

2022

Opkøb af Lollandsbank



**SPAREKASSEN
SJÆLLAND-FYN**

Nicolai Hartmann Jepsen 20206545

Claes Aagaard Conradsen 20206568

Aalborg Universitet

HDFR 2021

27-04-2022

Executive Summary	2
Indledning.....	4
Problemformulering:	5
Problemstillinger:	5
Metode.....	5
Afgrænsning	6
Hvordan vil de 2 pengeinstitutters performance påvirkes af et opkøb?	8
ROE	8
ROA	8
ICGR	8
WACC	8
Synergieffekter	16
Personale og administration	17
IT	18
Markedsføring	19
Delkonklusion	22
Hvilke ledelses-og kulturmæssige effekt vil fusion give?.....	23
Organisation	23
Sparekassen Sjælland-Fyn organisation	26
Interessentanalyse.....	27
Stake- eller shareholder value?.....	27
Interessenter	29
LollandsBank	30
Kunder	30
Samfundet og medier.....	32
Medarbejdere.....	32
Aktionærer.....	33
Sparekassen Sjælland-Fyn.....	34
Tilsyn og lovgivning	35
Fagforening	36
Ledelsen og ejere.....	36
Delkonklusion	37
Tilsynsdiamanten	38
Vækst.....	38

Værdiansættelse af Lollandsbank.....	38
CAPM.....	38
Nøgletal	40
Netto rente- og gebyrindtægter.....	40
Resultat før skat.....	42
Indlån og udlån	44
Prissætning	45
Fremtidig indtjening	46
Fremtidige ROE	50
Likviditet	53
Funding.....	53
Eksponering.....	54
Kapitalkrav/Kapitalprocent	56
Kapitalbevaringsbuffer	56
Den Kontracykliske buffer	56
Den systemiske buffer	56
SIFI-bufferkrav.....	57
NEP-bufferkrav	57
Komfortbuffer	57
Delkonklusion	59
Konklusion	61
Litteraturliste	63
Bøger	63
Internettet	63
Bilag	66

Executive Summary

Over a period of years, Sparekassen Sjælland-Fyn has acquired shares in Lollandsbank. At present, they hold about 20% of the shares. This has led to rumors that Sparekassen Sjælland-Fyn will wish to buy up Lollandsbank in the future. This has been particularly interesting as their strategy over a period has been to increase the number of branches. Their strategy has been that they should be physically present in the local environment. The strategy has been the opposite of the major banking institutions. They have focused on closing branches so that they could reduce their expenses and meet the higher demands of the large financial institutions. Furthermore, customers have increased their focus on the digital service provided by the bank and are less physically at their respective departments.

With this task, we will investigate how the future economy and development potential of Sparekassen Sjælland-Fyn will be, if they bought up Lollandsbank. We will review how their economy has been in recent years to examine how they have interest on their capital over a given period. We have also examined how this will affect the economy of Sparekassen Sjælland-Fyn, in the short term and in the long term. This is to show whether it is economically a good idea to buy up Lollandsbank.

In addition to the financial situation of the Lolland Bank acquisition, we have investigated the difference between their organization and their culture. Lolland Bank is a small bank with its flat structure. Despite the fact that, Sparekassen Sjælland is larger, the organization is not significantly different. It is not as flat, but they are built in the same way. The same is evident from their culture, where both are interested in the local environment. Furthermore they want to invest in the local environment and not their shareholders. Therefore, fewer challenges for the acquired employees to get used to the new environment. In addition, it gives the advantage to Sparekassen Sjælland-Fyn that the customers to whom they are transferred, want the same value offer. Lollandsbank is targeted at local environments, primarily Lolland and falster, which the customers probably also appreciate. Since Sparekassen Sjælland-Fyn has the same culture, it gives the opportunity for fewer customers to change banks.

Finally, we have examined the price at which Sparekassen Sjælland-Fyn will buy Lollandsbank. This analysis shows that there is potential for the future development of Lollandsbank. We estimate that they will continue to provide a return on their equity. This is supported by the fact that Djurslands Bank and Fynske Bank has had the same purity of their own funds and price sensitivity. The analysis is based on more than 10 years' worth of money, due to the acquisition being seen as a long-term investment. We see good opportunities and that Sparekassen Sjælland-Fyn may well mean an overprice and continue to get their investment home.

Indledning

I en periode og nogle år, har Sparekassen Sjælland-Fyn opkøbt aktier i Lollandsbank. Opkøbet fortsatte de i år 2020 hvilket gjorde, at deres ejerandel steg til over 20%. Meddelelsen af opkøbet til de 20 pct, forekom blot nogle få dage efter, at de havde en andel på 15%. Dette giver et præg om, at sparekassen ret heftigt og aggressivt går til værks, for at få en større andel. Denne strategi, giver anledning til spørgsmål, hvert fald, hvilken strategi er det, som Sparekassen Sjælland-Fyn er i gang med. Finder de Lollandsbank som en god investering, eller vil de bruge den større andel i forbindelse med et opkøb senere hen? Det siges, at alt kan købes for penge, så mon ikke, at flere aktionærer i Lollandsbank vil sige deres aktier, såfremt prisen er attraktiv nok.

Sparekassen Sjælland-Fyn har gennem de senere år haft en strategi med, at de udvider deres netværk af filialer. På nuværende tidspunkt er deres filialer som i navnet, på Sjælland og Fyn. Deres strategi har været markant anderledes end andre pengeinstitutter, som har valgt at lukke deres bankfilialer grundet besparelse i omkostninger og ændring i adfærd, blandt kunder. Derudover ønsket at være mere nærværende og tiltræde i de områder, hvor andre pengeinstitutter har valgt at lukke. Dette scenarie kan blandt ses i Nordsjælland, hvoraf de har filialer i Hundested og Helsingør. Først nævnte filial er den eneste filial som er i Hundested.

På nuværende tidspunkt, afdækker Sparekassen største dele af Fyn og Sjælland. Såfremt de ønsker at udvide deres markedsområde i forhold til filialer, vil næste område således være Lolland Falster eller Jylland. Det sidste nævnte område af Danmark, har i forvejen stor konkurrence og har flere sparekasser, såsom Sparekassen Kronjylland, Sparekassen Thy,

Sparekassen Vendsyssel mfl. Ser vi derimod på Lolland og Falster, vil konkurrence ikke forekomme på samme niveau.

Såfremt at Sparekassen Sjælland-Fyn er skulde udvide deres markedsområde, vil Lollandsbanken være et muligt attraktiv mål at opkøbe. De får i forvejen etablerede filialer med personale, som i forvejen kender markedsområdet. Derudover vil de opkøbe en bank, som har opjusteret deres forventninger til år 2021, fra et resultat før skat på 70-80 mio. kr. til 85-95 mio. kr. (Lollandsbank, Opjustering, 20 januar år 2022).

Problemformulering:

Hvilken værdi vil et opkøb mellem Sparekassen Sjælland- Fyn og Lollandsbank have, for det forsættende pengeinstitut?

Problemstillinger:

- Hvordan vil de 2 pengeinstitutters performance påvirkes af et opkøb?
- Hvilke ledelses-og kulturmæssige effekt vil fusion give?
- Hvilken værdiansættelse vil lollandsbank have ved opkøb, og hvordan vil det påvirke bankens kapitalkrav?

Metode

I dette afsnit, vil vi redegøre hvordan vi har valgt at opbygge dette projekt. Derudover vil vi belyse, hvilke metoder vi har anvendt, for at kunne besvare ovenstående problemstilling. Projektet er opdelt i 3 dele. Første del af opgaven, vil indeholde hvordan Sparekassen Sjælland-Fyn og Lollandsbank performer. De valgte pengeinstitutter, vil blive redegjort med relevante nøgletal og kendskab til deres kapitalkrav. Herunder vil vi belyse deres performance ud fra beregnede nøgletal. Oplysningerne til nøgletallene er indhentet fra deres årsrapporter, hvilket er frit tilgængeligt. Først vil vi analysere regnskabet og nøgletallene for Sparekassen Sjælland-Fyn og efterfølgende Lollandsbank. Heri vil vi fremføre ændringerne og forklare

herom. Derefter vil vi redegøre for, hvordan Sparekassen Sjælland-Fyn vil performe fremadrettet, ved et eventuelt opkøb af Lollandsbank. Dette vil belyses ved, sammenlægningen af deres nøgletal, samt relevante synergieffekter som vil fremkomme i scenariet.

Efter første del af opgaven, vil vi i anden del af opgaven gennemgå ledelses-og kultur-mæssige effekter, ved et eventuelt opkøb. Herunder vil vi først gennemgå organisationen og hvordan den er opbygget, for begge pengeinstitutter. Ydermere vil vi redegøre for, hvorvidt om Sparekassen Sjælland-Fyn og Lollandsbank har Stake-eller shareholder-value. I begge tilfælde, er oplysningerne indhentet fra offentlige kilder. Herefter vil vi undersøge, hvilke interessenter som vil være relevante ved et opkøb. I undersøgelsen, vil vi fremføre valget af interessenter og begrunde hvorfor. Samtidig vil vi redegøre for, hvilke roller de vil have i opkøbet og hvad Sparekassen Sjælland-Fyn skal være opmærksom på.

Under tredje og sidste del af opgaven, vil vi undersøge hvilken værdi Lollandsbank har. Denne del er relevant for Sparekassen Sjælland-Fyn, for at kende den pris de ønsker at betale for Lollandsbank. Vi har undersøgt værdiansættelsen på baggrund af deres regnskab og nøgletal. Ydermere for at underbygge værdien af banken, har vi udregnet det afkast som investor ønsker af investeringen. Hertil har vi udarbejdet egen tilvirket excel-ark, for at kunne beregne prisen og fremføre den herom.

Udarbejdelsen af alle 3 afsnit, er på baggrund af teori fra HD i finansiel rådgivning. Analysen for Sparekassen Sjælland-Fyn og Lollandsbank, tager udgangspunkt i deres årsrapporter fra år 2016 til år 2020.

Afslutningsvis vil vi konkludere på hvert enkelt afsnit, og lave samlet konklusion til sidst.

Afgrænsning

I denne opgave har vi valgt at afgrænse os til, at udelukkende fokusere på den økonomiske, kulturelle og ledelsesmæssige effekt som et opkøb mellem Sparekassen Sjælland- Fyn og Lollandsbank vil have, for det forsættende pengeinstitut.

Herved har vi valgt at primært at fokusere på de to pengeinstitutters bankforretning, hvilket medføre der ikke vil blive analyseret nærmere på effekten på pengeinstitutternes forsikrings- og leasingforretning m.v.

Vi vil i vores besvarelse af vores problemformulering afgrænse os til, ikke at se på eller måle effekten opkøbet vil have på kundetilfredsheden, ej heller politiske områder så som etik og bæredygtighed, som kan have stor indflydelse på Sparekassen Sjælland-Fyns markedsområder.

I forhold til problemstillingen ”Hvordan vil de 2 pengeinstitutters performance påvirkes af et opkøb?” afgrænser vi os til at måle performance ud fra pengeinstitutternes seneste 10 offentlig tilgængelige årsregnskaber. Herved får vi dokumentation på begge institutters forretningsmæssige udvikling siden 2010, hvorpå der skabes et solidt grundlag for at analysere og diskutere den forventede effekt af opkøbet på det forsættende pengeinstituts performance.

I forhold til problemstillingen ”Hvilke ledelses-og kulturmæssige effekt vil fusion give?” afgrænser vi os til primært at fokusere på den interne kultur blandt de ansatte, samt ledelsesformen og ledertypen i forhold til CEO'en og bankens topledelse. Vi har anvendt empiri, som har været offentlig tilgængeligt. Herunder ej anvendt spørgeskema eller besøgt en af deres filialer fysisk.

I forhold til afgrænsning indenfor problemstillingen ”Hvilken værdiansættelse vil lollandsbank have ved opkøb, og hvordan vil det påvirke bankens kapitalkrav?” vil vi afgrænse os til at tage udgangspunkt vores egen model, som er taget udgangspunkt i Damoradans model fra 2009. Vi har ud fra denne model værdiansat Lollandsbank via deres netto indkomst, fremdiskonteret resultatet over en 10årig periode, med vores forudsætninger for opkøbet, dets omkostninger, effekt på Sparekassen Sjælland-Fyns nøgletal, samt synergieffekterne, som vil fremkomme af opkøbet.

Betaværdien afgrænses til at tage udgangspunkt i oplyst værdi fra MSN Finance og Yahoo Finance, hvor vi har foretaget sammenligning af Betaværdien med pengeinstitutter i samme størrelse som Lollandsbank. Derudover grundet kilden for vores Betaværdi kan diskuteres at være pålidelig, har vi valgt at kontrolteste effekten en ændring i Betaværdien vil have for værdiansættelsen.

Hvordan vil de 2 pengeinstitutters performance påvirkes af et opkøb?

For at kunne belyse et opkøbs effekt på de 2 pengeinstitutters performance, er det først nødvendigt at vi danner os et overblik over deres historiske og nuværende performance. Hvilket vi i denne opgave gør gennem analyse af de 2 pengeinstitutters seneste 10 årsregnskaber, med fokus på institutternes nøgletal. Af bankens nøgletal, har vi udvalgt på følgende nøgletal, som vis betydning, står forklaret i nedenstående afsnit.

ROE

ROE er forkortelse for "Return On Equity" som betyder afkastet for egenkapitalen/egenkapitalafkast, som er hvordan kapitalen i virksomheden forrentes overfor aktionærerne, som oftest benyttes til at udregne samt sammenligne rentabiliteten i virksomheder.

$$\text{Formel: } \frac{\text{Bruttoresultat}}{\text{Egenkapital}} * 100$$

ROA

ROA er forkortelse for "Return On Assets" som betyder afkastet for aktiverne/aktivernes forrentning, som fortæller om hvor stort en gevinst virksomheden generer per aktiv.

$$\text{Formel: } \frac{\text{Nettoresultat}}{\text{Aktiver}} * 100$$

ICGR

ICGR er forkortelse for "The Internal Capital Generation Rate" som indikerer virksomhedens evne til at genere kapital, hvilket kan bruges til at vise, hvor meget virksomhedens forretningsomfang kan vokse uden at det går ud over dennes solvens.

$$\text{Formel: } \frac{1}{\text{Capital Ratio}} * ROA * \frac{(\text{Nettoresultat} - \text{Udbytter})}{\text{Nettoresultat}}$$

WACC

WACC er forkortelse for "Weighted Average Cost of Capital" som betyder de vægtede gennemsnitlige kapitalomkostninger, som er virksomhedens kapitalomkostning vægtet ud fra

de forskellige former for kapital i en virksomhed. Kort sagt, det er prisen for hvor meget det i gennemsnit koster at fremskaffe yderligere kapital.

$$\text{Formel: } kw = kd(1 - T) L + ke(1 - L)$$

- T – Selskabsskat
- Kd – Prisen for den gennemsnitlige rente på fremmedkapital
- Ke – Renten/Prisen/Afkastet på egenkapital, som udregnes vis følgende formel
 $ke = rf + b(km - rf)$
- L – Fremmedkapital
- rf – Den risikofrie rente jævnfør Danmarks Statistik, via følgende link [Rentesatser, ultimo \(pct p.a.\) efter type - Statistikbanken - data og tal \(statbank.dk\)](#)
- KW – WACC – Prisen for indlån, obligationslån mv.
- Km – Markedets krav til afkast bestående af den risikofrie rente + risikopræmie
- b – Beta – Risiko, hvor 1 er lig med den gennemsnitlige markedsrisiko

Sparekassen Sjælland											
i 1.000 kr											
Sparekassen Sjælland	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Renteudgifter	46.416	51.468	65.459	63.626	102.198	120.390	254.680	283.105	340.549	303.639	285.163
Rente supplerende ²	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Rente i alt	46.416	51.468	65.459	63.626	102.198	120.390	254.680	283.105	340.549	303.639	285.163
Resultat før skat	241.880	244.817	225.909	270.856	198.693	151.402	185.576	-895.207	21.655	33.993	27.702
Rente hybrid	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultat før skat og efter rente hybrid	241.880	244.817	225.909	270.856	198.693	151.402	185.576	-895.207	21.655	33.993	27.702
Skat	53.214	53.860	49.700	59.588	43.712	33.308	40.827	-196.946	4.764	7.478	6.094
Resultat efter skat	188.666	190.957	176.209	211.268	154.981	118.094	144.749	-698.261	16.891	26.515	21.608
Egenkapital ₃₎	3.382.071	3.237.353	3.083.000	2.812.000	2.587.800	2.469.200	1.633.575	1.528.898	2.216.314	2.092.788	2.029.148
Balance ₃₎	27.266.000	25.434.834	23.818.184	21.443.106	19.844.721	18.730.000	18.231.000	20.116.200	16.966.900	18.196.200	15.311.800
Pulje ₃₎	2.082.000	1.771.000	1.313.000	905.000	394.000	378.400	0	0	0	0	0
T	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22
10 - årig statsobligation - rf ₁₎	-0,0046	-0,002	0,0042	0,0026	0,0027	0,0092	0,0056	0,0199	0,0103	0,0158	0,0302
Udbytte	51.987,00	24.935,00	24.363	27.353	18.361	13.811	2.313	437	1.931	6.205	2.058
Markedskrav til afkast	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%
Beta	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Kd	0,23%	0,26%	0,37%	0,38%	0,64%	0,73%	1,37%	1,92%	2,11%	2,29%	
Ke	7%	7%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%

Figur 1 – Egen tilvirkning

Nøgletal for Sparekassen Sjælland	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
ROE	7,47%	7,94%	8,03%	10,47%	8,05%	9,27%	12,14%	-40,39%	1,03%	1,68%	
ROE, efter skat	5,83%	6,19%	6,27%	8,16%	6,28%	7,23%	9,47%	-31,51%	0,81%	1,31%	
ROA	1,02%	1,09%	1,10%	1,39%	1,08%	0,83%	0,92%	-5,28%	0,12%	0,22%	
ICGR (Skat er trukket fra)	4,22%	5,39%	5,40%	7,11%	5,53%	6,38%	9,32%	-31,53%	0,71%	1,00%	
WACC	1,11%	1,14%	1,21%	1,19%	1,38%	1,14%	1,52%	2,22%	2,26%	2,47%	

Figur 2 – Egen tilvirkning

Som det kan ses i ovenstående figur 1 og 2, så har Sparekassen Sjællands resultat efter skat set over de seneste 10 år steget med ca. 167 mio. kr., svarende til 773%. Isoleret over de seneste 5 år, er dette dog kun steget med Ca. 70,57 mio. kr., svarende til 59,76%. Over perioden på 5 år, er det en gennemsnitlig stigning på 11,95% pr år.

Set overperioden de seneste 5 år er pengeinstituttets egenkapital steget med ca. 912,9 mio. kr., svarende til en stigning på ca. 36,97%, som i gennemsnit svarer til en stigning på 7,39% pr år.

I samme periode, har Sparekassen Sjælland formået at øge sin balance med 8.536 mio. kr., svarende til en stigning på 45,57%, hvilket over perioden giver en gennemsnitlig stigning på 9,11% pr år.

Ser man på Sparekassen Sjællands nøgletal, over de seneste 5 år, så er ROE efter skat faldet med 1,40% point, svarende til et fald på 7,15%, i gennemsnit et fald på 1,43% pr år.

ROA er dog steget med 0,19% point, svarende til en stigning i procent på 23,08% i gennemsnit 4,62% pr år.

Sparekassen Sjællands ICGR er lige som ROE været faldende set over de sidste 5 år. Denne er faldet med 2,16% point, svarende til et fald på 33,86%, set over perioden giver dette et gennemsnitlig fald på 6,77% pr år.

WACC er som det kan ses i steget med 0,02% point, svarende til en stigning på 1,26%, set over perioden giver dette en gennemsnitlig stigning på 0,25% pr år.

Nøgletal Sparekassen sjælland			
År	2020	2019	2018
Netto renteindtægter	532	540	517
Gebyrindtægter	593	549	464
Netto rente- og gebyrindtægter	1125	1089	981
Kursreguleringer	25	-28	27
Udgifter til personale og administration	708	708	745
Af- og nedskrivninger på aktiver	68	98	43
Nedskrivninger på udlån mv	163	28	5
Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	34	20	18
Skat	53,21	53,86	49,70
Årets resultat efter skat	188,67	190,96	176,21
Gennemsnitsrentemarginal i forhold til udlånsvolume	1,95%	2,12%	2,17%

Figur 3 – Egen tilvirkning

Som det kan ses i Figur 3, så er Sparekassen Sjællands Netto renteindtægter i gennemsnit steget over de seneste 3 år, dog med et fald på ca. 8mio kr. fra 2019 til 2020.

