



Kvika

Frumskýrsla – Opinber útgáfa gefin út 17/03/2025.

Allar upplýsingar miðast við stöðuna í lok dags 07/03/2025.

TRÚNAÐARMÁL

Höfundur: Alexander Jensen Hjálmarsson

Ábyrgðaraðili: Akkur – Greining og ráðgjöf ehf. („AKKUR“)

Kt. 480107-0710

www.akkur.net

akkur@akkur.net

Samþykki fyrir móttöku

Með móttöku og lestri kynningar þessarar samþykkir móttakandi að hlíta skilmálum útgáfunnar og er meðvitaður um og samþykkir þá fyrirvara sem hún er bundin. Dreifing greiningar þessarar, að hluta eða í heild, er óheimil nema með samþykki höfundar/ábyrgðarmanns.

Ekki ráðgjöf um viðskipti

Greiningin felur ekki í sér persónulega fjárfestingarráðgjöf í skilningi laga nr. 115/2021 um markaði fyrir fjármálagerninga, né nokkurs konur ráðleggingu, ráðgjöf eða tillögu um að eiga viðskipti af neinu tagi. Greiningu þessari er einungis ætlað að vera til upplýsinga og ætti ekki að vera grundvöllur ákvörðunar um viðskipti með fjármálagerninga. Almennt er mælt til þess að viðskipti með fjármálagerninga byggji á eigin rannsóknum eða greiningum, eða eftir atvikum með ráðgjöf fagaðila.

Upplýsingar í greiningu

Greining þessi byggir alfarið á opinberum upplýsingum sem lágu fyrir á þeim tíma sem greiningin var unnin, þar á meðal upplýsingum sem birtar hafa verið af fyrirtækinu sjálfu sem greining þessi fjallar um. Helstu heimildir eru ársreikningar, árshlutareikningar og aðrar upplýsingar sem birtar hafa verið í kauphöll eða með öðrum opinberum hætti. Höfundur/ábyrgðarmaður gerir ráð fyrir að upplýsingarnar séu réttar, áreiðanlegar og nákvæmar, en getur ekki ábyrgst það. Ef þær upplýsingar sem greiningin byggir á reynast villandi, rangar eða þær breytast geta niðurstöður greiningarinnar eða þær ályktanir sem þar eru dregnar tekið samsvarandi breytingum.

Óvissuþættir og framtíðarspár

Engin trygging, ábyrgð eða fullvissa er veitt fyrir því að þær spár, áætlanir eða forsendur sem greiningin byggir á gangi eftir eða reynast réttar. Spár og áætlanir til framtíðar litið eru ávallt háðar ýmsum óvissuþáttum og breytum, þar á meðal ytri aðstæðum.

Hagsmunatengsl

AKKUR, starfsmenn, stjórnendur eða tengdir aðilar geta átt hagsmuna að gæta í tengslum við tiltekna fjármálagerninga sem greiningar eða matsskýrslur fjalla um. Slík tengsl geta einnig átt við um annað efni sem fyrirtækið gefur út.

Að öðru leyti er vísað til starfsreglna AKKUR sem má finna hér: www.akkur.net/starfsreglur

YFIRLIT

- I. **Samantekt**
- II. **Niðurstaða, næmigreiningar og sviðsmyndir**
- III. **Viðauki – Lykilforsendur og mælikvarðar**

Niðurstaðan í hnotskurn

- Niðurstaða verðmatsins er markgengi í loks febrúar 2025 upp á 25,7kr.
 - Meðaltal tveggja aðferða sem skila niðurstöðu upp á 25,1kr og 26,3kr.
- Kvika er frábrugðin „hefðbundnu“ bönkunum að því leiti að það er mikill vöxtur framundan og því farið tvær leiðir til að verðmeta hann;
 - Hefðbundið arðgreiðslulíkan þar sem arðgreiðslur og endurkaup eigin bréfa eru núvirtar til lok febrúar 2025.
 - Horft til framtíðar þegar rekstur er kominn í stöðugra horf og bankinn metinn með P/NTA margfaldara og niðurstaðan núvirt til loka febrúar 2025.
- Þetta byggir eðli máls samkvæmt á ýmsum forsendum, m.a. ávöxtunarkröfu eiginfjár sem nemur 10,91%.
- Forsendur varðandi rekstur byggja ýmist á fjárhagslegum markmiðum bankans, sögulegri þróun og/eða mati höfundar eftir atvikum.
- Fólgin ávöxtunarkrafa eiginfjár í arðgreiðslulíkani 13,2%.
- Gert er ráð fyrir að hagnaður 2027 verði tvöfalt hærri en 2024, fyrst og fremst vegna tæplega tvöföldunar á lánabók bankans.
- Í sögulegum fjárhagstölum er TM hluti af samstæðu árið 2021 og árið 2020 eru ProForma tölur fyrir Kviku og TM/Lykil.

Verðmatsgengi 25,7kr í lok
febrúar 2025.

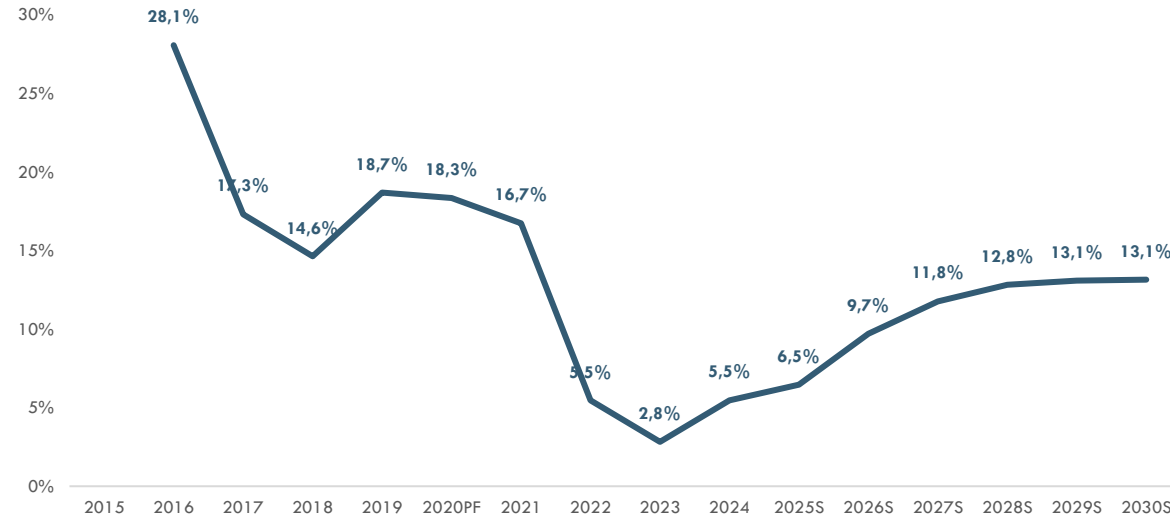
Ávöxtunarkrafa eiginfjár
10,91%.

