vigtige institutter skal have minimum 1% af de risikovægtede aktiver i yderligere buffer og det kan sagtens være højere. Der er som udgangspunkt ikke nogen øvre grænse blot en nedre. For at blive udpeget som SIFI-pengeinstitut vurdere finanstilsynet over en periode på to år om en af følgende gør sig gældende.

- Virksomhedens balance udgør mere end 6,5 % af [BNP](#)
- Virksomhedens udlån udgør mere end 5 % af sektorens samlede udlån
- Virksomhedens indlån udgør mere end 3 % af sektorens samlede indlån

#### 4.3 LIKVIDITET

Likviditet er et udtryk for evnen til at betale. Begrebet kobles sammen med omsættelighed og netop disse to termer er relevante for pengeinstitutter da de jf. §152 LFV skal overholde krav om at have en forsvarlig likviditet. Som minimums skal udgøre 15% af de

gældsforpligtigelser der skal betales på anfordring eller med en løbetid inden for en måned og 10% af de samlede gældsforpligtigelser. Dog skal der modregnes efterstillede kapitalindskud (hybrid kernekapital). Grundlaget for opretholdelsen af en forsvarlig likviditet blandt pengeinstitutter er sikringen af deres betalingsevne, således at de altid kan tilbage betale indskyderen deres penge.

Altså betyder likviditetskravet, at pengeinstitutter er nødt til at have likviditet for at dække risikoen for at indskydere vil have deres midler tilbage, at en enkelt indskyder kræver sine midler udbetalt er ikke noget problem, men hvis mange indskydere kræver dem tilbage samtidig bliver det kaldt en "bank run". Dette kan skabe alvorlige problemer for pengeinstituttet i kraft af, at der simpelthen ikke er penge nok i kontantbeholdningen til at dække samtlige indskyderes midler på samme tid.

Til pengeinstituts likviditet medregnes følgende:

- Kassebeholdningen
- Sikre og likvide anfordringstilgodehavender hos kreditinstitutter og forsikringselskaber
- Sikre og let sælgelige, ubelånte værdipapirer og kreditmidler

(jf. §152 stk. 2 LFB)

Der er altså tre grundlæggende former for aktiver til opretholdelse af en forsvarlig likviditet, hvis en forsvarlig likviditet ikke overholdes og ikke bringes i orden inden for otte dage, skal dette straks indberettes til finanstillsynet. Derefter bliver der fra finanstillsynets side givet en frist til at bringe likviditetsforholdet i orden. Lykkedes det ikke pengeinstituttet at frembringe ny likviditet, så likviditetskravet genoprettes, vil det ikke længere være muligt at drive selvstændigt pengeinstitut i Danmark. Dette ville vise at pengeinstituttet havde for stor risiko på de risikovægtede poster konkret i form af likviditetsrisiko.

#### 4.4 BANKPAKKERNE

Bankpakkerne er resultatet af politikernes løbende indgriben i den finansielle sektor. Formålet med bankpakkeren er at sikre den finansielle stabilitet i landet. Når der er finansiell stabilitet,

skaber det grobund for vækst i samfundet. Jeg vil i dette afsnit redegøre for indholdet i de forskellige bankpakker.

**Bankpakke I** blev vedtaget i oktober 2008, som forlængelse af en truende betalingsstandsning i dengang Roskilde Bank. Problemerne var store, og de almindelige indskydere stod til at tabe deres indsatte penge. Dette skabte stor uro og usikkerhed på det finansielle marked, som nærmest frøs til is. Der var ikke nogen finansielle institutioner der ville låne ud til andre finansielle institutioner af frygt for, at pengene ikke kunne betales tilbage. Som direkte konsekvens heraf vedtog politikerne ”lov og finansiell stabilitet” også kaldet bankpakke I. Bankpakke I forsøgte, at åbne op for finansiering ved at give en 2-årig statsgaranti der sikrede alle pengeinstitutternes simple kreditorer og indskydere. Derved garanterede staten at disse ikke ville lide tab ved eventuelle konkurser. Derudover bliver der oprettet afviklingsselskabet *Finansiell stabilitet*, hvis opgave det er at afvikle nødlidende pengeinstitutter. Omkostningerne til Garantien blev betalt af de tilsluttende banker der simpelthen dækkede tab for hinanden for at sikre, at det finansielle marked blev ved med at være ”åbent”.

**Bankpakke II** februar 2009, ikke længe efter første bankpakke, blev bankpakke II vedtaget aftalen var gjort op i fire hovedpunkter.

- Staten åbnede op for, at der kunne ansøges om statslige kapitalindskud der kunne søges af alle solvente kreditinstitutter.
- Mulighed for eksportlåneordning i eksportkreditfonden
- Styrkelse af finanstilsynet
- Nye regler for aflønning af kreditinstitutternes direktion

Det primære for mål med Bankpakke II, var at åbne op for pengeinstitutternes kreditpolitik. Derfor stillede staten en låneramme på 75 mia. kr. til rådighed for alle pengeinstitutter der havde en kernekapitalprocent på minimum 12%. låneindskuddet blev sidestillet med hybrid kernekapital. Det blev dog tilskyndede til indfrielse efter tre år.

Samtidige med at bankpakke II blev lanceret, fulgte ændringer i forhold til Indskydergarantifonden satsen. Dækning blev fastsat til 750.000 kroner (eller 100.000 Euro). Den ubetingede statsgaranti forsvandt, og for at bibeholde pengeinstitutternes adgang til optagelse af lån der

kunne styrke likviditeten, kunne pengeinstitutterne søge om individuel statsgaranti gældende tre år frem.

**Bankpakke III** indførte en fast afviklings ordning for nødlidende pengeinstitutter. Denne videreførte finansielstabilitets muligheder, for at afvikle og overtage driften af et nødlidende pengeinstitut. Således, at der ved beslutning om afvikling blev oprettet et datterselskab. Dette kunne videreføre aktiviteterne fra tidligere hovedselskab. Hovedpointen med aftalen var, at kunderne ikke fra den ene dag til den anden skulle ud og finde nyt pengeinstitut, men i stedet kunne fortsætte i deres nuværende indtil afviklingen var ordnet.

**Bankpakke IV** formålet med bankpakke IV var at begrænse almindelige kreditroeres tab. Dette gjordes ved at gøre det attraktivt for sunde pengeinstitutter, at overtage nødlidende pengeinstitutter i form af en pengemedgift. Medgiftsordningen betød, at et sundt pengeinstitut der overtog et nødlidende, ville blive ydet en medgift af finansiel stabilitet. Således at det overtagende pengeinstitut ikke skulle stille ringere end *finansiel stabilitet* selv ville stå, hvis de skulle håndtere afviklingen.

Dette ville mindske risikoen for at almindelige kreditorer skulle lide større tab.

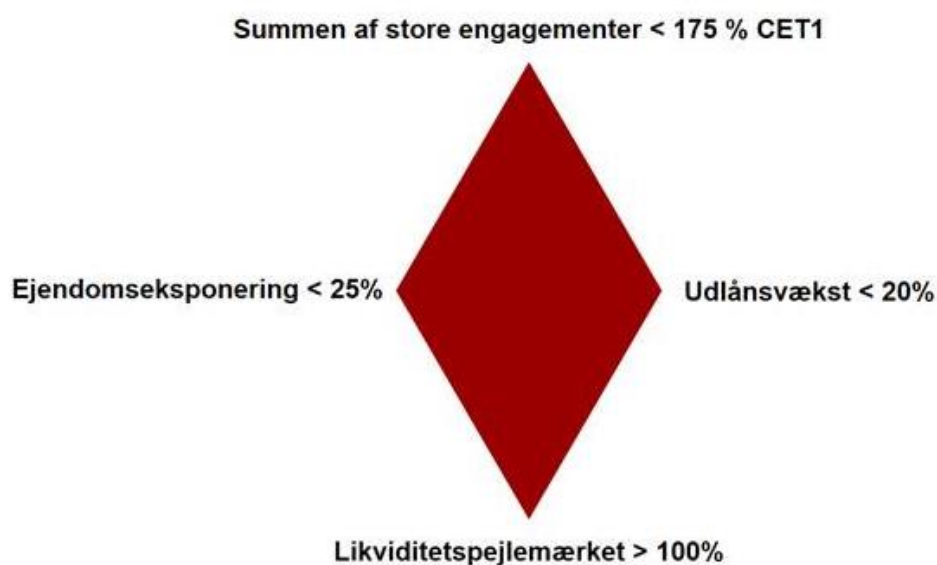
Bankpakke IV spiller også ind i ønsket om, at den finansielle sektor skulle medvirke til at finde løsninger på nødlidende pengeinstitutter, hvor de sunde pengeinstitutter medvirker til at tage hele eller dele af aktiverne fra de nødlidende pengeinstitutter, som bonus for dette åbnede bankpakken for ansøgning af forlængelse af individuelle statsgarantier ved fusioner

**Bankpakke V** havde tre hovedpunkter. Det første punkt omhandlede opsplitningen af FIH-erhvervsbank, hvor ejendomsdelen blev skilt fra og overtaget af finansiel stabilitet. Årsagen var nødvendigheden af at skabe sikkerhed angående FIH-erhvervsbanks finansieringssituation. Punkt to var oprettelsen af Landbrugets Finansieringsbank der skulle sikre fortsat udvikling i landbruget. Tredje punkt var at øge vækstfondens og eksportkredit fondens muligheder for at yde garantier og lån til virksomheder.

**Bankpakke VI** er den bankpakke der fastsatte kriterierne for at kunne blive udpeget, som SIFI-institut. systemisk vigtigt finansielt institut. Altså et finansielt institut der er så vigtigt for landets samfundsøkonomi, at det ikke ville kunne afvikles efter de normale regler for bankafvikling. Det er heraf de skærpede likviditets- og kapitalkravene til de store danske penge- og realkreditinstitutter udspringer fra. Alt dette for at gøre dem robuste nok til at modstå fremtidige økonomiske kriser.

(Finansdanmark U.Å og Finansiell stabilitet U.Å)

**Tilsynsdiamanten** er et værktøj opstillet af finanstilsynet, hvis formål det er at angive en række grænseværdier inden for forskellige risikoområder, som pengeinstitutterne som udgangspunkt skal holde sig inden for. Grænseværdierne sikrer at pengeinstitutterne ikke påtager sig for voldsom risiko, samtidig med, at den giver mulighed for, at der kan blive drevet en profitabel og sund pengeinstitutvirksomhed.