Sammenholder man sparekassens netto renteindtægter med deres udlånsvolumen, giver dette en faldende gennemsnitsrentemarginal fra 2,17% i 2018, 2,12 i 2019 til 1,95% i 2020, hvilket er et fald på 0,22% point, svarende til et gennemsnitlig fald på 5,07% pr år. Faldet skyldes primært det lave rentemiljø for perioden, samt lave efterspørgsel for bankudlån, sammenlignet med realkredit udlån. Dette underbygges af at den samlede udlånsvolumen, som det kan ses i ovenstående figur 2. Udlånsvolumen er steget med ca. 1.832mio kr. fra 2019 til 2020 og ca. 3.448mio kr. siden 2018, svarende til en gennemsnitlig stigning på 7,23% pr år.

Som det også kan ses i figur 3 er, at Sparekassen Sjællands gebyrindtægter er stigende over perioden på de seneste 3 år, og fra 2019 til 2020 steg disse med 44mio kr. svarende til ca. 8%. Baggrunden for ændringen, skyldes primært stor forretningsaktivitet inden for boligområdet, i forbindelse med realkredit konverteringer samt ejendomshandler.

Sammenlignet med 2019's negative kursreguleringer på ca. 28mio kr., ligger kursreguleringer 2020 på ca. 25mio kr. hvilket er en ændring på ca. 53mio kr. Ændringen skyldes primært makroøkonomisk usikkerhed på de finansielle markeder, i forbindelse med Covid-19.

Sammenligner man med kursreguleringerne for 2018 på ca. 27mio kr. og længere historisk tilbage i sparekassens regnskaber, ligger niveauet af kursreguleringer ikke unormalt højt for Sparekassen Sjælland.

Samme årsag ligger til grund for stigningen på nedskrivninger på udlån, som i 2020 ligger på ca. 163mio kr. Sammenlignet med nedskrivninger i 2019 på ca. 28mio kr., er det en stigning på ca. 135mio kr.

Udgifterne til personale og administration ses uændret fra ca. 708mio kr. i 2019 til 708mio kr. i 2020. Dette er dog ca. 37mio kr. lavere end omkostninger i 2018 45mio kr., hvilket skyldes reduktion i antallet af medarbejdere.

Som det kan ses, stiger resultatet af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder med ca. 14mio kr., til ca. 34mio kr. i 2020. Sammenlignet med ca. 20mio kr. i 2019, hvilket skyldes erhvervelsen og den efterfølgende løbende værdiregulering til indre værdi af Sparekassen Sjællands aktiepost i Lollandsbank A/S, samt fald i sparekassens datterselskaber.

Rentemarginal Sparekassen Sjælland	2020	2019	2018	2017	2016
Netto renteindtægter	532.000	540.000	517.000	516.000	521.000
Udlån i 1.000kr	11.951.000	12.217.000	12.174.000	11.681.000	10.474.000
Indlån i 1.000kr	22.083.000	20.470.000	19.536.000	17.495.000	16.041.000
Gennemsnitsrentemarginal i forhold til indlån- og udlånsvolume	1,56%	1,65%	1,63%	1,77%	1,96%

Figur 4 – Egen tilvirkning

Som det kan ses i Figur 4, så er netto renteindtægterne for Sparekassen Sjælland, set over perioden steget med ca. 11mio kr., svarende til en stigning på 2,11%, eller i gennemsnit 0,42% pr. år.

Ser man i stedet på udlån og indlånsvolumen, så er udlånsvolumen steget med 1.477mio kr. svarende til en stigning på 14,1% eller i gennemsnit 2,82% pr år. Mens indlånsvolumen er steget med 6.042mio kr., svarende til en stigning på 37,67%, eller 7,53% pr år.

Ud fra Sparekassen Sjælland-Fyns netto renteindtægter, samt deres ind- og udlånsvolumen, er det muligt at udregne at pengeinstituttets gennemsnitsrentemarginal i forhold til ind- og udlånsvolumen. Gennemsnitsrentemarginalen er faldet med 0,40% point, fra 1,96% i 2016 til 1,56% i 2020, dette svarer til et fald på 20,45% eller 4,09% pr år.

Lollandsbank											
i 1.000 kr											
Lollandsbank	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Renteudgifter	3.743	3.179	4.029	6.434	8.118	11.955	20.213	8.264	10.392	13.779	0
Rente supplerende ²	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Rente i alt	3.743	3.179	4.029	6.434	8.118	11.955	20.213	8.264	10.392	13.779	0
Resultat før skat	77.881	68.974	78.759	74.053	79.466	33.325	-30.612	31.825	10.291	7.420	26.292
Rente hybrid	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultat før skat og efter rente hybrid	77.881	68.974	78.759	74.053	79.466	33.325	-30.612	31.825	10.291	7.420	26.292
Skat	17.134	15.174	17.327	16.292	17.483	7.332	-6.735	7.002	2.264	1.632	5.784
Resultat efter skat	60.747	53.800	61.432	57.761	61.983	25.994	-23.877	24.824	8.027	5.788	20.508
Egenkapital ³⁾	615.358	557.900	510.319	474.420	423.851	366.118	334.861	354.931	295.716	289.114	286.528
Balance ³⁾	4.268.808	3.988.543	3.552.611	3.250.239	2.970.370	2.690.633	2.693.834	2.763.331	1.699.943	1.658.861	1.644.319
Pulje ³⁾	85.843	47.120	0	0	0	0	0	0	0	0	0
T	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22
10 - årig statsobligation - rf ¹⁾	-0,0046	-0,002	0,0042	0,0026	0,0027	0,0092	0,0056	0,0199	0,0103	0,0158	0,0302
Udbytte	0	5400	3.139	3.836	4.715	5.268	3.202	2.634	-	0	-
Markedskrav til afkast	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%
Beta	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Kd	0,11%	0,10%	0,15%	0,25%	0,35%	0,51%	0,84%	0,59%	0,76%	1,01%	
Ke	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%

Figur 5 – Egen tilvirkning

Nøgletal for Lollandsbank	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
ROE	13,96%	13,52%	16,60%	17,47%	21,71%	9,95%	-8,62%	10,76%	3,56%	2,59%	
ROE, efter skat	10,89%	10,54%	12,95%	13,63%	16,93%	7,76%	-6,73%	8,39%	2,78%	2,02%	
ROA	1,98%	1,94%	2,42%	2,49%	2,95%	1,24%	-1,11%	1,87%	0,62%	0,45%	
ICGR (Skat er trukket fra)	10,89%	9,48%	12,29%	12,72%	15,64%	6,19%	-7,63%	7,50%	2,78%	2,02%	
WACC	1,06%	1,08%	1,12%	1,17%	1,19%	1,22%	1,47%	1,60%	1,71%	1,87%	

Figur 6 – Egen tilvirkning

Som det kan ses i figur 5 og 6, så har Lollandsbanks resultat efter skat set over de seneste 10 år steget med ca. 40 mio. kr., svarende til ca. 196%. Isoleret over de seneste 5 år, er dette dog kun steget med Ca. 35 mio. kr. svarende til 133,70%. Gennemsnitlig over perioden på de 5 år, svarer det til 26,74% pr år.

Set overperioden de seneste 5år, er pengeinstitutts egenkapital steget med ca. 249 mio. kr., svarende til en stigning på 68,08%, hvilket i gennemsnit svare til en stigning på 13,62% pr år.

I samme periode, har Sparekassen Sjælland formået at øge sin balance med ca. 1578 mio. kr., svarende til en stigning på 58,65%, som set over perioden giver en gennemsnitlig stigning på 11,73% pr år.

Ser man på Sparekassen Sjællands nøgletal, så er ROE efter skat steget med 3,13% point, svarende til en stigning på 40,27%, i gennemsnit en stigning på 8,05% pr år.

ROA er dog steget med 0,74% point, svarende til en stigning i procent på 59,73% i gennemsnit 11,95% pr år.

Sparekassen Sjællands ICGR er steget set over de sidste 5 år. Denne er steget med 4,70% point, svarende til en stigning på 75,93%, set over perioden giver dette en gennemsnitlig stigning på 15,19% pr år.

Lollandsbanks WACC er faldet med 0,13% point, svarende til et fald på 10%, set over perioden giver dette et gennemsnitlig fald på 2% pr år.

Nøgletal Lollandsbank i 1.000kr ud fra årsopgørelserne			
År	2020	2019	2018
Netto renteindtægter	111.400	111.360	108.660
Gebyrindtægter	76.290	71.680	64.710
Udbytte indtægt	3.490	4.450	3.130
-Afgivende gebyrer og provisionsudgifter	7.660	6.500	5.620
Netto rente- og gebyrindtægter	183.520	180.990	170.880
+Kursreguleringer	23.640	26.698	18.130
-Udgifter til personale og administration	124.890	125.700	116.310
-Af- og nedskrivninger på aktiver	1.330	1.650	1.600
-Nedskrivninger på udlån mv	4.010	14.540	3.770
-Andre driftsudgifter	1.000	300	320
+Resultat af kapitalandel i tilknyttede virksomheder	1.390	3.030	3.710
Udregnet resultat før skat	77.320	68.528	70.720
Resultat før skat oplyst via årsregnskab	77.881.000	68.974.000	78.759.000
Skat udregnet ud fra 22% virksomhedsskat	17.133.820	15.174.280	17.326.980
-Skat oplyst via regnskab	15.020	10.590	11.380
Årets resultat efter skat	60.747.180	53.799.720	61.432.020

Figur 7 – Egen tilvirkning

I figur 7, fremvises nøgletallene for Lollandsbank fra år 2018 til og med år 2020. Over de seneste 3 år, er netto rente og gebyrindtægter steget med ca. 13 mio. fra 171 mio til 184 mio. Den primære ændring er, at bankens samlede gebyrindtægter er steget, eftersom netto renteindtægter næsten er uændret. Den primære stigning i bankens indtægter, er relateret til finansiering hos Realkredit. Hvoraf der er været aktivitet på konverteringer. Derudover har Lollandsbank i år 2019 og år 2020, oplevet forøget tilgang af nye kunder, hvori Lollandsbank fik 1.631 nye kunder i år 2020. Covid-19 pandemien medførte, at bank udlån faldt med 225,9 mio. i år 2020, hvilket svarede til 12,2%. Den forøgede realkredit finansiering bidrog til, at netto rente- og gebyrindtægter steg. Sammenholder man sparekassens netto renteindtægter med deres udlånsvolumen, giver dette en faldende gennemsnitsrentemarginal fra 3,07% i år 2018, 2,78% i år 2019 og 2,60% i år 2020. Over de seneste 3 år, er det faldet med 0,47%

point. Den faldende gennemsnitsrentemarginal skyldes ovenstående forklaring, om at udlån på bankudlån er faldende.

Sammenligner vi kursreguleringer for Lollandsbank, har det været positivt igennem alle 3 år. Faldet fra år 2019 på ca. 26 mio. kr. til 21 mio. kr. i år 2020, skyldes, at Covid-19 pandemien satte spor i regnskabet, hvilket medførte negative kursreguleringer, primær i 1. kvartal af året. Efter 2. kvartal af år 2020 var de negative kursregulering ændret til positivt, og efter 3. kvartal var det samlede kursregulering positivt med 12,1 mio. Endvidere var kursreguleringen steget i løbet af år 2020, grundet et gunstigt aktiemarked. Derudover var år 2019 højere end år 2020, da Lollandsbank solgte en del af bankens anlægsbeholdning af aktier i Spar Invest Holding, på 3,9 mio. kr.

På trods af nedadgående kursregulering fra år 2019 til år 2020, så falder bankens nedskrivning fra år 2019 til år 2020. Lollandsbank havde afskrevet væsentlig større beløb i løbet af år 2020, men faldt i 4. kvartal af år 2020. Den primær grund til, at banken ikke har større nedskrivning er, at deres primær nedskriv stammer fra deres erhverv. Lollandsbank akkumulerede nedskrivninger, var i år 2020 56% på øvrige erhverv, hvilket var 52% i år 2019. Ydermere faldt den akkumulerede nedskrivning på private fra 39% i år 2019 til 34% i år 2020.

Udgifterne til personale og administration, er faldet fra år 2019 på 126 mio. kr. til år 2020 på 122 mio. kr. Den væsentlige nedgang skyldes lavere udgifter til markedsføring og øvrige udgifter. Banken har nedsat øvrige udgifter, hvilket skyldes nedlukning af kasseekspedition. Den væsentlige stigning fra år 2018 på 114 mio.kr. til år 2019 på 126 mio. kr. skyldes, stigning af personale og øget udgifter til IT, grundet forøgede myndighedskrav til banksektoren. Hertil har der været stor renovation af deres domicilejendom i Nakskov.

Sparekassen Sjælland	2020 nuværende	2020 opkøb	Ændring
ROE	7,47%	9,88%	2,41%
ROE, efter skat	5,83%	7,70%	1,88%
ROA	1,02%	1,35%	0,33%
ICGR (Skat er trukket fra)	4,22%	6,10%	1,88%
WACC	1,11%	1,12%	0,01%

Figur 8 – Egen tilvirkning

Figur 8 viser effekten på Sparekassen Sjællands nøgletal, ved en 1 til 1 sammenlægning af de 2 pengeinstitutters nøgletal.

Som det kan ses i figur 8, vil ROE i forbindelse med en 1 til 1 sammenlægning stige med 2,41% point før skat og 1,88% point efter skat. Denne ændring skyldes primært Lollandsbanks højere indtjening, i forhold til egenkapital end Sparekassen Sjælland.

ROA stiger med 0,33% point, som skyldes forholdet mellem resultat før skat, balancen og pulje, stiger. Stigningen fremkommer af Lollandsbanks højere resultat sammenlignet med størrelsen på deres balance og puljebeholdning.

ICGR stiger med 1,88% point, som primært ledes tilbage til det Lollandsbanks højere resultat før og efter skat, sammenlignet med egenkapitalens størrelse.

WACC stiger med 0,01%point, som primært skyldes en stigning i pengeinstituttets renteudgifter sammenlignet med egenkapitalen, balancen og puljebeholdningen.

Rentemarginal Lollandsbank	2020	2019	2018	2017	2016
Netto renteindtægter	111.400	111.360	108.660	107.440	105.510
Udlån i 1.000kr	1.632.700	1.858.640	1.867.400	1.701.430	1.534.390
Indlån i 1.000kr	3.423.100	3.241.320	2.971.700	2.719.850	2.483.900
Gennemsnitsrentemarginal i forhold til indlån- og udlånsvolume	2,20%	2,18%	2,25%	2,43%	2,63%

Figur 9 – Egen tilvirkning

Som det kan ses i figur 9, så er netto renteindtægterne for Lollandsbank. Hen over perioden på de 5 år, er det steget med ca. 5,9mio kr., svarende til en stigning på 5,58%, eller i gennemsnit 1,12% pr. år.

Ser man i stedet på udlån og indlåns volumen, så er udlåns volumen steget med ca. 98,3mio kr. svarende til en stigning på 6,48% eller i gennemsnit 1,28% pr år. Mens indlåns volumen er steget med 939,2mio kr., svarende til en stigning på 37,81%, eller 7,56% pr år.

Ud fra Lollandsbanks netto renteindtægter, samt deres ind- og udlåns volumen, er det muligt at udregne at pengeinstituttets gennemsnitsrentemarginal i forhold til ind- og udlåns volumen. Gennemsnitsrentemarginalen er faldet med 0,43% point, fra 2,63% i 2016 til 2,20 % i 2020, dette svarer til et fald på 16,08% eller 3,22% pr år.

Synergieffekter

Førhen har vi ser nærmere på nøgletallene for henholdsvis Sparekassen Sjælland-Fyn og Lollandsbank. I næste afsnit, vil vi se nærmere på de synergieffekter, som vil være ved af Sparekassen Sjælland-Fyn, opkøber Lollandsbank. Udover at Sparekassen Sjælland-Fyn ønsker at udvide deres markedsandel, kan der være positive og negative konsekvenser ved opkøbet. Ved opkøbet af Lollandsbank, er det vigtigt for Sparekassen Sjælland-Fyn, at de udnytter de synergieffekter som vil forekomme. Disse vil kunne gøre, at opkøbet blev mere rentabelt.

Personale og administration

Fordeling af udgifter til personale og administration:	2020	Besparelse	Besparelse i procent
Bestyrelse	1,3	1,3	100%
Direktion	3,4	2,8	82%
Personale	66,5	13,3	20%
Rengøring, el vand og varme	2,1	0	0%
Markedsføring	1,4	0,98	70%
Øvrige administrationsudgifter	13,2	0	0%
I alt	122,4	18,38	15%

Figur 10 1- Egen til virkning

Èt af de områder, hvor Sparekassen Sjælland-Fyn vil kunne opnå de største synergieffekter, er ved omkostningerne på personale og administration. Omkostningerne til personale, dækker primært løn og pensionsbidrag. Herunder har vi medtaget udgifterne til bestyrelsen og direktion. Derudover vil udgifterne til administration kunne dække rengøring, IT og markedsføring etc.

Hvilket tidligere beskrevet og ses på årsregnskabet, er personaleudgifter den største udgift for banken. På trods af, at Lollandsbank har skåret i personalet, har personaleudgiften været stigende siden år 2016 til årsregnskabet år 2020. Denne stigning kommer på baggrund af stigende krav til banksektoren, såsom IT og AML.

Ved opkøbet af Lollandsbank, har Sparekassen Sjælland mulighed for at opnå stordriftsfordele. Disse stordriftsfordele vil blandt være, at de i forvejen har et hovedkontor, hvor de har deres egen backoffice/filialsupport. Såfremt at deres backoffice kan dække de nye filialer fra Lollandsbank, helt eller delvist, vil de kunne opsig hovedparten af medarbejderne med denne funktion. Ydermere vil andre medarbejdere i Lollandsbank have samme funktioner, som Sparekassen Sjælland-Fyn allerede besidder. Ser vi figur 10 ovenfor, har vi ovenstående grundlag, antaget hvilke besparelser, de vil opnå. Vi har antaget, at Sparekassen Sjælland-Fyn vil kunne skære 20% af personaleudgiften bort. I besparelsen er der ikke taget højde for, at medarbejderne vil skifte til andre job grundet opkøbet. De 20% udgør udelukkende den synergieffekt som Sparekassen Sjælland-Fyn vil have mulighed for at opnå. Det forventes at hovedparten af rådgiverne som har direkte kontakt til kunder, vil beholde deres job. Baggrunden for det er, at kunderne har et tilhørsforhold til deres lokale rådgiver i afdelingen, hvilket vil blive beskrevet senere i opgaven. Ydermere har Lollandsbank på nuværende tidspunkt, fået tingene til at køre rundt med de rådgivere de har i dag. Formodentlig vil Sparekassen Sjælland-Fyn løbende afskedige enkelte rådgivere, efterhånden

som kunderne bliver mere selvbetjente og de har fået effektiviseret rådgiverne fra Lollandsbank.

Udover personalet, har Lollandsbank en direktion, hvilket de ikke behøver at have 2 af. På nuværende tidspunkt har Sparekassen, Lars Petersson, Som administrerende direktør, hvilket han har været siden år 2015. Ved opkøbet, vil den nuværende bankdirektør for Lollandsbank, Allan Aaskov, blive opsagt. Heri er der medtaget, at de sparer hele hans årsløn og Lars Petersson ikke får højere løn grundet opkøbet. Ligeledes, er der ikke medtaget, såfremt han skulle have bonusser eller en fratrædelsesklausul ved opsigelse. Grundet opkøbet, er udgiften til bestyrelsen fjernet. Sparekassen Sjælland-Fyn har en bestyrelse i forvejen, hvorfor de vil reducere denne udgift. Det forventes ikke, at lønudgifterne til den nuværende bestyrelse, skulle stige grundet opkøbet. Herunder vurderes det, at størrelsen af bestyrelsen vil forblive uændret.

IT

Udover udgifterne til bestyrelse, direktion og personale, har vi ligeledes fokuseret på omkostninger til IT, som en vigtig synergieffekt. Lollandsbank har skrevet i deres årsrapport år 2020, at udgifterne til blandt andet IT stiger, grundet højere krav til banksektoren. Det stigende krav til IT, kommer i samme takt med, at samfundet i Danmark bliver mere teknologisk. Her på øges forventningerne fra forbrugerne, at den service fra banken inkluderer løbende forbedring af deres teknologiske produkter. Sparekassen Sjælland-Fyn har et samarbejde med Bankdata, hvilket gør, at store dele af IT-udviklingen vil blive overført til Bankdata og derved fortsætte. Derudover vil platformen for rådgiverne i Lollandsbank bliver ændret, end hvad de er vant til. Ændringen af IT-platformen vil give nogle udgifterne i forbindelse med ændringen, hvilket blive beskrevet senere. Det forventes derfor, at det IT-arbejde som medarbejderne i Lollandsbank har gjort, vil blive overflyttet til Bankdata.