Núverandi verðlagning V/H
6,6x fyrir 2028S.

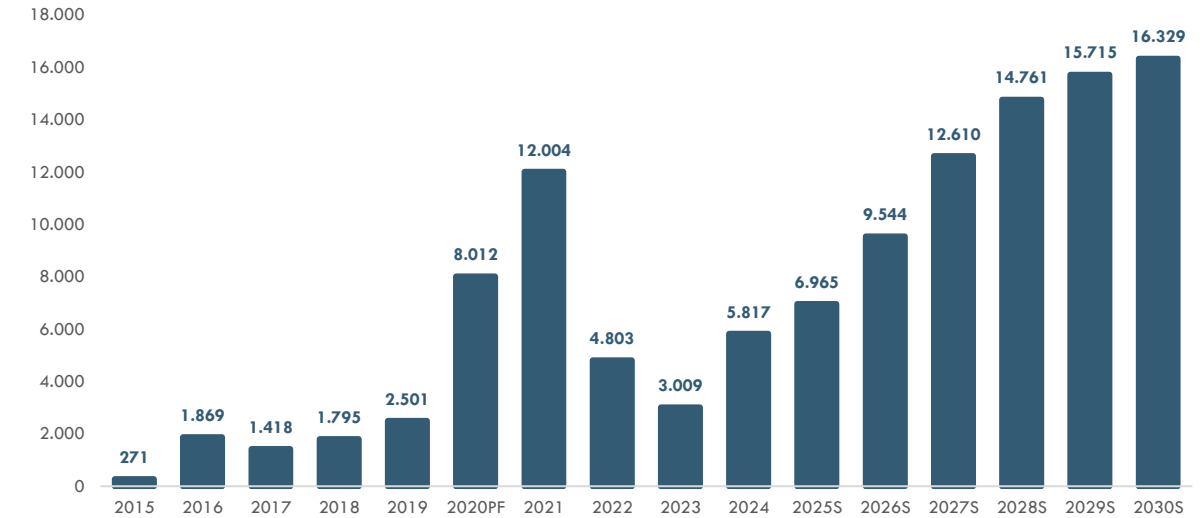
Tvöföldun hagnaðar á 3
árum.

