

Skýrsla matsmanns skv. 122. gr. laga um hlutafélög nr. 2/1995

Samruni Sparisjóðs Höfðhverfinga hf. og Sparisjóðs Strandamanna hf.

- Samrunafélögin hafa falið undirrituðum að gera skýrslu um samrunaáætlun sína til samræmis við ákvæði 122. gr. laga um hlutafélög nr. 2/1995. Samrunaáætlun er staðfest af stjórnnum beggja félaga 30. júní 2025.
- Matsmanni ber að lýsa þeim aðferðum sem notaðar voru við ákvörðun endurgjalds til hluthafa Sparisjóðs Strandamanna hf. og leggja mat á það hvort aðferðin hafi verið fullnægjandi í viðkomandi tilviki. Jafnframt ber að leggja mat á hvort umsamið endurgjald sé sanngjarnt og efnislega rökstutt.
- Við vinnu að matinu hafa samrunafélögin látið mér í té endurskoðaða reikninga sína fyrir árið 2024, vinnuskjöl og skýrslur ráðgjafa frá fyrri stigum viðræðna. Þá hef ég aðgang að fundargerðum og öðrum gögnum sem snerta samrunann.

Aðferðir við ákvörðun endurgjalds

- Stjórnir sjóðanna nálguðust ákvörðun um skiptihlutfall sem tók mið af eigin fé sjóðanna í árslok 2024 með viðeigandi aðlögunum. Enor útbjó fyrst að beiðni Sparisjóðs Höfðhverfinga minnisblað með tillögu að skiptihlutföllum. Samkvæmt henni var skipting bókfærðs eigin fjár með þessum hætti í lok árs 2024 (upphæðir í þúsundum króna):

Sparisjóður Höfðhverfinga	Sparisjóður Strandamanna	Samtals
555.402	452.776	1.008.178
55,09%	44,91%	100%

5. Við aðlögun í minnisblaði Enor var einkum tekið mið af mun á verðmæti fasteigna í eigu sjóðanna eins og það var bókfært annars vegar og matsverði hins vegar. Hjá Sparisjóði Höfðhverfinga voru fasteignir metnar á markaðsverði í bókum félagsins en á hinn bóginn var bókfært virði fasteignar hjá Sparisjóði Strandamanna um 28 milljónum lægra en matsverð.
6. Að teknu tilliti til skattalegra áhrifa og nokkurra annarra minniháttar liða var 20,035 mkr. bætt við hjá Sparisjóði Strandamanna en 259 þús. kr. hjá Sparisjóði Höfðhverfinga. Þegar jafnframt hafði verið tekið tillit til 0,54% hlutdeildar Sparisjóðs Strandamanna í hlutafé Sparisjóðs Höfðhverfinga varð niðurstaða skiptihlutfalla eftirfarandi:

Sparisjóður Höfðhverfinga	Sparisjóður Strandamanna	Samtals
53,49%	46,51%	100%

7. Að beiðni Sparisjóðs Strandamanna fór KPMG yfir framangreindar tillögur og aðferðarfræði og skilaði minnisblaði 18. júní 2025. KPMG gerði nokkrar athugasemdir við tillögurnar en þær lutu í fyrsta lagi að mati á útlánum og í öðru lagi að þeirri aðferðarfræði að líta eingöngu til stöðu efnahagsreiknings á tilteknum tímapunkti, en án þess að taka tillit til rekstrar og afkomu.
8. KPMG reiknaði því jafnframt út skiptahlutföll á grundvelli þriggja annarra verðmatsaðferða svo sem nánar er gerð grein fyrir í skýrslunni. Endurgjald til hluthafa yfirtekna félagsins, Sparisjóðs Strandamanna var metið þannig:
- Í arðgreiðslulíkani var niðurstaðan að hlutdeild Sparisjóðs Strandamanna ætti að vera 59,8%;
 - Í aðferð kennitölugreiningar varð niðurstaðan 45,97%.
 - Einnig reiknaði KPMG út aðlagð bókfært verð og fékk út að hlutdeild Sparisjóðs Strandamanna ætti að vera 46,09%.

9. KPMG reiknaði síðan út vegið meðaltal skiptihlutfalla samkvæmt aðferðunum þremur og komst að því að «vísbending um skiptihlutföll» væri 46,02% fyrir hluthafa Sparisjóðs Höfðhverfinga og 53,98% fyrir hluthafa Sparisjóðs Strandamanna.

Umfjöllun um sanngirni og efnislegan rökstuðning.

