

Afgangsprojekt – HD(FR)

AALBORG UNIVERSITET

SEBASTIAN KARADAG FRYDENDAL & HIZIR KIRAL



HD(FR) 4. semester – Rungsted Kyst

Vejleder: Christian Farø

Antal anslag: 114.187

Antal sider: 69

Projektet er udarbejdet af:



Navn: Sebastian Karadag Frydendal

Arbejdssted: Danske Bank, Hørsholm

Studie nummer: 20206544



Navn: Hizir Kiral

Arbejdssted: Sparekassen Sjælland-Fyn, Helsingør

Studie nummer: 20190433

Abstract – Sparekassen Sjælland-Fyns hunt geographical expansion

In modern times we have seen a tendency from banks to all over Denmark having to decrease its physical branches alongside merging between each other to stay relevant. We have also seen the currency disruption in form of crypto currency, but the final results are yet to show. Therefore, there has been introduced a variety of directives from the EU and the Danish government to prevent banks getting too risky or greedy with their portfolios and profitability.

With the above mentioned in mind and in order to answer the research question, we have analyzed Sparekassen Sjælland-Fyn and put forth a comprehensive analysis of this bank compared it to its competitors and found two candidates which can help grow the geographical presence of Sparekassen Sjælland-Fyn without compromising the integrity of the risk position Sparekassen Sjælland-Fyn currently possesses. The two candidates are Middelfart Sparekasse and Sparekassen Kronjylland, of which Middelfart Sparekasse is the more desirable and realistic merger.

To make the best possible analysis we have taken an inspection of their annual reports, the leadership in said bank, its employees and the risk in which the entity operates and how the outside factors interfere with the daily operation alongside the merger itself.

Our study shows that Sparekassen Sjælland-Fyns risk profile and compatibility with Middelfart Sparekasse is a rather good choice since it provides Sparekassen Sjælland-Fyn with its geographical locations in the lower half of Jutland and Middelfart Sparekasse can benefit from Sparekassen Sjælland-Fyns business size and portfolio of business clients which tends to bring in a higher ROI than private costumers.

Based on our results and the synergetic effects our recommendation is for Sparekassen Sjælland-Fyn to follow our initiative and pursue a merger with Middelfart Sparekasse to help grow their business and for both parties to stay relevant in the modern world.

Indhold

Abstract – Sparekassen Sjælland-Fyns hunt geographical expansion.....	2
Indledning:	5
Forventninger til opgaven:	5
Problemformulering:	6
Problemstillinger:	6
Afgrænsning:	6
Metode:.....	7
Virksomhedsbeskrivelser	8
Virksomhedsbeskrivelse af Sparekassen Sjælland-Fyn	9
Virksomhedsbeskrivelse af Sparekassen Kronjylland.....	10
Virksomhedsbeskrivelse af Middelfart Sparekasse.....	11
Hvad er en garantsparekasse?.....	12
Strategisk analyse.....	12
SWOT-analyse	13
Strengths.....	13
Weaknesses	13
Opportunities.....	14
Threats	14
Porters Five Forces.....	15
Leverandørens forhandlingsstyrke	15
Kundernes forhandlingsstyrke.....	15
Truslen fra nye udbydere.....	16
Truslen for udbydere af substituerende produkter.....	16
Konkurrencen i branchen	16
PEST-analyse	17
Politiske og lovgivningsmæssige forhold.....	17
Økonomiske og demografiske forhold	17
Sociale og kulturelle forhold	18
Teknologiske forhold	18
Delkonklusion	19
Interessent analyse af Sparekassen Sjælland-Fyn:	20
Aktionærer:.....	21
Ledelsen:	22
Kunderne:	23

Ansatte:.....	23
Interessenter i Sparekassen Kronjylland & Middelfart Sparekasse:	24
Delkonklusion:	25
Regnskabsanalyse.....	26
Sparekassen Sjælland-Fyns regnskabsanalyse:	28
Sparekassen Kronjyllands regnskabsanalyse:	30
Middelfart Sparekasse regnskabsanalyse:	32
Basisindtjening	33
Sparekassen Sjælland-Fyn.....	33
Sparekassen Kronjylland.....	34
Middelfart Sparekasse	35
Solgte boliger i Danmark	36
Indtjening pr. omkostningskrone.....	36
Delkonklusion på regnskabsanalysen.....	39
Kapitalgrundlag.....	40
Et nyt supplerende kapitalkrav fra 2021.....	41
Tilsynsdiamanten	42
Redegørelser fra finanstillenet.....	45
Sparekassen Sjælland-Fyn.....	45
Sparekassen Kronjylland.....	47
Middelfart sparekasse.....	49
Relevante finansielle risici:	49
Markedsrisiko:.....	50
Operationel risiko:.....	52
Likviditetsrisiko:	53
Kreditrisiko:	54
Delkonklusion:	55
Værdiansættelse	55
Middelfart Sparekasse:	58
Regnskabsanalyse af performance efter opkøbet af Middelfart Sparekasse.	61
Konklusion	62
Litteratur liste:	64
Bøger:	64
Internetkilder:	64
Årsrapporter	68

Indledning:

Den finansielle sektor i Danmark har de seneste par år været præget af store krav fra finanstilsynet i forhold til de kapitalmæssige krav rent økonomisk, for at ikke havne i en situation som finanskrisen medførte tilbage i 2008 samt øgede krav på hvidvaskområdet og compliance. Dette medførte at bankerne i dag ikke kan drive en finansiell virksomhed som de vil. Der er et stort pres på bundlinjen, hvilket har medført til at de seneste 5 år har der været opkøb og fusioner. I 2020 var der i alt 58 pengeinstitutter i Danmark og før finanskrisen i 2008 var der 138 pengeinstitutter, dette bevidner at der er en stor transformation i gang og at der fremadrettet bliver færre pengeinstitutter. Den finansielle sektor i Danmark er den branche, der har de mest regulerede forhold rent lovgivningsmæssigt mod at vokse for hurtigt fra finanstilsynet side samt at overholde de regulatoriske krav (Finans Danmark, A, 2022).

Projektet vil omhandle Sparekassen Sjælland-Fyns mulighed med at udvide sig til det jyske marked ved at opkøbe et pengeinstitut, hvor dets hovedkontor og de primære forretninger ligger i Jylland. Sparekassen Sjælland-Fyn er i dag det 12. største pengeinstitut og opererer kun på Sjælland samt Fyn og ingen afdelinger har i Jylland. Derfor er det interessant for at se, hvilke økonomiske konsekvenser et opkøb af et pengeinstitut som har sine primære forretninger og allerede er veletableret, fremfor at Sparekassen Sjælland-Fyn åbner nye afdelinger og bruger enorm mængde økonomiske og tidsmæssige ressourcer til den geografiske markedspenetrering.

Forventninger til opgaven:

Vi har inden opstarten af projektskrivning talt frem og tilbage omkring hvilket mulige udfald der kunne blive realistiske. På baggrund af den opgave vi skrev på 2. semester, er vi af den overbevisning at en fusion er mere relevant og realistisk, end et opkøb i den størrelses orden som problemstillingen i denne opgave omhandler. Dette vurderer vi ud fra viden på området inden opgaven går i gang.

Vi forventer endvidere at opgaven er med til at berige og styrke vores forståelse omkring finansielle virksomheder på et organisatorisk niveau. Vi har dog nogle forventninger om at en del af den information vi gerne vil have er fortroligt og at der i en række aspekter bliver nødt til at foretage nogle estimeringer ud fra vores nuværende viden og at disse antagelser vil farve vores konklusion.

Problemformulering:

Hvordan kan Sparekassen Sjælland-Fyn udvide sine geografiske tilstedeværelse udover Sjælland og Fyn?

Hvordan vil et muligvis opkøb være for Sparekassen Sjælland-Fyn i forbindelse med at udvide sig til Jylland, så de dækker hele Danmark?

Problemstillinger:

1. Hvordan har performance set ud for tre pengeinstitutter?
2. Hvilke risici, omverdens forhold samt interesser er der og de udfordringer de bringer med sig?
3. Vil de få gavn af at opkøbe og udvide deres markedsområde til Jyllandsområdet?

Afgrænsning:

Vores opgave tager udelukkende udgangspunkt i Sparekassen Sjælland-Fyns, Sparekassen Kronjylland samt Middelfarts sparekasses bankdrift, og vil ikke indeholde de øvrige selskaber som de ejer og derfor er det kun moderselskabet, som er bankdriften vi har taget udgangspunkt i. Vi anvender derfor kun moderselskabet for denne opgaves bank og sammenligner dem på lige vilkår.

De andre banker vi vil anvende til sammenligningsgrundlaget, opererer i Jyllandsområde som vores opgave omhandler med et evt. opkøb af enten Sparekassen Kronjylland eller Middelfart sparekasse.

Den strategiske analyse og interessentanalysen omhandler Sparekassen Sjælland-Fyn og vi vil derfor ikke gå i dybden med de andre pengeinstitutter. Der vil derfor kun kort i interessentanalyse være benævnt de enkelte markante forskelle der er på et aktieselskab og en garantkasse som pengeinstitut.

Vi afgrænser vores opgave ved at lave en regnskabsanalyse ud fra de 4 forskellige nøgletal, som ROE, ROA, WACC samt ICGR der de er de nøgletal, som vi fokuserer mest på og hvordan de i perioden fra 2015 til 2021 har præsteret og vil præstere ved et opkøb. Vi har valgt ikke at tage nogle andre nøgletal med, da det vil være for bredt et emne.

I analyseafsnittet vil vi kun tage udgangspunkt i offentlig tilgængeligviden, som er opgivet af de tre sparekassers hjemmesider samt internettet. Vi vil derfor afgrænse os med at lave en dybdegående analyse indenfor bankernes: realkreditlån, bankudlån, depoter samt indlån.

Ved risiko tager vi udgangspunkt i de generelle risici der er i branchen samt deres egne udtalelser i Sparekassen Sjælland-Fyn i egne regnskaber. Vi vil kommentere på de typer af risici der kan være ved sammenlægning af to institutter og ikke kigge på risici hos de andre to pengeinstitutter.

Vi har valgt at tage udgangspunkt i 2 pengeinstitutter, hvor hovedkontoret og deres primære forretninger foretages i Jylland.

Metode:

I afsnittet her vil vi forklare hvordan vores metode vil udmønte sig i opgaven. Kapitlet har endvidere til opgave at belyse hvordan vi har tænkt os gribe opgaven an på. Det vigtigste for os er at der vil være rød tråd for læseren igennem hele opgaven.

I henhold til vores projekt, vil vi bruge de officielle nøgletal fra Sparekassen Sjælland-Fyn, Sparekassen Kronjylland samt Middelfarts Sparekasses årsregnskaber hen over en 7-årige periode fra 2015 til 2021, da det omhandler vores projekt samt er hovedfundamentet i rapporten ud fra de analyser vi kommer frem til. Årsagen til at vi har valgt at tage en 7-årige periode med, er for at få en indikation og et tilstrækkelig empirisk grundlag samt data, for at kunne give en konkret anbefaling i konklusionen ud fra vores problemformulering samt problemstillinger vi har i vores opgave.

Vi vil anvende det litteratur som vi har fået fra vores undervisningstimer vi har haft via Aalborg Universitet samt vejledningsmøder med vores vejleder til hovedopgaven. Dertil vil vi supplere med desk research, men undlade field research.

For at komme i mål med hovedopgaven og finde frem til vores konklusion, har vi har arbejdet med store mængder kvantitative data fra de 3 pengeinstitutters årsregnskaber og vi vurderer at validiteten af data'en er stor. Pengeinstitutternes data er indhentet via deres respektive hjemmesider og anses derfor for at være pålidelige. Pålideligheden af data'erne er derfor tilstrækkelig, da de er godkendt af deres revisorer samt deres egne økonomiafdeling for det enkelte pengeinstitut, dertil skal regnskaberne give et retvisende billede overfor aktionærerne samt garantjerne.

For at kunne identificere og strategisk placere Sparekassen Sjælland-Fyn vil vi udarbejde en strategisk analyse bestående af SWOT, Portes Five Forces samt PEST-analyse. For at supplere den strategiske placering har vi undersøgt Sparekassen Sjælland-Fyns risikopolitik, placering og identificeret interessenterne for organisationen.

For at kunne værdiansætte Sparekassen Kronjylland og Middelfart Sparekasse har vi benyttet os, af damodaran modellen som er udarbejdet, er forskeren Aswath Damodaran (Damodaran hjemmeside, A, 2022). Denne model giver os en indikation af værdisætningen af det enkelte pengeinstitut ud fra forudsætninger og data'er vi har fra Sparekassen Sjælland-Fyn. Årsagen til dette er, at de 2 andre pengeinstitutter er garantsparekasser, hvor Sparekassen Sjælland-Fyn er et aktieselskab.

Projektskrivernes relation er at Hizir arbejder for Sparekassen Sjælland-Fyn og Sebastian er ansat i Danske bank, hvor de begge arbejder som kunderådgivere.

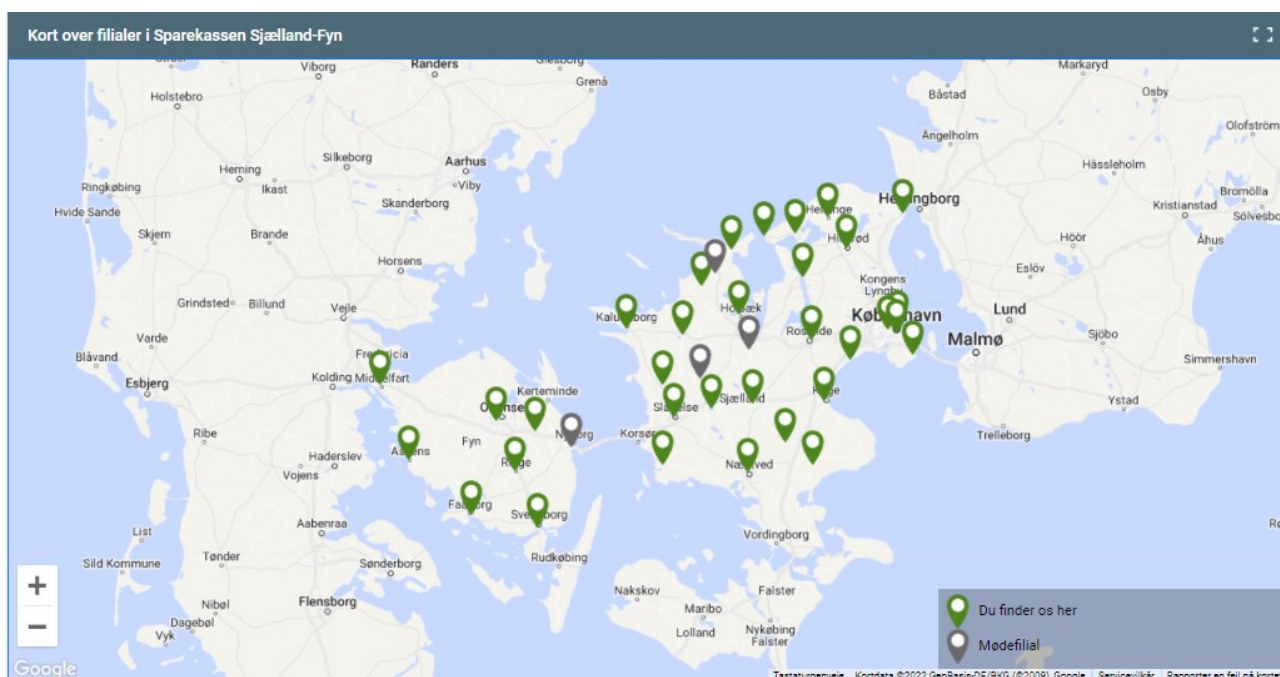
Virksomhedsbeskrivelser

Finanstilsynet har inddelt alle pengeinstitutter i grupper. Gruppeinddelingen opgøres for hvert pengeinstitut ud fra deres arbejdende kapital som kan defineres som summen af: indlån, udstedte obligationer og efterstillede kapitalindskud samt egenkapital. Sparekassen Sjælland-Fyn, Sparekassen Kronjylland og Middelfart Sparekasse er i gruppe to pengeinstitutter (2022), der de har et arbejdende kapital på over 12 mia. kr. (Finanstilsynet, A, 2022)

Virksomhedsbeskrivelse af Sparekassen Sjælland-Fyn

Sparekassen Sjælland-Fyn blev grundlagt 23. december 1825 og har i dag hovedsæde i Holbæk på Vestsjælland. Bankens primære forretning er til private - og erhvervskunder. Indtil 3. december 2015 var Sparekassen Sjælland-Fyn en garantsparekasse, hvor garanterne ejede banken. Det havde taget 16 måneders forberedelse ved at omdanne garantsparekassen til et aktieselskab, hvor de vigtigste faktorer for Sparekassen var at alle myndigheder, finanstilsynet, repræsentantskabet og pressen samt garanterne havde en positiv interesse. Set ud fra sparekassens vinkel var investeringen ved denne omdannelse i sparekassen skulle være en langsigtet investering både for sparekassens fremtid og garanterne. Børsnoteringen fik Sparekassen Sjælland-Fyn til at spare 17 mio. kr. i årlige kapitalomkostninger og dette vil kunne mærkes i de fremtidige årsregnskaber (Sparekassen Sjælland-Fyn, Årsrapport, 2015, A).

I dag opererer Sparekassen Sjælland-Fyn med 37 afdelinger kun på Fyn og Sjælland med erhvervscentre samt privat afdelinger. I 2021 har sparekassen ca. 165.000 kunder både privat og erhverv.



Kilde: Sparekassen Sjælland-Fyn, A

Virksomhedsbeskrivelse af Sparekassen Kronjylland

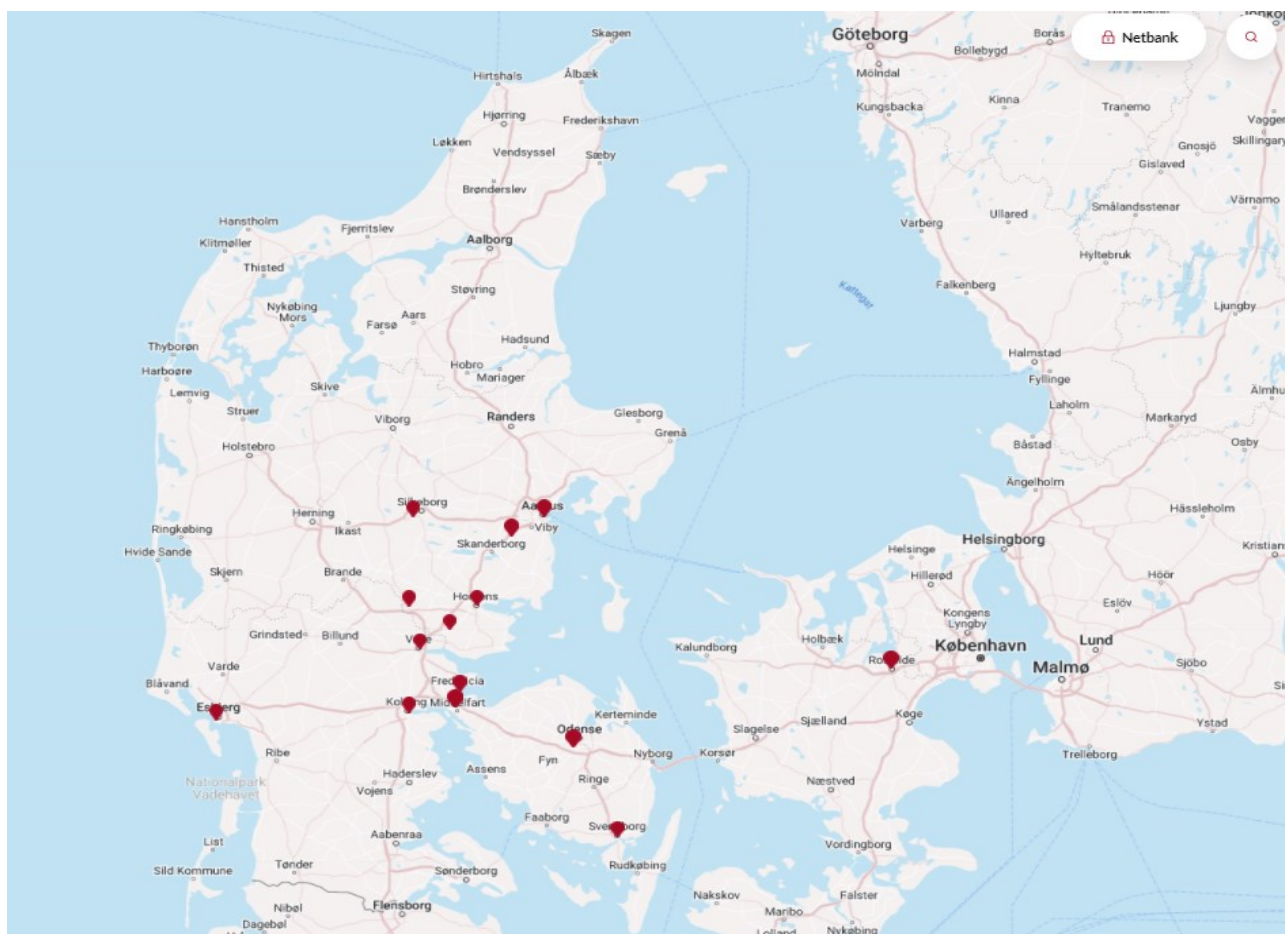
Sparekassen Kronjylland blev grundlagt i 1829 i Randers, hvor det hed Sparekassen for Randers By og Omegn. Navnet blev ændret til Sparekassen Kronjylland i 1988. De er en garantsparekasse, hvor privatkunder og erhvervskunder kan indskyde maksimal 100.000 kr. som garantindsud pr. kunde. De har i dag 37.000 garantier og siden 2020 til 2021 er deres garant kapital steget 13%. Banken har haft en stor tilgang af nye kunder som har en stor interesse for garantmodellen. I 2021 har de ca. 180.000 kunder fordelt over hele Danmark. De har 37 afdelinger i Jylland, én på Fyn og otte på Sjælland. De har efter 2015 udvidet deres afdelinger på Fyn og Sjælland (Sparekassen Kronjylland, 2021, G).