Nokkrir lykilmælikvarðar og þróun þeirra

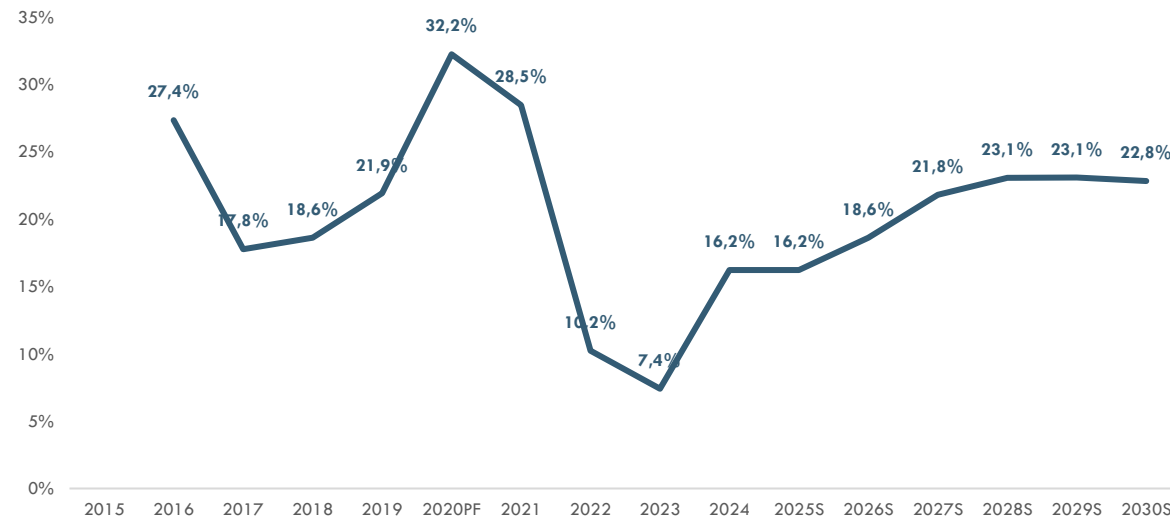
Arðsemi eiginfjár



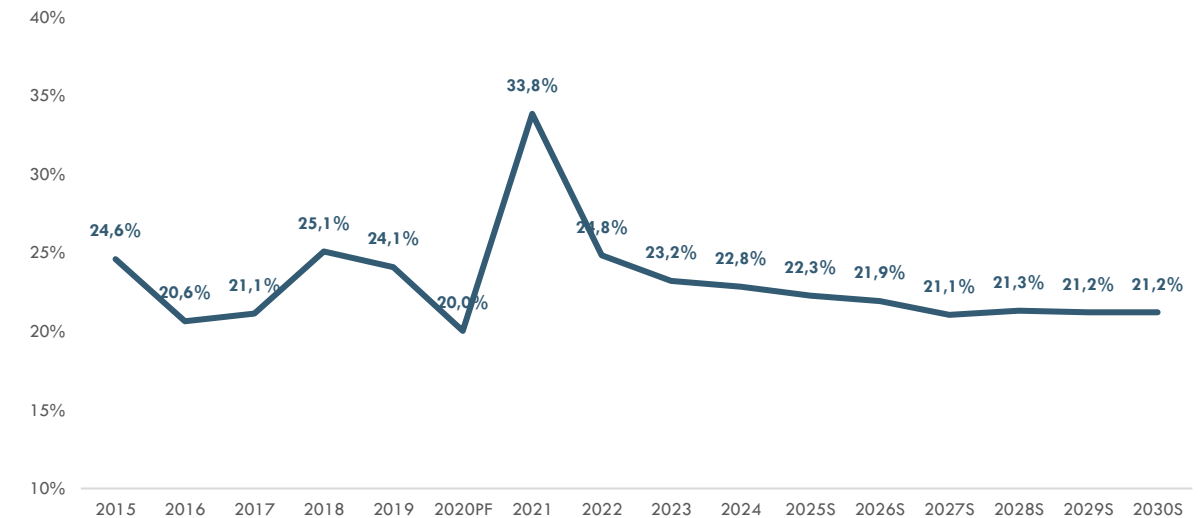
Hagnaður fyrir tekjuskatt (m.kr.)



Arðsemi efnislegs eiginfjár fyrir skatt

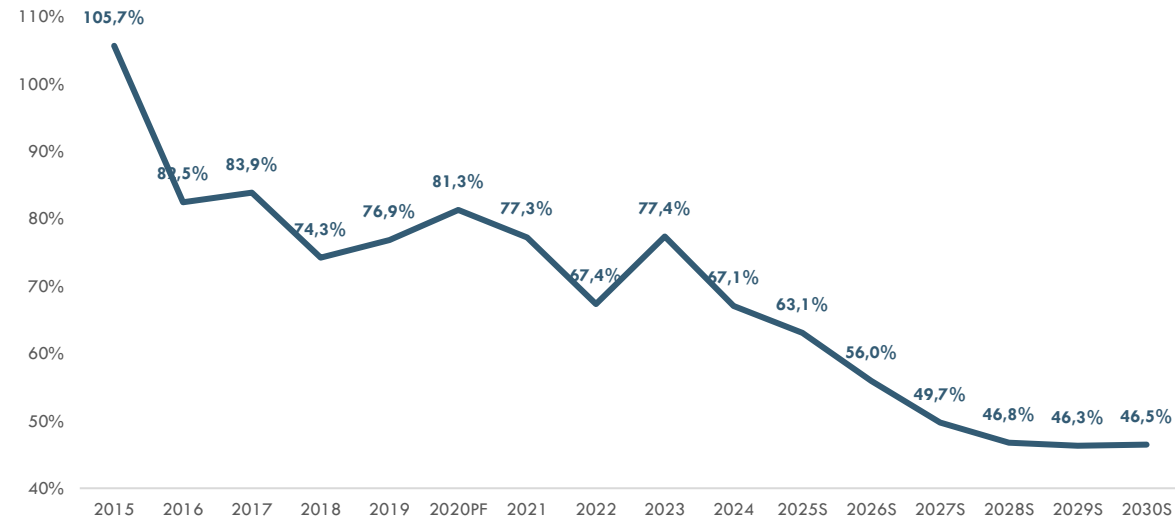


Eiginfjárlutfall (CAR%)