(kilde finanstilsynet tilsynsdiamanten-for- pengeinstitutter 2021)

De fire pejlemærker af tilsynsdiamanten er.

- Summen af store engagementer < 175 % CET!

- Udlånsvækst < 20%
- Ejendomseksposering < 25%
- Likviditetspejlemærket <100%

Hvis et dansk pengeinstitut ønsker at undgå, at få en påtale når finanstilsynet har været på besøg er det en god ide at følge pejlemærkerne fra tilsynsdiamanten. Og dermed sikre pengeinstituttet er inden for de konkrete foreskrevne værdier.

Jeg har nu gennemgået krav til Basiskapital samt risiko, kapitalkrav CRD IV, likviditet, de forskellige bankpakker og Tilsynsdiamanten. Der er flere relevante regler og nøgletal det har dog ikke været muligt at gennemgå grundet opgavens begrænsede omfang. Derfor har jeg udvalgt disse for at give et indblik i den historie og de regler pengeinstitutterne i dag arbejder under.



## 5 ANALYSE

Jeg vil i dette afsnit analysere på en række nøgletal, der vil give mig indblik i den historiske og nutidige situation for de to pengeinstitutter. Jeg vil dele nøgletalsanalysen op i indtjenings- evne og risikofaktorer. I starten af hvert emne vil jeg give en kort introduktion til nøgletallet og herefter fremlægge resultat samt analyse af tallene. Afslutningsvis vil jeg foretage en WACC-analyse for at få indblik i omkostningerne for Kapital. Derefter vil jeg lave en samlet delkonklusion for nøgletalsanalysen. Herefter vil jeg begynde at analysere på den eventuelle fusion og ligeså komme frem til en delkonklusion ud fra fusionsanalysen.

### 5.1 NØGLETALSANALYSE

Nøgletalsanalysen tager udgangspunkt i bankernes års regnskaber samt risikorapporter for perioden 2017 til 2021. Jeg vil kort opsætte de faktiske formler på de forskellige nøgletal under hvert afsnit, men selve beregningerne vil være medlagt som bilag. Ligeså vil jeg også vedlægge de relevante årsregnskaber og risikorapporter under bilag.

Jeg vil, for at analysere på nøgletallene for de sidste fem år, tage udgangspunkt i fem specifikke tal.

- Årets resultat
- ROA Return on Assets
- ROE Return on Equity
- WACC
- ICGR

Samlet set giver de indsigt og grundlag for en vurdering af hvordan nøgletallene har udviklet sig og via hvilke parametre.

## 5,2 ÅRETS RESULTAT

Årets resultat bliver udarbejdet ved at opgøre indtægter og omkostninger, disse to tal minusset med hinanden giver bundlinjen årets resultat. Dette påvirkes af mange forskellige faktorer, men på trods af dette, er det et vigtigt resultat i årsregnskaber. Det er nemlig det meste konkrete og konkrete svar på, hvordan året er gået for virksomheden, og giver et godt udgangspunkt til at vurdere profitabiliteten af virksomheden. Efter dette er blevet læst kan man give sig i kast med at analysere, hvorfor resultatet er, som det er, og hvilke parametre der har påvirket resultatet i positiv og negativ retning.

I analysen af årets resultat har jeg valgt at differencerne mellem resultat før nedskrivninger og efter nedskrivninger af årets resultat. Før nedskrivninger viser, hvor gode pengeinstitutterne har været til at skabe omsætning og overskud. Hvor resultatet efter nedskrivninger, også kaldet basisresultat, er det resultatet, der viser om banken realt har evnet at tjene penge på deres forretning.

For at kunne sammenligne resultaterne i Årsregnskaberne omskriver jeg NFB fra 1.000 kr. til mio.

Årets resultat mio. basis- indtjening	2017	2018	2019	2020	2021
SPKS	<b>320</b>	<b>205,9</b>	<b>310,2</b>	<b>351,6</b>	<b>454,7</b>
NFB	<b>55,8</b>	<b>35,9</b>	<b>46,5</b>	<b>48,4</b>	<b>55,6</b>

(kilde tilblivelse af årsrapporter fra SPKS og NFB 2017 – 2021)

**SPKS**

har et betragteligt fald fra 320 millioner i 2017 til 205,9 millioner i 2018. I 2019 har det dog rettet sig, og er tilbage på samme niveau, som i 2017. Det bliver derfra bedre og bedre i og særligt i 2021, hvor der bliver lavet et rekordresultat. Det interessante ved resultatet fra 2021, er, at det faktisk er det år i periode, hvor der er blevet tjent færrest penge på Renteindtægter,

opgjort efter den effektive metode. Det vil sige at SPKS er begyndt at tjene flere penge på andre områder end de mere traditionelle bankforretninger. En af de store poster er Gebyrer og provisionsindtægter. Denne er steget fra 449 til 635 på 5 år, det vil sige at gebyrer og provisionsindtægter er steget med lige knap 30% over perioden, hvilket også bidrager klart til det forbedrede resultat.

## **NFB**

Har ligesom SPKS haft et kraftigt fald 2017 til 2018. Det er dog her ikke gået lige så godt med at få resultatet til at stige, det er først i 2021 at resultatet igen rammer samme niveau, som det lå på i 2017.

Det er specielt personaleposten der er steget kraftigt fra 017 hvor der blev brugt 122 millioner til at bruge 140 millioner i 2018. Stigningen fortsætter, i 2021 er denne oppe på 150, hvor rente og gebyr indtægter i samme periode går fra 174 til 206.

Årets resultat efter skat mio.	2017	2018	2019	2020	2021
SPKS	<b>257</b>	<b>208</b>	<b>227</b>	<b>229</b>	<b>444</b>
NFB	<b>53,2</b>	<b>35,6</b>	<b>42,5</b>	<b>30,1</b>	<b>74,7</b>

(kilde tilblivelse af årsrapporter fra SPKS og NFB 2017 – 2021)

## **SPKS**

Sammenholdt med resultatet efter skat kan det ses, at i 2018 og 2021 ikke har været store nedskrivninger i forhold til det forventede, mens der særligt i 2020 har der været sat 160 af til afskrivninger. Året efter er tallet -25 til afskrivninger, altså er der blevet sat for meget til side til afskrivninger. COVID-19 har ikke ramt dansk økonomi så hårdt som først frygtet.

## **NFB**

Har på trods af cirka samme resultat i basisindtjeningen i 2017 og 2021 klaret det væsentligt bedre i resultat efter skat. Her har der været sat lige knap -25 til afskrivninger, hvilket giver et resultat efter skat der er næsten 50% højere end ved basisindtjeningen. Der blevet afsat mere til afskrivninger end der realt har været behov, da COVID-19 ikke har haft så negativ påvirkning som frygtet.

## 5,3 ROA RETURN ON ASSETS

ROA return on assets, eller på dansk afkastningsgraden, er et udtryk for virksomhedens evne til at skabe overskud ud fra aktiver der er investeret i virksomheden - altså virksomhedens evne til at forrente og bruge det investerede kapital

Nøgletallet beregnes som:

$$\frac{\text{Resultat efter skat} * 100}{\text{Aktiver}}$$

og viser, hvor meget der tjenes på aktiverne uanset deres finansiering.

ROA	2017	2018	2019	2020	2021
SPKS	<b>1,2</b>	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>	<b>1,6</b>
NFB	<b>1,7</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>0,7</b>	<b>1,6</b>

(kilde tilblivelse af årsrapporter fra SPKS og NFB 2017 – 2021)

### SPKS

I ROA ses samme mønster som i årets resultat. 2017 var et godt år med en ROA på 1,2% efterfulgt af nogle udmærket år, hvor ROA ligger stabilt på 0,9. for at stige til et godt år i 2021 med en ROA på 1,6% sammenholdt med markedsrente vil 1,1% i gennemsnitligt afkast siges at være acceptabelt.

### NFB

Ligeså gør det sig gældende med NFB. 2017 giver en ROA på pænt 1,7 og de efterfølgende to år 1% i 2020 rammer den lavt med 0,7% for i 2021 at give 1,6% gennemsnitligt for den fem årige periode ligger ROA på 1,2% så NFB har faktisk været 0,1% bedre til at tjene penge på deres aktiver i forhold til SPKS.

I forhold til ROA er det vigtigt at pointere at banker er lånefinansieret og har dermed ”mange” aktiver hvilket giver et relativt lavt resultat. Banker kan dog sagtens have god rentabilitet baseret på afkastningsgrader omkring 1%

## 5,4 ROE – RETURN ON EQUITY

ROE return on equity eller på dansk egenkapitalforrentning er et udtryk for, hvordan egenkapitalen bliver forrentet. Altså hvor god er pengeinstituttet til at skabe afkast på deres egenkapital og dermed øge værdien af deres forretning.

Nøgletallet beregnes som:

$$\frac{\text{Resultat efter skat} * 100}{\text{Egenkapitalen}}$$

Egenkapitalforrentning har stor betydning for investorer og aktionærene, når de skal placere deres penge, ønsker de at placere dem til det højst mulige afkast og den lavest mulige risiko. Egenkapitalforrentning giver et håndgribeligt tal, hvor de kan se kapitalens forrentning og holde det op imod andre virksomheder med samme risiko profil.

ROE	2017	2018	2019	2020	2021
SPKS	<b>9,5</b>	<b>7,2</b>	<b>7,2</b>	<b>6,9</b>	<b>12,4</b>
NFB	<b>14,6</b>	<b>9</b>	<b>10</b>	<b>6,3</b>	<b>13,9</b>

(kilde tilblivelse af årsrapporter fra SPKS og NFB 2017 – 2021)

### SPKS

ROE har i perioden ligget i intervallet mellem 6,9% og 12,4% hvor bunden igen falder sammen med COVID-19 og toppen falder sammen med, at der har været for meget afsat til

afskrivninger. Gennemsnitligt har SPKS over en femårige periode givet 8,64% forrentning af egenkapitalen, hvilket må siges at være tilfredsstillende uden af være prangende.

Det må siges, at SPKS har holdt et stabilt niveau uden de store udsving før COVID-19 kom til. For investorer eller aktionærer der ønsker lav risiko til en højere forrentning end markedsrenten vil det være idealt at kigge på sådanne pengeinstitutter.