Kilde: Sparekassen Kronjylland, A

Virksomhedsbeskrivelse af Middelfart Sparekasse

Middelfart Sparekasse blev grundlagt i 1853 i Middelfart og det var tanken at danne en sparekasse "Til fælles bedste". De er også en garantsparekasse, hvor der er 23.157 garanter og har mere end 95.000 kunder. Deres markedsområde dækker Region Syddanmark samt Region Midtjylland. De har i dag 14 afdelinger fordelt således: ti i Jylland tre på Fyn og én på Sjælland. De har for første gang fusioneret med en anden sparekasse: Folkesparekassen tilbage i 2021. Sammenlægningen har medført til at de har fået 20 nye kollegaer og ca. 9.300 nye kunder og udlån for ca. 390 mio. kr. samt indlån på 1 mia. kr. Gevinsten med fusionen medførte til en forøgelse af forretningsomfanget på 7% af Middelfart sparekasses bankforretning (Middelfart Sparekasse, Årsrapport, 2021, G, s. 17).



Kilde: Middelfart Sparekasse, A

Hvad er en garantsparekasse?

En garantsparekasse er en sparekasse, hvor kunderne kan optræde som garant ved at indskyde kapital i garantkassen. hvor de står garant for driften. Dette er en form for investering, hvor garantens fordel er at man får en rente udbetalt som garantejer og garantsparekassens egenkapital består af garant kapitalen. Garanterne har også en stor indflydelse i form af valg af repræsentanter for garantsparekassen. De forskellige garantsparekasser i Danmark har forskellige krav i forhold til hvor mange garant beviser man skal købe som minimum, for at være en del af sparekassen som drives af garantmodellen (Sparekassen Kronjylland, B).

Repræsentantskabet er en garantsparekasses øverste myndighed, hvor der er specielle krav rent lovgivningsmæssigt jf. §81 (Retsinformation, A). Der skal som minimum være 21 medlemmer og repræsentanterne skal vælges hvert 4. år.

Risiciene ved at erhverve sig garant er at det er ansvarlig kapital og som ikke er dækket af garantifonden dvs. hvis en sparekasse som drives via garantmodellen, går konkurs, så vil garantindskyderens kapital være helt eller delvist tabt.

Der er i dag en del fusioner og opkøb af små sparekasser og banker rundt omkring i Danmark. En af grundene til at man fusionerer eller opkøber en anden sparekasse eller bank, har været fordi kapitalkravene bliver forhøjet af finanstilsynet hele tiden og det gør at sparekasser eller banker i dag ikke kan udvide deres forretningsomfang som ønsket, grundet de øgede kapitalkrav og det medfører til at det bliver sværere og drive et pengeinstitut. Der har været 700 pengeinstitutter siden 1930'erne som er blevet til 80 pengeinstitutter i 2016 (Bøger, A).

Strategisk analyse

For at vi på bedst muligt vis kan identificere og positionere Sparekassen Sjælland-Fyn i et konkurrencemæssigt perspektiv og samtidig kunne anskue deres evne til at modstå fremtidige risici, vil vi i følgende afsnit udarbejde en SWOT-analyse, identificere Porters Five Forces og slutteligt vise en PEST-analyse. Det pointeres at en stor del af overvejelserne der er foretaget, er baseret ud fra egne observationer i markedet og at en del af konklusionen vil være subjektivt farvet.

SWOT-analyse

Strengths	Weaknesses
• Lav kreditrisiko • God evne til at generere et overskud • Mulighed for at kunne hente mere kapital via aktionærerne	• Lav kreditrisiko • Ejer ikke eget realkreditinstitut • Aktieselskab
Opportunities	Threats
• Ekspandere med fysiske afdelinger i Jylland • Vinde markedsandel i det vestlige Danmark	• Finanskrise grundet konjunktur • Evt. 3. verdenskrig

Kilde: Egen tilvirkning pba. Albert Humphreys SWOT

Strengths

Sparekassen Sjælland-Fyn har været dygtig til at generere stabile overskud og forøge egenkapitalen år for år, dette vises i regnskabsanalyse afsnittet i denne opgave, og derudover har de kunne udlodde stort overskud til deres aktionærer på 6 kr. pr. aktie grundet et historisk godt regnskabsår (Sparekassen Sjælland-Fyn, B). Endvidere er de placeret som et af de mest creditsikre pengeinstitutter i Danmark og har derfor fortsat god jordkontakt.

I forhold til de muligheder som Sparekassen Sjælland-Fyn har ved ekspedering mod vest, så kan der hentes yderligere kapital hos aktionærerne, hvis der skulle opstå et behov for at skulle tilføre yderlige likviditet til et opkøb. En af de største aktionærer i Sparekassen Sjælland-Fyn er Sydbank, Jyske bank, AP pension, købstædernes forsikring gensidig, hvor har en ejerandel på mellem 5% og 9,99% af aktierne i Sparekassen Sjælland-Fyn (Sparekassen Sjælland-Fyn, Årsrapport, 2021, G, s. 28).

Weaknesses

Den lave risikoprofil er et godt tegn på en sund virksomhed, og i særdeles i bankverdenen, men en for lav risikoappetit kan være med til at der ikke skabes tilstrækkeligt vækst. Dette kan måles ud fra hvad andre lignende pengeinstitutter skaber af overskud i forhold til deres risikoappetit og derved kan den egentlige svaghed af dette opgøres.

Sparekassen Sjælland-Fyn samarbejder med Totalkredit og har derfor ikke sit eget realkreditselskab, dette er en forhandlingsorienteret svaghed, da interessenterne i Totalkredit og Sparekassen Sjælland-Fyn ikke nødvendigvis har samme interesser. Endeligt kan der være en stor ulempe ved at have aktionærer i ryggen, de er gode når der skal tilføres ny kapital, men deres interesser er profitorienteret og oftest kortsigtede mål, dette kan være en hæmmesko for de ambitioner bestyrelsen ønsker at implementerer.

Opportunities

Den geografiske dækning er centraliseret 100% i Øst Danmark og der er mulighed for at vokse organisk mod vest, men endnu mere interessant ved at opkøbe en allerede etableret ”konkurrent”, da Sparekassen Sjælland-Fyn ikke i forvejen opererer i Jylland, vil både Sparekassen Kronjylland og Middelfart Sparekasse ikke være en direkte konkurrent. Den geografiske placering vil hjælpe med at få et etableret filialnetværk og kundekreds uden behovet for en langsom og bekostelig opstart på et projekt der muligvis ikke lykkedes.

Threats

Den største trussel for alle virksomheder er i øjeblikket den usikre tid vi går i møde, da vi netop har haft indbringende år med lave eller negative renter og et boligmarked der har været det bedste i adskillige år. Bekymringerne skyldes primært en stigende rente, der i sig selv ikke er bekymrende, men kombineret med en verdensomspændende virus der har givet store forsinkelser på leveringer af gods og produktion heraf, stigende inflation samt Ruslands invadering mod Ukraine, som ligger yderligere pres på verdensøkonomien da vestens respons er sanktioner (Nationalbanken, A). Det kan dog blive endnu værre hvis en 3. verdenskrig bliver realiseret, da det vil have fatale konsekvenser for væksten i Danmark samt hele verden.

Porters Five Forces

For at bedst muligt at kunne analysere og gennemskue Sparekassen Sjælland-Fyns konkurrencesituation vil vi anvende en Porters Five Forces analyse.

Leverandørens forhandlingsstyrke

Sparekassens styresystemer er baseret på ”Medarbejderportalen”, som er leveret af Bankdata, denne platform bruges og ejes af 8 forskellige pengeinstitutter (Bankdata, A) og Sparekassen Sjælland-Fyn er derfor afhængig af de 7 andre pengeinstitutters vilje ved eventuelle ændringer eller forslag til systemet som en helhed og dels hvor stor andel ejerskab de øvrige har. Da alle også er ejere af styresystemet, inklusive Sparekassen Sjælland-Fyn selv, så er truslen fra denne leverandør ikke en der er speciel høj i forhold til store hævnninger i priser, gebyrer eller andre former for økonomiske negative ændringer.

Til brug for privat realkredit anvendes der i Sparekassen Sjælland-Fyn Totalkredit og til erhverv anvendes der DLR-kredit. Totalt formidler Totalkredit finansiering til ca. 50 banker, sparekasser og andelskasser i Danmark – dette bevirker selvfølgelig at Sparekassen Sjælland-Fyn ikke har kontrol med gebyrer, formidlingsomkostninger m.m. Mellem Sparekassen Sjælland-Fyn og deres realkredit samarbejdspartnere, altså kan Totalkredit, hvis ønsket skulle opstå, hæve deres gebyrer, som i sidste ende vil gå ud over bundlinjen hos Sparekassen Sjælland-Fyn. Det samme gør sig i øvrigt gældende for DLR-kredit der ejes af 46 lokale og landsdækkende pengeinstitutter (DLR Kredit, A).

Overstående gør altså at hvis Sparekassen Sjælland-Fyn ønsker at etablere et 100% eget realkreditselskab eller blot ønsker at skifte, vil dette være meget omkostningsfuldt og derved placerer det en relativt stor forhandlingsstyrke hos samarbejdsselskaberne på realkreditudbydelsen.

Kundernes forhandlingsstyrke

Kunderne står relativt stærkt i deres forhandlingsevne, da de meget let kan skifte pengeinstitut, det gør sig især gældende da Sparekassen Sjælland-Fyn ikke har mulighed for at holde kunderne 100% indenfor egen koncern. Dette skyldes at de ikke selv har eget realkreditselskab, eget pensionsselskab (Samarbejder med AP Pension) eller forsikringsselskab. Sparekassen Sjælland-Fyn er altså afhængig af hvordan deres eksterne samarbejdspartnere håndterer deres fælles kunder og eventuelle mediesager vil falde tilbage på dem, selvom de ikke har kunnet have mulighed for at gøre for eller til.

Et andet vigtigt element der skal pointeres, er at det kan være let for kunden at få det hele samlet hos en konkurrent som for eksempel Nordea eller Danske Bank der er store nok til at drive, bank, realkredit og pension under samme tag.

Truslen fra nye udbydere

Det er meget omkostningsfuldt at trænge ind i det finansielle marked som et pengeinstitut i dag, derfor er denne indtrængnings barriere stor og truslen for nye udbydere på markedet er lille, dog er det vigtigt at pointere at en ny konkurrent, grundet den høje indtrængnings barriere, vil blive en forholdsvis seriøs konkurrent, da de besidder kapital til at i første omgang at kunne etablere sig. Vi har i 2015 set hvordan en helt ny spiller på markedet ”Lunar” har suverænt etableret sig som den største 100% online bank i Danmark, og denne tendens er fortsat stigende (Lunar, A). Denne nye type form for pengeinstitut er fortsat i den spædeproces, men hvis udviklingen fortsætter, er dette en konkret farlig trussel da de ikke har samme driftsomkostninger som traditionelle pengeinstitutter og kundernes stigende ønske om at møde deres rådgiver online.

Truslen for udbydere af substituerende produkter

Der er i det nuværende marked en stigende tendens til at private kunder i højere grad vælger at lease biler fremfor at købe dem (Motorstyrelsen, A), dette giver selvfølgelig et indhug i Sparekassen Sjælland-Fyns evne til at formidle billån, da det er en direkte substitution for billåns produktet. Vi ser også Ikea der tilbyder finansiering igennem deres egen bank Ikano Bank og derved kan hente sin egne kunder gennem kredit i Ikea, denne mulighed har Sparekassen Sjælland-Fyn ikke og der er i sidste ende med til at mætte markedet af med mindre lån, uden om de traditionelle pengeinstitutter. Det vurderes derfor at truslen for substituerende produkter er til stede og også er et konkurrenceparameter der er relevant at finde nogle samarbejdspartnere ude i detailledet for ikke at blive udkonkurreret på denne front.

Konkurrencen i branchen

I Danmark er der en tendens til at bankernes fysiske afdelinger forsvinder fra Danmarkskortet (Finans Danmark, B), dette er dog ikke et udtryk for konkurrencen i branchen er forsvindende, men faktisk det modsatte. Idet at pengeinstitutter lukker for at spare penge, sender det et signal om at man som pengeinstitut skal være yderst konkurrencedygtig, og finde den rigtige balance mellem tilgængelighed, service og ikke overservice samt brugbarhed.

Hvis en af disse parametre over eller underkompenseres, så kan det få store konsekvenser for det enkelte institut, Vi vurderer på baggrund af dette at konkurrence i markedet er hård og grænsen mellem for stor eller for lille bliver mindre og mindre med tiden.

PEST-analyse

For at kunne belyse omverdensforholdene for Sparekassen Sjælland-Fyn, vil vi anvende en PEST-analyse for bedst muligt kunne identificere de parametre der har indvirkning på værdiskabelsen for Sparekassen Sjælland-Fyn.

Politiske og lovgivningsmæssige forhold

Finansvirksomheder er kraftigt reguleret både af staten Danmark og hvis instituttet er internationalt, vil det også være reguleret i de lande de foretaget forretninger med.

Reguleringerne består blandt andet af investor beskyttelse (Mifid og Mifir) i EU der har til formål at sikre at kunderne har tilstrækkeligt kendskab, gennemsigtighed med deres investeringer og samtidig sørge for at pengeinstitutterne er robuste (Finans Danmark, C).

Blandt de største institutter i Danmark er de også underlagt SIFI krav, som er en yderlig solvens krav til de i forvejen eksisterende CRD IV & Basel III krav der på et EU-niveau sætter krav til hvor solide deres solvens skal være for at kunne modstå fremtidige kriser, hertil kommer der NEP tillæg m.m. Dette beskrives nærmere i kapitalgrundlags afsnittet senere i opgaven.

I forhold til bankernes indlånsbank, Nationalbanken, har denne også indført en negativ rente for alt indestående som bankerne i Danmark har fra deres kunder. Dette blev indført for at få bankerne til at låne ud til kunderne, så økonomien kunne skabe vækst.

Økonomiske og demografiske forhold

De økonomiske forhold har de seneste år (siden 2020) været præget af en anden rente end vi ser i dag, faktisk har renten siden 2008 været nedadgående i tendensen og i de senere år af 2015 bliver renten negativ og forbliver det frem mod 2020, men her sker der en ændring, især da Corona krisen indtræder, hvor vi ser en kortvarig rentestigning i april og maj af 2020, hvorefter den kommer helt ned igen omkring 0%. Dog er renten fortsat negativ for indlån på dette tidspunkt og derfor ser vi en tendens til status quo. Det der sker i 2022, er at Rusland invaderer Ukraine og samtidig i USA føres der en pengepolitik hvor renten sættes op og dermed ser vi et hurtigt opsving i renten over en kort tid, som selvfølgelig påvirker bankernes indtjening, men dermed også begrænser mængden af kunder der kan godkendes, da boligpriserne også er steget markant under Corona krisen.

I forhold til den demografiske del, så er Sparekassen Sjælland-Fyns kunder primært i den østlige del af landet, hvor vi har set de største prisstigninger og de fleste handler i de senere år og især i 2020 og 2021, så her har Sparekassen Sjælland-Fyn kunnet nyde godt af det opsving der har været i antal udlån og størrelserne på lånene. Dog søger flere væk fra de større byer grundet de høje priser på boliger og det kan være med til at skabe et rentabelt marked i vest Danmark, da priserne på boliger er billigere der og samtidig har flere og flere mulighed for at arbejde hjemmefra, hvilket eliminere den største hindring for boligmarkedet i vest Danmark.

Sociale og kulturelle forhold

I de seneste år siden finanskrisen i 2008 har banktilliden blandt kunderne været på et historisk lavt niveau og generelt er det i dag også med skepsis for øjet når der tales om tillid til bankerne. Sparekassen Sjælland-Fyn vil være med til at bryde cirklen med at bundlinjen er det eneste der betyder noget, ved netop at takke nej til de mest risikable forretninger til fordel for stabilitet i regnskabet og minimale nedskrivninger – dette gøres med håbet om at genvinde tilliden. Dette er vigtigt ved opkøb af en garant sparekasse da de heller ikke er drevet af en rendyrket høj bundlinje. Det er blandt andet årsagen til at vi kigger på netop Sparekassen Kronjylland samt Middelfart Sparekasse, da de matcher virksomhedsprofilen.

Teknologiske forhold

De største trusler vi ser i markedet på den teknologiske front, set ud fra Sparekassen Sjælland-Fyns perspektiv, er klart banker som Lunar der med sit helt anderledes koncept og utraditionelle måde at drive bank på, er konkurrent på sigt der kan være med til at tvinge Sparekassen Sjælland-Fyn i en omstrukturering af banken. Traditionelt set har Visa og Mastercard været den mest moderne måde at betale på i butikker og på nettet, men i de senere år blev det erstattet eller suppleret med muligheden for at anvende Mobile Pay. Dog ser vi i dag at andre end bankerne byder ind på det teknologiske marked med betalinger, nemlig Apple der med Apple Pay igen har ændret måden hvorpå vi fysisk betaler for produkter i butikkerne. Ændringer som ovenstående er konstante og oftest har få ændringer en direkte konsekvens af hvordan man som spiller på markedet skal forholde sig og placere sig.

Den største ændring på den teknologiske front, som endnu ikke har fundet sin plads, er krypto valuta. Den decentrale valuta er i øjeblikket blot et spekulativt objekt, men kan på sigt ændre eller eliminere brugen af fysiske kontanter, eller måske valutaer i andre lande – i givet fald at et land officielt anvender en krypto valuta, vil en bank der driver handel med valuta være nødt til at kunne tilbyde sine kunder valutaen, hvis de skal være konkurrencedygtige og omstillingsparate.

Vi ser også at de ansatte i bankerne i højere grad foretager onlinemøder frem for fysiske, dette kan være en effektiv måde at holde møder på i et tidsmæssigt perspektiv, men konsekvensen af at holde online møder er endnu ikke defineret, da det er meget aktuelt og uden konklusion.