Eftersom hele IT-platformen skal ændres fra Lollandsbanks til Bankdata, vil der være en overgang, hvor medarbejderne ikke er effektive. Selve tidsestimatet for overdragelsen kendes ikke, men der kan forekomme udfordringer eller ”drillerier” i den forbindelse. Hertil skal medarbejderne til at arbejde med en ny platform. Arbejdet med kendskab og selvstændighed i det nye system, forventes at skulle tage ca. 6 måneder for medarbejderne i Lollands Bank. Herunder sidder medarbejderne i dag udenfor Sparekassen Sjælland-Fyns nuværende markedsområde. Derfor skal medarbejderne til kursus eller oplæring i andre lokationer i

landet. Den anden mulighed er, at Sparekassen sender medarbejdere til Lolland. I begge tilfælde vil det give højere udgifter på kortsigt. Dette projekt antager vi vil koste Sparekassen Sjælland ca. 50mio kr. i engangsomkostninger (Børsen, Nykredit-gruppe har fordelen, 20 oktober 2021).

Derudover jævnfør BBC's vedtægter, koster en overførsel af CPR-nr. et udtrædelsesgebyr på 5 gange sidste års omsætning, tillagt "visse omkostninger". Omkostninger til BEC kan ses i lollandsbank regnskab som værende udgifter til 34,5mio kr., hvorved udtrædelsesgebyret estimeres til at vil lyde på ca. 172,5mio kr.

Markedsføring

Næste punkt hvor Sparekassen Sjælland-Fyn vil få mulighed for en synergieffekt, vil være omkostningerne til markedsføring. Hvilket beskrives senere, så har Lollandsbank fokus på det lokale miljø, hvorfor deres markedsføring fokuserer til Lolland og Falster, og ikke til resten af landet. Denne markedsføring bruger de i lokale nyhedsmedier, som dagblade. Derudover fokuserer de deres markedsføring på lokal tilstedeværelse, bidrag til lokale foreninger, byer og andre formål. Lollandsbank har på nuværende tidspunkt én medarbejder til markedsføring, som forventes at blive opsagt og kan spares væk. Denne besparelse vil kunne blive placeret under enten markedsføring eller personale. Vi har gjort antagelser om, at Sparekassen Sjælland-Fyn vil løbende reducere omkostningerne på markedsføring. I starten vil de promovere deres overtagelse kraftigt, så kunderne får kendskab til deres tilstedeværelse, med blandt andet reception, reklame i dagblade, busser mv. Herefter vil det forventes, at de vil fokusere på det lokale tilstedeværelse og bruge markedsføringsbudgettet til små plakater i sportshaller, offentlige steder og foreningerne på Lolland. Sparekassen Sjælland-Fyn fremhæver sig selv ligeledes som et lokalt valgt, fremfor de store pengeinstitutter. Fleste af kunderne hos Lollandsbank, har formodentligt valgt dem, grundet deres fokus det lokale liv på Lolland. Derfor vil Sparekassen Sjælland-Fyn faste dette fokus, så kunderne oplever samme fokus og ikke ønsker at skifte pengeinstitut.

Engangsomkostninger i forbindelse med opkøb i mio kr.	
køb af domicil- og investeringsejendomme	47,84
Integrering af Lollandsbank til Sparekassen Sjællands IT systemer og udtrædelse af bec	222,50
Ombygning af Filialer	12,00
Engangsomkostninger i forbindelse med opkøb i alt	282,34
Løbende besparelser ved opkøb i mio kr.	
Husleje besparelse for lokaler til Lollandsbank	3,60
Udgifter til personale og administration	18,38
Løbende besparelser ved opkøb i alt	21,98
Nedskrivningsbuffer til riskiofyldt udlån	20

Figur 11 – Egen tilvirkning

Som det kan ses i figur 11, så vil der være følgende engangsomkostninger i forbindelse med opkøb, bestående af køb af domicil- og investeringsejendomme, som jævnfør regnskabet har en estimeret værdi på 47,84mio kr.

Integrering af Lollandsbank til Sparekassen Sjællands IT-systemer, og udtrædelsesklause fra BEC i forbindelse med at kundernes Cpr-numre, skal overføres til Sparekassen Sjællands IT-system. Udtrædelsesklausulen fra BEC, lyder som tidligere nævnt 5 gange, af Lollandsbanks årsregnskab 2020. Beløbet estimeres til at vil lyde på ca. 172,5mio kr. Dertil tillægger vi 50mio kr. til integrering af Lollandsbank til Sparekassen Sjællands IT-systemer.

Dernæst vil der være omkostninger til ombygning af Lollandsbanks filialer. Således at disse lever op til Sparekassen Sjællands krav, samt matcher deres eksisterende filialers udseende og fysiske arbejdsmiljø. Denne omkostning budgetteres med 3mio kr. per filial, hvilket i alt vil give en estimeret omkostning på ca. 12mio kr. Samlet set, vurderes der derfor samlede engangsomkostninger ved opkøb for 282,34mio kr.

Den sidste estimerede engangsomkostning ved opkøb, er den estimerede nedskrivningsbuffer, da det må antages at Sparekassen Sjællands kreditafdeling og kreditpolitik, varigere fra Lollandsbanks. Herved vil en udgift til nedskrivninger af risikofyldte engagementer på ca. 20mio kr. vurderes sandsynligt.

Ved opkøbet vil der dog også være nogle løbende besparelser, blandt andet må det antages, at lejemålet til Lollandsbanks hovedkontor vil blive opsagt. Medarbejdere med intern funktion, som bibeholdes, vil blive flyttet ud til filialerne eller Sparekassen Sjællands hovedkontor. Dette vil medføre en husleje på 3,6mio kr. årligt.

Som tidligere nævnt vil der også være en løbende besparelse på udgifter til personale og administration, denne estimeres til at samlet set at lyde på ca. 18,38mio kr. årligt.

Sparekassen Sjælland efter opkøb med forudsætninger				
i 1.000 kr.				
Sparekassen Sjælland	2020 nuværende	2020 opkøb	2019 opkøb	Forudsætninger
Renteudgifter	46.416	50.159	51.468	
Rente supplerende2	0	0	0	
Rente i alt	46.416	50.159	51.468	
	0	0	0	
Resultat før skat	241.880	321.741	244.817	1.980,00
Rente hybrid	0	0	0	
Resultat før skat og efter rente hybrid	241.880	321.741	244.817	1.980,00
	0	0	0	
Skat	53.214	70.347	53.860	
Resultat efter skat	188.666	249.414	190.957	
Egenkapital 3)	3.382.071	3.715.090	3.237.353	- 282.339,00
Balance 3)	27.266.000	28.156.160	25.434.834	- 3.378.648
Pulje 3)	2.082.000	2.167.843	1.771.000	
T	0	0,22	0,22	
10 - årig statsobligation - rf 1)	-0,46%	-0,46%	-0,20%	
Udbytte	51.987	59.785	24.935	15%
Markedskrav til afkast	7%	7%	7%	
Beta	1	1	1	
Kd	0,23%	0,25%	0,26%	
Ke	7,00%	7,00%	7,00%	

Nøgletal for Sydbank	2020 nuværende	2020 opkøb	Ændring
ROE	7,47%	9,94%	2,47%
ROE, efter skat	5,83%	7,77%	1,94%
ROA	1,02%	1,36%	0,34%
ICGR (Skat er trukket fra)	4,22%	5,92%	1,70%
WACC	1,11%	1,12%	0,01%

Figur 12 Egen tilvirkning

Ovenstående figur 12, viser effekten på Sparekassen Sjællands nøgletal ved en 1 til 1 sammenlægning af de 2 pengeinstitutters nøgletal. Hertil tillagt og fratrasket vores ovennævnte antagelser, forudsætninger og synergieffekter.

Samlet set, vil der som tidligere nævnt være samlet løbende besparelse for ca. 22mio kr. Denne besparelse vil bidrage til et højere resultatet før skat, for Sparekassen Sjælland-Fyn efter køb fremadrettet. Dog vil engangsudgiften på estimerede nedskrivninger 20mio kr., påvirke resultatet det første år efter opkøbet. Såfremt der ikke vurderes yderligere behov for nedskrivninger, på de overtagende engagementer fra Lollandsbank i årene efter købet, vil

omkostningen til estimeret nedskrivninger på 20mio kr. frafalde. Ser man på 2020 opkøb, vil resultatet stige såfremt engangsudgiften på 20mio kr. trækkes ud af ligningen. Gøres dette vil opkøbet have en positiv synergi- og besparelseseffekt på resultatet før skat på ca. 22mio kr., i stedet for de 1,98mio kr. som kan ses i figur 12.

Som tidligere nævnt, så estimeres der samlede engangsomkostninger for 282,34mio kr. Som Sparekassen Sjælland vil bruge deres egenkapital til at finansiere.

Som det kan ses i figur 12, så estimeres balancen at blive påvirket negativt med 3.378,6mio kr. Dette skyldes at vi har ud fra vores beregninger, har værdiansat aktierne for Lollandsbank har en værdi på 3.910,47kr. Pr aktie, svarende til købspris på 4.223,3mio kr. Dog ejer Sparekassen Sjælland i forvejen 20% af aktierne i Lollandsbank, hvorfor påvirkningen i balancen kun vil lyde på 3.378,6mio kr.

Som det kan ses i figur 12, vil der i forbindelse sammenlægning af nøgletallene og vores antagelser, ske en stigning i ROE med 2,42% point før skat og 1,94% point efter skat. Dette er højere end 1 til 1 sammenlægningen, grundet at Sparekassen Sjælland bruger af sin egenkapital til at finansiere engangsomkostningerne ved opkøbet, samt de løbende besparelser gør at resultatet stiger.

ROA vil stiger med 0,34% point, som skyldes at resultat før skat er højere end ved 1 til 1 sammenlægningen, mens balancen falder i forbindelsen med at Sparekassen Sjælland bruger af balancen til at finansiere selve opkøbet af de resterende 80% af aktierne i Lollandsbank. ICGR stiger med 1,70% point, hvilket er lavere end ved 1 til 1 opkøbet, hvilket primært ledes tilbage til faldet i egenkapitalens størrelse, til trods for stigningen i resultatet.

WACC stiger med 0,01%point, som primært skyldes en stigning i pengeinstituttets renteudgifter sammenlignet med egenkapitalen, balancen og puljebeholdningen.

Delkonklusion

Jævnfør vores analyse af de seneste 10 års nøgletal for henholdsvis Lollandsbank og Sparekassen Sjælland, kan det umiddelbart konkluderes, at Sparekassen Sjællands resultat før skat vil stige med ca. 2mio kr. det første år. Efter at diverse engangsomkostninger på 20mio

kr. er afskrevet, forventes en merindtjening i forbindelse med synergieffekterne ved opkøb at bidrage med ca. 22mio kr. på resultatet før skat.

Dog vil der også ske end reduktion af egenkapitalen med ca. 282mio kr. i forbindelse med engangsomkostningerne i forbindelse med opkøbet. Hertil en reduktion i balancen med 3.379mio kr. for at finansiere selv opkøbet af de resterende 80%, af det samlede antal aktier i Lollandsbank.

Dette vil resultere i, at Sparekassen Sjællands egenkapitals forrentning efter skat stiger med 1,94% point, fra 5,83% i 2020 til 7,77% efter opkøbet.

Ligeledes vil ROA stige med 0,34% point, fra 1,02% i 2020 til 1,36% efter opkøbet.

Sparekassen Sjællands evne til at vækste deres nuværende forretningsomfang, uden at påvirke egenkapitalen negativt, i form af ICGR vil ligeledes stige med 1,70% point, fra 4,22% i 2020 til 5,92%.

Dog vil opkøbet betyde, at Sparekassen Sjællands gennemsnitlige pris for at fremskaffe kapital, i form af WACC, vil stige 0,01% point fra 1,11% i 2020 til 1,12% efter opkøbet.

Hvilke ledelses-og kulturmæssige effekt vil fusion give?

Organisation

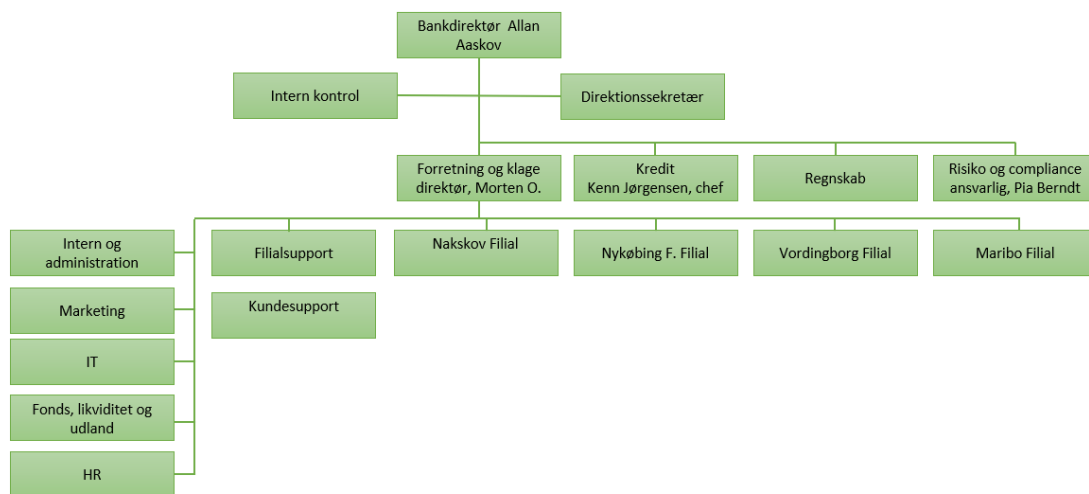
Vi har i foregående afsnit kigget nærmere på hvordan performance har været gennem de seneste år, for hhv. Sparekassen Sjælland-Fyn og Lollandsbank, samt hvordan et eventuelt opkøb vil kunne påvirke den fremtidige performance. I dette afsnit, vil vi tage et nærmere indblik i det kultur-og ledelsesmæssige perspektiv i de 2 pengeinstitutter.

Derfor vil vi undersøge og beskrive de organisationsformer, som hhv. de 2 pengeinstitutter har. Selve organisationsformen har indflydelse og påvirker kulturen i virksomheden.

Derudover kan organisationsformen ligeledes påvirke strukturen i virksomheden, hvorvidt om den er uformel eller formel. Beskrivelsen af de 2 organisationer er på baggrund af det kendskab og materiale har fået på pengeinstitutternes hjemmeside og årsregnskaber.

Herunder er første virksomhed som vi tager udgangspunkt i er, Lollandsbank. Banken har på skrivende tidspunkt ikke noget offentlig organisationsdiagram. Derimod har banken alle deres medarbejdere beskrevet på deres hjemmeside. På baggrund af disse data og vore antagelser,

har vi lavet eget organisationsdiagram. Dette diagram skal være med at til hjælpe, hvilken organisationsform de anvender (Lollandsbank, 02 april; Filialer og medarbejdere).



Figur 13 - Egen tilvirkning

Vedrørende bankens organisationsform, anvender vi Mintzberg organisationsformer (Bakka & fiversdal, 2019:105-111). I de klassiske organisationsformer, er der således 6 forskellige fra Mintzberg. Disse er den enkle struktur, maskinbureaukratiet, adhokratiet, den divisionaliserende form, fagbureaukreatiet og organisationen med 5 dele. Organisation for Lollandsbank er ud fra vore egen tilvirkning på figur 13, relativt flad. Ud fra denne organisationsform, anvender banken en distance, som er kort mellem ledelsen og medarbejdere. Dette giver en tættere relations mellem parterne, og medarbejderne har mere indflydelse. Ejere af virksomheden, aktionærer, er ikke tegnet i diagrammet. Den ansvarlige og øverste ledelse, er bankdirektør, Allan Aaskov. Herunder har han blandt andet forretningsdirektøren, Morten O. Det vurderes, at Morten O, har det overordnede ansvar for de 4 filialer og interne enheder, samt administration og marketing. I diagrammet er flere af de interne grupper, sat på i venstre side, på trods af de sidder i filialen. Baggrunden for valget er, at det vurderes, at den enkelte filialdirektør ikke har det overordnede ansvar for disse medarbejdere. Organisation med den flade struktur, giver en tættere relation mellem den overordnede ledelse og de medarbejdere som har den direkte kontakt til kunderne. Denne model giver medarbejderne som har direkte kontakt til kunderne, en følelse af højere indflydelse på banken, på baggrund af den korte distance til ledelsen.

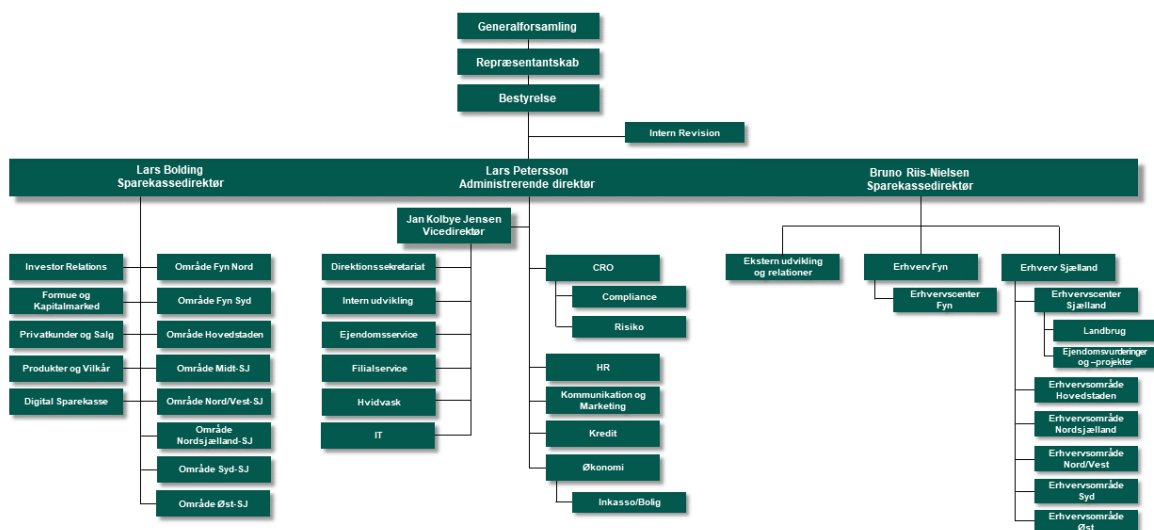
Ud over selve den interne organisation, skal vi ifølge Mintzberg også tage kig på de omgivelserne som banken har. Herunder har Mintzberg's 4 omverdenvariabler som kan have indflydelse på virksomheden (Bakka & Fiversdal, 2019: 109). De 4 omverdens variabler er, stabilitet, kompleksitet, markedsheterogenitet og fjendtlighed. Tager vi udgangspunkt i Lollandsbank, har de således en stabil og enkel omverden. Omverdenen er forholdsvis stabil, da kunderne i vis omfang har behov for finansiering af deres huse, biler og har behov for konti, kort, netbank mv. Herunder vil det kunne diskuteres, at politisk indgriben og kundepræferencer vil kunne ændre billedet for banken. Dette vurderes dog, ikke at være en faktor, som pludselig kan ændre bankens indtægtsgrundlag. Derudover er banken i en enkel omverden. Produkterne som banken tilbyder, er forholdsvis enkle, især bankprodukterne. Dette giver også mening, eftersom kunderne skal forstå dem. Hvorvidt om omverdenen er så enkelt, kan diskuteres. Baggrunden for dette er, at der løbende stilles højere krav til banken, blandt andet fra finanstilsynet. Disse højere krav fra finanstilsynet, stilles til rådgivningen af boligkreditlån. Medarbejderne med kontakt og rådgivning af kunderne, skal løbende testes om deres kvalifikationer er tilstrækkelige. Ydermere har finanstilsynet skærpede deres krav indenfor investering, hvor medarbejderne med kundekontakt skal dokumentere deres rådgivning. Endvidere stiller kunderne også løbende højere krav til banken, hvilket kunne være teknologi. Højere krav for teknologi, vil indbefatte netbank og andre midler, hvor kunden kan være mere selvhjælpende.