## **NFB**

ROE har i perioden ligget i intervallet mellem 6,3 og 14,6, ligesom med SPKS er den laveste forrentning sket i forlængelse af COVID-19, hvorimod det bedste år var 2017. Med en forrentning på 14,6% og 13,9% i 2021 er det absolut også et særdeles pænt resultat, sammenholdt med markedsrente, og tilsat risikofaktor plejer det forventede afkast til aktiemarkedet at ligge mellem 5 og 7% (ungmedpenge 28.12.2021). Over perioden har NFB haft et gennemsnitligt afkast på 10,76, hvilket ligger over det forventede markedsafkast på aktier.

I modsætning til SPKS har NFB større udsving, dog med højere afkast over perioden, hvilket muligvis vil kunne gøre investoren og aktinære, der ikke bryder sig om udsving, påpasselige med at investere i pengeinstituttet.

I forhold til ROE på begge pengeinstitutter må det siges at være pæne forrentninger af deres egenkapital og begge virksomheder skaber pæne overskud.

Forventningerne til de fremtidige afkast ligger på 5,7% med en standardafvigelse på 13,3% (shareholders 01.11.2021), hvilket vil sige, at det er pæne afkast, hvis de vel og mærke kan blive ved med at holde deres gennemsnitlige forrentning.

## 5.5 WACC

WACC, Weighted Average Cost of Capital of new funds eller på dansk gennemsnitlige omkostninger for ny kapital, er et tal der udtrykker prisen for at anskaffe fremmedkapital til virksomheden. Årsagen til, at det ønskes at fremskaffe ny kapital i pengeinstitutter er, at anvende denne til at drive udlånsvirksomhed. Derfor er det relevant, hvad der er af omkostninger ved

at anskaffe den nye kapital. Desto billigere det er at anskaffe desto mere profit vil der være på udlånsvirksomheden eller desto billigere vil man kunne drive udlånsvirksomhed for. Der er tre hovedfaktorer i anskaffelsen af fremmede kapital: lån gennem andre pengeinstitutter, udstedelse af obligationer eller indlån fra kunder.

Desto lavere WACC er desto bedre muligheder har pengeinstitut på at skabe overskud på deres udlånsvirksomhed.

$$k_w = k_d(1 - T)L + k_e(1 - L)$$

where

$k_w$  = weighted average cost of capital of new funds

$k_d$  = cost of interest-bearing liabilities

$T$  = corporate tax rate

$L$  = ratio of liabilities to assets

$k_e$  = cost of equity

WACC-formlen kan deles op i to hoveddele.

Den første del:

**(KD)** giver omkostningsprocenten på de rentebærende passiver som lån i nationalbanken, indlån og obligationsudstedelse. Altså giver (KD) renten på de rentebærende passiver.

**(T)**Derefter skal der fortrækkes (T) som er skat af renterne.

**(L)** udtrykker pengeinstitutts gearing simpelt forklaret egenkapital i forhold til passiver.

Anden del af formelen tilskrives.

$$k_e = rf + b(k_m - rf)$$

where

$rf$  = the risk-free rate of interest on Treasury bills

$b$  = stock market beta of a stock

$k_m$  = expected return on the stock market

**(KE)** dette dækker over kravet til egenkapital og tager udgangspunkt i den risikofrie rente **(RF)** hvor der bliver tillagt en risikopræmie

**.RF.** udtrykket for den risikofrie rente er også det der bliver kaldt pengemarkedsrenten. Denne henviser til den rente man kan modtage for sine midler uden at løbe nogen risiko. Denne bliver fastsat ud fra en 10-årig dansk statsobligation. Denne fastsætter jeg til 0 da den ved sidste tjek var -0,19%. Grundet usikre tider i rentemarkedet med en krig i Ukraine og stor inflation er der ikke noget stabilt tal.

**β. Beta** er udtrykket for systemisk risiko der ikke kan bortdiversificeres. Denne har jeg sat til 1. Det er et udtryk for hvor meget aktivet ændres sig som følge af stigning eller fald i rentemarkedet. En beta højere end 1 vil have kraftigere udsving, mens en beta der er lavere end 1 vil have mindre udsving som følge af markedet.

**KM** udtrykker det forventede afkast man kan få på aktiemarkedet. Her vil den risikofrie rente sættes op imod, som udgangspunkt sætter man KM til den dobbelte af den risikofrie rente når denne er 0 er der ikke meget mening - i stedet brugere jeg de tidligere nævnte 5,7% forventninger.

WACC er et tal der udtrykker et samlet indblik i, hvad pengeinstitutterne betaler for sin kapital derfor er det attraktivt at have en så lav WACC som muligt, da man derved har færre udgifter til fremmedkapital. Som nævnt tidligere kan man enten tjene mere eller sætte en mere konkurrencedygtig pris på sin udlånsvirksomhed. Som tommelfinger regel henvises der til, at WACC bør være lavere end pengemarkedsrente plus risikotillæg der ville man tage udgangspunkt i CIBOR 3, men denne er dog svær at opnå da den i de sidste par år har været negativ.



WACC	2017	2018	2019	2020	2021
SPKS	<b>0,98%</b>	<b>0,91%</b>	<b>0,86%</b>	<b>0,84%</b>	<b>0,91%</b>
NFB	<b>1,00%</b>	<b>0,82%</b>	<b>0,74%</b>	<b>0,76%</b>	<b>0,82%</b>

(kilde tilblivelse baseret på årsrapporter fra SPKS og NFB 2017 – 2021 se bilag for beregninger)

### **SPKS**

SPKS har på intet tidspunkt i løbet af de sidste fem år betalt 1% eller over for fremmet kapital, men bevæget sig i et spænd på 0,98 til 0,84. Den gennemsnitlige pris for fremmedkapital over periode har ligget på 0,9% altså bliver den kapital der lånes for at drive udlånsvirksomhed forrentet med 0,9% der så skal trækkes fra den rente SPKS tjener på at have kapitalen udlånt.

### **NFB**

NFB har i løbet af de sidste fem år betalt i et interval fra 1% til 0,74% den gennemsnitlige betaling for perioden ligger på 0.82% hvilket må siges at være tilfredsstillende. Særligt i årene 2019 og 2020 har pengeinstituttet kunne låne kapital billigt på markedet til henholdsvis 0,74% og 0,76%.

Specielt NFB har virkelige fået presset deres renteudgifter ned. I perioden er de gået fra 11,047 til 5,546 altså lige knap en halvering i udgifter, til sammenligning har SPKS rykket sig fra 64 til 50 i samme periode, hvilket da også kan ses på resultatet. Det må her siges at NFB er bedre til at optage lån i markedet sammenlignet med SPKS.

Begge har dog acceptable niveauer af WACC i et forsøg på at få sænket WACC yderligere ville man skulle kigge på at sænke omkostninger til egenkapitalen evt. ved at tage overskud og placere dette i aktiver frem for at føre det ind i egenkapitalen eller udbetale det til aktionæren Hvordan aktionærene vil reagere på, det er dog svært at argumentere for.

## 5,6 ICGR

ICGR eller Internal Capital Generation Rate er et tal der indikerer, hvorvidt pengeinstituttet kan genere egenkapital. ICGR er et relevant nøgletal da det viser, hvor meget udlånet kan hæves med, samtidig med at man bibeholder sin solvens.

Pengeinstitutter har historisk set taget imod indlån fra personer, institutionerne og virksomheder der havde overskud af disse, for derefter at låne dem ud til andre der havde behov for finansiering. Indskyderne har modtaget en rente for deres indestående og pengeinstitutterne har taget en rente for at låne ud, dette har været kerneforretningen og er det stadigvæk for de fleste pengeinstitutter. Der er dog nogle der er gået andre veje, og nærmest ikke tjener deres penge ved ind og udlån. Men i stedet driver deres indtægter ved at investere de indsatte penge eller dækker omkostningerne ved at tjene gebyrer.

ICGR viser, hvor meget mere udlån der kan sættes i gang, hvis der kommer et behov for det i markedet. Samtidig forholder de sig solvente forudsat, at det er samme risikogrupper deres porteføljer i forvejen er sammensat af. Fordelen ved en Høj ICGR er altså, at det er muligt for pengeinstituttet fortsat at kunne drive forretning i perioder med manglende kapital og ligefrem kunne øge deres forretningsomfang. Hvorimod pengeinstitutter med lav ICGR kan have problemer med at øge deres udlån, hvis efterspørgslen kommer, og derfor enten er nødt til at sige nej til mere forretning eller at anskaffe kapital til en højere end normal omkostning - dette vil påvirke fortjenesten på den stigende forretning.

ICGR kan påvirkes positivt ved at mindske eksponeringen af risikovægtede poster eller simpelthen sørge for, at der er bedre stillet sikkerhed som garanti for de udlånet midler. En af de mere kendte eksempler på dette er: Danske Banks hævnning af udbetaling på boligkøb fra 5% til 10% i egenbetaling. Ved at hæve egenbetalingen bliver risikoen for ikke at kunne indhente det udlånet mindre, da boligen vil have mere buffer ved evt. tvangssalg.

En høj ICGR gør det samtidig nemmere for pengeinstitutterne at handler på interbankmarkedet. En høj ICGR betyder en forbedret forhandlingsevne og derved lavere risiko og derved lavere rente for låntageren. Der er ikke nogen konkrete numeriske værdier det bliver anbefalet at ICGR skal ligge på, en tommelfingerregel er dog at ICGR skal kunne dække den årlige

renteudgift til indlånskunder sammenholdt inflationen. Dette vil give muligheden for at bibeholde deres balance på et uændret niveau.

Formlen for ICGR.

$$ICGR = \frac{1}{\text{Capital ratio}} \times \text{return on assets} \times \text{earnings retention ratio}$$

ICGR	2017	2018	2019	2020	2021
SPKS	<b>9,14%</b>	<b>6,75%</b>	<b>7,00%</b>	<b>6,77%</b>	<b>11,69%</b>
NFB	<b>13,65%</b>	<b>8,78%</b>	<b>9,48%</b>	<b>5,72%</b>	<b>12,47%</b>

Ovenstående tabel er en indikator på hvor god SPKS og NFB har været til at vækste med det overskud de generere.