Delkonklusion

Vores strategiske analyse har vist at Sparekassen Sjælland-Fyn placerer sig i markedet som et pengeinstitut med en meget lav kreditrisiko og år efter år formår at generere et stort overskud og endnu større end det forrige år. Vi har dog også set at den samme risiko appetit kan være med til at indtjeningen bliver for lille, set i forhold til konkurrenter såsom Danske Bank, Nordea, Jyske Bank og Nykredit som har større risikoappetit, men dette må tiden vise. Ved den fysiske udvidelse til vest Danmark kan det blive en udfordring at åbne nye filialer i en tid hvor der lukkes flere og flere filialer, hvorfor det giver mest mening at opkøbe en allerede etableret afdeling og samtidig fjerne en konkurrent fra markedet. De udefra kommende faktorer er selvfølgelig Corona krisens endelige pris samt aggressionerne fra Rusland mod Ukraine der har bidraget til høje inflationstal og et Europa i usikkerhed. 2018,

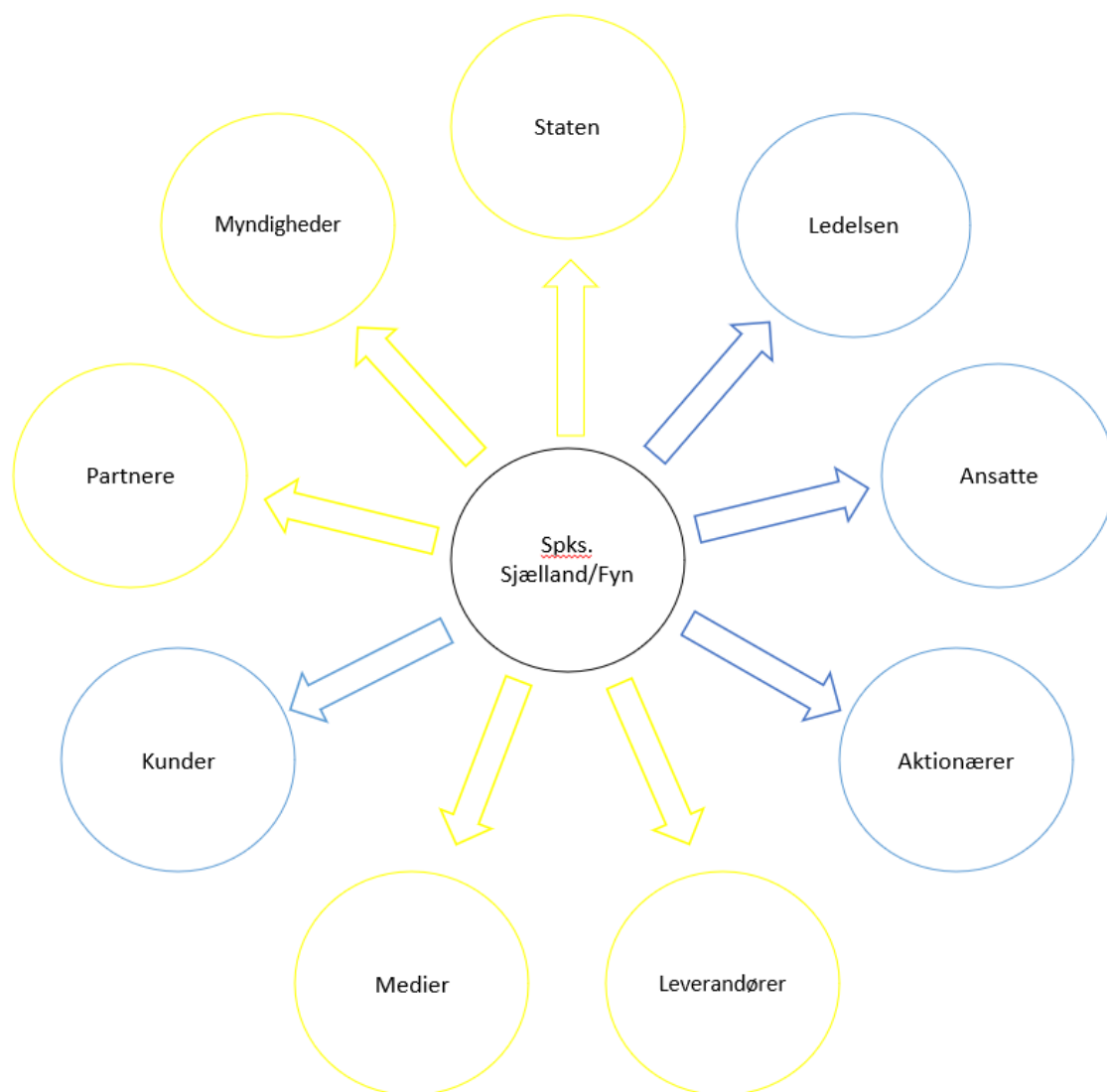
Vi ser at kunderne er i stand til at skabe gode forhandlingsmuligheder for sig selv i et opadgående boligmarked, da der er rift om kundernes boligkredit samt kundeforhold.

Vi har også belyst de udfordringer der er på nye spillere på markedet som foretager bankforretninger på utraditionelvis såsom Lunar samt det skift vi ser på lånemarkedet for transportmidler i skiftet fra køb til leasing. Sparekassen Sjælland-Fyn opererer i et marked og branche hvor der er hård konkurrence og der er store reguleringer, ikke blot på det nationale plan, men også på et internationalt niveau.

Vi har vist at det marked som Sparekassen Sjælland-Fyn står overfor i fremtiden, er uvist og der er mange variabler der skal tages stilling til samt udfordringer der skal løses. Herunder antal filialer, konjunkturmarkedet, krig i Europa, nye former for betalingsmidler i form af fysiske kontanter eller krypto og endeligt måden at prioritere arbejdstiden for de ansattes møder.

Interessent analyse af Sparekassen Sjælland-Fyn:

I dette afsnit er det nødvendigt for at vi kan identificere interessenterne for opkøbet mellem en garant sparekasse og Sparekassen Sjælland-Fyn, at vi udarbejder en Interessent analyse (Bøger, B). I figur 1 kan det ses hvilke interessenter vi har udvalgt som værende de vigtigste og mest afgørende at tage et kig på, da de har en større betydning for sammenlægningen end eksempelvis myndighederne, partnere, medier og leverandører.



Figur 1 – Egen tilvirkning

Vi vil i det følgende afsnit nærmere beskrive de udvalgte interessenter, markeret med blå farve ud fra den ovenstående figur. Vi har ved valg af disse 4 interessenter lagt vægt på at det er de fire der primært bedst kan belyse vores opgaves problemstilling og hjælpe os med at forstå Sparekassen Sjælland-Fyn og derved også kunne agere ud fra de forskellige interessenters positioner. Det betyder ikke at de andre ikke er vigtige for virksomhedsforståelsen, men det er de 4 der har den største påvirkning af virksomheden, set ud fra den indre del af kontrolcirklen.

Interessenterne vil blive beskrevet i detalje, samt blive scoret på en samlet skala, der til sammen med give en både analyserende og forholdsmæssig sammenligning. De 4 interessenter består af aktionærer, bestyrelsen, ledelsen samt de ansatte.

Aktionærer:

Aktionærerne er en delejer, der sammen med alle de andre ejere af aktierne ejer en given virksomheds egenkapital, og ligesom alle andre virksomheders aktionærer, så er deres interesse at kursværdien af deres aktie som et minimum bevarer sin værdi og ideelt set stiger, dertil vil de også gerne have at virksomheden generer et stabilt overskud, så de jævnligt kan få udbetalt udbytte. Aktionærernes interesser kan anses for at være egoistiske, hvilket giver god mening da deres eneste interesse i den pågældende virksomhed er at denne skal gøre dem rigere end da de købte aktierne. Set i lyset af en sammenlægning mellem to sparekasser, Sparekassen Sjælland-Fyn og eksempelvis Sparekassen Kronjylland eller Middelfart Sparekasse, hvor af kun Sparekassen Sjælland-Fyn er børsnoteret, kan der opstå uoverensstemmelser mellem de enkelte aktionærer om hvad der er det rigtige valg.

Synspunktet som aktionærerne besidder kan have en konflikt med de ansatte, da de midler der bliver udbetalt som udbytte kunne, set fra et stakeholderperspektiv, kunne være brugt til at forbedre arbejdspladsen, give lønforhøjelser etc. til de ansatte, mere om dette i den afsluttende del af interessentanalysen om de ansatte.

Aktionærerne ligger også pres på ledelsen, da de i overensstemmelse med deres interesse forventer at nøgletallene bliver positive og som et minimum lever op til de indekstal der er sat som mål indenfor en given periode.

Ledelsen:

Ledelsen i Sparekassen Sjælland-Fyn, jf. deres egen hjemmeside, består af:

1. Lars Petersson, administrerende direktør siden 2015 og være ansat siden 1986
2. Bruno Riis-Nielsen, sparekassedirektør siden 2016 og ansat i 2014
3. Lars Bolding, sparekassedirektør siden 2019 og ansat i 2019
4. Jan Kolby Jensen, sparekassedirektør i 2022 og ansat i 2016

Overstående 4 personer er udvalgt til at få Sparekassen Sjælland-Fyn til at vækste. De er udvalgt efter deres viden, erfaring og forskellige baggrunde. Vi har bl.a. bankuddannelser, topledelsers uddannelser og eksterne uddannelser som Maersk lederuddannelse og så videre. Overordnet set har de muligvis egne forestillinger og tanker om hvordan banken skal drives, men i sidste ende melder de en fælles strategi ud og de skal fremstå som værende 100% enige, da de er drivkraften for strategien og skal være katalysatoren herfor. Udmeldingerne fra ledelsesmedlemmerne er utrolig magtfulde, da de med en enkelt sætning kan påvirke aktiekursen på virksomheden, derfor har aktionærerne været med til at vælge dem for at de kan varetage deres interesser bedst muligt.

Bestyrelsen består af, jf. deres egen hjemmeside, 9 personer:

1. Thomas Kullegaard
2. Jakob N. Andersson
3. Bent Andersen
4. Otto Spliid
5. Erik Larsen
6. Torben Dalby Larsen
7. Per Olsen
8. Mads Wallin
9. Helle Lindhof Bjørnøe

Kunderne:

Kunderne er, udover at være indtægtskilderne for banken, også leverandørerne af indlån som kan ses som værende "råvarerne" for en bankvirksomhed. Det stiller kunderne stærk forhandlingsposition, set i forhold til andre brancher hvor leverandøren kun er leverandøren og ikke også er forbrugeren. Kunderne er derfor blandt de interessenter der kan påvirke virksomhedens resultat mest muligt, da en kunde der forlader banken både er en tabt indtægtskilde og samtidig også en mindre leverance af penge som kan lånes videre ud.

Ansatte:

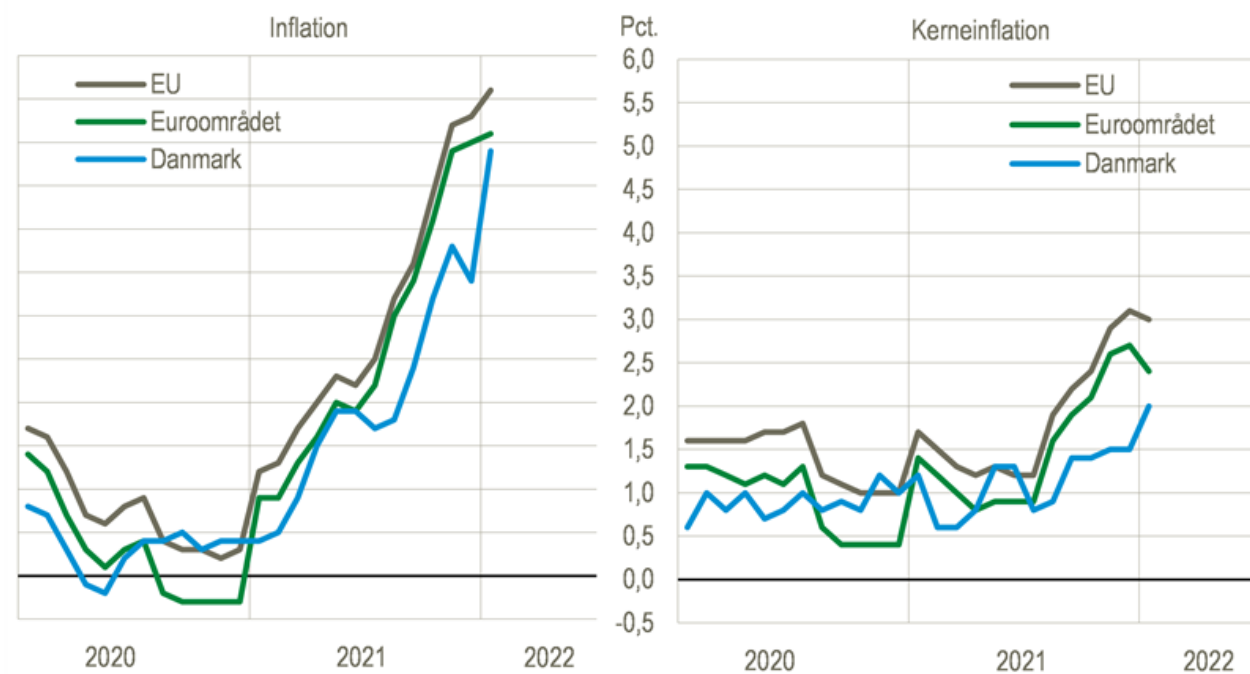
Ansattes påvirkning af virksomheden har ændret sig drastisk over de sidste to år (2020 og 2021), hvor forhandlingskraften er steget gevaldigt, set i lyset af den udvikling der har været siden 2015 med fyringsrunder. I både Danske Bank og Nykredit Bank blev der annonceret store fyringsrunder, op mod 1.900 ansatte hos Danske Bank, som er svarende til knap 10% af den samlede internationale medarbejderkreds i Danske Bank som bestod af 22.000 ansatte i september 2019 (Berlingske, A), her beskrives der de første 400 stillinger der skal fratrædes ud af den samlede plan fra 2020 – 2023.

I Nykredit Bank i november 2016 blev der sagt farvel til 156 ansatte (Finanswatch, A), dette bevidner om den tendens der var før corona krisen for alvor indtrådte i marts 2020 i Danmark, hvor de ansatte var en omkostning der skulle trimmes og skæres væk, men efterfølgende har det vist sig, at da virksomhederne skulle vende op og ned på hele deres organisations setup, var de ansatte ganske uundværlige og erfarings og selvstændighed var en stor faktor for at lykkedes. Dertil har corona krisen givet en stor udvikling i antallet af solgte boliger og prisstigninger, (Boligsiden, A). Det store antal bolighandler har givet et flaskehalsproblem for arbejdsopgaver kontra aktiviteten i markedet, som endeligt har givet de ansatte i banksektoren en større forhandlingskraft, adskillige bankrådgivere bliver headhuntet til konkurrerende banker. Opsummeret så har de ansatte altså stor forhandlingskraft og det påvirker endeligt regnskaberne i bankerne, Sparekassen Sjælland-Fyn er ikke undtaget for denne udvikling.

En anden udfordring, set fra virksomhedernes side, er den stigende inflation som foregår i verden, EU og selvfølgelig Danmark. Ved stigende inflation bliver købekraften ringere for valutaen og derved bliver reallønnen mindre værd, ved en årlig lønstigning der er under inflationsgrænsen – Dette vil de ansatte selvfølgelig have med til lønforhandlingerne, og især i et marked med stor efterspørgsel på nye medarbejdere.

Nedenstående graf viser inflationsudviklingen i Danmark, EU og Euroområdet (Danmarks Statistik, A).

Inflationen samt kerneinflationen i Danmark, EU og euroområdet



Anm.: HICP er beregnet over de 28 gamle EU-medlemslande inkl. Storbritannien frem til januar 2020 og de 27 medlemslande uden Storbritannien fra og med februar 2020. Inflationen i EU, som er den årlige udvikling i HICP, er derfor beregnet over en periode både med og uden Storbritannien fra februar 2020 frem til og med januar 2021. Fra og med februar 2021 svarer EU til EU-27 (uden Storbritannien).

Kilde: EUROSTAT og danske tal på www.statistikbanken.dk/pris117

Figur 2 – kilde: (Danmarks Statistik, B)

Interessenter i Sparekassen Kronjylland & Middelfart Sparekasse:

For så vidt angår de ansatte samt kunderne, så er deres vilkår og positioner de samme som hos Sparekassen Sjælland-Fyn, dog med den store undtagelse at de ansatte har en større del ansvar hos den til enhver tid værende ledelse. For aktionærerne så er det selvfølgelig en helt anden situation, da der er i sagens natur ingen aktionærer er i en garant sparekasse. De er sat op på sådan en måde at alle garantindskyderne kan stille op til et valg blandt dem alle sammen og være repræsentant for garantterne de efterkommende fire år.

Hos Sparekassen Kronjylland og Middelfart Sparekasse er der i begge sparekasser i alt ni medlemmer i bestyrelsen, hvoraf de seks af dem er valgt af repræsentantskabet, fire af dem i selve repræsentantskabet og to yderligere som er uden for repræsentantskabet, dette er for at sikre at der kommer flere forskellige holdninger og meninger til på forsamlingerne og få nogle med specielle erfaringer ind i repræsentantskabet, eksempelvis jura eller revision. De

sidste tre repræsentanter er valgt af og blandt de ansatte i henholdsvis Sparekassen Kronjylland og Sparekassen Middelfart.

Ovenstående forhold i de to sparekasser gør altså at deres lyst til at skulle lade sig fusionere eller opkøbe af et aktieselskab som Sparekassen Sjælland-Fyn skal være en stor gulerod, for at det kommer på tale – i regnskabsafsnittet kigger vi nærmere på bundlinjerne i alle tre pengeinstitut og sammenligner deres tal og ud fra værdiansættelsen vil en pris blive udregnet, så garanternes indskud kan omdannes til aktier og til hvilken pris.

Der er udarbejdet et skema der beskriver påvirkningen og indflydelsen for interessenterne, og de er som følger:

Interessent	Bystyrelsen i Spks. Sjælland	Ledelsen i Spks. Sjælland	Ansatte i Spks. Sjælland	Spks. Sjællands aktionærer	Spks. Sjællands leverandører	Medier	Spks. Sjællands kunder	Partnere	Myndigheder
Indflydelse	8	10	2	10	1	5	0	1	1
Påvirkning	8	8	6	10	3	7	8	3	10
Total Score	16	18	8	20	4	12	8	4	11

Figur 3, Egen tilvirkning, excel ark.

Ledelsen og aktionærene er dem der har den største indflydelse på et opkøb, efterfulgt af bestyrelsen og endeligt mediernes omtale om projektet, hvis offentligheden kommer til kendskab, ligeså kan både aktionærene, bestyrelsen, ledelsen og medierne påvirke succes af opkøbet. De ansatte har ikke en stor indflydelse af opkøbet, men har en stor påvirkning på selve succesen med opkøbet. Kunderne har ingen indflydelse, men kan i den grad påvirke succesen med opkøbet og derfor er påvirkningen høj. Myndighederne har ej en stor indflydelse, men hvis der bliver ændret i lovgivningen, så vil det have en stor påvirkning.

Delkonklusion:

Ud fra de kriterier der er sat op for de forskelliges interesser, er det naturligt at kigge på fællestrækkene, de ansatte står i øjeblikket i en god forhandlingsmæssig situation, og vil næppe gå med til en aftale de kan forringe deres vilkår eller skabe tvivl om deres ”nødvendighed” i deres pågældende stilling. De vil derfor kunne have en stor påvirkning af beslutningen, da de, sammen med deres kredsvalgte formænd, repræsenterer 33% af ledelsen i garantsparekasserne. Der vil dog formentlig ikke være den samme modstand hos Sparekassen Sjælland/Fyns ansatte, da deres jobroller allerede er definerede, samt at det er usandsynligt at det skulle være garantsparekasserne der skulle stå tilbage med de fremtidige beslutninger om ansatte og strategi.

Det er meget vigtigt at en eventuel fusion eller et opkøb gøres så smertefrit for kunderne, da de som beskrevet er et og alt for banken, en omkostningsfuld sammenlægning med kundeflugt kan være ødelæggende for en bank, og det giver derfor mening at få stillet kunderne ligeså godt som i dag, hvis ikke bedre, for at holde på dem.

Regnskabsanalyse

I det kommende afsnit vil vi lave en regnskabsanalyse af Sparekassen Sjælland-Fyn og Sparekassen Kronjylland samt Middelfart Sparekasse. Vi har valgt at tage udgangspunkt i en 7-årig historik fra 2015-2021 for at kunne give læseren et godt billede af de 3 sparekassers regnskaber. Vores analyser er kun baseret på moderselskabets resultater dvs. kun sparekassedelen og ikke koncernmæssigt, da alle 3 ejere har drift udover bankdelen.

ROE – egenkapitalens forrentning

ROE viser hvordan et pengeinstituts evne til at forrente den egenkapital der er investeret, og rent faktisk viser hvor gode de er til at tjene penge og få kapitalen til at arbejde. Solvensen som der er stor fokus på i øjeblikket, kan øges når egenkapitalen øges og denne vej igennem kan pengeinstitutterne skabe mere uafhængighed af fremmedkapitalen og blive et mere solidt pengeinstitut. Af denne grund er egenkapitalens forrentning meget vigtig, da der netop undersøges på hvor dygtige pengeinstitutterne er til at tjene penge og derved øge egenkapitalen.

ROE udregnes på følgende måde:

$$ROE = \text{Resultatet efter skat} / \text{Egenkapitalen} \times 100$$

ROA: fremmedkapitals forrentning

Dette begreb betyder ”Return On Assets” hvilket viser hvor rentabel en virksomhed er i forhold til deres samlede aktiver. Dette betyder med andre ord hvordan netto afkastet i en virksomhed har genereret i forhold til de aktiver der i virksomheden. At udregne ROA kan man fremskaffe de nødvendige tal om virksomhedens netto afkast. Jo højere ROA er, jo mere har virksomheden en konkurrencemæssig fordel som herefter genererer et afkast til aktionærerne og en lavere ROA vil modsat medføre at virksomheden skal forbedre deres drift.

ROA udregnes på følgende måde:

$$\text{ROA} = \text{Nettoresultat} / \text{aktiver}$$

ICGR: forøgelse af forretningsomfang

The Internal Capital Generation Rate angiver hvor stort en virksomhed kan forøge deres forretningsomfang uden at det påvirker solvensen af virksomheden. Dette bruges til at vurdere en virksomheds evne til at forbedre egenkapitalen med egen indsats (Investorpedia, A).

