

Et tænkt scenarie.....

Fusion mellem Djurslands Bank og Sparekassen Djursland



Udarbejdet af Maria Louise Madsen & Stefan Madsen
studienummer 20137576 & studienummer 20137588
Afleveringsfrist 30. april 2015
Vejleder: Christian Farø
Antal anslag: svarende til 91,99 normalsider af 2400 anslag.

Indhold

English Summary	4
Indledning	5
Problemformulering	6
Metode.....	6
Afgrænsning	8
Præsentation af pengeinstitutterne	8
Djurslands Bank:	8
Sparekassen Djursland:	10
Hvorfor fusion mellem Sparekassen Djursland og Djurslands Bank.....	12
Lovmæssige krav til et pengeinstitut i Danmark	13
Basiskapital, solvensprocent og solvensbehov	14
Risikovægtede poster	16
Kapitalkravsdirektivet.....	16
Basel III.....	19
Likviditet.....	21
Tilsynsdiamanten	21
Økonomiske fundament for Sparekassen Djursland og Djurslands Bank.....	22
Analyse af solvensprocenten mv.	32
Delkonklusion	36
Rentabilitetsanalyse af Sparekassen Djursland og Djurslands Bank	37
Return On Equity (ROE).....	37
Return On Assets (ROA)	40
Delkonklusion	48
ICGR.....	48
Delkonklusion	50
WACC.....	51
CAPM – Capital Asset Pricing Modellen	52
WACC tal for Sparekassen Djursland og Djurslands Bank.....	58
Delkonklusion	59
Aktieanalyse – med fokus på Djurslands Bank aktien.....	60
Hvorfor indgår pengeinstitutter i en fusion?	66
Fordele contra ulemper ved betalingsmetode	68
Afregning til aktionærerne.....	70
Hvad kræves for at fusionen kan gennemføres	72

Delkonklusion	73
Forventeligt regnskab 2015.....	74
Synergieffekter ved fusion.....	74
Økonomiske nøgletal for 2015	76
Delkonklusion	80
Organisation – Overvejelser i forbindelse med fusionen	80
Interessentmodellen	81
Human Relations (Elton Mayo)	84
Ændringer i kulturen	85
Modstand mod forandringer.....	87
Fusionsprojektet	88
Projektopgaven	90
SMART – Mål	91
Projekttrekanten – Aftalegrundlaget.....	93
Hertzbergs to-faktor teori.....	93
Projektplanen.....	95
Projektorganisationen	97
Delkonklusion	98
Diskussion.....	99
Konklusion.....	100
Perspektivering	101
Figur- og tabel oversigt	102
Bilagsoversigt.....	103
Litteraturliste	103

English Summary

Abstract / English summary

In phase with the financial crisis beginning in 2008, the Danish financial sector faced a striking decline in profit. As a result the market conditions changed, why a number of banks were forced to merge to avoid bankruptcy. Therefore the Danish banks have experienced intensified demands in recent years. Especially the new Basel 3 rules results in new and tightened requirements in regard of the capital quality that Danish banks are able to provide. As an end, some of the banks cannot comply with these strict demands. Therefore their only option to ensure future survival might be as a merger with another bank.

The financial sector I Denmark consists of both traditional banks and a different type named *Sparekasser*. In this thesis we aim to describe the differences between the two types of banks. We will examine whether a merger with *Sparekassen Djursland and Djurslands Bank* appears as beneficial for the guarantors or the shareholders. To issue this we analyse Sparekassen Djursland and Djurslands Banks financial performance for the last three years combined with a profitability analysis. Furthermore we analyse, comment on and compare the important ratios of Internal Capital Generation Rate, Weighted Average Capital Cost, Return On Equity and Return On Assets, to set out explicitly the differences of the two banks. The calculated ratios, will be broken down, and commented on. To be in position to determine the total price of *Djurslands Bank* we carry out an equity analysis. On the basis of the analysis we will discuss the advantages and disadvantages raised by the choice of payment method.

The merger is assumed to entail some synergy effects to *Sparekassen Djursland*. In extension we set up a new expected annual report for 2015, to be able to calculate some new ratios, which will make the foundation for deciding whether the merger is beneficial for the guarantors or the shareholders.

As a conclusion we argue that, the merger is an advantage for both the guarantors and the shareholder in the light of the improved solvency. Furthermore the shareholders benefits from a better price, than the current asking price of the shares. In context of the merger, it is important for the management team to be aware of their employees, because the dramatic changes can cause

internal difficulties. To forestall these difficulties we further examine the challenges that the management team might face, and therefore should be aware of in the context of the merger.

Indledning

En banks primære fokus er og bør være kunderne, da det jo er her bankens indtjening ligger. Det at være tæt på kunderne, kan være en udfordring i dagens bankmarked, da fokus i sektoren generelt ligger på opfyldelse af de lovmæssige kapitalkrav, som bl.a. påvirkes af pengeinstituttets resultat. Derfor har vi flere gange set lukninger af filialer, for på den måde at minimere omkostningerne og optimere resultatet. Senest har Nordea skåret betjeningen væk i 44 filialer i Danmark, hvilket svarer til 15% af deres filialnet, som de valgte at nedlægge i år 2014¹. Grunden til lukning af filialer, skyldes bl.a. en ændret adfærd hos kunderne, da de nødvendigvis ikke benytter banken på samme måde som tidligere, udtaler Ken Adrian, øverste chef for private kunder i Nordea Danmark². Mange kunder i dag, er selvhjulpne både mobilt og digitalt, og derfor klares de daglige bankforretninger online uden direkte kontakte til en filial eller rådgiver. Det er derfor en nem måde for banken, at reducere i sine omkostninger på.

Siden finanskrisen har den finansielle sektor mødt strammer og skærpede krav omkring kapitalsammensætningen. Banksektoren i Danmark har også oplevet en dalende tillid fra forbrugerne. For at være en stærkere spiller på markedet, vælger flere pengeinstitutter at indgå i en fusion, som fusionen mellem Sparekassen Himmerland og Sparekassen Hobro primo 2014³ afspejler. En anden grund til, at mindre pengeinstitutter fusionerer, kan også være for at bibeholde og værne om de lokale værdier, hvilket de vil kunne risikere at miste, hvis de fusionerede med et af de andre større pengeinstitutter i Danmark.

For at sikre et fortsat solidt pengeinstitut på Djursland, vil det være oplagt for flere af de lidt mindre institutter at overveje at indgå i en frivillig fusion, for at stå stærkere imod de fremtidige udfordringer, såsom øgede kapitalkrav. Finanskrisen har ligeledes sat sine spor på Djurslands Bank

¹ Finans, artikel af Claus Iversen og Kristoffer Brahm offentliggjort 19.02.2015 ”Nordea skærer dybt i antallet af filialer”

² Finans, artikel af Claus Iversen og Kristoffer Brahm offentliggjort 19.02.2015 ”Nordea skærer dybt i antallet af filialer”

³ Ritzau Finans, artikel offentliggjort 18.08.2015 ”Jutlander Bank høster frugten af fusion”

aktien, som i tiden efter, har oplevet et kraftigt fald. Derfor mener vi det kunne være interessant at undersøge Djursland Banks muligheder, for at indgå i en frivillig fusion med et andet pengeinstitut, som ligger i bankens naturlige markedsområde i Østjylland. En mulig fusionspartner kunne være Sparekassen Djursland, da disse to institutter opererer i samme markedsområde, samt opererer ud fra samme værdigrundlag.

Problemformulering

I dette speciale, vil vi undersøge om det er fordelagtigt for aktionærerne i Djurslands Bank, at fusionere med Sparekassen Djursland som det fortsættende pengeinstitut. I givet fald hvilke organisatoriske overvejelser bør den nye ledelse gøre sig for at sikre sine tidligere aktionærer, bedst muligt.

Metode

Dette speciale vil tage udgangspunkt i et tænkt scenarie mellem Djurslands Bank og Sparekassen Djursland. Selve opgaven udarbejdes i forbindelse specialesemester HDFR 2015, og er derfor kun fiktion, og har derfor nødvendigvis ikke relevans til de to valgte pengeinstitutter. Specialet er udarbejdet uden kontakt til de involverede parter.

Specialet vil indledningsvist indeholde beskrivelse af de to valgte pengeinstitutter, Djurslands Bank og Sparekassen Djursland, herunder redegørelse for institutterne historie, kundeopdeling, værdigrundlag og samarbejdspartnere. Afslutningsvis argumenteres for valget af lige netop de to pengeinstitutter, samt en diskussion om hvorfor det fortsættende pengeinstitut efter fusionen skal fortsætte som en sparekassen og ikke et aktieselskab.

Der udarbejdes en kort redegørelse for de regler, som pengeinstitutter i Danmark er underlagt i forbindelse med at drive bankvirksomhed. Der er over de sidste år sket store ændringer i hvordan pengeinstitutternes solvens skal opgøres. Vi ønsker at beskrive udviklingen i årene fra 2012- 2014 for begge institutter, samt skildre hvordan institutterne er stillet ved overgangen til de nye kapitalregler som forventes fuldt implementeret i 2019.

Vi vil tage udgangspunkt i bekendtgørelsen om fusion af sparekasse med et aktieselskab, for kort at redegøre for de nye regler, der er gældende når en sparekasse fusionerer med en bank, og sparekassen derefter fungerer som det fortsættende institut.

Der udarbejdes en regnskabsanalyse af årsrapporterne fra Sparekassen Djursland og Djurslands Bank for de sidste tre regnskabsår, 2012, 2013 og 2014 for på den måde, at kunne klarlægge institutternes økonomiske situation inden en eventuel fusion, herunder udregning og kommentering af nøgletallene ROE, ROA, ICGR og WACC. Kommenteringen på nøgletallet WACC afsluttes med en diskussion omkring de anvendte værdier i beregningen. Vi vil ligeledes udarbejde en analyse over udviklingen i institutters udvikling i solvensprocenten, og belyse om institutterne lever op til de gældende krav set i forhold til 8+ metoden. Efterfølgende udarbejdes en rentabilitetsanalyse, hvor vi vil fokusere på udregningen af egenkapitalens forrentning og afkastningsgraden.

Der beskrives de teoretisk fordele og ulemper ved hhv. at være garant og at være aktionær, som ender ud i en diskussion omkring den optimale betalingsmetode i forbindelse med en eventuel fusion, hvor Sparekassen Djursland er den fortsættende part. Til grund for valget af betalingsmetode, udarbejdes en analyse af Djurslands Bank aktien, således afregningen til aktionærene skildrer det aktuelle potentiale i aktien. Dette vil danne grundlag for prisfastsættelse af Djurslands Bank.