### **SPKS**

Fra perioden 2017 frem til 2021 er SPKS ICGR steget fra 9,14% til 11,69% det er en stigning på 28%, hvilket betyder at bankens mulighed for at øge udlånet i forhold til deres risikovægtede poster er steget med 28% i forhold til 2017 niveauet. I 2021 vil det faktisk være muligt at øge udlånet med 11,69% og stadigvæk holde sig inden for solvenskravet. Gennemsnitligt for perioden har SPKS haft mulighed for at øge deres udlån med 8,27% det tegner ligesom tidligere et billede af at 2017 og 2021 har været gode år for SPKS.

### **NFB**

For perioden 2017 og frem til 2021 er NFB ICGR faldet fra 13,65% til 12,47% det betyder at ICGR i perioden er faldet med 8,64% altså var der bedre muligheder for NFB at handle på interbankmarkedet i 2017 samtidig med at de i 2017 også ville have kunnet hæve deres udlån mere i forhold til 2021. De vil dog stadigvæk i 2021 kunne hæve deres udlån med samme risikoportefølje med 12,47%. Gennemsnitligt for perioden har NFB haft en ICGR på 10,02% det tegner ligesom tidligere et billede af at 2017 og 2021 har været gode år for NFB.

NFB har over perioden har en betydelig bedre ICGR end SPKS lige knap to procentpoint højere end SPKS, hvilket må siges at være et pænt stykke over denne høje ICGR. NFB giver flere handlemuligheder for at øge deres udlån samtidig med, at de står stærkere på interbankmarkedet.

## 5,7 I/O

I/O indtjening pr. omkostningskrone er et tal der konkret viser, hvor meget indtjening pengeinstituttet generer på bundlinjen sammenholdt med omkostningskronerne. Altså, hvis der er en I/O på 1 tjener pengeinstituttet 1 kroner for, hver 1 krone de bruger.

Formlen for I/O

$$I/O: \frac{\text{Nettorente og gebyrindtægter + kursreguleringer + andre ord. indtægter}}{\text{Udgifter til personale og adm. + afskrivninger + andre ord. udgifter + (-) nedskrivninger}}$$

ICGR	2017	2018	2019	2020	2021
SPKS	<b>1,34</b>	<b>1,28</b>	<b>1,3</b>	<b>1,25</b>	<b>1,7</b>
NFB	<b>1,5</b>	<b>1,2</b>	<b>1,3</b>	<b>1,2</b>	<b>1,7</b>

### SPKS

SPKS har i perioden fra 2017 til 2021 hævet deres indtjening pr. omkostningskrone fra 1,34 til 1,7. Det vil sige at banken i 2021 tjente 1,7 kroner, for hver krone de brugte. Gennemsnittet over periode er 1,374. Altså er der de sidste fem år gennemsnitligt blevet tjent 1,374 kroner per omkostningskrone.

### NFB

NFB har i perioden fra 2017 til 2021 hævet deres indtjening pr. omkostningskrone fra 1,5 til 1,7. Det vil sige, at banken i 2021 tjente 1,7 kroner, for hver krone de brugte. Gennemsnittet

over periode er 1,38. Altså er der de sidste fem år gennemsnitligt blevet tjent 1,38 kroner per omkostningskrone.

Det imponerende ved disse tal er, at bankerne ligger så tæt op ad hinanden. De tjener altså meget tæt på det samme pr. omkostningskrone de bruger over perioden. Ligeså kan de samme udslag ses både i SPKS's og NNF's I/O for 2017 og igen i 2021.

## 5,8 DELKONKLUSION NØGLETALSANALYSE

### **SPKS**

SPKS kommer godt ud af COVID-19. Resultatet efter skat har taget et flot nyk op ad fra 257 i 2017 op til 444 i 2021 på trods af udfordringer med negative renter og general usikkerhed i markedet. Banken er begyndt at bruge færre penge på indestående efter skærpingen af negative renter og er for alvor begyndt, at finde indtægter ud over de grundlæggende bankvirksomheder der indbefatter ind og udlån. Deres Gebyrer og provisionsindtægter er steget fra 449 til 635 over den femårige periode, hvilket også har skabt et pænt resultat i forhold til deres ROE. Deres WACC holder en fin kadence over periode og følger markedsudviklingens tendenser. Deres ICGR giver plads til flere forretninger, hvis behovet skulle opstå, samtidig hjælper det på forhandlingsstyrken på interbankmarkedet. Deres Indtjening pr. omkostningskrone har været stabil over periode og været virkelig flot i 2021, hvilket ovenstående igen bekræfter. Samlet set går det rigtig fint for SPKS

### **NFB**

NFB kommer også godt ud af COVID-19, resultatet, efter skat, stiger fra 53,7 i 2017 til 74,7 i 2021. Det er særligt nedskrivninger på udlån der har været forventet højere end det faktuelle resultatet har skabt et væsentligt bedre resultat end året forinden. Dette koblet med en god grundlæggende WACC giver god grobund for fortsat udvikling af resultatet fremadrettet. ICGR er et pænt stykke over SPKS og giver også her masser af muligheder, for at skabe ekstra forretninger. Der er plads til at hæve udlånet, uden at gå på kompromis med deres solvens.

Indtjeningen pr. omkostningskrone har ligget stabilt med et pænt resultat for 2021. Samlet set går det rigtig fint for NFB

Alt i alt er begge banker kommet ud af COVID-19 med styrket bundlinje og fin indtjening specielt sammenholdt med markedsrenten. Spørgsmålet er, hvor stor en effekt det vil have når virksomhederne skal til at betale deres COVID-19 lån tilbage til Staten, og hvordan det vil påvirke de fremtidige nedskrivninger på udlån. På trods af NFB er bedre på WACC og ICGR er der nærmest ingen forskel i deres I/O. Forudsætningen burde være, at når WACC og ICGR er så pæne, at det burde kunne skabe bedre resultat på I/O. Dette har dog ikke været tilfældet, begge pengeinstitutter kommer ud med pæne resultater for perioden.

## 6 FUSION

Efter at have gennemgået de relevante lovgivninger samt nøgletalsanalyse for pengeinstitutterne individuelt, vil jeg nu gennemgå, hvordan en potentiel fusion ville kunne komme til at se ud. Jeg vil gennemgå fusioneret bank, resultatopgørelsen for den SPKS, Synergi, kapitalforholdene herunder også CRD IV, værdiansættelse og til sidst en gennemgang af forudsætningerne for organisk vækst. Gennem dette vil jeg kunne besvare min problemformulering og analysere mig frem til en endelig konklusion.

### 6.1 FUSIONERET BANK

SPKS har i dag 40 filialer og ca. 550 ansatte. De dækker, som navnet antyder, Sjælland og Fyn. NFB har 8 filialer og ca. 115 fuldtidsansatte, og dækker Odense og Nordfyn. Målt på omsætning, balance, ansatte og filialer er SPKS væsentligt større end NFB. Det vil derfor give bedst mening, at SPKS bliver det fortsættende pengeinstitut. NFB vil passe fint ind i markedet med SPKS da Sparekassen Sjælland-Fyn i forvejen dækker Fyn. Der vil derfor ikke være nogen grund, til at skifte navn for det fortsættende pengeinstitut. NFB vil skifte navn til Sparekassen Sjælland Fyn. Den konkrete fremgangsmåde hvorved, at bankerne ville fusionere ville foregå gennem et egentligt opkøb. SPKS ville købe alle aktierne i NFB og derefter overfører både aktiver og passiver over på deres egne bøger, som udgangspunkt ville betalingen fungere ved tegning af nye aktier i den nye fusionerede bank.

### 6.2 SYNERGIEFFEKTER

Det primære formål for banker ved at fusionere er, enten at skabe stordriftsfordele på en række områder, så de derved kan få lavere omkostninger i forhold til, hvis de enkeltvis skulle administrere egne opgaver. Særligt administrative opgaver såsom compliance og AML er tunge poster for mindre såvel som store pengeinstitutter. En anden årsag til en fusion kan være et pengeinstitut der ikke klarer sig optimalt eller direkte er i problemer, her kan et andet

pengeinstitut der klarer sig ”godt” overtage forretningen inden finansiell stabilitet er nødt til at træde til og opkøbe pengeinstituttet. Med henblik på fusion af SPKS og NFB er begge pengeinstitutter dog yderst velfungerende med pæne tal på bundlinjen det er derfor ikke nogen redning, men en fusion der ville kunne skabe bedre grobund for yderligere vækst ved sammenfald af filialer og opgaver særligt administrative stillinger. Det vil jeg i dette afsnit gennemgå

**Personale og administration** udgiften for SPKS i 2021 for personale var på 723 mio. fordelt på 548 fuldtidsansatte. Et regnestykke vil se således ud:  $723/548 = 1,31$  mio. koster en ansat i gennemsnittet Der er selvfølgelig forskel på dette, alt efter hvilken stilling der varetages og om der er ledelsesansvar. Det er dog dette tal jeg vil arbejde videre ud fra.. I 2021 var omkostningerne til personale for NFB 82 mio. fordelt på 115 fuldtidsansatte. Det vil altså sige  $150/115 = 1,30$  mio. bruger NFB på personale og administration hvilket er utrolig tæt på SPKS.

**Filialer** men hensyn til filialer er der ikke det store overlap. NFB er spredt mere ud i lokale byer i det Nordfynske, mens SPKS er beliggende i Odense Langeskov og Middelfart (Middelfart er fra 2022 ikke længere en ”normal” filial, men blot en møde filial, hvor der kan afholdes møder efter aftale. Det vil altså sige at der ikke er nogle rådgivere, der har deres faste gang i Middelfart afdelingen. Det vil derfor være oplagt at lukke mødefilialen og rykke over i NFBs ”gamle” lokaler i Middelfart. Odense ville være den eneste reelle filial der blev slået sammen under et tag, da det også er NFB`s største filial. Der ville skulle foretages en vurdering af, hvorvidt der er plads nok til at samle både SPKS og NFB i en af lokationerne, eller om der skulle findes nye lokaler. Hjemmearbejdspladser har dog også hjulpet på pladsmangel, men er ikke nødvendigvis nok til at huse begge afdelinger der huser både privat og erhverv.

