Strategisk analyse og værdiansættelse af Spar Nords opkøb af BankNordik

Aalborg Universitet
9 Maj 2023
HDR 2 Del – Økonomi- og Regnskab
Vejleder: Jens Henrik Riis Andersen

Udarbejdet af:
Simon Alexander Christensen 20133236
Jeppe Skaarup Christensen 20170257

Indholdsfortegnelse

English Summery 4
Indledning 5
Problemstilling 7
Problemformulering 8
Afgrænsning 9
Metode 10
Disponering/struktur 10
Strategisk analyse 12
Interview med Spar Nord 12
Porters five forces 13
Kundernes forhandlingsstyrke 14
Truslen/konkurrencen fra substituerende produkter 15
Leverandørernes forhandlingsstyrke 16
Truslen fra potentielle konkurrenter 16
Konkurrencesituationen i branchen 17
Kritik af modellen 17
PESTEL-analyse 18
Politiske faktorer 18
Økonomiske faktorer 19
Sociale og kulturelle faktorer 19
Teknologiske faktorer 20
Miljømæssige faktorer 20
Juridiske faktorer 21
Kritik af PESTEL-analysen 21
Ansoffs vækststrategier 21
Markedspenetrering 22
Produktudvikling 23
Markedsudvikling 23
Diversifikation 24
Kritik af modellen 24
Boston Matrix model 24
Question Mark 25
Star 25

Cash Cow ... 26
Dog ... 26
Kritik af modellen ... 26
Delkonklusion ved strategisk analyse ... 26
Økonomisk analyse ... 28
Regnskabsanalyse ... 28
Delkonklusion på regnskabsanalysen ... 32
WACC ... 33
Prisen på fremmedkapital ... 34
Skattesats ... 34
Andel af fremmedkapitalen ... 34
Prisen på egenkapitalen – CAPM ... 35
Risikofri rente og investorens risikopræmie ... 35
Investorens risikopræmie ... 35
BETA ... 36
Beregning CAPM ... 37
Beregning af WACC ... 38
Budgettering ... 39
Resultatopgørelsen ... 39
Nettorenteindtægter ... 39
Kursreguleringer og udbytte ... 40
Øvrige indtægter ... 40
Personaleomkostninger ... 41
Driftsomkostninger ... 41
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv ... 41
Skat ... 42
Equity Cash Flow ... 42
Risikovægtede aktiver ... 43
Risikovægtede aktiver ... 44
Budgetteret Equity Cash Flow ... 45
CAPM ... 46
Budgettal til CAPM ... 46
Beregning CAPM ... 47
Terminalperioden ... 48
Værdiansættelse ... 48

Modificeret DCF-metode 49
Modificeret DCF metode med tilvirkninger 51
Opkøbet vurdering 52
Delkonklusion ved værdiansættelse 56
Synergieffekter ved Spar Nord opkøb af BankNordik 57
Delkonklusion ved synergieffekter 59
SWOT 60
Styrker 60
Svagheder 61
Muligheder 61
Trusler 62
Kritik af modellen 63
Konklusion 64
Litteraturliste 67
Bøger 67
Årsrapporter 67
Hjemmesider 67

English Summery

The purpose of this project was to make a strategic analysis and valuation of Spar Nord's acquisition of BankNordik. The acquisition was announced in December 2020. Spar Nord takes over 11 departments and 134 employees in the transaction.

Through this project, we have responded to our thesis statement, and we have done it by making a strategic analysis of the internal and external conditions.

The internal and external conditions have shown that the competition in the banking sector is grown, and you have to be in a strong position today to survive.

After the strategic analysis, we looked at Spar Nord's financials in order to prepare an financial accounting analysis that could provide insight into their finances before and after the purchase.

We found out that the bank's equity has grown over the last five years and that the bank is on solid ground and has a healthy economy.

We have made a valuation of Spar Nord, to find out what the acquisition of BankNordik had done for Spar Nord's value. To be able to calculate the value, we looked at their cash flow and made a budget to arrive at the theoretical value.

We have used a modified DCF model, which gives a theoretical value of DKK 11,934 million. DKK and thus a very realistic bid for the bank's value after the acquisition. We have concluded that it has been a good investment to acquire BankNordik.

Indledning

I en moderne og digital verden er bankforretning en vigtig del af samfundet. Alle er nødt til at have et pengeinstitut, for at kunne foretage transaktioner med andre, modtage løn, låne til boliger osv. Det gælder både private kunder og erhvervskunder. Transaktionerne kan være småting, som når der handles hos den lokale købmand. Det kan være store ting, som når der købes en ejendom. Det er med til at vi kan få samfundet til at kører.

Der er i dag langt flere reguleringer og krav, som pengeinstitutterne skal efterleve. Det betyder også, at en banks størrelse er lagt mere afgørende end den har været tidligere. Bankerne skal i dag kende langt mere til deres kunder, så at sige: "han er ud af en god familie" går ikke længere. Alt skal kunne dokumenteres, rapporteres og indhentes.[1] Dette gøres, for at sikre bankerne er konkurrencedygtige og understøtte dem der har behov for at låne penge og dem der vil spare op.

Konkurrencen i branchen er hård og der konkurreres på mere end blot at låne penge ud til lave renter.[2] Der konkurreres på den gode rådgivning, service, tilgængelighed, produkter og gebyrer. En god plads i markedet og en vis størrelse er altså derfor en afgørende rolle.

Finanstilsynet har udarbejdet en størrelsesgruppering af de danske pengeinstitutter, hvor de har Inddelt bankerne i 6 grupper efter størrelsen på kapital (se figur 1.1).
Bankbranchen er en spændene branche og der skal hårdt arbejde til, for at forsvare sin position i markedet.

Der vil i denne opgave fokuseres på et af pengeinstitutterne i gruppe 1[3], for at finde ud hvad der skal til for at holde sin plads i markedet – nemlig Spar Nord Bank, herefter Spar Nord i opgaven.

[1] https://em.dk/ministeriet/arbejdsomraader/finansiel-sektor-og-vaekstkapital/pengeinstitutter/

[2] https://finansdanmark.dk/media/ucsefwea/delrapport-1-konkurrenceanalyse.pdf

[3] https://www.finanstilsynet.dk/tal-og-fakta/statistik/statistik-om-sektoren/pengeinstitutternes-stoerrelsesgruppering

Spar Nord meddelte i en pressemeddelelse i december 2020, at de havde indgået en aftale med BankNordik omkring, at de ville købe deres danske aktiviteter. En handlen der omfattede 60.000 kunder og et forretningsomfang på 25 mia. kr.

Med afsæt i ovenstående indledning, så er bankernes plads i markedet afgørende og denne rapport vil handle om Spar Nord og deres opkøb af BankNordik.

FINANSTILSYNET

Pengeinstitutternes størrelsesgruppering 2022

Gruppe 1 - Arb. kapital over 75 mia. kr.	
3000	Danske Bank A/S
7858	Jyske Bank A/S
8079	Sydbank A/S
8117	Nykredit Bank A/S
9380	Spar Nord Bank A/S
Gruppe 2 - Arb. kapital over 15 mia. kr.	
5301	Aktieselskabet Arbejdernes Landsbank
7670	Ringkøbing Landbobank. Aktieselskab
9070	Sparekassen Danmark af 1871
1149	Saxo Bank A/S
7730	Vestjysk Bank A/S
9335	Sparekassen Kronjylland
522	Sparekassen Sjælland-Fyn A/S
400	Lån & Spar Bank A/S
755	Middelfart Sparekasse
Gruppe 3 - Arb. kapital over 1 mia. kr.	
5999	Danske Andelskassers Bank A/S
9090	Sparekassen Thy
7320	Djurslands Bank A/S
9137	Ekspres Bank A/S
7780	Skjern Bank A/S
844	Fynske Bank A/S
9740	Frøs Sparekasse
6771	Lægernes Bank A/S
6471	Grønlandsbanken, Aktieselskab
28002	Lunar Bank A/S
7930	Kreditbanken A/S
6860	Nordfyns Bank, Aktieselskabet
6520	Lollands Bank A/S
13460	Merkur Andelskasse
6880	Totalbanken A/S
6140	Møns Bank A/S
9388	Sparekassen Djursland
1671	Basisbank A/S
9797	Broager Sparekasse
6620	Coop Bank A/S
9682	Sparekassen for Nr. Nebel og Omegn
7570	PenSam Bank A/S
537	Dragsholm Sparekasse
9827	Sparekassen Bredebro
13080	Frørup Andelskasse
847	Rise Sparekasse
7500	Hvidbjerg Bank A/S
9312	Sparekassen Balling
9354	Rønde Sparekasse
28003	Facit Bank A/S
9133	Frøslev-Mollerup Sparekasse
Gruppe 4 - Arb. kapital under 1 mia. kr.	
9124	Sønderhå-Hørsted Sparekasse
13290	Andelskassen Fælleskassen
1693	PFA Bank A/S
9684	Fanø Sparekasse
13070	Faster Andelskasse
9634	Borbjerg Sparekasse
9135	Klim Sparekasse
5125	Leasing Fyn Bank A/S
28001	Maj Bank A/S
28005	kompasbank a/s
9629	Stadil Sparekasse
Gruppe 5 - Filialer af udenlandske institutter i Danmark	
546	Siemens Financial Services Danmark, filial af Siemens Financial Services AB, Sverige
582	IKANO BANK, FILIAL AF IKANO BANK AB (PUBL), SVERIGE
880	Handelsbanken, filial af Svenska Handelsbanken AB (publ),Sverige
884	Handelsbanken Kredit, filial af Stadshypotek AB, Sverige
2222	Nordea Danmark, Filial af Nordea Bank Abp, Finland
5127	SEB Kort Bank, Danmark, filial af SEB Kort Bank AB, Sverige
5287	Santander Consumer Bank, filial af Santander Consumer Bank AS, Norge
5290	DNB Bank ASA, filial af DNB Bank ASA, Norge
5294	FOREX Bank, filial af FOREX Bank AB, Sverige
5295	Skandinaviska Enskilda Banken, Danmark, filial af Skandinaviska Enskilda Banken AB(PUBL.),Sverige
6004	SWEDBANK, FILIAL AF SWEDBANK AB (PUBL), SVERIGE
6014	De Lage Landen Finans Danmark filial af De Lage Landen Finans AB, Sverige
7958	Nordnet Bank, filial af Nordnet Bank AB, Sverige
8222	BIL DANMARK, FILIAL AF BANQUE INTERNATIONALE À LUXEMBOURG S.A., LUXEMBOURG
9043	Tella Finance Danmark, Filial af Tella Finance AB, Sverige
29000	Carnegie Investment Bank, Filial af Carnegie Investment Bank AB (publ),Sverige
29001	UBS Europe, Denmark Branch, filial af UBS Europe SE, Tyskland
29003	Resurs Bank, filial af Resurs Bank Aktiebolag, Sverige
29005	Citibank Europe plc, Denmark Branch, Filial af Citibank Europe plc, Irland
29006	BNP Paribas S.A. Denmark, filial af BNP Paribas S.A. Frankrig
29007	EnterCard Danmark, filial af EnterCard Group AB, Sverige
29009	J.P. Morgan Bank Luxembourg, Copenhagen Br, filial af J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A.
29010	J.P. Morgan AG - Copenhagen Branch, filial af J.P. Morgan AG, Tyskland
29011	PayEx Danmark filial af PayEx Sverige AB, Sverige
29012	Goldman Sachs Bank Europe, Copenhagen Branch, filial af Goldman Sachs Bank Europe SE, Tyskland
29014	Banking Circle Denmark, Filial af Banking Circle S.A., Luxembourg
29015	Quintet Danmark filial af Quintet Private Bank (Europe) S.A., Luxembourg
29016	The Bank of New York Mellon SA/NV
29017	Klarna Bank, filial af Klarna Bank AB (publ), Sverige
Gruppe 6 - Færøerne	
6460	P/F BankNordik
9181	P/F Betri Banki
9865	Nordoya Sparikassi
9870	Suduroyar Sparikassi P/F

Anm.: Gruppefordelingen er udfærdiget på baggrund af pengeinstitutternes indberetninger til Finanstilsynet pr. 3. kvartal 2021. Pengeinstitutterne i gruppe 1-4 og 6 er sorteret efter størrelsen af deres arbejdende kapital.

Figur 1.1: Pengeinstitutternes størrelsesgruppering i 2022

Problemstilling

Spar Nords rødder går helt tilbage til 1814, hvor Bye og Omegns Sparekasse blev grundlagt i netop Aalborg, hvor banken også har hovedsæde i dag. Herefter gik der en del år inden der skete noget på fronten for udvidelse af Sparekassen, som i 1967 fusionerede med den konkurrerende Landbosparekassen, hvor de to fusionerede sparekasser blev til Sparekassen Nordjylland. Næste mere betydningsfulde fusion sker i 1993, hvor Sparekassen overtog det resterende af Himmerlandsbanken.

I 2000 ændrede Sparekassen navn, om til det vi i dag kender som Spar Nord Bank. Siden dette er banken vokset stødt, som er endt ud i banken blev SIFI[4] pengeinstitut i 2019 og er i dag Danmarks 5. største bank.[5]

I 2020 købte Spar Nord Bank BankNordiks danske aktiviteter, som hovedsageligt havde afdelinger i hovedstadsområdet, hvilket betyder at Spar Nord Bank styrker sin position væsentlig her. Det viser et kort over deres afdelinger tydeligt, at det ikke længere kun er Nordjysk bank, men at Spar Nord er blevet en langt mere værdifuld bank, som er veletableret i det meste af landet. Bankens stigende værdi ses også på aktiemarkedet, hvor kurserne har været opadgående hen over de sidste par år og kigger man specifikt omkring perioden fra 2020 til 2023, så er der virkelig sket en stor stigning.

Figur 1.2 – Spar Nords aktiekurs fra 2018 - 2023[6]

[4] Jørgen Just Andresen – *Finansiel Risikostyring 3. udgave – Djøf forlag s. 351*

[5] https://www.finanstilsynet.dk/nyheder-og-presse/pressemeddelelser/2019/spar-nord-sifi-030119

[6] https://www.nordnet.dk/markedet/aktiekurser/16099940-spar-nord-bank (Spar Nord aktiekurs)

Det kunne derfor være interessant og kigge nærmere på opkøbet af BankNordik, og belyse hvilke strategiske beslutninger der har lagt bag opkøbet, og dertil se hvilken påvirkning det har haft på banken.

Figur 1.3 – Spar Nords placeringer i Danmark

Problemformulering

På baggrund af ovenstående indledning og problemstilling lyder problemformuleringen som følgende:

Var det en forretningsmæssig god beslutning at opkøbe BankNordiks danske aktiviteter og hvad var grundlaget herfor?

Til at besvare ovenstående problemformulering har vi valgt at kigge dybere på følgende underspørgsmål.

Hvilke strategiske forhold var grundlag for beslutningen om at opkøbe BankNordiks danske aktiviteter?

Hvilken økonomisk påvirkning havde opkøbet på Spar Nords økonomi?

Hvordan kan Spar Nord med opkøbet optimere sine stordriftsfordele i forbindelse med opkøbet?

Afgrænsning

I dette afsnit vil der blive fremhævet de afgrænsninger, der er foretaget i forhold til at kunne besvare problemformuleringen og de dertil stillede underspørgsmål i projektet. Der vil derfor i dette afsnit være fokus på de områder, som kunne have været afledt yderligere til problemformuleringen, men som er valgt ikke at være medtaget i projektet.

Modellerne der vil blive brugt i projektet for at kunne besvare problemformuleringen, og de dertil underliggende spørgsmål, vil kun meget kort blive forklaret/beskrevet i selve projektet, da det forventes at læser har den fornødne baggrundsviden og kendskab til teorierne og modellerne.

Der vil i dette projekt ikke blive analyseret eller kigget dybere i BankNordiks grundlag for at sælge deres danske aktiviteter. Hertil heller ikke blive analyseret på BankNordik som virksomhed, hverken før eller efter salget af de danske aktiviteter.

Afgrænsningerne sættes for at kunne give et mere retvisende billede ud fra den tilgængelige data, og dertil den viden der er i projektets udarbejdende periode. Dertil vil afgrænsningerne kunne have haft betydning for besvarelsen af problemformuleringen, som vil kunne have givet et andet resultat, som ikke var muligt for dette projekt på nuværende tidspunkt eller med tilgængeligt data.

Hertil afgrænses der fra inddragelse af underafdelinger i Spar Nord Bank som Sparexpress, Spar Nord Ejendomsadministration og Spar Nord Leasing, da de ikke vurderes relevant til dette projekt.

Metode

Dette afsnit vil beskrive den fremgangsmåde, som der bruges i projektet. Gennem brug af empiri og relevante teoretiske modeller forsøges de opstillede underspørgsmål besvaret og analyseret for at kunne danne grundlag for besvarelsen af den valgte problemstilling.

Der vil i dette projekt blive brugt den deduktive metode, og ikke den induktive metode. Da den induktive metode tager udgangspunkt i observationer og derefter opstiller generelle principper. Den deduktive metode tager udgangspunkt i teorier og derefter ser på en konkret opgave og drager en konklusion ud fra det. Der anvendes allerede udarbejdet og kendt data på Spar Nord Bank og kendte teorier til analysen heraf, som derfor danner grund for den deduktive metode til besvarelsen af problemformuleringen.