ICGR udregnes på følgende måde:

$$\text{ICGR} = \text{Nettoresultat} / \text{Gennemsnitlig samlet egenkapital}$$

Der er 3 led ved ICGR-beregningen:

$$\text{Capital Ratio} = \text{egenkapital} / \text{samlede aktiver}$$

Capital ratio er et udtryk for forholdet mellem egenkapitalen og aktiverne i en virksomhed – I vores opgave er det soliditetsgraden i sparekassen som bruges til at fastsætte værdien af sparekassen.

$$\text{ROA} = \text{Nettoresultat} / \text{aktiver}$$

$$\text{Earnings Retention Ratio} = \text{Nettoresultat} - \text{udbytte} / \text{Nettoresultat}$$

WACC: Kapitalomkostninger

WACC som står for "Weighted average cost of capital" viser hvordan en virksomheds gennemsnitlige kapitalomkostninger er. Dette nøgletal bruges til at finde frem til hvordan prisen er sammensat i forhold til Bankens egenkapital samt bankens fremmedkapital, kort sagt viser den hvad omkostningerne eller prisen for at virksomheden kan anskaffe kapital.

Kapitalomkostningen beregnes på følgende måde:

$$WACC = K_e * (E / (D + E + PS)) + K_d * (D / (D + E + PS)) * (1 - T) + K_{ps} * (PS / (D + E + PS))$$

(Strategiccfo, A)

K_e = egenkapitalomkostninger

K_d = omkostninger til gæld

K_{ps} = pris på foretrukne aktie

E = markedsværdi af egenkapital

D = markedsværdi af gæld

PS = markedsværdi af foretrukne aktie

T = skattesats

Sparekassen Sjælland-Fyns regnskabsanalyse:

Sparekassen Sjælland-Fyn							
År	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
ROE	11,70%	6,77%	7,01%	6,75%	9,14%	8,35%	5,83%
ROA	1,59%	0,84%	0,90%	0,87%	1,20%	1,09%	0,77%
ICGR	11,22%	5,91%	6,24%	5,97%	8,18%	7,65%	5,27%
Dobbelt Kontrol	11,22%	5,91%	6,24%	5,97%	8,18%	7,65%	5,27%
WACC	5,90%	6,00%	6,06%	6,70%	6,89%	7,53%	8,84%

Figur 4, Kilde: Egen tilvirkning pba. nøgletal baseret på årsrapporter fra 2015-2021 for Sparekassen Sjælland-Fyn.

Ud fra det vi har analyseret os frem til jf. ovenstående figur 4, så kan vi se at ROE er gået fra 5,83% i 2015 til 8,35% i 2016 og fra 8,35% i 2016 til 9,14% i 2017, og fra 9,14% i 2017 falder den til 6,75% i 2018, hvilket skyldes at egenkapitalen som har været stigende og nettoresultat har været faldende. En af grundene til at den har haft et fald sammenlignet med året før, er fordi banken har fuldttegnet aktieudvidelsen, og har efterstillet deres kapital som blev refinansieret, hvilket betød at Sparekassen Sjælland-Fyn fik en rentebesparelse på 35 mio. kr. årligt, som blev effektueret fra 2019.

Det har medført til at de har reduceret deres renteudgifter og har fået rentebesparelsen på den hybride kapital som vil blive overført resultat til egenkapitalen (Sparekassen Sjælland-Fyn, Årsrapport, 2018, D, s. 8).

Herefter er den steget fra 6,75% i 2018 til 7,01% i 2019, og derefter har den igen haft en fald til 6,77% i 2020. Fra 6,77% i 2020 til 2021 er ROE steget til 11,70%. Isoleret set når vi kigger i den 7-årige periode vi har analyseret, kan vi komme frem til at de har klaret det meget godt på ROE. De har haft en stigning på 100,69% fra 2015 til 2021. Sparekassen Sjælland-Fyn har haft det bedste nettoresultat i deres historie samt deres forretningsomfang er øget markant på privat og erhvervsdelen (Sparekassen Sjælland-Fyn, B).

ROA som viser hvordan Sparekassen Sjælland-Fyn har forrentet deres aktiver. Dette nøgletal er et vigtig nøgletal set fra investorernes side, og har selvfølgelig en naturlig interesse i hvordan de har leveret et tilfredsstillende afkast på deres aktiv side. Som nævnt tidligere i rapporten, så blev Sparekassen Sjælland-Fyn tilbage i 2015 omdannet fra en garantsparekasse til et aktieselskab.

Ud fra vores analyse kan vi konstatere at der har siden 2015 været en stigning for hvert år. Fra 2015 var deres ROA 0,77% og i 2016 1,09%, fra 1,09% til 1,20% i 2017 og herefter faldt den til 0,87% i 2018, fra 0,87% til 0,90% i 2019, fra 0,90% til 0,84% i 2020 og herefter steg den til 1,59% i 2021. Fra 2015 til 2021 har der været en stigning på 106,49% og dette skyldes at som jeg beskrev tidligere har de haft et historisk godt nettoresultat i 2021 i takt med at aktiverne er også steget. Hvis vi sammenligner 2021 og 2020 nettoresultatet, så har der været en stigning på 215 mio. kr. fra 2020 til 2021, hvilket er markant godt på ROA siden.

ICGR som viser bankens vækst i deres nuværende forretningsomfang uden at det har påvirket deres egenkapital. Dette nøgletal er et vigtigt nøgletal, da det viser hvordan en bank vokster uden at det påvirker egenkapitalen.

Ud fra vores analyse kan vi konstatere at der har været en stigning for hvert år på ICGR. Fra 5,27% i 2015 til 7,65% i 2016 og fra 7,65% til 8,18% i 2017 og fra 8,18% til 5,97% har den været faldende og dette skyldes at resultatet for 2018 kontra året før 2017 har der været faldende nettoresultat med udbytte og der har været en stigning på aktiverne og egenkapitalen for Sparekassen Sjælland-Fyn.

Fra 5,97% til 6,24% i 2019 været lidt stigende, hvor den så falder fra 6,24% til 5,91% i 2020. Fra 5,91% til 11,22% i 2021 stiger ICGR, hvilket er pga. nettoresultatet som følge af at udbyttet har været lavere end de tidligere år. Hvis vi tager den 7-årige periode fra 2015-2021, så er deres ICGR steget med 112,9% hvilket vi kan komme frem til at banken er god til at investere, uden at det påvirker deres egenkapital. Dette er en flot stigning og medfører til at investorerne tror på bankens ledelse ud fra de resultater de har leveret.

WACC har i 2015 været 8,84% og i 2016 på 7,53%, fra 7,53% til 6,89% i 2017 og den går fra 6,89 til 6,70% i 2018 og er så 6,06% i 2019, i 2020 er den 6% og i 2021 er den 5,90%. Hvis vi tager udgangspunkt i 2015 til 2021 så har WACC været faldende med 33,26%, hvilket viser at Sparekassen Sjælland-Fyn har forbedret deres kapitalomkostninger siden 2015. Jo lavere tallet er, jo bedre er det.

Sparekassen Kronjyllands regnskabsanalyse:

Sparekassen Kronjylland							
År	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
ROE	8,02%	4,96%	9,61%	5,92%	8,46%	7,02%	6,87%
ROA	1,19%	0,71%	1,44%	0,87%	1,30%	1,02%	1,02%
ICGR	7,66%	4,76%	9,08%	5,66%	8,40%	6,60%	6,79%
Kontrol	7,66%	4,76%	9,08%	5,66%	8,40%	6,60%	6,79%
WACC	-0,02%	1,04%	1,10%	1,06%	1,11%	1,15%	1,26%

Figur 5, Kilde: Egen tilvirkning pba. nøgletal baseret på årsrapporter fra 2015-2021 Sparekassen Kronjylland.

Ud fra det vi har analyseret os frem til jf. ovenstående figur 5, så kan vi se at ROE er gået fra 6,87% til 7,02% i 2016 og fra 7,02% i 2016 til 8,46 % i 2017, og fra 8,46 % i 2017 falder den til 5,92% i 2018, hvilket skyldes en egenkapital som har været stigende og nettoresultat har været faldende. En af grundene til at den har haft et fald sammenlignet med året før, er fordi banken har haft øgede omkostningerne og at driften er markant styrket og det har medført at det lave nettoresultat sammenlignet med året tidligere og at de på posterne for kursreguleringer og nedskrivninger har været i en negativ udvikling (Sparekassen Kronjylland, Årsrapport, 2018, D, s. 13).

I 2015 var deres ROA 1,02 % og i 2016 1,02%, den samme som året før. Fra 1,02% til 1,30% i 2017 og herefter faldt den til 0,87% i 2018, fra 0,87% til 1,44% i 2019, fra 1,44% til 0,71% i 2020 og herefter steg den til 1,19% i 2021. Fra 2015 til 2021 har der været en stigning på 16,67% og dette skyldes at som jeg beskrev tidligere har de haft et historisk godt nettoresultat i 2021 i takt med at aktiverne er også steget. Hvis vi sammenligner 2021 og 2020 nettoresultatet, så har der været en stigning på 188 mio. kr. fra 2020 til 2021, hvilket er markant godt.

ICGR fra 6,79% i 2015 til 6,60% i 2016 og fra 6,60 % til 8,40% i 2017 og fra 8,40% til 5,66% i 2018 har den været faldende og dette skyldes at resultatet for 2018 kontra året før 2017 har der været faldende nettoresultat og udbyttet har været 8 mio.kr. mere og der har været en stigning på aktiverne og egenkapitalen for Sparekassen Kronjylland. Fra 5,66% til 9,08% i 2019 været stigende med en vækst på 60,42% og dette skyldes som jeg tidligere beskrev et rigtig godt år med nettoresultatet samt egenkapital, den falder fra 9,08% til 4,76% i 2020, hvilket er et stort fald med 47,58%. Dette skyldes at banken har taget nogle beslutninger pga. corona og har store nedskrivninger og har haft et betydelige lavere basisindtægt sammenlignet med året før (Sparekassen Kronjylland, Årsrapport, 2020, F. s. 17). Fra 4,76% til 7,66% i 2021 stiger ICGR, hvilket er pga. nettoresultatet som er øget markant fra 236 mio. kr. til 424 mio. kr. og udbytte udbetalingerne gik fra 9,8 mio. kr. til 18,8 mio kr. Hvis vi tager den 7-årige periode fra 2015-2021, så er deres ICGR steget med 12,81%, hvilket er positivt for Sparekassen Kronjylland.

WACC har i 2015 været 1,26 % og i 2016 på 1,15%, fra 1,15% til 1,11% i 2017 og den går fra 1,11% til 1,06% i 2018 og er så 1,10% i 2019, i 2020 er den 1,04% og i 2021 er den - 0,02%. Hvis vi tager udgangspunkt i 2015 til 2021 så har WACC været faldende med 101,59%, hvilket viser at Sparekassen Kronjylland har forbedret deres kapitalomkostninger siden 2015. Jo lavere tallet er, jo bedre er det.

Middelfart Sparekasse regnskabsanalyse:

Middelfarts sparekasse							
År	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
ROE	8,07%	5,24%	10,60%	7,47%	9,31%	8,96%	0,49%
ROA	0,86%	0,55%	1,09%	0,76%	0,97%	1,04%	0,06%
ICGR	7,63%	5,04%	9,78%	7,26%	9,21%	8,34%	0,18%
Kontrol	7,63%	5,04%	9,78%	7,26%	9,21%	8,34%	0,18%
WACC	0,67%	0,66%	0,63%	0,61%	0,70%	0,73%	0,77%

Figur 6 Kilde: Egen tilvirkning pba. nøgletal baseret på årsrapporter fra 2015-2021 for Middelfart Sparekasse.

De har haft en ROE på 0,49% i 2015, hvilket skyldes at de har haft en rød bundlinje, da de efter et påbud fra finanstilsynet har nedskrevet over 100 mio. kr. på deres privatkunder samt ejendomme som de selv ejer og det har medført til at de har haft et lille nettoresultat på 4 mio. kr. på bundlinjen, hvilket er meget lavt (Middelfart Sparekasse, Årsrapport, 2015, A) . De går fra 0,49% til 8,34% i 2016 og dette er en stigning på 1602,04%, hvilket er en fremgang og dette er fordi deres nettoresultat er steget fra 9 mio.kr. til 91 mio. kr. og egenkapitalen er steget fra 907 mio. kr. til 1.012 mio. kr. Den stiger igen fra 8,96% til 9,31% i 2017 og stigningen skyldes fortsat en fremgang på nettoresultatet samt egenkapitalen. Fra 9,31% til 7,47% i 2018 og er den faldende og det er pga. at de har haft 13 mio.kr. lavere på resultat siden kontra 2017. 7,47% til 10,60% i 2019 som også var stigende og fra 10,60% til 5,24% i 2020, hvilket skyldes en nedgang på deres nettoresultat. Fra 5,24% til 8,07% i 2021 er den stigende og det er grundet nettoresultatstigningen end året før. Vi kan konkludere at de har haft en stigning i ROE fra 2015 til 2021 med 1546% og dette skyldes som tidligere beskrevet nedskrivningerne for 2015.

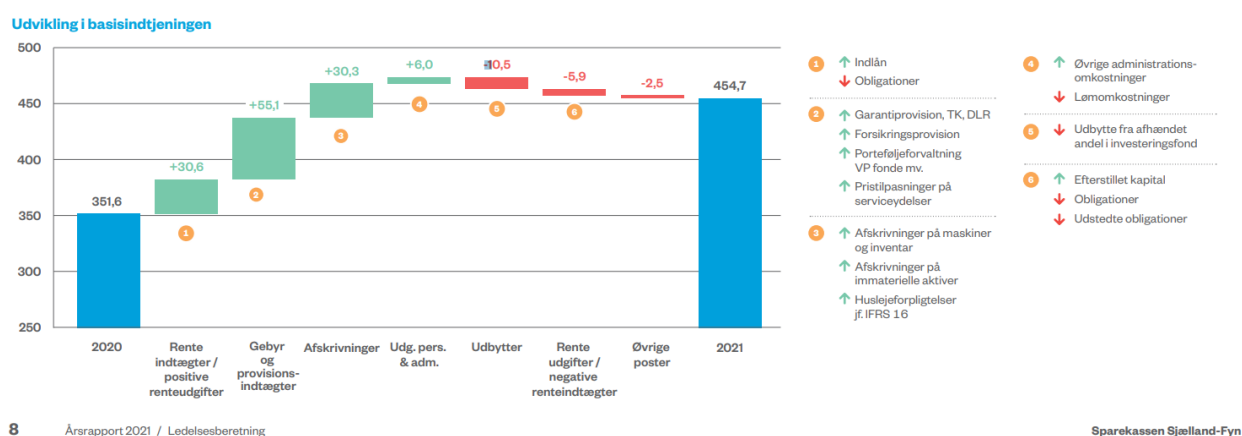
I 2015 var deres ROA 0,06% og i 2016 1,04%, Fra 1,04% til 0,97% i 2017 og herefter faldt den til 0,76% i 2018, fra 0,76% til 1,09% i 2019, fra 1,09% til 0,55% i 2020 og herefter steg den lidt til 0,86 % i 2021. Fra 2015 til 2021 har der været en stigning på 1333% og dette skyldes at som jeg beskrev tidligere har de haft en stigning på nettoresultatet fra 2015 til 2021 med 145 mio.kr. i takt med at aktiverne er også steget med 9.916 mio. kr.

ICGR fra 0,18% i 2015 til 8,34% i 2016 og fra 8,34% til 9,21% i 2017 og fra 9,21% til 7,26% i 2018. Fra 7,26% til 9,78% i 2019 og fra 9,78% til 5,04% i 2020 som skyldes det store fald på nettoresultat siden, den stiger fra 5,04% til 7,63% i 2021 i takt med at nettoresultatet er steget fra 86 mio.kr. til 149 mio. kr. Fra 2015 til 2021 er ICGR steget med 4138%, hvilket er en god stigning.

WACC har i 2015 været 0,77 % og i 2016 på 0,73%, fra 0,73% til 0,70% i 2017 og den går fra 0,70% til 0,61% i 2018 og er så 0,63% i 2019, i 2020 er den 0,66% og i 2021 er den 0,67%. Hvis vi tager udgangspunkt i 2015 til 2021 så har WACC været faldende med 12,99%, hvilket viser at Middelfart sparekasse har forbedret deres kapitalomkostninger siden 2015. Jo lavere tallet er, jo bedre er det.

Basisindtjening

Sparekassen Sjælland-Fyn



Figur 7 - Kilde: Årsrapport 2021, G

Som vi kan se i figur 7, så kan vi se fremgangen af deres basisindtjening over en 2-årig periode fra 2020 til 2021. De har i 2021 haft en stigning på basisindtjening på 29,32% kontra 2020, hvilket er en fremragende stigning. Dette skyldes at tilgangen af nye privatkunder og erhvervskunder som har haft et øget forretningsomfang, ligeså med deres eksisterende kunder. Dette kan begrundes med at de har haft en stor aktivitet på bolig, formue, indtægts og omkostnings initiativer. I perioden fra 2017-2021 er deres forretningsomfangs volumen vokset med 41% pr. Medarbejder, hvilket er meget tilfredsstillende.

Det Sparekassen Sjælland-Fyn slår mest med, er at de har en lokaltilværelse, hvor øvrige pengeinstitutter lukker, som vi tidligere beskrev i rapporten grundet besparelser og sammenlægninger af afdelinger. Her har de været meget gode til at være lokale og ikke har lukket mange afdelinger som de øvrige gør i dag. Især boligområdet for banken udgør en høj indtjeningsgrundlag og dette kan også ses, der de har haft en formidling af realkreditlån både på privat og erhverv igennem Totalkredit samt DLR-kredit på 3,5 mia. kr. bare i 2021 – dette er ca. en 8% stigning kun for 2021 og dette har medført til at banken har fået øget deres gebyrindtægter på kort sigt. De har i 2021 en samlet realkreditformidling på 47,6 mia. kr. (Sparekassen Sjælland-Fyn, Årsrapport, 2021, G, s. 4).

Sparekassen Kronjylland

KONCERN	2021	2020
Netto rente- og gebyrindtægter	1.228.415	1.152.519
Kursregulering – handelsindtjening og sektoraktier	150.362	119.095
Andre driftsindtægter	41.727	37.485
Basisindtægter	1.420.504	1.309.099
Udgifter til personale og administration	-940.761	-894.227
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	-53.376	-46.070
Andre driftsudgifter	-1.596	-1.196
Basisudgifter	-995.733	-941.493
Basisindtjening	424.771	367.606

Figur 8 - Kilde: Sparekassen Kronjylland årsrapport for 2021

Som vi kan se i figur 8, så har Sparekassen Kronjylland også haft en fremragende basisindtjening over en 2-årige periode. Årets resultat har været den bedste i sparekassens 192-årige historie, da de har haft en indtjening på over en halv milliard kroner. Stigningen på basisindtjeningen er også som vi tidligere beskrev den store højaktivitet på eksisterende og nye kunder, som øger forretningens omfanget og bolig har også haft en stor betydning for gebyrindtægterne for Sparekassen Kronjylland. Basisindtjening er steget med 15,55% fra 2020 til 2021, hvilket er en positiv fremgang.

Personaleudgifterne er også steget med 5,20% fra 2020 til 2021, det er en stigning på 46,5 mio. kr. på 1 år, hvilket er meget. De er i en udviklingsfase, hvor de har udvidet deres afdelingsnet yderligere og områder indenfor IT-udvikling.

