



Skjern Bank

Marked: OMXC Small Cap

Ticker: SKJE

Aktiekurs (DKK): 194,00

Markedsværdi (DKKm): 1.866

Aktieinformation



YTD: 35,2% 1 år: 48,1%
1 måned: -6,7% 3 år: 104,1%

Note: Graferne er rebased til kursen på Skjern Bank d. 10/07-2023
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	320-340
Resultat før skat	191,1	344,1	300-330
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	Aktuel
P/E (x)	8,1	5,5	7,0*
P/B (x)	0,86	0,91	1,20**
ROE (%)	11,7	17,9	19,2
Udbytte / aktie (ord.)	3,0	5,0	N/A
Udbytteafkast (%)	2,5	3,5	N/A
Kapitalprocent	23,1	22,8	23,9
Kernekapitalprocent	21,5	21,3	22,4
CET 1 kapitalprocent	20,5	20,4	21,5

Note: *Aktuel børskurs 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

Regnskabet for 1. kvartal 2024 - Skjern Bank kom ud af kvartalet med et resultat før skat på DKK 102,7 mio., hvilket svarer til en vækst på ca. 22% sammenholdt med resultatet sidste år på DKK 84,2 mio.

Ikke overraskende er det nettorenteindtægterne der driver fremgangen sammenholdt med samme periode sidste år, ligesom nettogebyrindtægter også viser en stigende tendens sammenholdt med niveauet i løbet af 2023.

Udlånsvæksten tiltrak sig en del opmærksomhed i forbindelse med årsregnskabet for 2023, da den landede på hele 23,1% y/y for året, og dermed overgik de maksimalt 20%, som er Finanstilsynets pejlemærke. I 1. kvartal 2024 lander væksten på 20,1% y/y sammenholdt med 1. kvartal 2023. Men sammenlignes der med det foregående 4. kvartal 2023 er udviklingen i udlånsvolumen flad, og altså er væksten 0% q/q i selve kvartalet.

Skjern Bank fastholder forventningerne til 2024 på trods af at banken efter 1. kvartal 2024 har realiseret 36% af sin guidance på resultat før skat målt på midtpunktet.

Opjustering af 2024 forventninger - Skjern Banks forventninger til 2024 blev opjusteret i starten af juni, og der ventes nu et basisresultat i intervallet DKK 320 - 340 mio. (fra tidligere DKK 310-330 mio.), og et resultat før skat i intervallet DKK 300 - 330 mio. (fra tidligere DKK 270-300 mio.). Der guides dermed for et resultat der vil være 4-13% lavere i 2024 sammenholdt med 2023, hvilket er nogenlunde i tråd med hvad vi har set fra andre mindre og mellemstore pengeinstitutter.

Kommende regnskab: 2. kvartal 2024 - 15. august 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 desuden om "stærk kundetilgang" i de seneste opjusteringer.

Med en markant udlånsvækst 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. Den seneste opjustering vidner om at det scenario er ved at udspille sig.

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 udlånsvækst i 2023, men for 2024 ventes ifølge bankens ledelse en beskedent udlånsvækst på 2-4%. Det bør give plads til en øget udbytteprocent for 2024.

De negative argumenter

Med de meget markante kursstigninger vi har set i Skjern Bank aktien de seneste år er den historiske rabat til peers nu væk. Med kursstigninger på 35% år-til-dato og 105% på 3 år handler aktien nu til K/I på 1,20 og P/E på 7,0 (jf. tabellen nedenfor), og er dermed priset som den dyreste aktie i sektoren.

Vedtægterne for Skjern Bank indeholder stemmeretsbegrænsninger således at ingen aktionær kan afgive stemmer for mere end 5% af aktiekapital. Det vil kraftig 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	Opjusteringer af 2023 forventninger	Initielle 2023 forventninger	Sidste 2023 forventninger	Faktiske 2023 resultat	Vækst i 2023 resultat vs. 2022	Opjusteringer af 2024 forventninger	Initielle 2024 forventninger	Seneste 2024 forventninger	Vækst i 2024 resultat ud fra seneste forventninger vs. 2023	
												Bund	Top
Skjern Bank	Resultat før skat	5	0*/0	3	210-250	310-340	344	180%	1	270-300	300-330	-13%	-4%

Note: * Skjern Bank opjusterede i løbet af 2022 forventningerne til Basisresultatet 3 gange, men fastholdt på Resultat før skat

Kilde: Bankernes regnskaber



Appendix – Peer Group

Table 1: Mindre og mellemstore danske børsnoterede pengeinstitutter

PENGEINSTITUT	Aktuel	MCAP	YtD	1 års	3 års	K/I	P/E	Div. Yield
	kurs	DKK mio.	Performance	Performance	Performance	Q1 2024	12 mdr.	2023R
Føroya Banki (tidligere BankNordik)	151,00	1.443	-8,2%	6,3%	43,4%	0,79	4,9	5,53%
Danske Andelskassers Bank A/S	12,15	2.706	16,2%	20,9%	13,5%	1,03	13,4	3,06%
Djurslands Bank A/S	515,00	1.382	15,4%	30,7%	41,9%	0,87	5,6	5,71%
Fynske Bank A/S	151,00	1.142	-0,7%	4,1%	32,5%	0,85	7,4	4,58%
Grønlandsbanken	665,00	1.195	6,4%	7,3%	7,1%	0,82	5,5	8,33%
Hvidbjerg Bank A/S	117,00	196	9,3%	12,5%	7,4%	0,80	5,4	0,00%
Kreditbanken A/S	4.940,00	830	10,2%	22,9%	16,9%	0,85	5,4	2,01%
Lån & Spar Bank A/S	705,00	2.430	6,0%	6,8%	21,6%	0,84	5,2	2,84%
Lollands Bank A/S	570,00	615	4,6%	5,6%	17,9%	0,74	5,6	2,59%
Møns Bank	234,00	467	11,4%	14,7%	-4,9%	0,75	5,2	1,71%
Nordfyns Bank A/S	340,00	558	24,1%	29,8%	32,8%	0,82	5,1	5,00%
Skjern Bank A/S	194,00	1.866	35,2%	48,1%	104,1%	1,20	7,0	2,53%
Sparekassen Sjælland-Fyn A/S	219,50	3.707	9,8%	21,7%	52,7%	0,92	6,2	3,54%
Vestjysk Bank A/S	4,46	5.493	14,6%	23,9%	28,5%	0,89	5,2	9,41%
Simpelt gennemsnit		1.716	11,0%	18,2%	29,7%	0,87	6,2	4,06%
Medianen		1.288	10,0%	17,8%	25,0%	0,84	5,5	3,30%
OMXC ALL SHARES CAP / OMXC25 CAP			7%/17,6%	6,7%/10,4%	-3,8%/3,8%			

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

Kilde: Refinitiv, data pr. 09/07-2024

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 Føroya Banki, GrønlandsBANKEN, Skjern Bank, Sparekassen Sjælland-Fyn og Vestjysk Bank for en Digital IR/Corporate Visibility abonnementsaftale.