Der er to typer data i form af kvantitative og kvalitative data. Kvantitative data er hårde data, som tal, resultater der kan måles, hvor kvalitative data er bløde data, som kan fortolkes og skabes igennem fx interviews.

Der vil i dette projekt blive indsamlet data i form af interview med Spar Nord Bank, som vil være kvalitative data og dermed kan fortolkes og være subjektive fra afsenderen og modtageren. Der vil ligeledes anvendes kvantitative data fra blandt andet regnskaber og statistikker, som er data der ikke kan fortolkes og er objektive.

Disponering/struktur

Projektet vil blive delt op i 5 kapitler, som vist i nedenstående fordeling. For hele tiden at holde opgaven samlet, og sørge for den røde tråd igennem hele projektet. Hvert kapital vil blive afsluttet med en delkonklusion på det netop gennemgåede kapital.
I det sidste kapitel vil det naturligt være en konklusion på hele projektet, som vil være en samlet konklusion på alle delkonklusionerne.

- Kapitel 1

I første kapitel vil der blive præsenteret, hvad der ligger til grund for projektet og hvordan man er kommet frem til problemformuleringen. Hertil hvordan projektet er opbygget, og hvad der bliver afgrænset fra, samt hvilken metode projektet er bygget på og hvor delkonklusionen ligger i problemformuleringen.

- Kapitel 2

Andet kapitel vil afdække det første underspørgsmål til problemformuleringen ”Hvilke strategiske forhold var grundlag for beslutningen om at opkøbe BankNordiks danske aktiviteter?”. Her vil der blive foretaget nogle strategiske analyser, som skal give et billede at Spar Nord Banks strategi og den branche/omverden Spar Nord Bank befinder sig i med baggrund i opkøbet af BankNordiks danske aktiviteter.

- Kapitel 3

Det leder hen til det andet underspørgsmål ”Hvilken økonomisk påvirkning havde opkøbet på Spar Nords økonomi?”, hvor der vil blive analyseret på den økonomiske del af opkøbet og bankens økonomi, og hvordan det har påvirket Spar Nord Bank efter opkøbet.

- Kapitel 4

Efter den strategiske og økonomiske analyse, så vil det føre det til sidste underspørgsmål ”Hvordan kan Spar Nord med opkøbet optimere sine stordriftsfordele i forbindelse med opkøbet?”, hvor der vil blive analyseret på den konkurrencemæssige fordel Spar Nord Bank har, og evt. har forstærket overfor konkurrenter på kompetencer og ressourcer gennem blandt andet synergieffekter.

- Kapitel 5

De tre underspørgsmål vil blive samlet i en uddybende konklusion på hele projektet, hvor den røde tråd samles. Her vil problemformuleringen blive besvaret, hvor der i projektets kapital 2, 3 og 4 har været belyst de strategiske, økonomiske og konkurrencemæssige parametre, som skal danne grundlag for resultatet af den opkøbte BankNordiks danske aktiviteter.

Strategisk analyse

Interview med Spar Nord

Følgende interview er foretaget med Neel E. Rosenberg, som er kommunikationschef i Spar Nords afdeling Strategi, Kommunikation og Marketing, hvor hun var den tætteste på projektet i deres afdeling. Interviewet er foretaget for at få et dybere indblik i beslutningen, og høre direkte fra Spar Nords egen hånd. Det giver et godt udgangspunkt som start på projektet.

Hvad forventer/forventede man at den fulde synergieffekt af opkøbet af BankNordik vil/ville være?

Styrket markedsposition – særligt i hovedstadsområdet. Det har vi opnået, idet antallet af afdelinger på Sjælland i dag er på niveau med Nordjylland, hvilket hidtil har været regionen, hvor vi har været stærkest repræsenteret i forhold til afdelinger. Afdelinger, placering og kunder ville vi ikke selv kunnet have opnået ved "bare" at etablere nye afdelinger, da det kræver års arbejde at oparbejde en tilsvarende kendskabsgrad hos kundegruppen i området. Dertil kommer arbejdet med at få dem til at blive kunde i banken.

Hvordan ser Spar Nords position ud på Sjælland efter overtagelsen, da BankNordik havde en del filialer der kunne indgå i filialnetværket der?

Spar Nord har i dag samme antal afdelinger på Sjælland som i Nordjylland. Dermed har vi ikke alene styrket vores filialnetværk på Sjælland, men også lykkedes med at øge kendskabsgraden til banken.

Var der dubletter eller behov for at lukke nogle afdelinger?

Få afdelinger blev lagt sammen, fordi Spar Nord allerede havde en afdeling i byen, men hovedparten forblev. Af afdelinger, der blev lagt sammen, kan nævnes, afdelingen i Frederiksberg, Odense og Aarhus. Derimod etablerede vi nye afdelinger i Haderslev, Hvidovre, Dragør samt på Amager, Kongelundsvej og Østerbro.

Hvad var den overvejende strategiske beslutning i forhold til opkøbet af BankNordik?

At styrke bankens markedsposition i hovedstadsområdet, hvor konkurrencen om privat- og erhvervskunder er stor.

Er der andre opkøb/fusioner i sigte? Hvis ikke, ønsker banken fortsat at udvide med opkøb/fusioner?

Vi holder altid øje med markedet og er villige til at indgå dialog, hvor det giver mening. Nærmere kan vi ikke komme det.

Hvordan forløb selve skiftet rent teknisk, da BankNordik ikke brugte BEC?

Det er en kompleks opgave at skifte fra en datacentral til en anden. Samtidig havde vi sat os det mål, at skiftet skulle gennemføres på rekordtid svarende til ca. 5 måneder. Det krævede et tæt samarbejde Spar Nord, BankNordik, SDC og BEC imellem, men i hovedtræk forløb skiftet planmæssigt, og vi havde med udgangen af juni flyttet alle kunder til Spar Nord.

Porters five forces

I dette afsnit vil der blive foretaget en Porters Five Forces analyse[7], som er en branche analyse. Analysen skal bruges til at belyse konkurrencesituationen i den finansielle branche, hvor der specifikt kigges på pengeinstitutter. Branchen er en meget statisk og gammel branche, hvor også denne model er meget statisk.

Det fem elementer i Porters Five Forces er følgende:

- Truslen fra potentielle konkurrenter
- Leverandørernes forhandlingsstyrke
- Kundernes forhandlingsstyrke
- Konkurrence fra substituerende produkter
- Konkurrencesituationen i branchen

[7] Bjarne Kousholt - *Strategisk lederskab i praksis – Akademisk forlag s. 238*

Figurbeskrivelse af porters five forses

Kundernes forhandlingsstyrke

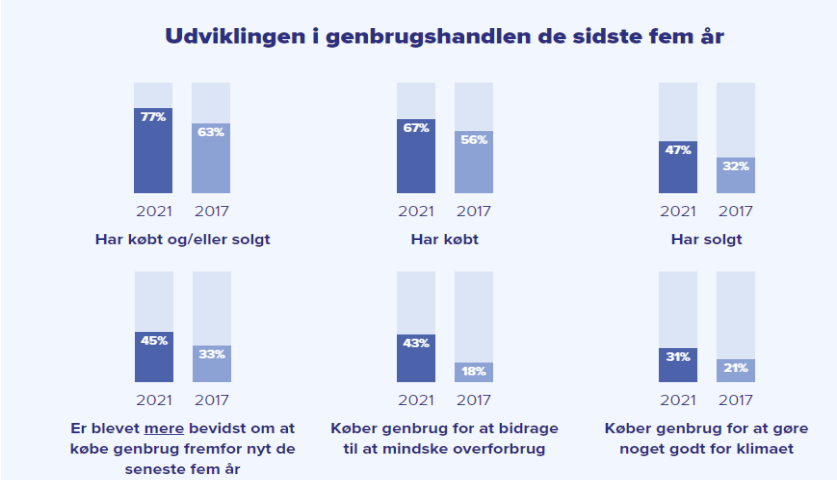
Argumenteres der for at kunderne har stor forhandlingsstyrke så vil man være nødt til at kigge på det enkelte kundeforhold, da størrelsen og engagementet for den enkelte kunde vil spille væsentligt ind her. Store erhvervskunder med et stort engagement vil have noget større forhandlingsstyrke fremfor den almindelig privatkunde. Dog har den almindelig privat kunde mange muligheder i forhold til at skifte pengeinstitut, da der er mange konkurrenter at vælge mellem. Dertil er det relativt nemt at overtag et kundeforhold for det nye pengeinstitut, som samlet øger forhandlingsstyrken for den almindelig private kunde.

Argumenteres der for lav forhandlingsstyrke har den enkelte almindelige kunde ikke den store betydning for et bankens økonomi, men derimod volumen i antal kunder. Dertil er banken underlagt retningslinjer og satser, som den almindelige rådgiver ikke selv har indflydelse på. Fx ved en bolighandel så skal det igennem kreditafdelingen, hvor det ikke er rådgiveren der godkender alene eller fastsætter renten på banklånsdelen, men derimod kreditafdelingen der godkender eller stiller krav. Det er derfor svært for den almindelig kunde at trumfe/kræve nedsættelser i renter eller fritagelse for gebyrer igennem, og dermed mindsker det kundens forhandlingsstyrke. Hertil er produkt og pris diversifikation mellem de forskellige pengeinstitutter relativ lille, da forskellen på et billån ved Bank Z ikke varierer meget fra Bank

X. Det er her de forskellige retningslinjer i pengeinstitutterne og vurderingen/ratingen kunden får, som kan gøre der kan være en smule forskel mellem den rente kunden kan tilbydes. Men det vil ikke være som at se på forskellen mellem at købe selve produktet bilen, fx en stor Mercedes og Citroen C1 produktmæssigt.

Truslen/konkurrencen fra substituerende produkter

Truslen fra direkte substituerende produkter er forholdsvis lille, da der ikke meget der erstatter behovet eller produktet 1:1 for de samlede ydelser pengeinstitutter leverer. Så derfor står pengeinstitutterne forholdsvis stærkt her, men de er underlagt særlige regler og krav fra fx myndigheder og finanstilsynet, som begrænser dem en smule. Dog bliver konkurrenterne mere og mere opfindsomme, og der dukker hele tiden alternativer op som enten erstatter bankens produkter næsten 1:1 eller erstatter behovet hos kunden. Det øger truslen for banken mister salg/kunder, hvor man fx kan kigge på kviklån, som kan erstatte et lille forbrugslån. Kunden kan blive forhåndsgodkendt blot med sit NemID, og have penge indenfor få dage. Dertil er det globale fokus på miljø og deleøkonomi med til, at erstatte nogle af de behov som banken førhen kunne dække. Hvis man kigger på Go More/Carpool ordninger, så erstatter de behovet for bil ved nogle kunder, hvor offentlig transport måske ikke er en mulighed. Så her kan kunderne vælge at bruge Go More/Carpool og mister derfor behovet for bil, og dermed mister pengeinstitutterne potentielle billån. Genbrug er også en væsentlig trend og stigende adfærd, som ses tydeligt i stigningen af forbrug af genbrug:



Figur over genbrugshandlen sidste 5 år.[8]

[8] https://guide.dba.dk/publikationer/genbrugsindekset/2021/

Dette er med til at almindeligt forbrugslån formindskes, da kunderne har en større bevidsthed om overforbrug.
I forlængelse af forbruget, så kan man ikke længere købe et fjernsyn i den lokale elektronik forretning uden de har et tilbud om finansiering, som ikke er gennem banken. Det er blevet en ekstra forretning for butikkerne/forhandlerne, hvor det også går helt op til store lån som ved køb af bil.

Dertil er der truslen fra krypto valuta, som dog endnu ikke har fået sit tag på det almindelige marked. Her forbliver handlen med krypto valuta primært i investeringsøje med, men det kan på sigt udgør en trussel – dog vurderes det ikke på nuværende tidspunkt.
Slutligt er der alternativerne til bankens investerings produkter som månedsopsparing, hvor en konkurrent som Nordnet har samme produkt til væsentlig billigere priser. Dette gør at kunderne trækker deres investeringsbeholdninger derover og væk fra pengeinstitutterne.

Leverandørernes forhandlingsstyrke

Bankernes vigtigste og største leverandør er typisk deres datacentral, hvor det enkelte pengeinstitut typisk har lav forhandlingsstyrke. Dertil er det en kæmpe opgave at skifte datacentral, og en endnu større og ressource tung opgave at have sin egen datacentral, som kun de helt store banker har. Men generelt for branchen, så desto større banken er, desto større er deres forhandlingsstyrke. Dertil har de større pengeinstitutter også bedre ressourcer til at insource opgaver, som stiller dem stærkere over for leverandørerne.
Generelt har bankerne få leverandører af væsentlig betydning, hvor det primært er IT-leverandører og her datacentralen der er hovedleverandørerne. For de mindre leverandøraftaler står bankerne typisk stærkt, da pengeinstitutterne oftest er gode kunder at få inhouse for leverandørerne som fx kantine, lokaler og lign.

Truslen fra potentielle konkurrenter

I tråd med truslen fra substituerende produkter, så er truslen fra nye udbydere eller indtrængere på markedet relativt lav. Det er meget ressource tungt og krævende at etablere en bank, hvor bankens aktiekapital skal være på mindst 25 millioner kr.[9] Dette skal være indbetalt inden banken kan registreres, og hertil er der de store krav til den finansielle sektor og specielt banker.

[9] https://www.retsinformation.dk/eli/lta/1989/740

Dette ses tydeligt ved faldet i antal banker og filialer, hvor der i 2000 var 2150 filialer fordelt på 185 banker. Det var i ultimo 2021 reduceret til 833 filialer fordelt på 59 banker. Derfor er truslen fra nye udbydere for bankforretning ikke stor, men der er truslen fra eksisterende banker i fx udlandet væsentlige større, da de har kapitalgrundlaget for at kunne gå ind på det danske marked. Typisk er de banker også i forvejen underlagt de europæiske regler/direktiver, som gør de til en vis grad er rustet til de skarpe krav i Danmark.
Der er dog større trussel fra nye udbydere med alternativer produkter, som beskrevet i 'Truslen fra substituerende produkter'.

Konkurrencesituationen i branchen

Den generelle konkurrencesituation i branchen er høj, hvor der er stor kamp mellem de eksisterende spillere på markedet. Dette medvirker den lave produktdiversifikation mellem bankerne til, hvor nye spillere udefra også er med til at øge konkurrence med alternativer til bankernes produkter. Den tætte kamp om de eksisterende kunder påvirkes også ved, at den øgede tilgængelighed til alternativer og det nemme flyt af kundeforhold. Ligeledes er informationssøgning om alternativer og konkurrenter for kunderne nemt, hvor du kan søge alt frem på nettet med sammenligningssider som MyBanker[10]. Der er lav kapacitetsoverskud på markedet, hvilket også øger konkurrencen yderligere, men der er langt fra monopollignende tilstande trods det lille kapacitetsoverskud.

Kritik af modellen

Modellen er svær at bruge til mere komplekse brancher, da det hurtigt bliver uhåndgribeligt at navigere rundt i alle elementer inden for et meget komplekst marked. Dertil tager modellen ikke højde for fx kulturelle forhold, som altid vil påvirke en branche og virksomhederne der agerer deri.
Modellen vægter alle elementer lige højt, og det vil ikke altid være gældende for alle virksomheder/brancher. Her vil nogle virksomheder, fx Arla, have monopol eller delvist monopol, som er en helt anden situationen end branchen for daglige varehandel. Det er en af de steder, hvor modellen viser sig meget statisk, og ikke har tilpasset sig udviklingen og forskellen mellem de enkelte.

[10] https://www.mybanker.dk/

PESTEL-analyse

Figur over PESTEL Analysen[11]

Politiske faktorer

De politiske faktorer har indflydelse på Spar Nord, da der fra politisk hånd kan ske reguleringer i banksektoren. Det kan både være fra vores folketing, hvor det kan have indflydelse på om det er en blå eller rød regering. Et eksempel på en regulering er, at Spar Nord er blevet SIFI[12] pengeinstitut, som betyder at de anses for at være et for vigtigt og stort pengeinstitut af den danske samfundsøkonomi og må ikke gå konkurs. En anden politisk regulering er NEP-krav[13], som dækker over at Spar Nord kun må have en vis andel gæld i forhold til sine aktiver.

[11] Bjarne Kousholt - *Strategisk lederskab i praksis – Akademisk forlag s. 241*

[12] https://finansdanmark.dk/10-aaret-for-krisen/overblik-over-regulering/

[13] https://finansdanmark.dk/10-aaret-for-krisen/overblik-over-regulering/

Der kan udover folketinget også ske regulering fra EU, som implementerer standarderne der sættes af Basel-komiteen, der i høj grad påvirker de krav der stilles til branchen[14]. Hertil er den danske krone bundet op af euroen, hvilket betyder at Danmark kører fastkurspolitik overfor euroen[15]. Det har i høj grad betydning for den måde nationalbanken hele tiden er nødt til at tilpasse deres pengepolitik efter den europæiske centralbank, og på den måde påvirker valutahandlen og renterne i Danmark. Regeringen der sidder med flertal i folketinget, som typisk driver enten en mere liberalpolitik eller modsat, hvilket påvirker økonomien i Danmark og dermed også bankerne. Der kan være ændringer i skatter, afgifter og så kan der også være ændringer i forhold til handel med andre lande.