I forbindelse med Fusionen af Djurslands Bank og Sparekassen Djursland, opstilles en ny resultatopgørelse og balance, for Sparekassen Djursland Fusion 2015. Disse benyttes til beregning af ny forventelig solvensopgørelse, ROE, ROA, ICGR og WACC. Ligeledes belyses, hvordan Sparekassen Djursland Fusion 2015 er rustet som pengeinstitut i fremtiden.

Efter den forventede fusion er trådt i kraft, ønsker vi desuden at belyse de organisatoriske forskelle, herunder med særlig fokus på de kulturforskelle, der eventuelt ligger gemt i de to pengeinstitutter. Vi vil her benytte Interessentmodellen, til at belyse hvilke interessenter som ledelsen bør have størst fokus på fremadrettet.

En fusion mellem to pengeinstitutter, er et stort og meget kompleks projekt, som kræver nøje planlægning. Desuden indeholder selve fusionen mange delprojekter, hvorfor der udvælges et specifikt projekt til en videre analyse og kommentering. Vi ønsker at have fokus på minimering af det nye pengeinstituts omkostninger, og vil derfor opstille SMART MÅL, samt anvende 5x5 modellen, for at klarlægge de udfordringer og muligheder ledelsen bør have fokus på. Slutteligt ønsker vi at udarbejde en projektplan, i forbindelse med gennemførelse af det valgte delprojektet.

Afslutningsvis i dette speciale, ønsker vi i en diskussion, hvor vi kommer med en konkret anbefaling på, hvorvidt vi med baggrund i specialets beregninger og analyser, finder en fusion fordelagtigt. Der vil desuden ske kommentering på, om Djurslands Banks aktionærer, stilles bedre som fremtidige garantanter rent økonomisk, set i forhold til deres nuværende markedsværdi på aktien.

Specialet vil løbende blive opsummeret af delkonklusioner.

Afgrænsning

Dette speciale er udarbejdet ud fra offentligt tilgængeligt materiale pr. 27.04.2015. På den måde har der været mulighed for at gå i dybden med det offentliggjorte materiale, og desuden har begge banker offentliggjort 2014 regnskaber inden ovennævnte skæringsdato. Der tages kun udgangspunkt i regnskabsmæssigt materiale fra begge pengeinstitutter fra perioden 2012, 2013 og 2014. Der vil desuden kun blive inddraget lovmæssigt materiale, som direkte har sammenhæng med ovennævnte problemstilling. Der vil i specialet ikke blive udarbejdet GAB analyse, da vi i stedet vil fokusere på såkaldte afledte synergieffekter, af den forestående fusion af Djurslands Bank og Sparekassen Djursland. Vi afgrænser os ligeledes fra at gå i detaljer mht. Sparekassen Djurslands tidligere fusion med Vistoft Sparekasse.

Vi vælger at afgrænse os fra at komme nærmere ind på det organisatoriske perspektiv ved en fusion, ud over de nævnte teorier som vi har beskrevet i vores metode.

Ved prisfastsættelsen af Djurslands Banks aktie, afgrænser vi os fra at komme nærmere ind på investeringsteorien end de i specialets valgte nøgletal.

Præsentation af pengeinstitutterne

Vi vil korte beskrive de to institutter vi arbejder med i dette speciale, ved en kort præsentation med den viden vi har tilegnet os på hvert pengeinstituts hjemmeside.



Djurslands Bank:

Djurslands Bank er som navnet hentyder, en lokalbank placeret på Djurslands næsetip, nemlig

i Grenå. Djurslands Bank er et børsnoteret aktieselskab, hvor banken er ejet af aktionærerne.

Figur 1: Kort over Djurslands Banks filialer 2014

Kilde: www.spardjurs.dk

Helt præcist 16.200 aktionærer. Aktionærerne ejer aktier i banken, hvor de har mulighed for at opnå afkast heraf. Kursen på aktien svinger afhængig af Djurslands Banks præstationer på det finansielle marked. Senest kom Djurslands Bank historisk flot ud af år 2014, med et rekord regnskab med et nettoresultat på hele 57 mio. kr.⁴ Djurslands Bank har som mål for aktionærerne, at sikrer et attraktivt og langsigtet afkast af investeringen i banken.⁵

Djurslands Bank stammer tilbage fra 1906, hvor ”Folkebanken for Rougsø og Sønderhald Herreder” blev etableret. I 1965 blev banken sammenlagt med ”Banken for Kolind og Omegn” og ”banken for Grenaa og omegn” og fortsatte som en samlet bank under navnet Djurslands Bank⁶ og drives i dag af Bankdirektør Ole Selch Bak.

I dag har banken 20 filialer fordelt på Djursland og i Århus. Bankens hovedsæde er placeret i Grenå, og banken beskæftiger ca. 200 medarbejdere fordelt på bankens 20 filialer.

Banken servicerer både private kunder, små- og mellemstore virksomheder samt også offentlige institutioner, primært indenfor bankens geografiske markedsområde. Banken betegner sig derfor for en full-service bank.

Djurslands Banks primære aktivitet er dermed at drive traditionel bankforretning, altså yde lån og kreditter, tilbyde pensionsprodukter og rådgivning, tilbyde værdipapirhandel samt formidling af forsikringer. Banken tilbyder desuden realkreditprodukter igennem samarbejdspartneren Totalkredit. Udover Totalkredit samarbejder Djurslands Bank også med en lang række parter, herunder kan bl.a. nævnes DLR Kredit, PFA, BankInvest, Privatsikring og Letpension.⁷

Banken rådgiver og servicerer ca. 37.800 privatkunder, ca. 3.275 erhvervskunder, og derudover ca. 1.800 foreninger⁸.

Djurslands Bank fokuserer rigtig meget på lokalområdet, og ønsker at ses som Djursland- og Århus foretrukne lokale pengeinstitut. Banken har opstillet følgende værdigrundlag:

⁴ Børsen Finans, artikel af Nicoline Kjelland offentliggjort 18.02.2015 ”Djurslands Bank leverer solidt regnskab”

⁵ Djurslands Bank Årsrapport 2014 side 8

⁶ www.djurslandsbank.dk

⁷ www.djurslandsbank.dk

⁸ Djurslands Bank Årsrapport 2014 side 6

- Team, trivsel og tryghed
 - o Banken ønsker at være en attraktiv arbejdsplads nu og i fremtiden. Der er stor fokus på medarbejdernes trivsel og personlig og faglige udvikling
- Aktiv kunderådgivning
 - o Banken ønsker at være Danmarks bedste bank til uopfordret kunde-rådgivning
- Engageret og effektiv
 - o Stor fokus på proaktivitet. Medarbejderne kan tage selvstændige og hurtige beslutninger til gavn for kunderne.
- Sund fornuft i økonomien
 - o Banken er en bank for kunder med sund fornuft i økonomien. At være kunde i Djurslands Bank, skal være lig med økonomisk kvalitet.
- Lokal og synlig
 - o Lokalbanken på Djursland og i Århus. Aktive i lokalområdet og støtter aktiviteter og foreninger⁹.

Bankens værdigrundlag spiller godt overens med bankens vision og mission, hvor banken ønsker at være en stærk og attraktiv samarbejdspartner i Østjylland, for private og erhvervsvirksomheder med sund fornuft i økonomien. Banken ønsker desuden at være en attraktiv arbejdsplads for medarbejderne, og samtidig sikrer aktionærerne et stabilt og konkurrencedygtigt afkast af deres investerede midler i banken¹⁰.

Det er utrolig vigtigt for Djurslands Bank, at være der hvor kunderne er i lokalområdet. Derfor har banken stor fokus på at være synlig i lokalmiljøet. Dette gøres ved at støtte forskellige arrangementer og foreninger, samt har stor fokus på lokale markedsføringsmæssige tiltag, som vil kunne styrke banken i kundernes bevidsthed.

Sparekassen Djursland:

Sparekassen er en selevejende institution. Sparekassen Djursland er organiseret som en garant-sparekasse, hvilket betyder, at en stor del af sparekassens kapital udgøres af garantkapital.

⁹ www.djurslandsbank.dk - Værdier

¹⁰ www.djurslandsbank.dk – Vision og mission

Pr. 15. august 2014 er en del af garantkapitalen omlagt til ansvarlig lånekapital, så den ca. udgør 64 mio. kr. fordelt på ca. 4.300 garantier, der hver har tegnet garantkapital for mindst 1.000 kr.¹¹ Sparekassen tilbyder garantierne at opnå attraktiv forrentning af deres indskudte garantkapital. Garantkapitalen er ansvarlig kapital og indgår som en del af Sparekassens Djurslands egenkapital. Garantkapitalen er derfor ikke dækket af Indskydergarantifonden¹²

Sparekassen Djursland er resultatet af flere fusioner gennem tiden. Senest kan nævnes fusion med Vistoft Sparekassen som fandt sted i 2014. Sparekassen Djursland består altså af mange lokale Sparekasser på Djursland, som gennem tiderne har indgået i fusion med Sparekassen Djursland som den fortsættende sparekasse.¹³

Sparekassen Djursland oplyser selv, at de er en sparekasse med rødderne solidt plantet i nærområdet, og at deres rådgivere sælger deres produkter, men oversælger aldrig.

Hovedforretningsområdet er at udbyde finansielle løsninger til privat- og erhvervskunder i form af at modtage indlån, yde lån og kreditter, handle med værdipapir og valuta. Desuden rådgiver Sparekassen omkring finansiering, investering, pension, bolighandel, forsikring mv. For at kunne tilbyde ovennævnte produktpalette, har sparekassen derfor en del samarbejdspartnere, hvor der er indgået aftaler til gavn for begge parter. Af disse kan bl.a. nævnes Spar Nord Bank A/S, Totalkredit A/S, DLR Kredit A/S, AP-Pension og Sparinvest A/S.

Sparekassen oplyser ikke deres samlede antal kunder på Deres hjemmeside eller i deres regnskaber. De oplyser dog fordelingen mellem private og erhvervskunder på udlån og garantistillelser. Fordelingen er fordelt med 57,6 % til private og 42,4 % til erhverv. Indenfor erhverv er landbruget det største erhverv Sparekassen finansierer, hvilket er ganske naturligt, da Sparekassen er placeret midt i et naturligt landbrugsområde.

