



Skjern Bank

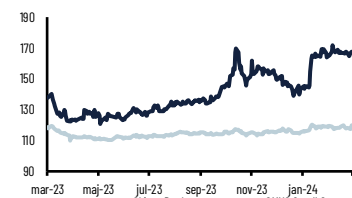
Marked: OMXC Small Cap

Ticker: SKJE

Aktiekurs (DKK): 167,50

Markedsværdi (DKKm): 1.609

Aktieinformation



YTD: 16,8% 1 år: 21,4%
1 måned: 1,8% 3 år: 113,1%

Note: Graferne er rebased til kursen på Skjern Bank d. 01/03-2024
Kilde: Refinitiv

Regnskabstal

(DKKm)	2022	2023	2024E*
Basisindtægter	474,7	607,4	N/A
Basisudgifter	241,1	271,5	N/A
Basisresultat	233,6	336,9	310-330
Resultat før skat	191,1	344,1	270-300
Årets resultat	150,2	258,0	N/A
Egenkapital	1.363	1.586	N/A
Udlån	5.464	6.726	N/A
Aktiver i alt	11.228	11.967	N/A

Note: *Bankens egen guidance
Kilde: Refinitiv og Skjern Bank

Nøgletal

	2022	2023	Aktuelt
P/E (x)	8,1	5,5	6,4*
P/B (x)	0,86	0,91	1,06**
ROE (%)	11,7	17,9	N/A
Udbytte / aktie (ord.)	3,0	5,0	N/A
Udbytteafkast (%)	2,5	3,5	N/A
Kapitalprocent	23,1	22,8	22,8
Kernekapitalprocent	21,5	21,3	21,3
CET 1 kapitalprocent	20,5	20,4	20,4

Note: *Aktuelbørskurs og rapporteret res. efter skat de seneste 4 kvartaler
Note: **Aktuel børskurs og senest rapporterede indre værdi
Kilde: Refinitiv og Skjern Bank

Selskabsbeskrivelse

Skjern Bank er en dansk regionalbank, der kan dateres tilbage til 1906 og er noteret på Nasdaq OMX Copenhagen. Banken tilbyder forskellige finansielle ydelser til private kunder, erhvervs- og institutionskunder samt offentlige virksomheder i Danmark.

Banken har hovedkontor i Skjern i det vestlige Jylland, hvor den driver 6 filialer i lokalområdet. Banken har desuden 4 filialer i hovedstadsområdet. Fokus er på at levere et komplet udvalg af banktjenester og relaterede finansielle tjenester, herunder pension, realkreditlån, forsikringer osv.

Seneste nyt

Årsregnskabet for 2023 – Skjern Bank realiserede i 2023 et resultat før skat på DKK 344,1 mio., hvor de seneste forventninger efter 3 opjusteringer, og en præcisering af forventningerne lå på DKK 320-340 mio. I 2022 lå resultatet før skat på DKK 191,1 mio., så der er altså tale om en imponerende fremgang på hele 80%.

Det er ikke overraskende nettorenteindtægterne der i høj grad trækker resultatet op med en vækst på næsten 59% til DKK 403,3 mio. sammenholdt med 2022. Samtidig er kursreguleringer vendt fra et minus på DKK 30,8 mio. i 2022 til et plus på DKK 47,2 mio. i 2023. Gebyrindtægterne viser ikke overraskende en vigende tendens i tråd med hvad vi har set hos andre banker, og falder med ca. 10% til DKK 184,6 mio. for året, hvilket primært skyldes lavere aktivitet på boligmarkedet. Udgifter til personale stiger med lidt over 9% til DKK 255,5 mio., hvilket primært kan henføres til nyansættelser og almindelige lønstigninger.

Specielt udlånvæksten på 23,1% tiltrak sig noget opmærksomhed i forbindelse med regnskabet, og var også en af årsagerne til en udbytteprocent i den lave ende. Da udlånvæksten overstiger grænseværdien på max. 20% har Skjern Bank sendt en redegørelse til Finanstilsynet, og fremhæver selv i regnskabet at boniteten i porteføljen er forbedret trods udlånvæksten.

Forventninger til 2024 – Skjern Bank guider for et resultat før skat på DKK 270-300 mio. sammenholdt med de DKK 344 mio. banken realiserede i 2023. Der guides således for et resultat der vil være 13-22% lavere i 2024 sammenholdt med året før, hvilket er i tråd med hvad vi har set fra andre mindre og mellemstore pengeinstitutter.

Kommende regnskab: 1. kvartal 2024 – 8. maj 2024

De positive argumenter

Stærk lokalposition i Sydvestjylland med 6 filialer fra Skjern i nord over Ølgod, Varde, Esbjerg, Bramming og ned til Ribe i syd, samt en nichetilgang til hovedstadsområdet med filialer i Hellerup, Virum og Hørsholm, og en nylig åbnet filial i Carlsberg Byen. Banken melder også om "*stærk kundetilgang*" i de seneste opjusteringer.

Med en markant udlånvækst i 2023 og dermed en større udlånsbase, koblet med usigten til et fortsat højt renteniveau relativt til for få år siden, bør der være basis for at Skjern Bank også i 2024 kan levere nettorenteindtægter på et højt niveau.

Skjern Bank øgede i forbindelse med årsregnskabet sit udbytte for 2023 til DKK 5,0 pr. aktie fra DKK 3,0 i 2022. Det er dog fortsat en udbytteprocent under 20%, og dermed noget fra Skjern Bank's egne ambitioner om at returnere 30-50% af overskuddet der overstiger en egenkapitalforrentning på 6%. Årsagen til det reducerede udbytte var den markante udlånvækst i 2023, men for 2024 ventes ifølge bankens ledelse en beskedent udlånvækst på 1-3%. Det bør give plads til en øget udbytteprocent for 2024.