Økonomiske faktorer

De økonomiske faktorer er også en vigtig del af samfundet, da det siger noget om Spar Nords økonomiske handlekræfter, men også deres evne til at forhandle. Der har i en længere årrække været økonomisk vækst i samfundet, hvor købekræfterne hos kunderne har været rigtig gode trods Corona-epidemien. Dog har krigen haft en hård indflydelse på økonomien, hvor vi har set store rentestigninger og inflationen har været historisk høj. Det har været med til at sætte et stop i økonomien, hvor folk er begyndt at spare igen og krav til rådighedsbeløbene har ikke været strammere end i dag. Vi har dog stadig et relativt lavt renteniveau, som betyder at det stadig er billigt og finansiere bolig, bil, mv. Omvendt vil en fortsat rentestigning på den lange bane også udgøre en trussel for økonomien, hvis vi skal tilbage til et niveau med 8-10% i rente og forsat høj inflation.

Sociale og kulturelle faktorer

Sociale og kulturelle faktorer skal forstås ved at det siger noget om befolkningen og er specielt vigtigt for fx markedsføring. Det kunne være alder, indkomstniveau og trends hos befolkningen. Der kan være tendenser hos en bestemt kundegruppe op til bestemte højtider.

En trend har fx være de stigende renter, som betyder at Spar Nord har kunne hæve deres

[14] https://www.nationalbanken.dk/da/vidensbank/viden/Documents/Viden%20om%20kapitalkrav%20til%20banker.pdf

[15] https://www.nationalbanken.dk/da/vidensbank/viden/Documents/Viden%20om%20kapitalkrav%20til%20banker.pdf

indlånsrente, så kunderne igen får penge for at have pengene stående i banken. Det er noget som kunderne går meget op i og derfor skal man være på forkant med at sætte renten op, hvis andre banker gør det. Det gør dog folk sparer mere op, da det får flere penge for at have pengene stående på deres konto. Det er en gråzone om dette vil kunne ligge under økonomiske forhold, men det er kulturen og hvordan befolkningens bevidsthed agere i sådan et marked, som egentlig har betydning i dette tilfælde.

En trend der stadig fylder meget er miljøet, hvor det stadig spiller en stor rolle i folks bevidsthed og vil fortsat gøre det de kommende år. Det er derfor også et stort fokusområde at bankerne er med i denne grønne omstilling, både i forhold til deres egen CO2 udledning, men også deres udlånspolitik.
En anden ting der er meget oppe i tiden, er ligestilling og kvinders plads og rettigheder i såvel samfundet, men også i erhvervslivet. Her er det også et fokusområde som Spar Nord har øje på, og har allerede ageret ved at medtage det direkte i deres strategi for 2023-2025, hvor flere kvinder skal indgå i ledelsen blandt andet.[16]

Teknologiske faktorer
Teknologien spiller en stor rolle i dag hos Spar Nord, da der hele tiden kommer ny udvikling. Der er mange ting, som man gjorde i Spar Nord for 10 år siden, som man klarer på en anden måde i dag. Fx har flowet til on-boarding af kunder og funktioner i netbanken ændret sig en hel del. Netbanken er snart så effektiv, at den helt eller delvist har erstattet den direkte kontakt med rådgiver og nødvendigheden for at komme fysisk i banken. Man ser også her den teknologiske udvikling ved at mange møder nu holdes online, såvel internt som eksternt. Kravene til sikkerhed bliver også større og større, hvor bankrøverierne nu er digitale. Der sker hele tiden udvikling inden for IT, og det skaber både muligheder, men også trusler. Det viser det sig også ved at Spar Nord er en af de største arbejdspladser indenfor IT i Nordjylland med over 100 medarbejdere.

Miljømæssige faktorer
Miljø er også en del af Spar Nords fokusområder, da det er vigtigt for kunderne af vide noget om Spar Nords holdninger og måde at håndtere forurening, energiforbrug og

[16] Årsrapporten 2022, Spar Nord Bank

globalopvarmning. Spar Nord gør bl.a. også en del for at følge FN's verdensmål[17]. Som nævnt i tidligere forhold, så er det et område der er særligt fokus på, og blandt gjort at banken kunne meddele, at hele banken kører på 100% solenergi[18]. Men også deres udlånspolitik, hvor der er mulighed for mere attraktive tilbud ved køb af grønne biler[19].

Juridiske faktorer

I forhold til de jordiske faktorer, så har det betydning for Spar Nord at de følger alt vedrørende lovgivning omkring monopoltilstande, arbejdsforhold ude i afdelingerne og konkurrence i markedet.

Herudover er en juridisk faktor også at Spar Nord skal kende deres kunder, så alle kunder skal legitimere sig selv, så de kan forsvare overfor finanstilsynet at det er de rigtige kunder der har kontiene i banken og det er deres penge. Dette er med til at sikre, at pengene ikke går til terrorfinansiering, hvidvask, skatteunddragelse mv. Hertil er der alle de lovmæssige forhold der stilles til deres egen økonomi, og hvordan virksomheden bliver underlagt strengere og strengere love her. Det hænger meget sammen med de politiske faktorer, som var beskrevet tidligere.

Kritik af PESTEL-analysen

PESTEL-analysen kan kritiseres for, at den ofte bruges i sammenhæng med data fra fortiden og ikke ser frem af. Dog skal det dog siges, at man med den data man har fra fortiden, kan bruge den til at lave nogle identifikationer på fremtiden. Modellen kan også kritiseres for at være for oplysende, så den ikke giver nogle direkte værktøjer til at arbejde med de problemstillinger der kan være i en virksomhed. Dog er den god til at give nogle refleksioner på gode relevante problemstillinger.

Ansoffs vækststrategier

Formålet med at benytte denne model er, at den kan benyttes til at hjælpe med at træffe beslutning om, hvilken af fire mulige strategier der skal vælges for at Spar Nord kan være i

[17] https://media.sparnord.dk/dk/omsparnord/csr/klima-og-miljoepolitik.pdf

[18] https://www.sparnord.dk/nyheder/hele-spar-nord-forsynes-nu-af-100-solenergi/

[19] https://www.sparnord.dk/privat/produkter/daglig-oekonomi/billaan/

vækst. Modellen tager udgangspunkt markedspenetrering, produktudvikling, markedsudvikling og diversifikation[20].

Figur over Ansoffs' vækststrategier

Markedspenetrering

Markedspenetrering skal forstås ved, at Spar Nord vækster ved at forøge sin markedsandel. Det kan man gøre på flere forskellige måder, som fx øget markedsføring, prisnedsættelse og forbedret service. Bagsiden af dette er at Spar Nords konkurrenter i markedet vil forsøge at følge trop og gå til modangreb, så det kan udløse en priskrig på markedet. Det vil ramme Spar Nord hårdt, hvis de er nødsaget til at nedsætte priserne yderligere for at hold sin markedspenetrering.

Spar Nord kan også se på muligheden for at købe flere konkurrent op og dermed får adgang til mere markedsandel. Det er sidst nævnte metode man kan argumentere for, at Spar Nord har valgt, da de opkøbte BankNordik. Her fik de en noget større markedsandel på et ellers lille marked for dem, så gennem opkøbet fik de væsentlig større markedsandele på blandt andet Sjælland.

[20] Bjarne Kousholt - *Strategisk lederskab i praksis – Akademisk forlag s. 254*

Produktudvikling

Produktudvikling er en af de muligheder Spar Nord har, hvor de kan øge deres markedsandel og skabe mere vækst, men ulempen ved dette er, at det oftest er rigtig dyrt og sætte nye produkter/services i gang. De nye produkter/services kan være svære og prissætte korrekt, da man måske er en af de første der tilbyder en ny service/produkt, så ens kunder måske kigger over til konkurrenten efter hvad de kan tilbyde og man i sidste ende ender med at tabe kunder på det. Dertil hvis man er 'first-mover' med et nyt produkt, så vil virksomheden også selv få alle "børnesygdommene", og dermed ikke kunne udnytte erfaring andre har draget som 'first-mover'. Et eksempel på et nyt produkt Spar Nord har introduceret er prioritetslånet, som er et alternativ til realkreditlånet med nogle andre muligheder. Prioritetslånet giver nemlig nogle andre fordele og muligheder, som skal tillokke fremfor netop realkreditlånet:

5 fordele ved prioritetslån

1. Giver dig frihed og fleksibilitet i din boligøkonomi. Du kan låne op til 60 % af din boligværdi.
2. Du har mulighed for at tilknytte en indlånskonto med høj rente. Jo mere der står på kontoen, jo mindre betaler du reelt i rente på dit lån.
3. Når du har overskud på din indlånskonto, har du frie midler til ny bil, fritidsbolig, hjælp til børn osv.
4. Du bestemmer selv: Det er 100 % dig, der bestemmer, hvad du bruger dit overskud til.
5. Du kan give arveforskud løbende, så dine arvinger får mere ud af dine penge. De slipper nemlig for at skulle betale boafgift af hele arven.

Figur over beskrivelse af prioritetslån

Produktet rammer selvfølgelig ikke helt bredt, og vil ikke kunne erstatte alle realkreditlån. Det er ved realkreditlån muligt at låne op til 80% belåning, hvor det ved prioritetslånet kun er op til 60%. Det er dermed mere tiltænkt de kunder med friværdi og luft i økonomien, som vil have en mere fleksibel måde at kunne bruge sine midler på. Det skærer derfor mange fx førstegangskøbere fra, da de typisk har en noget højere belåningsprocent end 60%.

Markedsudvikling

Her vil man forsøge at finde vejen til et nyt marked. Det kunne fx være ved at træde ind i et nyt land eller forsøge at benytte sig af partnerskaber, hvor man får provision af et salg fra en samarbejdspartner til ens kunder. Det er effektivt, billigt og kan være en god motor til at skabe passiv indtjening. Markedsudviklingen kan også være ved at udvikling på eksisterende produkter på eksisterende markeder. Her har Spar Nord blandt andet åbnet to kompetence

centre udenfor hovedsædet, så man i takt med den nye strategi kan udvikle sig inden for erhvervsområdet.

Diversifikation

Det betyder at der udvikles nye produkter målrettet mod nye markeder, som kan være en fin ide, hvis Spar Nord har ressourcerne til dette. Dog er det lidt langtrukken i praksis, da det vil tage rigtig lang tid. Det er også en svær branche at opfinde "den dybe tallerken" i, da det er en forholdsvis statisk branche. Som tidligere skrevet er branchen en gammel og statisk branche, som gør det svært at difference sig relativt meget fra egne produkter og konkurrenters. Dog skal det påpeges at det typisk er de små diversifikationer, som man kan tillægge sine produkter og markedsføring der skaber forskellen mellem bankerne. Det er derfor stadig et meget relevant og vigtigt redskab, som bankerne bruger for at skille sig ud fra hinanden. Det er typisk i strategiperioderne man ser, hvordan bankerne forsøger at ændre kurs eller gøre noget nyt/anderledes, som skal differentiere sig fra konkurrenterne. Ses der på Spar Nords strategiplan for 2023-2025, så er strategien en engageret bank, hvor et af hovedelementerne er 'Det lokale løfte'. Det lokale løfte er en drejning af den hidtidige måde at lave blandt andet sponsorater og komme tæt på lokalsamfundet på, da det tidligere lå ved de forskellige direktører. Det er ved det lokale løfte, de enkelte medarbejder der fælles i afdelingen skal blive enige om, hvordan afdelingens penge skal bruges til netop sponsorater m.v. Det forsøges for at komme tættere på lokalsamfundet, og med det kendskab de ansatte har til deres eget netværk og lokale foreninger. Der har tidligere været en tendens i branchen til at alt bliver mere centraliseret, og der kom større afstand til kunderne.

Kritik af modellen

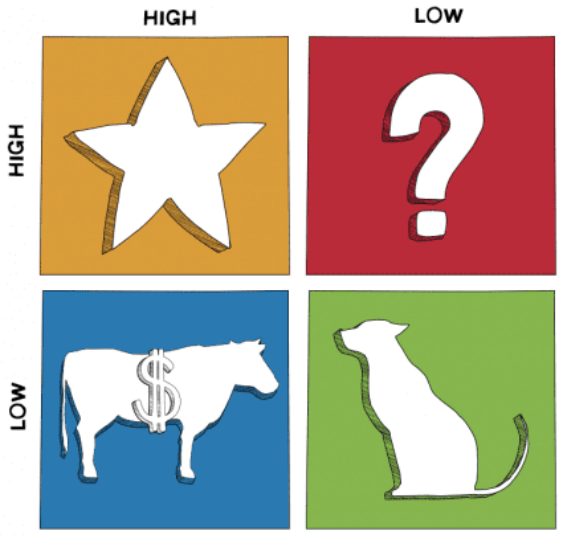
Ansoffs vækststrategi kan som model være svær at bruge, da den kun forholder sig til de muligheder der er i markedet og ikke til de given udfordringer en vækstrejse også kan give. Det kan give et mere lykkeligt billede end det virkelighedsbillede Spar Nord befinder sig i.

Boston Matrix model

Ses der på Boston Matrix Model[21] og kigger ned af den vandrette akse, så er det et udtryk for den relative markedsandel, og hvor meget styrke ens produkt har på et marked. Kigges der på

[21] Bjarne Kousholt - *Strategisk lederskab i praksis – Akademisk forlag s. 227*

den lodrette akse, så er den et udtryk for hvor meget markedsvækst ens produkt har, samt hvor attraktivt ens produkt er på markedet. Modellen arbejder ud fra fire grupper, som er Question Mark, Star, Cash Cow og Dog.



Figur over Boston Matrix Model

Question Mark

Her er det et udtryk for at man har rigtig høj vækstrate i markedet og at ens produkt/service er attraktivt, men har ikke så meget markedsandel, da det fx kan være på grund af man er i markedet med et nyt produkt. Ens produkt kan dog udvikle sig til en Star, som senere kan blive til en Cash Cow. Aftager væksten og ens produkt ikke holder den høje markedsandel ender produktet, som en Dog. Fx kunne prioritetslånene være et godt eksempel herpå, da kunderne finder det rigtig attraktivt. Det er også en stor fordel for Spar Nord, da det er et realkreditlignede produkt, som ligger i banken og dermed en opnår Spar Nord en væsentlig højere indtjening på det fremfor et klassisk realkreditlån, som enten er gennem DLR eller Totalkredit.

Star

Her er det et udtryk for at man har både en høj vækstrate og en høj markedsandel, hvor man er nødt til at investerer meget, for at beholde sin position i markedet. Det er vigtigt, da en Cash Cow er vigtig for Spar Nords indtjening, så dette er en god måde at kapitaliserer på. Efter de har overtaget BankNordiks aktiviteter, som primært er repræsenteret på Sjælland, så har man rigtig høje vækstrater der, og så har man købt sig adgang til mere markedsandel og det er også en måde man forsvarer sin markedsposition på.

Cash Cow

Her er det et udtryk for at man ikke har en høj vækstrate, men man har til gengæld en rigtig høj markedsandel, som genererer likviditet via sin Cash Cow. Når man har overskud fra en Cash Cow og generere likviditet, så er der mulighed for at man kan investere i nye produkter og skabe den næste Cash Cow. Her er der tale om Spar Nords markedsposition i det nordjyske og specielt omkring Aalborg, hvor banken udspringer fra. De har den absolut største markedsandel her og skal ikke kæmpe særlig meget for sin position, som situationen er i dag.

Dog

Her er det et udtryk for at man har en lav vækstrate og lav markedsandel, så det er typisk de investereringer, som ikke er gået som planlagt. Det er bedst at afvikle sin Dog, medmindre der er indtjeningspotentiale. Banken har et produkt der hedder Rente Max, som på grund af de stigende renter ikke er en speciel god forretning længere og man direkte fraråder det i dag, hvor man for år tilbage havde rigtig godt vækst og markedsandel på det, da renterne var lave, var indtjeningen god.

Kritik af modellen

Modellen har til formål at belyse virksomhedsområder og Spar Nords produkter. Modellen er ofte blevet kritiseret for at være alt for enkelt opstillet og ikke gennemanalyserer Spar Nords markedsandele og vækstrater, da det jo er stor påvirkning fra det øvrige marked og konkurrenterne.

Delkonklusion ved strategisk analyse

Den interne og eksterne analyse er brugt til at give et svar på det første underspørgsmål i problemformuleringen:

> Hvilke strategiske forhold var grundlag for beslutningen om at opkøbe BankNordiks danske aktiviteter?

Det kan med baggrund i den strategiske analyse konkluderes at det både er de interne, samt de eksterne strategiske beslutninger der har dannet grundlag for opkøbet af BankNordik. Ved brug af Porters five forces blev det belyst, at det generelt er blevet svære og etablere en bank i dag, da krav fra finanstilsyn og kapitalforhold er høje. Dog er konkurrencen fra substituerende

produkter blev rigtig høj, da kunderne i dag tænker meget på ting som deleøkonomi. Kunderne bliver også tilbudt finansiering fra fx bilforhandleren, så konkurrencen er blevet skærpet.

Ved brug af PESTEL kunne det ses, at kunderne er blevet meget beviste omkring bankens miljøprofil og teknologi i banken. Man kan styre sin økonomi fra sin bukselomme og man behøver ikke sidde til et årligt møde i banken. Gennem Ansoffs vækststrategi viste det, at banken er blevet meget fokuseret på at lave prioritetslån, som virker som en rigtig god vækstmotor for banken, da de ikke behøver at bruge deres realkreditsamarbejdspartner i form af Totalkredit eller DLR i samme grad. Spar Nord har åbnet to nye kompetencecentre, hvor de skal have mere fokus på erhverv, så de kigger altid efter nye markeder. Gennem brug af Boston Matrix model viste det at Spar Nord med deres opkøb af BankNordik har positioneret sig markant på Sjælland, for at forsvare sin markedsandel i Danmark og på den måde er gået fra at være en lokal Nordjysk bank til at være en landsdækkende bank.