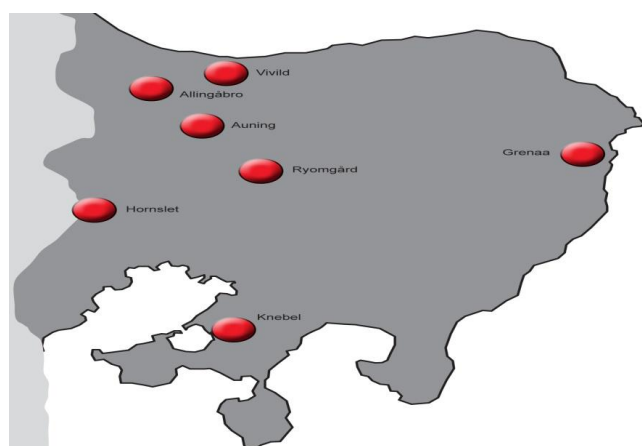
Sparekassen har 7 afdelinger som er fordelt på Djursland jf. nedenstående figur.

¹¹ Vedtægter for Sparekassen Djursland punkt 2.1

¹² www.spardjurs.dk/garant

¹³ Vedtægter for Sparekassen Djursland punkt 1.2

Figur 2: Fordelingen af afdelinger i Sparekassen Djursland



Kilde: www.spardjurs.dk

Sparekassen Djursland er primært placeret på Norddjursland, hvor administrationen også er placeret i Vivild.

Hvorfor fusion mellem Sparekassen Djursland og Djurslands Bank

Året 2015 startede ud med ekstrem stor efterspørgsel efter danske kroner, hvilket har betydet, at Nationalbanken flere gange har været nødsaget til at nedsætte renten, for at regulere i efterspørgslen fra investorer. Den lave rente har selvsagt stor betydning for de danske pengeinstitutter. Bankernes indlån i Nationalbanken bliver i dag forrentet negativt med en rente på $-0,75\%$ på indskudsbevisrenten¹⁴ hvilket jo fører til en manglende indtægt for de danske pengeinstitutter.

Finanskrisen har ligeledes haft stor betydning for det danske samfund, i form af arbejdsløshed, faldende vækst og større krav omkring polstring af kapital i institutterne. I den forbindelse har de danske pengeinstitutter generelt haft det svært på markedet, og ikke mindst hvis det nuværende lave renteniveau fortsætter, vil de danske pengeinstitutter gå en hård tid i møde, især pga. manglende indtjening. Et redskab til at imødekomme ovenstående, kan være at indgå i en frivillig fusion med et andet pengeinstitut, for på den måde at minimere institutternes omkostninger og øge institutternes vækstmuligheder, og på den måde fortsat kunne være en slagkraftig spiller på det danske bankmarked i fremtiden. Allerede i 2014 valgte Sparekassen Djursland at fusionere med Vistoft Sparekasse, hvilket har givet positiv afsmitning på især Sparekassen Djurslands årsrapport 2014. Fusionen har især påvirket positivt på Sparekassens balance, hvor udlånsvæksten er positivt med

¹⁴ www.nationalbanken.dk set d. 12.03.2015

18,7 % i 2014¹⁵. I Djurslands Bank har udlånet haft en faldende tendens over de sidste 5 år, hvilket matcher det generelle bankmarked i Danmark.

Djurslands Bank og Sparekassen Djursland, er to pengeinstitutter som opererer primært på Djursland og i Aarhus.

Siden finanskrisen er de danske bankaktier faldet markant, grundet bl.a. den store mistillid der er kommet overfor sektoren. Dette er også tilfældet for Djurslands Bank, hvis aktiekursen handles til langt under kurs indre værdi. Kursen for Djurslands Bank blev handlet til 197, hvor den indre værdi på samme tidspunkt udgjorde 310¹⁶. Det er et signal på at markedet vurderer, at virksomhedens aktie er mindre værd end virksomhedens egenkapital. Denne betragtning omtales senere i dette speciale under aktieanalyse af Djurslands Bank.

Både Djurslands Bank og Sparekassen Djursland er placeret i gruppe 3 ved Finanstilsynets gruppering¹⁷. Det er institutter som har en arbejdende kapital over 500 mio. kr. målt på indlån, udstedte obligationer m.v. efterstillede kapitalindskud og egenkapital. Ved en kommende fusion vil den nye enhed stadig være placeret i denne gruppe, hvilket ikke ville stille yderlige krav til den nye enhed.

En kommende fusion vil dog gøre, at den nye enhed kommer til at ligge i top i denne gruppe og er dermed forventet bedre rustet på det danske bankmarked.

En fusion mellem 2 institutter som har deres primære drift på Djursland, vil være aktuelt for at være en stærkere spiller på markedet. Deres fælles værdier om at være en lokalbank med rødderne placeret lokalt giver god mening for et evt. fremtidigt samarbejde.

Lovmæssige krav til et pengeinstitut i Danmark

Hovedformålet ved at drive et pengeinstitut, er at formidle kapital. Pengeinstitutter lever altså af at låne penge ud, og ikke mindst sørge for de bliver tilbagebetalt igen inkl. omkostninger og renter. Når der udlånes kapital foretager hvert institut en grundig risikoafdækning, for at mindske risikoen for debtors manglende tilbagebetalingsevne. Hvert institut har forretningsgange der nøje beskriver bankens holdning mht. hvilke krav og anbefalinger, som skal være opfyldt inden der etableres et lån. Institutterne har ofte afdelinger, hvis primære opgave er overvågning af kreditpolitikken og styring af kreditrisiciene. Institutterne har særligt fokus på dette område, da der stilles store krav til

¹⁵ Sparekassen Djursland Årsrapport 2014 - Balancen

¹⁶ Djurslands Bank Årsrapport 2014 – Hoved- og nøgletal

¹⁷ Se bilag 1

risikoafdækningen. Finanstilsynet kommer derfor på uanmeldt besøg i landets pengeinstitutter, for at sikre at der leves op til de kapitalkrav som stilles. Tilsynet skal sikre at pengeinstitutterne er polsteret tilstrækkeligt, til at kunne klare en evt. ny finanskriser. Dette vil senere i dette speciale blive uddybet yderligere. For at sikre den enkelte forbruger, findes der i Danmark en indskydergarantifond som sikrer, at indlånskunder til enhver tid kan få udbetalt deres indlån under en fastsat grænse svarende til 100.000 euro¹⁸. Der er ligeledes krav til institutternes minimumslikviditet, og hvor tilgængelig denne likviditet er. Danske pengeinstitutter er derfor underlagt kravene i lov om finansiel virksomhed (FIL), som suppleres af en række bekendtgørelser og vejledninger som Finanstilsynet har udarbejdet på baggrund af gældende lov. Vi vil kort redegøre for de væsentligste lovkrav.

Basiskapital, solvensprocent og solvensbehov

Basiskapitalen er karakteriseret ved, at indskyder af basiskapital er efterstillet de almindelige kreditorer, hvis den finansielle virksomhed skulle gå konkurs. Basiskapitalen er sammensat af tre forskellige slags kapital: kernekapital, hybrid kernekapital og supplerende kapital¹⁹.

- Kernekapital er den kapital der udgør kernen i basiskapitalen i finansielle virksomheder. For kreditorerne er kernekapitalen den sikreste kapital i en finansiell virksomhed. Derfor er kernekapital også den kapital, der er forbundet med størst risici at investerer i²⁰. Kernekapital kan være aktier og garantbeviser.
- Hybrid kernekapital udgør sammen med kernekapital og supplerende kapital den samlede basiskapitalen i finansielle virksomheder. Hybrid kernekapital har fået sit navn, fordi det er en mellemting mellem aktiekapital og lånekapital. Der er særlige regler for, hvor stor en del af den hybride kernekapital, der kan regnes med som en del af kernekapitalen. Den del af den hybride kernekapital, der ikke kan medregnes til kernekapitalen, kan i stedet medregnes som supplerende kapital²¹.
- Supplerende kapital eller efterstillet gæld, er den kapital der supplerer kernekapitalen og den hybride kernekapital. Långiverne har, ved at investerer i supplerende kernekapital, accepteret at de bærer en større risiko end øvrige låntagere. I tilfælde af konkurs kan

¹⁸ www.finanstilsynet.dk

¹⁹ www.finanstilsynet.dk - Basiskapital

²⁰ www.finanstilsynet.dk - Kernekapital

²¹ **Error! Hyperlink reference not valid.** Hybrid kernekapital

investorer i supplerende kapital først få deres penge når de øvrige långivere har fået deres penge. De er dog foranstillet kernekapitalen²².

I Danmark skal Pengeinstitutter have en basiskapitalen på mindst 8 % af de risikovægtede poster(solvenskravet), og mindst 5 mio. euro(minimumskapitalkrav) jf. FIL § 124 stk. 2. nr.1 og stk. 2. nr. 2.

Minimums solvenskravet på 8 % skal være opfyldt, endvidere gælder jf. FIL § 124 stk. 5, at Finanstilsynet kan fastsætte et højere solvenskrav i form af et tillæg til det solvenskrav, der fremgår af FIL § 124 stk. 2. nr. 1. Finanstilsynet stiller endvidere krav om hvilken kapital der skal opfylde tillægget²³. Ved at foretage forskellige stresstest i hver institut, kan hvert institut ved hjælp af Finanstilsynets vejledning om tilstrækkelig basiskapital og solvensbehov for kreditinstitutter, fastsætte det individuelle tillæg. Under finanskrisen skete der bevægelser i markedet, som statistisk set kun burde indtræffe én ud af mange gange i universets levetid. Ikke desto mindre oplevede vi det, og vi så flere risikogrupper blive presset samtidigt, hvilket de statistiske modeller havde vanskeligt ved at opfange på forhånd. Tidligere foretog hvert pengeinstitut stresstest isoleret af bestemte forretningsenheder eller produkter. Dette er efter finanskrisen ændret til at være mere en makrotest, hvor hele den finansielle virksomheds indtjening og risiko påvirkes af de makro-økonomiske scenarier. De finansielle myndigheder har både før og efter finanskrisen været styrende omkring udformningen af stressscenarier. Efter finanskrisen er myndighederne i højere grad gået over til at offentliggøre resultaterne af testene, hvilket ikke var tænkeligt før krisen.²⁴

Ved at foretage ovenstående stresstest, vurderes det om hvert institut har tilstrækkeligt kapital i udsatte og pressede perioder. På den måde beregnes det individuelle solvensbehov.