En tredje variable som Mintzberg har i omverdenanalysen, er markedsheterogenitet. Heri er der tale, om kunderne, produkterne og det geografiske område som banken har indflydelse på eller får indflydelse fra. Det geografiske område som banken opererer under, er målrettet Lolland og en snæver del af det sydsjællandske. Derfor vurderes det, som et være homogent område, eftersom de har en snæver målgruppe. Ligeledes vurderes det, at deres produkter er homogent. De har mindre antal produkter til få kundekategorier. Kunderne som de henvender sig til, er privat og erhverv.

På baggrund af ovenstående, vurderes det, at organisationsformen som bliver anvendt hos Lolland bank, er den blanding mellem fag-bureaukratisk og maskin-bureaukratisk. Denne organisationsform er præget af horisontal specialisering og styring decentralt. Især sidste nævnte variabel vurderes at passe til banken. Som skrevet tidligere, har banken kort fra toppen til medarbejderne, som er kundevedt. Banken har ikke noget givent kreditkontor og de få chefer, vil formentlig kunne bevilge alle sager. Derfor vil beslutningerne formentlig

foregå hos de enkelte filialer, så de har lokalbeslutningskraft. Denne beslutningskraft, vil både være for at godkende økonomi i forhold til finansiering, men ligeledes AML. Banken har 1 person som arbejder med compliance og risiko, hvorfor den enkelte medarbejder må have stor indflydelse. Derfor vurderes det, at banken har en blanding mellem de 2 organisationsformer, da de ikke er store nok til stordriftsfordele, som store masseproducerende virksomheder.

Sparekassen Sjælland-Fyn organisation



Figur 14 Kilde: Sparekassen Sjælland-Fyn hjemmeside

Førhen har vi set nærmere på organisationen for Lollandsbank, hvor de anvender Fagbureaukrati. Modsat af Lollandsbank, så har Sparekassen Sjælland-Fyn offentliggjort deres egen organisationsdiagram, jf. figur 14. På diagrammet kan det tydeligt ses, at der er længere fra administrerende direktør til medarbejderne som har kundekontakt, end med Lollandsbank. Den administrerende direktør, Lars Petersson, har den overordnede ledelse, lige under bestyrelsen, repræsentantskabet og generalforsamling. Herunder har han med vicedirektør, Jan Kolbye Jensen, hovedansvar for deres administration, såsom IT og filialservice. Ydermere har de ansvar for CRO, Kredit, økonomi og HR. Hertil har banken opdelt deres kundefokuserede teams op i 2, erhverv og privat. Sparekassedirektør, Lars Bolding, har

ansvaret for det privat segment. Segmenterne for det privat er opdelt i geografiske områder på 8. Derudover har han også svaret for deres investeringsafdeling og produktudvikling.

Erhvervsafdelingen er styret af Bruno Riis-Nielsen. Ligeledes det private segment, er det erhvervsmæssige delt op i geografiske områder. Hermed har medarbejderne som har kundekontakt højere til toppen og formentlig ikke lige så stor indflydelse på beslutningerne i pengeinstituttet, som vi så i Lollandsbank. Endvidere har den administrerende direktør ikke samme finger på pulsen. Derimod må det forventes, at han har flere opgaver at administrere.

Organisationen som Sparekassen Sjælland-Fyn anvender, er maskin-bureaukrati, samt den divisionaliserende form. Som fortalt tidligere i opgaven, så er de 2 pengeinstitutter i samme stabile og enkle omverden. De arbejder i 2 forskellige geografiske regioner i Danmark, men med størrelsen i Danmark, vurderes det ikke at gøre nogen forskel. Baggrunden for, at banken bruger den divisionaliserende form er, at de har opdelt banken op i 2. Hermed har banken udviklet 2 maskinbureaukratier, hvilket er segmentet for erhverv og privat. Overordnet har de en topledelse som beskrevet tidligere, som giver en standardiseret output. Dette Standardiseret output, giver fokus på resultater fra topledelsen. Blandingen mellem de 2 organisationsformer forekommer ved heterogene markeder, hvilket matcher tidligere beskrivelse. Denne organisation betyder ligeledes, at beslutningen er mere centraliseret end i Lollandsbanken.

Interessentanalyse

Stake- eller shareholder value?

I forrige afsnit, har vi beskrevet om bankernes organisation og hvorpå den fungerer. I dette afsnit, vil vi se nærmere på de interessenter som har indflydelse eller interesse. Disse er internt i banken eller eksternt. De udefrakommende interessenter, vil kunne være medierne, det offentlige, kunder, lokalområdet eller leverandører. For at kunne danne dette overblik, vil vi til at starte med se, hvilke interessenter banken ønsker at henvende sig til. Til udarbejdelse af dette overblik, vil vi se på, om de har en "shareholder value" eller "stakeholder value" (Bakka & Fiversdal, 2019: 21). Såfremt banken har en shareholder value, henvender de sig til aktionærerne. Herunder ønsker de at profitmaksimerer mest muligt, så de er attraktive overfor investorer. Derimod er stakeholder value, ikke at profitmaksimerer, men derimod tænke på sine interessenter, hvilket kunne være lokalsamfundet.

Til at starte med, vil vi se nærmere på, hvilket "value" Lollandsbank henvender sig til, hvorvidt om det Stake-eller shareholder. Sloganet for Lollandsbank er, "altid nærværende". Ydermere har de link til egen hjemmeside, hvilket hedder "voresomraade.dk" (Lollandsbank, Vores område 02 april 2022). De ønsker at give et budskab om, at banken er til for kunderne og ikke for aktionærerne. Herunder bruger de ord som "vi" og "dig", for at tale direkte til læseren. Derudover ønsker de at være nærværende og taler ikke generelt til læseren. Herunder har de på fronten af deres hjemmeside, billedet af Lolland og diverse videoer, hvor kunderne kunne befinde sig i deres livsløbsfase (Lollandsbank, hjemmeside 02 april 2022). Hverken på deres hjemmeside eller på deres eksterne hjemmeside, voresomraade.dk, beskriver banken tydeligt deres nøgletal. Banken skriver ikke direkte til aktionæren, men nærmere kunden og deres omgivelser og samfund. På baggrund af ovenstående, vurderes banken at være Stakeholder-value.

Ovenfor har vi vurderet, at den value som Lollandsbank ønsker at henvende sig til er, Stakeholder-value. Denne vurdering er kommet på baggrund af deres offentlige materiale på hjemmesiden. For vurderingen af Sparekassen Sjælland, vil vi ligeledes anvende de offentlige materialer på deres hjemmeside. På deres hjemmeside, har Sparekassen Sjælland-Fyn deres egen definition på hvilken bank de er. I deres forretningsmetode, ønsker de at være lokale og engagerede. De ønsker blandt andet at bidrage økonomisk, så lokalområdet kan udvikle sig, både for private personer, men også for erhvervskunder. Banken beskriver tydeligt, hvilke områder de har bidraget til. Derudover beskrives, at de vil bidrage til talentudvikling, med fokus på unge mennesker. Hertil har de i år 2015 opstartet en fond, som skal hjælpe med udvikling af det lokale miljø. Ydermere skriver banken, at de ikke modtager bonus, laver aktieoptioner eller spekulerer i rente, såsom renteswaps. Herunder skriver de, at kunderne ikke vil være ét nummer i rækken og, at de er et lokalt alternativ, fremfor de store landsdækkende pengeinstitutter. Ligesom Lollandsbank, ønsker banken at henvende sig til den private person og ikke til ejerkredsen. Dette kommer især med, at de ikke spekulerer i rente og ikke laver aktieoptioner. Banken vil gerne fremhæve sig selv, at de tjener penge på ærlig vis og giver pengene retur til lokalsamfundet. Derfor har Sparekassen Sjælland-Fyn samme værdi som Lollandsbank, med at de har stakeholder Value.

Interessenter

I forrige afsnit har vi set nærmere på, hvilken value som hhv. Lollandsbank og Sparekassen Sjælland-Fyn anvender. Dette Value vil vi anvender til, hvilke interessenter som har indflydelse eller påvirkning på de 2 banker. Hvilket beskrevet ovenstående, har de 2 pengeinstitutter begge stakeholder value og ønsker at bidrage til fællesskabet og samfundet. Herunder har de 2 pengeinstitutter valgt, at deres interessenter har indflydelse på virkningen. Det er vigtigt, at deres interessenter er tilfredse og de løbende har fokus på, at holde relationen ved lige.

Nedenfor vil vi skrive de valgte interessenter og opstille dem i en tabel. De er opdelt i interne og eksterne interessenter. De eksterne interessenter vil være samarbejdspartnere, kunder, medier og diverse kreditorer. Interne interessenter vil blandt andet være medarbejdere, ledere og ejere. Alle interessenter har en brik på virksomheden, hvoraf de har forskellige magtpositioner, interesser, samarbejdsvillighed og indflydelse.

Interessent	Intern/ekstern	Primære interesse	Magt/indflydelse	Samarbejdsvillighed	Trussels-potentiale	Konsekvent ved fejl	Interessenter:	Strategi-håndtering	Notes
Kunder	Eksternt	Egen pris. Værdiskaben de bank	Højt indflydelse	Lav samarbejde	Høj	Lav	Ressource	Overvåg	Skal have minimum information
Samfund og medier	Ekstern	Egen pris. Ønsker nyheder	Lav indflydelse	Lav samarbejde	Lav	Høj	Støttende	Forsvar	Gør dem til ambassadør for banken
Medarbejdere	Intern	Udfør arbejde, få løn, personlig udvikling	lav indflydelse	Højt samarbejde	Høj	Høj	Ressource	Skab samarbejde	Få dem til at følge strategien
Aktionærer	Intern/ekstern	Få virksomheden til at præstere	Højt indflydelse	Højt samarbejde	Lav	Høj	Nøglepersoner	Involvér – nøgle personer	Involvér personerne i virksomheden.

Figur 15 – Egen tilvirkning pba. Bakka & fiversdal 2019

De interessenter som er valgt for de 2 pengeinstitutter, er vores egne vurderinger og egen tilvirkning. Herunder har vi taget udgangspunkt i, hvilke interessenter som vil være vigtige at forholde sig til ved opkøb, samt hvilken interesse og indflydelse de ville have. For at skabe

mest muligt overblik, er der lavet en kvalitativ analyse i en tabel, hvori de forskellige interessenter er opstillet. Denne tabel fremvises på figur 15. Det første perspektiv vi vil fremføre er, Lollandsbank.

LollandsBank

Kunder

Kunderne er den primær indtægtskilde for banken og har derfor indflydelse på, hvordan banken agerer og driver dens virksomhed. Såfremt kunderne ikke kan lide kulturen, driften eller andet fra banken, har de muligheden for at skifte pengeinstitut. Lollandsbank har fokus på deres lokalområde. Herunder har de 4 filialer, hvilket ligger i Maribo, Nakskov, Nykøbing F og Vordingborg. Disse 4 filialer ligger på Lolland Falster og syd Sjælland. Bankens primær målgruppe, er privat og erhvervskunder, med et forholdsvis mindre engagement. Ifølge årsrapporten år 2020, havde de i udgangen af år 2020, 30.000 kunder. Af antallet af kunder, fremgår det ikke, hvorledes kunderne er privat-eller erhvervskunder. Derimod fik de 1.631 nye kunder i år 2020. Stigningen af kunder vurderes tilfredsstillende jf. årsrapporten, som markedet som meget konkurrencepræget. Af de 30.000 kunder, så har banken også kunder udenfor deres markedsområde. Baggrunden for kunderne bibeholder banken er ifølge Lollandsbank, at de har en familiemæssig eller anden relation til bankens markedsområde.

I forhold til at banken fokuserer på deres nærområde, som deres primær markedsområde, har haft en positiv effekt. Effekt har påvirket, at de har haft tilgang af kunder. Banken skriver i årsrapporten, at de ønsker at have rigtig etik og ordentlighed. Herunder må det vurderes, at deres forretningsmodel fungerer med fremgang af kunder. Denne forretningsmodel, vurderes også ret væsentlig.

Familiernes indkomster efter ejer/lejer af bolig, indkomsttype, enhed, område og tid

	2018	2019	2020
I alt			
1 Disponibel indkomst (2+30-31-32-35)			
Familier (Antal)			
Hele landet	2 994 572	3 013 363	3 040 663
Lolland	23 482	23 393	23 252
Indkomstbeløb (1.000 kr.)			
Hele landet	1 127 877 483	1 172 507 277	1 233 034 860
Lolland	6 963 276	7 118 551	7 356 049
8 Dagpenge og kontanthjælp i alt (9+10+11+12+13)			
Familier (Antal)			
Hele landet	683 614	682 714	733 601
Lolland	5 684	5 540	5 766
Indkomstbeløb (1.000 kr.)			
Hele landet	61 713 041	63 172 014	71 466 011
Lolland	599 944	608 968	655 260

Figur 16 - DST

Ser vi nærmere på figur 16, forklarer den disponibel indkomst, familier og antal af personer på sociale ydelser fra år 2018 til og med 2020. Vi har derfor ikke tallene fra år 2021, men derimod er de samme år som årsrapporterne, hvorfor de kan sammenlignes. Grafen fremviser, at antallet af personer på dagpenge eller på kontanthjælp, stiger fra år 2018 til 2020.

Stigningen foregår ligeledes også i hele landet, hvorfor det ikke giver nogen bemærkninger. Derudover fremviser grafen, at antal er familier på Lolland, falder gradvist fra år 2018 til og med 2020. Derimod stiger antallet af familier i hele landet.

Såfremt af antallet af familier formindskes som i de foregående år, er der derfor vigtigt at fastholde det lokale kendskab og etik, som har virket for Lollandsbank. Det kunne vurderes, at kunderne har en tilknytning til banken af familiære årsager, som beskrevet fra Lollandsbank i årsrapporten 2020. Opkøber Sparekassen Sjælland-Fyn, Lollandsbank, vil kunderne udenfor markedsområdet muligvis ikke have samme tilknytning, og derfor skifte bank. Fortsætter faldet af familier i deres markedsområde, vil de i fremtiden muligvis få vanskeligheder. Familierne er deres primær indtægtskilde, hvorfor de skal beholde kunderne, når de flytter udenfor markedsområdet, samt tænke i andre markedsområder.

Samfundet og medier

I forrige afsnit, så vi nærmere på, at kunderne er en vigtig interessant. Herefter er det samfundet og medier, som vi vil belyse. Begrebet, Samfundet, er det lokale liv, forretninger, foreninger og andre organisationer, som har en interesse for Lollandsbank. Det kunne være, at Lollandsbank sponsorerer den lokale forening, hvorfor at de har en interesse i deres tilstedeværelse. Dette understreges tydeligt med citat fra bankens direktør Allan:

”Når vi støtter foreninger og projekter, vil vi gerne være en aktiv medspiller. Vi sponsorerer lokale golf-, håndbold-, fodbold- og tennisklubber. Så tager vi et par medarbejdere ud og ser en kamp og får en snak med medlemmer og tilskuere for at vise vores engagement og ikke mindst interesse”. (citat, Allan Aaskov, LollandsBank, det lokale nærvær er mejslet i sten)

Herunder, kan der være tæt lighed mellem kunder og aktører i ”samfundet”. Forskellen mellem disse 2 er, at kunderne har en konto eller nemkonto hos banken, hvilket aktører ikke behøver. Derudover har vi medier, hvilket kunne have en interesse i banken.

Medierne vil formentlig være lokale dagblade eller aviser med interesse indenfor Finans. Hvilket beskrevet tidligere i opgaven, ønsker Lollandsbank at have stor fokus på deres nærområde, hvilket er Lolland, Falster og Sydsjælland. Dertil skal navnet på banken ikke undervurderes, at det ligeledes har en effekt.

Eftersom at Lollandsbank forsøger at være involveret i det lokale samfund, skal det lokale samfund have fokus ved et eventuelt opkøb fra Sparekassen Sjælland-Fyn. Flere i lokalsamfundet ønsker formentligt at være tilknyttet det lokale og vide, at banken er interesseret i dem. Derudover føler de formentlig, at det er ”deres” bank, som de ikke deler med andre. Denne effekt vil kunne komme fra, at banken har en vis lille størrelse, hvorfor den ikke deles med hele Danmark. Herpå vil disse interessenter muligvis ikke finde banken lige så interessant eller speciel, hvis de bliver opkøbt. Derfor vil Sparekassen Sjælland-Fyn, stå overfor en opgave med at være lokal, i det lokale samfund.

Medarbejdere

I de 2 forrige afsnit, har vi beskrevet interessenterne som er eksterne. Heri vil vi nu beskrive medarbejderne i banken, hvilket er ansatte og er en intern interessant. Den primære interesse

som medarbejderen har er, at de udfører deres arbejde og får løn. Herunder vil der være forskellige motivationsfaktorer for den enkelte medarbejder, hvilket ikke bliver beskrevet nærmere om. Derimod antages det, at de fleste medarbejdere i banken, er bosat i det lokale miljø. Dette kommer blandt andet fra, at banken ønsker, at medarbejderne er engageret i det lokale miljø. For at være engageret i det lokale miljø, tager de ud og er til stede ved diverse arrangementer. Ydermere vil banken gerne værdsætte det familiære, hvorfor ansættelse af en lokal person, vil være oplagt. Derudover er der stærk relation mellem medarbejder, hvilket bankdirektør Allan citerer:

” Vi har en stærk familiekultur i banken. Mange medarbejdere har været her længe, og vi kender hinanden på kryds og på tværs. Når nye kommer til, gør vi meget ud af få dem onboardet ordentligt.” (citater, Allan Aaskov, LollandsBank, det lokale nærvær er mejslet i sten)

Ved et eventuelt opkøb, vil en potentiel risiko være, at familiekulturen ikke forbliver. Bankdirektøren fortæller således, at flere af medarbejderne har været i banken i mange år. Dette må skyldes, at kulturen banken har, er det rette match for medarbejderne og de trives. Muligvis foretrækker flere af medarbejderne at arbejde i det ”lille” lokale pengeinstitut. Derfor antages det, at der vil kunne komme en konflikt, såfremt Sparekassen Sjælland-Fyn opkøber banken. Medarbejderne vil formentlig beholde flere af deres kollegaer, men kulturen vil ændre sig. Som skrevet i figur 15, så har medarbejderne lav indflydelse på virksomheden og højt samarbejde. Baggrunden for dette valg er, at medarbejderne ikke vil kunne bestemme hvordan den fremtidige bank skulle drives. Derimod vil de formodentlig gerne bibeholde deres arbejde og deres indtægtsgrundlag, hvorfor de i et vist omfang gerne vil samarbejde om at få det til at lykkes. På trods af det, skal Sparekassen Sjælland-Fyn være opmærksomme på kulturen. Såfremt at medarbejderne ikke kan lide deres nye arbejdsgiver, vil de muligvis finde ny, hvilket vil være en trussel.

Aktionærer

Den 4. interessant vi vil belyse hos Lollandsbank, vil være deres aktionærer. Lollandsbanks aktionærer er dem som ejer banken. Hermed vil aktionærerne have en interesse i, hvilken retning banken ønsker og hvordan banken forrenter deres penge. Bankens vil ikke bare blive solgt, det vil komme an på de eksisterende aktionærer, hvorvidt de ønsker at sælge deres aktier og til hvilken pris de vil blive solgt til. I tilfælde af et eventuelt salg, skal det

forekomme ved en generalforsamling. Under generalforsamlingen, vil der forekomme afstemning, hvorvidt banken skal sælges. På skrivende stund og ifølge årsopgørelse 2020, har banken 1.080.000 stk. aktier udstedt. Heraf har banken 8.800 aktionærer og 2 store aktionærer. De store aktionærer har mere end 5% aktiekapital som er:

- Sparekassen Sjælland Fyn, 224.495 stk. aktier svarende til 20,8% af den samlede aktiekapital
- AHJ A/S, 109.200 stk. Aktier svarende til 10,1% af den samlede aktiekapital

Herefter er det formentlig mange ”små” aktionærer som har det resterende aktiekapital. Hvilket beskrevet tidligere, ønsker Lollandsbank at være et lokalt forankret pengeinstitut. Den lokale kultur beskrives ligeledes i årsrapport år 2020. Denne strategi ses også, at kunderne opnår fordele ved at være aktionærer i banken. Kunderne vil modtage fordele som aktionærer, såfremt de har minimum 10 stk. aktier i Lollandsbank. Værdipapirerne skal være registeret i depot hos Lollandsbank. Aktionærfordelene indbefatter, at kortafgift på Visa dankort bortfalder og rabat på Mastercard platinum.