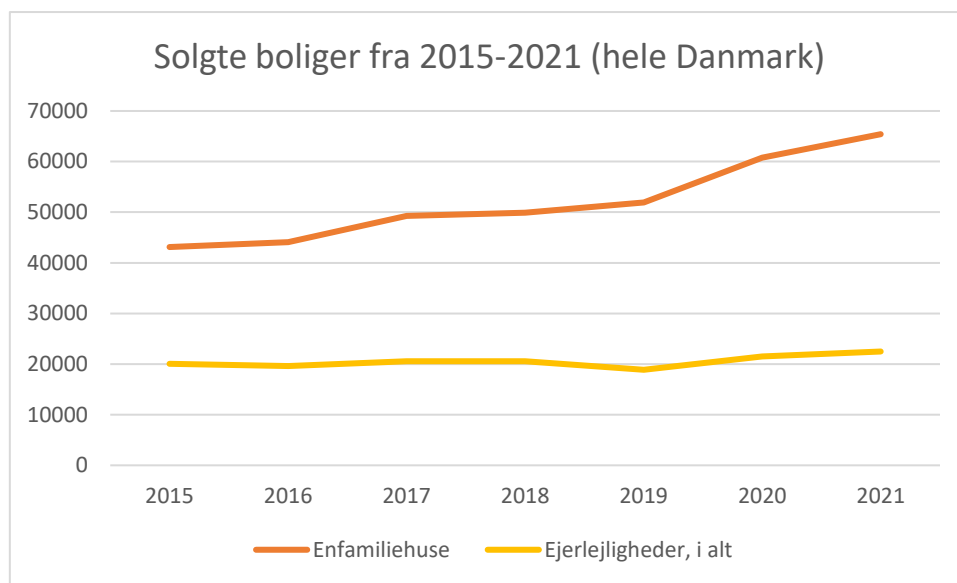
Middelfart Sparekasse

Beløb i 1.000 kr.	2021	2020
Netto rente- og gebyrindtægter	583.217	550.471
Kursreguleringer	14.093	11.117
Udgifter til personale og administration	-456.821	-449.202
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender	-14.426	-34.435
Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	63.875	32.842
Årets resultat	149.088	86.905

Figur 9 - Kilde: Årsrapport (Middelfart Sparekasse, Årsrapport, 2021, G, s. 44)

Som vi kan se i ovenstående graf, så er Middelfart Sparekasse ikke så store som Kronjylland og Sjælland-Fyn ud fra det samlede billede. Dette kan vi også se ud fra deres basisindtjening og den måde de beregner deres basisindtjening på, med at have det med i deres resultatopgørelse og ikke har en særskilt beregning lige som de 2 øvrige banker vi har analyseret tidligere. De har haft en stigning på 5,5% på rente og gebyrindtægter fra 2020 til 2021. Selvom deres udlån er steget med 2,5%, så er deres renteindtægter fra udlånet faldet med 6,3% og dette kan skyldes, at der er stor konkurrence mellem pengeinstitutter og det lave renteniveau. De nye kunder som er kommet ombord, har bidraget positivt til at renteindtægter fra udlånet bidrager til at minimere faldet i indtægter fra udlånet. På gebyr og provisionsindtægter har de haft en stigning på 14,5% fra 2020 til 2021, hvilket skyldes en høj boligaktivitet ligesom de 2 øvrige pengeinstitutter og investeringsområdet har også haft en vækst. Personale udgifter og administration er steget med 2,5% fra 2020 til 2021 og hvis vi kun tager udgifterne til personale, er det 1,76% ud af 2,5%. Der har kun været 4 nye medarbejdere og det ikke fordi det har haft en stor betydning, men de overenskomstlige lønstigninger har også en effekt på udgiftsdelen (Middelfart Sparekasse, Årsrapport, 2021, G, s. 20).

Solgte boliger i Danmark



Figur 10 - Kilde: egen tilvirkning via excel – Danmarks Statistik, C

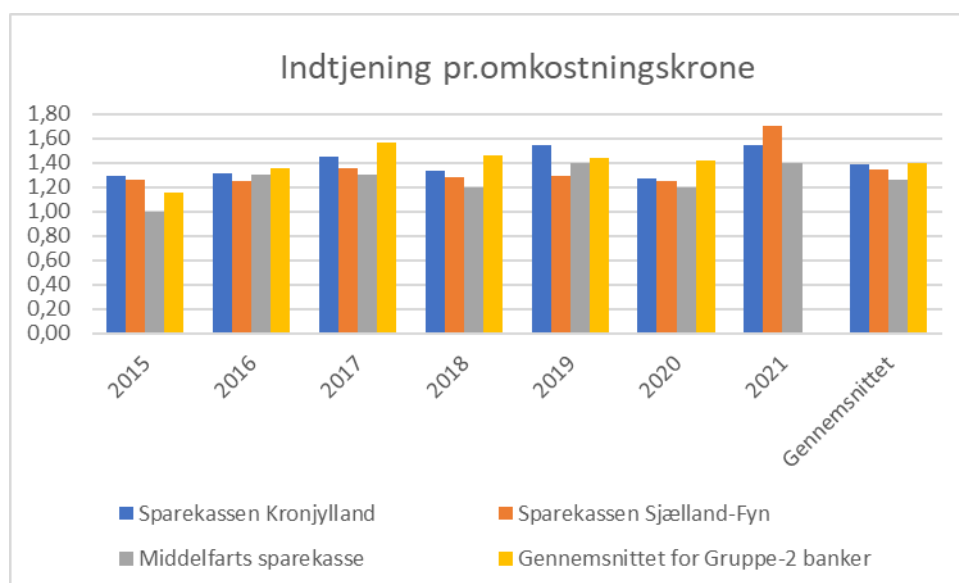
I ovenstående figur 10, kan vi se hvor mange boliger der er blevet solgt siden 2015-2021 og her kan vi se at der har været en stor aktivitet på boligkøb i perioden. Dette understøtter også vores analyse for basisindtjening for de 3 banker og generelt alle banker i Danmark haft en vækst på indtjeningen pga. den høje aktivitet på boligmarkedet (Finans Danmark, C).

Vi kan se, at der er mest handlet huse i perioden fremfor ejerlejligheder og der er selvfølgelig også forskel på prisen for et hus fremfor en ejerlejlighed generelt set over hele Danmark.

Indtjening pr. omkostningskrone

Vi vil her analysere hvor meget indtjening der er pr. omkostningskrone dvs. hvor god banken er til at tjene 1 krone ud fra deres omkostninger. Dette udregnes på følgende måde:

Indtjening pr. Omkostningskrone = $\frac{\text{Årets indtægter}}{\text{årets udgifter}}$ (nedskrivninger på udlån + andre tilgodehavender)



Figur 11 - Kilde: Egen tilvirkning via excel (Indtjening pr. omkostningskrone arket) pba. Finanstilsynet, B.

Ud fra vores analyse som er baseret på tal fra 2015-2021, kan vi se at Middelfart Sparekasses evne til at skabe overskud i forhold til deres omkostninger har været stigende efter 2015. En af grundene til at de havde et lavt I/O i 2015, er fordi de havde fået et påbud fra finanstilsynet som vi tidligere har beskrevet i rapporten om deres nedskrivninger på 100 mio.kr. Men efter 2015 er den steget med 30% til 1,3 kr. i 2016 og 2017 og i 2018 faldet til 1,2 kr. og derefter til 1,4 kr. i 2019 og 2020 1,2 kr. og i 2021 1,4 kr. De har haft en gennemsnitlig indtægt over perioden på 7 år for 1 krone på 0,26 øre for hver 1 omkostnings krone.

Sparekassen Kronjylland har haft en fin tilvækst for deres I/O siden 2015 lige indtil 2018, hvor den faldt fra 1,45 kr. i 2017 til 1,33 kr. i 2018. Og dette skyldes også deres udgifter på personalefronten samt nedskrivninger. De har siden 2018 haft en målsætning om at udvide forretningen, hvilket har medført at de har haft nogle ekstraordinære udgifter til nye afdelinger samt udvidelse af personalestaben. Dette kan også ses ud fra deres udgifter til personale og administration, som er vokset fra 808 mio. kr. i 2017 til 925 mio. kr. i 2021. Fra 2018 til 2019 stiger deres I/O med 0,21 kr. og det er fordi de næsten fordobler deres års indtægter og herefter falder den så i 2020 og hermed falder den med -0,27 kr. og det er fordi deres kursreguleringer har haft en halvering end året før og at der har været store nedskrivninger pga. Corona, som man har tilsidesat som en buffer.

Det har de fleste pengeinstitutter gjort, der Corona for alvor gjorde sin ankomst i Danmark tilbage i marts 2020 (Berlingske, B). I 2021 steg deres I/O og har haft sit højeste niveau på 1,54 kr. hvilket vil sige at de har haft et overskud på 0,54 kr. for hver 1 krone omkostning. De har haft en gennemsnitlig I/O over perioden på 7 år for 1 krone på 0,39 kr. for hver 1 omkostnings krone de har haft.

Sparekassen Sjælland-Fyns I/O har ligget næsten i samme niveau fra 2015 – 2020. Det er pga. deres årets resultat har ligget i samme niveau fra 2015 – 2020. I 2021 har de den højeste I/O på 1,70 kr. ud fra Middelfarts Sparekasse samt Sparekassen Kronjylland. Dette skyldes deres historiske nettoresultat. De har haft en I/O på 0,70 kr. for hver 1 omkostnings krone de har haft i 2021. Hvilket er et højt niveau.

Sammenlignes niveauet med alle 3 banker vi har analyseret og også tager gruppe-2 bankerne med¹, så har Sparekassen Kronjylland klaret sig bedst ud fra perioden fra 2015-2021.

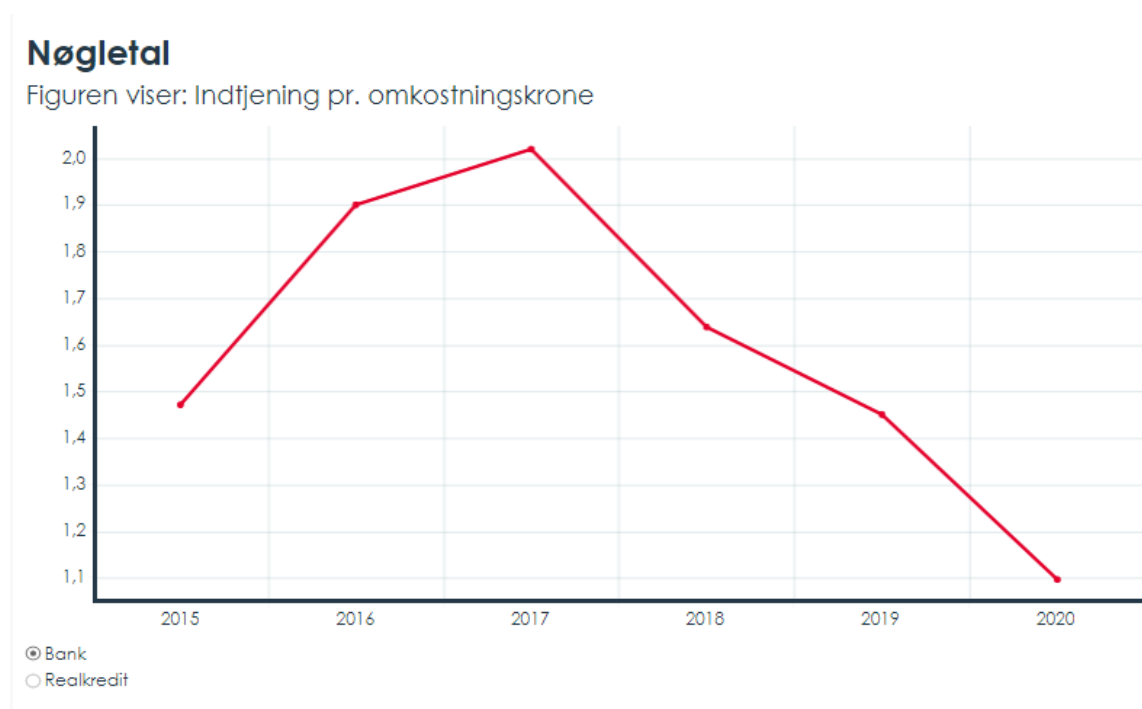
Sparekassen Kronjylland har haft en god I/O i forhold til Sparekassen Sjælland-Fyn og Middelfarts sparekasse.

Hvis vi tager hele banksektoren i Danmark fra 2015-2020², så kan vi af nedenstående figur 11 se, at der er en del fald på I/O og dette er pga. den store konkurrencesituation der er for banksektoren generelt. Derudover er de krav der foreligger på fx på hvidvaskområdet og compliance, gør at udgifterne hertil stiger markant og dermed besværliggøre indtjeningen, hvis man ikke holder udgifterne nede i forhold til indtægterne. Vi kan se, at der har været en stigning på I/O fra 2015 t.o.m. 2017 og herefter falder kurven til 1,1 i 2020 i hele

¹ Analysen fra finanstillsynet tager nogle banker med i analysen, som ikke er Gruppe-2 banker mere, da de enten er opkøbt eller ikke har arbejdende kapital på over 15 mia. kr.

² Tallene fra 2021 er ikke færdigudarbejdet og derfor er analysen frem til 2020

banksektoren i Danmark.



Figur 12 - Kilde: Finans Danmark, E

Delkonklusion på regnskabsanalysen

Ud fra det vi har analyseret, kan vi komme frem til at de 3 banker har haft en pæn vækst på alle parametre for ROE, ROA, ICGR samt WACC. Vi kan konstatere at Middelfart Sparekasse ikke er så stor som vi havde troet på. De har tilbage i 2015 fået et par påbud fra finanstillsynets side af, som har medført at have indflydelse på deres vækst fra 2015 – 2021. Det er gået godt for dem siden påbuddet, men de har ikke vækstet som de øvrige 2 banker har, da de er også forholdsvis en mindre garantsparekasse med 14 afdelinger. De 2 andre banker har 3 gange flere afdelinger end Middelfart Sparekasse og det dobbelte af kunder³.

Hvis vi kigger på Sparekassen Kronjylland, så har de en større fremgang på aktiv siden samt nettoresultatet end Sparekassen Sjælland-Fyn, og dette har overrasket os lidt i forhold til opgaven, da vi troede at Sparekassen Sjælland-Fyn var større end Sparekassen Kronjylland.

³ Kort beskrivelse af de 3 sparekasser i rapporten

Kapitalgrundlag

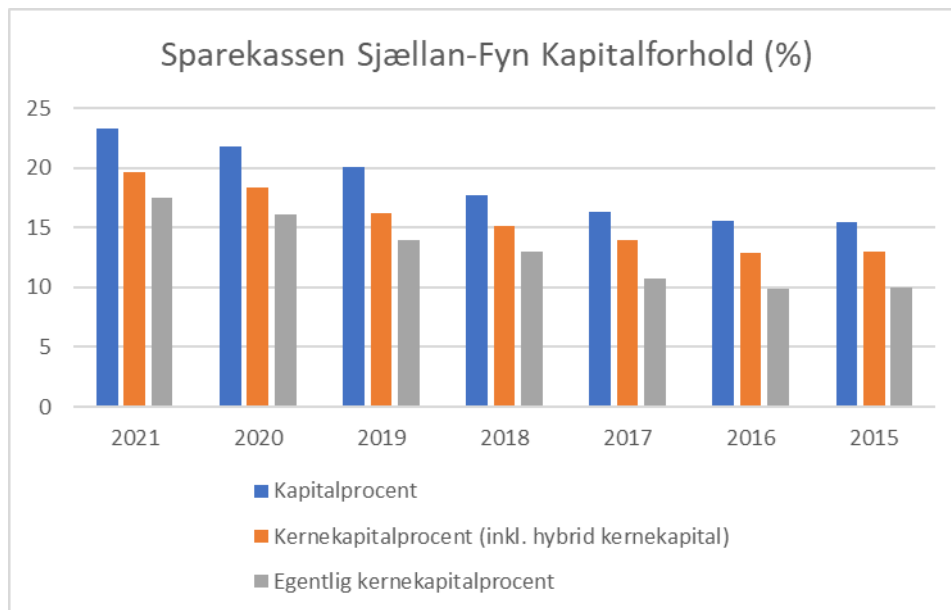
I det følgende afsnit vil vi komme ind på Sparekassen Sjælland-Fyns kapitalforhold fra 2015 til 2021. Vi har ikke taget kapitalforholdene med for Middelfarts Sparekasse og Sparekassen Kronjylland, da opgaven omhandler at Sparekassen Sjælland-Fyns opkøb af enten Middelfart Sparekasse eller Sparekassen Kronjylland. Dette vil belyses senere i opgaven, når vi har illustreret værdiansættelsen og hvilke konsekvenser der vil være i forhold til et opkøb.

I dag er det sådan at bankerne er pålagt en del krav fra finanstilsynet som styrer de danske pengeinstitutter og realkreditinstitutter med de regler der er og finanstilsynet er underlagt af den Europæiske Bankunions regelsæt med fx Basel-III aftalen, som er det en international lovgivning for bankernes kapitalgrundlag i EU. Finanskrisen har sat sine spor og hvor bankerne ikke havde gode nok kapitalforhold før finanskrisen, og derfor vil finanstilsynet gerne sikre at bankerne fremadrettet har nok kapital til at modstå en eventuel krise igen. Dette gøres ved at stille nogle krav, hvor kapitalen for det enkelte pengeinstitut skal overholde de krav der foreligger til de risici de påtager sig (Rådet for den Europæiske Union, A).

Der er 3 forskellige kapital typer som bankerne tager med i deres samlede kapital. Den første er deres egentlige kernekapital, dvs. Tier 1-kapitalen, hvor det gør det muligt for en bankvirksomhed med at drive sine aktiviteter og forblive solvent.

Den anden kapitaltype er hybrid kernekapital, som er Tier 2-kapital og det er for at sikre at hvis banken bliver insolvent, så kan man med denne kapital tilbagebetale indskyderne og kreditorernes gæld tilbage og som ikke har nogle løbetid, dvs. den er tids ubegrænset.

Den tredje kapitaltype er supplerende kapital, som tæller med i basiskapitalen og solvensprocenten. Det er den ansvarlige lånekapital, hvor det oftest er et obligationslån eller et indskud i banken, som er tidsbegrænset dvs. der er altid en løbetid på lånet.



Figur 13 - Kilde: Egen tilvirkning via excel (kapitalforhold arket)

Jf. figur 13, så kan vi se, at fra 2015 til 2021 har der været stigende kapital, kernekapital og egentlig kernekapital, hvilket viser at Sparekassen Sjælland-Fyn er godt robuste, hvis der skulle være nogle risici fremadrettet. De skal minimum have 8% i kapitalprocent jf. finanstilsynets regler og her kan vi se, at år efter år har de haft stigende kapital på de 3 forskellige kapitaltyper. Hvis vi tager kapitalprocenten, så er den steget fra 15,6% i 2015 til 23,3% i 2021, hvilket er en stigning på 50,23%. Kernekapitalprocenten er steget fra 13% i 2015 til 19,7% i 2021, hvilket er en stigning på 51,54%. den egentlige kernekapitalprocent er steget fra 10% i 2015 til 17,5% i 2021, hvilket er en stigning på 75%.

Et nyt supplerende kapitalkrav fra 2021

Fra midten af 2021 er der indført et nyt kapitalkrav som er gearingsratioen. Dette skal supplere de risikobaserede kapitalkrav yderligere med gearingsratioen, som skal vise størrelsen af bankens eksponeringer af de uvægtede eksponeringer dvs. det kommer til at måle bankens kernekapital i forhold til de ikke risikovægtede eksponeringer og skal udgøre minimum 3% fremadrettet og det vil gælde parallelt med de nuværende risikobaserede krav med de forskellige 3 kapital typer som vi har skrevet tidligere. Der laves ikke nogen beregninger på dette, da det er noget nyt fra midten af 2021 (Nationalbanken, B, s. 3).

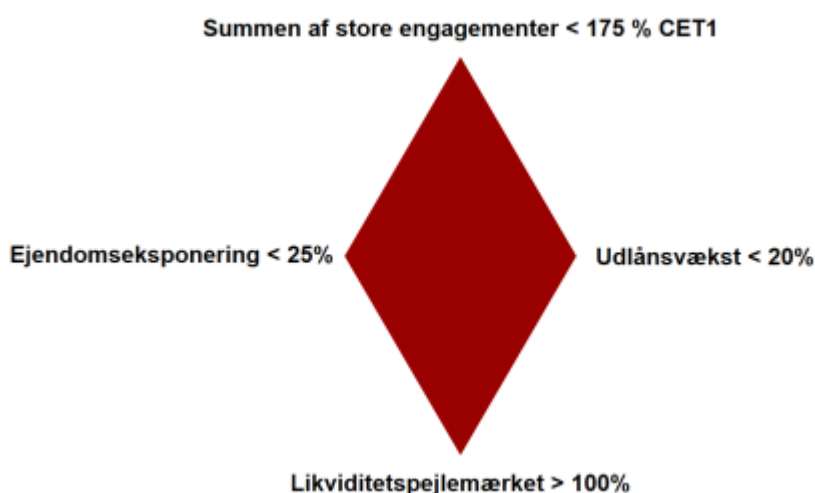
Tilsynsdiamanten

Der er en række pejlemærker som finanstilsynet har udarbejdet til alle pengeinstitutter samt realkreditinstitutter i Danmark. Der var indtil 01.07.21 5 pejlemærker, hvor Funding ratio er udelukket fremadrettet. Funding ratiomodellen angav forholdet mellem udlån og fundingbehovet samt den stabile funding i form af det arbejdende kapital fratrullet obligationer med en restløbetid på under et år. Grunden til at den er udgået er fordi, at der er kommet nye EU-krav som er trådt i kraft 28.06.2021 om NSFR-kravet, som er et kravet for den del af de globale standarder og EU-reguleringen, som skal sikre at institutter har en tilstrækkelig længere sigtet funding af deres aktiviteter. NSFR-kravet er ikke blevet en del af tilsynsdiamanten selvom funding ratio er udgået. NSFR kommer til at være et selvstændigt lovkrav dvs. adskilt fra tilsynsdiamanten (Finanstilsynet, C).

Finanstilsynet laver stikprøver for hvert pengeinstitut og hvis de finder noget, hvor den enkelte pengeinstitut ikke overholder disse pejlemærker, så vil det medføre at de vil stille store krav for den enkelte pengeinstitut og kan bede om at de skal indrapportere hyppigere og herefter vil blive inddelt i deres ”skærpet overvågning”, hvor de kommer til at have en løbende dialog med finanstilsynet om, hvordan de fremadrettet skal forholde sig (Finanstilsynet, C).