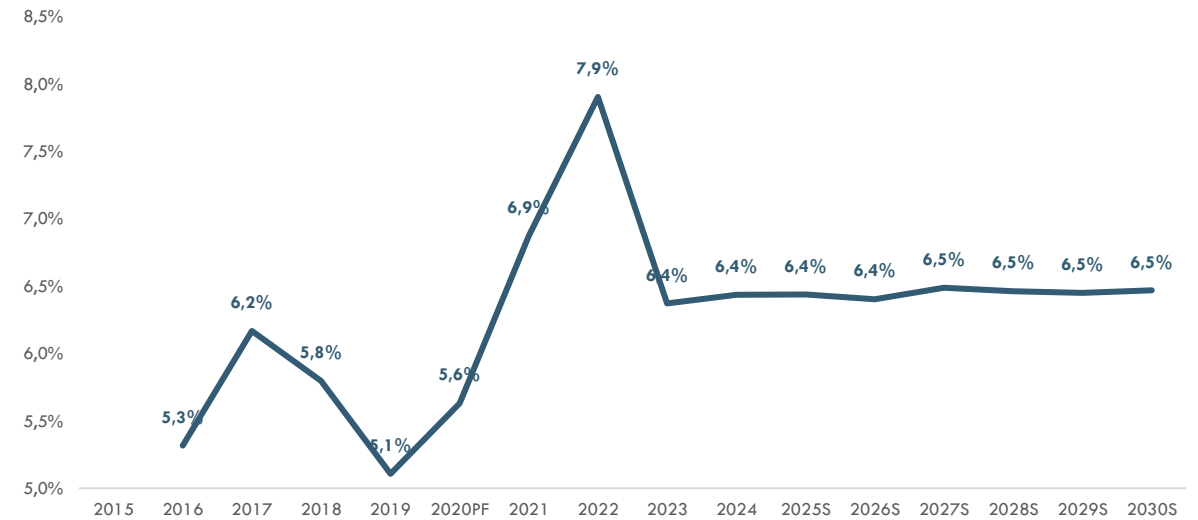


Nokkrir lykilmælikvarðar og þróun þeirra

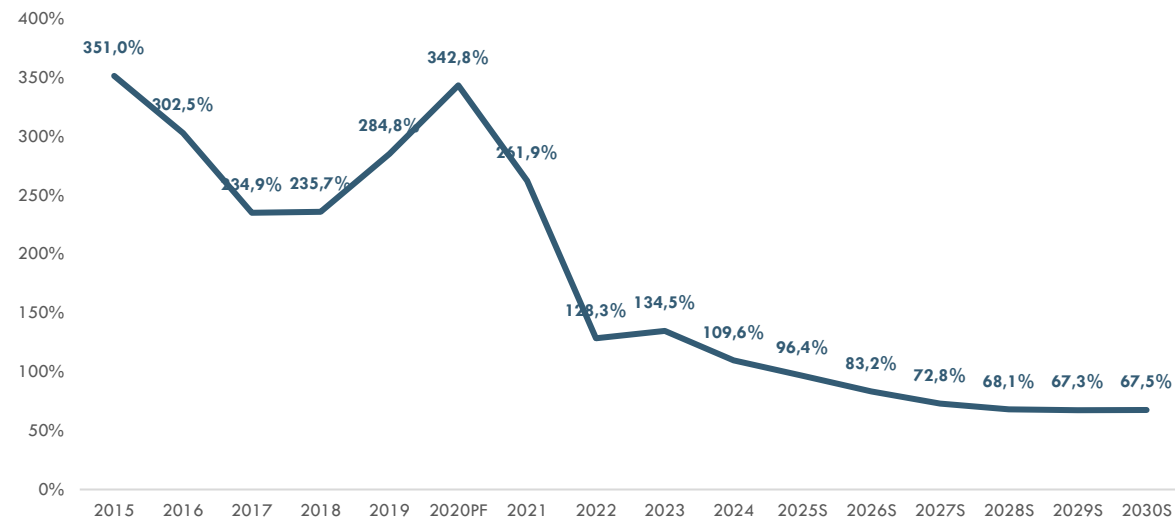
Kostnaðarhlutfall (kjarnatekjur)



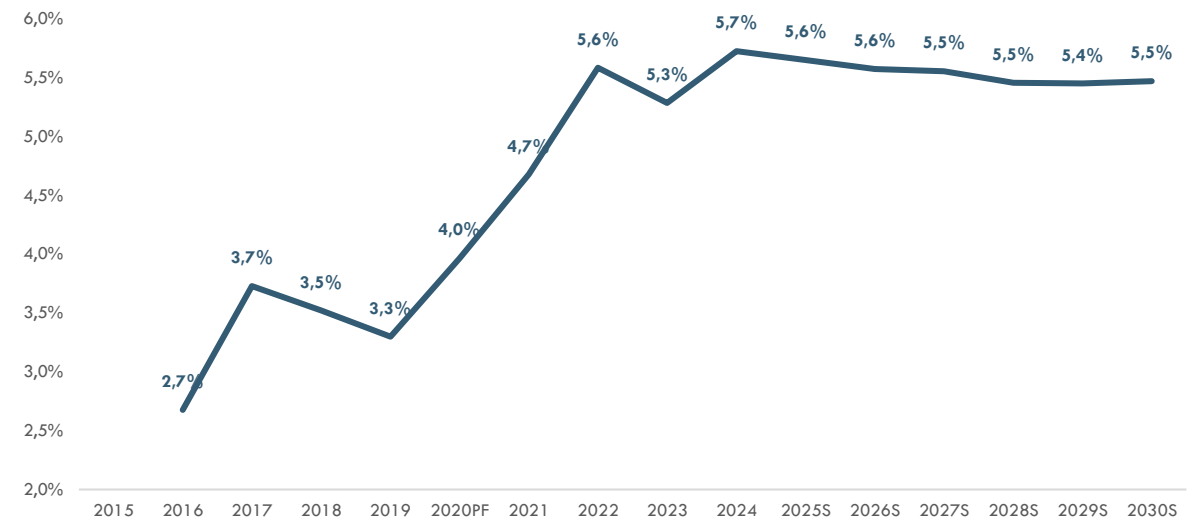
Hreinar vaxtatekjur/Útlánaáhætta



Rekstrarkostnaður sem hlutfall af hreinum vaxtatekjum



Vaxtamunur á handbært fé og útlán



Helstu stærðir

Samantekt	Sögulegar tölur										Spá AKKUR					
	2015	2016	2017	2018	2019	2020PF	2021	2022	2023	2024	2025S	2026S	2027S	2028S	2029S	2030S
Hreinar vaxtatekjur	1.124	1.064	1.563	1.701	1.776	3.134	4.943	7.085	8.021	9.681	11.480	13.928	16.670	18.657	19.752	20.613
Hreinar þóknanatekjur	2.608	2.840	2.812	3.698	4.804	5.956	6.828	6.414	5.916	6.137	6.080	6.784	7.721	8.483	8.945	9.325
Framlegð váttrygginga	0	0	0	0	0	4.118	4.985	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Aðrar tekjur	700	1.414	635	306	845	7.860	8.156	980	915	1.367	1.129	1.211	1.271	1.354	1.408	1.445
Heildartekjur	4.432	5.318	5.009	5.705	7.426	21.068	24.913	14.479	14.852	17.184	18.688	21.924	25.661	28.495	30.105	31.383
Rekstrarkostnaður	-3.945	-3.219	-3.670	-4.009	-5.059	-10.744	-12.945	-9.092	-10.785	-10.608	-11.072	-11.589	-12.131	-12.697	-13.289	-13.909
Virðisrýrnun	-216	-226	-14	-15	-314	-1.086	140	-567	-1.027	-605	-652	-791	-920	-1.037	-1.101	-1.145
Annar kostnaður	0	-3	92	115	447	-1.226	-103	-18	-31	-154	0	0	0	0	0	0
Hagnaður fyrir skatt	271	1.869	1.418	1.795	2.501	8.012	12.004	4.803	3.009	5.817	6.965	9.544	12.610	14.761	15.715	16.329
Skattar	-754	86	173	-43	160	-428	177	-449	-705	-1.128	-1.825	-2.544	-3.403	-4.010	-4.280	-4.453
Hagnaður áframhaldandi starfsemi	-483	1.955	1.591	1.752	2.660	7.584	12.181	4.353	2.304	4.690	5.139	6.999	9.207	10.750	11.435	11.876

Allir hluthafar sem eiga yfir 1% hlut við útgáfu skýrslu

- Heilbrigður hluthafalisti þar sem finna má flesta lífeyrissjóði landsins, hlutabréfasjóði og einkafjárfesta.
- Hins vegar eru nokkrir lífeyrissjóðir sem eru sem eru stórir í mörgum öðrum félögum ekki sjáanlegir.
 - Brú lífeyrissjóður, Festa lífeyrissjóður og Söfnunarsjóður lífeyrisréttinda.
- Í lok janúar var Kvika u.þ.b. 5,1% af heildareignum hlutabréfasjóða.¹
 - Aðeins ALVO (15,1%), ARION (8,3%), OCS (7,9%) og JBTM (5,9%) voru stærri.