Besparelser ved personalesammenfald og filialer vil være tydeligst at mærke under personaleposten. Som tidligere pointeret, vil netop compliance og AML-opgaver nyde godt af stor-driftsfordele frem for at have mindre pengeinstitutter, hvor der ikke nødvendigvis er ressourcer til at ansætte personale til kun at se på compliance, eller at det bliver for dyrt at få gjort dette fyldestgørende. Derudover vil det naturligt også betyde en opløsning af



bestyrelsesposter i NFB, det er dog et udgangspunkt at 3 poster i bestyrelsen går med over i SPKS-bestyrelse for at gøre brug af deres ekspertise og inkorporer deres viden i den fusionerede bank. Der er lige nu ni bestyrelsesmedlemmer hos NFB og hvis 6 af dem stopper vil det betyde en reduktion i omkostninger på lige knap 85 t da den gennemsnitlige bestyrelsespost i SPKS giver 399. t om året vil der ikke være det store at spare der. Middelfart og Odense vil blive slået sammen, hvorved der vil være nogle ledere der vil blive tilbudt at blive rådgivere i stedet, det vil betyde en lønnedgang der trods alt vil kunne mærkes samtidig vil der muligvis blive lagt nogle porteføljer sammen i disse afdelinger der også kan betyde afskedigelse selv ved lave antal har det trods alt en betydning på 1,3 mio. hvis der ved sammenlægningen bliver opsagt 15 mennesker vil det betyder 19,5 mio. samtidig vil der også være stabsfunktioner som løn og andre administrative opgaver der vil kunne effektiviseres her vil et bud ligge på omkring 20 mennesker der vil kunne afskediges uden at driften tager skade = 26 mio. altså vil der efter første regnskabsår kunne spares 45,5 mio. omvendt kunne de ekstra ansatte også sættes til mere aggressivt at skabe flere forretninger det har indtil videre ikke været et udtryk i hverken NFB eller SPKS forretningsmodel eller værdi grundlag derfor vil jeg ikke tage udgangspunkt i dette.

## 6,2 RESULTATOPGØRELSE FUSIONERET BANK.

Jeg vil i dette afsnit opgøre resultatopgørelsen af den nye Sparekassen Sjælland-Fyn. Jeg vil fremskrive mine forventninger til det fusionerede pengeinstitut tre år frem, og jeg vil starte med at gennemgå nøglepunkterne, og argumentere for udviklingen i disse. Jeg vil som udgangspunkt anvende gennemsnittet for de sidste femårs regnskab til at fremskrive medmindre jeg finder grundlag for andet.

**Netto rente- og gebyrindtægter.** Forudsættes at stige med baggrund i de stigende renter i samfundet, og stigningerne fra den Europæiske centralbank. Dette skulle gerne give mulighed for at forbedre indtjeningen og for de næste tre år og fjerne negative renter i Nationalbanken. Jeg forventer dog ikke at der inden for de næste tre år igen vil komme positive renter i

nationalbanken, så det ikke ender med at pengeinstituttet igen skal til at betale positive renter for indestående. Derfor skulle der gerne være stigninger i renteindtægter og faldende omkostninger til rente udgifter især Gebyrer og provisionsindtægter er værd at kigge på her er der, som tidligere nævnt sket en kraftig stigning i SPKS-indtjening, og hvis den samme model bliver lagt oven på NFB må det forudsætte at der også vil ske en tilsvarende stigning i for den del af pengeinstituttet.

**Udgifter til Personale og Administration samt andre driftsudgifter** vil i første budget år stige, for efterfølgende at falde. Det er specielt ved stordrift på compliance og AML-området det gør sig gældende, ligeså med andre driftsudgifter da der er filialer og hovedsæder der vil kunne bliver slået sammen i et vist omfang som redegjort for i foregående afsnit.

**Afskrivninger** forventes ikke at differensers fra de foregående år

**Kursregulering** forventes at følge samme niveau som de foregående år og vil derfor ikke blive påvirket hverken negativt eller positivt.

**Nedskrivning på udlån** nedskrivningen på udlån har sidste år været rigtig pæn da COVID-19 ikke har ramt så hårdt risikoen er at det begynder at blive relevant når de statsudstedet COVID-19 lån skal til at betales tilbage i 2022

<b>resultatopgørelse (1.000 kr.)</b>	SPKS	NFB	fusioneret	2022	2023	2024
netto rente- og gebyrindtægter	1.217.528	206.996	1.424.524	1524241	1630938	1745103,15
udgifter til personale og administration	723.059	150.119	873.178	890641,6	863454,4	880723,47
andre driftsudgifter	19.686	117	19.803	19803	18.417	18.417
afskrivninger	35.758	9.962	45.720	47548,8	49450,75	51428,78
kursregulering	29.578	13.062	42.640	36400	37856	39370,24
nedskrivninger på udlån	-24.770	-24.969	-49.739	120.000	100.000	75.000
resultat af kapitalandele	22.008	2	22.010	22890,4	23806,02	24758,25

resultat før skat	515.381	84.831	600.212	505.538	661.278	783.663
skat	113.384	18.663	132.047	111218,3	145481,1	172405,77
årets resultat	401.997	66.168	468.165	394.319	515.797	611.257

(Egen tilskrivning baseret på årsrapporter se billag 4)

Overstående fremskrivninger af forventede resultatopgørelse viser, at det fusionerede pengeinstitut vil have et mindre fald i resultatet i første budgetår. Dette vil være forårsaget af ekstra udgifter til både ekstra driftsudgifter og fratrædelsesgodtgørelser i forbindelse med fusionen. De efterfølgende år vil derimod vise pæne stigninger, som ligger over perioden for de sidste fem år. Dette bunder i stigende renteindtægter, stigning i andre driftsindtægter og besparelser som følge af fusionen, hvor der bliver sparet på personale bygninger og generelt får lavere administrationsomkostninger.

### 6.3 KAPITALFORHOLD

Jeg vil i dette afsnit gennemgå pengeinstitutternes individuelle kapitalforhold og derefter sammenlægge dem i det fusionerede pengeinstitut.

Herefter vil jeg holde det fusionerede pengeinstitut op mod CRD IV kravene.

SPKS Mio	2017	2018	2019	2020	2021
samlet risikoesponering	16.973	17.639	17.343	16.799	17,017
SPKS 1.000 kr.					
egentlig kernekapital	1.834.331	2.311.182	2.442.949	2.721.591	2.991.615
hybrid kernekapital	575.000	385.892	385.892	385.862	385.888
kernekapital	2.409.331	2.697.074	2.828.841	3.107.453	3.377.503
supplerende kapital	405.520	458.000	678.000	569.669	620.072
kapitalgrundlag	2.783.353	3.141.681	3.492.090	3.667.259	3.987.687
kapitalprocent	16,3%	17,7%	20,1%	21,8%	23,3%
kernekapitalpreocent	14%	15,1%	16,2%	18,4%	19,7%

egentlig kernekapitalprocent	10,7%	13%	14%	16,1%	17,5%
Overdækning	7,2%	8,2%	10,6%	11,7%	13,6%

(egen tilskrivning baseret på SPKS årsrapporter)

### SPKS

I skemaet ovenover ses der en udvikling der følger med det stigende krav til kapital, samtidig med, at der er en betydelig overdækning. I perioden spænder overdækningen fra det laveste på 7,2% til 13,6% på sit højeste. I perioden er overdækningen steget med 89%, hvorimod risikoesponering ligger på nogenlunde sammen niveau gennem hele perioden. Kapitalgrundlaget er i perioden steget fra 2.783.353 til 3.987.687 svarende til en stigning på 43%. Den hybride kernekapital er løbende blevet udfaset fra 575.000 til 385.000, i stedet er der forøget både egentlig kernekapital samt supplerende kapital. Den egentlige kernekapital er steget fra 1.834.331 til 2.991.615 hvilket svarer til 63% den supplerende kapital er gået fra 405.520 til 620.072 hvilket viser en stigning på 52%.

NFB mio	2017	2018	2019	2020	2021
samlet risikoesponering	2.392	2.382	2.518	2.567	2.535
NFB 1.000 kr.					
egentlig kernekapital	331.377	330.389	362.859	384.396	452.028
hybrid kernekapital	0	0	0	50.000	50.000
kernekapital	331.377	330.389	362.859	434.396	502.028
supplerende kapital	39.873	39.963	54.439	54.569	54.698
kapitalgrundlag	365.813	370.352	417.298	488.965	556.726
kapitalprocent	15%	15,5%	16,6%	19%	22%
kernekapitalpreocent	13,9%	13,9%	14,4%	16,9%	19,8%
egentlig kernekapitalprocent	13,9%	13,9%	14,4%	15%	17,8%
Overdækning	5,1%	3,8%	3,3%	7,2%	9%

(egen tilskrivning baseret på NFB årsrapporter)

### NFB

I skemaet ovenover ses en tilsvarende udvikling hvor de stigende kapitalkrav løbende bliver implementeret. I perioden spænder overdækningen fra 3,3% på det laveste til 9% på sit

højeste. I perioden er overdækningen steget med 76%, hvorimod risikoesponering ligger på nogenlunde sammen niveau, dog med en større stigning end SPKS. Kapitalgrundlaget er i perioden steget fra 365.813 til 556.726 svarende til en stigning på 52%. Den hybride kernekapital er steget fra ikke eksisterende til 50.000 i 2020 de udstedte obligationer er udstedt for at hjælpe med vækst og stigende kapitalt krav oplyser NFB. Dette ses, at der kom mere fokus på kapitalkrav da NFB går fra en overdækning på 3% til 7,2% på et år. Den egentlige kernekapital er steget fra 331.337 til 452.028 hvilket svarer til 36% den supplerende kapital er gået fra 39.873 til 54.698 hvilket viser en stigning på 37%.

fusioneret SPKS mio.	2021
samlet risikoesponering	19.552
SPKS 1.000 kr.	
egentlig kernekapital	3.443.643
hybrid kernekapital	435.888
kernekapital	3.879.531
supplerende kapital	674.770
kapitalgrundlag	4.544.413
kapitalprocent	23,2%
kernekapitalprocent	19,8%
egentlig kernekapitalprocent	17,6%
overdækning	13,5%

(egen tilskrivning baseret på SPKS og NFB årsrapporter)

Da NFB er den mindre part i fusionen og har et kapitalgrundlag der svarer til lige omkring 1/8 del, vil det ikke påvirke det fusionerede kapitalforhold meget. Hvis NFB nu havde haft direkte dårlige kapitalforhold ville det kunne påvirke den fusionerede bank, men med fine tal og en pæn overdækning er der ikke den store ændring fra SPKS kapitalgrundlag før en evt. fusion og efter fusion.