Tilsynsdiamanten ser således ud:

Tilsynsdiamanten for pengeinstitutter



Figur 14 - Kilde: Finanstilsynet, D

Som vi kan se på figur 14, så udgør den i dag 4 parametre, som hvert institut bliver målt på. Rent lovgivningsmæssigt, så skal alle pengeinstitutter og realkreditinstitutter lave en opgørelse over, hvordan udviklingen har været og det er typisk med i en risikorapport, hver gang pengeinstitutter offentliggøre årsregnskaber.

Summen af store engagementer skal være under 175% af instituttets 20 største eksponeringer som er baseret på eksponeringsværdien, som er den totale sum af pengeinstituts 20 største eksponeringer. Udlånsvæksten skal være under 20% om året. Dette opgøres som eksklusive repo'er og efter nedskrivninger.

Likviditetspejlemærket definerer den andel af det hele samlede udlån og garantidebitorer der vedrører fastejendom og gennemførelse af byggeprojekter, som indberettes til finanstillsynet. Pejlemærket viser hvordan likviditeten er udover de lovmæssige minimumskrav der er. Så jo højere den er end grænseværdien på 100%, jo sundere er virksomheden og det afspejler også hvor god likviditet virksomheden har.

Ejendomseksponering viser den andel af det samlede udlån samt garantidebitorer der indgår i brancherne "fast ejendom og gennemførelse af byggeprojekter"

Tilsynsdiamanten								
Pengeinstitut	Grænseværdi	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Sparekassen Sjælland-Fyn								
Summen af store engagementer	<175%	0,00	0,00	0,00	96,10	76,50	67,70	68,60
Udlånsvækst p.a	<20%	-2,20	7,30	11,50	5,50	0,40	-2,20	1,00
Ejendomseksponering	<25%	18,50	14,00	13,40	12,80	11,00	10,90	11,00
Likviditetspejlemærke	>100%	240,10	171,80	216,60	318,00	383,00	455,60	522,80
Funding Ratio	<1,00	0,54	0,55	0,56	0,53	0,5	-	-
Sparekassen Kronjylland								
Summen af store engagementer	<175%	29,00	14,00	13,00	123,00	101,00	97,00	113,00
Udlånsvækst p.a	<20%	14,00	15,00	10,00	15,00	3,00	-4,00	8,00
Ejendomseksponering	<25%	13,00	14,00	14,00	13,00	13,00	12,00	12,00
Likviditetspejlemærke	>100%	175,00	175,00	149,00	235,00	393,00	248,00	224,00
Funding Ratio	<1,00	0,68	0,72	0,72	0,74	0,69	0,56	-
Middelfart sparekasse								
Summen af store engagementer	<175%	10,30	29,90	0,00	92,20	82,50	74,50	67,10
Udlånsvækst p.a	<20%	-1,00	10,50	16,60	5,90	1,60	-2,90	2,40
Ejendomseksponering	<25%	10,90	10,60	11,70	13,20	13,20	11,90	11,00
Likviditetspejlemærke	>100%	192,80	231,50	271,60	461,10	512,60	600,40	513,20
Funding Ratio	<1,00	0,60	0,55	0,52	0,5	0,45	0,4	-

Figur 15 - Kilde: egen tilvirkning via risikorapporter for sparekassen Sjælland-Fyn, Sparekassen Kronjylland og Middelfart Sparekasse – se venligst det vedhæftede excel fil ark: Tilsynsdiamanten

For at kunne se på de 3 pengeinstitutters økonomi og analysere, hvordan de står til i forhold til Tilsynsdiamanten samt hvilken effekt det vil have for et potentielt opkøb af enten Middelfart Sparekasse eller Sparekassen Kronjylland.

Summen af store engagementer: ud fra tabellen fra perioden mellem 2015-2021, så har alle de 3 pengeinstitutter ligget under grænseværdien af 175% og dette er for at sikre at man har den nødvendige likviditet så de store eksponeringer ikke overstiger 175% af den egentlige kernekapital. Ud fra vores analyse, kan vi se at alle 3 pengeinstitutter, ligger under grænseværdien, hvilket afspejler, at de klarer sig godt i forhold til dette.

Udlånsvæksten: Vi kan se, at Sparekassen Sjælland-Fyn har haft en negativ udlånsvækst, hvilket skyldes deres udlån for 2015 på -2,20% og 2020 på -2,20%. De andre år har den været positiv og ikke været større end 11,50% i 2017. Sparekassen Kronjylland har haft store udlånsvækst set i lyset af perioden mellem 2015-2021 og de har haft et enkelt år i 2020, hvor de havde -4% på udlånsvæksten. Dette skyldes en kontrolleret opbremsning ift. Deres risici på nogle udvalgte kundegrupper. (Sparekassen Sjælland-Fyn, Risikorapport, G, 2021) Hvis vi kigger på den gennemsnitlige 7-årige periode, så har de haft en gennemsnitlig udlånsvækst på 10,16%, hvilket er højt ud fra de øvrige 2 pengeinstitutter. Derfor skal de være påpasselige eller opmærksomme på størrelsen af deres stigninger på deres udlånsvækst så de kan have den rette bonitet for at imødekomme de risici der foreligger og ikke oplever den negative udlånsvækst som der var i 2020 pga. Deres kundegrupper, som tidligere beskrevet ovenfor.

I Middelfart Sparekasse har de ikke haft de store udlånsvækster i den 7-årige periode bortset fra 2016 på 10,50% og 2017 på 16,60%. De har haft en general lav udlånsvækst, da de er mere påpasselige med at låne penge ud (Middelfart Sparekasse, Risikorapport, G, 2021)

Finanstilsynet kan i visse tilfælde gå ind og give et påbud om at pengeinstituttet skal nedbringe udlånsvæksten, hvis der er høje risikoer eller risici ud fra deres udlånsvækst og kan benytte sig af FIL §350, da denne lovgivning tilkendegiver at hvis virksomhedens økonomiske stilling er så forringet, at investorernes eller indskydernes (garanter) interesser er udsat for en fare eller risiko.

Ejendomseksponering: Ud fra vores analyse kan vi se at Sparekassen Sjælland-Fyn har den højeste ejendomseksponering på 18,50% i år 2015, hvilket er højt, men efter 2015 er den faldende hen over årene frem til 2021 og dette er fordi de er blevet mere påpasselige eller retter sagt blevet mere defensive på ejendomseksponeringerne. Sparekassen Kronjylland har haft en mere stabil tilgang på ejendomseksponering og dette er positivt.

Middelfart Sparekasse har også haft en stabil ejendomsseksponering og ikke har haft store stigninger i den 7-årige periode.

Likviditetspejlemærke: som vi tidligere har nævnt, så er dette pejlemærke en vigtig faktor, da den belyser hvor sund og likviditetsmæssig en virksomhed er. Her kan vi konkludere at for alle 3 banker vi har analyseret, har en stigende likviditetspejlemærke. Dette viser at de er ret gode til at have likviditet og er markant over det minimums krav der er fra finanstillsynets side af på 100% minimum. Sparekassen Sjælland-Fyn har den bedste likviditet og i 2021 er den 522,80% og ligger i samme størrelsesorden med Middelfart Sparekasse på 513,20% i 2021. Sparekassen Kronjyllands likviditet har i de 3 år fra 2015-2017 ligget stabil på 175% i 2015 og 2016 og de havde i 2017 en nedgang fra 175% til 149%.

Redegørelser fra finanstillsynet

Sparekassen Sjælland-Fyn

Alle redegørelser er indhentet via deres egne opgivelser (Sparekassen Sjælland-Fyn, C).

d.10. december 2018 har finanstillsynet undersøgt risikovilligheden ved belåning af kunders køb af boliger i vækstområder. Her har de fået et påbud om at kundernes økonomi skal være tilstrækkelig robust ved belåning af boliger i vækstområder. Grundet hård konkurrence imellem pengeinstitutter, er de blevet mere risikovillige med at få nye boligkunder, hvor man har bevilget boliglån som kunderne ikke har haft et tilstrækkeligt rådighedsbeløb og høj gælds faktor eller negativ formue. Sagerne som finanstillsynet har analyseret, er i vækstområder og her kan vi også konstatere at priserne i vækstområderne er generelt højere end andre områder og derfor er der gode indtjeningsmuligheder for et pengeinstitut – men til gengæld har de også en højere risiko i forhold til prisfald i vækstområderne. Bemærkninger ud fra denne inspektion har de konstateret at 26,3% af de bevilgede boliglån er med kunder som har en negativ formue (<https://www.spks.dk/tilsyn>).

d.20. oktober 2020 fik de en redegørelse over finanstillsynets ordinær inspektion og det blev gennemført som et normalt ”løbende tilsyn”. Her havde de konstateret, at deres kreditpolitik ikke indeholdt en række fravigelsesmuligheder, som ikke var 100% defineret. Deres kreditrapportering til bestyrelsen var også ret dårlig i forhold til de manglende beskrivelser og vurderinger af de kreditrisici banken har og mangelfuld og fejlagtigt med projektf finansiering på erhvervsområdet. De fundne fejl og mangler indebærer en risiko for at de påtager sig enorme kreditmæssige risici kontra det de ønsker at påtage sig. Dertil gennemgik de 171 udlån ud fra en risikobaseret tilgang. Det medførte at der var en del fejl på deres risikoklassificeringer af kunder, som svarer til 14% af de 171 udlån, som har en ringere bonitet end de mange afvigelser de havde på kreditpolitikken. Bevillingsgrundlaget som er det der fastsætter en kundens kreditbonitet har også være utilstrækkelig på erhvervs- og landbrugssager og de har været alt for bløde, da finanstillsynet mener at de havde en meget positiv tilgang til kunden fremfor det kreditmæssige. Formålet med bevillinger var heller ikke tydelige og derfor fik de også en påbud på at sikre en meget bedre kreditstyring og et bedre bevillingsgrundlag for privatkunder fremadrettet. De havde også taget en mernedskrivning på 16,50 mio. kr. som de havde taget højde for i halvårsrapporten 2020.

Tabskapacitet er også spinkel og er jf. finanstillsynets redegørelse også lavere end gennemsnittet for gruppe 2 banker. Derfor vurderes det at deres basisindtjening er højere end gennemsnittet og som ikke er aflejret i kapitalisering og tabskapacitet i forhold til den aktuelle konjunktur situation der er på markedet.

d.17. december 2020 fik en redegørelse over at deres klassifikationsmodeller ikke var retvisende nok og de gennemfører ikke kontrol af den fastlagte klassifikation, medmindre der skal ny bevilling og effektivering af nye eksponeringer ligesom de andre pengeinstitutter gør. Finanstillsynet vurderede deres klassifikationsmodeller som procykliske og derfor afveg Sparekassen Sjælland-Fyn fra god praksis på området.

d. 18. december 2020 fik de en redegørelse over hvordan indgående og udgående pengestrømmes LCR-opgørelse blev dannet. De opfyldte ikke alle punkter som der foreligger for LCR-forordningens bestemmelser og derfor fik de påbud om at udbygge forretningsgang og dokumentation på dette område. Jf. rapporten har det ikke påvirket LCR-kravet væsentligt.

Den seneste redegørelse de fik var d.8. november 2021, hvor finanstilsynet gav 2 påtaler, da de ikke havde givet en omgående underretning til hvidvasksekretariatet. De har haft 2 konkrete tilfælde, hvor de ikke har overholdt deres forpligtelse med at underrette omgående, da der var gået 5 måneder. Selvom de havde underrettet myndighederne, havde de her fået påtale, grundet for sen indberetning.

Sparekassen Kronjylland

Alle redegørelser er indhentet via deres egne opgivelser (Sparekassen Kronjylland, C).

d. 26. juni 2019 kom der en redegørelse over deres risikoområder. De havde ikke en tydelig forretningsmodel som beskrev deres rammer og mål for forretningen, derfor fik de et påbud om at indføre og præcisere forretningsmodellen. Som tidligere nævnt, så kommenterer de også på udlånsvæksten som de har haft, da de har haft mere udlånsvækst end gennemsnittet af bank 2 grupperne. Udlånsvæksten er især steget på erhvervssegmentet samt konjunkturfølsomme brancher.

Finanstilsynet gennemgik også 212 udlån, som der var udvalgt ud fra deres risikobaseret tilgang og de har her været enige med Kronjyllands klassificering af udlånene og boniteten. De fik et påbud om at sikre deres risikostyringsgruppe, da de manglede deres egentlige analyser og dokumentation.

D.16. september 2019 kom der en redegørelse om inspektion på hvidvaskområdet er deres risikovurderinger for at blive misbrugt til hvidvask eller finansiering af terrorisme gået fra normal til høj, da de har haft et par udenlandske korrespondentforbindelser udenfor EU og EØS.

Derfor fik de et påbud om at de fremadrettet skal tydeliggøre deres forretningsgang på deres korrespondentforbindelser i forhold til hvilke materialer der skal indhentes inden de etablerer kundeforholdet. De fik også en påtale om at deres interne revision ikke havde gennemført den såkaldte revision af risikostyring på hvidvask og terrorfinansierings området.

d.17. december 2020 kom der en redegørelse om hvordan de håndterede deres klassifikationsproces og ikke gennemfører kontrol af de fastlagte klassifikationer, medmindre der er en ny bevilling og effektivering af nye eksponeringer og derfor er deres nye udlån og kreditter givet med en markant højere risiko end det Sparekassen Kronjylland ønsker. Derfor blev de anbefalet til at føre en mere operationalisering af arbejdsbeskrivelsen og klassifikationen mere tydeligt ved bevillinger fremadrettet. Klassifikationsundersøgelsen var mest koncentreret mod de store eksponeringer de har haft og derfor skal være mere opmærksom på risikoen, da de havde en alt for høj vægtning af nogle delporteføljer og områder som kan påvirke deres compliance område. Deres klassifikationsmodeller var procykliske.

d. 12. marts 2021 fik de en redegørelse over finanstillsynets ordinær inspektion og det blev gennemført som et normal ''løbende tilsyn''. Her kunne de konstatere at deres andel af kunder med svaghestegn var højere end gennemsnittet for gruppe 2 banker, hvilket ikke modsvarer deres højere netto rente og gebyrindtægter. De har haft meget fokus på deres vækst i volumen i flere år, men væksten har ikke kunne afspejle deres indtjening. Deres kreditpolitik har ligesom Sparekassen Sjælland-Fyn indeholdt en række fravigelsesmuligheder, som ikke var 100% defineret, hvor deres kriterier ikke var tilstrækkeligt beskrevet og derfor fik de også et påbud om at være mere afgrænset i forhold til fravigelsesmulighederne.

d.11. februar 2022 har de fået et påbud om at sikre et mere retvisende beslutningsgrundlag for deres privatkunder med dem som køber ejerboliger i vækstområder. Ud fra 73 sager konstaterer de en del fejl i den måde medarbejderne har opgjort husstandsindkomsten på. Ud fra stikprøverne har 37 kunder, som har en gældsfaktor på over 4, var det kun 44%, som levede op til hovedreglen med vækstvejledningen. De har også været dårlige til at give kunderne en kortere løbetid på boliglånet, da kunderne vil opnå en vis formuemæssig robusthed indenfor få år, i stedet for at give dem længere løbetid.

Middelfart sparekasse

Alle redegørelser er indhentet via deres egne opgivelser (Middelfart Sparekasse, B).

d.10. november 2021 har der været inspektion for folkesparekassen på hvidvaskområdet, som Middelfarts Sparekasse fusionerede med tilbage i 2021. Finanstilsynet vurderet at sparekassen havde en høj risiko for at blive brugt til hvidvask eller finansiering af terrorisme. Deres kunder, som primært var bosiddende i Danmark, havde en del af dem en tilknytning til udlandet, som var placeret i højrisiko tredjelande. Derfor fik de påbud om at revurdere deres forretningsgange og skulle blive bedre til at risikoklassificere kunderne samt at få skærpede deres kundekendskabsprocedurer.

d.24. januar 2022 har der været en undersøgelse om deres interne likviditetsgrænser og at der ikke foreligger nogle planer og vurdering af sandsynligheden for, at de gennemfører de tiltag der skal være ud fra deres markedsadgang under stress og evne til at fremskaffe markedsfinansiering. Finanstilsynet har derfor bedt dem om at lave en vurdering og en beredskabsplan for deres likviditets politik hurtigst muligt.

d.11. februar 2022 modtog de en redegørelse over deres risikovurdering på kunder, hvor de har lavet inspektion på deres kreditområde over deres kunder som har købt bolig og fritidshus. Ud fra en stikprøve på 29 sager, har de konkluderet at der kun var 36% der levede op til reglen med at hvis man har en gældsfaktor over 4, så skal kundens formue være positiv efter stresstesten med at hvis boligens værdi på 10% faldt. Her kunne de konstatere at der var en del af kunderne som ikke levede op til reglerne. Derfor fik de et påbud om at sikre fremadrettet, at kundernes robusthed skal være tilstrækkelig på belåning af boliger.

Relevante finansielle risici:

Til at hjælpe os med at konkretisere og identificere de finansielle risici i det finansielle marked og derfor belyse de konkrete risici for Sparekassen Sjælland-Fyn, vil vi tage et kig på de mest betydningsfulde risici (Bøger, C). Der er en række risici, som hver især er vigtige, men nogle af dem har trods alt en hårdere eller mere direkte konsekvens af misligholdelse eller ændring. Vi har derfor udvalgt følgende risici som værende mest relevante for bankerne og dermed også Sparekassen Sjælland-Fyn. Vi vil også anvende Sparekassen Sjælland-Fyns egne regnskaber til at belyse bankens selvbillede og interne opgørelser.

Det pointeres også at det er vigtigt for forståelsen af det marked vi står i dag, at gennemskue de udfordringer vi har som helhed, der dermed kan direkte påvirke sammenlægningen af to pengeinstitutter.

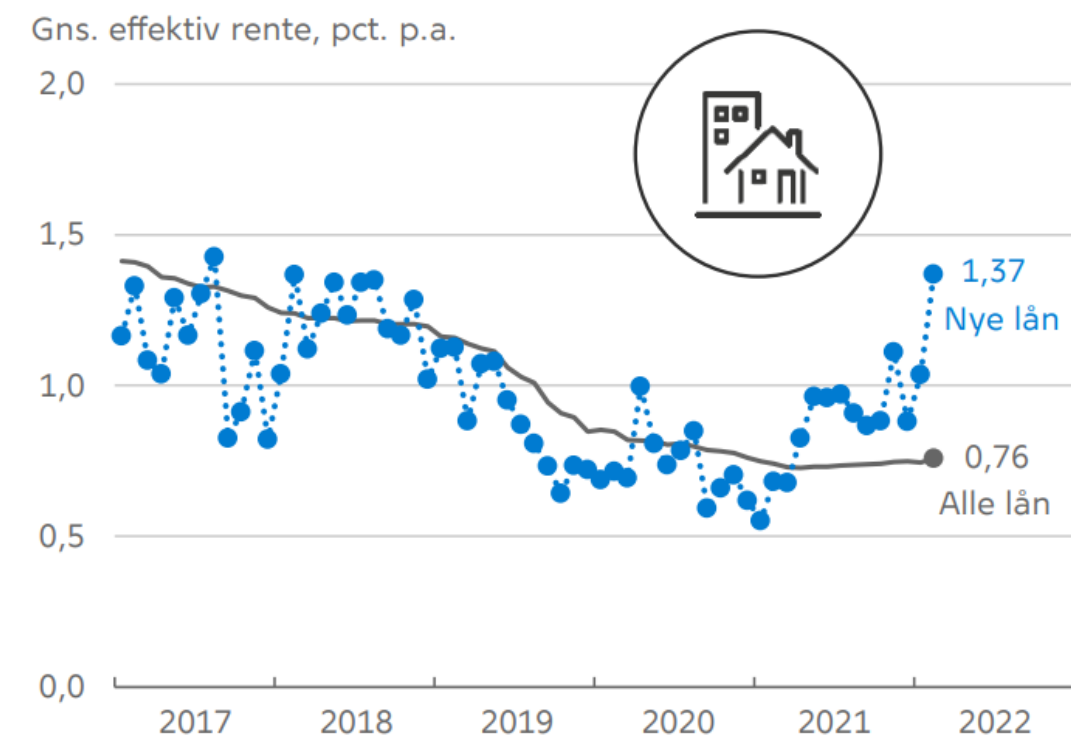
Der er overordnet fire risikoelementer som er de mest væsentlige for et pengeinstitut, og de er som følger:

1. Markedsrisiko
2. Operationel risiko
3. Likviditetsrisiko
4. Kreditrisiko

Markedsrisiko:

Ligesom alle andre markeder, så har vi set store udsving på bankens "Råvarepriser", vi har for eksempel set i marts 2021 at foliorenten på 0,0% forsvandt og blev erstattet af den negative rente på -0,5% (Finanswatch, B). Det har selvfølgelig medført at bankernes nye omkostning skulle indhentes via kundernes indestående for at undgå et større indhug i bundlinjen. Denne videreførelse af omkostninger fra negative rente fra Nationalbanken og direkte videre til kunderne har selvfølgelig ikke været en øvelse der har skabt jubel blandt kunderne, og har muligvis påvirket bankernes ry som helhed i en negativ retning i en lang årrække fremadrettet. I øjeblikket ser vi også store udsving i renterne, men primært i 2022 med en opadgående trend, hvilket har medført at prioritetsprodukterne med fast rente i perioden 2019 til januar 2022 giver et betydeligt ringere afkast i en periode med opadgående renter og derfor påvirker det bankernes/risikotageres resultat negativt, taget forventningerne til indtjening og inflation i betragtning. Nedenstående figur 15 er hentet direkte fra Danmarks Nationalbanks egen rapport om renteniveauet i Danmark.