Hluthafi	Fjöldi hluta	Eignarhlutur (af útgefnu)	Eignarhlutur (af útistandandi)
Lífeyrissjóður verslunarmanna	433.083.679	9,17%	9,29%
Lífeyrissjóður starfsmanna ríkisins	455.251.758	9,64%	9,77%
Stoðir hf.	335.000.000	7,09%	7,19%
Gildi - Lífeyrissjóður	266.521.803	5,64%	5,72%
Birta lífeyrissjóður	263.293.887	5,58%	5,65%
Lífsverk lífeyrissjóður	126.421.771	2,68%	2,71%
Arion banki hf.	119.104.166	2,52%	2,56%
Stapi lífeyrissjóður	110.605.739	2,34%	2,37%
Almenni lífeyrissjóðurinn	109.974.402	2,33%	2,36%
Frjálsi lífeyrissjóðurinn	109.569.572	2,32%	2,35%
Íslandsbanki hf.	86.697.871	1,84%	1,86%
Vanguard	64.199.255	1,36%	1,38%
Kvika banki hf. (eigin hlutir)	61.893.341	1,31%	
SNV Holding ehf.	60.890.000	1,29%	1,31%
Landsbréf	57.734.318	1,22%	1,24%
Stefnir	56.312.707	1,19%	1,21%
Landsbankinn hf.	53.751.975	1,14%	1,15%
Samtals hluthafar yfir 1%	2.770.306.244	58,67%	58,12%

¹ Af þeim sjóðum sem birta lista yfir stærstu eignir opinberlega.

Tækifæri og áskoranir

Stutt samantekt á tækifærum og áskorunum á næstu misserum

Tækifæri

- Bankinn er með metnaðarfull markmið um að tvöfalda lánabók á næstu þremur árum.
- Ýmis tækifæri í samþjöppun á íslenskum fjármálamarkaði.
- Bankinn mun skila miklum fjármunum til hluthafa á næstu misserum.
- Líkur á töluverðum stíganda í hagnaði bankans skv. spá.
- Kvika ekki með jafnmikinn verðtryggingarjöfnuð og stóru bankarnir.
- Endurfjármögnun á erlendri fjármögnun sem skilar sér í hærri vaxtamun í Bretlandi – ekki gert ráð fyrir því í verðmati.
- Ísland er í vaxtalækkunarferli sem mun líklega hafa í för með sér aukin umsvif í hagkerfinu, fleiri stærri verkefni á fyrirtækjasviði – bæði á lána- og ráðgjafarhliðinni.
- Samhliða lækkandi vöxtum eru verðbréfamarkaðir að taka við sér sem mun þýða aukin umsvif í miðlun og eignastýringu.

Áskoranir

- Fjárfestar hafa verið neikvæðir á starfsemi Kviku í Bretlandi og verkefni bankans að sýna fram á að starfsemin sé góð.
- Þurfa að vanda sig við stækkun lánabókar og ekki fórna arðsemi fyrir vöxt.
- Almenn umræða í samfélaginu er alltof neikvæð um bankarekstur, hagnaður er ekki settur í samhengi við fjármuni sem eru bundnir í rekstri.
- Pólitísk umræða er oft á tíðum alltof neikvæð líka og of margir sem líta á bankaskatt og jafnvel hækkun sértækra skatta á banka sem sjálfsagðan hlut.
- Eftirlitskerfið þungt og tekur of langan tíma að fá heimildir til endurkaupa á eigin bréfum sem dæmi.

YFIRLIT

- I. Niðurstaða og helstu stærðir
- II. Niðurstaða, næmigreiningar og sviðsmyndir
- III. Viðauki – Lykilforsendur og mælikvarðar

Ávöxtunarkrafa eiginfjár

Byggt á gögnum frá Damodaran

- Stuðst er við gagnagrunn Damodaran um markaðsálag og betagildi.
- Skv. flokkun Damodaran telst Kvika vera „Financial Services (Non-bank & Insurance)“.
- Ákveðið var að horfa á tekjumyndun bankans og tekið meðaltal fyrir 2024 og spá 2025 og reiknað betagildi með því að vigta eftir því.
 - Reynt eftir bestu vitund að skipta tekjum eftir flokkum til hliðar.
- Kemur í ljós að það breytir nánast engu hvort vigtað sé eftir tekjuskiptingu eða notað betagildi fyrir „Financial Services“.
- Áhættulausir vextir eru 6,66% sem er ávöxtunarkrafa RIKB 42.
- Markaðsálag er 5,27% sem er fengið frá Damodaran.
- Þetta skilar ávöxtunarkröfu eiginfjár upp á 10,91%.
 - 4,25% álag á áhættulausa vexti.
- Gert er ráð fyrir eilífðarvexti upp á 3,5% í grunnsviðsmynd sem byggir á því að mannfjöldaspá Hagstofunnar til lengri tíma er u.þ.b. 1% fjölgun á ári og ofan á það bætist 2,5% verðbólguþéttun Seðlabankans.