Med afsæt i ovenstående kan det konkluderes, at Spar Nord har gjort sig mange kloge og vigtige strategiske beslutninger i forbindelse med opkøbet af BankNordik. De øger deres markedsandel og positionen i Danmark bliver stærkere, samt de viser også at de klar på andre opkøb i fremtiden.

Økonomisk analyse

Regnskabsanalyse

Denne regnskabsanalyse tager udgangspunkt i Spar Nords årsrapporter fra 2022-2018[22]. Det vurderes at datagrundlaget er validt, da regnskabet er revideret af henholdsvis Ernst & Young i 2018 og fra 2019 og frem, har det været Deloitte og det må anses for at være validt og af en sådan kvalitet, at regnskaberne kan anvendes med det formål at analyserer på data.

Nedenfor er der opstillet en tabel, som viser Spar Nords resultatopgørelse for en 5-årig periode. Formålet med at det er perioden 2018-2022 der er valgt, er for at kigge på udviklingen i forbindelse med Spar Nord køber BankNordik.

Resultatopgørelse					
DKK. Mio.	**2022**	**2021**	**2020**	**2019**	**2018**
Renteindtægter opgjort efter den effektive rentes metode	2.046	1.834	1.647	1.640	1.632
Andre renteindtægter	185	107	100	63	44
Renteindtægter	2.231	1.941	1.747	1.702	1.676
Renteudgifter	220	205	163	129	128
Nettorenteindtægter	**2.011**	**1.736**	**1.584**	**1.573**	**1.548**
Gebyrer og provisionsindtægter	1.864	1.706	1.396	1.395	1.285
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	175	165	158	169	158
Kursreguleringer og udbytte	323	407	433	379	268
Øvrige indtægter	122	133	71	160	247
Personaleomkostninger	1.384	1.346	1.293	1.218	1.152
Driftsomkostninger	953	890	806	796	771
Resultat før nedskrivninger på udlån (basisindtjening før nedskrivninger	**1.808**	**1.581**	**1.227**	**1.324**	**1.266**
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv	78	- 120	309	22	173
Resultat før skat	**1.730**	**1.701**	**918**	**1.302**	**1.094**
Skat	313	333	181	243	174
Årets resultat	**1.417**	**1.368**	**737**	**1.059**	**920**

Tabel over resultatopgørelsen de sidste 5 år.

[22] aarsrapport-2022 (sparnord.dk)
aarsrapport-2019.pdf (sparnord.dk)
Annual Report (sparnord.dk)
Annual Report (sparnord.dk)
annual-report-2018.pdf (sparnord.dk)

Det kan ses ud fra resultatopgørelsen, at Spar Nord har nettorenteindtægt fra 2018-2020, som er meget stabil omkring det samme niveau. I 2021 og 2022 kan man se, at der sker en stor stigning i indtægterne. Dette skyldes, at de i december 2022[23] offentliggør, at de køber BankNordiks danske aktiviteter. Hertil det stigende renteniveau, som også har været med til at påvirke positivt. Det fremgår også, at de ved overtagelsen af BankNordik får 60.000 nye kunder med i handlen og det får betydning for deres gebyr og provisionsindtægter, hvor der sker en stor stigning i 2021 og 2022. Udover nye kunder, så får Spar Nord også 132 medarbejdere med i handlen, så man kan se stigning i deres omkostninger til personale på 232 mio. fra perioden 2018 til 2022. Der sker også en stigning i deres driftsomkostninger af banken, da de samtidig får 11 filialer med i handlen. Der har fx være omkostninger til at ombygge og indrette de filialer, så de bliver tilsvarende med bankens øvrige afdelinger.
Kigger man mod årets resultat, så har det lagt meget stabilt i 2018 og 2019, hvor man i 2020 får det dårligste resultat i den 5-årige periode grundet store nedskrivninger på udlån og tilgodehavende på 309 mio. Banken leverer sit bedste resultat i 2022 og fordobler næsten sit resultat i forhold til 2020. Det er naturligt, at banken kapitaliserer på overtagelsen, da de har indregnet at de overtager et forretningsomfang på 25 mia.

Nedenfor ses en opstilling af balancen i Spar Nord over de sidste 5 år. Det ses tydeligt, at der sker en stigning i bankens udlån fra 2018 til 2022. Det giver god mening, da der i samme periode er sket en stor transaktion efter, at de har overtaget BankNordiks danske aktiviteter. De fik som nævnt tidligere 60.000 nye kunder med, som det må antages har lån i BankNordik, som videreføres i balancen hos Spar Nord. Kigger man samtidig mod kundernes indlån og indlån i puljeordniger, så er der her også sket en stor stigning i fra 2018-2022. Den ene af årsager er antallet af alle de nye kunder, men samtidig så har danskerne ikke været rigere end de er lige nu[24], så de to ting går hånd i hånd.

[23] Danmarks mest personlige bank ← Spar Nord

[24] https://www.euroinvestor.dk/nyheder/danskernes-formue-har-aldrig-vaeret-stoerre-er-du-rigere-end-folk-paa

Spar Nords egenkapital er også vokset i perioden og det er også ganske naturligt, da de i forbindelse med overtagelsen af BankNordik fik tillagt deres egenkapital, så den er vokset fra 9.241 mio. til 12.469 mio. Hertil har banken overført en stor del af deres overskud, og ved grundet corona-epidemien anbefalede Finanstilsynet man ikke udbetalte udbytte i 2019.

Balance					
DKK. Mio.	2022	2021	2020	2019	2018
Aktiver					
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker	1.893	1.855	1.126	1.152	1.029
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	2.746	2.485	1.259	1.588	1.400
Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	65.806	61.936	52.312	51.312	44.330
Obligationer til dagsværdi	25.422	19.031	21.647	16.498	16.160
Aktier mv.	1.734	1.931	1.789	1.740	1.768
Kapitalandele i associerede virksomheder	736	663	529	470	333
Aktiver tilknyttet puljeordninger	22.402	25.533	20.464	17.323	14.772
Immaterielle aktiver	419	429	171	174	178
Grunde og bygninger	780	796	782	788	683
Øvrige materielle aktiver	125	123	112	113	127
Aktuelle skatteaktiver	65	105	98	54	130
Udskudte skatteaktiver	201	-	-	-	-
Aktiver i midlertidig besiddelse	6	6	5	11	9
Andre aktiver	1.479	1.526	1.675	1.780	1.761
Periodeafgrænsningsposter	122	116	108	111	116
Aktiver i alt	**123.936**	**116.535**	**102.077**	**93.113**	**82.793**
Passiver					
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	2.076	2.452	4.167	4.062	2.466
Indlån og anden gæld	72.169	63.775	58.416	53.279	50.773
Indlån i puljeordninger	22.402	25.533	20.464	17.323	14.772
Udstedte obligationer til amortiseret kostpris	6.216	4.845	2.670	2.637	-
Øvrige ikke-afledte finansielle forpligtelser til dagsværdi	2.918	2.786	835	960	1.018
Andre passiver	3.915	3.503	3.677	3.664	2.838
Periodeafgrænsningsposter	107	115	28	30	20
Udskudt skat	-	4	19	20	173
Hensatte forpligtelser	67	75	78	54	160
Efterstillede kapitalindskud	1.597	1.523	1.333	1.322	1.332
Forpligtelser i alt	**111.467**	**104.611**	**91.687**	**83.352**	**73.552**
Egenkapital					
Aktiekapital	1.230	1.230	1.230	1.230	1.230
Opskrivningshenlæggelser	113	113	100	**92**	**103**
Lovpligtige reserver	172	148	94	116	-
Overført overskud	9.201	8.928	185	431	**431**
Foreslået udbytte	554	308	7.987	7.032	6.616
Aktionærernes egenkapital	**11.270**	**10.727**	**9.596**	**8.901**	**8.380**
Indehavere af hybride kernekapitalinstrumenter	1.199	1.197	794	860	861
Egenkapital i alt	**12.469**	**11.924**	**10.390**	**9.761**	**9.241**
Passiver i alt	**123.936**	**116.535**	**102.077**	**93.113**	**82.793**

Tabel over balancen over de sidste 5 år.

Med udgangspunkt i ovenstående, så er der kigget på to vigtige nøgletal, som er soliditet og egenkapitalforrentning, som bruges til at få forståelsen af hvor god virksomheden er til forrente

sin indskudte kapital og soliditetsgraden giver en forståelse af, hvor meget af Spar Nords gæld der er finansieret af egenkapital[25] og ikke fremmende gæld.

Soliditetsgrad		2022	2021	2020	2019	2018
		10,06	10,23	10,18	10,48	11,16

Tabel over soliditetsgraden over de sidste 5 år.

Som nævnt, så anvendes en soliditetsgrad som nøgletal til at beskrive, hvor stor en andel Spar Nords samlede aktiver der udgør deres egenkapital. Det betyder med andre ord, at man kan se, hvor meget Spar Nord har fået finansieret via fremmedkapital og deres egenkapital. Stiger soliditeten i Spar Nord betyder det, at de har finansieret en større del via egenkapital og falder den, så betyder det at de ikke har finansieret så meget via deres egenkapital. Kigger man på de øvrige konkurrenter i branchen, som Danske Bank[26], Jyske Bank[27], Sydbank[28], Nykredit Bank[29] og Spar Nord.[30] Så kan man se, at der er stor difference i forhold til hvor finansieret bankerne er af deres egenkapital og fremmedkapital. Her er de rangeret efter størrelse, hvor Danske Bank er størst og Spar Nord er mindst og som tabellen viser, så har de større banker tendens til ikke at have finansieret så meget af deres aktiviteter som de "mindre" banker.

Bank	Danske Bank	Jyske Bank	Syd Bank	Nykredit	Spar Nord
Soliditetsgrad 2022	4,5	5,4	7,8	14,1	10,06

Tabel over soliditetsgrad hos de 5 største banker.

[25] Carsten Kyhnauv-Andersen, Henrik Kyhnauv-Andersen, Peter Kyhnauv-Andersen – *Finansiel rapportering – teori og regulering 6. udgave Gads forlag s. 272*

[26] https://proff.dk/nogletal/danske-bank-as/københavn-k/banker/GL8V1KI07ZD/

[27] https://www.proff.dk/nogletal/jyske-bank-as/silkeborg/banker/0AHL2HI07ZD

[28] https://www.proff.dk/nogletal/sydbank-as/aabenraa/banker/GL47GJI07ZD/

[29] https://www.proff.dk/nogletal/nykredit-bank-as/københavn-v/banker/GJFDVDI07ZD/

[30] https://www.proff.dk/nogletal/spar-nord-bank-as-københavn/københavn-v/finans/GL4DOOI0RSY/#tab-info-LGR

Spar Nord har i perioden fra 2018 til 2022 haft et fald i sin soliditet fra 11,16% til 10,06% og det betyder at de samlet er faldet 1,1% i soliditet.

Nedenfor vises Spar Nords egenkapitalforrentning.
Egenkapitalforrentning er et udtryk for, hvor god Spar Nord er til at forrente den egenkapital der er indskudt. Med andre ord også hvilket afkast man får igen for sin investeret kapital.
Spar Nord har over de sidste 5 år haft en egenkapitalforrentning på 12,86%, hvor det bedste år var i 2021 med 15,2% og det dårligste år var i 2020 med 9,1%.

Egenkapitalforentning		2022	2021	2020	2019	2018
		14,2	15,2	9,1	13,7	12,1

Tabel over egenkapitalforrentning de sidste 5 år

Ligesom med soliditetsgraden, så er der også kigget på, hvordan de 5 største banker har forrentet sin egenkapital i 2022. Her kan man se, at Spar Nord ligger bedst ud af de 5 største banker med en forrentning på 14,2% og Danske Bank i bunden med negativ egenkapitalforrentning på -3,1%

Bank	Danske Bank	Jyske Bank	Syd Bank	Nykredit	Spar Nord
Egenkapitalforrentning 2022	-3,1	9,2	13,9	8,2	14,22

Tabel over egenkapitalforrentning hos de 5 største banker

Delkonklusion på regnskabsanalysen

Det kan konkluderes, at Spar Nords årsrapporter, som der er taget udgangspunkt i, at de er valide. Samtlige årsrapporter er underskrevet og godkendt af revisorer fra henholdsvis Deloitte eller Ernst & Young og de antages for at være valide statsautoriseret revisorer.
I regnskabsanalysen blev der først kigget på resultatopgørelsen over de sidste 5 år, for at få et indblik i, hvilken betydning det havde haft før opkøbet og efter opkøbet af BankNordik. Her kunne det konkluderes, at det tydeligt ses på årets resultat, som næsten fordobles i 2021 og 2022 i forhold til resultatet i 2020. Det kan også konkluderes, at der i balancen er en betydelig effekt af købet. Man kan i at Spar Nords udlån vokser fra 2020-2022 med 13.494 mio. kr., som er

direkte afledt af de køber BankNordik. Samtidig kan det også ses, at deres indlån vokser markant i samme periode med 13.753 mio. kr.

Det er et udtryk for henholdsvis flere udlån til kunderne, men samtidigt også at de kunder man fået over har penge på kontoen(indlån).
Soliditetsgraden har i analyseperioden udviklet sig fra 11,16% i 2018 til 10,06%, som betyder et fald på 1,1%. Det er et udtryk for at Spar Nord ikke har så meget egenkapital i forhold til sine samlede aktiviteter. Vi har sammenlignet tallene i 2022 med de 5 største banker i Danmark. Her er der taget udgangspunkt i koncernregnskaberne for de 5 pengeinstitutter og her kan vi konkludere, at Spar Nord har den bedste soliditetsgrad på 10,06% og Danske Bank har den dårligste på 4,5%.
Egenkapitalforrentningen har i analyseperioden også udviklet sig fra henholdsvis 12,1% i 2018 til 14,2% i 2022 og det vil sige, at egenkapitalforrentningen er steget med 2,1% henover den periode. Det er sammenholdt med de 5 største banker, hvor det kan konkluderes, at Spar Nord har den højeste egenkapitalforrentning på 14,2% og Danske Bank har den dårligste på -3,1%.
Spar Nord står stærkt og har i løbet af de sidste 5 år været i en positiv udvikling, hvor de mest positive er årene 2021-2022, som også er efter opkøbet af BankNordik og her de tilføjer deres aktiver og passiver i balancen også tilfører man også et større forretningsomfang med

WACC

WACC står for 'Weighted Average Cost of Capital' som kan oversættes til 'Den vægtede gennemsnitlige kapitalomkostning'. Det er dermed prisen virksomheden betaler for likviditet, og er derfor også et konkurrenceparameter overfor konkurrenter. Jo lavere en virksomheds WACC er, desto billigere kan virksomheden skaffe kapital. Det er derfor relevant at gå ind og se på, om det er blevet dyrere for Spar Nord at skaffe kapital efter opkøbet af BankNordik, da det vil have en negativ indvirkning.
Udover konkurrenceparameteret overfor konkurrenterne, så skal beregningen af WACC'en bruges til værdiansættelsen af Spar Nord, når de fremtidige cash flows skal tilbagediskonteres. WACC beregnes ved at bruge følgende formel:

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

Kw: Den vægtede gennemsnitlige pris på kapital

Kd: Prisen på fremmedkapital

T: Skattesats

L: Andel af fremmedkapital

Ke: Prisen på egenkapital

Prisen på fremmedkapital

Prisen på fremmedkapitalen viser den omkostning der er forbundet med at have fremmedkapitalen, og udregnes med følgende formel:

Renteudgifter / (Balance – Egenkapital – Pulje)

Det resulterer i en omkostningsprocent på 0,23% i 2020, 0,26% i 2021 og 0,25% i 2022.

Skattesats

Skattesatsen er fastlagt til 22%, og vil blive anvendt i alle tre regnskabsår[31].

Andel af fremmedkapitalen

Andelen af fremmedkapitalen viser hvor stor en del af balancen er udgjort af fremmedkapital, og her fratrækkes også puljeordninger. Puljeordninger fratrækkes da det reelt er kundernes penge, og dermed hverken fremmedkapital eller egenkapital. For at beregne andelen af fremmedkapitalen benyttes følgende formel:

(Balance – Egenkapital – pulje) / (Balance – Egenkapital)

Det resulterer i en andel af fremmedkapitalen på 0,87 i 2020 og 2021, hvor den stiger til 0,88 i 2022.

[31] https://www.skatteinform.dk/dk/graenser-og-satser/graenser-og-satser/satser-for-selskaber/

Prisen på egenkapitalen – CAPM

Til brug for at beregne prisen for omkostningen på egenkapitalen anvendes CAPM-modellen[32], som er en model der går ind og kigger på sammenhængen mellem forventet risiko og afkast på et aktiv. Modellen er som følgende[33]:

$$K_{E,i} = R_F + [E(R_M) - R_F]\beta_{equity,i}$$

Ke,i: Prisen på egenkapital

RF: Risikofri rente

E(RM): Investorens risikopræmie

Bequity,i: Virksomhedens betaværdi

Risikofri rente og investorens risikopræmie

Den risikofrie rente er den rente en investor vil kunne få ved at foretage en risikofri investering, hvor man typisk vil gå med en 10-årig statsobligation jf. FSR værdiansættelsesnotat, som skattestyrelsen tilslutter sig[34].