Overdækningen vil stadigvæk ligge på et relativt højt niveau på 13.5%, den egentlige kernekapitalprocent vil ligge på 17,6% og kapitalprocent ligger på 23,2%. Det ligger pænt inden for rammen af SPKS strategiske mål, der hedder at SPKS skal have et robust fundament på minimum 17% kapitalprocent og 13% i egentlig kernekapitalprocent (SPKS årsregnskab 2021).

### 6.3,1 CRD IV

Jeg vil i dette afsnit gennemgå situationen i forhold til CRD IV for den fusionerede bank for at vurdere, hvordan CRD IV kravene vil påvirke bankens kapitalgrundlag.

Som tidligere gennemgået kom CRD IV med nye satser og ekstra buffere der skulle gøre de danske pengeinstitutter endnu mere robuste, hvilket også er tilfældet. Det må dog konstateres at SPKS og NFB er robuste nok allerede i 2021 her har de en overdækning af deres kapitalkrav på henholdsvis 13,6% for SPKS og 9% for NFB - fusioneret vil overdækningen være 13,5%.

SPKS har en målsætning om en minimumsoverdækning på 2,5% holdt op imod summen af de tre søjler "Overdækningen skal ses i forhold til summen af (i) søjle I krav, (ii) søjle II tillæg (8+ tillæg) og (iii) forventet kombineret bufferkrav de enkelte år (2,5 % pr. 30. juni 2020 som følge af nulstilling af den kontracykliske kapitalbuffer og med en maksimumgrænse på 5,0 %)" (sparekassen Sjælland Fyn årsrapport 2021). en overdækning på 13,5% må dog vurderes at være i overkanten. Da det er kapital der står passivt, som buffer i stedet for, at være aktiv arbejdende kapital.

Denne kapital kunne bruges, til at øge indtjeningen på den ene eller anden måde. De kunne bruge ved at investere i nye systemer der ville gøre det muligt at drive mere effektivt bankvæsen, flere kampagner for at anskaffe nye kunder. Det kunne blive brugt på at hæve udlån ved evt. at tilbyde lavere rente på specifikke lån, så disse blev mere interessant for kunderne at låne. Det kunne også tænkes at kapital stod klar til et evt. opkøb af en anden finansiell virksomhed, hvis chancen nu skulle vise sig.

Derudover er der ikke meget at sige i forhold til SPKS, som fusioneret bank og implementeringen af CRD IV. CRD IV betyder større buffer krav, og mere "kvalitets" kapital, hvilket som tidligere nævnt, betyder flere penge der skal ligge passivt, og være klar, til at kunne dække eventuelle kriser. Alt andet lige må det siges at give en sund og solid banksektor, der

kan klare store og uventede tab på bøgerne, før det skader deres forretning og stabilitet. Stabilitet er godt for forretningen i de fleste virksomheder såvel som det omkringliggende samfund.

#### 6.4 VÆRDIANSÆTTELSE

Ved en fusion er det relevant at værdiansætte det ikke fortsættende pengeinstitut, da der er flere interessenter der skal tilgodese og kunne se værdien i sådan en aftale. Aktionærerne i NFB skal vurdere, at det er en tilfredsstillende pris og det samme skal aktionærerne i SPKS. Ligeså skal de ansatte i NFB hellere ikke føle at deres arbejde ikke er værdsat. Hvis de føler de bliver solgt for billigt kan det skabe gnidninger ved overtagelsen, da det vil være mere modstand end nødvendigt. Det er derfor vigtigt at finde en fair værdiansættelse alle parter kan være tilfredse med. For at finde den vil jeg først gennemgå SPKS og NFB-børskurs, antallet af aktier, egenkapital og samlet børsværdi. Herefter vil jeg lave en analyse af kurs indre værdi også forkortet K/I samt en Excess Return Valuation analyse forkortet P/I.

Pengeinstitutternes tal ser således ud. (jeg har taget udgangspunkt i kursen d 01.02.2022 da krigen i Ukraine har sat aktiemarkederne verden over under et nyt pres der ikke er en gennemsnitlig krise).

værdi	Børskurs	Antal aktier	egenkapital	Børsværdi
SPKS	<b>204</b>	<b>17.210.177</b>	<b>3.796 MDKK</b>	<b>3.510,87 MDKK</b>
NFB	<b>275</b>	<b>1.642.860</b>	<b>599.610 KDKK</b>	<b>451.786,50 KDKK</b>

(egen tilskrivning på baggrund af Nordnet.dk)

Som det fremgår af ovenstående tabel, har SPKS en kurs der hedder 204 kroner per aktie, hvor NFB har en kurs der hedder 275 kroner per aktie. Dette er ikke ens betydning med at NFB har en højere værdi end SPKS da dette også fremgår i børsværdien og med mente for

antallet af aktier, for at finde en mere konkret værdi vil jeg beregne K/I og P/I for begge pengeinstitutter.

6,4,1 K/I

Kurs indre værdi anvendes når man skal vurdere, hvorvidt en aktie er over eller undervurderet. Tallet viser, hvad det koster at købe 1 kr. bogført værdi i virksomheden. Er K/I lavere end 1 vil det betyde, at det er billigere at købe 1 kr. bogført værdi end hvad der er af værdi i selskabet. Hvis det er tilfældet, er der ofte en årsag til at markedet ikke vil betale 1 kr. for 1 kr. bogført værdi i virksomheden. Er K/I derimod højere end 1 betaler investorerne mere end 1 kr. for 1 kr. bogført værdi.

Formlen for beregning af K/I

$K/I = \text{Aktuelle aktiekurs} / (\text{egenkapitalen} / \text{antal aktier})$

**SPKS**

$$K/I = 204 / (3.796.000.000 / 17.210.177) = 0,93$$

**NFB**

$$K/I = 275 / (599.610.000 / 1.642.860) = 0,75$$

Ud af ovenstående kan man se, at SPKS faktisk er tæt på 1 med 0,93, altså giver en aktie værdi for mere end de 204 kroner den koster.

NFB er dog set fra et investeringssynspunkt vurderet ud fra K/I en billig aktie her vil man få 25% "gratis" bogført værdi ved køb af aktien til kurs 275.



K/I er et fint øjeblikks billede da globale som nationale markeds kræfter kan ændre kursen relativt hurtigt, derfor er det også relevant at kigge på de fremtidige indtjeningsmuligheder for at få et samlet indblik i en værdifastsættelse, dertil bruges Excess Return Valuation analysen.

## 6, 4,2 EXCESS RETURN VALUATION

Jeg vil, for at få et mere konkret tal at vurdere SPKS og NFB ud fra, gøre brug af Excess Return Valuation (Damodaran Aswath 2009) og sammenholde denne med K/I modellen herigenem vil jeg kunne vurdere prisen i forhold til deres nuværende aktiekurser og komme med et konkret bud for en pris på overtagelsen af NFB`s aktier.

Til forskel for andre virksomheder beregner man i Excess Return Valuation bankens cash flow til egenkapitalen, det vil altså sige at pengeinstitutternes gæld bliver betragtet, som en del af virksomhedens drift, hvilket i bankers tilfælde også er korrekt. Gælden kan sammenlignes med pengeinstituttets varelager det er denne man ofte forvalter for at skabe indtjening og drift i pengeinstituttet. Jeg vil tage udgangspunkt i den gennemsnitlige stigning over de sidste fem år og implementere den fremadrettet med forudsætning om at gennemsnittet for de sidste fem år er konstant også fremadrettet.

Modellen er dog behæftet med usikkerheder, hvilket blandt andet skyldes at pengeinstitutters balancer differencerne væsentligt fra ”normale” virksomheders. Passiver hos pengeinstitutter indeholder indestående, som fungerer som pengeinstituttets varelager, som de videre formidler til andre kunder der mangler likviditet. Som tidligere gennemgået er der kommet skrappe kapitalmæssige krav gennem de forskellige bankpakker og ikke mindst de sidste par år med COVID-19 har gjort pengeinstitutterne varsomme med at udbetale udbytte for at ruste sig bedst muligt til netop CRD IV, som vil blive gennemgået efter dette afsnit.

### **Grundmodellen**

Value of Equity = Equity Capital invested currently + Present Value of Expected Excess Returns to Equity investors

(Damodaran Aswath 2009 s 22)

Et af udgangspunkterne for dette vil være med afsæt i CAPM-modellen som beregnes ved den risikofrie rente plus betaværdien gange med markedets risikopræmie, hvor jeg har valgt at de vil tage udgangspunkt i samme værdier, som WACC er beregnet ud fra, Dette giver det bedst mulige sammenligningsgrundlag

**Beta** vil jeg ligesom i min tidligere CAPM-model holde på 1.

**Risikofri rente og markedets risikopræmie** vil jeg kontinuerligt ændre i mine beregninger over de sidste fem år for at fremskrive de forventede ændringer fra den europæiske centralbanks løft af renten der kommer til at sprede sig i det danske samfund som det allerede er sket med realkreditobligationerne der lige nu har en rente på 3%. normalt angives den risikofrie rente ved at anvende en 10-årig statsobligation, som dog de sidste par år har været negativudviklingen som ser ud til at vende, og ECB den europæiske centralbank, som nationalbanken følger i nogen grad, har meldt om flere rentehævninger for at modvirke den truende høje inflation. Jeg vil derfor baseret på vurderinger herom opskrive min risiko fri til 2% som jeg forventer vil være det gennemsnitlige niveau over de fem kommende år. (nationalbanken 2022)

**ROE** vil jeg anvende gennemsnittet for de sidste fem år, som jeg allerede har udregnet. 2021 har været et særdeles godt år for NFB. Dette gør det svært at leve op til en forventning om at de vil kunne bibeholde den kadence fremadrettet og derfor vil det være mere relevant at kigge tilbage på de sidste fem regnskaber og fremskrive de næste fem med et gennemsnit af disse.