Hvis det vurderes der er større risici end hvad der er dækket under de 8 %, tillægges det individuelle solvensbehov, som så vil være et minimums solvenskravet. Formålet med minimumskravet er at ruste institutterne bedre, og sikre, at de kan tåle endnu et økonomisk uvejr, som da finanskrisen rasede i 2008 og de efterfølgende år. Det individuelle solvensbehov skal tage højde for hvert instituts specifikke økonomiske udfordringer, såsom fald i ejendomsmarkeder, stor overvægt af specifikke kundeområder, områder med stor risiko for arbejdsløshed osv.

²² Lærebogen Finansiell risikostyring - Jørgen Just Andersen side 332

²³ Notat Finanstilsynet –Vejledning til Lov om finansiell virksomhed § 124, stk. 5- Krav til kapital til opfyldelse af solvensbehovstillæg under 8+ metoden.

²⁴ Lærebogen Finansiell risikostyring af Jørgen Just Andersen kap. 11.5

En høj individuel solvensprocent kan anses som fornuftigt, men kan også være en begrænsning for yderligere indtjenings – og vækstmuligheder, da meget kapital er bundet i virksomheden for at leve op til de gældende krav. Det er her interessant at se på hvilken margin, eller ofte omtalt overdækning, hvert institut måtte have. Denne overdækning kan dog ikke stå alene, da det afhænger af hvilke risikovægtede poster hvert institut har anvendt til udregningen af solvensprocenten.

Solvensprocenten udregnes som følgende:

$$\text{Solvensprocent} = \frac{\text{Basiskapital}}{\text{Riskovægtede poster}}$$

Risikovægtede poster

Pengeinstitutternes aktiver består normalt først og fremmest af udlån, som tildeles en individuel vægt afhængig af risikoen for tab (kreditrisikoen)²⁵. De risikovægtede poster kan beregnes efter forskellige metoder, hvor de mere avancerede kræver særskilt tilladelse fra Finanstilsynet. Det er primært store institutter som anvender disse, så som Danske Bank der anvender en Avanceret IRB metode til deres kreditrisiko, Interne modeller til deres Markedsrisiko og en Standardindikator til operationel risiko²⁶. Der findes også en standardmetode til udregning af de risikovægtede poster, som eks. er fastsatte beløb for hvor meget de risikovægtede poster skal udgøre. Når der eksempelvis foretages udlån i fast ejendom inden for 80 % belåning i et helårshus, skal de risikovægtede poster udgøre 35 %²⁷. Det skal fremgå af årsrapporten for hvert institut, hvilken metode der findes anvendt. Vi vil senere i dette speciale belyse nærmere hvilke risici der medregnes i de risikovægtede poster.

Kapitalkravsdirektivet

Kapitalkravsdirektivet (CRD IV) og kapitalkravsforordningen (CRR) er henholdsvis et EU direktiv og en EU forordning, der fastlægger institutternes regler for kreditinstitutternes kapitaldækning. Kapitalkravsdirektivet er et direktiv, hvilket betyder, at det skal implementeres i dansk lovgivning via lov om finansiel virksomhed (FIL), som fandt sted pr. 31. marts 2014. Kapitalforordningen er en

²⁵ www.finansilsynet.dk/risikovægtedeposter

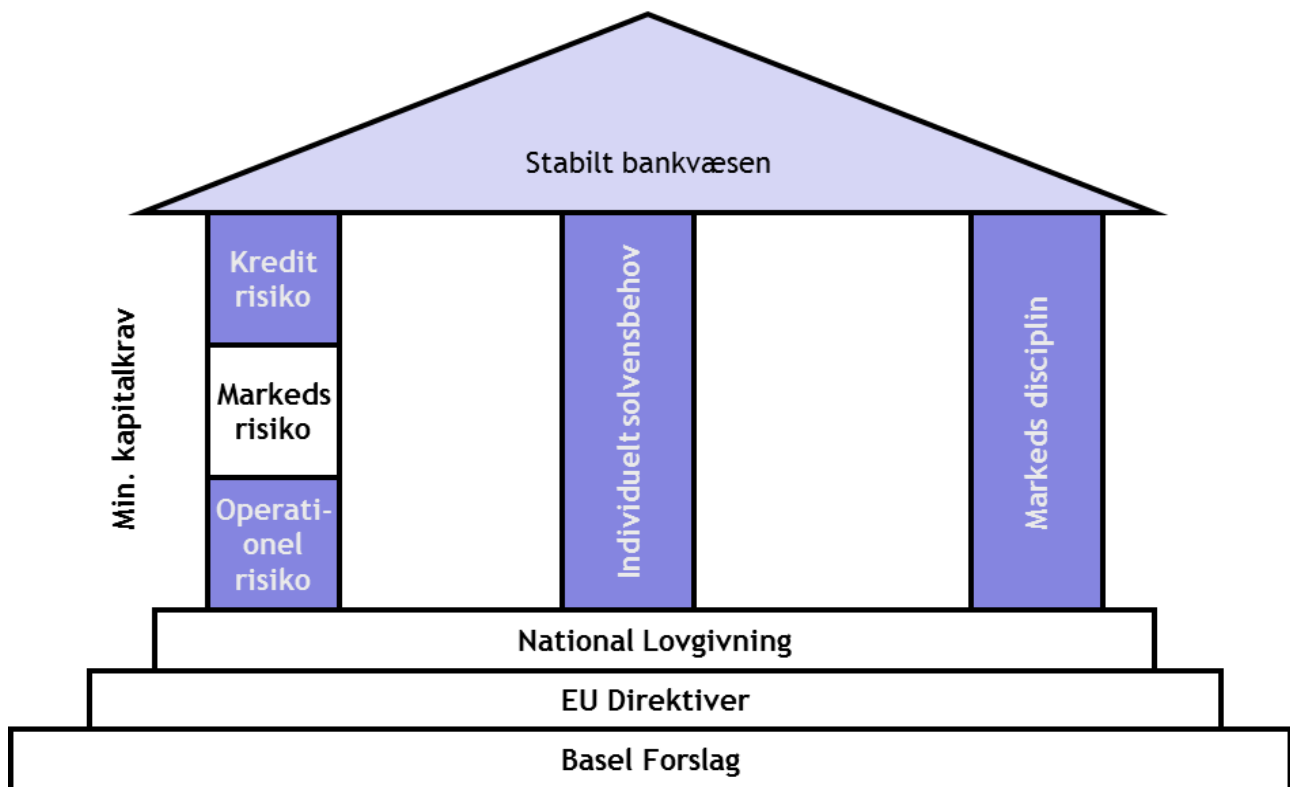
²⁶ www.danskebank.com/regulering/SøjleI

²⁷ Standardmetoden for kreditrisiko

forordning, som er implementeret direkte ind i dansk lovgivning fra 1. januar 2014²⁸. Formålet med implementering af ovenstående direktiv og forordning, er at forbedre kvaliteten og kvantiteten af kapitalen i institutterne.

Nedenfor er vist EU's kapitalkravsdirektiv (CRD) fra 2007

Figur 3 Illustration af Basel-søjlerne



Kilde: Lærebogen Finansiell risikostyring –Jørgen Just Andersen side 314

Som det kan aflæses af figuren omkring illustration af Basel-søjlerne, er reglerne for de danske kreditinstitutter underlagt dansk lovgivning, som reguleres af EU direktiver, som i sidste ende er underlagt Basel reglerne

De tre søjler som er vist på figuren, vil vi beskrive i nedenstående afsnit.

1. søjle omfatter regler for beregning af kredit-, markeds- og operationelle risici til opgørelse af et pengeinstituts risikovægtede aktiver. Reglerne fastlægger desuden det kapitalkrav, der som minimum gælder for pengeinstitutterne. Kapitalkravet udgør 8 % af de risikovægtede aktiver²⁹. I nedenstående afsnit beskriver vi kort de forskellige risici der indgår under søjle I.

²⁸ [www.danskebank.com\(CRD/CRR\)](http://www.danskebank.com(CRD/CRR))

²⁹ www.danskebank.com-regulering-søjleI

2. søjle kan tilsynsmyndighederne forlange, at pengeinstitutterne har mere kapital end minimumskravet. Tilsynsprocessen (SREP) fastlægger en ramme for pengeinstitutternes interne proces for vurdering og opgørelse af solvensbehovet. Søjle II tager udgangspunkt i risici som ikke indgår under søjle I. Herudover anvendes stresstests som anvendes til at analysere pengeinstituttets risikoprofil.
3. søjle omfatter en lang række oplysningsforpligtigelser. Hensigten er at øge markedsdisciplinen, ved at give de eksterne interesserede et bedre indblik i pengeinstitutternes kapitaldækningsopgørelse og institutternes procedurer herfor.³⁰

Kreditrisiko

Kreditrisikoen er det væsentligste element i solvensbehovet under søjle I. Finanstilsynet har særligt fokus på svagheder i udlånsbogen i form af kunder med finansielle problemer, men også om koncentrationer i udlånsbogen på brancher og store eksponeringer.

Når en kunde har eksponeringer der udgør mindst 2 % af instituttets kapitalgrundlag, betegnes denne som en stor kunde. Afgrænsningen af en eksponering er som udgangspunkt baseret på en sammenhørende kredit risiko, jf. FIL § 145³¹.

Øvrige kunder(under 2 % af kapitalgrundlaget) kan ligeledes have økonomiske udfordringer. Det er hvert institut som skal vurdere, om der er afsat tilstrækkeligt kapital til at modstå denne risiko under søjle I. Hvis dette ikke er tilfældet, skal der afsættes kapital til dækning heraf. Der skal ligeledes redegøres for institutternes risikoprofil, om der er særlige forhold der gør, at der er en stor kreditrisiko. Det kunne være områder eller brancher, som har en høj bonitet. For at opgøre kreditrisikoen kan der anvendes en standardmetode, simple IRB(Interne rating-baserede metode) eller en mere avanceret metode. Hvilket valg hvert institut foretager, skal tydeligt fremgå af regnskabet. Både Djurslands Bank³² og Sparekassen Djursland³³ anvender Standardmetoden.