	2022	2021	2020
10 årig statsobligation	2,68	-0,19	-0,46

Tabel over statsobligationer

Investorens risikopræmie

Ved investorens risikopræmie forstås det afkast en investor vil kræve ved at tage en risikobaseret investering fremfor en risikofri. Her vil man kunne have kigget på flere metoder til at fastsætte det krævede afkast, hvor man bl.a. vil kunne tage en sammenligning af historiske data og sammenlignelige banker. Alternativt kunne Spar Nords egen forventning til afkast anvendes, da man vil formode at de ikke vil lave et opkøb og forringe deres egen forventning til afkast overfor investorerne. Dertil har det ikke været muligt at få de konkrete tal, som man valgte at beregne ud fra. Grundet dette vil ovenstående blive egen vurderinger og antagelser, så

[32] https://www.kfst.dk/media/bibnr0mw/20220329-bilag-2-metode-for-estimation-af-afkastkrav-ved-capm-final.pdf

[33] 627490_The_Discounted_Cash_Flow_Terminal_Value_Model_as_an_Investment_Strategy.pdf (cbs.dk)

[34] https://skat.dk/data.aspx?oid=1813218

derfor er der valgt at gå med skattestyrelsen anbefaling. Skattestyrelsens anbefalinger er baseret på tre tilgangsvinkler:

- Rundspørge
- Historiske observationer
- Forventninger til risikopræmien

Som runder ud i at skattestyrelsen vurderer en markedsrisikopræmie på omkring 4% - 5%[35], hvor der ud fra dette er valgt at bruge 4,5% til udregningen af CAPM.

BETA

Betaværdien[36] for et selskab viser den systematiske risiko mellem aktien og afkastet på markedsporteføljen[37]. Altså hvis aktie har en betaværdi på 2, så er udsvingene på aktien dobbelt så store som på markedsporteføljen. Ligger betaværdien på 1 svinger aktien tilsvarende med markedsporteføljen, og hvis den ligger under 1 så svinger den mindre og er dermed mere stabil. Ved en betaværdi over 1 bør man forvente et højere afkast end på den samlede markedsportefølje, og omvendt ved en betaværdi under 1.

Yahoo finance har beregnet Spar Nord Bank til at have en betaværdi på 0,79[38], hvilket vurderes meget realistisk både for nuværende tid samt for basisåret. Det er grundet Spar Nords stærke økonomi som de har præstereret i en længere årrække, og dertil de ligger jævnt over deres egen forventninger i bl.a. egentlig kernekapitalprocent og egenkapitalforrentning. Her var de interne forventninger 13,5% for solvensbehov og 8% for egenkapitalforrentningen[39]

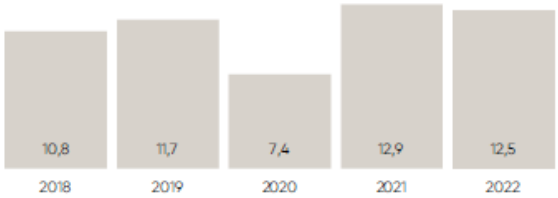
[35] 4.1.2.2. Risikofri rente (skat.dk)

[36] Jørgen Just Andresen – *Finansiel Risikostyring 3. udgave – Djøf forlag s. 69*

[37] https://skat.dk/data.aspx?oid=1813221

[38] https://finance.yahoo.com/quote/SPNO.CO/key-statistics?p=SPNO.CO

[39] Årsrapport 2022 Spar Nord Bank



Egenkapitalforrentning

Egenkapitalforrentningen efter skat var på 12,5 % i 2022 sammenlignet med 12,9 % i 2021. For perioden 2018-2022 udgjorde den gennemsnitlig egenkapitalforrentning efter skat 11,1 %.

Kapitalforhold

På kapitalsiden har det siden udpegningen til SIFI været Spar Nords målsætning at have en egentlig kernekapitalprocent (CET1) på 13,5 og en kapitalprocent på 17,5.

	2022	2021	2020	2019	2018
Egentlig kernekapitalprocent	16,4	16,3	17,2	14,6	14,0

Tabel over Spar Nords kapitalforhold

Der er derfor valgt at bruge betaværdien på 0,79 til udregningen af CAPM.

Beregning CAPM

Investorens pris på egenkapital kan derfor beregnes nu ved at bruge værdierne i ovenstående afsnit. Værdierne er som følgende:

	2022	2021	2020
RF: Risikofri rente	2,68%	0,19%	-0,46%
E(RM)	4,50%	4,50%	4,50%
Bequity,i	0,79	0,79	0,79

Her indsættes ovenstående tal i CAPM-modellen:

$$K_{E,i} = R_F + [E(R_M) - R_F]\beta_{equity,i}$$

Det ender derfor ud med følgende pris på egenkapital i de tre regnskabsår:

Ke,i 2020 = -0,46 + (4,5 – (-0,46)) * 0,79 = 3,46%

Ke,i 2021 = 0,19 + (4,5 – 0,19) * 0,79 = 3,59%

Ke,i 2022 = 2,68 + (4,5 – 2,68) * 0,79 = 4,12%

Beregning af WACC

Alle tal til beregningen af WACC er nu fastlagt, og følgende er en opsummering af de tal der er anvendt til at kunne sætte i formlen for WACC:

	2022 Mio. kr.	2021 Mio. kr.	2020 Mio. kr.
Egenkapital	12.469,00	11.924,00	10.390,00
Balance	123.936,00	116.535,00	102.077,00
Pulje	22.402,00	25.533,00	20.464,00
Renteudgifter	220	205	163
Rentet fremmedkapital	0,25%	0,26%	0,23%
Skat	22,00%	22,00%	22,00%
Beta	0,79	0,79	0,79
Risikofrie rente	2,68%	-0,19%	-0,46%
Markedes krav til afkast	4,5%	4,5%	4,5%
Krav til forentning af EK	4,12%	3,52%	3,46%
Andelen af fremmedkapitalen	0,88	0,87	0,87

Ovenstående tal sættes nu i formlen:

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

Det giver følgende resultater for de regnskabsår:

Kw 2020 = 0,23% * (102.077 – 10.390 – 20.464) / (102.077 – 20.464) * (1 – 22%) + 10.390 / (102.077 – 20.464) * 3,46% = 0,60%

Kw 2021 = 0,26% * (116.535 – 11.924 – 25.533) / (116.535 – 25.533) * (1 – 22%) + 11.924 / (116.535 – 25.533) * 3,52% = 0,64%

Kw 2022 = 0,25% * (123.936 – 12.469 – 22.402) / (123.936 – 22.402) * (1 – 22%) + 12.469 / (123.936 – 22.402) * 4,12% = 0,67%

Ovenstående beregninger viser en stigende pris på kapitalen, hvilket er en negativ udvikling. Dette kan dog ikke direkte henvises til opkøbet af BankNordik, da det primært skyldes den stigende rente. Det bidrager negativt til prisen på fremmedkapitalen, og ligeledes øger det den risikofrie rente, som øger kravet til forretningen af egenkapitalen.

De faktorer opkøbet af BankNordik kunne have påvirket ville fx være fordelingen mellem egenkapitalen og fremmedkapital, hvor det ville have haft indflydelse på ovenstående

beregninger. Men som det ses på andelen af fremmedkapital så er den uændret fra 2020 til opkøbsåret 2021 af BankNordik.

Det vurderes derfor ikke at opkøbet af BankNordik har haft en betydelig effekt på WACC'en, og dermed prisen på likviditeten for Spar Nord.

Budgettering

For at kunne værdiansætte Spar Nord skal der udarbejdes en budgetteringsperiode, hvor der er valgt at udarbejde budgetter frem til og med 2025. Opkøbet blev offentliggjort i ultimo 2020, hvorfor det er valgt som basisår i budgetteringsperioden. Det vil også sige at for 2020-2022 vil det være de reelle årsrapporter som medtages, og der derfor kun laves budgetter for 2023-2025. Dette er valgt fordi det vurderes interessant at se på værdien af Spar Nord inden opkøbet, og så derefter at sammenholde det mod værdien af banken efter opkøbet.

Generelt for budgettering af 2023 er hovedsageligt baseret på forventninger til 2023 i årsrapporten for 2022, hvorfor der henvises hertil og ikke kommenteres yderligere på dette i dette afsnit.

Resultatopgørelsen

Nettorenteindtægter

Der forventes fra National Bankens prognoser at renterne fortsat vil stige igennem hele 2023, og dermed toppe ultimo 2023 eller primo 2024[40]. Det betyder dermed en højere indtægt for banken i 2024, hvor der budgetteres med en stigning på 4% på denne post. Grundet rentestigningerne forventes til at have toppet inden 2025 er der budgetteret med en mindre stigning i 2025 på 2%, men fortsat en stigning i den forventelige stigning i forretningsomfang.

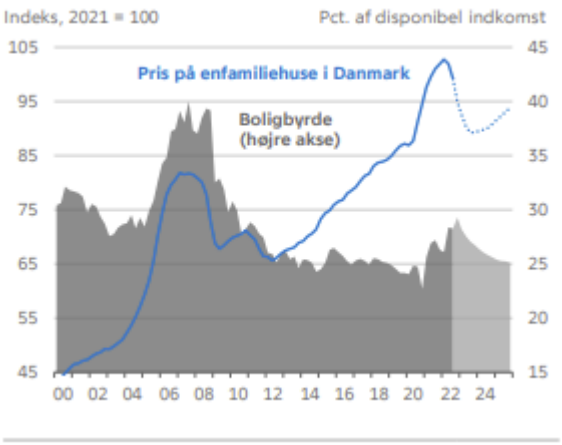
	2022	2023	2024	2025
Finansielle forhold mv.:				
3-måneders pengemarkedsrente, pct., p.a.	0,3	3,3	3,3	2,8
Gennemsnitlig obligationsrente, pct., p.a.	2,0	3,3	3,1	3,0

Tabel over finansielle forhold 2022-2025

[40] https://www.nationalbanken.dk/da/publikationer/Documents/2023/03/ANALYSE_nr.%204_Udsigter%20for%20dansk%20%C3%B8konomi.pdf

Nettogebyrindtægter

Da prognosen for rentestigninger og inflationen forventes at have toppet i 2023, og finder et lavere leje i løbet af 2024, så vil det sætte mere gang i økonomien og forbruget igen. Jf. nedenstående graf, som viser forventningen til boligpriserne som vender i løbet af 2024 til at stige igen og fortsætte med dette ind i 2025. Ændring i konjunkturen, stigende boligpriser og øget forbrug vil også betyde flere gebyrindtægter for banken, så der derfor er budgetteret med en stigning på 4% i løbet af 2024. Da det forventes endnu bedre økonomi i 2025, er der budgetteret stigning på 5% i 2025.



Graf over prisen på enfamilieshuse i Danmark[41]

Kursreguleringer og udbytte

Efter et par turbulente år på de finansielle markeder, så i takt med økonomien forventes til at vende i løbet af 2024 og forsætte med dette ind i 2025, så er der vurderet en stigning på 5% hvert år i 2024 og 2025. Dette vurderes ud fra en stigning i kundeaktiviteten i takt med markedet forventes at vender, og der er tendens til et mere stabilt finansielt marked.

Øvrige indtægter

De øvrige indtægter er en forholdsvis lille post i bankens regnskab, men jf. årsrapporten for 2022 forventer direktionen stigning i deres indtjening for deres leasing aktiviteter som har

[41] https://www.nationalbanken.dk/da/publikationer/Documents/2023/03/ANALYSE_nr.%204_Udsigter%20for%20dansk%20%C3%B8konomi.pdf

vækstet meget. Der er derfor indlagt stigning i alle budgetårene med baggrund i den forventede stigning, som er med til at bidrage positivt til bankens øvrige indtægter, men også deres udlån.

Personaleomkostninger

I den nye overenskomst mellem Finansforbundet og Finanssektorens Arbejdsgiverforening er der indgået aftale om stigning på 4,5% i løn for 2023, og så en yderligere stigning i 2024 på 3,7%[42], som er den primære omkostningspost for Spar Nord. Derfor har dette naturligvis en stor effekt på bankens omkostninger til løn, hvor man stadig forventer organisk vækst og dermed flere medarbejdere. Der har tidligere været minimums stigning på 2% til løn jf. tidligere overenskomster og løntrin, hvorfor der vurderes en tilsvarende stigning i 2025, da en ny overenskomst ikke er kendt.

Driftsomkostninger

I en usikker tid med høj inflation er det svært at komme med et velargumenteret bud på en stigning i driftsomkostninger, som hovedsageligt indeholder IT- og lokaleomkostninger, men en forventelig stigning over forhenværende inflationsmål på lige under 2% vurderes realistisk. Da vi endnu ikke kender resultaterne af den nuværende økonomis effekt på fremtiden, som er sværere at spå om end tidligere år. Der er derfor langt en forventet stigning ind tilsvarende National Bankens prognoser for år 2024 og 2025[43].

Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv.

Jf. forventninger om stadig stigende renter og inflation i løbet af 2023, så vil det have indvirkning på året 2024, da konsekvenserne af de seneste år økonomisk turbulens først rammer nogle kunder der. Det forventes derfor en tilsvarende nedskrivning på udlån og tilgodehavender i 2024 som i 2023. Der vurderes dog til at være en mindre nedskrivning i 2025, da økonomien forventes forbedret i løbet af 2025, som vil have en positiv effekt ind i 2025.

[42] https://www.finansforbundet.dk/dk/nyheder/2023/ny-overenskomst-for-41-000-finansansatte-pa-plads/

[43] https://www.nationalbanken.dk/da/publikationer/Documents/2023/03/ANALYSE_nr.%204_Udsigter%20for%20dansk%20%C3%B8konomi.pdf

Skat

Skatten er beregnet ud fra gennemsnit af perioden 2019-2022, og dertil tillagt de nye selskabsskattesatser, hvor ændringen kommer fra indførslen af "Samfundsbidrag fra den finansielle sektor og fradragsloft over lønninger"[44].

	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	Gennemsnit 2019-2022
Aktuel skatteprocent	26	26	25,2	22	22	22	22	
Ikke-skattepligtige indtægter af resultat af kapitalandele og kursregulering af aktier, %	-3,05	-3,05	-3,05	-2,7	-2,9	-3,6	-3	-3,05
Ikke fradragsberettigede omkostninger og ikke-skattepligtige indtægter i øvrigt, %	0,48	0,48	0,48	0,6	0,5	1,2	-0,4	0,475
Regulering tidligere års skatter, %	-0,1	-0,1	-0,1	-0,4	0	0,1	0	
Ændring af selskabsskatteprocent (omregningsfaktor), %				-1,4				
Effektive skatteprovent	23,33	23,33	22,53	19,5	19,6	19,7	18,6	

Med ovenstående som grundlag ender det ud med følgende resultat og budget for Spar Nord i perioden 2020 – 2025:

Mio. kr.	2025	2024	2023	2022	2021	2020
Nettorenteindtægter	2546	2496	2400	2011	1736	1584
Nettogebyrindtægter	1856	1768	1700	1689	1541	1238
Kursreguleringer og udbytte	386	368	350	323	407	433
Øvrige indtægter	145	140	135	122	133	71
Basisindtægter	**4933**	**4772**	**4585**	**4145**	**3818**	**3326**
Personaleomkostninger	1540	1510	1450	1384	1346	1293
Driftsomkostninger	1068	1036	1000	953	890	806
Omkostninger	**2608**	**2546**	**2450**	**2338**	**2237**	**2099**
Basisindtjening før nedskrivninger	**2325**	**2226**	**2135**	**1808**	**1851**	**1227**
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv.	75	100	100	78	-120	309
Resultat før skat	**2250**	**2126**	**2035**	**1730**	**1701**	**918**
Skat	525	496	458	313	333	181
Resultat	**1725**	**1630**	**1577**	**1417**	**1368**	**737**

Tabel over Spar Nords budget

Equity Cash Flow

Efter budgetteringen af resultatopgørelsen fra 2023-2025 er beregnet, skal der laves et Equity Cash Flow, som skal bruges i værdiansættelsen. Det er ikke årets resultat der bruges i værdiansættelsen, da årets resultat ikke tager højde for kapitalkravene. I værdiansættelsen er det, det endelig cash flow som er muligt at udbetale til aktionærerne der skal bruges, der skal derfor udarbejdes et budget for samme periode hvor der tages højde for de risikovægtede aktiver og kapitalprocenten. Der er i dette cash flow valgt at benytte kapitalprocenten efter samråd med

[44] https://www.ey.com/da_dk/tax/lov-om-saerskat-pa-den-finansielle-sektor

Spar Nords økonomiafdeling, da det det er den metode de har anvendt ved værdiansættelse af andre banker. Dertil giver det mening da værdien af virksomheden skal findes i egenkapitalen, hvor kapitalprocenten bliver dækket.

Risikovægtede aktiver

Som navnet antyder udgør de risikovægtede aktiver den beregnede risiko banken har indenfor dens forretningsområder. De risikovægtede poster kan hovedsageligt deles op i tre områder[45] som er følgende:

- Markedsrisiko

Markedsrisiko indebærer risiko indenfor tab af finansielle instrumenter som rente, valuta og aktier, hvor ændret kurs eller pris kan have negativ udvikling eller tab, og dermed en risiko for banken.