På baggrund af ovenstående, vil det formentlig blive vanskeligt at få et salg igennem af aktionærerne. De fleste aktionærer er formentlig små investorer og kunder i banken, hvori de har værdsat det lokale interesse. Derfor vil de ikke ønske, at en stor bank kom og overtog deres pengeinstitut, som har shareholder-value. Muligvis har Sparekassen Sjælland-Fyn mulighed, eftersom de i forvejen ejer over 20% af aktiekapitalen og har samme value som Lollandsbank.

Sparekassen Sjælland-Fyn

Førhen gennemgik vi nogen af de vigtigste interesser hos Lollandsbank, såfremt et opkøb ville opstå. Disse interesser, vil ligeledes være en faktor for Sparekassen Sjælland-Fyn, som de muligvis skal forholde sig til. Hertil har Sparekassen deres egne interesser, som de skal forholde sig til. For at belyse disse interesser bedst muligt, er der fremført en tabel nedenfor, ligesom forrige afsnit. Herunder er der valgt 3 interesser, vi finder relevante og ønsker at fokusere på.

Interessent	Intern/ekstern	Primære interesse	Magt/indflydelse	Samarbejdsvillighed	Trusselspotentiale	Konsekvent ved fejl	Interessenter:	Strategihåndtering	Notes
Tilsyn, lovgivning	Ekstern	Egen pris. Ønsker nyheder	Lav indflydelse	Lav samarbejde	Lav	Høj	Støttende	Forsvar	Gør dem til ambassadør for banken
Fagforening	Intern	Udfør arbejde, få løn, personlig udvikling	lav indflydelse	Højt samarbejde	Høj	Høj	Ressource	Skab samarbejde	Få dem til at følge strategien
Ledelsen og ejere	Intern	Få virksomheden til at præstere	Højt indflydelse	Højt samarbejde	Lav	Høj	Nøglepersoner	Involvér – nøglepersoner	Involvér personer i virksomheden.

Figur 17 – Egen tilvirkning pba. Bakka & fiversdal 2019

Tilsyn og lovgivning

Banksektoren har en vigtig rolle i samfundet og dens økonomi, hvorfor at branchen er underlagt flere regulativer, regler og politisk lovgivning. Bankerne er underlagt den danske lovgivning, men også at europæisk lovgivning. Lovgivningerne på nationalt og internationalt plan, har stor indflydelse på, hvordan banken kan drives. De regulativer som bankerne skal forholde sig til internationalt, kommer fra EU. Regulativerne er CRR og CRD, hvilket er til at sikre bankerne økonomisk, så deres kapital er robust nok, til at klare konjunktur svingninger. Dette kommer især på baggrund af finanskrisen, hvor flere pengeinstitutter ikke var robuste nok og gik konkurs.

I Danmark holder finanstilsynet tilsyn med de danske pengeinstitutter og andre finansielle virksomheder. Finanstilsynet vil holde øje med, at de finansielle institutter overholder lovgivningen. Såfremt at de ikke overholder lovgivningen, vil det medføre påbud, sanktioner og politianmeldelser. Deres indflydelse på det finansielle marked, har derfor en vigtig rolle for Sparekassen Sjælland-Fyn, både ved opkøb og de efterfølgende år. Ét område efter købet som Sparekassen skal forholde sig til er, at medarbejderne de overtager, har de rette kvalifikationer. Dette krav kommer fra kompetencekravbekendtgørelsen. Herunder skal sparekassen sikre sig, at deres medarbejdere har de rette kompetencer. Såfremt at medarbejderne ikke har rette kvalifikationer, skal de uddannes, inden de må rådgive i dette område igen.

Udover at sikre de rette kompetencer for medarbejderne, skal Sparekassen forholde sig til, at de har kendskab til deres nye kunder fra Lollandsbank. Herunder skal de overholde hvidvasklovgivningen. De kan stå i samme situation som Saxo Bank A/S, hvor finanstilsynet var på inspektion i september år 2021. Heri har banken fået påbud, om de har utilstrækkeligt kendskab til deres kunder, bedre kend som KYC.(Finanstilsynet; Redegørelse om inspektion i Saxo Bank A/S; 18. Marts 2022) Derudover skriver finanstilsynet:

” Banken skal endvidere sikre, at opdateringen af kundeforhold gennemføres indenfor rimelig tid efter, at opdateringen af kundeforholdet er påbegyndt ” (citater Finanstilsynet, Redegørelse om inspektion i Saxo Bank A/S; 18. Marts 2022)

Disse påbud skal Sparekassen Sjælland-Fyn tage alvorligt. Banken kan få dårlig omtale, såfremt det kommer i medierne. I værste tilfælde, kan de få frataget deres banklicens.

I enkelte tilfælde, når køb og fusioner har en vis størrelse, skal de godkendes af konkurrence- og forbrugerstyrelsen. Opmærksomheden på disse er, at de kan hæmme konkurrencen på markedet, såfremt den fremtidige virksomhed bliver for stor. Har virksomheden en for stor position på markedet, kan de i tilfælde styre markedet og hæmme konkurrencen.

Fagforening

Beskrevet ovenfor, så skal Sparekassen holde sig til lovgivningen. De skal sikre sig, at den portefølje af kunder, som de overtager fra Lollandsbank, overholder lovgivningen. Derudover vil de også skulle forholde sig til fagforeningen. De ansattes interesse varetages af finansforbundet, som giver rådgivning og forhandler overenskomst. Fagforeningen vil holde øje med, at deres medlemmer får rette behandling i forbindelse med købet. Såfremt at medlemmer skulle have risiko for at blive fyret, vil finansforbundet give deres ord for, at det ikke skal ske. Dette kunne blandt andet foregå, at de ansatte kunne få nye viden, som kunne bruges andet sted. Såfremt at de ansatte ikke får de aftalte rettigheder, vil de kunne hjælpe med juridisk bistand.

Ledelsen og ejere

Ledelsen og ejerne af fælles interesse om, at pengeinstituttet skal præstere bedst muligt. Ejerne har ønsket om, at de penge som de har investeret, bliver forrentet bedst muligt. Herunder også ledelsen ligeledes interesse i, at pengeinstituttet præsterer bedst muligt.

Muligvis har de klausul i deres kontrakt, således at de opnår bonus, alt afhængig af præstationen i det pågældende år. Ydermere kan ledelsen i fx direktionen eller medarbejdere, også være ejere, såfremt de ejer part af banken, såsom aktier. Disse interessenter er nøglepersoner i dette scenarie. Det er de interessenter som skal finde opkøbet af Lollandsbank som en god investering. Såfremt de ikke mener dette, vil handling blive annulleret eller ikke startes op.

Delkonklusion

Når vi ser på hvordan de to banker er bygget op i forhold til deres organisation og kultur, er de forholdsvis ens. Sparekassen Sjælland-Fyn anvender maskin-burekratiet og Lollandsbank har fagburekrati. Derudover har Lollandsbank på nuværende tidspunkt 90 medarbejdere, hvor muligvis nogle vil blive fyret i forbindelse med opkøbet. Eftersom de har ligheder i organisationsformen og Lollandsbank har mindre størrelse, giver det gode muligheder for Sparekassen at implementerer Lollandsbank.

Ydermere har de en fordel med, at begge kulturer har stakeholder value. Især kunderne hos Lollandsbank, har valgt banken for det lokale valg. Såfremt Sparekassen Sjælland-Fyn fortsætter deres fokus på det lokale valg, vil de stå bedst i forhold til de nye kunder. Eksisterende kunder ønsker formentlig ikke at skifte bank, eftersom deres nye bank har samme fokus som deres tidligere. Herefter er de andre banker med filialer på Lolland, forholdsvis store, hvilket formentlig ikke vil tiltale kunderne. Dette leder også os hen til, at det er vigtigt at de holder fokus på kunderne, i forbindelse med købet. Denne interessant er deres fremtidige indtægt, hvorfor de skal fortsætte med at møde fysisk op, til lokale arrangementer og foreninger. Formentlig skal de også kigge på deres navn, så de hedder andet end Sparekassen "Sjælland-Fyn". Dette er udelukkende for branding, så kunderne fortsat føle det lokale. Derudover skal de sikre, at de medarbejdere de overtager, føler sig en del af den fremtidige bank. De skal føle sig velkomme og integreret i den nye kultur. Direktøren for Lollandsbank, Allan, har nævnt at de står meget nær. Den tætte kultur, kan give vanskeligheder for Sparekassen at få "omdannet". Hertil er det vanskeligt at skaffe nyt personale på jobmarkedet, hvilket gør, at de skal være endnu skarpere.

Det kan derfor konkluderes, at begge banker har sammenlignelige kulturer, internt og eksternt. Dette giver dem rigtig gode muligheder. De skal dog være opmærksomme på interessenterne, så overgangen går mest glidningsfrit uden for meget negativ medieomtale.

Tilsynsdiamanten

Tilsynsdiamanten er et af finanstillsynets værktøjer til at overvåge samt guide pengeinstitutter i Danmark til at have en sund forretning. Dette sker via diamantens 5 målepunkter/grænseværdier, som er dannet ud fra historiske data på karakteristika for pengeinstitutter, som har klaret dårligt gennem tidligere økonomiske kriser. Grænseværdierne er sat op for, at pengeinstitutterne ikke tager for stor risiko i forhold til deres likviditet, funding, vækst og eller eksponering.

Vækst

Pengeinstituttet må jævnfør tilsynsdiamanten ikke vækste mere end 20% i den totale udlåns volumen om året, sammenlignet med foregående års samlet udlåns volumen. Stigning i den totale udlåns volumen forudsat af opkøb, af et andet pengeinstitut og denne tilhørende udlåns volumen, regnes dog ikke direkte som udlåns vækst.

Værdiansættelse af Lollandsbank

CAPM

$$CAPM = R_f + \beta * (R_m - R_f)$$

R_f = Den risikofrie rente, som er betegnelsen for det forventede afkast ved en risikofri investering. Ved risikofri investering forstås der, at investor ikke acceptere risiko og har valgt et produkt med et sikret afkast, investoren vil ikke acceptere en højere risiko til trods for forventning om højere afkast.

I Danmark er den risikofrie rente i praksis betegnet som den effektive rente på en 10-årig statsobligation, hvilket pr d. 31.12.2021 lød på -0,19% Jævnfør Danmarks statistik (Danmarks Statistik, rentesatser, 05 april 2022).

Grundet at den 10-årig statsobligation opdateres løbende, har vi i vores beregning af CAPM har vi ved den risikofrie rente, valgt at tage udgangspunkt i renten på den 10-årige statsobligation pr d. 31.12.2021.

β = Risiko også kaldet betaværdien afspejler svingningerne i aktiekursen i forhold til aktiemarkedet som helhed. I denne værdi tages der højde for den systemiske risiko, som

påvirker hele aktiemarkedet, såsom makroøkonomiske effekter, inflation og eller samfundsøkonomi.

En betaværdi på 1 indikere at aktien bevæger sig 1 til 1 med aktieindekset, hvor en betaværdi over 1 indikere at aktien påvirkes mere end aktieindekset, hvis der sker en stigning eller et fald på indekset. En betaværdi under 1 betyder, at aktien påvirkes mindre end aktieindekset. Eksempelvis hvis indekset stiger med 1%, stiger aktien kun med f.eks. 0,5%, såfremt betaværdi er på 0.5.

Ud fra den ekstern investeringsplatform MSN Finans har Lollandsbank en estimeret betaværdi på 0,73 i forhold til indekset Industri-Bankforretninger (MSN Finance, Aktieoplysninger Lollandsbank, 22 februar 2022).

Denne værdi, kan diskuteres at være lave, grundet at der er tale om en lavere cirkulerende mængde i aktierne, end ved andre danske pengeinstitutter. Aktien er mindre likvid, hvilket påvirker volatiliteten og derved betaværdien. Vi har derfor været inden og sammenligne betaværdien fra andre pengeinstitutter i samme størrelse som Lollandsbank, i form af Fynske Bank og Djurslandsbank. Her har Fynske Bank en betaværdi på 0,77 og Djursland en betaværdi på 0,33 (Yahoo Finance, Aktieoplysninger Fynske Bank og Djurslands Bank, 22 februar 2022). Grundet sammenligneligheden med Fynske Banks betaværdi, har vi valgt at godtage Lollandsbanks betaværdi på 0,73.

R_m = Markedets risikopræmie indikerer den almene investors risikovillighed. Ydermere forventninger til merafkast til en aktie, i forhold til investering i statsobligationer med længere løbetid. Denne værdi er et estimat, da ikke alle investorer har samme risikoprofil og risikovillighed, hvorfor vi i denne opgave har valgt at tage udgangspunkt i den historiske risikopræmie oplyst af nationalbanken i Danmark.

Jævnfør en artikel fra Nationalbanken den 27. februar 2020 lyder investorernes forventninger til afkast på ca. 7% (Nationalbanken, risikopræmien på aktier øget, mens renter er faldet, 27 februar år 2020). Ser man på de historiske tal, har forventningen til afkast ligget mellem 8% og 6% siden 2000, til trods for at den risikofrie rente i form af 10-årige statsobligationer har været oppe over 5% i 2000 og i 2020 ligget på -0,19%.

Vi har derfor valgt at forudsætte en markedets risikopræmie på 7%.

Nøgletal

Tidligere i opgaven har vi undersøgt og beskrevet de historiske ændringer i deres nøgletal. For at værdiansætte Lollandsbank, skal vi tage afsæt i deres fremtidige ændringer i deres nøgletal. De fremtidige tal, vil således påvirke prisen på aktien og herunder fremvise den retvisende pris. Derfor kan resultatet give et billede af, at den nuværende pris for Lollands Bank er for høj, lav eller korrekt prissat. Hvorvidt om prisen er korrekt, kan have en stor afgørelse om, de fremtidige købere kan byde en højere pris på aktionerne og fortsat forvente et afkast som er tilstrækkeligt.

Det første vi tager afsæt i, er hvad der påvirker Lollandsbanks resultat. Bankens resultat efter skat, giver et billede af, hvordan de forrenter deres penge, ROE, men også om investorerne får det afkast som de minimum forventer og mere til. For at beregne og antage de fremtidige ændringer i deres nøgletal, har vi til start beregnet det gennemsnitlige ændring i deres nøgletal. Disse ændringer skal give bund for, om vi forventer det giver ret retvisende billede for fremtiden, eller hvorvidt der forekommer ændringer. Såfremt vi forventer ændringer, vil vi begrunde disse.

Netto rente- og gebyrindtægter

De første nøgletal vi vil dykke ned i er, Lollandsbanks Netto rente- og gebyrindtægter.

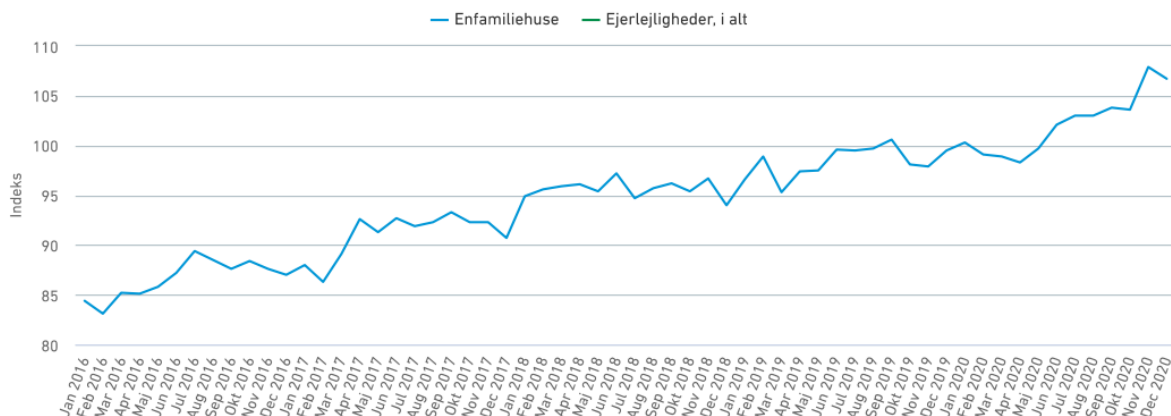
Ser vi deres gebyrindtægter, har det fra år 2016 til år 2020 haft en stigning fra 57,76mio kr. Til 76,29mio kr. Stigningen har været gennemsnit på 6,42% gennem de seneste 5 år. Vi forventer at stigningerne i gebyrerne fortsætter de næstkommende år. Lollandsbank har været god til at få flere kunder i banken, og det forventer vi også de vil fremover. Derudover vil gebyrindtægterne også følge inflationen, således at indtægtsgrundlaget ikke formindskes. Derimod forventer vi ikke, at det vil fortsætte i samme stigning. Baggrunden for det er, at pengeinstitutterne har været presset på indtjeningen på renteindtægterne grundet negativ rente hos nationalbanken. For at opretholde indtjeningen, har de indført negativ rente på indlån, men ligeledes øget deres gebyrindtægter. Derfor har vi forventet en gennemsnitlig stigning i gebyrindtægter på 5%.

Udover indtægterne fra gebyrerne, har de indtægt fra deres udbytte. Indtjeningen fremkommer af aktierne fra deres egen beholdning. Denne indtjening har været faldende de seneste 5 år. De havde i år 2016 samlet indtjening på 4,71mio kr. Til 3,49mio kr, i år 2020, hvilket er et samlet fald på 5,18%. Den faldende indtjening skyldes tildeles, at banken har solgt deres beholdning af aktier. Hvilket beskrevet tidligere, har de solgt en del af deres beholdning af Sparinvest Holding aktier. Muligvis har de gjort dette, for at formindske deres aktierisiko. Vi forventer en uændret ændring af deres udbytte, hvorfor den er sat til 0%.

Til sidst har vi de afgivne gebyrer og provisionsudgifter. De afgivne gebyrer og provisionsudgifter, kan forekomme ved forvaltningsgebyrer. Disse kan fremkomme ved formidlingsgebyrer, til fx totalkredit og DLR-kredit eller ved depotgebyrer. De har været stigende for banken gennem seneste 5 år. Stigningen fra år 2016 til år 2020 har været stor. Den er således gået fra 4,02mio kr. I år 2016 Til 7,66mio kr. I år 2020. Dette har været en samlet stigning på 18,11%. Vi forventer ikke fremadrettet, at det vil fortsætte i samme stigning.

Prisindeks for ejendomssalg (2006=100)

Enhed: Indeks | Region: Region Sjælland | Ejendomskategori:



Kilde: Danmarks Statistik

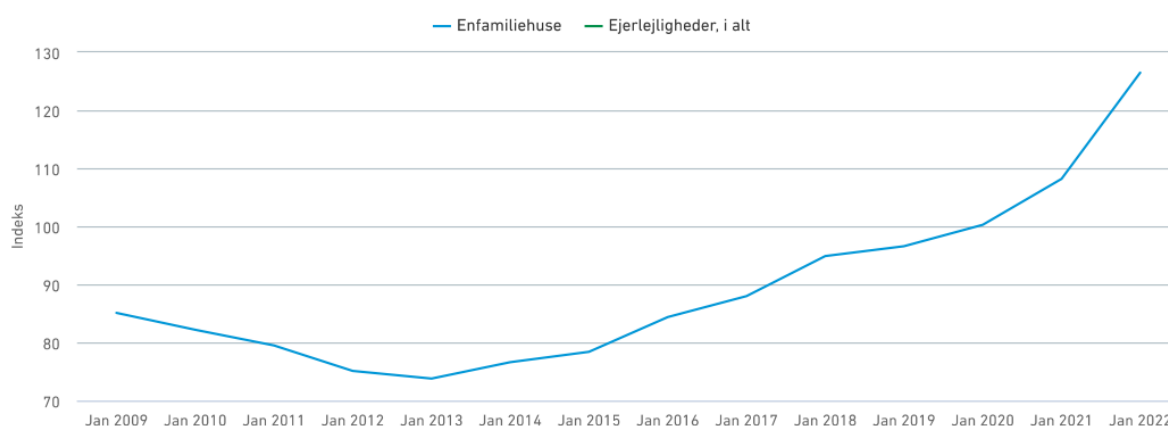
Figur 182 – DST – Statistikbanken, prisindeks for ejendomssalg

Som fremvist i figur 18, fremses de samlede prisindeks for ejendomssalg i regionssjælland. Regionssjælland er anvendt, således at det repræsenterer Lolland og Falster bedst muligt, hvor Lollandsbank har deres primære aktiviteter. Den fremviser en gennemsnitligt stigende

prisindeks fra primo år 2016 til ultimo år 2020. Ser vi derimod på nedenstående figur 19, har vi fremvist prisindeks for ejendomssalg fra år 2009 til år 2022, kan vi se, at der efter finanskrisen var et fald. Vi forventer at den hidsige stigning i prisindeks vil få et tilbagefald efter kraftig stigning. Det vil således få samme ændring som i 2019. Denne ændring vil have betydning for deres afgivne gebyrer og provisionsudgifter, grundet lavere handelsaktivitet. Vi forventer derimod, at prisindeks vil stige samlet set, hvorfor vi har antaget det vil stige med 5%.