³⁰ www.danskebank.com-regulering-søjleIII

³¹ Vejledning om tilstrækkeligt kapitalgrundlag og solvensbehov for kreditinstitutter kap. 5,1

³² Djurslands Bank Risikorapport 2014 side 12

³³ Sparekassen Djursland Risikorapport 2013 side 8

Markedsrisiko

Markedsrisiko defineres som risikoen for, at værdien af en portefølje af finansielle instrumenter, forringes som følge af kurs- og prisændringer på det finansielle marked. Markedsrisiko skal vurderes med henblik på specielt rente-, valuta samt aktierisiko og opgøres som summen af disse.³⁴

Igen har hvert institut mulighed for at anvende standardmetoden eller en godkendt VaR- metode til opgørelsen. Metoderne vil ikke blive beskrevet nærmere. Det er vigtigt, at der tages højde for, at flere risici kan opstå samtidigt og evt. forstærke hinanden i perioder med rente og konjunkturudsving.

Operationel risiko

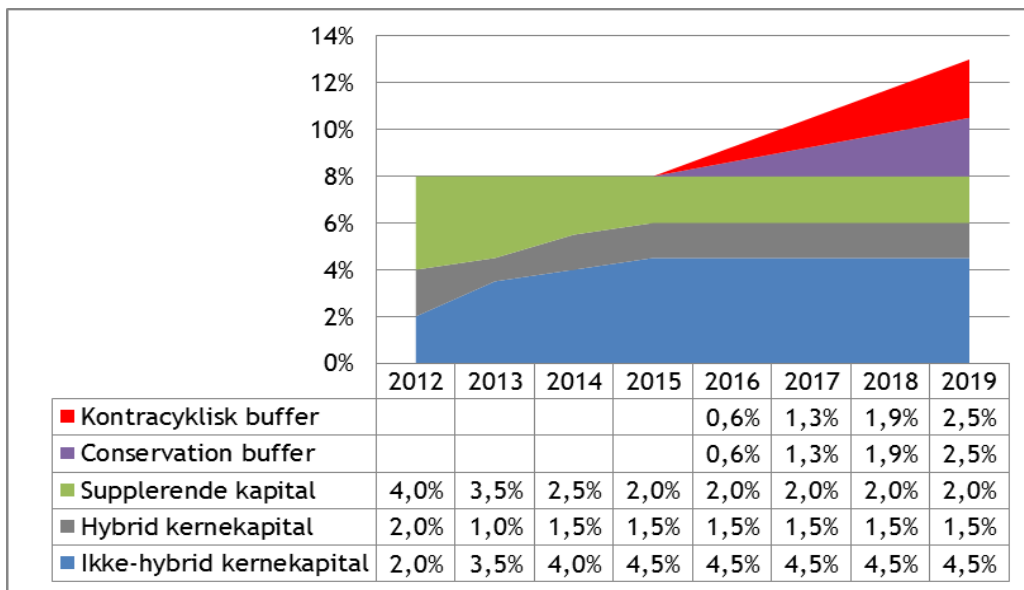
Operationel risiko defineres som risikoen når der opstår bl.a. menneskelige fejl og hændelser. Fejl som opstår i systemer eller processer, skal der også tages højde for. Det kan være nedbrud på IT systemerne, udskiftning af personalet, og omfanget af manuelle rutiner, da dette alt andet lige øger risikoen for fejl. Opgørelsen af kapitalkravet opgørelse ved Basisindikator metoden, Standardmetoden eller en avancerede målemetode. Metoderne vil ikke blive beskrevet nærmere.

Basel III

Formålet med reglerne i Basel III, er at styrke den finansielle sektors robusthed overfor økonomisk og finansielt uro. Et væsentligt element i Basel III er et højere krav til minimumskapital, samt styrkelsen af selv kapitalen i instituttet. Der indføres yderligere bufferkrav som kapitalbevaringsbuffer, modcyklist bufferkrav og systematisk bufferkrav. Disse vil gradvist ses indfaset fra 2016 og frem til 2019, dog med undtagelse af systematisk buffer, som ses indfaset allerede i 2015. Som vist i nedenstående oversigt, vil kravene gradvist indføres over perioden frem til forventet 2019. Ved at stille krav til sammensætningen af selve kapitalen, stilles der større krav over for de enkelte institutter, og fremtidens kapitalkrav antages derfor at kunne blive en udfordring for nogle institutter. Nedenfor er vist en oversigt over forløbet.

³⁴ Vejledning om tilstrækkeligt kapitalgrundlag og solvensbehov for kreditinstitutter kap.6

Figur 4: Oversigt over udviklingen og sammensætningen af kapitalkrav frem mod 2019



Kilde: Lærebogen finansiel risikostyring af Jørgen Just Andersen side 323

Basiskapitalen, som udgør de tre nederste typer af kapital, ændres markant. Den ikke-hybride kernekapital, som tidligere er omtalt kernekapital strammes, så den går fra at udgøre 2 % i 2012 til 4,5 % i 2019. Dertil skal lægges, at definitionen på, hvad der kan betragtes som ikke-hybrid kernekapital strammes.

CRD IV introducerer også en Capital Conservation Buffer på 2,5 %, der skal bestå af ikke-hybrid kernekapital. Det er dog tilladt for institutterne at ligge under denne grænse, men det udløser visse begrænsninger på mulighederne for at betale bonus til de ansatte, samt udbytte til aktionærerne. Derudover vil der være forbud mod at betale renter på hybrid kernekapital, så længe man ligger under 2,5 % .

Den Kontracyklisk buffer har til formål at tvinge pengeinstitutterne til at akkumulere ekstra kapital under højkonjunkturer, så de er ekstra polstrede, når lavkonjunkturen melder sig. Som udgangspunkt vil den kontracykliske buffer variere mellem 0 og 2,5 %, og det vil være op til de nationale myndigheder at fastsætte niveauet ud fra indikatorer som eksempel långivning til den private sektor i forhold til BNP, eller andre faktorer for væksten i kreditformidlingen. Den kontracykliske buffer skal også bestå af ikke-hybrid kernekapital.³⁵

³⁵ Lærebogen Finansiel risikostyring - Jørgen Just Andersen side 332

Med implementeringen af CRD IV og CRR skulle institutterne fra januar 2014 beregne og indberette deres gearingsgrad, hvilket udtrykker institutternes samlede kapital som en procent af instituttets eksponeringsmål. Der afventes dog en endelig rapport fra European Banking Authority ((EBA), som forventes færdig ved udgangen af oktober 2016. Indtil da vil gearingsgraden ikke være en del af minimumskravet. Der vil ligeledes i løbet af 2015 indføres et løbende krav omkring opretholdelse af passende likviditetsbuffer, som er fuldt indfaset i 2018. For systematisk vigtige finansielle institutter som bl.a. Danske Bank gælder reglerne allerede fuldt ud fra 2015. Disse store institutter betegnes også som SIFI institutter.

Ligesom med indførelsen af gearingsgraden afventes der også først afgørelse ved senest udgangen af november 2016, omkring et yderligere likviditetskrav kaldet Net Stable Funding Ratio(NSFR), som har til formål at sikre, at institutternes likviditetsprofil er stabil over en 1 årig tidshorisont.³⁶

Likviditet

Basel Kommittéen er kommet med en række anbefalinger til pengeinstitutterne omkring håndteringen af likviditetsrisiko. Dette sker gennem Finanstilsynets § 71-bekendtgørelse om penge og realkreditinstitutternes håndtering af likviditetsrisiko. Herudover reguleres danske pengeinstitutters likviditet i § 152 i lov om finansiel virksomhed. Ifølge loven skal et pengeinstitut have en forsvarlig likviditet defineret som følgende:³⁷

- 1) 15 % af de gældsforpligtelser, som skal betales på anfordring eller med kortere varsel end en måned og
- 2) 10 % af pengeinstituttets samlede gælds- og garantiforpligtelser fraregnet efterstillet kapitalindskud, der kan medregnes ved opgørelsen af basiskapitalen.

Til likviditeten kan medregnes kassebeholdningen, fuldt ud sikre og likvide anfordringstilgodehavender hos kreditinstitutter og forsikringselskaber samt beholdningen af sikre, let omsættelige ubelånte værdipapirer og kreditmidler.

Tilsynsdiamanten

Finanstilsynet har ligeledes til opgave at komme med vejledninger omkring håndteringen af institutter med forhøjet risiko, eller sikre, at de ikke kommer over disse grænser. Til dette er

³⁶ www.danskebank.com-Regulering CRD/CRR

³⁷ Lærebogen Finansiell risikostyring - Jørgen Just Andersen kap. 8.2

udarbejdet en tilsynsdiamant, som beskriver forskellige grænseværdier for institutterne med følgende pejlemærker³⁸:

- Store eksponeringer < 125 %
- Udlånsvækst < 20 %
- Funding-ratio < 1
- Ejendomseksponering < 25 %
- Likviditetsoverdækning > 50 %

Ovenstående pejlemærker er særlige risikoområder som pengeinstitutterne bør ligge indenfor. Finanstilsynet har mulighed for i sidste ende at give et institut påbud hvis pejlemærkerne overskrides, som vi så med Københavns Andelskasse tilbage i 2013³⁹ Københavns Andelskasse levede op til de lovmæssige solvenskrav på 8 % + det individuelle solvenskrav, men deres udlånsvækst var steget mere end 20 % fra året før. Erfaringsmæssigt har det vist, at når der sker en sådan stigning, kan det være tegn på stor stigning på udlånsvækst på bekostningen af dårlig kreditvurderingen, hvilket ikke skaber et solidt pengeinstitut på den lange bane. Vi vil i dette speciale ikke komme nærmere ind på de forskellige pejlemærker.

Økonomiske fundament for Sparekassen Djursland og Djurslands Bank.

I forbindelse med vores regnskabsanalyse af Sparekassen Djursland og Djurslands Bank, vil vi tage udgangspunkt i institutternes årsrapporter for årene 2012, 2013 og 2014. Vi vil generelt se på udviklingen i løbet af de 3 år, samt se på hvilke steder som skiller sig ud, positivt som negativt, de 2 institutter imellem.

Djurslands Bank

Seneste årsrapport 2014 viser, at Djurslands Bank kom ud af år 2014, flottere end nogensinde før, nemlig med et overskud på hele 57 mio. kr. som et det største overskud som banken har haft på den primære bankdrift nogensinde. Vi har jf. nedenstående valgt at inddrage de relevante tal for Djurslands Bank, for på den måde at kunne danne grundlag for regnskabsanalysen.