**Retention** er et udtryk for, hvor stor en procent af overskuddet der bliver overført til egenkapitalen. NFB har ikke haft noget udbytte i siden 2015 derfor vil jeg bibeholde deres retention på 100% fremadrettet. Mulighed for udbytte i fremtiden er dog til stede da tider med høj vækst giver højere indtjening, og derigennem også større overskud der kan udbetales til aktionærerne. De skærpede kapitalkrav og COVID-19 har dog sat en effektiv stopper for udbytte betaling i NFB.

investeret egenkapital =	599610000,00
nutidsværdi af egenkapitalens merafkast =	90161245,65
egenkapitalens værdi =	689771245,65
antal aktier =	1642860,00
værdi per aktie =	419,86

(Tilblivelse på baggrund af Damodaran Aswath 2009 se bilag 2 for resten af udregning)

NFB har en estimeret værdi på 419,86 kr. mod 275 kr. d 01.02.2021 hvilket giver en mulig upside på 52%. det fremgår altså heraf at begge aktier er undervurderet ligeså bekræftet af den tidligere analyse for K/I der fortalte, at for hver krone du betaler i aktien, får du 0,25% ”gratis” bogført værdi, sammenholdt med høje gennemsnitlige ROE på 10,76 giver det gode fremtidsmuligheder i aktien.

Ved en fusion vil aktionærene i NFB kunne lave beregninger ud fra forskellige modeller der tager udgangspunkt i den fremskrevne værdi. NFB vil derfor komme frem til et tal pr. aktie de ville forvente at skulle betales for at gå med til en fusion. Ud fra ovenstående model vil det betyde at aktionærene i NFB ville forvente, at skulle have aktier i SPKS eller kontant betaling svarende til 546,78 kroner per aktie. Altså vil prisen for at Fusionere SPKS med NFB være et regnestykke der ser således ud.

Number of shares \* Value Per Share =>  $1.642.860 * 419,86 = 689.771.199$  kr.

SPKS ejer I dag ca 10% af aktierne i NFB jeg vil derfor fjerne 10% af prisen da det er denne pris jeg vil regne, som den konkrete omkostning ved at skulle fusionere med NFB.

$689.771.199 * 0,10 = 68.977.119 \Rightarrow 689.771.199 - 68.977.119 = 620.794.080$

Altså vil det endelige beløb der skal betales for fusionen med NFB være 620.794.080 kr.

Dette er også udgangspunktet for at vurdere, om det bedre vil kunne betale sig, at vækste organisk frem for via fusion, Hvis det vurderes, at der kan skabes bedre forretning for samme mængde af penge, vil det ikke være interessant for SPKS at fusionere med NFB

## 6.5 ORGANISK VÆKST

I afsnittet før endte jeg med at finde frem til det konkrete tal det vil koste SPKS at fusionere med NFB. Sagt på en anden måde vil SPKS skulle betale 620.794.080 kr. at få tilføjet NFB værdi til deres egen portefølje. Spørgsmålet vil være, hvor meget værdi SPKS vil kunne tilføje ved at afsætte samme mængde penge til at vækste organisk i stedet.

Altså skal det vurderes om SPKS vil kunne vækste deres egen portefølje med 620.794.080 uden, at det koster dem selvsamme beløb. Dette ville kræve enten en ny tilgang af kunder eller, at der blev skabt endnu flere forretninger på de nuværende kunder. De sidste fem års strategi i SPKS har netop fokuseret på at skabe flere forretninger med de allerede, på bøgerne, indtegnede kunder, hvilket vil gøre det mere oplagt at forsøge at vokse ved at tiltrække sig nye kunder.

Det bliver oplyst at SPKS har over 160.000 kunder og ikke noget mere specifikt tal. Dette kan så sammenholdes med den samlede indtjening på rente og gebyrindtægter på 1.217.528.000 kr.

$1.217.528.000 / 160.000 = 7.607$  kr. bliver der gennemsnitligt tjent per kunde.

For at vurdere, hvor mange nye kunder SPKS skulle vækste organisk for at få en værdi tilsvarende 620.794.080 vil jeg holde dette op imod gennemsnitsindtjeningen pr. kunde.

$620.794.080 / 7.607$  svarende til 81.640 nye kunder forudsat, at indtjeningen pr. kunde er den samme. Værdiansættelsen er baseret på det forventede afkast over en femårig periode, altså vil mængden af nye kunder skulle fremskrives med fem år, da det så vil være den tilsvarende værdi som at købe NFB =  $81.640 / 5 = 16.328$  nye kunder vil SPKS skulle kunne få skrevet på bøgerne i år nul for at give lige så meget værdi som købet af NFB over en femårig periode.

For at kunne administrere og servicere de nye kunder i SPKS vil jeg holde dem op imod de i forvejen ansatte medarbejder, divideret ud på mængden af kunder, så jeg derigennem kan se

hvor mange ansatte der er i SPKS for 16.328 kunder. Der er i dag ca. 160.000 kunder så der kan vi tilskrive 10% nye kunder, det vil jeg tilsvarende tage udgangspunkt i, at der skal ansættes 10% ekstra i forskellige funktioner for at bibeholde service af disse nye 16.328 kunder.  $548 * 0,10 = 55$  nye medarbejdere skal der ansættes. Ansatte koster i gennemsnit 1,31 mio.  $55 * 1,3 = 71,5$  mio. om året fremskrives dette med de fem år vil omkostningerne ved de nye kunder efter de er blevet skrevet på bøgerne være **357,5** mio.

Disse nye kunder skal hentes et sted fra og have "hjemme" et sted, en mulighed er at åbne for online bank alternativt. Vil man åbne filialer i områder hvor SPKS ikke har en stor markedsandel i forvejen SPKS har 40 filialer til at dække 160.000 kunder i dag det giver  $160.000 / 40 =$  svarende til 4000. per filial

Det vil derfor være en mulighed at åbne 3 nye filialer alt efter lokation og størrelse kan det være svært at vurdere, hvad det vil koste at åbne 3 ekstra filialer. For at være sikker vil jeg her sætte beløbet til 2 mio. om året altså 6 mio. som også fremskrives med 5 =  $6 * 5 = 30$  mio.

Indtil videre har jeg beregnet omkostninger ved at have ansatte og lokationer til at få kunderne på bøgerne til 387,5 mio. kontra 620 mio.  $620 - 387,5 = 233$  mio. i plus.

Det er dog kun til at have de nye kunder på bøgerne, hvordan kunderne skal komme på bøgerne, vil være en anden udfordring. Kunderne begynder ikke at strømme til blot fordi der bliver åbnet en filial i nærheden, derfor vil der også være omkostninger til markedsføring. Hvor meget det vil koste har jeg svært ved at prisfastsætte. Det jeg kan vurdere i forhold til den organiske vækst kontra fusion, er at der med sikkerhed bliver købt en værdi for 620 mio. mens der er væsentlig usikkerhed forbundet med at skulle vækste organisk. På Trods af et budget på 233 mio. kroner er det ikke sikkert at man kan få det ønskede antal kunder på bøgerne.

Det skal dog siges at der på 233 mio. til at få 16.328 kunder vil være et betragteligt beløb til at få tiltrukket kunderne.

$233.000.000 / 16.328 = 14.562$  Vil er være tilgængeligt til at få tiltrukket nye kunder.

## 7. DISKUSSION

I dette afsnit vil jeg opsamle resultaterne af mine analyser i relation til mine underspørgsmål disse samlet giver svaret på min problemformulering.

Min analyse viser, at der ikke vil være nogle problemer for Sparekassen Sjælland-Fyn at drive finansiell virksomhed under CRD IV der er i forvejen et godt kapital grundlag og en høj overdækning spørgsmålet er om den er for høj?

Med en overdækning på 13,5%, en kapitalprocent på 23,2% og en egentlig kernekapitalprocent på 17,6% må det vurderes at den fusionerede bank er godt polsteret i forhold til CRD IV samt andre krav der kan blive relevante fremadrettet. Med disse tal på kapitalsiden viser Sparekassen Sjælland-Fyn, at virksomheden er sikker og har orden i sin måde, at drive virksomhed på. Når der ligeledes er en gennemsnitlig forretning af egenkapitalen på 8,6% over de sidste fem år er det måske svært at argumentere for, at kapitalen skal bruges, til at skabe mere forretning frem, for at have den ekstra sikkerhed, som en buffer af denne størrelse giver. Hvis aktionærene og interessenterne er tilfredse, med at have et afkast, af den investerede kapital på 8,6% vil disse muligvis foretrække at bibeholde disse forhold. Hvis de derimod vil have højere vækst mod en lavere sikkerhed ved, at sænke overdækningen vil det være det Sparekassen Sjælland-Fyn ville gøre. Sparekassen Sjælland-Fyn har en "rolig" tilgang til deres forretningsområde og dem selv, som institution. Deres forretningsmodel har blandt andet denne sætning " Vores forretningsmodel er baseret på ønsket om at være det foretrukne pengeinstitut i vores virkeområder for privatkunder samt små og mellemstore erhvervs-kunder" (sparekassen Sjælland-Fyn forretningsmodel 2021) samlet set giver mine analyser af pengeinstituttet udtryk for en relativ konservativ virksomhed der ikke har de store armbevægelser og gerne vil være sikre på, at gøre tingene på den rigtige måde frem for at vækste eksplosivt.

Mulighederne for synergieffekter er til stede, men er ikke det der ville være hovedfokusset. Der ville være en del administration, som løn, it og compliancefunktioner der vil have en positiv indvirkning på Sparekassen Sjælland-Fyn, som helhed. Men det mere interessante vil være den portefølje der vil komme med i en sådan fusion. Baseret på mængden af kunder samt deres forretningsomfang, hvis Sparekassen Sjælland-Fyn ligeså får implementeret deres

gebyr og provisions indtægter over på Nordfynske Banks kunder vil dette forbedre bankens i forvejen pæne resultat til en endnu mere interessant forretning. Det kan dog være vanskeligt at vurdere, hvor mange af Nordfynske Banks kunder der ville skifte pengeinstitut, hvis denne fusion blev foretaget. Nogle kunder kunne miste følelsen af det "lokale" tilhørsforhold. Sammenholdt med en SIFI-bank kan det virke underligt når, man alt andet lige tænker på Sparekassens størrelse, men det er noget Nordfynske Bank slår sig op på netop, at være. Om Sparekassen Sjælland Fyn ville kunne udfylde de sko i kundernes øjne er svært at vurdere uden en mere dybdeborende analyse af kundesegmentet samt andre konkurrenter på Nordfyn.