Prisindeks for ejendomssalg (2006=100)

Enhed: Indeks | Region: Region Sjælland | Ejendomskategori:



Kilde: Danmarks Statistik

Figur 19 3- DST – Statistikbanken, prisindeks for ejendomssalg

Resultat før skat

I figur 5 har vi set på netto rente-og gebyrindtægter som har betydning for årets resultat. Herudover fremgår andre indtægter og udgifterne i resultatopgørelsen, hvilket har påvirkning på årets resultat. Heri er første nøgletal vi vil antage er, kursreguleringer.

Kursreguleringer

Kursreguleringer beskrives således årsregnskab 2020:

Kursreguleringer omfatter værdireguleringer af aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi. Endvidere indgår valutakursreguleringer i posten.

Derudover indbefatter renteindtægter på aktiver og indlån i pulje ligeledes i kursreguleringer. Kursreguleringer har svinget væsentligt værd år, men har fra år 2016 til år 2020 gået fra 22.260 t.kr. Til 23.640 t.kr, hvilket er en stigning på 1,24%. Vi forventer, at kunder vil have

deres indlån i pulje og stigende grad indbetale på fx pension. Ydermere vil inflationen også have en påvirkning. Indtjeningen vil formentlig variere som de seneste 5 år, men vi har indregnet en indeks stigning på 1% årligt.

Udgifter til personale og administration

Udgifter til personale og administration har været stigende for Lollandsbank gennem de seneste 5 år. De er gået fra 99,85mio kr. i år 2016 til 124,89mio kr. I år 2020, hvilket er samlet stigning på 5,02%. Udgifterne til personale og administration indbefatter aflønning til direktionen, bestyrelsen og medarbejderne i banken. Derudover indgår bankens pensionsbidrag også. På skrivende tidspunkt, har medarbejdernes løn steget med 2% om året fra år 2020 til og med år 2022 jf. standardoverenskomsten fra OK 2020(Finansforbundet, OK2020, 25 april 2022). Ligeledes er pensionsbidraget forhøjet.

Forbrugerprisindeks (2015=100)

Enhed: Ændring i forhold til samme måned året før (pct.) | Varegruppe: 00 Forbrugerprisindekset i alt:



Kilde: Danmarks Statistik

Figur 20 4 – DST – Statistikbanken, forbrugerindeks

Ser vi på grafen ovenfor i figur 20, har vi inflationen i Danmark fra primo år 2002 til primo år 2020. Forhandlingerne til OK 2020 er på baggrund af en inflation, hvor den gennemsnitlige prisstigning lå mellem 0 til 1%. Førhen har inflationen været mellem 1% til 4%. Vi forventer at den gennemsnitlige lønforhøjelse fra fagforeningen bliver højere end 2% om året.

Derudover vil der forekomme yderligere krav til bankerne, til fx IT eller KYC, hvorpå de må ansætte yderligere personale. Vi forventer derfor en lønstigning på indeks 5%.

Nedskrivninger

Nedskrivningerne på udlån har været faldende for Lollandsbank. Den har været faldende fra 7.000 t.kr i år 2016 til 4.010 t.kr i år 2020 hvilket er et fald på 8,54%. Ser vi derimod på år 2019, lå nedskrivninger på væsentligere højere tal, hvilket var på 14.540 t.kr. Ofte stiger nedskrivninger ved nedkonjunktur, grundet lavere priser på aktiverne, hvilket medfører tab ved salg af fx ejendomme. Under Covid-19 har priserne steget markant og salget af parcelhus har været kraftigt stigende, hvor det ikke har været højere siden år 2006 (Danmarks statistik, stigende boligpriser i årets første måned, januar år 2022). Vi forventer en dyngede efter Covid 19, grundet svage erhvervskunder og svage privatkundeengagementer. Hertil forventes priserne at falde og ejendomme på tvangsauktion på højere niveau. Grundet disse faktorer, har vi valgt, at nedskrivninger vil have en indeksstigning på 3%.

Af- og nedskrivninger på aktiver, andre driftsudgifter og resultat af kapitalandel i tilknyttede virksomheder

Af- og nedskrivninger er forudsat til ændring på 0%. Baggrunden for, at vi ikke forventer ændring er, at tallet har ligget stabilt mellem år 2017 og 2020. Derudover har den været faldende fra år 2016 til og med år 2020. De aktiver, såsom domicilejendomme forventes at være i samme leje. Ligeledes forventer vi at andre driftsudgifter forbliver uændret. Den forventes at kunne svinge, hvilket den har gjort for Lollandsbank. Fremadrettet vil den have en indeksændring på 0%. Ydermere vil resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder forblive uændret. Vi forventer, at Lollandsbank vil fokusere på kerneforretningen og derfor blive på niveau.

Indlån og udlån

Gennem de seneste 5 år, har både udlån og udlån været i vækst. Udlånet for Lollandsbank har haft en gennemsnitlig vækst på 1,28% årligt, fra år 2016 til år 2020. Herunder har den største vækst været indtil år 2019, hvorefter den faldt væsentligt til år 2020. Lollandsbank forventer at faldet i udlånet, skyldes Covid-19 de statslige Covid-19 hjælpepakker. Denne situation har medført, at flere kunder ikke har brugt deres kreditmaksimum. Ydermere har de oplevet

tilbageløb af deres eksisterende udlånsportefølje. Hertil er Lollandsbank jf. årsrapport år 2020 forsigtige med deres forventninger til år 2021. Fremadrettet har vi forventet en indeksstigning på 1% for de næste år på deres udlån. Vi forventer, at udlånet vil stige igen. Siden år 2002, har inflationen været over en lang periode været mellem 0% til 4% årligt (Danmarks statistik, forbrugerprisindeks). Hertil har vi valgt medianen, hvorfor den fremtidige udlån vil stige parallelt med inflationen.

Udlånet har som beskrevet ovenfor, ligeledes været i stigning. Indlånet har haft en stigning fra 2.483,9mio kr. I år 2016 til 3.423,1mio kr. I år 2020, hvilket har været en stigning på samlet 7,56%. Stigning har været højere end udlån, hvorfor fordelingen udlån kontra indlån, formindskes. I markedet hvor nationalbanken har indført negative renter, presser det bundlinjen. Fremadrettet forventer vi, at danskerne for større lyst til at bruge penge, samt at inflationen stiger. Den stigende inflation kan udhule lidt af kundernes opsparingsevne. På trods af det, vil indlånet stige, idet danskerne fortsat bliver mere formuende.

Prissætning

Førhen har vi gennemgået nøgletallene for Lollandsbank, på hvordan det har påvirket deres resultat efter skat. Disse nøgletal påvirker hvor gode pengeinstituttet har været, til at generere overskud i forhold til deres egenkapital. Dette er ligeledes deres ROE, hvilket er beskrevet tidligere i opgaven. Herefter vil vi se nærmere på deres aktier og deres performance. Disse tal viser, hvor meget investorerne er villige til at betale for aktionerne og hvor meget banken løbende har givet i udbytte til aktionærerne.

Lollandsbank har de seneste 5 år haft samlet antal aktier på, 1.080.000 stk. Vi forventer fremadrettet, at dette tal forbliver uændret. Brugen af antal aktier, skal bruges til at beregne resultatet pr. aktie og indre værdi pr. aktie, samt indre værdi.

Resultat pr. aktie

Resultatet pr. aktier fremviser hvordan overskuddet bliver fordelt aktionær. Dette har en betydning i forhold til kursen. Derudover fremviser det aktionærers ret til at få en del af årets overskud fra pengeinstituttet.

$$\text{Formel: } \frac{\text{Årets nettoresultat}}{\text{Antal aktier}}$$

Indreværdi pr. aktie

Den indre værdi for aktionerne, fremviser den samlede værdi for pengeinstituttet. Den fremviser alt hvad som har værdi i pengeinstituttet, tæller med. I lollandsbank vil det fx være, at de ejer en domicilejendom, som deres hovedkontor har til leje i.

$$\text{Formel: } \frac{\text{Egenkapital}}{\text{Antal aktier}}$$

Kurs indre værdi

Beregning af kurs indre værdi, fremviser således hvor meget investorerne er villige til at betale i forhold til 1 kr. egenkapital i pengeinstituttet. Såfremt dette tal er højt, vil det fremvise, at investorerne har forventning om, at pengeinstituttet vil opnå vækst fremadrettet. Kommer prisen derimod højt op, kan det anses, at prisen for aktien er dyr.

$$\text{Formel: } \frac{\text{Aktiekurs}}{\text{Egenkapital pr. aktie}}$$

Ydermere forventer vi at antallet af aktioner i omløb forbliver uændret. Disse er antal aktioner som er på markedet og pengeinstituttet ikke selv ejer. Dette tal har været uændret siden år 2017.

Udover antallet af aktier, forholder vi også til deres udbytte. Udbytte er en del af virksomhedens overskud, som de er villige til at udbetale til ejerne. Disse midler kan ejeren vælge at geninvestere eller bruge til andre formål. Oftest vælges beløbet til udbytte ved den årlige ordinære generalforsamling, hvor årsregnskabet bliver forlagt.

Lollandsbank har gennem de seneste 5 år, valgt at udbetale mellem 25% og 50% af årets resultat. Vi har for fremtiden valgt at antage, at de udbetaler et gennemsnit af de seneste 5 år, hvilket er 35%.

Fremtidig indtjening

Førhen har vi gennemgået nøgletallene for Lollandsbank, hvor vi så hvordan de historisk har performet. De historiske nøgletal har vi anvendt med egne antagelser og begrundelser til, hvordan de fremadrettet vil performe. Såfremt Sparekassen Sjælland-Fyn ønsker at opkøbe

Lollandsbank, vil det være en investering med lang tid horisont, hvorfor vi har set 10 år ud i fremtiden. Herunder vil det kunne diskuteres, at horisonten skulle være længere.

Til at starte med, vil vi se deres udvikling på netto rente-og gebyrindtægter. Fremadrettet vil de vækste fra 183.520 t.kr til 292.250 t.kr. Over de næstkommende 10 år. Hvilket beskrevet tidligere, fremkommer det fra øget indtægt på deres netto indtægter, hvilket stiger mere end deres afgivende gebyrer og provisionsudgifter. De stigende netto renteindtægter, fremkommer af, at deres gennemsnitsrentemarginal stiger de kommende 10 år. Herunder

Hertil stiger deres resultat før og efter skat. Deres resultat før skat er i år 2020, på samlet 77.320 t.kr. Fremadrettet i år 10, vil deres resultat stige til 84.709 t.kr. Resultatet bliver påvirket af deres øget udgifter til personale og administration, hvilket er deres største udgiftspost. Derudover stiger deres udgifter til nedskrivninger på udlån. På trods af øget udgifter, vil det fremtidige resultatet blive båret af højere indtægter. Ydermere er resultatet efter skat stigende, ligeledes med resultatet før skat. Vi har forudsat at beskatningen er 22% og er kontant de næstkommende 10 år.

Bankens egenkapital stiger også fremadrettet. Baggrunden for stigningen i egenkapital kommer fra, at vi har tid overskuddet fra året før og sat ovenpå. Overskuddet fremkommer af årets resultat fra året før og fratrukket ”cost of equity”. Cost of equity er en betegnelse for, at banken teoretisk betaler en præmie til deres investorer. Prisen skal afspejle risikoen som investorerne tager for investeringen. Vi har derfor forudsat, at banken betaler præmien til investorerne og bibeholder resten til egenkapitalen. Det overskud banken har resterende efter ”cost of equity”, er excess return of equity”. Det forventes, at excess return of equity giver gennemsnitligt overskud de 10 år frem. Overskuddet fra excess return of equity betyder, at egenkapital fremadrettet vil stige. Egenkapitalen vil stige fra 615.358 i år 0 til 938.210 t.kr. I år 10, hvilket er en stigning på 34%.

Den stigende egenkapital medfører, at bankens indre værdi vil stige. De aktier som banken har i omløb, har været stagnerende mellem år 2016 og år 2020 på 216.000. Denne værdi forudsætter vi ligeledes fremover. Med samme antal aktier i omløb, bliver værdien af egenkapitalen uddelt pr. aktie i omlæg større, hvorfor at den indre værdi stiger.

Vi har antaget af børskurs/indre værdi forbliver det samme de kommende 10 år. Baggrunden for valget er, at der er mange faktorer i spil, hertil på aktiemarkedet. Disse faktorer har vi ikke mulighed for at kunne spå om. Dette kunne fx være, at økonomien i Danmark og Europa vil

gå i recession. For at kunne udregne fremtidige nøgletal, har vi derfor forudsat, at børskurs/indreværdi er konstant.

Ved at den indre værdi konstant stiger alle 10 år og børskurs/indreværdi gør det samme, vil dette have en positiv effekt på børskurs ultimo. Den er taget ud fra, at indre værdi er ganget ud på børskurs/ultimo. Resultat giver billedet af, hvad kursen på aktien skulle koste på baggrund forholdet mellem egenkapital kontra aktier i omløb. På baggrund af stigningen, vil det koste 2.954 10 år fremadrettet.

Nedenfor vil vi fremføre et række scenarier, på hvordan værdiansættelsen vil være for Lollandsbank. I alle 4 scenarier, er det samme forudsætning som beskrevet forinden, såsom hvordan vi har udregnet cost of Equity, egenkapital mv. Hertil har vi taget alle excess return of equity og tilbagediskonteret dem til år 0. Dette gør vi for at få et billede af, hvordan de fremtidige indtjeninger vil have værdi i år 0. Herefter har vi anvendt summen af nutidsværdien af excess return of equity, tillagt den på egenkapital og fordelt ud på omløbende aktier.

Scenarie 1

Rf	-0,19%
β	0,73
Rm	7,00%
Cost of equity (CAPM)	5,06%
Værdi pr. aktie i omløb tilbage diskonteret over 10år i kr.	4.120,00
Pris for opkøb i kr.	4.449.602.000

Figur 21 5- Egen tilvirkning

Ovenstående på figur 21, har vi valgt at bibeholde den eksisterende risikofrie rente på -0,19% og antaget, at resten gennemsnit vil holde sig i det leje de kommende 10 år. Derudover er beta på 0,73, hvilket den ligeledes er i dag. Herefter vi valgt, at markedskravet er på 7%, for investorerne. Valget kommer på baggrund af artikel fra Danmarks Nationalbank fra primo år 2020. Disse antagelser, giver et cost of equity på 5,06%.

På baggrund af disse tal, vil prisen pr. aktie blive 4.120 kr. Herpå vil prisen for Lollandsbank blive 4.449.602 kr.

Scenarie 2

Rf	-0,19%
β	1
Rm	7,00%
Cost of equity (CAPM)	7,00%
Værdi pr. aktie i omløb tilbage diskonteret over 10år i kr.	3605,29
Pris for opkøb i kr.	3.893.715.000

Figur 226 - Egen tilvirkning

På figur 22, fremvises vores næst scenarie. Den risikofrie rente er fortsat -0,19% ligesom på forrige figur. Vi forudsætter fortsat, at renten er det samme de næstkommende 10 år. Under forrige figur var beta på 0,73, hvilket vi har ændret til 1. Dette er for at fremvise, hvilken pris banken skal have, såfremt at den har samme volatilitet som markedet. Derudover bibeholder vi samme markedskrav fra investorerne, på 7%. Resultat bliver, at cost of equity bliver på 7%. Ændringen skyldes, at aktien bliver mere kursfølsom end i forrige figur, hvorfor den bliver mere usikker. Denne ændring medfører, at banken bliver billigere. Med en betaværdi på 1, vil prisen pr. aktie blive 3605,29 kr. og banken vil samlet koste 3.893.715.000, hvilket er en lavere pris på samlet 444.113.000 kr. end i scenarie 1.

Scenarie 3

Rf	2,50%
β	0,73
Rm	7,00%
Cost of equity (CAPM)	5,79%
Værdi pr. aktie i omløb tilbage diskonteret over 10år i kr.	3910
Pris for opkøb i kr.	4.223.310.000

Figur 23 7 - Egen tilvirkning

Vores 3. scenarie fremvises på figur 23, I dette scenarie har vi ændret den risikofrie rente fra -0,19% til 2,5%. Den risikofrie rente er valgt på baggrund af historisk materiale (Nationalbanken, Risikopræmien på aktier øget, mens renter er faldet, februar år 2020). Perioden fra år 2000 til år 2020, lå den mellem 6% og de -0,19% i rente. Vi har derfor bygget den risikofrie rente på medianen og vores antagelse om, at den fremadrettet vil ligge i dette leje. Beta vil være samme som i scenarie 1, på 0,73. Ydermere vil markedskravet ligeledes være det samme, på de 7%. Dette medfører, at cost of equity vil stige end i scenarie 1. Hermed vil værdien pr. aktie blive på 3.910 kr. og samlet pris for banken blive på 4.223.310.000 kr. Prisen bliver lavere end i scenarie 1, grundet spændet mellem den risikofrie rente og markedskravet blive mindre. Investorerne er herfor ikke villige til at betale lige så stor præmie, grundet mindre spænd.

Scenarie 4

Rf	2,50%
β	1
Rm	7,00%
Cost of equity (CAPM)	7,00%
Værdi pr. aktie i omløb tilbage diskonteret over 10år i kr.	3605,29
Pris for opkøb i kr.	3.893.715.000

Figur 24 8 - Egen tilvirkning

I sidste scenarie, har vi ændret beta fra 0,73 til 1 jf. figur 24. Dette er for at gøre det sammenligneligt med scenarie 2, hvor beta ligeledes var på 1. Vi har fastholdt den risikofrie rente på de 2,5%, fra scenarie 3, så det kan sammenlignes. Markedskravet på de 7% bibeholdes, eftersom vi fortsat mener det er et retvisende krav historisk set. Prisen bliver 3.605,29 kr. pr aktie og samlet 3.893.715.000 kr. for banken. Hvilket vi så mellem scenarie 1 og 2, bliver prisen på banken meget styret af beta. Hermed ser vi, at prisen fra scenarie 3 til scenarie 4 falder. Risikoen på banken falder, hvorfor at investor ikke villig til at betale lige så høj pris. Hertil bliver prisen mellem scenarie 2 og scenarie 4 identisk, eftersom beta og markedskravet er samme.

Fremtidige ROE

I forrige afsnit, har vi undersøgt hvilken prisfastsættelse Lollandsbank skal have. Prisen blev bygget på forskellige scenarier og forudsætninger. Dette var med til at udfordre vores

antagelse på prisen på Lollandsbank. I dette afsnit vil se nærmere på, om værdien og den fremtidige performance vi har valgt, er retvisende. For at undersøge det, har vi valgt at sammenligne nogle enkelte nøgletal med andre pengeinstitutter. Herunder har vi anvendt 2 pengeinstitutter, hvilket er Fynske Bank og Djurslands Bank. Valget af de 2 pengeinstitutter kommer fra, at de er i nogenlunde samme størrelse som Lollandsbank (Finanstilsynet, pengeinstitutternes størrelsesgruppering, 20 december år 2021). Pengeinstitutterne vi har anvendt, har en arbejdende kapital på over 1 mia. kr. hvilket Lollandsbank også har. Herunder har Finanstilsynet inddelt pengeinstitutterne ind i størrelsesgrupperinger, alt afhængig af størrelsen af den kapital pengeinstituttet har. I denne størrelsesgruppering, er alle 3 pengeinstitutter i gruppe 3. Hermed vil dette give et retvisende billede.

Lollandsbank	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
ROE efter skat (ud fra gennemsnit)	11%	10%	9%	9%	8%	8%	7%	6%	6%	6%	5%
Udregnet ROE efter skat	10%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%

Figur 25 Egen tilvirkning

På figur 25, er det fremtidige ROE for Lollandsbank udregnet. Tallet er taget fra Scenarie 1, hvor den risikofrie rente var -0,19. Derudover var beta 0,73 og markedskravet er 7%. Hermed med ROE går fra 10% i år 0 til 9% i år 10, hvilket er et lille fald årene frem.

Fynske Bank	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Roe	4%	8%	9%	9%	9%	5%	
Inde værdi i kr.	152	148	139	131	124	116	112
Kurs/indre værdi	0,53						
Beta	0,77						

Figur 26 9 - Egen tilvirkning

På figur 26, har vi udregnet relevante nøgletal for Fynske Bank. Heri fremvises det, at de har haft en ROE på 9% i år 2016 til år 2018. De har haft udsving i år 2020 og år 2015. Udsvinget i år 2020, skyldes væsentlige højere nedskrivninger. Fynske Bank har jf. deres årsrapport

2020 afsat højere nedskrivning forventet afledte effekter af covid-19. Derfor vurderes det, at ROE for Fynske Bank mellem år 2016 til år 2019, er realistiske.