Betagildi - Heimurinn	Beta	Vægi
Banks (Money Center)	0,80	73%
Brokerage & Investment Banking	0,91	10%
Financial Services (Non-bank & Insurance)	0,82	3%
Investments & Asset Management	0,77	14%
Samstæðan	0,81	100%
Áhættulausir vextir		6,66%
Beta		0,81
Markaðsálag		5,27%
Ávöxtunarkrafa eiginfjár		10,91%
Áhættuálag		4,25%

Ávöxtunarkrafa eiginfjár

Almenn umfjöllun um ávöxtunarkröfu og næmnigreining

- Einhverjum kann að þykja ávöxtunarkrafa eiginfjár upp á 10,91% vera lágt.
- Ávöxtunarkrafa á að endurspegla fórnarkostnaðinn við fjárfestinguna, hvaða ávöxtun gæti fjárfestir fengið annarsstaðar fyrir sömu áhættu?
- Vandamálið er að þegar vaxtaferlar eru niðurrhallandi eins og í dag kann fjárfestum að þykja ávöxtunarkrafa eiginfjár eða veginn fjármagnskostnaður (WACC) vera lágt þar sem skammtímaþextir eru háir.
- Hlutabréf eru í eðli sínu langtímafjárfesting og þess vegna er almennt stuðst við langtímaþexti þegar ávöxtunarkrafan er metin.
- Hér er stuðst við ávöxtunarkröfu RIKB 42 á hverjum tíma sem er lengsta óverðtryggða ríkisskuldabréfið.
- Hér til hliðar má sjá hvaða áhrif mismunandi áhættulausir þextir og markaðsálag hafa á metna ávöxtunarkröfu eiginfjár.
- Á verðmatsglæru má sjá „fólgna ávöxtunarkröfu eiginfjár“ sem er sú ávöxtunarkrafa eiginfjár sem skilar núverandi markaðsgengi m.v. sömu forsendur um rekstur.

		Áhættulausir þextir						
		6,0%	6,5%	7,0%	7,5%	8,0%	8,5%	9,0%
Markaðsálag	4,0%	9,2%	9,7%	10,2%	10,7%	11,2%	11,7%	12,2%
	4,5%	9,6%	10,1%	10,6%	11,1%	11,6%	12,1%	12,6%
	5,0%	10,0%	10,5%	11,0%	11,5%	12,0%	12,5%	13,0%
	5,5%	10,4%	10,9%	11,4%	11,9%	12,4%	12,9%	13,4%
	6,0%	10,8%	11,3%	11,8%	12,3%	12,8%	13,3%	13,8%
	6,5%	11,2%	11,7%	12,2%	12,7%	13,2%	13,7%	14,2%
	7,0%	11,6%	12,1%	12,6%	13,1%	13,6%	14,1%	14,6%

Ávöxtunarkrafa eiginfjár skv. CAPM m.v. mismunandi forsendur um áhættulausa þexti og áhættuálag markaðarins.

Verðmatsaðferð 1



Núvirt arðgreiðslulíkan

- Verðmatið byggir á núvirtu sjóðstreymi þar sem horft er á arðgreiðslur og endurkaup sem sjóðstreymi til hluthafa.
- Horft er á sjóðstreymi frá og með árinu 2025 og er niðurstaðan því mat AKKUR á virði í lok febrúar 2025.
- Bankinn hefur lagt til 23ma.kr. arðgreiðslu til hluthafa í kjölfar aðalfundar.
 - 21ma.kr. vegna sölunnar á TM og 2ma.kr. sem hefðbundna arðgreiðslu vegna rekstur bankans.
- Til lengri tíma er gert ráð fyrir að bankinn skili um 75% af hagnaði til hluthafa í gegnum arð og/eða endurkaup.
- Þessi niðurstaða byggir á ávöxtunarkröfu sem farið var yfir á fyrri bls., fjárfestar verða að mynda sér sína eigin skoðun á hvað þeir telja ásatættanlegt.
- Sjá næmnitöflu sem sýnir áhrifin af breytingum á ávöxtunarkröfu eiginfjár í framhaldi af fyrri blaðsíðu.
- Skattalegu tapi Kviku er bætt við niðurstöðuna þar sem reiknað er með fullum tekjuskatti yfir spátímann.
- **Fólgin ávöxtunarkrafa eiginfjár u.þ.b. 13,2%.**

Núvirði	Spá AKKUR					
	2025S	2026S	2027S	2028S	2029S	2030S
Hagnaður	5.139	6.999	9.207	10.750	11.435	11.876
Eiginfjárlutfall (CAR%)	22,3%	21,9%	21,1%	21,3%	21,2%	21,2%
V/H m.v. núverandi markaðsvirði eftir arðgreiðslu	13,8x	10,1x	7,7x	6,6x	6,2x	6,0x
P/NTA m.v. núverandi markaðsvirði eftir arðgreiðslu	1,46x	1,31x	1,15x	1,07x	1,01x	0,97x
Arður/endurkaup	28.147	1.750	2.302	6.450	8.576	8.907
Núvirði	27.785	1.557	1.847	4.667	5.595	5.239

Eiginfjárvirði	m.kr.	kr. á hlut
Núvirði arðs/endurkaupa samtals	46.691	10,0
Eilífðarvirði	68.157	14,6
Skattaleg eign	2.273	0,5
Eiginfjárvirði reksturs	117.122	25,1

Niðurstaða arðgreiðslulíkans								
Ávöxtunarkrafa eiginfjár								
		9,41%	9,91%	10,41%	10,91%	11,41%	11,91%	12,41%
Eilífðarvöxtur	2,0%	26,3	24,9	23,6	22,5	21,5	20,6	19,8
	2,5%	27,5	25,9	24,5	23,2	22,2	21,2	20,3
	3,0%	28,9	27,1	25,5	24,1	22,9	21,8	20,9
	3,5%	30,5	28,4	26,7	25,1	23,8	22,6	21,5
	4,0%	32,5	30,0	28,0	26,2	24,7	23,4	22,3
	4,5%	34,8	31,9	29,5	27,5	25,8	24,4	23,1
	5,0%	37,7	34,2	31,4	29,1	27,1	25,4	24,0

Næmnigreining á áhrifum ávöxtunarkröfu eiginfjár og forsendu um eilífðarvöxt á niðurstöðu verðmats.