Renten på nye realkreditlån er højere end gennemsnitsrenten



Anm.: *Nye lån* dækker over nye og aktivt genforhandlede udlån i danske kroner fra realkreditinstitutter til danske lønmodtagere, pensionister mv. Find figurdata her ([link](#)).

Figur 16 – Kilde (Nationalbanken, C).

Udover de store risici der ligger i markedet i 2022 i form af den effektive konsekvens af hele Covid-19 situationen og renteudsvingene samt inflationen, ser vi også at der i Østeuropa er en igangværende krig mellem Rusland og Ukraine, hvor Rusland d. 24/2-2022 invaderede Ukraine og skaber uroligheder på alle markeder og hvor vi ser de største sanktionspakker i moderne tid (Erhvervsstyrelsen, A) og hvor endnu flere sanktioner er varslet fra hele verden.

Sanktionerne hindrer den globale vækst og gør det vanskeligt for værdipapirholdninger at vokse og samtidig påvirker det valutabeholdningerne i bankerne og den tilhørende forvaltningsevne.

Det er klart at en sammenlægning ikke vil ændre på dette scenarie, men det er vigtigt at undersøge det marked der handles i samt hvad de aktuelle udfordringer er, for på den måde at kunne træffe en beslutning på et oplyst grundlag.

Operationel risiko:

Den operationelle risiko i form af den fysiske del er ikke særligt udpræget i Danmark, og det skyldes at vi mindre og mindre grad anvender kontanter til fordel for sporbare transaktioner såsom bankoverførsler, værdipapirhandler, Mobilepay eller Apple Pay løsninger samt kontaktløse betalinger. Der er selvfølgelig fortsat en risiko for røverier og skimming af kortautomater, men det begrænser sig at ramme få steder og med langt de fleste banker der bevæger sig mod at være kasseløse, har kun udenlandsk valuta i små mængder liggende i de enkelte afdelinger, hvis valuta udveksling tilbydes i kontanter.

Hackerangreb er en risiko som stigende grad bliver mere og mere relevant at sikre sig imod, dels da vi bliver mere digitale med såvel som dagligdags køb og personfølsomme oplysninger. Disse to elementer skaber et øget engagement for hackere til at opsøge udbytte gennem denne kanal. Hackerangreb er traditionel set hurtige, komplekse og oftest kan man først på bagkant se hvad der er sket. Hackerangreb er derfor den største operationelle risici for alle banker, da en enkelt ansat med rigtige adgange og de forkerte kontakter udenfor banken kan udløse fatale konsekvenser for banken. Blandt de største angreb i historien af sådanne slags var blandt andet i februar 2016 Nordkoreas (angiveligt) forsøg på at tilegne sig omkring 1 mia. \$ gennem en række overførsler ved at udnytte Bangladesh' dårlige it-sikkerhed (BBC News, A). En anden form for operationelle risici er driftshæmmende vira, såsom "WannaCry" eller andre vira der søger at hæmme funktionaliteten af et givet område eller virksomhed. I sidste ende kan sådan et angreb koste dyrt. Denne slags risici som involverer it-sikkerhed kan i et hvis omfang undgås ved at sørge for at alle ansattes pc'er altid er opdateret samt en begrænset adgang til computerens fysiske porte og internetmæssige privat brug. For at håndtere denne risiko er der i Sparekassen Sjælland-Fyn en intern og ekstern Whistleblower ordning, hvor kunder og ansatte anonymt kan indberette mistænkelig eller anden chikanerende adfærd (Sparekassen Sjælland-Fyn, D).

Ud over at overstående er relevant for banksektoren som en helhed, men i særdeleshed for en sammenlægning er selvfølgelig fordi standarderne for den operationelle sikkerhed skal løftes til et højere niveau, da det bliver mere tillokkende for hackere at vælge en bank med mange midler, ansatte og svagheder. En anden udfordring er også at de systemer der anvendes i Sparekassen Sjælland-Fyn, ikke er de samme som anvendes i enten Middelfart Sparekasse eller Sparekassen Kronjylland. Dette skal harmoniseres og kan muligvis skabe en oplevet stress faktor for de ansatte i et af de to pengeinstitutter, og i værste tilfælde skabe stor modstand, da det med overvejende sandsynlighed bliver Sparekassen Sjælland-Fyns styresystemer der anvendes fremadrettet.

Likviditetsrisiko:

Likviditetsrisiko er delt op i to primære risici; Funding- og markedsrisiko. Det er umiddelbart blot funding risiko der er den mest relevante for Sparekassen Sjælland-Fyn, da et underskud på indlån hæmmer et pengeinstituts evne til at drive forretning og i værste tilfælde, ved forkert håndtering af likviditetsrisikoen, kan ende i gældsforpligtelser der misligholdes.

For at håndtere denne risiko gør pengeinstitutterne brug af et nøgletal der hedder Liquidity Coverage Ratio (LCR). LCR er et søjle II-krav der skal være med til at opretholde pengeinstitutternes evne til at modstå en stressperiode, uden adgang til nye midler (Erhvervsministeriet, A). Nedenfor er der udarbejdet en figur 17 der viser udviklingen i Sparekassen Sjællands-Fyns likviditetspejlemærke, LCR, over perioden 2015-2021.

Liquidity Coverage Ratio, LCR							
Årstal	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Likviditet, LCR i %	300%	200%	263%	278%	335%	416%	501%

Figur 17 - Kilde: Egen tilvirkning, pba. Sparekassen Sjælland-Fyns årsrapport, 2015-2021

Der er altså en generel opadgående tendens i LCR. Dette vidner om et robust pengeinstitut der er godt polstret til modstå eventuelle lavkonjunktursperioder. Det bemærkes at der i 2016 er et fald i LCR, men dette skyldes måden opgøres på, som beskrevet i årsrapporten 2016, så skal årsagen findes i at en større del af Sparekassen Sjællands-Fyns obligationsbeholdning var realkreditobligationer og derfor ikke indgik i opdelingen heraf (Sparekassen Sjælland-Fyn regnskab 2016 (Sparekassen Sjælland-Fyn, Årsrapport, 2016, B).

Den opadgående tendens stemmer overens med den strategi der er lagt fra Sparekassen Sjælland-Fyns side om at være en bank uden behov for ekstern funding, eksempelvis ved behov for ekstern funding i form af markedsfinansiering grundet flygtige indlån (Sparekassen Sjælland-Fyn, Årsrapport, 2021, G, s. 19).

Kreditrisiko:

I Sparekassen Sjælland-Fyns seneste regnskab (Sparekassen Sjælland-Fyn, Årsrapport, 2021, G, s. 18), opgives deres risikoeksponeringer til kreditrisiko 14.148 mio. kr., markedsrisiko 829 mio. kr. og Operationel risiko 2.040 mio. kr., samlet set 17.017 mio. kr. Sammenholdt med 2020 giver det en risikoeksponering der er steget med 218 mio. kr., hvor det hovedsageligt er kreditrisikoen der er steget som følge af stigning i anlægsaktiver og dennes vægtning. Markedsrisikoen falder med 71 mio. kr. siden 2020 og endeligt stiger den operationelle risiko med 127. mio. kr.

Sparekassen Sjælland-Fyn har en vision om at være blandt de mest risikosikre pengeinstitutter og ligge i den absolutte lave ende af risikolisten, jf. egne udtalelser i årsregnskabet 2021 (Sparekassen Sjælland-Fyn, Årsrapport, 2021, G, s. 29 og note s. 112). I noterne i Årsregnskabet nævnes det at deres risikoappetit skal være minimal og at alle forretninger der foretages skal kunne forstås og kunne gennemskues rådgivningsmæssigt. D. 12-04-2022 har Bankresearch udgivet den årlige risikoliste (Børsen, A), hvor det ses at Sparekassen Sjælland-Fyn er nr. tre på listen og dermed holder sin kreditpolitik tæt til sin strategi. Endvidere ser vi de to kandidater Middelfart Sparekasse og Sparekassen Kronjylland på en henholdsvis 39. plads og 30. plads. Begge kandidater har derfor en anden kredit politik og dette kan blive en udfordring ved opkøb.

Delkonklusion:

Vi har ovenfor defineret de mest relevante risici i Sparekassen Sjælland-Fyn og fået identificeret deres udfordringer samt belyst nogle af de emner der kan være problemstillinger ved en sammenlægning af to pengeinstitutter. Herunder de forhold der skaber grundlag for indtjening for pengeinstitutter og hvordan kunderne også er leverandørerne af råvarerne. Vi har også inddraget et par redegørelser fra finanstilsynets side over de seneste år, for at kunne vise den operationelle risici som bankerne er underlagte.

Renten har været nedadgående og er stødt på vej op igen og dette kan give anledning til en ny indtjening og sætte gang i væksten, men for fastforrentet prioritetsprodukter indgået før rentestigningen, er det utrolig vigtigt at renterisikoen er blevet dækket via futures/options, ellers vil porteføljen ikke være ordentlig risikosikret. Vi har endvidere også slået fast at Sparekassen Sjælland-Fyn er godt polstret rent likviditetsmæssigt, og derfor er denne risici godt inddækket. Endeligt placerer Sparekassen Sjælland-Fyns sig suverænt som et af de mest kreditsikre pengeinstitutter i Danmark. Dette stemmer godt overens med deres vision samt strategiplanen ”NYE VEJE”.

Værdiansættelse

I dette afsnit vil vi koncentrere os om værdiansættelsen af følgende 2 banker:

- Sparekassen Kronjylland
- Middelfart Sparekasse

Disse 2 banker, ønsker vi at lave en værdifastsættelse på, idet det kan hjælpe os med at finde ud af hvilken bank Sparekassen Sjælland-Fyn skal fokusere på at opkøbe. Til dette formål, har vi valgt at benytte os af Damodarans model. Denne model mener vi er egnet til at kunne foretage en værdisætning af selskaberne individuelt. Da begge ovenstående banker, ikke er børsnoterede aktieselskaber, har vi med udgangspunkt i fremtidige vækstscenarier fra banken, kigget ind i hvordan selskaberne skal værdiansættes.

De antagelser samt forudsætninger der ligger til grund for vores beregningsmodel lyder som følgende:

Sparekassen Kronjylland:

- Her har vi haft anvendt deres nettoresultat for året 2021.
- Det samme gør sig gældende for deres egenkapital for årene 2021 & 2020.
- Indtjeningen pr. aktie. Har vi haft divideret selskabet nettoresultat med deres samlede aktier. For Sparekasse Kronjylland har vi forudsat at der samlet vil udstedes 65.000.000 aktier. For at beregne værdien af indtjening pr. aktie er selskabets aktiebeholdning divideret op imod deres nettoresultat for 2021.
- For at beregne udbytte pr. aktie, har vi taget udgangspunkt i Sparekassen Sjælland-Fyns udbyttepolitik om at kunne udlodde ca. 25 % til deres aktionærer. Vi har regnet os frem til følgende: Udbytte 6 kr. pr aktie. (Sparekassen Sjælland-Fyn, Årsrapport, G 2021) x 17.226.919 Antal aktier i omløb = 103.361.514 / Årsresultatet 444.000.000 = 23,27 %. Dette modsvarer også Sparekassen Sjælland Fyn udbyttepolitik (Sparekassen Sjælland-Fyn, Årsregnskab, 2021, G, s. 39).
Sparekassen Kronjyllands årsresultat 424.383.000 x 23,27 % = 98.753.924/65.000.000 = 1,51 kr. pr. aktie.
- Betaværdien, er taget med udgangspunkt i Sparekassen Sjællands-Fyns seneste 3 års betaværdi, ud fra en gennemsnitlig betragtning = 0,13 (Infrontanalytics, A).
- Den risikofrie rente er 0%. – Diskontoen er på nuværende tidspunkt 0% (Danmarks Nationalbank, A).
- Vækstperioden vi forudsætter, ligger over 7 år, ligesom vores regnskabsanalyse.
- Fastholdelsesprocenten er på 23,27 %, som også er beskrevet for oven. Hvilket reflekterer Sparekassen Sjælland-Fyn udbyttepolitik.
- Kapitalomkostningen har vi taget udgangspunkt i WACC, som Afspejler $K_e = R_f + \beta \cdot (R_m - R_f)$

Til brug for forudsætningen for ROE har vi taget udgangspunkt i en sammenlægning af Sparekassen Sjælland-Fyn og Sparekassen Kronjylland for at tage en gennemsnitsbetragtning for værdien af den fremtidige ROE. Her har vi også som vi for vækstperioden har, taget udgangspunkt over de sidste 7 år. Vi mener at ROE på 7,26 % viser et realistisk billede af det fremtidige vækstscenarie i ROE.

I nedenstående figur 18 fra Damodaran har vi den 7 årige fremtidige excess return valuation.

ROE =	7,26%
Fastholdelsesprocent =	23,27%
Vækstscenarie =	1,69%
Prisen på egenkapitalen =	0,15%

	1	2	3	4	5	6	7	Terminal år
Indkomst efter skat	kr. 384.384.620,40	kr. 390.878.421,86	kr. 397.481.929,74	kr. 406.861.420,75	kr. 418.764.951,46	kr. 430.126.771,31	440.860.829 kr.	445.269.437,25 kr.
Kapital pris	kr. 7.904.557,34	kr. 8.038.097,09	kr. 8.173.892,86	kr. 8.351.177,63	kr. 8.484.383,97	kr. 8.603.354,79	8.706.929 kr.	469.013.232,12 kr.
Overskydende kapitalafkast	kr. 376.480.063,06	kr. 382.840.324,78	kr. 389.308.036,88	kr. 398.510.243,12	kr. 410.280.567,50	kr. 421.523.416,52	432.153.900 kr.	-23.743.794,88 kr.
Terminalværdi af overskydende kapitalafkast							-339.197.070 kr.	
Kumulerende omkostninger til egenkapital	1,00149	1,00299	1,00449	1,00599	1,00750	1,00901	1 kr.	
Nuværende værdi	375.918.831,28 kr.	381.699.749,08 kr.	387.569.566,41 kr.	396.136.475,12 kr.	407.225.849,56 kr.	kr. 417.758.353,13	91.988.554 kr.	
Startværdi af egenkapital	5.294.554.000,00 kr.	5.384.000.301,17 kr.	5.474.957.709,94 kr.	5.567.451.754,99 kr.	5.656.255.977,32 kr.	kr. 5.735.569.862,20	5.804.619.209 kr.	5.862.665.401,55 kr.
Prisen for egenkapitalen	0,15%	0,15%	0,15%	0,15%	0,15%	0,15%	0,15%	8,00%
Egenkapital pris i kr.	7.904.557,34 kr.	8.038.097,09 kr.	8.173.892,86 kr.	8.351.177,63 kr.	8.484.383,97 kr.	kr. 8.603.354,79	8.706.929 kr.	469.013.232,12 kr.
ROE i %	7,26%	7,26%	7,26%	7,31%	7,40%	7,50%	0 kr.	7,60%
Resultat efter skat	384.384.620,40 kr.	390.878.421,86 kr.	397.481.929,74 kr.	406.861.420,75 kr.	418.764.951,46 kr.	kr. 430.126.771,31	440.860.829 kr.	445.269.437,25 kr.
Udbyttebetaling i %	76,73%	76,73%	76,73%	78,17%	81,06%	83,95%	1 kr.	86,83%
Udbyttebetaling	294.938.319,23 kr.	299.921.013,10 kr.	304.987.884,69 kr.	318.057.198,42 kr.	339.451.066,57 kr.	kr. 361.077.424,06	382.814.637 kr.	
Intjæring til konsolidering	89.446.301,17 kr.	90.957.408,77 kr.	92.494.045,05 kr.	88.804.222,33 kr.	79.313.884,89 kr.	kr. 69.049.347,25	58.046.192 kr.	

Kapital som er investeret	5.294.554.000,00 kr.
PV af ROE	2.458.297.378,25 kr.
Værdien af virksomheden	7.752.851.378,25 kr.
Aktier i alt i mio	65.000.000
Værdi pr. aktie	119,27 kr.

Prisen for Kronjylland if. Damodaran	7.752.851.378
--------------------------------------	---------------

Figur 18 Kilde: (Egen tilvirkning pba. Damodaran, A)

Ud fra Damodaran's model er vi kommet frem til at Sparekassen Kronjylland vil ud fra et Excess return værdiansættelse vil koste 7.752.851,378 kr. Prisen er målt op imod 65 mio aktier til en stk. pris af 119,27 kr. Vi vurderer at selskabet godt kan besidde denne værdi, dog kan det diskuteres om hvorvidt Sparekassen Sjælland-Fyn har kapaciteten til at opkøbe banken. Hvis vi tager udgangspunkt i Sparekassen Sjælland-Fyns værdi på markedet, så vil de pr. d. 22.04.2022 have en værdi på $17.226.919 \times 202,00 = 3.479.837.638$ kr. Baseret ud fra børsens nominelle kurs. Prisen for at opkøbe Kronjylland, vil umiddelbart have en stor belastning af kapitalkravet for Sparekassen Sjælland/Fyn, hvorfor vi nu vil foretage en analyse af værdisætningen af Middelfarts Sparekasse, for at vurdere om de kunne have kapacitet til at opkøbe denne.

Værdisætningen for Middelfart Sparekasse, og forudsætninger for værdien.

Middelfart Sparekasse:

- Her har vi haft anvendt deres nettoresultat for året 2021.
- Det samme gør sig gældende for deres egenkapital for årene 2021 & 2020.
- Indtjeningen pr. aktie. Har vi haft divideret selskabet nettoresultat med deres samlede aktier. For Middelfart Sparekasse har vi forudsat at der samlet vil udstedes 42.250.000 aktier. For at beregne værdien af indtjening pr. aktie er selskabets aktiebeholdning divideret op imod deres nettoresultat for 2021.
- For at beregne udbytte pr. aktie, har vi taget udgangspunkt i Sparekassen Sjællands-Fyns udbyttepolitik om at kunne udlokke ca. 25 % til deres aktionærer. Vi har regnet os frem til følgende: Udbytte 6 kr. pr aktie. (Sparekassen Sjælland-Fyn, Årsrapport, G, 2021) x 17.226.919 Antal aktier i omløb = 103.361.514 / Årsresultatet 444.000.000 = 23,27 %. Dette modsvarer også Sparekassen Sjælland/Fyn udbyttepolitik.
-Middelfarts Sparekasse årsresultat 149.088.000 x 23,27 % = 34.692.777/42.250.000 = 0,82 kr. pr. aktie.
- Betaværdien, er taget med udgangspunkt i Sparekassen Sjællands-Fyns seneste 3 års betaværdi, ud fra en gennemsnitlig betragtning = 0,13 (Infoanalytics, A).
- Den risikofrie rente er 0 %. – Diskontoen er på nuværende tidspunkt 0 % (Danmarks Nationalbank, A).
- Vækstperioden vi forudsætter, ligger over 7 år, ligesom vores regnskabsanalyse.
- Fastholdelsesprocenten er på 23,27 %, som også er beskrevet for oven. Hvilket reflekterer Sparekassen Sjælland Fyn udbyttepolitik.
- Kapitalomkostningen har vi taget udgangspunkt i WACC, som Afspejler $K_e = R_f + \beta \cdot (R_m - R_f)$

Ift. ROE, har vi som tidligere for forudsætningen tillige lavet en sammenlægning, og hertil også taget en gennemsnitsbetragtning af ROE for både Middelfart Sparekasse og Sparekassen Sjælland-Fyn ROE over de sidste 7 år.