Djurslands Bank	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Roe	5%	12%	8%	12%	10%	8%	
Inde værdi i kr.	436	427	390	380	349	326	310
Kurs/indre værdi	0,67						
Beta	0,32						

Figur 27 10 - Egen tilvirkning

Nøgletallene for Djurslands Bank fremvises på figur 27. Deres ROE svinger mellem 5% i år 2020 og 12% i år 2017 og år 2019 som de bedste. Det markante fald i ROE i år 2020, skyldes covid-19, hvilket var samme scenarie som i Fynske Bank. År 2020 med covid-19 vurderes at være unormalt, hvorfor at år 2016 til år 2019 er retvisende.

Med baggrund for de historiske ROE i Fynske Bank og Djursland, ligger deres ROE mellem 8 og 12%. Hvilket beskrevet tidligere, er det fremadrettede ROE for Lollandsbank 9%. De 9% ligger i samme leje som Fynske-og Djurslands bank, hvorfor det vurderes retvisende og realistisk.

Udover at ROE er fremvisende, har vi ligeledes undersøgt Beta for Fynske-og Djurslands Bank. Dette har vi, for at se, om den kursfølsomhed vi har anvendt for Lollandsbank er retvisende. Tidligere i opgaven under de forskellige scenarier så vi, hvilken stor betydning det har for cost of equity. Den anvendt beta er 0,73, hvilket fremvises i figur 21. Den undersøgte betaværdi for Fynske Bank er 0,77 og ligger meget op af beta for Lollandsbank. Derimod har vi en betaværdi for Djurslands Bank på 0,32. Én betaværdi på 0,32, kan fremvise at aktien er rimelig stabil og ikke lige så kursfølsom som markedet. Derimod kan det antages, at aktien ikke er handlet i væsentligt omfang på aktiemarkedet, hvorfor den kan vise et falsk billede. Vi har antaget, at den lave Beta ikke vurderes realistisk. Her på forventes at beta for Fynske Bank at være retvisende. Hermed vurderes det, at det anvendte beta på 0,73 er rigtig.

Til sidst ønsker vi at sammenligne deres kurs/indre værdi. Ønsket om denne sammenligning er for, om den beregnede børskurs for Lollandsbank vurderes retvisende. Hvilket beskrevet tidligere i opgaven, har vi anvendt en konstant værdi på 0,68. Denne værdi er ligeledes anvendt i scenarie 1.

De undersøgte værdier, er 0,5267 for Fynske Bank og 0,6711 for Djurslands bank. Forskellen mellem disse værdier, er ikke langt fra hinanden. Derfor vurderes det, at den anvendte kurs/indreværdi er retvisende.

Likviditet

Tilsynsdiamanten forudsætter at pengeinstitutter skal have et likviditetspejlemærke, som skal være over 100%. Et likviditetspejlemærke på 100% betyder at pengeinstituttet kan klare et likviditetsstress over en periode på 3 måneder.

Selve likviditetspejlemærket er en udvidelse af det lovmæssige LCR-krav, som foreskriver at et pengeinstitut i Danmark skal kunne klare et likviditetsstress på 30 dage ud fra deres likvide aktiver.

Pejlemærket og LCR-kravet er sat ud fra at desto større likviditetsrisiko pengeinstituttet har, desto større en overdækning bør man have.

Likviditetspejlemærket udregnes ud fra nedenstående formel:

$$\text{Likviditetspejlemærket} = \frac{\text{Ny opgørelse af beholdningen af højkvalitetslikvide aktiver}}{\sum_t^x \text{Ny udgående pengestrømme}_t - \text{Ny indgående pengestrømme}}$$

t=1 forudsætter 30 dages likviditetsstress = LCR-kravet

t=2 forudsætter 60 dages likviditetsstress

t=3 forudsætter 90 dages/3 måneders likviditetsstress = Likviditetspejlemærket

Funding

Pengeinstitutter skal jævnfør tilsynsdiamanten have en Funding-ratio på under 1. Funding-ratioen er forholdet mellem udlånet og den arbejdende kapital, minus pengeinstituttets obligationer med under 1 års restløbetid. Den arbejdende kapital er her forstået som pengeinstituttets efterstillede kapitalindskud og egenkapital.

Eksponering

I forhold til pengeinstituttets eksponeringer der 2 punkter som vægtes, ejendomseksponering og summen af store eksponeringer.

Ejendomseksponering

Ud fra tilsynsdiamanten skal pengeinstituttets eksponering overfor ejendomsmarkedet, byggemarkedet og byggeprojekter ikke udgøre mere end 25% af pengeinstituttets samlede udlånsvolumen. Dette pejlemærke er fastsat ud fra at en drastisk stigning i tabssager på eksempelvis byggebranchen, højst vil kunne påvirke pengeinstituttets udlån med 25% før nedskrivninger.

Summen af store eksponeringer

Jævnfør tilsynsdiamanten må pengeinstituttets samlet sum af store eksponeringer ikke overstiger 175% af dets egenkapital. Tilsynsdiamanten betegner summen af store eksponeringer som værende, pengeinstituttets 20 største eksponerings samlet eksponeringsværdi.

Målepunkter	Lollandsbank 2020	Lollandsbank 2019	Sparekassen Sjælland 2020	Sparekassen Sjælland 2019
Summen af store eksponeringer <175% af den egentlige kernekapital	80,5%	105,7%	67,7%	76,5%
Ejendomseksponering <25% af det samlede udlån	12,6%	12%	10,9%	11%
Funding ratio <1	0,39	0,48	0,46	0,50
Likviditetspejlemærket >100%	560%	373,6%	456%	383%
Udlånsvækst <20% om året	-12,2%	-0,5%	-2,2%	0,4%

Figur 28 11Egen tilvirkning

Som det kan ses i figur 28, så er Lollandsbanks sum af store eksponeringen falder fra 105,7% procent i 2019 til 80,5%, svarende til 25,2% point, hvilket er ca. 95% point fra grænseværdien på de 17%. Ser vi derimod på Sparekassen Sjælland, så er deres sum af store eksponeringer faldet fra 76,5% til 67,7%, svarende til et fald på 8,8% point. Hermed er Sparekassen Sjælland 107% point fra grænseværdien. Såfremt der ikke opsiges engagementer med store

eksponeringen i forbindelse med opkøbet, vil dette betyde, at Sparekassens sum af store eksponeringen i forhold til kernekapitalen vil stige af opkøbet.

Kigger vi på ejendomseksponeringen af det samlede udlån, så er Lollandsbank steget fra 12% i 2019 til 12,6% i 2020. Dette er en stigning på 0,6% point, dog er banken stadig 12,4% point fra grænseværdien. Ser vi derimod på Sparekassen Sjælland, så er de faldet fra 11% til 10,9%. Faldet svarer til et beskedent fald på 0,1% point, hvorved at Sparekassen Sjælland er 14,1% fra grænseværdien på de 25%. Ved et opkøb vil dette betyde, at Sparekassen Sjællands ejendomseksponering i forhold til det samlede udlån vil stige. Stigningen vil have forbehold for, at der ikke vælges at afskedige engagementer, i forbindelse med opkøbet.

I forhold til funding ratioen, så er Lollandsbank steget fra faldet fra 0,48 i 2019 til 0,39% i 2020. Faldet er på 0,009, hvilket bringer bank 0,61 fra grænseværdien. Ser vi derimod på Sparekassen Sjælland, så er de faldet fra 0,50 til 0,46 svarende til et fald 0,4. Heraf er Sparekassen Sjælland 0,54 fra grænseværdien på de 1. Dette vil ved et opkøb betyde, at Sparekassen Sjællands funding ratio vil falde yderligere, som alt efter situation er godt eller skidt. En lavere funding ratio medfører at der er en større mængde arbejdende kapital i forhold til udlånsvolumen. Denne ændring giver Sparekassen Sjælland større mulighed for at øge udlånsvolumen, inden grænseværdien på 1 nærmes, da det er muligt for pengeinstituttet at vækste på udlånsvolumen.

Ser vi på likviditetspejlemærket, så stiger Lollandsbank fra 373,6% i 2019 til 560% i 2020, hvilket er en stigning på 186,4% point. Herimod stiger Sparekassen Sjælland fra et lignende niveau på 383% til 456%, som kun er en stigning på 73% point. Et opkøb vil derfor som udgangspunkt øge Sparekassen Sjællands overdækning. Det bør overvejes om en overdækning på 460% og 356% i forhold til kravet, er nødvendigt. Denne likviditet som går til overdækningen, kunne potentielt bruges til at skabe en højere indtjening til aktionærerne. Derimod, har de 2 store overdækninger, et signalement om, forventning om uro på det finansielle markeder. Uroen har medført, at begge pengeinstitutter har valgt større buffer ind i år 2019. Et opkøb af Lollandsbank vi medfører en større overdækning for Sparekassen Sjælland, hvilket både kan være positivt eller skidt. Sparekassen Sjælland skal derfor vurdere om de vil vælge at beholde den øgede buffer, eller hellere ønsker at forvalte midlerne til at genere et højere afkast.

Til sidst når vi ser på udlånsvæksten, har Lollandsbank de seneste 2 år haft negativ vækst. I år 2019 havde de et fald på -0,5%, hvor de i 2020 havde et fald på 12,2%. Hvorimod

Sparekassen Sjælland havde en vækst i 2019 på 0,4%, i 2020 havde et fald på 2,2%. Ved et opkøb ville denne udlånsvækst blive påvirket, grundet at Lollandsbanks udlån vil fremgå som udlånsvækst for Sparekassen Sjælland. Dog er det værd at bemærke at begge pengeinstitutter har negativ udlånsvækst i 2020. Især Lollandsbank med et fald på -12.2%, hvilket Sparekassen Sjælland skal være opmærksom på.

Kapitalkrav/Kapitalprocent

Kapitalkravet er myndighederne værktøj til at sikre, at de danske pengeinstitutter er modstandsdygtige overfor store tab på bankforretninger. Her resulterede blandt andet den økonomiske krise under finanskrisen, hos banker som f.eks. Roskilde Bank, som ikke var nok modstandsdygtig overfor økonomiske tab.

Kapitalkravet lyder, at man skal have en kapitalprocent på over 8% per lovkrav, som skal overholdes for at man i dag, må drive en bankforretning i Danmark. Derudover tillægges der yderligere bufferkrav i form af kapitalbevarings-, Kontracyklisk-, Systemisk-, Komfort-, SIFI-, og NEP-bufferkrav.

Kapitalbevaringsbuffer

Kapitalbevaringsbufferen er en buffer som ligger på 2,5%, som skal overholdes for ikke at blive begrænset på udbyttebetalinger, bonus til ansatte mv.

Den Kontracykliske buffer

Den Kontracykliske buffer, er et varierende bufferkrav. Det varierende krav, bliver påduttet pengeinstitutterne til at akkumulere yderligere kapital under højkonjunkturer for at holde sig yderligere modstandsdygtige. Denne buffer kan finanstilsynet justere op eller ned, alt efter om de vurderer nødvendigt under høj- eller lavkonjunkturperioder.

Den systemiske buffer

Den systemiske buffer er et bufferkrav som pådattes finansielle virksomheder for at mindske systemiskrisici overfor den finansielle sektor.

SIFI-bufferkrav

SIFI-bufferkravet pådattes SIFI-klassificeret pengeinstitutter, som fastsættes af Det Systemiske Risikoråd, gennem en grundig analyse af bankens størrelse, økonomi og drift. SIFI-klassifikationen og SIFI-bufferkravet pådattes de klassificerede pengeinstitutter, da det vurderes nødvendigt blandet grundet pengeinstitutternes størrelse for at sikre en finansiell stabilitet i Danmark.

NEP-bufferkrav

NEP-bufferkravet er indført for at polstre pengeinstitutterne yderligere, som beregnes ud fra individuelle pengeinstituttets nedskrivningsmulige passiver i form af Kernekapital, Hybrid-Kernekapital, Supplerende Kapital og Seniorgæld.

Kravet er til for at, hvis et pengeinstitut har økonomiske vanskeligheder og står overfor en afvikling, så kan NEP-bufferen, kunne finansiere den fortsatte drift i en given overførelsesperiode, indtil at bankforretningen er afviklet. Eller at pengeinstituttet bliver opkøbt af et andet pengeinstitut uden økonomiske vanskeligheder, som fremadrettet vil stå for driften af det kriseramte pengeinstituts bankforretning.

Komfortbuffer

Komfortbufferen justeres modsætningen til de andre bufferkrav af det individuelle pengeinstitut selv. Selve bufferen fastsættes efter pengeinstituttets egne interne risikovægtede eksponeringer, som ofte minder om Søjle II-kravet.

	Sparekassen Sjælland		Lollandsbank	
	2020	2019	2020	2019
Kapitalbevaringsbuffer	2,50	2,50	2,50	2,50
Kontracyklisk Buffer	0,00	1,00	0,00	1,00
Søjle II	0,00	0,00	0,00	0,00
Komfortbuffer	2,04	1,45	2,60	1,93
Basis solvenskrav	8,00	8,00	8,00	8,00
SIFI	0,00	0,00	0,00	0,00
NEP Tilæg	0,00	0,00	1,51	0,44
Samlet regulatorisk Krav	12,54	12,95	14,61	13,87
Kapitalprocent	21,8	20,10	24,22	19,24
Eget Solvensbehov	12,50	9,40	8,00	9,90
Over/underdækning	9,26	7,15	9,61	5,37
Kapitalgrundlag i 1.000.000 kr	3.667,26	3.492,09	579	512
Samlet risikoeksponering i 1.000.000 kr	16.869,89	17.527,84	2.406	2.692

Figur 29 12- egen tilvirkning

Som det kan ses i figur 29, så er er kapitalbevaringsbufferen, den kontracykliske buffer, SIFI-krav, søjle II og basissolvenskravet ens for de 2 pengeinstitutter.

Dog hvis vi ser på NEP tillægget, så er Sparekassen Sjælland i modsætningen til Lollandsbank, ikke pålagt et bufferkrav på yderligere på 1,51%.

Alt i alt betyder dette, at Sparekassen Sjælland er pålagt at skulle have et kapitalgrundlag på minimum 12,54% i 2020, mens Lollandsbank kun har et regulatorisk krav på 14,61% i 2020. Dette vil ved et opkøb betyde at Sparekassen Sjælland umiddelbart vil blive pålagt et højere samlet regulatorisk kapitalkrav.

Hvis man dog kigger på de 2 pengeinstitutters kapitalprocent, så har Sparekassen Sjælland en kapitalprocent på 21,8% i 2020. Kapitalprocenten for Lollandsbanks ligger på 24,22%, altså en difference på 2,38% point. Sammenholder vi kapitalprocenten med det samlede regulatoriske krav til kapitalgrundlag for begge, vil over forekomme overdækning på 7,19%. Sparekassen Sjælland vil derfor ved et opkøb, ikke komme i fare for ikke at overholde de regulatoriske krav. Derimod kan det diskuteres, at Sparekassen Sjællands ledelse og aktionærer ønsker, at beholde deres nuværende overdækning på 9,26% pint, hvorved deres kapitalgrundlag vil skulle øges i forhold til nuværende.

Delkonklusion

Ved undersøgelsen af værdiansættelsen af Lollandsbank, har vi undersøgt hvordan vi forventer at de performere fremadrettet. Dette gør vi på baggrund af, at vi forventninger en minimums tidshorisont på købet i 10 år. Vi har forventet herunder, at de over de næste 10 år, har gennemsnitlig stigning på 5% i deres gebyrindtægter og at deres personaleudgifter ligeledes stiger 5% gennemsnitligt de næste 10 år. Derudover vil deres nedskrivninger stige med 3% gennemsnitligt og deres udlån og indlån, på hhv. 1 og 2%.

Disse nøgletal understøtter fremadrettet for beregnet værdiansættelse af Lollandsbank. Hertil har vi lavet 4 scenarier, hvilket bruges til at ”stresse” vores undersøgelse. Endvidere har vi anvendt dette til at se, hvor følsom vores beregning vil være, under forskellige forudsætninger. Hertil fremvises, at værdien pr. aktie omløb ligger mellem 4.120 kr. og 3.605,29, hvilket er over børskursen. Den væsentlige faktor som påvirker prisen, er beta. Desto højere beta, desto højere betaling forventer investor. Det konkluderes, at prisen på scenarie 3, forventes retvisende. Baggrunden for dette valg er, at vi ikke forventer at den risikofrie renter forbliver negativ. Historisk set, er denne rente unormal og med udsigterne til højere rente, forventer vi at 2,5% er retvisende. Ydermere er beta på 0,73 og kommer fra, at de sammenligner betaværdi hos Djurslands Bank og Fynske Bank understøtter denne.

Endvidere har vi beregnet ROE for Lollandsbank og sammenlignet disse med Djurslands-og Fynske Bank. Lollandsbank har en ROE på 9% over de næstkommende 10 år. Under almindelige år for Djurslands-og Fynske Bank, har de omtrent samme ROE, hvis ikke højere. Dette fremviser, at den performance vi forventer fremadrettet, matcher sammenlignelige bankers historiske performance.

Såfremt Sparekassen Sjælland-Fyn opkøber Lollandsbank, vil Sparekassen fremadrettet overholde retningslinjerne for kapitalkrav. Summen af store eksponeringer i forhold til kernekapital vil stige. Ligeledes vil ejendommeeksponeringen af det samlede udlån. Dette forudsættes, at ingen engagementer vil blive afskediget. Hertil vil Funding ratio falde, hvilket giver sparekassen yderligere mulighed for at vækste på udlånsvolumen. Endvidere vil Sparekassen fortsat have en overdækning på deres regulatoriske krav til kapitalgrundlag, på 7,19%. De vil hermed ikke være i fare for, at disse regulatoriske krav ikke kan overholdes. Derimod har fremadrettet mulighed for at diskutere, såfremt de ønsker samme overdækning.

Jævnfør vores analyse af de seneste 10 års nøgletal for henholdsvis Lollandsbank og Sparekassen Sjælland, kan det umiddelbart konkluderes, at Sparekassen Sjællands resultat før skat vil stige med ca. 2mio kr. det første år. Efter at diverse engangsomkostninger på 20mio kr. er afskrevet, forventes en merindtjening i forbindelse med synergieffekterne ved opkøb at bidrage med ca. 22mio kr. på resultatet før skat.

Derudover ud fra vores tilbagediskontering af den forventede merindtjening i forhold investorernes forventninger, vil prisen fra aktie lyde på 3.910kr, som vil give Lollandsbank en samlet værdi på 4.233,3mio kr. for samtlige 1.080.000 aktier. Dog ejer Sparekassen Sjælland-Fyn allerede 20% af de samlede aktier, hvorfor prisen for opkøbet af de resterende 80% af aktierne vil lyde på 3.378,6mio kr.

Dog vil der også ske end reduktion af egenkapitalen med ca. 282mio kr. i forbindelse med engangsomkostningerne i forbindelse med opkøbet. Hertil en reduktion i balancen med 3.379mio kr. for at finansiere selv opkøbet af de resterende 80%, af det samlede antal aktier i Lollandsbank.

Konklusion

Ud fra vores analyse af de 2 pengeinstitutters regnskaber, deres performance, synergieffekter og besparelser ved et opkøb, kan vi konkludere, at Sparekassen Sjælland-Fyns egenkapitals forrentning efter skat vil stige med 1,94% point, til 7,77% efter opkøbet.

Ligeledes vil deres ROA stige med 0,34% point til 1,36% efter opkøbet, mens at Sparekassen Sjællands evne til at vækste deres nuværende forretningsomfang, uden at påvirke egenkapitalen negativt, i form af ICGR vil stige med 1,70% point til 5,92%.

Dog vil opkøbet betyde at Sparekassen Sjælland-Fyns gennemsnitlige pris for at fremskaffe kapital, i form af WACC, vil stige 0,01% til 1,12% efter opkøbet, som vil gøre det dyre for pengeinstituttet at fremskaffe nyt kapital. Den primære faktor til stigningerne skyldes, det højere resultat før skat i forhold til egenkapitalen, balancen og aktiverne.