Det vil være muligt for Sparekassen Sjælland-Fyn at fokusere på organisk vækst fremfor, at fusionere med Nordfynske Bank. Beløbet på 620. mio. i runde tal kan bruges på organisk vækst i stedet. Der er dog mange faktorer der har gør sig gældende. Som min analyse viser skal Sparekassen Sjælland-Fyn have 16.328 nye kunder ind i butikken, for at have samme indtjening over en femårige periode, som de ville skulle betale, for at købe Nordfynske Bank. Der er dog flere udfordringer, ved at skulle øge sin portefølje med en sådan volumen. Det er lige omkring 10% af den mængde kunder Sparekassen Sjælland-Fyn i forvejen har på bøgerne. Altså ville der dels skulle ansættes 10% flere end der i forvejen er ansat i pengeinstituttet. Der skal også findes evt. nye filialer eller udvide eksisterende. Allerede her vil der opstå problemer der er lige nu ikke stort overskud, af ledige til at besætte stillinger i den brede banksektor, og de fleste banker har ubesatte stillinger. At skulle besætte 55 stillinger med nye ansatte, der også skal oplæres i interne procedure og it-systemer vil kræve en betragtelige mængde tid, hvilket vil påvirke den mængde af kunder der skal på bøgerne, for at kunne sammenholde med fusionen af Nordfynske bank. Derudover vil det være svært at få så mange kunder med "værdi" til at skulle skifte pengeinstitut. Da jo flere forretninger kunder har med deres pengeinstitut jo sjældnere skifter de, som udgangspunkt bank. Med undtagelse af dårlige oplevelser hos pengeinstituttet der er direkte skyld i bank skifte. På den korte periode ville det første år skulle have 16.328 nye kunder, hvis det halve bliver indtegnet, ville der ligeledes skulle flere på bøgerne over de næste fem år, for at indhente det "tabte" på de tidligere missede mål. Derfor vil det også være svært at nå det antal nye kunder der vil kunne dække indtægten fremfor "blot" at købe dem direkte fra Nordfynske Bank. Det handler i sidste ende om, hvor stor tiltro der er til, hvorvidt det vil være muligt at få tiltrukket den mængde kunder på baggrund af en konkret handlingsplan, samtidig med, at der bliver opnormeret mængden af

ansatte. Vurderingen af det vil nok være at gå med det sikre valg for Sparekassen Sjælland-Fyn simpelthen, at "købe" Nordfynske Banks portefølje med dertilhørende kunder og ansatte, frem for at risikere at ramme ved siden af, hvad enten det er i op bemandingen af ansatte eller indskrivningen af kunder med engement på bøgerne.



## 8. KONKLUSION

Hvorvidt det vil være rentabelt for Sparekassen Sjælland–Fyn at fusionere med Nordfyns Bank er det kort svar ja.

Nordfynske Bank har en solid indtjeningen og pæne tal hele vejen rundt. Om end de har været en smule lavt dækket i deres kapitalforhold i 2018 og 2019. Det er en solid bank med pæne forrentning af deres kunder. Det vil klart være rentabelt over en længere periode fusionere med Nordfynske Bank.

CRD IV vil ikke være nogen stor bekymring for den fusionerede bank da der allerede er afsat kapital nok, til at dække denne, samt at der er en ekstra buffer der vil kunne yderligere polstret i tilfælde, af at dette skulle blive relevant.

Synergieffekterne vil være til stede, men det vil hovedsageligt være ekspansion af forretningsområde, og muligvis på sigt mere relevant ang. synergieffekt af administration, løn, it og compliancefunktioner. Stigende krav til disse kan netop gøre det svært for mindre pengeinstitutter at kunne hente personer med den konkrete viden til stillingen samtidige med, at de sørger for, at fastholde de ansatte med special viden hos pengeinstituttet.

Den Organiske vækst sparekassen Sjælland-Fyn kunne fokusere på er forbundet med en væsentlig mængde af risiko. Denne bliver undgået eller minimeret, ved at fusionere med Nordfynske bank. Der er væsentligt færre faldgrupper ved fusionen, frem for at fokusere på, at vækste organisk. Dog også til en mulig højere omkostning. Risikoen kontra fortjenesten vil i en investering af denne størrelse ikke være værd at forfølge, og jeg vil derfor anbefale en fusion med Nordfynske Bank. Kontra et forsøg, på at vækste organisk, hvis det vel og mærke er i de størrelsesforhold en fusion er i.

## 9. LITTERATURLSITE

### 9.1 BØGER

- Andresen, Jørgen Just: 'Finansiell risikostyring', 2. Udgave, 1. Oplag, Jurist og Økonomiforbundets forlag, 2017
- Christinsen, Michael: 'Aktiveinvestering – Teori og praktisk anvendelse', 5. Udgave, 1. Oplag, Djøf Forlag, 2019
- Christiansen, Henrik Barner m.fl. : 'Pengeinstitutter i Danmark – virksomhed og regulering', 1. Udgave, 2. Oplag, Karnov Group Forlag, 2018

### 9.2 INTERNETSIDER

- Finans Danmark U.Å. ” 10-aaret-for-krisen/hvilke-banker-lukkede/” 07.02.2022 <https://finansdanmark.dk/10-aaret-for-krisen/hvilke-banker-lukkede/>
- Finansforbundet 2022 ”HÅRDT TIÅR FOR MINDRE PENGEINSTITUTTER” 07.02.2022 <https://www.finansforbundet.dk/dk/nyheder/2022/hardt-tiar-for-mindre-pengeinstitutter/>
- Finanstilsynet 22.12.2021 ” Pengeinstitutternes størrelsesgruppering” 27.02.2022 <https://www.finanstilsynet.dk/tal-og-fakta/statistik/statistik-om-sektoren/pengeinstitutternes-stoerrelsesgruppering>
- Dr.dk 20.09.2020 ”Beskidte milliarder” 27.02.2022 <https://www.dr.dk/nyheder/penge/beskidte-milliarder-saadan-blev-hvidvask-sag-til-danske-banks-stoerste-krise>
- Bekendtgørelse af lov om finansiell stabilitet, <https://www.retsinformation.dk/Forms/R0710.aspx?id=126347>
- §2, Bekendtgørelse af lov om finansiell stabilitet

- <http://www.evm.dk/arbejdsomraader/finansielle-forhold-og-vaekstkapital/finansiel-stabilitet/initiativer/kreditpakken>
- [http://borsen.dk/nyheder/investor/artikel/1/149151/fakta\\_bankpakke\\_ii.html#](http://borsen.dk/nyheder/investor/artikel/1/149151/fakta_bankpakke_ii.html#)
- Sparv 10.12.2021 ” Ekspertter om fusion” 27.02.2022 <https://www.sparv.dk/nyheder/2021/december/fornuftigt-at-gaa-sammen-til-en-stoerre-enhed>
- Berlingske 13.01.2022 ”Storbank forventer bedste resultat nogensinde: Derfor har bankerne det langt om længe bedre” 27.02.2022 <https://www.berlingske.dk/virksomheder/storbank-forventer-bedste-resultat-nogensinde-derfor-har-bankerne-det>
- Datatilsynet U.Å ”anmeld-sikkerhedsbrud” 27.02.2022 <https://www.datatilsynet.dk/sikkerhedsbrud/anmeld-sikkerhedsbrud>
- Berlingske 09.10.2011 ” Sparekasse køber det meste af Max Bank ” <https://www.berlingske.dk/virksomheder/sparekasse-koeber-det-meste-af-max-bank> 05.03.2022
- Spks.dk U:Å ” forretningsmodel” 05.03.2022 <https://www.spks.dk/om/forretningsmodel>
- Nordfyns bank årsrapport 2021 22.02.2022 [https://nordfynsbank.dk/media/aarp\\_2021\\_Noba.pdf](https://nordfynsbank.dk/media/aarp_2021_Noba.pdf)
- LinkedIn ”Nordfyns bank” U.Å <https://www.linkedin.com/company/nordfynsbank/?originalSubdomain=dk> 05.03.2022
- Nordfynske bank ”CSR redegørelse” U.Å 05.03.2022 <https://nordfynsbank.dk/media/CSR-2021.pdf>
- Finans Danmark U.Å ”10-aaret-for-krisen/bankpakkerne” 08.03.22 <https://finansdanmark.dk/10-aaret-for-krisen/bankpakkerne/>
- Finansiell stabilitet U.Å ”om bankpakkerne” 08.03.2022 [https://www.fs.dk/bankpakke-i-v/om-bankpakkerne`](https://www.fs.dk/bankpakke-i-v/om-bankpakkerne)
- Finanstilsynet 12.07.2021. ”tilsynsdiamanten” 08.03.2022 <https://www.finanstilsynet.dk/tilsyn/tilsynsdiamanten-for- pengeinstitutter>
- ungmedpenge.dk 28.12.2021 ” afkast-aktier” 10.03.2022 <https://ungmedpenge.dk/afkast-aktier/>

- Shareholders.dk 01.11.2021 “her-er-de-forventede-afkast-for-aktier-de-kommende-aar” 10.03.2022. <https://www.shareholders.dk/investorviden/her-er-de-forventede-afkast-for-aktier-de-kommende-aar>
- Nordnet aktie kurser SPKS og NFB 01.02.2022 <https://www.nordnet.dk/markedet/aktiekurser/16099942-nordfyns-bank>  
<https://www.nordnet.dk/markedet/aktiekurser/16478908-sparekassen-sjalland-fyn>
- people.stern.nyu.edu 01.04.2009 “finfirm09” 28.03.2022 <http://people.stern.nyu.edu/adamodar/pdfiles/papers/finfirm09.pdf>
- Nationalbanken ” MONETÆRE OG FINANSIELLE TENDENSER — MARTS 2022” 09.04.2022 [https://www.nationalbanken.dk/da/publikationer/Documents/2022/03/ANALYSE\\_nr.%204\\_Monet%C3%A6re%20og%20finansielle%20tendenser\\_DK.pdf](https://www.nationalbanken.dk/da/publikationer/Documents/2022/03/ANALYSE_nr.%204_Monet%C3%A6re%20og%20finansielle%20tendenser_DK.pdf)
- ml-eu.globenewswire 24.09.2020. “selskabsmeddelse” d 10.04.2022 <https://ml-eu.globenewswire.com/Resource/Download/88e71c70-cd87-4406-9b52-4eb649d3d44d>