- Operationelrisiko

Operationelrisiko kan være menneskelige fejl, hvor der kan ske fejl der kan have tab eller økonomiske konsekvenser, dertil driftsfejl ved system svigt eller nedbrud. Det vil også kunne være svig, både eksternt og internt, som igen giver banken tab eller økonomiske konsekvenser.

- Kreditrisiko

Den sidste og klart største risiko er kreditrisiko, hvor der er risiko for at kunder misligholder deres betalingsforpligtelser og banken dermed lider tab på udlån.

Ovenstående er ikke uddybende, men hovedessens i risikoerne, hvor det forventes at læser er bekendt med yderligere i forvejen.

Regnskabsårene 2020-2022 er allerede afsluttet og vil derfor ikke blive kommenteret til nedenstående ECF, hvilket også gælder for 2023, da den er baseret på forventningerne banken selv har meldt ud i årsrapporten for 2022.

Udlånsbestanden er sat til en vækst på 4% fra 2024, da der stadig vil være forventning om organiskvækst, og samtidig forventningen om at renterne har toppet. Ved at rente forventes til at falde, så vil priserne på boligmarkedet stige og dermed attraktivt at sælge bolig igen og højere

[45] Jørgen Just Andresen – *Finansiel Risikostyring 3. udgave – Djøf forlag s. 14*

udlån. Det samme med fald i inflationen som vil sætte gang i økonomien, og dermed mere udlån til erhvervskunder og øget forbrug. Det samme gælder forventningerne til 2025, hvor man forventer endnu mere fremgang i økonomien, så her er der indsat en stigning på 5%[46].

Risikovægtede aktiver

De risikovægtede aktiver er bankens måling på risikoen for de aktiver banken har, og er dermed et regnet tal til brug for hvad banken skal stille af sikkerhed til kapitalen. Aktiverne omfatter alt hvad banken ejer som lån, beholdninger osv., hvor de forskellige aktiver er vægtet forskelligt. Fx er risikoen vægtet til at udgør 35% af udlån til realkreditlån op til en belåningsprocent på 80%, hvor et boliglån på over 80% belåning giver en vægtet risiko på 75%. Dermed varierer de risikovægtede poster også fra udlånsprocenten, og de vil nødvendigvis ikke følges af.

Typisk så følger de risikovægtede aktiver konjunkturerne[47], så derfor vil der være en faldende procentdel af de risikovægtede aktiver af udlånsbestanden i 2023. Som i de andre budgetteringer så forventer renterne og inflationen at have toppet i 2023. Det betyder igen at konjunkturen vil tage en ny retning, hvor der sker fremgang i økonomien i 2024-2025 og dermed en stigning i de risikovægtede aktiver og procentdelen.

Kapitalprocent

Kapitalprocenten er den del af kernekapitalen banken skal have tilsidesat af deres risikovægtede aktiver, som sikkerhed hvis banken skulle blive nødlidende. Der er fastsat en række krav fra finanstilsynet som stilles til alle pengeinstitutter, hvor også Spar Nord er underlagt disse. Et af kravene er minimumskravet på 8%[48], som skal dækkes af kapitalprocenten[49].

---

[46] https://www.nationalbanken.dk/da/publikationer/Documents/2023/03/ANALYSE_nr.%204_Udsigter%20for%20dansk%20%C3%B8konomi.pdf

[47] https://www.nationalbanken.dk/da/publikationer/Documents/2013/06/pengeinstitutter,%20kredit%20og%20konjunkturer.pdf

[48] Jørgen Just Andresen – *Finansiel Risikostyring 3. udgave – Djøf forlag s. 348*

[49] https://www.nationalbanken.dk/da/vidensbank/viden/Documents/Viden%20om%20kapitalkrav%20til%20banker.pdf

Disse krav bliver typisk stillet af baselkomiteen[50] som standarder i EU, og dermed bliver implementeret i Danmark efterfølgende. Kapitalkravene er fra kapitaldirektivet blevet implementeret direkte ind i dansk lovgivning om finansiel virksomhed[51].

En kapitalprocent på 8% er desværre meget lavt, og vil danne et usikkert grundlagt for at banken kun lige nøjagtig dækker behovene. Det vil betyde at banken hele tiden vil være i risiko for ikke at opfylde kravene ved uforudsete hændelser, og dermed kunne få bøder og påbud m.v. af finanstilsynet. Dette vil eller ikke sende et godt signal til investorerne, at banken har svært ved at danne kapital nok til sikkerhed.

Banken har selv sat en målsætning på 13,5% som fremgår af årsrapporterne i 2020-2023, hvor der her er valgt at pålægge yderligere end 0,5% i 2023-2025. Der pålægges yderligere end 0,5%, da kravene kun bliver større og banken har selv lagt over deres egen målsætning i de forgangne år.

Budgetteret Equity Cash Flow

Det budgetteret Equity Cash Flow ender ud som følgende:

	2020	2021	2022	2023B	2024B	2025B
Risikovægtede poster						
Udlånsbestand	52312	61936	65806	67780	70491,39	74015,96
Risikovægtede aktiver i % af udlån	104,88%	97,65%	91,88%	90,99%	91,86%	92,74%
Risikovægtede aktiver	54865	60479	60463	61672	64756	68641
Kapitalprocent og basiskapital						
Kapitalprocent	13,5%	13,5%	13,5%	14,0%	14,0%	14,0%
Egentlig kernekapital nødvendig	7407	8165	8163	8634	9066	9610
Ændringer i basiskapitalen						
Egentlig kernekapital nødvendig	7407	8165	8163	8634	9066	9610
Kapital udover overført overskud	-1160	-1434	-944	-729	-729	-729
Overført overskud nødvendig, ultimo	6247	6731	7219	7905	8337	8881
Overført overskud i alt, primo	7032	7988	8928	9201	9201	9201
Årets resultat	737	1368	1417	1577	1630	1725
ECF	737	1368	1417	1577	1630	1725
ECF ekskl. overført overskud	263	460	676	1577	1630	1725

Tabel over ECF udregning

[50] Jørgen Just Andresen – *Finansiel Risikostyring 3. udgave – Djøf forlag s. 342*
[51] https://www.nationalbanken.dk/da/vidensbank/viden/Documents/Viden%20om%20kapitalkrav%20til%20banker.pdf

Det ses tydeligt her at Spar Nord har været gode til at overføre tidligere års resultater, og fortsat har gjort det i de afsluttede regnskaber år 2020-2022. Jf. ovenstående ville Spar Nord først have været nødsaget til at hensætte noget af overskuddet til egenkapitalen i 2022, men der er overført i både 2020 og 2021. Det har dermed betydet at overført overskud efter 2022 har været på så højt et niveau, at det ikke har været nødvendigt at overføre mere af årets resultat i de tre budget år. Det skaber et stort spring i cash flowet i budgetårene kontra de tre afsluttede år. Der ville have været et mere ensartet billede af de 6 år regnskabs-/budgetår, hvis Spar Nord havde valgt udelukkende at overføre tilsvarende med deres egen målsætning i forhold til kapitalprocenten. Det springer selvfølgelig også ud at det lave ECF ekskl. overført overskud i 2020 er inden opkøbet af BankNordik, og dermed et lavere resultat end de resterende år. Hertil kommer der en stor stigning i egenkapitalen i 2020, da der var hensat 433 mio. kr. til udbytte fra 2019, som ikke blev udbetalt grundet Conora-epidemien og i stedet blev overført til egenkapitalen, samt overført overskud på 474 mio. kr. I 2021 lavede Spar Nord rekordoverskud, og valgte her at overføre 908 mio. kr. til egenkapitalen. Det samme skete i 2022 med endnu et rekordoverskud, men her overførte banken kun 741 mio. kr. Det ender derfor ud med de tre relative lave cash flows efter overført overskud i 2020-2022, som skaber det store difference mellem budgetårene og de afsluttede regnskabsår. Essensen med EFC-modellen er netop og skabe det størst mulige cash flow, som kunne være udbetalt til investorerne. Der bliver derfor i budgetårene taget størst muligt cash flow og ikke overført noget af overskuddet, som Spar Nord naturligt ikke ville have gjort, da det svækker deres sikkerhedsstillelse overfor netop investorerne.

CAPM

Til brug for at beregne prisen for omkostningen på egenkapitalen anvendes CAPM-modellen igen[52], som er samme model der blev anvendt til beregningen af WACC'en. Der vil derfor ikke blive kommenteret yderligere til modellen eller elementerne heri i dette afsnit.

Budgettal til CAPM

Grundet det unaturlige høje rentespring der har været i løbet af 2022, så er der valgt at kigge 5 år tilbage og gå med gennemsnittet af denne periode. Dette gøres for at give et mere realistisk billede af en risikofri rente, da det forventes at renterne vil stige i 2023, men herefter vil de

[52] https://www.kfst.dk/media/bibnr0mw/20220329-bilag-2-metode-for-estimation-af-afkastkrav-ved-capm-final.pdf

falde igen. Dog forventes det ikke at komme ned på et negativt niveau igen, så derfor ses gennemsnittet på 0,41% i rente som realistisk[53].

	2022	2021	2020	2019	2018	**Gennemsnit**
10 årig statsobligation	2,68	-0,19	-0,46	-0,21	0,21	**0,41**

Tabel over 10 årige statsobligationer[54]

Den risikofrie rente sættes derfor til 0,41.

Der vælges fortsat at bruge 4,5% investorernes risikopræmie af samme årsag som beskrevet i tidligere afsnit af WACC.

Det samme gælder betaværdien som også fortsat vil være 0,79, da den stadig vurderes realistisk og der ikke har været væsentlige forhold der skulle have haft betydning for den fremtidige budgettering.

Beregning CAPM

Investorens pris på egenkapital kan derfor beregnes nu ved at bruge de tre værdier i ovenstående afsnit. Værdierne er som følgende:

RF: Risikofri rente = 0,41%

E(RM): Investorens risikopræmie = 4,5%

Bequity,i: Virksomhedens betaværdi = 0,79

Her indsættes ovenstående tal i CAPM-modellen, som giver følgende resultat:

$$K_{E,i} = R_F + [E(R_M) - R_F]\beta_{equity,i}$$

Ke,i = 0,41 + (4,5 – 0,41) * 0,79 = 3,64%

Det ender derfor ud med en pris på egenkapital eller et afkastkrav på 3,64%.

[53] https://www.nationalbanken.dk/da/publikationer/Documents/2023/03/ANALYSE_nr.%204_Udsigter%20for%20dansk%20%C3%B8konomi.pdf

[54] https://www.statbank.dk/statbank5a/SelectVarVal/saveselections.asp

Terminalperioden

Terminalperioden er det afsluttende år i budgetperioden, og det år der vil danne grundlag for det fremtidige resultat i al evighed. Det er specielt ved pengeinstitutter svært at sætte en realistisk terminalperiode, da pengeinstitutter er meget konjunkturfølsomme. Hertil er det svært blot at budgettere videre fra sidste år, da sidste års resultat/budget kan være meget positivt eller meget negativt, og det ene dårlige eller gode år vil dermed danne grundlag for fremtidigt resultat i al evighed. Ved en meget gennemgående analyse kunne man gå ind og kigge på den samfundsøkonomiske udvikling, historiske data, bankens egen historik og forventninger og slutlig holde de data op med det samme for branchen generelt. Det vil dog være en meget omfattende analyse, og kræve en meget uddybende prioritering. Fx valgte man at gå få år tilbage vil det være præget af en corona periode og krig, hvor man har set historiske høje rentestigninger og inflation. Vælger man at gå 10 år tilbage, så vil man se ind i rigtig mange gode år med lav rente og høj vækst. Går man skridtet længere tilbage vil ramme ind i finanskrisen, som man har sat høje krav til bankerne om ikke skulle kunne ske igen med de stigende solvenskrav m.v.

Det er derfor valgt at tage 2025 med som et almindeligt budget år og kigge på de enkelte forventninger til året, og fortsætte med en individuel vurdering på de enkelte år, hvor der har været i mente at året vil danne grundlag for terminalperioden. Der er derfor ikke direkte valgt en fast stigning på de enkelte poster fra året før, eller kørt med en fast stigning på alle poster på samme procentsats.

Værdiansættelse

Den mest udbredte metode til værdiansættelser af virksomheder er DCF-modellen, men den vurderes ikke valid i forhold til værdiansættelse af et pengeinstitut.

Når man kigger på et pengeinstitut, så er det mere kompliceret end en produktionsvirksomhed, hvor opsætningen og pengestrømmen er lidt mere lige til. Tager man en stolevirksomhed som eksempel, så har de et varelager fyldt med træ, som er let af inddrage i værdien. De producerer måske 1 eller 2 produkter, så den værdi der kommer ud af dem, er stort set altid den samme.

En bank er genstand for andre ting, som fx offentlige reguleringer, som man skal tage højde for, også har banken heller ikke et direkte varelager, som der kan sættes en fast værdi på. Dermed sagt, så har bankerne ikke en vare man lige kan kører ned og hente på hylden og tage med hjem, hvor man i eksemplet med stolevirksomheden kan kører ned og hente en stol i butikken.

Bankerne er også komplekse i forhold til DCF-modellen, fordi deres indtægter kommer fra mange forskellige finansielle instrumenter, som kan være rigtig svære at forudsige. Der kan ske ændringer på rentemarkedet, som vi har set de sidste 12 måneder, så har den europæiske nationalbank sat renten op 10 måneder i træk.[55] Det har en direkte effekt på bankernes indtjening, som kommer til at stige. Spar Nord har også meldt ud, at de opjusterer deres forventninger til regnskabet i 2023[56]

Det er også noget mere komplekst at kigge på en banks balance og specielt deres aktiver, da det typisk er drevet af deres lån og de investeringer de har lavet. Dertil kan der ske ændringer i markedet, som gør at det er noget svære at regne på de fremtidige pengestrømme også er bankerne som tidligere nævnt også genstand for reguleringer og politik og det kan man ikke sige på kort/lang sigt, hvilke konsekvenser det har.

Ud fra ovenstående vil det derfor være svært at værdiansætte en bank ud fra DCF-modellen og derfor har vi valgt at kigge på andre modeller at værdiansætte banken ud fra og som vi mener er mere retvisende og giver et mere præcist bud.

Der er derfor rådført med Spar Nords økonomiafdeling, som var behjælpelig med en anden model og formler til udregning af værdiansættelsen af en bank. Det var dog ikke muligt at få konkrete tal og beregninger fra selve opkøbet af BankNordik, men blot deling af metoder brugt i forbindelse med opkøbet. Det skal derfor også ses som en teoretisk værdiansættelse, og hvordan metoden hertil fungerer.

Modificeret DCF-metode

Til værdiansættelsen skal nutidsværdien udregnes af det tidligere beregnet cash flow, hvor cash flowet skal tilbagediskonteres ved hjælp af følgende formler:

Diskonteringsfaktor 2020 = 1 / (1 + afkastningskravet) = 1 / (1 + 0,0364) = 0,965

Diskonteringsfaktor 2021 = 2020 års faktor / (1 + afkastningskrav) = 0,965 / (1 + 0,0364) = 0,931

[55] https://www.nationalbanken.dk/da/statistik/find_statistik/Sider/Rentestatistik-for-penge--og-realkreditinstitutter.aspx

[56] https://finanswatch.dk/Finansnyt/Pengeinstitutter/article15603534.ece

Hvor sidste anvendte formel anvendes igennem hele budgetperioden. De beregnede diskonteringsfaktorer skal herefter ganges med cash flowet for samme år, hvilket giver nutidsværdien for hvert år. Den samlede sum af nutidsværdien skal lægges sammen, som giver den samlede sum af nutidsværdierne til 4.019 mia. kr.

Herefter skal terminalværdien udregnes, som er værdien af de fremtidige resultatopgørelser med en fastsat vækstrate. Terminalværdien udregnes efter følgende formel[57]:

Terminalværdi = ECF terminalperiode / (afkastkravet – fastsatte vækstrate)

Den fastsatte vækstrate er den forventede vækst som banken vil have i al fremtid, så det er derfor vigtigt her at tage højde for det ikke blot er forventningen til næste år, men den generelle vækst banken forventer at have. Der har været høj vækst i perioden 2021-2025, hvor væksten ligger på et gennemsnit på 5,59%. Her er væksten fra 2020 til 2021 ikke medtaget, da det giver et misvisende højt vækstal grundet opkøbet af BankNordik. Dog forventes det ikke fremadrettet at banken vil vækste så meget, da man efter 2025 burde have opnået de største effekter af synergieffekterne og den større organiske vækst i strategiperioden for 2023-2025 i form af nye kompetencecenter på erhvervssiden. Det er derfor vurderet ud en vækstrate på 2,5% er mere realistisk, og det vil derfor blive brugt i ovenstående formel.

Terminalværdien bliver dermed som følgende:

Terminalværdi = 1725 / (0,0364 – 0,025) = 151.335 mio. kr.

Det betyder at alle tal nu er beregnet til at beregne den samlede værdi af egenkapitalen, hvor summen af nutidsværdier skal lægges sammen med terminalværdien, som giver en estimeret

[57] 627490 The Discounted Cash Flow Terminal Value Model as an Investment Strategy.pdf (cbs.dk)

værdi af egenkapitalen på 155.335 mio. kr.