Um val á aðferðarfræði

10. Sem fyrr segir voru skiptihlutföll skoðuð útfrá mismunandi verðmatsaðferðum sem allar eru viðurkenndar þegar um samruna er að ræða. Jafnframt er algengt að notast við fleiri en eina aðferð og vægið ákvarðað miðað við það sem best á við. Auk þess er jafnan tekið tillit til framtíðarvæntinga með og án samruna. Niðurstaða í samningum tekur einatt mið af málamiðlunum og heildarmati samningsaðila fremur en fræðilega nákvæmri nálgun.
11. Niðurstaða samrunaaðila um að hluthafar í Sparisjóði Strandamanna fái 48,25% í sameinuðu félagi bendir til þess að áhersla hafi verið lögð á virði eigna sjóðanna (aðlagð bókfært virði) fremur en kennitölusamanburð eða arðgreiðslulíkan. Við samningagerðina var komist að niðurstöðu sem báðir aðilar sættu sig við og er byggð á nokkrum mismunandi nálgunum við mat á virði fjárfestinga og rekstrar.
12. Sú aðferð sem samrunaaðilar leggja áherslu á á vel við þegar um eðlislíkan rekstur er að ræða og ekki er mikill munur á rekstrarafkomu eða áhættu. Ætluð samlegðaráhrif munu í ljósi skiptihlutfalla og fyrirkomulags samrunans nýtast hluthöfum til jafns. Hluthafar í Sparisjóði Strandamanna munu þannig eingöngu fá hluti í hinum sameinaða sjóði sem endurgjald.

Röksemdir samrunaaðila

13. Í samrunaáætlunum sjóðanna, sem gerðar eru samkvæmt 120. gr. laga nr. 5/1995 sbr. 73. gr. laga nr. 161/2002, er sem fyrr segir byggt á því að skiptihlutföll verði þannig að hluthafar í Sparisjóði Strandamanna fái 48,25% í sameinuðu félagi en hluthafar í Sparisjóði Höfðhverfinga fái 51,75%. Nafnverð hluta, að teknu tilliti til niðurfellingar á

eignarhlutum, verður 965.511.958 kr. Af því fá þá hluthafar í Sparisjóði Strandamanna í sinn hlut 465.859.520 kr.

14. Í greinargerðum félagsstjórna 30. júní 2025 er gerð grein fyrir röksemdum fyrir samrunanum þannig að sameinaður sjóður verði betur í stakk búinn að mæta kröfum nútímans um stjórnarhætti og upplýsingagjöf, starfsemin sé eðlislík og von sé til þess að samlegðaráhrif verði umtalsverð. Möguleikar aukist á því að efla starfsemina og tryggja viðunandi arðsemi.
15. Matsmaður telur að röksemdir og forsendur stjórnenda séu réttar og sanngjarnar.

Eignir og eigið fé

16. Í ljósi þess að skiptihlutföll ráðast að miklu leyti af virði eigna sjóðanna er rétt að fara yfir umfjöllun um mat á þeim og áreiðanleika þess mats.
17. Í ársreikningi Sparisjóðs Höfðhverfinga 2024, sem stjórn staðfesti 12. mars 2025, er að finna áritun endurskoðanda sem kemst að þeirri niðurstöðu að reikningurinn gefi glögga mynd af afkomu og efnahag. Getið er um að endurskoðendur hafi lagt sérstaka áherslu á mat á virðisrýrnun útlána og farið hafi fram gagnaendurskoðun á útlánum og virði trygginga sem og varúðarniðurfærslur og taphættu í tengslum við útlánasafn sjóðsins, en nánari greiningu er að finna í skýringum reikningsins.
18. Í ársreikningi Sparisjóðs Strandamanna er að finna sambærilega umfjöllun og leggur matsmaður því til grundvallar að nægilega tryggar upplýsingar hafi legið fyrir um virði eigna sjóðanna þegar samrunaáætlun var gerð.
19. Í gögnum samrunans kemur einnig fram að ætluð virðisrýrnun eigna hafi verið lykilþáttur í ytri endurskoðun sjóðanna (Deloitte og KPMG). Gengið sé útfrá því að framlag á afskriftareikning sé fullnægjandi og ekkert hafi komið fram við skoðun sem breyti því mati stjórnenda, er sæti endurskoðun ytri aðila. Þá eru í sömu gögnum upplýsingar um skýrslur innri endurskoðenda (ENOR og PWC) og athugsemdir sem þar

koma fram um verkferla og stjórnarhætti. Ekki er talið að neinar athugsemdir leiði til sérstakra frávika frá aðferðarfræði við samrunann og samningi um skiptihlutföll.