Verðmatsaðferð 2

P/NTA margfaldari á stöðugan rekstur

- Verðmatið byggir á P/NTA margfaldara á stöðugum rekstri í lok árs 2028.
- Farið er yfir forsendur og aðferðarfræði á næstu glæru.
- Með því að setja P/NTA margfaldara 1,89x á efnislegt eigið fé Kviku í lok árs 2028 fæst markaðsvirði upp á 125ma.kr.
- Með því að núvirða það til loka febrúar 2025 fæst núvirt markaðsvirði upp á 85ma.kr.
- Þar sem reiknað er með fullum sköttum í líkani er virði skatteignar bætt við niðurstöðuna.
- Við það bætist núvirði framtíðararðgreiðslna og endurkaupa sem metin eru 36ma.kr. sem skilar heildar markaðsvirði upp á 123ma.kr. eða 26,3kr. á hlut.

P/NTA verðmat	2027S	2028S	2029S	2030S
P/NTA	1,89x	1,89x	1,89x	1,89x
Markaðsvirði	116.349	125.459	131.845	138.439
Markaðsvirði að núvirði	86.965	84.550	80.114	75.846
Skatteign	2.273	2.273	2.273	2.273
Uppsafnaðar arðgreiðslur að núvirði	31.190	35.857	41.452	46.691
Samtals	120.429	122.680	123.839	124.810
Virði á hlut	25,8	26,3	26,5	26,7

Niðurstaða verðmats með P/NTA margfaldara								
Ávöxtunarkrafa eiginfjár								
		9,41%	9,91%	10,41%	10,91%	11,41%	11,91%	12,41%
P/NTA	1,59x	24,3	24,0	23,7	23,4	23,1	22,9	22,6
	1,69x	25,3	25,0	24,7	24,4	24,1	23,8	23,5
	1,79x	26,3	26,0	25,6	25,3	25,0	24,7	24,4
	1,89x	27,3	27,0	26,6	26,3	26,0	25,6	25,3
	1,99x	28,3	28,0	27,6	27,2	26,9	26,6	26,2
	2,09x	29,3	29,0	28,6	28,2	27,8	27,5	27,1
	2,19x	30,3	29,9	29,5	29,2	28,8	28,4	28,0

Næmnigreining á áhrifum P/NTA margfaldara og ávöxtunarkröfu eiginfjár á niðurstöðu verðmats.

P/NTA margfaldari

Hver er eðlilegur margfaldari fyrir Kvik?

- Með því að endurraða hina einfalda arðgreiðslulíkani (e. dividend discount model) er hægt að finna fólgin margfaldara á innra virði.¹
- $P/BV = (RoE - g)/(r - g)$
- Í tilfalli Kvik er horft til arðsemi efnislegs eiginfjár (RoTE) sem skilar því fólgnum margfaldara á efnislegt eigið fé eða P/NTA.
- Horft er til arðsemi eftir skatta en RoTE markmið Kvik er fyrir skatt.
- Samkvæmt spá verður arðsemi efnislegs eiginfjár Kvik í kringum 17,5% á árunum 2028-2030 þegar meira jafnvægi er komið á reksturinn.
- Næmnitöflur hér til hliðar sýna fólgin margfaldara m.v. mismunandi forsendur um ávöxtunarkröfu eiginfjár, eilífðarvöxt og efnislega arðsemi.

		Fólgin P/NTA margfaldari í stöðugu ástandi (RoTE=17,5%)						
		Ávöxtunarkrafa eiginfjár						
		9,41%	9,91%	10,41%	10,91%	11,41%	11,91%	12,41%
Eilífðarvöxtur	2,0%	2,09x	1,96x	1,84x	1,74x	1,65x	1,56x	1,49x
	2,5%	2,17x	2,02x	1,90x	1,78x	1,68x	1,59x	1,51x
	3,0%	2,26x	2,10x	1,96x	1,83x	1,72x	1,63x	1,54x
	3,5%	2,37x	2,18x	2,02x	1,89x	1,77x	1,66x	1,57x
	4,0%	2,49x	2,28x	2,10x	1,95x	1,82x	1,71x	1,60x
	4,5%	2,64x	2,40x	2,20x	2,03x	1,88x	1,75x	1,64x
	5,0%	2,83x	2,54x	2,31x	2,11x	1,95x	1,81x	1,69x

		Fólgin P/NTA margfaldari í stöðugu ástandi (g=3,5%)						
		Ávöxtunarkrafa eiginfjár						
		9,41%	9,91%	10,41%	10,91%	11,41%	11,91%	12,41%
RoTE	14,5%	1,86x	1,71x	1,59x	1,48x	1,39x	1,31x	1,23x
	15,5%	2,03x	1,87x	1,74x	1,62x	1,52x	1,43x	1,35x
	16,5%	2,20x	2,03x	1,88x	1,75x	1,64x	1,54x	1,46x
	17,5%	2,37x	2,18x	2,02x	1,89x	1,77x	1,66x	1,57x
	18,5%	2,54x	2,34x	2,17x	2,02x	1,90x	1,78x	1,68x
	19,5%	2,70x	2,49x	2,31x	2,16x	2,02x	1,90x	1,79x
	20,5%	2,87x	2,65x	2,46x	2,29x	2,15x	2,02x	1,91x

¹ Sjá t.d. umfjöllun á bls. 42-43: <https://people.stern.nyu.edu/adamodar/podcasts/valUGspr21/session22slides.pdf>

YFIRLIT

- I. Niðurstaða og helstu stærðir
- II. Niðurstaða, næmigreiningar og sviðsmyndir
- III. Viðauki – Lykilforsendur og mælikvarðar