³⁸ Finanstilsynets vejledning om tilsynsdiamanten for pengeinstitutter

³⁹ Artikel Finanswatch – ”Tilsynets nye solvenstilgang er uforudsigelige”, publiceret 17.12.2013

Figur 5: Finansielt overblik over Djurslands Bank

(1000 kr.)	2014	2013	2012
<u>Udvalgte tal fra resultatopgørelsen</u>			
Netto renteindtægter	183.126	179.360	187.570
Netto rente og gebyrindtægter	294.229	269.070	277.896
Driftsudgifter	195.288	200.038	197.336
Kursreguleringer	13.556	22.682	26.392
Nedskrivninger	42.503	43.616	47.876
Årets resultat efter Skat	57.057	37.053	47.120
<u>Udvalgte balanceposter</u>			
Egenkapital	832.647	783.628	757.656
Basiskapital	687.825	736.864	717.457
Indlån inkl. Puljeordninger	4.944.941	4.867.403	4.503.086
Udlån	3.589.855	3.679.973	3.609.442

Kilde: Egen tilvirkning med baggrund i Djurslands Banks årsrapport 2014, 2013 og 2012.

Tendensen i ovennævnte tal viser, at Djurslands Bank har haft en rigtig positiv udviklingen, set over de sidste 3 år. Det til trods for, at det danske bankmarked siden finanskrisen, har været utroligt svært at navigere rundt i. Regnskabsårene viser alle et positivt resultat, hvor især årene 2012 og 2014 træder markant frem. Fra 2013 til 2014 er tale om en fremgang i bankens overskud på hele 20 mio. kr. svarende til en fremgang på hele 53,90 % set i forhold til år 2013. Den positive fremgang skyldes bl.a. at netto rente og gebyrindtægter stiger fra 2013 til 2014 med 9,30 %. Grunden til stigningen i netto rente og gebyrindtægter skyldes primært en fortsat flot tilgang af nye kunder til banken, som benævnes i årsrapporten 2014, samt det generelle lave renteniveau, som i slutningen af 2014 betød stor konverteringsaktivitet i kundernes realkreditlån, og dermed samtidig gode gebyrindtægter i form af konverteringsgebyrer. Siden 2012 er der tale om en stigning i årets resultat på 21 % frem til 2014. Grunden til at banken ikke oplever en større stigning, er primært i 2013, hvor banken oplever et fald i deres overskud fra 2012 til 2013 på 21,30 %. Dette skete primært pga. et fald i bankens netto rente og gebyrindtægter sammenholdt med høje driftsomkostninger.

Hvis man ser på Djurslands Banks kursreguleringer, ligger de for 2012 og 2013 på et stabilt niveau. I 2014 oplever banken dog et fald i kursreguleringerne på hele 9 mio. kr. svarende til et fald fra 2013 til 2014 på hele 40,20 %. Denne negative udvikling bunder i et tab på ca. 10,7 mio. kr. på bankens obligationsbeholdning i 2014, hvilket må betegnes som mindre tilfredsstillende. Da kursreguleringer jo ikke er en kerneforretning for banken, hvorfor vi mener det er interessant at se på hvor stor en andel af bankens resultat, der primært oppebæres af kursreguleringerne. I 2012 udgjorde kursreguleringerne 56 % ift. bankens resultat og i 2013 61 % og i 2014 23 %. Det betyder dermed, at Djurslands Bank skaber basisindtjening, dog viser ovennævnte, at såfremt der ikke ville have været kursreguleringer, så ville der være tale om et betydeligt lavere resultat i banken i årene 2012 og 2013. Derfor er det yderst positivt for banken, at de kommer ud af 2014 med et historisk højt overskud på bankdriften, på trods af, at de har haft en betydelig nedgang i deres kursreguleringer i 2014.

Som nævnt tidligere, har Djurslands Bank formået at forbedre sine netto rente og gebyrindtægter positivt i perioden 2012-2014. Der er her tale om en fremgang på 5,80 % i perioden, hvilket må ses som positivt, i et marked hvor der generelt er faldende udlånsaktivitet, hvilket også gør sig gældende i Djurslands Bank, som i perioden oplever et fald i udlånet på 0,50 % svarende til et fald på kr. 19,5 mio. kr. hvilket må betegnes som ikke tilfredsstillende, dog er det generelt hele bankmarkedet i Danmark, som er udfordret på udlånsdelen. Desuden gør det generelle lave renteniveau i Danmark, ikke situationen nemmere for pengeinstitutterne, idet at det har betydet, at Nationalbanken har sænket sin indskudsbevisrente til -0,75 %⁴⁰. Det betyder dermed, at den rentemarginal som bankerne tidligere har været vant til at tjene penge på, reelt ikke mere er en mulighed, ud fra hvordan renteniveauet ser ud i Danmark i dag. Det er selvfølgelig noget som Djurslands Bank skal tage med i sine overvejelser for fremtiden, for på den måde at finde alternative indtjeningsmuligheder. Udviklingen i bankens indlån inkl. puljeordninger viser, at bankens kunder i perioden 2012-2014 har været glade for at spare penge op. Der er tale om en stigning i bankens indlån inkl. puljeordninger på 8,90 % svarende til kr. 441 mio. kr. hvilket jo umiddelbart lyder positivt. Dog skal man her igen tænke på den pt. negative indskudsbevisrente på -0,75 % hos Nationalbanken, hvilket jo betyder, at hver gang Djurslands Bank indsætter penge på indskudsbeviserne hos Nationalbanken, så vil de reelt tabe på disse, ud fra hvordan renteniveauet ser ud i dag. Derfor kunne en mulig alternativ indtjeningskilde for banken være, at fokusere endnu

⁴⁰ www.nationalbanken.dk

mere på puljeinvestering af kundernes stigende indlånsmidler. Årsrapporten 2014 viser, at bankens har indlån inkl. puljeordninger for 4,9 mia. kr. heraf udgør puljeinvesteringerne 0,8 mia. kr. hvilket jo viser, at der muligvis er yderligere indtjeningspotentiale for banken, ved at fokusere lidt mere på puljeinvestering i fremtiden.

Hvis man ser lidt nærmere på netto rente og gebyrindtægterne, så ser man at Djurslands Bank faktisk går 2,70 % tilbage på deres renteindtægter, hvilket er i god tråd med det generelle lave renteniveau som opleves på markedet lige nu. Til gengæld viser gebyrer og provisions-indtægter en stigning på 22 mio. kr. fra 2013 til 2014 svarende til en forbedring på 19,20 %. Her er det primært værdipapirhandel og lånesagsgebyrer på realkreditlån, som samlet oplever en stigning på hele 42,50 % i forhold til 2013, som primært skyldes den store konverterings-aktivitet som der er været i 2 halvår 2014, samt den lave rente der er på marked, som gør at kunderne over andre muligheder end at spare midlerne op på deres konto. Desuden har Djurslands Bank formået at mindske deres renteudgifter med 9,8 mio. kr. i forhold til 2013 svarende til 26,30% hvilket på betegnes som yderst positivt. Dette skal selvfølgelig igen ses ud fra det generelt lavere renteniveau, som i dette tilfælde dog kommer banken til gode. Selvom Djurslands Bank oplever et fald i renteindtægten, så oplever de samtidig også et fald i deres renteudgifter, hvilket samlet set bidrager positivt til bankens basisindtjening, da bankens netto renteindtægt faktisk oplever en mindre stigning fra 2013 til 2014 på 2 %. Påvirkningen på basisindtjeningen havde selvfølgelig været større, såfremt banken havde formået at skabe vækst i renteindtægterne. Det væsentligste er dog at banken formår at fastholde basisindtjeningen, især pga. faldende renteudgifter. Faldet i renteindtægter skyldes helt sikkert faldet i bankens udlån, mens bankens fald i renteudgifter kan skyldes flere ting. Enten kan det være fordi at renten på indlån generelt set er faldet, hvilket betyder faldende renteudgifter for Djurslands Bank, alternativt kan det være fordi at bankens gæld til kreditinstitutter og centralbanker i perioden er faldet med 28,9 mio. kr. hvilket jo betyder en væsentlig nedsat renteudgift. Desuden vælger flere og flere kunder at indsætte deres opsparede midler på pensionsordninger og investeringer i puljeordninger, da renten på deres indlån er stort set lig 0. På den måde mindsker det bankens renteudgift til kunderne.

Hvis man ser på Djurslands Banks driftsudgifter, så har banken formået i analyseperioden at nedbringe deres driftsudgifter med 1%, hvilket er et yderst positivt signal fra virksomheden. Djurslands Bank har formået at tilpasse deres omkostninger til personale og drift, selvom der faktisk opleves en mindre stigning på fra 2013 til 2014 i udgifter til lønninger til personalet på

2,50%. Det virker som en normal og realistisk stigning. I Regnskabet står desuden angivet, at Lars Møller Kristensen indgår i direktionen sammen med Ole Bak i nov. 2014. Dette kan påvirke lønomkostningerne yderligere fremadrettet, da det må formodes at lønudgiften til Lars Møller Kristensen, i fremtiden vil være stigende, da han nu er direktionsmedlem. Hvis man ser lidt nærmere på direktionens løn i analyseperioden, så har den lagt på et stabilt niveau. Det er et positivt signal at give bankens omverden, at direktionen ikke har opnået højere lønninger på trods af, at Djurslands Bank i 2014 kommer ud med det bedste resultat på bankdriften nogensinde.

Djurslands Bank har i analyseperioden formået at nedbringe deres nedskrivninger med 5,3 mio. kr. svarende isoleret set til 11% hvilket må betegnes som yderst positivt. Banken har formået at få styr på sine nedskrivninger efter finanskrisen, hvilket bekræftes da udviklingen fra 2013 til 2014 er forholdsvis stabil, med et mindre fald på isoleret set 1,1 mio. kr. Nedenstående tabel viser udviklingen i Djurslands Banks årlige nedskrivningsprocent for analyseperioden. Desuden sammenlignes bankens nedskrivningsprocent med Peer gruppe 3.

Figur 6: Viser udviklingen i Djurslands Banks nedskrivningsprocent sammenlignet med Peer gruppe 3.

Årets nedskrivningsprocent	2014	2013	2012
Djurslands Bank	0,90%	0,90%	1,00%
Gennemsnit Peer gruppe 3	2,20%	1,50%	2,50%

Kilde: Egen tilvirkning med baggrund i Årsrapport Djurslands Bank 2014, 2013 og 2012 samt Peer gruppe 3.