Rekstur og afkoma 2024

20. Að einhverju leyti hefur verið tekið tillit til rekstrarafkomu í samkomulagi um skiptihlutföll og er því jafnframt rétt að geta um helstu atriði.
21. Að því er varðar rekstur sjóðanna kemur fram að vaxtagjöld sem hlutfall af innlánnum eru um 6,6% hjá Sparisjóði Höfðhverfinga en 5,7% hjá Sparisjóði Strandamanna. Binditími innlána er jafnframt lengri að meðaltali hjá Sparisjóði Höfðhverfinga.
22. Verulegur hluti eigna Sparisjóðs Strandamanna, eða um 44,4%, er í formi lauss fjár (sjóðir og kröfur á lánastofnanir) en hjá Sparisjóði Höfðhverfinga er hlutfallið 27,6%. Útlán til viðskiptamanna eru því hlutfallslega mun meiri hjá Sparisjóði Höfðhverfinga og vaxtatekjur hærri eða 9,6% (751,527 mkr.) á móti 8,9% (549,808 mkr.) hjá Sparisjóði Strandamanna.
23. Hreinar rekstrartekjur Sparisjóðs Höfðhverfinga voru um 301,4 mkr. og hagnaður ársins fyrir skatta um 1,8 mkr. Hjá Strandamönnum námu hreinar rekstrartekjur 226,7 mkr. og hagnaður ársins var röskar 20 mkr.
24. Ljóst er að afkoma Sparisjóðs Strandamanna hefur verið betri undanfarin ár en til þess er þó að líta að stór hluti vaxtatekna hefur verið af innlánsreikningum Seðlabankans og sambærilegum gerningum.

Álit matsmanns

25. Verkefni matsmanns er að lýsa aðferðarfræðinni við samrunann og leggja mat á það hvort endurgjald fyrir hlutina í yfirtekna félaginu – hér Sparisjóði Strandamanna – sé «sanngjarnt og efnislega rökstutt». Jafnframt skal skýrsla matsmanns hafa að geyma

lýsingu á því verði sem mismunandi verðmatsaðferðir hefðu leitt til og hvaða innbyrðis þýðingu skuli leggja í aðferðir við verðákvörðun.

26. Hér að framan er lýst þeim verðmatsaðferðum sem til skoðunar komu og leiddu til mismunandi niðurstöðu. Þær má taka saman svona:

	Sparisjóður Strandamanna	Sparisjóður Höfðhverfinga
Aðlagð bókfært verð (Enor)	46,51%	53,49%
Aðlagð bókfært verð (KPMG)	46,09%	53,91%
Arðgreiðslulíkan (KPMG)	59,98%	40,11%
Kennitölugreining	54,33%	45,67%

27. Niðurstaðan um að miða við 48,25% endurgjald til hluthafa Sparisjóðs Strandamanna er innan marka þeirra verðmatsaðferða sem fyrir lágu. Einnig hafa forsvarsmenn beggja aðila upplýst um að athugasemdir hafi verið gerðar við matsgerðir og bent á sjónarmið um hefðu átt að leiða til annarrar niðurstöðu. Allt þetta er þekkt í samrunaviðræðum.
28. Að teknu tilliti til allra forsendna í málinu telur matsmaður að samrunaaðilarnir hafi undirbúið og rökstutt verðmat við ákvörðun skiptihlutfalla með hefðbundnum og sanngjörnum hætti. Hluthafar í Sparisjóði Strandamanna fá í sinn hlut sanngjarnt endurgjald í sameinuðu félagi. Verðmat er innan marka og stjórnendur félagsins hafa metið það svo að rekstur muni til langframa verða betri í sameinuðu félagi, einkum með tilliti til starfsumhverfis minni fjármálafyrirtækja. Þá verður að hafa í huga að eignir Sparisjóðs Strandamanna eru að stórum hluta í innstæðum hjá Seðlabanka Íslands.
29. Undirritaður lýsir því yfir að samrunaáætlun sjóðanna frá 30. júní 2025 byggir á sanngjörnu og efnislega rökstuddu endurgjaldi. Aðferðirnar sem notaðar voru við að komast að niðurstöðu eru viðurkenndar og hefðbundnar. Samruninn rýrir ekki möguleika lánardrottna á fullnustu í félögunum, sbr. 5. mgr. 122. gr. laga nr. 2/1995.

30. Matsmaður er ekki háður samrunaðilum en báðir aðilar óskuðu eftir því að hann tæki þetta verkefni að sér.

21. júlí 2025

Framangreint staðfestist hér með

Jóhannes Karl Sveinsson lögmaður