De negative argumenter

De seneste års betydelige kursstigninger har indsnævret eller fjernet den rabat som Skjern Bank tidligere handlede på i forhold til peers. Efter årsregnskabet for 2023 er banken nu prissat over 1,0x på K/I, og handler dermed over gennemsnittet blandt sine peers. På P/E er banken også prissat højt, om end på en mindre, præmie relativt til de børsnoterede konkurrenter.

Vedtægterne for Skjern Bank indeholder stemmeretsbegrænsninger således at ingen aktionær kan afgive stemmer for mere end 5% af aktiekapital. Det vil kraftigt besværliggøre f.eks. en fjendtlig overtagelse. Det kan medføre, at aktien vil handle med en vis rabat til andre banker, hvor et eventuelt overtagelsestilbud kan komme i spil.

Modellen med at bibeholde et relativt stort filialnet er forholdsvis omkostningskrævende, og er mindre skalérbar end løsninger, hvor kunden kan håndtere selv mere komplekse bankforretninger via digitale løsninger eller call-centre. Det kan være en ulempe i perioder med lavkonjunktur, eller hvis konkurrencen spidser til. Specielt er strategien med ekspansion af filialnettet i Hovedstadsområdet formentlig relativt bekostelig.

Op- eller nedjusteringer af 2021, 2022, 2023 og 2024 forventninger (DKKm)

Bank/Sparekasse	Forventningsmål	Opjusteringer af 2021 forventninger	Op-/nedjusteringer af 2022 forventninger	Initielle 2022 forventninger	Sidste 2022 forventninger	Faktiske 2022 resultat	Opjusteringer af 2023 forventninger	Initielle 2023 forventninger	Sidste 2023 forventninger	Faktiske 2023 resultat	Vækst i 2023 resultat vs. 2022	Initielle 2024 forventninger	Vækst i 2024 resultat ud fra seneste forventninger vs. 2023
Skjern Bank	Resultat før skat	5	0* / 0	175-205	175-205	191	3	210-250	310-340	344	180%	270-300	-22% -13%

Note: * Skjern Bank opjusterede i løbet af 2022 forventningerne til Basisresultat 5 gange, men fastholdt på Resultat før skat

Kilde: Bankernes regnskaber



Appendix – Peer Group

Marked: OMXC Small Cap

Ticker: SKJE

Aktiekurs (DKK): 167,50

Markedsværdi (DKKm): 1.609

Tabel 1: Mindre og mellemstore danske børsnoterede pengeinstitutter

PENGEINSTITUT	Aktuel kurs	MCAP DKK mio.	YtD Performance	1 års Performance	3 års Performance	K/I Q4 2023	P/E 12 mdr.	Div. Yield 2023
BankNordik P/F	170,00	1.628	3,4%	-5,0%	67,0%	0,88	5,4	4,90%
Danske Andelskassers Bank A/S	10,95	2.435	4,8%	5,3%	30,5%	0,95	8,8	3,38%
Djurslands Bank A/S	600,00	1.609	34,6%	52,3%	94,8%	1,00	6,7	5,00%
Fynske Bank A/S	156,00	1.178	2,7%	6,5%	81,4%	0,87	7,5	4,43%
Groenlandsbanken A/S	670,00	1.202	7,2%	6,3%	8,1%	0,82	5,9	2,99%
Hvidbjerg Bank A/S	113,00	190	5,6%	5,6%	41,3%	0,80	5,8	0,00%
Kreditbanken A/S	4.880,00	818	9,0%	15,6%	39,4%	0,85	5,6	2,05%
Laan & Spar Bank A/S	700,00	2.409	5,3%	2,9%	40,0%	0,85	5,1	1,43%
Lollands Bank A/S	595,00	643	9,2%	-0,5%	25,5%	0,77	5,9	2,52%
Moens Bank A/S	234,00	468	11,5%	5,4%	61,4%	0,76	5,3	0,85%
Nordfyns Bank A/S	350,00	573	27,8%	31,6%	65,1%	0,84	5,4	0,00%
Skjern Bank A/S	167,50	1.609	16,8%	21,4%	113,1%	1,06	6,4	2,99%
Sparekassen Sjælland-Fyn A/S	222,00	3.769	11,1%	4,7%	125,6%	0,94	6,8	3,60%
Vestjysk Bank A/S	4,89	6.013	25,7%	31,5%	73,1%	0,93	6,0	8,58%
Simpelt gennemsnit		1.753	12,5%	13,1%	61,9%	0,88	6,2	3,05%
Medianen		1.405	9,1%	6,0%	63,2%	0,86	5,9	2,99%
OMXC ALL SHARES CAP / OMXC25 CAP			5,5%/5,6%	2,3%/7,8%	9,7%/17,8%			

Note: Tabellen indeholder børsnoterede pengeinstitutter i Finanstilsynets Gruppe 2 og 3 eksklusiv Ringkjøbing Landbobank, imens BankNordik er tilføjet

Kilde: Refinitiv, data pr. 01/03-2024

Note: K/I er baseret på aktuel børskurs og senest rapporterede indre værdi. P/E er baseret på aktuel børskurs og rapporteret resultat efter skat de seneste 4 kvartaler.

Disclaimer: HC Andersen Capital modtager betaling fra BankNordik, GrønlandsBANKEN, Skjern Bank, Sparekassen Sjælland-Fyn og Vestjysk Bank for en Digital IR/Corporate Visibility abonnementsaftale.