ROE =	7,16%						
Fastholdelsesprocent =	23,27%						
Vækstscenarie =	1,67%						
Prisen på egenkapitalen =	0,09%						

	1	2	3	4	5	6	7	Terminal år
Indkomst efter skat	kr. 132.257.658,40	kr. 134.461.245,57	kr. 136.701.547,41	kr. 140.032.888,46	kr. 144.379.914,98	kr. 148.557.122,57	152.533.349,85 kr.	154.058.683,34 kr.
Kapital pris	kr. 1.674.352,40	kr. 1.702.249,32	kr. 1.730.611,04	kr. 1.759.445,31	kr. 1.787.167,60	kr. 1.812.008,51	1.833.717,90 kr.	163.457.488,96 kr.
Overskydende kapitalafkast	kr. 130.583.306,00	kr. 132.758.996,25	kr. 134.970.936,37	kr. 138.273.443,15	kr. 142.592.747,38	kr. 146.745.114,06	150.699.631,95 kr.	-9.398.805,62 kr.
Terminalværdi af overskydende kapitalafkast							-134.268.651,65 kr.	
Kumulerende omkostninger til egenkapital	1,00091	1,00181	1,00272	1,00363	1,00454	1,00545	1,01	
Nuværende værdi	130.465.047,26 kr.	132.518.646,96 kr.	134.604.571,58 kr.	137.773.230,88 kr.	141.948.242,20 kr.	kr. 145.949.546,09	16.327.101,40 kr.	
Startværdi af egenkapital	1.847.174.000,00 kr.	1.877.950.357,11 kr.	1.909.239.488,95 kr.	1.941.049.939,04 kr.	1.971.633.641,89 kr.	kr. 1.999.038.558,23	2.022.988.724,74 kr.	2.043.218.611,99 kr.
Prisen for egenkapitalen	0,09%	0,09%	0,09%	0,09%	0,09%	0,09%	0,09%	8,00%
Egenkapital pris i kr.	1.674.352,40 kr.	1.702.249,32 kr.	1.730.611,04 kr.	1.759.445,31 kr.	1.787.167,60 kr.	kr. 1.812.008,51	1.833.717,90 kr.	163.457.488,96 kr.
ROE i %	7,16%	7,16%	7,16%	7,21%	7,32%	7,43%	0,08 kr.	7,54%
Resultat efter skat	132.257.658,40 kr.	134.461.245,57 kr.	136.701.547,41 kr.	140.032.888,46 kr.	144.379.914,98 kr.	kr. 148.557.122,57	152.533.349,85 kr.	154.058.683,34 kr.
Udbyttebetaling i %	76,73%	76,73%	76,73%	78,16%	81,02%	83,88%	0,87 kr.	86,74%
Udbyttebetaling	101.481.301,29 kr.	103.172.113,73 kr.	104.891.097,33 kr.	109.449.185,60 kr.	116.974.998,64 kr.	kr. 124.606.956,06	132.303.462,60 kr.	
Intjening til konsolidering	30.776.357,11 kr.	31.289.131,84 kr.	31.810.450,08 kr.	30.583.702,86 kr.	27.404.916,34 kr.	kr. 23.950.166,51	20.229.887,25 kr.	

Kapital som er investeret	1.847.174.000,00 kr.
PV af ROE	839.586.386,37 kr.
Værdien af virksomheden	2.686.760.386,37 kr.
Aktier i alt i mio	42.250.000
Værdi pr. aktie	63,59 kr.

Prisen for Middelfarts sparekasse jf. Da	2.686.760.386
--	---------------

Figur 19 - Kilde: (Egen tilvirkning pba. Damodaran, A)

Jf. Damodarans model, er vi kommet frem til en værdisætning på 2.686 mia. for Middelfart Sparekasse. Denne pris, vurderer vi sammenholdt vores regnskabsanalyse af selskabet, til at være en tilfredsstillende købspris. Værdien af selskabet, vil endvidere også være en pris for Sparekassen Sjælland vil kunne betale. Prisen er fundet ved 42.250.000 aktier prisfastsat til en aktiepris pr. stk. til 63,59 kr. Hvilket giver 2.686.760.386 kr. Den måde vi har fremfundet den mængde aktier der skulle prisfastsættes, har vi tages udgangspunkt i differencen mellem egenkapital på Middelfart Sparekasse og Sparekassen Kronjyllands procentvise forskel.

Middelfart Sparekasse egenkapital: 1.847

Sparekassen Kronjyllands egenkapital: 5.295

Difference: $1.847/5.295 = 34,88\%$ - Oprundet til 35 %.

$65.000.000 - 35\% = 42.250.000$ mio. aktier.

Delkonklusion på værdisætning af selskaberne:

Vi har nu både analyseret os frem til købspriserne af både Middelfart Sparekasse og Sparekassen Kronjylland. Vores beregninger, hvor vi har taget udgangspunkt i Damodarans model, viser os at prisen for Sparekassen Kronjylland vil være på ca. 7,7 mia. kr. og prisen for Middelfarts Sparekasse vil være 2.6 mia. kr. samt Sparekassen Sjælland-Fyns handelsværdi ud fra den aktuelle kurs pr. 22.04.2022, er 3,4 mia. kr. Vi kan derfor hurtigt udelukke at de vil have mulighed for fra et økonomisk perspektiv at opkøbe Sparekassen Kronjylland, idet det ville påvirke deres kapitalkrav, og belastet likviditetsbeholdning markant, selvom de kan udstede aktier, eller udstede obligationer vil det stadigvæk have en stor betydning for overtagelsen af banken. Derudover kan det diskuteres at kapaciteten for banken på det menneskelige plan, også ville blive belastet ved opkøbet, idet der vil være mange nye afdelinger og medarbejdere som skal sætte sig ind i nye processer. Middelfart Sparekasse, er dog af den størrelse, hvor vi vurderer at de ville have mulighed for at kunne fuldføre et succesfuld opkøb, grundet deres størrelse rent økonomisk, samt markedsæssigt på afdelingsnettet i trekantområdet. Derfor kan vi konkludere at Sparekassen Sjælland-Fyn vil skulle kigge ind imod at foretage et strategisk opkøb af Middelfart Sparekasse, og forkaste ideen om et opkøb af Sparekassen Kronjylland, som på det økonomiske plan, har en størrelse der næsten er dobbelt så stor.

Regnskabsanalyse af performance efter opkøbet af Middelfart Sparekasse.

Opkøb af Middelfart Sparekasse								Gennemsnittet over 7 år i %
År	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	
ROE	9,88%	6,01%	8,81%	7,11%	9,22%	8,65%	3,16%	7,55%
ROA	1,22%	0,69%	0,99%	0,82%	1,09%	1,06%	0,41%	0,90%
ICGR	9,43%	5,48%	8,01%	6,61%	8,69%	8,00%	2,72%	6,99%
WACC	3,29%	3,33%	3,34%	3,66%	3,79%	4,13%	4,80%	3,76%

Figur 20 – Kilde: egen tilvirkning via vores excel ark

Som vi kan udlede af vores regnskabsanalyse, kan vi konstatere at ved opkøbet vil Sparekassen Sjælland-Fyn opleve et mindre fald i både ROE, ROA samt ICGR, dog en væsentlig forbedring af WACC, som kan ses af det gennemsnitlige resultat over 7-årige periode. Her falder omkostningsprocenten med 3,08 %. Hvilket i det fremtidsmæssige perspektiv, vil have en stor økonomisk fordelagtig stordriftsfordel i forhold til at opnå større marginalindtjening på udlån på den samlede kundemasse fremover, efter købet er blevet en realitet. Vi vurderer endvidere at opkøbet vil være fornuftigt, idet det kan være med til at styrke Sparekassen Sjælland-Fyns positionsområde primært i Jylland, hvor de allerede har et godt brand og et godt fodfæste i trekantområdet.

Konklusion

Vi har nu gennemført vores analyse af projektet og vi kan konkludere at Sparekassen Sjælland-Fyn er et pengeinstitut med en lav risiko appetit, men er god til at forvalte deres egenkapital og generere et fornuftigt overskud. Dertil ser vi også at Sparekasse Sjælland-Fyn er tro mod deres strategi og agere agilt i en branche hvor hverdagen er uforudsigelig. Vi har set at antallet af fysiske filialer skrumper år for år, og det derfor ikke virker at åbne egne nye filialer i Jylland, da Sparekassen Sjælland-Fyn ikke har afdelinger eller store forretningsmæssige foretagende i Jylland.

I et marked hvor der i øjeblikket er fuld fart på bolighandlerne og en rente der er opadgående, går vi uden tvivl en usikker tid i møde, specielt med de udefra kommende faktorer vi har belyst i opgaven, såsom krig i Europa, Corona, regulatoriske krav fra Finanstilsynet samt en ny form for valuta (krypto) og de nye udbydere på markedet, der vil drive bankforretning på en utraditionelvis alle sammen påvirker beslutningsprocessen. Konkurrencen i branchen er hårfin og det er mere vigtigt i dag end nogensinde at kunne give sine flygtige kunder den rigtige oplevelse og ikke underperforme på kundebarometeret (Ej heller overservicere), da det i dag er meget let for en kunde at rykke sin bankforretning til en konkurrerende bank, grundet digitaliseringen som har været i en rigtig høj vækst takket være Corona epidemien. Dette vil være en af årsagerne til at Sparekassen Sjælland-Fyn i fremtiden vil miste sine indtægter i form af udlån og indlånskapital, hvis denne form for ageren i markeden ikke håndteres korrekt.

Med rentestigninger og høj inflation, ser vi at de ansatte i det finansielle marked har en forhandlingsevne på løndelen som skal tages alvorligt, da det påvirker bankernes lønudgifter og dermed påvirker bundlinjen negativt.

Vi kan ud fra vores analyse, konstatere at der siden 2015 til 2021 har personaleudgifterne fra år til år været stigende og det er en generel udfordring for sektoren i kombination af de store krav som Finanstilsynet de senere år har opsat på hvidvaskområdet og compliance området især. Derfor skal bankerne fremadrettet være bedre til at ligge overskudskapital til side og polstrer sig endnu bedre mod usikre tider, så de er kapitalstærke.

Vi kan ud fra performancetallene i de tre banker se, at den der har klaret sig bedst i forhold til ROE, er Sparekassen Sjælland-Fyn og derefter kommer Sparekassen Kronjylland og Middelfart Sparekasse. Vi kan med vores regnskabsanalyse konstatere at, Sparekassen Kronjylland er det største pengeinstitut i forhold til de øvrige to banker vi har analyseret. Dette betyder også at Sparekassen Kronjylland er et for stort pengeinstitut for Sparekassen Sjælland-Fyn at opkøbe.

På baggrund af ovenstående giver det mest mening at opkøbe en konkurrent der allerede er etableret med en eksisterende kundekreds samt en lønsom forretning.

Ud fra værdisætningen kan vi også konstatere at det ikke vil være en god forretning for Sparekassen Sjælland-Fyn at opkøbe Sparekassen Kronjylland, grundet den høje købspris ud fra Damodarans modellen, samt de risici Sparekassen Kronjylland har haft fra 2015 til 2021 på deres volumen med at blive for store.

Derfor vil det bedst give mening for Sparekassen Sjælland-Fyn at kigge mere hen på et opkøb af Middelfart Sparekasse, grundet deres købspris jf. Damodaran modellen samt at de vil købe et pengeinstitut der ikke er så store i forhold til dem selv. De vil komme ind på det Jyske marked ved at opkøbe dem, og det vil medføre at Sparekassen Sjælland-Fyn ikke påtager sig en øget risiko, da Middelfart Sparekasse allerede er en lønsom forretning. Sparekassen Sjælland-Fyn skal derfor øge det forretningsomfang med den kundemasse de opkøber.

Vores klare anbefaling til Sparekassen Sjælland-Fyn er at de bør følge vores forslag om at udstede et købstilbud til Middelfart Sparekasse og derved øge deres geografiske tilstedeværelse og forretning i Danmark ved at få en fod indenfor jyske uudnyttede markedspotentiale.

Litteratur liste:

Bøger:

A, Abildgren, Kim, Danmarks nationalbank 1818-2018, s. 80

B, Bakka & Fiversdal, 7. udgave, 2019, s. 20-22

C, J.J. Andersen, 3. udgave, 1. oplag, kapitel 1, 7, 8 & 9

Internetkilder:

Bankdata:

A, [Bankdatas kunder og ejere](#) Set d. 18.04.2022

BBC News:

A, [The Lazarus heist: How North Korea almost pulled off a billion-dollar hack - BBC News](#)
Set d. 29.03.2022

Berlingske:

A, [Danske Bank nedlægger 400 stillinger – 120 i Danmark fyres \(berlingske.dk\)](#) Set d.
01.03.2022

B, [Coronakrisen skærer dybt i bankernes overskud \(berlingske.dk\)](#) Set d. 06.04.2022

Boligsiden:

A, [Er der behov for et indgreb på boligmarkedet? \(boligsiden.dk\)](#) Set d. 02.03.2022

Børsen:

A, [Lokale og mindre banker klarer sig bedst på frygtet risikoliste \(borsen.dk\)](#) Set d. 14-04-
2022

Damodaran hjemmeside:

A, <https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/> Set d. 19.04.22

Danmarks Statistik:

A, [NYT: Stor stigning i inflationen i Danmark - Danmarks Statistik \(dst.dk\)](#) Set d. 02.03.2022

B, [NYT: Inflationen stiger fortsat i Danmark og EU - Danmarks Statistik \(dst.dk\)](#) Set d. 05.03.2022

C, <https://www.statistikbanken.dk/statbank5a/default.asp?w=1280>, Set d. 20.03.2022

Danmarks Nationalbank:

A, [Officielle rentesatser \(nationalbanken.dk\)](#) Set d. 20.04.2022

DLR kredit:

A, [Om os - DLR Kredit](#) Set d. 18-04-2022

Erhvervsministeriet:

A, [Likviditetsregler \(LCR\) \(em.dk\)](#) Set d. 14-04-2022

Erhvervsstyrelsen:

A, [Sanktioner mod Rusland | Eksportkontrol \(erhvervsstyrelsen.dk\)](#) Set d. 29.03.2022

Finans Danmark:

A, <https://finansdanmark.dk/tal-og-data/institutter-filialer-ansatte/> Set d. 24.04.2022

B, [Institutter, filialer & ansatte \(finansdanmark.dk\)](#) Set d. 18.04.2022

C, [Investorbeskyttelse \(MiFID & MiFIR\) \(finansdanmark.dk\)](#), Set d. 10.03.2022

D, [Høj kundemobilitet blandt danske bankkunder viser sund konkurrence i sektoren \(finansdanmark.dk\)](#) Set d. 06.04.2022

E, [Nøgletal \(finansdanmark.dk\)](#) Set d. 18.04.2022

Finanstilsynet:

A, <https://www.finanstilsynet.dk/tal-og-fakta/statistik/statistik-om-sektoren/pengeinstitutternes-stoerrelsesgruppering> Set d. 12.03.2022

B, [Nøgletal \(finanstilsynet.dk\)](#) Set d. 10.04.2022

C, [Funding ratio-pejlemærket udgår af Finanstilsynets tilsynsdiamant](#) Set d. 07.04.2022

D, [Tilsynsdiamanten for pengeinstitutter \(finanstilsynet.dk\)](#) Set d. 07.04.2022

Finanswatch:

A, [Forbund ærgerlig over fyringsrunde i Nykredit \(finanswatch.dk\)](#) Set d. 01.03.2022

B, [Nationalbanken foretager tilpasning for at begrænse renteudsving \(finanswatch.dk\)](#) Set d. 29.02.2022

Frøs Sparekasse:

A, [Garantbeviser - Læs hvordan du bliver garant i Frøs Sparekasse \(froes.dk\)](#) Set d. 12.03.2022

Infrontanalytics:

A, [Sparekassen Sjælland-Fyn A/S: Levered/Unlevered Beta \(SPKSJF | DNK | Banks\) - Infront Analytics](#) Set d. 20.04.2022

Investorpedia:

A, [Internal Capital Generation Rate \(ICGR\) Definition \(investopedia.com\)](#) Set d. 14.03.2022

Lunar:

A, [Hvad er Lunar? — Lunar](#) Set d. 18.04.2022

Middelfart Sparekasse:

A, <https://midspar.dk/kontakt/find-afdeling-og-aabningstider/> Set d. 12.03.2022

B, [Tilsyn se redegørelser, påbud og lign. - Middelfart Sparekasse \(midspar.dk\)](#)

Motorstyrelsen:

A, [flere-danskere-leaser-biler.pdf \(motorst.dk\)](#) Set d. 18.04.2022

Nationalbanken:

A, [ANALYSE_nr. 5_Udsigter for dansk økonomi.pdf \(nationalbanken.dk\)](#) Set d. 17.04.2022

B, [ANALYSE_Kan kapitalbuffere reelt hjælpe banker i krisetider.pdf \(nationalbanken.dk\)](#) Set d. 29.03.2022

C, [Bank og realkredit renter 20220325.pdf \(nationalbanken.dk\)](#) Set d. 29.03.2022

Retsinformation:

A, <https://www.retsinformation.dk/eli/lta/2019/937> Set d. 12.03.2022

Rådet for den Europæiske Union:

A, [Kapitalkrav til banksektoren - Consilium \(europa.eu\)](#) Set d. 06.04.2022

Sparekassen Kronjylland:

A, <https://www.sparkron.dk/om-sparekassen/find-medarbejder>, Set d. 12.03.2022

B, <https://www.sparkron.dk/om-sparekassen/om-os/organisation/garantsparekasse-og-dermed-selvejende> Set d. 12.03.2022

C, [Redegørelse fra Finanstilsynet \(sparkron.dk\)](#)

Sparekassen Sjælland-Fyn:

A, <https://www.spks.dk/findfilial>, Set d. 12.03.2022

B, [Sparekassen Sjælland-Fyn leverer historisk godt regnskab \(spks.dk\)](#) Set d. 17-04-2022

C, [Se Sparekassen Sjælland-Fyns seneste redegørelser fra Finanstilsynet. \(spks.dk\)](#)

D, <https://www.spks.dk/om/whistleblower> Set d. 14.04.2022

Strategiccfo:

A, [Weighted Average Cost of Capital \(WACC\) - The Strategic CFO™](#) Set d. 15.03.2022

Årsrapporter

Middelfart Sparekasse:

- A, (2015) [Aarsrapport_2015.pdf \(midspar.dk\)](#)
- B, (2016) [Aarsrapport_2016.pdf \(midspar.dk\)](#)
- C, (2017) [Aarsrapport_2017.pdf \(midspar.dk\)](#)
- D, (2018) [Aarsrapport_2018.pdf \(midspar.dk\)](#)
- E, (2019) [Aarsrapport_2019.pdf \(midspar.dk\)](#)
- F, (2020) [Aarsrapport-2020_web.pdf \(midspar.dk\)](#)
- G, (2021) [Aarsrapport2021_050422.pdf \(midspar.dk\)](#)

Middelfart Sparekasse Risikorapport:

- A, (2015) [Risikoredegoerelse_2015.pdf \(midspar.dk\)](#)
- B, (2016) [\(Microsoft Word - Risikoredegørelse_31122016.docx\) \(midspar.dk\)](#)
- C, (2017) [\(Microsoft Word - Risikoredegørelse_31122017\) \(midspar.dk\)](#)
- D, (2018) [\(Microsoft Word - Risikoredegørelse_31122018.docx\) \(midspar.dk\)](#)
- E, (2019) [Risikoredegoerelse_2019.pdf \(midspar.dk\)](#)
- F, (2020) [Risikoredegoerelse_2020.pdf \(midspar.dk\)](#)
- G, (2021) [Risikoredegoerelse_2021.pdf \(midspar.dk\)](#)

Sparekassen Kronjylland:

- A, (2015) [aarsrapport_2015.pdf \(sparkron.dk\)](#)
- B, (2016) [aarsrapport_2016.pdf \(sparkron.dk\)](#)
- C, (2017) [aarsrapport_2017.pdf \(sparkron.dk\)](#)
- D, (2018) [aarsrapport_2018.pdf \(sparkron.dk\)](#)
- E, (2019) [aarsregnskab2019.pdf \(sparkron.dk\)](#)
- F, (2020) [aarsrapport2020.pdf \(sparkron.dk\)](#)
- G, (2021) [aarsrapport2021.pdf \(sparkron.dk\)](#)

Sparekassen Kronjylland Risikorapport:

A, (2015) [Microsoft Word - Risikorapport 2015 \(sparkron.dk\)](#)

B, (2016) [Microsoft Word - Risikorapport 2016 \(sparkron.dk\)](#)

C, (2017) [Microsoft Word - Risikorapport 2017 \(sparkron.dk\)](#)

D, (2018) [Microsoft Word - Risikorapport 2018 \(sparkron.dk\)](#)

E, (2019) [Microsoft Word - Risikorapport 2019 \(sparkron.dk\)](#)

F, (2020) [risikorapport_2020.pdf \(sparkron.dk\)](#)

Sparekassen Sjælland-Fyn:

A, (2015) [Årsrapport_2015_For og bagside_Arbejdsnotat.indd \(spks.dk\)](#)

B, (2016) [Årsrapport_2016_For- og bagside_A4.indd \(spks.dk\)](#)

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

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

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

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

G, (2021) [SPKS_Årsrapport+2021.pdf](#)

Sparekassen Sjælland-Fyn Risikorapporter:

A, (2015) [Årsrapport_2015_For og bagside_Arbejdsnotat.indd \(spks.dk\)](#)

B, (2016) [Risikorapport_2016_For- og bagside_A4_ARBEJDSNOTAT.indd \(spks.dk\)](#)

C, (2017) [risiko2017.pdf \(spks.dk\)](#)

D, (2018) [Risiko2018.pdf \(spks.dk\)](#)

E, (2019) [Risikorapport_19.pdf \(spks.dk\)](#)

F, (2020) [SPKS_Risikorapport_2020.pdf](#)

G, (2021) [SPKS_Risikorapport+2021.pdf](#)