Den organisation og kultur som anvendt i de 2 pengeinstitutter, har store ligheder. Herunder har begge ønsket om, at de har stakeholder-value. Begge pengeinstitutter ønsker at være det lokale alternativ for de store banker. Ydermere ønsker de at være lokalt til stede. Eftersom begge pengeinstitutter har stakeholder-value og lokalt interesseret, formindsker det risikoen for, at kunderne skifter bank. Kunderne har valgt Lollandsbank for det lokale, hvilket Sparekassen Sjælland-Fyn også ønsker. Derfor skal Sparekassen Sjælland-Fyn, bibeholde samme lokale tilstedeværelse. Hertil har begge organisationer som har stor lighed. Herunder skal det understreges, at Lollandsbank har 90 medarbejdere og flad struktur. Dette gør, at implementeringen af medarbejderne, bliver forholdsvis enkelt for Sparekassen Sjælland-Fyn. Derimod vil der forekomme problematikker med de overtagede medarbejdere. Flere medarbejdere i Lollandsbank, har været i pengeinstituttet i mange år, hvor de har et familiært forhold. Dette vil de formentlig miste ved opkøbet, hvorfor Sparekassen Sjælland-Fyn har stor opgave foran sig. Ydermere forventes, at ledelsen i Lollandsbank bliver opsagt. Ledelsen i Sparekassen Sjælland forventes at være uændret.

Ser vi på værdiansættelsen af Lollandsbank, så vil prisen pr aktie ud fra vores tilbagediskontering af den forventede merindtjening i forhold investorerne forventninger, lyde på 3.910kr. Dette giver Lollandsbank en samlet værdiansættelse på 4.233,3mio kr. for samtlige 1.080.000 aktier. Sparekassen Sjælland-Fyn ejer dog allerede 20% af de samlede aktier, hvorfor prisen for opkøbet af de resterende 80% af aktierne vil lyde på 3.378,6mio kr.

Ved opkøbet vil Sparekassen Sjælland-Fyn forsat overholde retningslinjerne for kapitalkrav. Summen af store eksponeringer i forhold til kernekapital, samt ejendomseksponeringen af det samlede udlån vil stige. Hertil vil Funding ratio falde, hvilket giver sparekassen yderligere mulighed for at vækste på udlånsvolumen. Endvidere vil Sparekassen forsat have en overdækning på deres regulatoriske krav til kapitalgrundlag, på 7,19% og derved forsat ikke være i fare for, at disse regulatoriske krav ikke kan overholdes.

Jævnfør vores analyse af de seneste 10 års nøgletal for henholdsvis Lollandsbank og Sparekassen Sjælland, kan det konkluderes, at Sparekassen Sjællands resultat før skat vil stige med ca. 2mio kr. det første år. Efter at diverse engangsomkostninger på 20mio kr. er afskrevet, forventes en merindtjening i forbindelse med synergieffekterne ved opkøb at bidrage med ca. 22mio kr. på resultatet før skat fremadrettet.

Dog vil der også ske end reduktion af egenkapitalen med ca. 282mio kr. i forbindelse med engangsomkostningerne i forbindelse med opkøbet. Hertil en reduktion i balancen med 3.379mio kr. for at finansiere selv opkøbet af de resterende 80%, af det samlede antal aktier i Lollandsbank.

Litteraturliste

Bøger

- Jørgen Frode Bakka & Egil Fliversdal 2019: Organisationsteori 7. udgave. Djøf forlag
- Andresen, Jørgen Just, 2020: Finansiell risikostyring 3. udgave. Djøf forlag

Internettet

Danmarks Statistik

- DST; Rentesatser 05 april 2022 [Rentesatser, ultimo \(pct p.a.\) efter type - Statistikbanken - data og tal \(statbank.dk\)](#)
- DST; Statistikbanken prisindeks for ejendomssalg <https://www.statistikbanken.dk/statbank5a/selectvarval/define.asp?PLanguage=0&subword=tabel&MainTable=EJ14&PXSID=216262&tablestyle=&ST=SD&buttons=0>
- DST; Statistikbanken prisindeks <https://www.statistikbanken.dk/statbank5a/selectvarval/define.asp?PLanguage=0&subword=tabel&MainTable=PRIS111&PXSID=230965&tablestyle=&ST=SD&buttons=0>
- DST; Stigende boligpriser i året første måned, januar 2022 [NYT: Stigende boligpriser i årets første måned - Danmarks Statistik \(dst.dk\)](#)
- DST; Forbrugerprisindeks, <https://www.dst.dk/da/Statistik/emner/oekonomi/prisindeks/forbrugerprisindeks>

Børsen

- Børsen; Nykredit gruppe har fordel i bud på bankudlån, 20 oktober 2021 https://borsen.dk/nyheder/finans/nykredit-gruppe-har-fordel-i-bud-paa-bankudlaan-for-80-mia?utm_source=handelsbanken-opkob&utm_medium=row_1&utm_campaign=list_22

Finanstilsynet

- Finanstilsynet, Redegørelse om inspektion i Saxo Bank A/S [Redegørelse om inspektion i Saxo Bank A/S \(hvidvaskområdet\) \(finanstilsynet.dk\)](#)
- Finanstilsynet, pengeinstitutternes størrelsesgruppering, 20 december år 2021 [Pengeinstitutternes størrelsesgruppering \(finanstilsynet.dk\)](#)

Sparekassen Sjælland-Fyn

- Sparekassen Sjælland-Fyn organisationsstruktur
[Sparekassen Sjælland-Fyns governancestruktur og organisationsdiagram \(spks.dk\)](#)

Lollandsbank

- Lollandsbank, april år 2022 <https://voresomraade.dk/>
- Lollandsbank; Filialer og medarbejdere: [Vores filialer - Lollands Bank | Altid nærværende.](#)
- Lollandsbank, hjemmeside [Velkommen - Lollands Bank | Altid nærværende.](#)
- Lollandsbank; Det lokale nærvær er mejslet i sten [tk-interview-30-aar.pdf \(lollandsbank.dk\)](#)
- Lollandsbank; Opjustering <https://www.lollandsbank.dk/opjustering/>

MSN Finance

- MSN Finance; Aktieoplysninger Lollandsbank, 22 februar 2022 [LOLB - Research og analyse for LOLLANDS BANK A/S - MSN Finans.](#)
- MSN Finance; Aktieoplysninger Fynske Bank, 22 februar 2022 [FYNBK - Research og analyse for FYNKE BANK A/S - MSN Finans.](#)
- MSN Finance; Aktieoplysninger Djurslands Bank, 22 februar 2022 [DJUR - Research og analyse for DJURSLANDS BANK A/S - MSN Finans.](#)

Yahoo Finance

- Yahoo Finance, <https://finance.yahoo.com/quote/FYNBK.CO?p=FYNBK.CO&.tsrc=fin-srch>
- Yahoo finance, <https://finance.yahoo.com/quote/djur.co/>

NationalBanken

- Nationalbanken, Risikopræmien på aktier øget, mens renter er faldet, februar år 2020 [NYT nr. 2 Risikopræmien på aktier øget mens renter er faldet.pdf \(nationalbanken.dk\)](#)

Finansforbundet

- Finansforbundet, OK2020, 25 april 2022 [Standardoverenskomsten 2020 \(finansforbundet.dk\)](#)

Årsregnskaber

Sparekassen Sjælland- Fyn:

2020 [aarsrapport-2020.pdf \(spks.dk\)](#)

2019 [aarsrapport-2019.pdf \(spks.dk\)](#)

2018 [aar2018.pdf \(spks.dk\)](#)

2017 [2017aar.pdf \(spks.dk\)](#)

2016 [Årsrapport 2016 For- og bagside A4.indd \(spks.dk\)](#)
2015 [Årsrapport 2015 For og bagside Arbejdsnotat.indd \(spks.dk\)](#)
2014 [Årsrapport 2014 For og bagside Ny.indd \(spks.dk\)](#)
2013 [årsrapport2013.pdf \(spks.dk\)](#)
2012 [2012AAR.pdf \(spks.dk\)](#)
2011 [2011AAR.pdf \(spks.dk\)](#)
2010 [2010AAR.pdf \(spks.dk\)](#)
2020 [Kapitalbehovrapport 4kvt 20.pdf \(spks.dk\)](#)
2019 [Kapitalbehovrapport 4kvt 19.pdf \(spks.dk\)](#)

Lollandsbank:

2020 [aarsrapport-2020.pdf \(lollandsbank.dk\)](#)
2019 [Kapitalstyring \(lollandsbank.dk\)](#)
2018 [Kapitalstyring \(lollandsbank.dk\)](#)
2017 [Kapitalstyring \(lollandsbank.dk\)](#)
2016 https://www.lollandsbank.dk/wp-content/uploads/2018/08/aarsrapport_2016_lollands_bank.pdf
2015 [Kapitalstyring \(lollandsbank.dk\)](#)
2014 [Kapitalstyring \(lollandsbank.dk\)](#)
2013 [\(Microsoft Word - \305rsrapport 2013 II.docx\) \(lollandsbank.dk\)](#)
2012 [Aarsrapport 2012 Lollands Bank 2.pdf \(lollandsbank.dk\)](#)
2011 [\(Microsoft Word - \305rsrapport 2011.doc, datter.doc\) \(lollandsbank.dk\)](#)
2010 [\(Microsoft Word - \305rsrapport 2010, datter.doc\) \(lollandsbank.dk\)](#)
2020 [risikorapport-2020.pdf \(lollandsbank.dk\)](#)
2019 [risikorapport-2019.pdf \(lollandsbank.dk\)](#)

Fynske Bank:

[fynske-bank-aarsrapport-2020_web.pdf \(fynskebank.dk\)](#)

Djurslandsbank:

[Aarsrapport+2020.pdf \(djurslandsbank.dk\)](#)

Bilag

Løllandsbank											
i 1.000 kr											
Løllandsbank	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Renteudgifter	3.743	3.179	4.029	6.434	8.128	11.955	20.213	8.264	10.392	13.779	0
Rente supplerende ²	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Rente i alt	3.743	3.179	4.029	6.434	8.128	11.955	20.213	8.264	10.392	13.779	0
Resultat før skat	77.881	68.974	78.759	74.053	79.466	33.325	30.612	31.825	10.291	7.420	26.292
Rente hybrid	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultat før skat og efter rente hybrid	77.881	68.974	78.759	74.053	79.466	33.325	30.612	31.825	10.291	7.420	26.292
Skat	17.134	15.174	17.327	36.292	17.483	7.332	6.735	7.002	2.264	1.632	5.784
Resultat efter skat	60.747	53.800	61.432	37.761	61.983	25.994	23.877	24.824	8.027	5.788	20.508
Egenkapital ³	61.5338	597.900	510.319	474.420	423.851	386.118	334.861	354.931	295.716	289.114	286.528
Balance ⁴	4.268.808	3.988.543	3.352.611	3.250.239	2.970.370	2.690.633	2.683.834	2.763.331	1.699.943	1.638.861	1.644.329
Pulje 3)	85.843	47.120	0	0	0	0	0	0	0	0	0
T	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22
10-årig statsobligation - rf ₁₀	0,0046	0,002	0,0042	0,0026	0,0027	0,0092	0,0056	0,0199	0,0108	0,0138	0,0302
Udbytte	0	5400	3.139	3.836	4.715	5.268	3.302	2.684	0	0	0
Markedskvotit afkast	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%
Beta	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Kd	0,11%	0,10%	0,13%	0,23%	0,33%	0,52%	0,84%	0,99%	0,76%	1,01%	1,01%
Ke	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%
Nøgletal for Løllandsbank	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
ROE	13,96%	13,52%	16,60%	17,47%	21,71%	9,93%	8,62%	10,76%	3,56%	2,99%	0
ROE, efter skat	10,89%	10,54%	12,95%	13,62%	16,99%	7,76%	6,79%	8,39%	2,78%	2,02%	0
ROA	1,98%	1,94%	2,42%	2,49%	2,99%	1,24%	1,11%	1,87%	0,62%	0,45%	0
ICGR (Skat er trukket fra)	10,89%	9,48%	12,29%	12,72%	15,64%	6,19%	7,69%	7,90%	2,78%	2,02%	0
WACC	1,06%	1,06%	1,12%	1,17%	1,19%	1,22%	1,47%	1,60%	1,72%	1,87%	0
Rentemarginal Løllandsbank	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Netto renteindtægter	111.400	111.360	108.660	307.440	305.530						
Udlån i 1.000kr	1.632.700	1.838.640	1.867.400	1.701.430	1.534.390						
Indlån i 1.000kr	3.423.300	3.248.300	2.871.700	2.719.830	2.483.900						
Gennemsnitrentemarginal i forhold til indlån- og udlånsvolume	2,20%	2,18%	2,25%	2,49%	2,68%						
Sparekassen Sjælland											
i 1.000kr											
Sparekassen Sjælland	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Renteudgifter	46.436	51.468	65.459	63.626	102.198	120.390	254.680	283.105	340.549	303.689	285.363
Rente supplerende ²	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Rente i alt	46.436	51.468	65.459	63.626	102.198	120.390	254.680	283.105	340.549	303.689	285.363
Resultat før skat	241.880	244.817	225.909	270.856	198.693	151.492	185.576	-895.207	21.665	33.993	27.702
Rente hybrid	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultat før skat og efter rente hybrid	241.880	244.817	225.909	270.856	198.693	151.492	185.576	-895.207	21.665	33.993	27.702
Skat	53.234	53.860	49.700	50.588	43.712	33.308	40.827	-196.946	4.764	7.478	6.094
Resultat efter skat	188.646	190.957	176.209	211.268	154.981	118.004	144.749	-698.261	16.901	26.515	21.608
Egenkapital ³	3.382.071	3.237.353	3.083.000	2.812.000	2.587.800	2.460.200	1.633.575	1.528.898	2.216.314	2.092.788	2.020.148
Salenar ⁴	27.266.000	25.434.834	23.838.184	21.443.106	19.944.721	18.730.000	18.231.000	20.116.200	16.966.900	18.196.200	15.311.800
Pulje 3)	2.082.000	1.771.000	1.313.000	905.000	394.000	378.400	0	0	0	0	0
T	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22
10-årig statsobligation - rf ₁₀	-0,0046	-0,002	0,0042	0,0026	0,0027	0,0092	0,0056	0,0199	0,0108	0,0138	0,0302
Udbytte	5.196,00	24.935,00	24.363	27.353	38.361	13.811	2.333	437	1.931	6.205	2.058
Markedskvotit afkast	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%
Beta	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Kd	0,23%	0,26%	0,37%	0,38%	0,64%	0,73%	1,37%	1,92%	2,11%	2,29%	2,29%
Ke	7%	7%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%
Nøgletal for Sparekassen Sjælland	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
ROE	7,47%	7,94%	8,02%	10,47%	8,05%	9,27%	12,34%	-40,39%	1,03%	1,68%	0
ROE, efter skat	5,83%	6,19%	6,27%	8,16%	6,28%	7,23%	9,47%	-31,51%	0,81%	1,31%	0
ROA	1,02%	1,00%	1,10%	1,31%	1,08%	0,83%	0,92%	-5,28%	0,12%	0,22%	0
ICGR (Skat er trukket fra)	4,22%	5,39%	5,40%	7,11%	5,53%	6,38%	9,32%	-31,53%	0,71%	1,00%	0
WACC	1,11%	1,14%	1,21%	1,19%	1,38%	1,14%	1,52%	2,22%	2,26%	2,47%	0
Rentemarginal Sparekassen Sjælland	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Netto renteindtægter	532.000	540.000	517.000	536.000	521.000						
Udlån i 1.000kr	11.951.000	12.217.000	12.174.000	11.681.000	10.474.000						
Indlån i 1.000kr	22.082.000	20.470.000	19.536.000	17.405.000	16.041.000						
Gennemsnitrentemarginal i forhold til indlån- og udlånsvolume	1,96%	1,89%	1,89%	1,77%	1,96%						

Side 67 af 69

	Sparekassen Sjælland		Lollandsbank	
	2020	2019	2020	2019
Kapitalbevaringsbuffer	2,50	2,50	2,50	2,50
Kontracyklisk Buffer	0,00	1,00	0,00	1,00
Søjle II	2,80	2,80	0,00	0,00
Komfortbuffer	2,60	1,90	2,60	1,93
Basis solvenskrav	8,00	8,00	8,00	8,00
SIFI	1,00	1,00	0,00	0,00
NEP Tilæg	1,51	0,40	1,51	0,44
Samlet regulatorisk Krav	18,41	17,60	14,61	13,87
Kapitalprocent	24,3	19,20	24,22	19,24

Eget Solvensbehov	10,60	9,90	8,00	9,90
Over/underdækning	9,60	5,40	9,61	5,37
Kapitalgrundlag i 1.000.000 kr	3.667	3.492	579	512
Samlet risikoeksponering i 1.000.000 kr	16.870	17.528	2.406	2.692

Sparekassen Sjælland efter opkøb uden forudsætninger

i 1.000 kr.

Sparekassen Sjælland	2020	2020 opkøb	2019 opkøb
Renteudgifter	46.416	50.159	51.468
Rente supplerende ²	0	0	0
Rente i alt	46.416	50.159	51.468
	0	0	0
Resultat før skat	241.880	319.761	244.817
Rente hybrid	0	0	0
Resultat før skat og efter rente hybrid	241.880	319.761	244.817
	0	0	0
Skat	53.214	70.347	53.860
Resultat efter skat	188.666	249.414	190.957
Egenkapital ³⁾	3.382.071	3.997.429	3.237.353
Balance ³⁾	27.266.000	31.534.808	25.434.834
Pulje ³⁾	2.082.000	2.167.843	1.771.000
T	0,22	0,22	0,22
10-årig statsobligation - rf ³⁾	-0,46%	-0,0046	-0,20%
Udbytte	51.987	51.987	24.935
Markedskrav til afkast	7%	7%	7%
Beta	1	1	1
Kd	0,23%	0,25%	0,26%
Ke	7,00%	7,00%	7%
Sparekassen Sjælland	2020 nuværende	2020 opkøb	Ændring
ROE	7,47%	9,88%	2,41%
ROE, efter skat	5,83%	7,70%	1,88%
ROA	1,02%	1,35%	0,33%
ICGR (Skat er trukket fra)	4,22%	6,10%	1,88%
WACC	1,11%	1,12%	0,01%

Sparekassen Sjælland efter opkøb med forudsætninger				
i 1.000 kr.				
Sparekassen Sjælland	2020 nuværende	2020 opkøb	2019 opkøb	Forudsætninger
Renteudgifter	46.416	50.159	51.468	
Rente supplerende2	0	0	0	
Rente i alt	46.416	50.159	51.468	
	0	0	0	
Resultat førskat	241.880	321.741	244.817	1.980,00
Rente hybrid	0	0	0	
Resultat førskat og efter rente hybrid	241.880	321.741	244.817	1.980,00
	0	0	0	
Skat	53.214	70.347	53.860	
Resultat efter skat	188.666	249.414	190.957	
Egenkapital 3)	3.382.071	3.715.090	3.257.353	- 282.339,00
Balance 3)	27.266.000	28.156.160	25.434.834	- 3.378.648
Pulje 3)	2.082.000	2.167.843	1.771.000	
T	0	0,22	0,22	
10-årig statsobligation - rf 1)	-0,46%	-0,46%	-0,20%	
Udbytte	51.987	59.785	24.935	15%
Markedskrav til afkast	7%	7%	7%	
Beta	1	1	1	
Kd	0,23%	0,25%	0,26%	
Ke	7,00%	7,00%	7,00%	

Nøgletal for Sydbank	2020 nuværende	2020 opkøb	Ændring
ROE	7,47%	9,94%	2,47%
ROE efter skat	5,83%	7,77%	1,94%
ROA	1,02%	1,36%	0,34%
ICGR (Skat er trukket fra)	4,22%	5,92%	1,70%
WACC	1,11%	1,12%	0,01%

Engangsomkostninger i forbindelse med opkøb i mio kr.	
køb af domicil- og investeringsjendomme	47,84
Integrering af Lollandsbank til Sparekassen Sjællands IT	222,50
Ombbygning af Filialer	12,00
Engangsomkostninger i forbindelse med opkøb i alt	282,34

Løbende besparelser ved opkøb i mio kr.	
Husleje besparelse for lokaler til Lollandsbank	3,80
Udgifter til personale og administration	18,38
Løbende besparelser ved opkøb i alt	21,98

Nedskrivningsbuffer til risiko fyldt udlån	20
--	----

Fordeling af udgifter til personale og administration:	2020	Besparelse	Besparelse i procent
Bestyrelse	1,3	1,3	100%
Direktion	3,4	2,8	82%
Personale	66,5	13,3	20%
Rengøring, el vand og varme	2,1	0	0%
Markedsføring	1,4	0,98	70%
Øvergeadministrationsudgifter	13,2	0	0%
I alt	122,4	18,38	15%