Som det ses af tabellen, formår Djurslands Bank i hele analyseperioden, at opretholde årets nedskrivningsprocent på en niveau, som er væsentligt lavere end de institutter som Djurslands Bank sammenligner sig med. I hele analyseperioden formår Djurslands Bank faktisk, at have en nedskrivningsprocent som gennemsnitlig er hele 54,80% lavere end de udvalgte sammenlignelige institutter i Peer gruppe 3, hvilket bekræfter, at Djurslands Bank har stor positiv fokus på sine nedskrivninger.

Egenkapitalen i Djurslands Bank er i analyseperioden steget betragtelige med 74,9 mio. kr. svarende til en stigning på 9%. Det er især fra 2013 til 2014, hvor Djurslands Bank formår at polstre sin egenkapital mest med hele 49 mio. kr. Den positive fremgang som ses i egenkapitalen må tilskrives de gode resultater som Djurslands Bank har formået at eksekvere i analyseperioden. Basiskapitalen er i analyseperioden modsat egenkapitalen faldet 29,6 mio. kr. svarende til et fald på

4,10% hvilket primært stammer fra en førtidig indfrielse af hybrid kernekapital svarende til 50 mio. kr. Djurslands Bank har i 2014 desuden et stort likviditetsoverskud svarende til mere end 900 mio. kr. hvilket svarer til en likviditetsoverdækning på hele 130%⁴¹ hvilket må betegnes som tilfredsstillende jf. FIL § 152.

Sparekassen Djursland

Årsrapporten 2014 viser et tilfredsstillende overskud på 8,6 mio. kr. hvor der er tale om en forbedring fra 2013 på 4,1 mio. kr. svarende til en forbedring af bankens overskud på hele 47,80%. I 2014 fusionerede Sparekassen Djurslands med Vistoft Sparekasse, og denne fusion bidrager positivt på bankens fremgang i 2014⁴². Sparekassen Djurslands har fået følgende fordele af fusionen:

- 2.600 nye kunder
- 600 nye garantier som har tilført garantkapital for kr. 13,7 mio.
- Udlån og garantier øget med ca. 100 mio. kr.
- Indlån øget med 185 mio. kr.
- Bankens balance er øget med ca. 200 mio. kr.
- En ny afdeling i Knebel⁴³

⁴¹ Djurslands Bank Årsrapport 2014 side 4

⁴² Sparekassen Djursland Årsrapport 2014 side 4

⁴³ Sparekassen Djursland Årsrapport 2014 side 5

Figur 7: Tabellen viser finansielt overblik for Sparekassen Djursland

(1000 kr.)	2014	2013	2012
<u>Udvalgte tal fra resultatopgørelsen</u>			
Netto renteindtægter	54.632	52.054	51.556
Netto rente og gebyrindtægter	74.407	67.526	66.563
Driftsudgifter	55.544	56.646	52.934
Kursreguleringer	-2.027	3.010	6.377
Nedskrivninger	6.405	7.046	5.240
Årets resultat efter Skat	8.623	4.499	15.413
<u>Udvalgte balanceposter</u>			
Egenkapital	146.088	164.449	161.419
Indlån inkl. Puljeordninger	1.180.072	962.950	908.185
Udlån	754.777	635.347	611.458

Kilde: Egen tilvirkning med baggrund i Sparekassen Djurslands årsrapport 2014, 2013 og 2012.

Tendensen i ovennævnte tal viser, at Sparekassen Djursland har været udfordret rent indtjeningsmæssigt, da bankens overskud fra 2012 til 2014 er mindsket med 44%, hvilket dog primært stammer fra lavere kursreguleringer. Det tyder dog på at Sparekassen i 2014 igen er på vej i den rigtige retning, da overskuddet fra 2013 til 2014 stiger med hele 47,80%. Alle årene i analyseperioden, har dog fremvist positive tal på bundlinjen, hvor især årene 2012 og 2014 træder markant frem.

Netto renteindtægterne er for analyseperioden steget med 5,60% fra 2012 til 2014 hvilket primært skyldes øget forretningsomfang på eksisterende kunder, men også på nye kunder tilført fra fusionen med Vistoft Sparekasse. Desuden oplever netto rente og gebyrindtægter en stigning i analyseperioden på 10,50%. Det er især konverteringsaktivitet i 2. halvår på Totalkreditlånene, som oppebærer denne fremgang. Fra 2012 til 2014 ses en stigning i indtægterne på lånesagsgebyr på 12,90% hvor der i denne post fra 2013 til 2014 ses en stigning på hele 26,60%, som primært stammer fra konverteringsaktivitet i 2 halvår 2014 på totalkreditlånene, i forbindelse med det nuværende lave renteniveau. Desuden oplever banken en stigning fra 2012 til 2014 i øvrige gebyrindtægter og provisioner på 30,20% hvilket primært skyldes fusionen med Vistoft Sparekasse

i 2014. Sparekassen Djursland oplever desuden en stadig flot tilgang af nye kunder, hvilket påvirke netto rente og gebyrindtægter positivt. Det skal ses som et rigtigt positivt tegn, at Sparekassen Djursland formår at øge sine netto rente og gebyrindtægter i analyseperioden. Dette skal holdes op imod det lave renteniveau som opleves på markedet i øjeblikket, hvor banken på trods af dette, har formået at øge sine renteindtægter, ved fusionen med Vistoft Sparekasse. Det viser at banken tænker langsigtet og fremad, og ser på hvordan banken kan udvikles i fremtiden. Denne parathed fra ledelsens side af, tolker vi yderst positivt.

Hvis man ser på Sparekassen Djurslands kursreguleringer, så har de svinget væsentligt i analyseperioden. Faktisk har banken i analyseperioden oplevet en tilbagegang i kursreguleringerne på hele 130%, hvilket betyder, at Sparekassen Djursland i 2014 faktisk oplever en negativ kursregulering på 2 mio. kr. Dette skyldes primært et kurstab på 7,6 mio. kr. på bankens obligationsbeholdning, dog oplever banken en positiv kursgevinst på deres aktiebeholdning på 5,1 mio. kr. som afhjælper det store kurstab på bankens obligations-beholdning en smule. Bankens beholdning af aktier er kun unoterede aktier i sektorejede selskaber. Dette skyldes at banken i 2012 midlertidigt valgte at forlade markedet for børsnoterede aktier og investeringsbeviser. Det vil altid kunne diskuteres om denne beslutning, var den rigtige for banken. I 2012 var det højst sandsynligt den rigtige beslutning for banken, men i bagklogskabens lys, mht. de fornuftige afkast der har været på aktier i 2013 og 2014, har bankens beslutning betydet, at de har afskåret sig for fornuftige indtægter på eventuelle aktiebeholdninger i perioden. Dette ville have kunne påvirke deres overskud betragtelige, da bankens kursreguleringer har stor betydning for bankens resultat, som det ses af bankens overskud i 2012, som påvirkes positivt af en kursregulering på 6,3 mio. kr. Da kursreguleringerne jo ikke er en del af bankens kerneforretning, ønsker vi at se på hvor stor en andel af bankens resultat, der primært oppebæres af kursreguleringerne. I 2012 udgør kursreguleringerne 41,30% af bankens resultat, hvor de i 2013 udgør 66,90% og 2014 23,50%. Vi mener, at det umiddelbart er en stor andel af kursreguleringerne der har indvirkning på Sparekassen Djurslands resultat, hvorfor banken bør have fokus på denne i fremtiden, da kerneforretningen i Sparekassen Djursland jo er at drive bank.

Udviklingen i bankens indlån viser, at bankens kunder har været rigtig gode til at opspare likviditet. I bankens reelle indlån uden puljeordninger, oplever banken en stigning i analyseperioden på 206,5 mio. kr. svarende til en stigning på 18,60%. Desuden oplever banken også en stigning på 65,2 mio. kr. i bankens indlån i puljeordninger, svarende til en fremgang her på 88,20% som må betegnes som

yderst tilfredsstillende. Sparekassen Djurslands reelle indlån viser dog, at der er stort potentiale i fremtiden, ift. at få dele af dette udlån placeret i puljeordninger, for på den måde at mindske bankens renteudgift, men ikke mindst at opnå provision af puljeordningerne. Banken oplyser på deres hjemmeside, at man som Ekstra-kunde i banken opnår 5% p.a. op til 30.000 kr. på indestående i banken. Det betyder især noget i øjeblikket for banken, da det generelt lave renteniveau og Nationalbankens negative indskudsbevisrente, fremadrettet vil tære på bankens rentemarginal, og dermed indtjening. Derfor bør Sparekassen Djursland som sagt forsøge at flytte nogle af kundernes indlånsmidler over på bankens puljeordninger, for på den måde at forsøge at optimere bankens indtjening fremadrettet. I analyseperioden har Sparekassen Djursland desuden formået at nedbringe sine renteudgifter betragteligt med 3,8 mio. kr. svarende til et fald på 32,80%. Det er især renteudgifter til kundernes indlån der i analyseperioden er faldet med hele 40,20% Dette må betegnes som positivt, da banken på den måde søger at optimere deres overskud. Nedgangen i bankens renteudgift kommer dog ikke som en overraskelse, da det generelle renteniveau har været støt faldende i analyseperioden, hvor især 2. halvår 2014 har vist store fald i renteniveauet i Danmark. Sparekassen oplever i 2014 en stigning i bankens renteindtægter, og samtidig oplever banken et fald i renteudgifterne, hvilket påvirker deres overskud positivt.

Hvis man ser på Sparekassen Djurslands driftsudgifter, så er de i analyseperioden steget med 2,6 mio. kr. svarende til 4,70%. Det er især udgifter til personale og administration som i perioden er steget med 3,4 mio. kr. svarende til en stigning på 6,50%. Denne stigning skyldes højere personaleudgifter på ca. 1,9 mio. kr. som primært ses i 2014. Denne udvikling i personaleudgifter stammer fra fusionen med Vistoft Sparekasse, og ses derfor som en reel og nødvendig udgift, som banken umiddelbart ikke kan røre ved. Det ses desuden at aflønning til direktion og bestyrelse ligger på et stabilt niveau i analyseperioden. Dog er udgiften til direktionen i 2012 højere, men det skyldes generationsskifte på direktionsgangen, hvorfor der i en periode var 2 medarbejdere i direktionen. I dag er der dog kun en ansat i direktionen, nemlig Sparekassen Djurslands direktør Peter Lading Sørensen. Det ses som et positivt signal for banken og dens omverden, at lønningerne til bestyrelsen og direktion ligger på et stabilt niveau i analyseperioden, hvor bankens overskud har ændret sig betragteligt i nedadgående retning ift. 2012.