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Equity Cash Flow (ECF)	263	460	676	1577	1630	1725
Diskonteringsfaktor	0,965	0,931	0,898	0,867	0,836	
Nutidsværdi af ECF	254	428	607	1367	1363	
Sum af nutidsværdi ECF	4019	mio. kr.				
Terminalværdi	151316	mio. kr.				
Estimeret værdi af egenkapitalen	155335	mio. kr.				
Antal aktier	123.002.526	stk.				
Estimeret værdi	155.335.079.425	kr.				
Aktiekurs efter estimeret værdi	1262,9					
Kurs 30/12-2020	59,8					

Dette er selvfølgelig et meget urealistisk bud, men det vil være den teoretiske værdi ud fra ovenstående analyse og budgettering. Det skyldes den meget høje ECF for terminalperioden, og det forholdsvis lave afkastkrav. Den store ECF for terminalperioden skyldes at Spar Nord har været rigtig gode til at overføre tidligere resultater i forhold til deres kapitalkrav, og banken derfor ikke har været nødsaget til at overføre noget af årets resultat til egenkapitalen. Det vil naturligvis ikke kunne gøre sig gældende på sigt, og banken ville være nødsaget til at overføre noget af overskuddet på et tidspunkt.

Der vil derfor ikke blive kommenteret yderligere på ovenstående i forhold til værdiansættelsen og vurderingen af om opkøbet af BankNordik har været lønsomt.

Modificeret DCF metode med tilvirkninger

Vælges der i stedet at sætte nogle andre forudsætninger ind, som vurderes realistiske ud fra Spar Nords egne forventninger og egen tilvirkning, så giver det et helt andet resultat.
Der er i nedenstående estimeret værdi af egenkapital brugt samme formler som i tidligere afsnit, hvorfor de ikke vil blive forklaret eller uddybet yderligere i dette afsnit.

Der har i perioden 2020-2022 været overført gennemsnitligt 61% af årets resultat til egenkapitalen, som bruges til at dække de risikovægtede poster.

Overført overskud i alt, primo	7032	7988	8928
Årets resultat	737	1368	1417
ECF	737	1368	1417
ECF ekskl. overført overskud	263	460	676
Overført overskud	474	908	741
%	0,64	0,66	0,52
Gennemsnitligt			0,61

Forudsættes det er banken ville fortsætte med dette i terminalperioden, så vil ECF i terminalperioden i stedet blive 673 mio. kr, som sammenligneligt med ECF i 2020-2022 virker mere realistisk.

Hertil har banken et mål om en egenkapitalforrentning på minimum 11%, som vil erstatte afkastningskravet fra tidligere beregninger på 3,64%.

Sammenholdt med det nye ECF i terminalperioden og en fastholdelse af vækstraten, giver det i stedet følgende estimeret værdi:

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Equity Cash Flow (ECF)	263	460	676	1577	1630	673
Diskonteringsfaktor	0,965	0,931	0,898	0,867	0,836	
Nutidsværdi af ECF	254	428	607	1367	1363	
Sum af nutidsværdi ECF	4019	mio. kr.				
Terminalværdi	7915	mio. kr.				
Estimeret værdi af egenkapitalen	11934	mio. kr.				

Det viser her at den estimerede værdi af egenkapitalen ville være 11.934 mio. kr., og dermed et noget mere realistisk bud.

Opkøbet vurdering

Efter ovenstående analyse og vurdering, så vælges der at fortsætte med den sidste estimeret værdi, hvor Spar Nords egne forventninger er brugt. Det gøres da det ikke vil give mere at sammenligne med de oprindelige tal, da det vil give alt for misvisende og urealistiske konklusioner. Det vil også være mere realistisk i forhold til terminalperioden, hvor dette naturligt ville være med.

Der er jf. årsrapporten 2020 udstedt 123.002.526 stk. aktier i Spar Nord[58], hvor kursen d. 21/12-2020 ligger på 57,8[59], som giver en aktionærværdi på 7.110 mio. kr. Det vil altså sige markedet eller investorerne mener, at det er Spar Nords værdi på det givende tidspunkt. Datoen for kursen er valgt dagen inden Spar Nord offentliggøre udmeldingen omkring opkøbet af BankNordiks danske aktiviteter. Det er valgt for at markedet ikke skulle have reageret på udmeldingen, hvor det ses på nedenstående graf at kursen allerede stiger fra d. 22/12-2020 og frem.

Graf over børsværdi på købstidspunkt

Tager man vores estimeret værdi af egenkapitalen og dividere det med antal aktier i 2020, så giver det en kurs eller værdi pr. aktie på 97 kr. Det vil sige at den estimerede kurs er 39,2 højere end markedets vurdering på det givne tidspunkt.

[58] Årsrapporten 2020, Spar Nord Bank

[59] https://www.nordnet.dk/markedet/aktiekurser/16099940-spar-nord-bank

Antal aktier	123.002.526	stk.
Estimeret værdi	11.933.995.833	kr.
Aktiekurs efter estimeret værdi	97,0	
Kurs 30/12-2020	57,8	
Markedets pris	7.109.546.003	kr.
Estimeret værdi	11.933.995.833	kr.
Difference	4.824.449.831	kr.

I ovenstående udregning viser det, at markedets værdi minus den estimeret værdi giver en difference på 4.825 mio. kr. Jf. nedenstående vederlag viser det at dagsværdien på overtagelsen udgjorde en omkostning på 3.004 mio. kr. Det betyder at bankens estimeret værdi er steget mere end vederlaget for BankNordik, og de dermed har haft fortjeneste ved investeringen. Det er i mente at værdien er beregnet på Spar Nord og ikke alene BankNordik, hvor cash flowet også indeholder Spar Nords egen indtjening og ikke alene den ekstra indtjening BankNordiks aktiviteter har givet. Der er dog stadig en forøgelse af værdien på 1.821 mio. kr., som værdien af egenkapitalen er steget udover vederlaget for BankNordik. Den direkte gevinst ved alene og kigge på BankNordiks bidrag er nærmest umulig at beregne, da faktorer som specielt synergieffekter er svære at beregne.

	Dagsværdi på overtagelses-tidspunktet 2021 Mio. kr.
Kassebeholdning og anfordringstil-godehavender hos centralbanker	15
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	0
Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	2.195
Aktier mv.	31
Aktiver tilknyttet puljeordninger	790
Grunde og bygninger	26
Øvrige materielle aktiver	11
Immaterielle aktiver, kunderelationer	48
Andre aktiver	14
Periodeafgrænsningsposter	0
Aktiver i alt	**3.130**
Indlån og anden gæld	5.537
Indlån i puljeordninger	790
Andre passiver	27
Periodeafgrænsningsposter	1
Udskudt skat	-2
Hensatte forpligtelser	0
Forpligtelser i alt	**6.354**
Overtagne nettoaktiver	**-3.224**
Goodwill	220
Købsvederlag	**-3.004**
Vederlag i form af aktier i Spar Nord Bank A/S	0
Kontant købsvederlag	-3.004
Købsvederlag	**-3.004**

Tabel over dagsværdier på overtagelsestidspunkt[60]

[60] Årsrapporten 2021, Spar Nord Bank

Delkonklusion ved værdiansættelse

Første udgangspunkt ved værdiansættelsen var at anvende DCF-modellen, men da den af flere årsager ikke vurderes valid til vurdering af pengeinstitutter, valgtes den modificerede DCF-model. For at kunne anvende denne model, så var det nødvendigt at udarbejde en budgetperiode for både resultatopgørelsen samt cash flowet i form af en ECF-model. Disse budgetter blev udarbejdet med grundlag i den strategiske analyse, hvor der blev kigget på de overvejelser Spar Nord havde haft med opkøbet samt dens fremtidige strategiske planer. Dertil regnskabsanalysen der gav et overordnet indblik i Spar Nords økonomi, og hvilken *tilstand* den var i, som var et vigtigt redskab i den fremtidige budgettering.

Der blev dannet to værdiansættelser, hvor den første var den helt teoretiske metode og den anden var med egne tilvirkninger. Her blev der valgt metode nummer to, da den første metode gav et alt for urealistisk resultat og ikke var brugbart til den resterende del af projektet.

I ECF-modellen udregnes det cash flow der havde været i regnskabsårene 2020-2022 og det budgetterede cash flow i budget årene 2023-2025, som skulle danne grundlag for summen af nutidsværdigen efter cash flowet var tilbagediskonteret. Cash flowet blev beregnet med udgangspunkt i de risikovægtede poster og den kapitalprocent der skulle være for, at Spar Nord levede op den målsætning de havde om sikkerhedsstillelse. Det resulterede ud i en nutidsværdi af cash flowet på 4.019 mio. kr.

Herefter blev der opstillet en terminalperiode som skulle dække de fremtidige resultatopgørelser i al fremtid med en fast vækst rate, hvor det ikke blot var budgettering af et enkelte år, men de gennemsnitlige forventninger til fremtiden. Terminalperioden gav et fremtidigt cash flow på 673 mio. kr., hvor det endte ud med en terminalværdi på 7.915 mio. kr.

Det betød en samlet værdiansættelse af Spar Nord på 11.934 mio. kr., hvor det blev holdt op imod aktionærværdien på Spar Nord dagen før udmeldingen af opkøbet af BankNordik. Aktionærværdien var 7.110 mio. kr. og der var derfor en difference på 4.825 mio. kr. Så man på det fulde vederlag Spar Nord havde givet for BankNordik, så var det på 3.004 mio. kr. og der blev derfor vurderet som en god investering.

Synergieffekter ved Spar Nord opkøb af BankNordik

En synergieffekt er den effekt, som opstår når to virksomheder sammensætter flere forskellige processer, som tilsammen øger effekten af et resultat.

Der kan både være fordele og ulemper ved synergieffekter. Der er kigget på, hvad nogle af fordelene kunne være og her kommet frem til at man med fordel kunne få en større effektivitet og aktivitet, da man får adgang til flere kunder og kan skalerer sin forretning ned over dem. Fx har BankNordik ikke haft et forsikringssamarbejde med et forsikringsselskab, som Spar Nord har haft med Privatsikring – og det vil kunne skabe mere aktivitet og højere indtjening.

En anden fordel er man får en større konkurrencemæssig fordel, fordi at man ved at gøre brug af de forskellige styrker fra begge banker kan få en større samlet effekt end konkurrenterne i markedet. Man vil samtidig også være ressourcebesparende i form af at der vil være flere dobbeltroller.

Der kan også være ulemper når vi taler om synergieffekter, hvor en af dem er kompleksiteten i sammenlægge to datacentraler. Det kan forvirre kunderne og de ansatte og være med til at skabe usikkerhed om fremtiden. En anden klar ulempe er at man kan blive afhængig af midlertidige processer og ressourcer, som kan betyde at til sidst så ender med at der bruges flere ressourcer for at ændre processen igen. Det kan også være med til at skabe en konflikt i banken, hvis medarbejderne i BankNordik føler de ikke passer ind i de interesser og mål, som Spar Nord har sat sig for integrationen.

Man kan med andre ord sige, at integrationen mellem Spar Nord og BankNordik kan give nogle synergieffekter, hvor de to banker tilsammen vil opnå et større resultat end hver for sig. Det sker typisk når de fletter ressourcer, kunder, specialister sammen og med det kan det give et stærkere resultat. I interviewet med Spar Nord siger de selv følgende – ”Styrket markedsposition – særligt i hovedstadsområdet. Det har vi opnået, idet antallet af afdelinger på Sjælland i dag er på niveau med Nordjylland, hvilket hidtil har været regionen, hvor vi har været stærkest repræsenteret i forhold til afdelinger.”[61] Det er et udtryk for at man står stærkere

[61] Interview med Spar Nord ledelse

og dermed kan få bedre adgang til et nyt marked. I Nordjylland bor der 594.634[62] mennesker, hvor der i hovedstadsområdet, som tæller København og omegn 1.378.551[63] mennesker.

Man kunne antage, at det havde været en fordel for Spar Nord at lukke nogle af de eksisterende filialer i BankNordik også blot udvide sine egne filialer i netværket. Det ville man have sparet en del omkostninger ved, men det er ikke tilfældet. De får faktisk styrket sin position ved at beholde de eksisterende filialer, hvor lokalt kendskab og markedspositionen spiller en stor rolle.

Herudover ville det også være oplagt at man i forbindelse med overtagelse af bankens danske aktiviteter ville være nødsaget til at afskedige en masse medarbejder, men det har ikke været tilfældet, da BankNordik har hovedsæde på Færøerne. Det betyder så, at der ikke har været en masse dobbeltroller, da man ikke har skulle sammenlægge de to hovedkontorer. Det ses typisk som en synergieffekt i sammenlægning af to virksomheder at dobbeltrollerne fjernes, så er det naturligt at antallet af medarbejdere reduceres og man sparer dermed nogle udgifter til løn, pension, socialsikring mv. og kan dermed reducere sine omkostninger.

En anden synergieffekt der kan tælle op, er når der skal anvendes forskellige arbejdsgange og teknologier. Det har dog kunne forstås på Spar Nord at man i forbindelse med opkøbet har gjort brug af to forskellige datacentraler, men at det planmæssigt skulle være slået sammen til en platform i juni måned 2021.

Omkostninger i forbindelse med opkøbet

I forbindelse med at Spar Nord overtager BankNordik er der også en del omkostninger forbundet med opkøbet. Der har bl.a. været omkostninger til følgende:

- Konsulenter
- Revisorer
- Onboarding af nye medarbejdere
- Advokater
- Fratrædelsesgodtgørelser

[62] https://www.dst.dk/da/Statistik/emner/borgere/befolkning/befolkningstal

[63] https://www.dst.dk/da/Statistik/emner/borgere/befolkning/befolkningstal

Disse omkostninger er nogle Spar Nord har en gang i forbindelse med en handel. Spar Nord oplyser i forbindelse med deres årsrapport fra 2021[64], at de har haft færre omkostninger end forventet og haft en engangsomkostning på 40 mio. kr. Det er 20 mio. kr. mindre end det først antaget, hvor de havde en forventning om at engangsomkostningerne ved overtagelsen af BankNordik ville lyde på 60 mio. kr.[65]
Det betyder, at den direkte afledte synergieffekt på engangsomkostningerne ved handlen er 20 mio. kr.

Det er stadig relativt tidligt at bedømme den fulde synergieffekt af Spar Nords opkøb af BankNordik, da købet fandt sted i 2021, men der er nogle positive tegn på, at opkøbet kan være en succes for Spar Nord.

Delkonklusion ved synergieffekter

Det kunne ses, at der i forbindelse med opkøbet af BankNordik var nogle synergieffekter forbundet med det. Banken havde ikke behov for at lukke særlig mange afdelinger og kunder, hvor der var et behov for det ligge to filialer sammen. Det betød også at der var et minimalt antal opsigelser i forbindelse med integrationen. Herudover at der var nogle synergier ved at få begge banker over på den samme datacentral, hvilket også giver god mening, så man ikke er så omkostningstung to steder.
Hertil at deres integration er gået så godt, at de faktisk sparede 20 mio. kr. i forhold til de 60 mio. kr., så de først havde regnet sig frem til at det ville koste.

Det kan med baggrund i ovenstående konkludere, at Spar Nord har fået nogle positive synergieffekter ud af opkøbet af BankNordik.

[64] https://media.sparnord.dk/com/investor/finansiel_kommunikation/regnskaber/2021/aarsrapport-2021.pdf (Spar Nord årsrapport 2021)

[65] https://ml-eu.globenewswire.com/Resource/Download/effd83b7-f8cb-4079-b59d-d261a599a7b0 (Spar Nord årsrapport 2020)

SWOT

SWOT-analysen udarbejdes for at danne et overblik over både de interne og eksterne forhold i banken. Analysen giver mulighed for at identificere og analysere bankens interne styrker og svagheder og hertil bankens eksterne muligheder og trusler. De tidligere foretaget strategiske og økonomiske analyser danner grundlag for SWOT-analysen[66], og det vil derfor gøre at SWOT-analysen bliver en sammensmeltning af de resultater og konklusioner der er fra de strategiske og økonomiske analyser og konklusioner. Resultatet er følgende punkter i de 4 områder af SWOT-analysen:

Styrker	**Svagheder**
- Finansiel styrke - Stordriftsfordele - Flad organisation / store frihedsgrader	- Mindste af det store - Relativt lokal forankret - Datadisciplin/maskinrum
Muligheder	**Trusler**
- Opkøb af konkurrenter - Erhvervskunder (erhvervscentre) - Stigende renter - Stigende krav fra lovgivning/tilsyn	- Stigende krav fra lovgivning/tilsyn - Stigende renter - Krig/krise - Dårlig medie omtale

Styrker

En af bankens helt store styrker er den robuste økonomi, og de gode resultater banken har leveret i en længere årrække. Det skaber grundlag for banken er omstillingsparat ved ændringer udefra, og har styrke til at lave et opkøb som med BankNordik. Det gør også virksomheden kan vække kontrolleret, og har plads i økonomien til at justere i risikoer og henlæggelser til egenkapital.

I takt med den stærke økonomi banken har, så kan banken også nyde af stordriftsfordele, da banken er blevet den 5. største i Danmark. Det gør banken har ressourcer og et maskinrum i deres hovedsæde som giver en stor fordel overfor specielt mindre og mellemstore konkurrenter.

[66] Bjarne Kousholt - *Strategisk lederskab i praksis – Akademisk forlag s. 216*

Banken har en meget flad organisation sammenlignet med andre store pengeinstitutter, som gør der ikke er langt fra top til bund. Det er en stor fordel for den enkelte rådgiver der møder kunderne, og tilgængeligheden overfor kunderne i beslutningstagninger og besvarelsestid. Hertil giver det også nogle frihedsgrader der springer sig ud i den nye strategi fra banken, hvor decentral beslutningskraft er i højsædet, som blandt andet ses ved det lokale løfte.