Lykilforsendur og mælikvarðar



Þróun helstu lykilmælikvarða

Forsendur og mælikvarðar																
	Sögulegar tölur										Spá AKKUR					
	2015	2016	2017	2018	2019	2020PF	2021	2022	2023	2024	2025S	2026S	2027S	2028S	2029S	2030S
Hreinar vaxtatekjur																
Innlán %% lánabók	144,8%	124,8%	164,8%	162,7%	171,0%	87,9%	109,9%	104,8%	98,1%	108,8%	103,3%	97,3%	95,5%	95,2%	95,2%	95,2%
Vaxtamunur á handbært fé og útlán		2,68%	3,73%	3,52%	3,30%	3,96%	4,67%	5,58%	5,28%	5,72%	5,64%	5,57%	5,55%	5,45%	5,45%	5,47%
Vöxtur lánabókar		20,5%	-2,6%	16,2%	2,2%	126,4%	5,0%	49,7%	27,2%	10,2%	26,1%	21,6%	21,6%	8,2%	4,1%	4,1%
Virðisrýrnun %% Lánabók		-0,95%	-0,06%	-0,06%	-1,05%	-2,21%	0,20%	-0,63%	-0,84%	-0,42%	-0,38%	-0,38%	-0,36%	-0,36%	-0,36%	-0,36%
Hreinar vaxtatekjur																
Bankasvið %% Lánabók			2,24%	2,27%	2,01%	1,30%	1,23%	1,09%	1,13%	1,07%	0,91%	0,81%	0,80%	0,80%	0,80%	0,80%
Fjárfestingabankasvið %% Heildareignir			1,72%	1,62%	1,45%	1,10%	0,94%	0,72%	0,50%	0,44%	0,41%	0,44%	0,44%	0,44%	0,44%	0,44%
Bretland %% Heildareignir			0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,13%	0,15%	0,18%	0,17%	0,18%	0,18%	0,18%	0,18%	0,18%
Eignastýringarþóknanir %% Eignir í stýringu			0,608%	0,693%	0,816%	0,728%	0,701%	0,620%	0,531%	0,531%	0,532%	0,564%	0,584%	0,584%	0,584%	0,584%
Eignir í stýringu - Breyting milli ára			117,4%	10,6%	46,4%	23,7%	0,2%	-12,5%	1,7%	-3,0%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%
Fjármunatekjur																
Arðsemi		6,7%	2,6%	2,0%	2,0%	3,8%	4,0%	1,0%	0,8%	1,5%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%
Fjármálagerningar %% Heildareignir	30,4%	32,7%	29,7%	33,5%	34,1%	22,5%	19,8%	21,6%	14,8%	23,4%	25,1%	23,5%	21,9%	21,9%	21,9%	21,8%

Lykilforsendur og mælikvarðar

Þróun helstu lykilmælikvarða

Forsendur og mælikvarðar																
	Sögulegar tölur										Spá AKKUR					
	2015	2016	2017	2018	2019	2020PF	2021	2022	2023	2024	2025S	2026S	2027S	2028S	2029S	2030S
Rekstrarkostnaður																
Stöðugildi	81	84	91	110	130	305	316	251	280	247	254	258	262	266	270	274
Árlegur launakostnaður á stöðugildi (m.kr.)	27,1	24,7	26,3	24,9	25,7	21,2	22,3	21,0	22,0	26,1	26,6	27,5	28,5	29,5	30,5	31,6
Breyting milli ára		-8,8%	6,7%	-5,5%	3,1%	-17,3%	4,9%	-5,6%	4,4%	18,8%	2,0%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%
Annar rekstrarkostnaður	1.752	1.146	1.273	1.271	1.722	4.269	5.905	3.812	4.331	4.162	4.313	4.484	4.663	4.850	5.046	5.250
Breyting milli ára		-34,6%	11,2%	-0,2%	35,5%	147,9%	38,3%	-35,4%	13,6%	-3,9%	3,6%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,1%
Skattur																
Virkt skatthlutfall		-5,1%	-17,5%	-6,1%	-14,5%	4,2%	-2,9%	-0,9%	13,0%	13,2%	21,9%	22,8%	23,5%	23,8%	23,8%	23,9%
Aðrir mælikvarðar																
Kjarnatekjur	3.732	3.904	4.375	5.399	6.580	13.208	16.756	13.499	13.937	15.817	17.560	20.712	24.391	27.140	28.697	29.938
Kostnaðarhlutfall (kjarnatekjur)	105,7%	82,5%	83,9%	74,3%	76,9%	81,3%	77,3%	67,4%	77,4%	67,1%	63,1%	56,0%	49,7%	46,8%	46,3%	46,5%
Rekstrarkostnaður %% Hreinar vaxtatekjur	351,0%	302,5%	234,9%	235,7%	284,8%	342,8%	261,9%	128,3%	134,5%	109,6%	96,4%	83,2%	72,8%	68,1%	67,3%	67,5%
Kjarnatekjur %% Áhættugrunnur	13,7%	10,8%	10,4%	11,6%	12,1%	13,6%	17,5%	9,8%	8,1%	8,2%	7,4%	7,4%	7,5%	7,6%	7,7%	7,7%
Hreinar vaxtatekjur %% Útlánaáætla		5,3%	6,2%	5,8%	5,1%	5,6%	6,9%	7,9%	6,4%	6,4%	6,4%	6,4%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%
Arðsemi eiginfjár		28,1%	17,3%	14,6%	18,7%	18,3%	16,7%	5,5%	2,8%	5,5%	6,5%	9,7%	11,8%	12,8%	13,1%	13,1%
Arðsemi efnislegs eiginfjár		29,2%	20,8%	19,2%	24,9%	32,3%	30,7%	9,9%	6,1%	14,1%	12,6%	14,3%	16,6%	17,4%	17,4%	17,2%
Arðsemi efnislegs eiginfjár fyrir skatta		27,4%	17,8%	18,6%	21,9%	32,2%	28,5%	10,2%	7,4%	16,2%	16,2%	18,6%	21,8%	23,1%	23,1%	22,8%
Hagnaður á hlut (áframhaldandi starfsemi)	-0,10	0,42	0,34	0,38	0,57	1,62	2,61	0,93	0,49	1,00	1,10	1,50	1,97	2,30	2,45	2,54
Eigið fé á hlut	1,40	1,58	2,35	2,78	3,32	14,39	16,79	17,37	17,56	19,18	14,90	16,02	17,50	18,42	19,04	19,67
Efnislegt eigið fé á hlut	1,37	1,56	1,86	2,27	2,62	8,03	10,05	10,07	7,34	8,02	10,36	11,60	13,19	14,22	14,95	15,69