Svagheder

Trods banken er Danmarks 5. største bank, så er det den mindste bank af SiFi bankerne. Hvilket resulterer i at på flere parametre kan de ikke bruge stordriftsfordele i samme grad, som de banker de er i samme vægtklasse som. Det viser sig fx ved at banken er en del af BEC, hvor banker som Danske Bank og Nordea har deres egen datacentral. Det gør at banken ikke har samme forhandlingsstyrke og er afhængige af eksterne, hvor Danske Bank og Nordea har en større forhandlingsstyrke eller egen central.

Trods opkøbet af BankNordik, så er banken stadig mest forankret i det nordjyske. Den strategiske beslutning om at købe BankNordik og tage markedsandele på Sjælland og primært hovedstadsområdet har også givet en større andel der, men bankens størrelse taget i betragtning og det marked der er på Sjælland, er det stadig mest en nordjysk bank.

Som stort set alle andre virksomheder der arbejder med persondata og data generelt, så er det stadig et område der er nyt på mange måder. Dertil de fortsat stigende krav fra tilsyn, myndigheder og lignende, så ligger det et pres på alle banker, hvor det endnu er svært at være ekspert for nogen eller på forkant. Dette gælder selvfølgelig også for Spar Nord, som bruger mange ressourcer og fortsat kæmper med at finde den helt rigtige formel for dette område.

Muligheder

Muligheden for opkøb af andre pengeinstitutter vil fortsat være relevant for banken, og der vil i fremtiden dukke mulige og potentielle opkøb op. Presset på likviditet, egenkapital og krav vil ramme flere pengeinstitutter hårdere end andre, og det giver igen fordelen for banken med deres størrelse, at det forholdsvis smertefrit vil kunne håndtere overtagelsen, da det allerede har opstillet maskinrummet til håndtering heraf. Dertil var banken med i kapløbet omkring Handelsbanken, som de dog desværre ikke fik, da Jyske Bank vandt denne[67]. Udover opkøbet

[67] https://watchmedier.dk/nyheder/opkoeb/article14131323.ece

af BankNordik så har banken også købt sig yderligere ind i Danske Andelskassers Bank, hvor banken også ønsker at opkøbe yderligere og sammenlægge[68].

Banken har ikke sit største marked på erhvervskundedelen, men har i de sidste år intensiveret på erhvervsområdet, som også ses tydeligt i den nye strategi og åbningen af to erhvervscentre uden for hovedsædet[69]. Det er fortsat stort vækstpotentiale her, og hvis bankens strategi holder, vil de have gode muligheder på dette område.

De stigende renter giver til en vis grænse også muligheder, da bankens indestående vil give positivt nu og dertil konverteringsmulighederne for kunderne.

De stigende krav fra myndigheder og tilsyn giver som tidligere skrevet udfordringer for de mindre og mellemstore kunder, og det kan derfor være et konkurrenceparameter for banken. Formår banken at komme med på dette område, og hele tiden være ajour, så vil de undgå sager/påbud og lignende fra fx Finanstilsynet, som igen gør de kan bruge ressourcerne bedre. Kører finanstilsynet eksempelvis en temaundersøgelse, og banken går "fri" som en af de eneste, så vil andre pengeinstitutter skulle bruge ressourcer på dette, hvor banken vil kunne bruge disse ressourcer til andet værdiskabende.

Trusler

Ligeledes stigende krav kan være en mulighed og et konkurrenceparameter, så kan det i lige så høj grad være en trussel. Det er blot her modsat, at hvis banken ikke er med på dette område og ajour, så vil/kan det koste store mængder ressourcer. Dette vil både være i form af bøder som vil påvirke regnskabet negativt, men også ressourcer til den arbejdsmængde der skal ligges i at komme på plads igen. Dertil de ekstra krav der stilles til SiFi-banker, hvor blandt andet NEP-kravene kun rammer SiFi-bankerne.

De stigende renter er dog også en trussel, da det sætter en stopper for forbruget, bolighandler osv. Det betyder folk sparer op i stedet, og der er med sker fald i forretningerne for de fleste bankprodukter, som boliglån og billån.

Krigen er desværre stadig i gang, og den har indtil videre haft stor effekt på den globale økonomi og med usikkerheden om de kommende følger. Trods banken har leveret flotte

[68] https://finanswatch.dk/Finansnyt/article15116622.ece

[69] https://finanswatch.dk/Finansnyt/Pengeinstitutter/Spar_Nord_Bank/article15001540.ece

resultater under krigen, så vil faren fortsat lure og man kender endnu ikke til eftermælet der vil komme af krigen og den historiske rentestigning.

Dårlig, eller ukorrekt, medieomtale vil altid være en trussel for en bank, da nødvendigvis ikke har store økonomiske konsekvenser, så kan det have fatale konsekvenser for bankens omdømme.

Kritik af modellen

SWOT-analysen kan hurtigt blive en overslagsmodel i stedet for analyse, da det er svært at gå i dybden med punkterne. Hvert punkt i analysen skal før eller efterfølgende arbejdes dybere med, men selve analysen i SWOT'en vil typisk være meget overfladisk.

Konklusion

Afgangsprojektets formål var at afdække den overordnede problemformulering, som lyder på:

Var det en forretningsmæssig god beslutning at opkøbe BankNordiks danske aktiviteter og hvad var grundlaget herfor?

For netop at kunne besvare det overordnede spørgsmål, så blev der dertil stillet tre underspørgsmål, som skulle hjælpe med at afdække problemformulering. De tre underspørgsmål blev afdækket i tre overordnede kapitaler i projektet, som tilsammen gav en besvarelse på den overordnede problemformulering.

Det første afsnit var den strategiske analyse, som skulle besvare det første underspørgsmål '*Hvilke strategiske forhold var grundlag for beslutningen om at opkøbe BankNordiks danske aktiviteter*'. Der blev her anvendt flere analyser til at afdække både eksternt og internt i form af en Porters five forces, PESTEL-analyse, Ansoffs vækststrategier og Boston Matrixen.

Den strategiske analyse viser at branchen er blevet mere konkurrencepræget, og kampen om markedsandele og muligheden for at vækste er hård. Det betyder derfor at der skal hele tiden nye tiltag til, hvis man vil forsvare sin position eller vækste yderligere. Det var også det grundlag der gjorde Spar Nord opkøbte BankNordik, da BankNordik primært hørte til i hovedstadsområdet og Sjælland, hvor Spar Nord var mest en nordjysk bank. Efter interview med Neel i Spar Nord bekræftede hun også dette, da den overordnede strategiske beslutning lå i en styrket markedsposition. Hun berettede også at skabe sådan en kendskabsgrad havde taget flere år, og dermed kun var muligt ved sådan et opkøb.

I analyserne kunne det også konkluderes at kravene til banker bliver mere og mere skærpede, hvilket resultere i strammere lovgivning, mere tilsyn, højere krav til regnskabet, som senere også viste sig ved den effekt det ville få på den økonomiske analyse. Hertil stiller kunderne også højere og højere krav i form af de trends der er i samfundet, som miljø der vægtes meget højt, hvor bankerne også skal følge med disse trends.

Det samme gælder for den teknologiske udvikling, hvor der hele tiden sker ændringer og nye ting. Det har stor betydning for Spar Nord, hvor der også her kommer større og større krav i form af sikkerhed, da der sker mere og mere cyber kriminalitet. Der er derfor også flere omkostninger forbundet med IT, samtidig med at teknologien udvikler sig, hvilket kan ses i kunderne ikke længere behøver at komme i bankerne. Alt kan nu ordnes via online møder og netbanken, som giver en ændret adfærd ved kunderne. Den ændret adfærd kombineret med trends og den teknologiske udvikling, skaber et ændret forbrugsmønster og hårdere konkurrence for banken. Ser man på fx GoMore app'en har teknologien gjort det muligt at lave sammenkørsel fra mobilen, som erstatter behøvet for bil hos nogle kunder og dermed mindsker efterspørgsmål på billån – hertil at samkørsel er godt for miljøet.

Kunderne kommer ikke ind i banken længere, så skal de mødes et andet sted og det kan være via de sociale medier. Det er både svært og omkostningstungt at tillokke nye kunder den vej, og dette bekræfter blot Neel's svar med at det ville have taget flere år at skabe samme kendskabsgrad som ved opkøbet.

Det andet underspørgsmål havde til formål at afdække det økonomiske aspekt af opkøbet af BankNordik, som lød på *'Hvilken økonomisk påvirkning havde opkøbet på Spar Nords økonomi?'*. Her blev der først lavet en regnskabsanalyse, som skulle bruges til at danne grundlag for den senere budgettering sammen med den strategiske analyse. Budgetteringen tog udgangspunkt i årene 2023-2025, og basisåret for de senere beregninger var 2020, da det var året udmeldingen om opkøbet kom.

Budgettering blev foretaget for at kunne lave en værdiansættelse af Spar Nord, kigge nærmere på de betydninger det vil have fremadrettet og om det var en god investering. Der blev først lavet en budgettering af resultatopgørelsen, som viste Spar Nord ville lave gode resultater de kommende år. Men for at kunne værdiansætte Spar Nord ved brug af den modificerede DCF-model var det nødvendigt, at lave en budgettering af det fremtidige cash flow.

Efter budgetteringerne var på plads kunne de indsættes i modellen, som vidste en værdiansættelse af Spar Nord på 11.934 mio. kr. Aktionærværdien dagen før udmeldingen var på 7.110 mio. kr., og det vidste dermed en merværdi efter værdiansættelsen på 4.825 mio. kr. Opkøbs vederlaget viste en pris på 3.004 mio. kr., så det derfor kunne konkluderes at ud fra

egne beregninger var en god investering, da udover fuld dækning af vederlaget stadig var en positiv margen på 1.821 mio. kr.

Det sidste underspørgsmål havde til formål se på de synenergi effekter og fordele Spar Nord kunne have ved opkøbet, og lød som følgende '*Hvordan kan Spar Nord med opkøbet optimere sine stordriftsfordele i forbindelse med opkøbet*. Hvor blev kigget på såvel positive som negative synenergier, samt de muligheder der var.

Det viste blandt andet der var mulighed for et samarbejde med forsikring, som Spar Nord allerede havde, så her kunne dette samarbejde naturligt udvides og skabe merindtjening. Ligeledes var det ikke nødvendigt at etablere yderligere eller nyt maskinrum til at håndtere alt det der kræves for at drive bank udenfor afdelingerne. Her kunne de 11 nye afdelinger blot gå under hovedsædet i Spar Nord, og dermed en stor udvidelse på den front uden betydeligt tillæg til Spar Nords hovedsæde.

Dog havde BankNordik en anden datacentral, som skaber nogle negative synenergier, hvor det var nødvendigt at skifte BankNordik over til Spar Nords BEC-central for at kunne fusionere de to banker. Som Neel i interviewet nævner er det en kæmpe opgave som foregik forholdsvis godt på rekordtid.

Samlet set kan det konkluderes at det var en forretningsmæssig god beslutning at opkøbe BankNordiks danske aktiviteter, da de har øget Spar Nords værdi mere en opkøbet, samtidig med de har kunne drive positivt nytte af synenergieffekter i forbindelse med opkøbet. Dertil har de fået opfyldt deres mål om større markedsandele og større kendskabsgrad på Sjælland og specielt hovedstadsområdet.

Litteraturliste

Bøger

Bjarne Kousholt - *Strategisk lederskab i praksis – Akademisk forlag*

Jørgen Just Andresen – *Finansiel Risikostyring 3. udgave – Djøf forlag*

Carsten Kyhnauv-Andersen, Henrik Kyhnauv-Andersen, Peter Kyhnauv-Andersen – *Finansiel rapportering – teori og regulering 6. udgave Gads forlag*

Årsrapporter

Spar Nord Bank årsrapport 2018
http://regnskaber.virk.dk/48573731/ZG9rdW1lbnRsYWdlcjovLzAzL2Q1Lzc5L2UwL2E1LzZjOTYtNGJmZS04YzQ5LWYzMjU5ODM1ZjI3Mg.pdf

Spar Nord Bank årsrapport 2019
http://regnskaber.virk.dk/48573731/amNsb3VkczovLzAzLzMxLzU3L2Q2LzQ5LzU0YzctNGEyYy1hNTQxLWM2YzhlY2U1OGFmNQ.pdf

Spar Nord Bank årsrapport 2020
http://regnskaber.virk.dk/48573731/amNsb3VkczovLzAzLzYzLzRlL2YxL2EyLzQ5MGYtNDM4MS04NWI1LWEzMWQyMmYyMjQ5YQ.pdf

Spar Nord Bank årsrapport 2021
http://regnskaber.virk.dk/48573731/amNsb3VkczovLzAzL2EzLzExLzRiLzE5LzJlOGYtNGU4ZS1iNDJhLTcyYTIxY2M1YjZhZA.pdf

Spar Nord Bank årsrapport 2022
http://regnskaber.virk.dk/48573731/amNsb3VkczovLzAzLzQ1LzcxLzkyL2FiLzYzMzctNDlmMS1hMjk0LTZkODc1NTYxZGUxYg.pdf

Hjemmesider

https://em.dk/ministeriet/arbejdsomraader/finansiel-sektor-og-vaekstkapital/pengeinstitutter/

https://finansdanmark.dk/media/ucsefwea/delrapport-1-konkurrenceanalyse.pdf

https://www.finanstilsynet.dk/tal-og-fakta/statistik/statistik-om-sektoren/pengeinstitutternes-stoerrelsesgruppering

https://www.finanstilsynet.dk/nyheder-og-presse/pressemeddelelser/2019/spar-nord-sifi-030119

https://www.nordnet.dk/markedet/aktiekurser/16099940-spar-nord-bank (Spar Nord aktiekurs)

https://guide.dba.dk/publikationer/genbrugsindekset/2021/

https://www.retsinformation.dk/eli/lta/1989/740

https://www.mybanker.dk/

https://finansdanmark.dk/10-aaret-for-krisen/overblik-over-regulering/

https://www.nationalbanken.dk/da/vidensbank/viden/Documents/Viden%20om%20kapitalkrav%20til%20banker.pdf

https://media.sparnord.dk/dk/omsparnord/csr/klima-og-miljoepolitik.pdf

https://www.sparnord.dk/nyheder/hele-spar-nord-forsynes-nu-af-100-solenergi/

https://www.sparnord.dk/privat/produkter/daglig-oekonomi/billaan/

Danmarks mest personlige bank ← Spar Nord

https://www.euroinvestor.dk/nyheder/danskernes-formue-har-aldrig-vaeret-stoerre-er-du-rigere-end-folk-paa

https://proff.dk/nogletal/danske-bank-as/københavn-k/banker/GL8V1KI07ZD/

https://www.proff.dk/nogletal/jyske-bank-as/silkeborg/banker/0AHL2HI07ZD

https://www.proff.dk/nogletal/sydbank-as/aabenraa/banker/GL47GJI07ZD/

https://www.proff.dk/nogletal/nykredit-bank-as/københavn-v/banker/GJFDVDI07ZD/

https://www.proff.dk/nogletal/spar-nord-bank-as-københavn/københavn-v/finans/GL4DOOI0RSY/#tab-info-LGR

https://www.skatteinform.dk/dk/graenser-og-satser/graenser-og-satser/satser-for-selskaber/

https://www.kfst.dk/media/bibnr0mw/20220329-bilag-2-metode-for-estimation-af-afkastkrav-ved-capm-final.pdf

627490_The_Discounted_Cash_Flow_Terminal_Value_Model_as_an_Investment_Strategy.pdf (cbs.dk)

https://skat.dk/data.aspx?oid=1813218

4.1.2.2. Risikofri rente (skat.dk)

https://skat.dk/data.aspx?oid=1813221

https://finance.yahoo.com/quote/SPNO.CO/key-statistics?p=SPNO.CO

https://www.nationalbanken.dk/da/publikationer/Documents/2023/03/ANALYSE_nr.%204_Udsigter%20for%20dansk%20%C3%B8konomi.pdf

https://www.finansforbundet.dk/dk/nyheder/2023/ny-overenskomst-for-41-000-finansansatte-pa-plads/

https://www.ey.com/da_dk/tax/lov-om-saerskat-pa-den-finansielle-sektor

https://www.nationalbanken.dk/da/vidensbank/viden/Documents/Viden%20om%20kapitalkrav%20til%20banker.pdf

https://www.kfst.dk/media/bibnr0mw/20220329-bilag-2-metode-for-estimation-af-afkastkrav-ved-capm-final.pdf

https://www.statbank.dk/statbank5a/SelectVarVal/saveselections.asp

https://www.nationalbanken.dk/da/statistik/find_statistik/Sider/Rentestatistik-for-penge--og-realkreditinstitutter.aspx

https://finanswatch.dk/Finansnyt/Pengeinstitutter/article15603534.ece

https://www.nordnet.dk/markedet/aktiekurser/16099940-spar-nord-bank

https://www.dst.dk/da/Statistik/emner/borgere/befolkning/befolkningstal

https://watchmedier.dk/nyheder/opkoeb/article14131323.ece

https://finanswatch.dk/Finansnyt/article15116622.ece

https://finanswatch.dk/Finansnyt/Pengeinstitutter/Spar_Nord_Bank/article15001540.ece