Sparekassen Djursland har i begyndelse af analyseperioden oplevet en svagt stigende omkostning til nedskrivninger. I perioden har banken oplevet en forøgelse af nedskrivningerne på isoleret set 1,1 mio. kr. Banken formår dog fra 2013 til 2014 at nedbringe sine nedskrivninger med isoleret set

8,60% svarende til 0,6 mio. kr. Denne udvikling skyldes primært, at banken i 2013 allerede har nedskrevet på en stor enkelt post mht. overtagelse af en række sommerhusgrunde i Fjellerup på Djursland, ejet af en af bankens kunder, som gik konkurs i 2014. Derfor har denne konkurs i 2014, ikke påvirkning på bankens nedskrivninger i 2014, da de allerede havde nedskrevet engagementet i 2013 årsrapporten. Nedskrivningerne i 2014 er fordelt som 6,1 mio. kr. som individuelle nedskrivninger og 0,4 mio. kr. som gruppevis nedskrivninger. Nedskrivningerne er foretaget på både bankens privatkunder og bankens erhvervskunder⁴⁴. Nedenstående tabel viser udviklingen i Djurslands Banks årlige nedskrivningsprocent for analyseperioden. Desuden sammenlignes bankens nedskrivningsprocent med Peer gruppe 3.

Figur 8: Tabellen Viser udviklingen i Sparekassen Djurslands nedskrivningsprocent sammenlignet med Peer gruppe 3.

Årets nedskrivningsprocent	2014	2013	2012
Sparekassen Djursland	0,60%	0,90%	0,70%
Gennemsnit Peer gruppe 3	2,20%	1,50%	2,50%

Kilde: Egen tilvirkning med baggrund i Årsrapport Sparekassen Djursland 2014, 2013 og 2012 samt Peer gruppe 3.

Som det ses af tabellen, formår Sparekassen Djursland i hele analyseperioden, at opretholde årets nedskrivningsprocent på et niveau, som er væsentligt lavere end de institutter som Djurslands Bank sammenligner sig med. I hele analyseperioden formår Sparekassen Djursland faktisk, at have en nedskrivningsprocent som gennemsnitlig er hele 64,50% lavere end de udvalgte sammenlignelige institutter i Peer gruppe 3, hvilket bekræfter, at Sparekassen Djursland har stor positiv fokus på sine nedskrivninger.

Egenkapitalen i Sparekassen Djursland har i analyseperioden oplevet en tilbagegang på 15,3 mio. kr. svarende til 9,50%. Banken har i analyseperioden haft positive resultater, så det er ikke her, at svarede til den faldende egenkapital findes. Svaret findes nemlig i, at banken i 2014 har haft en nedgang i bankens garantkapital på 43,6 mio. kr. hvoraf 36 mio. kr. stammer fra omlægning af garantkapital til supplerende kapital i forbindelse med fusionen med Vistoft Sparekasse. Sparekassen Djursland havde indtil fusionen med Vistoft Sparekasse 4 forskellige garantklasser. CRD IV direktivet stiller krav til fremtidig indtjening og udbyttebetaling, når der er tale om flere garantklasser, hvorfor Sparekassen Djursland i 2014 derfor valgte at nedlægge 3 af garantklasserne,

⁴⁴ Sparekassen Djursland Årsrapport 2014 side 8

og bad Nykredit udstede kapitalbeviser for 36 mio. kr. som blev købt af bankens tidligere garanter. Disse kapitalbeviser vil i fremtiden kunne medtages som supplerende kapital i kapitalgrundlaget, hvilket vi vil uddybe yderligere i opgaven.

Analyse af solvensprocenten mv.

Kravene omkring solvens og kapitaldækning er meget vigtige fokusområder, når der drives finansiell virksomhed. Det er interessant at følge udviklingen, samt se hvilke udfordringer der måtte komme når CRD IV bliver fuldt implementeret forventet i 2019.

Endvidere er det soliditetsmæssigt væsentligt at analysere kernekapitalprocenten, idet denne belyser forholdet mellem kernekapitalens andel i procent i forhold til de risikovægtede poster. Til udregningen af kernekapitalprocenten indgår kernekapital og den del af hybrid kernekapital som kan medregnes. Den supplerende kapital holdes udenfor, set i forhold til når den endelige solvensprocent udregnes. Det individuelle solvensbehov under søjle II i CRD kan være svært at sammenligne på tværs, da de afhænger meget af lokale forhold, samt forskellen på de enkelte forudsætninger hvert institut har sat op for beregningen. Det er dog vigtigt at have for øje, at det individuelle solvensbehov er udregnet fra instituttet selv, men godkendt af Finanstilsynet, som ellers har mulighed for at regulere det hvis de mener der er større risici end instituttet selv vurderer. Det giver derfor mening at analysere institutternes overdækning på solvensprocenten i forhold til solvenskravet nu og i fremtiden hvor de nye kapitalkrav indføres.

Djurslands Banks lever op til de gældende krav omkring solvensprocenten i perioden fra 2012 – 2014 på et jævnt niveau. Solvensprocenten i 2012 er udregnet til 16,6 %, hvor solvensbehovet var 9,7 %. En overdækning på 6,9 %, som sikrer bankens drift og mulighed for bankens fortsatte udvikling. I 2013 beregnes solvensprocenten til 17,3 %, og solvensbehovet til 11,2 %, altså en overdækning på 6,1 %. Dette skal ikke ses som en nedadgående tendens, blot at solvensbehovsmodellen er baseret på den nye 8 + model, og især kreditrisici bliver særskilt opdelt og derfor vægter tungere i opgørelsen.

I 2014 er solvensprocenten 16,7 %, og solvensbehovet 11,5 %, med en overdækning på 5,2 %. Solvensprocenten er faldende set i forhold til 2013 med et fald fra 17,3 % til 16,7 % i 2014. Dette skyldes basiskapitalen er blevet mindre, idet der er indfriet hybridkernekapital på 50 mio. kr.⁴⁵ som tidligere har været med i opgørelsen af basiskapitalen.

⁴⁵ Djurslands Bank Årsrapport 2014 side 2

Kernekapitalprocenten adskiller sig fra solvensprocenten i årene 2012 og 2013, idet der i solvensopgørelsen indgår den hybridkernekapital som indfries i regnskabet 2014. Grunden til at denne blev indfriet var på baggrund af de nye kapitaldækningsregler i 2014, hvor den hybrid kernekapital ikke fuldt ud kunne medregnes i bankens opgørelse af ansvarlig kapital⁴⁶.

I 2014 er solvensprocenten og kernekapitalprocenten derfor identiske på 16,7 %

Djurslands Banks solvensopgørelse 2014 består derfor kun af kernekapital med diverse fradrag jf. lovgivning omkring opgørelse af solvensopgørelsen på 16,7 % målt ud fra de risikovægtede poster. Solvensbehovet er udregnet til 8 % jf. søjle I kravet og med et individuelt solvensbehov på 3,5 %. Hvis vi antager at de risikovægtede poster og det individuelle solvensbehov er konstant frem til 2019 vil deres overdækning på 5,2 % mindskes grundet nedenstående betragtning:

Figur 9: Forventet solvensopgørelse for Djurslands Bank 2019

Søjle I krav	8 %
Individuelt tillæg	3,5 %
Conservation Buffer	2,5 %
Kontracyklist Buffer	2,5 % Maks.
Solvensbehov 2019	<u>16,50 %</u>

Kilde: Egen tilvirkning ud fra kapitalkrav 2019

Bankens overdækning ville i dette tænkte eksempel kun udgøre en overdækning på 0,2 % hvilket er en lille margin. Det kan så diskuteres om den Kontracyklist Buffer vil udgøre makismalt 2,5 %, da dette jo vil afhænge af konjunktoren i samfundet i året 2019. Hvis vi antager at den kontracyklist buffer er sat til de maks. 2,5 %, for at få institutterne til at akkumulere ekstra kapital under højkonjunktur, må det forventes, at der ligeledes vil ske en stigning på især kreditrisikoen, hvilket vil medvirke til, at det individuelle solvensbehov øges. Det kan så her blive en udfordring, hvis der ikke sker en bedre polstring i kapitalen med enten optagelse af hybrid kernekapital, supplerende kapital eller forøgelse af kernekapitalen ved et eventuelt overskud på resultatet som overføres til egenkapitalen eller evt. en aktieemmission.

⁴⁶ Djurslands Bank Årsrapport 2014 side 4

Sparekassen Djursland levede ligeledes op til solvenskravene fra 2012 - 2014. I 2012 var solvensprocenten udregnet til 16,8 %, og et solvensbehov på 8,4 %. Sparekassen havde dermed en god polstring på 8,4 %. I 2013 falder denne margin, da også Sparekassen ændres deres opgørelse af de risikovægtede poster efter 8 + modellen. Solvensprocenten er nogenlunde identisk med året før, og udgør i 2013 16,9 %. Solvensbehovet er nu steget til 10,2 % og overdækningen udgør derfor 6,7 %. Det skyldes især stigningen i de risikovægtede poster, som især indenfor kreditrisici er steget fra 2013 på 594.790.000 kr. til 748.093.000 kr. det er især Sparekassens store andel af landbrugskunder som i 2014 udgjorde 14,8 % af det samlede udlån. Sikkerhederne består primært i pant i jord, ejendomme og bedriften, som har oplevet store værdiforringelser, og dermed store nedskrivninger, som så igen vægter tungt når kreditrisikoen opgøres under de risikovægtede poster. Dette medfører, at de risikovægtede poster øges, og hvis ikke basiskapitalen øges tilsvarende, opleves der et fald i solvensprocenten som i 2014.

Kernekapitalen adskiller sig også i Sparekassen i året 2014, idet der her er ændret på solvensopgørelsen. I forbindelse med fusionen med Vistoft Sparekassen, ansøgte Sparekassen Djursland Finanstilsynet om omlægning af kapitalen, så de fremover ikke havde 4 garantklasser A,B,C og D, men kun garantklasse A. Grunden til dette er CRD IV direktivet, som stiller specifikke krav til den fremtidige indtjening og udbyttebetaling, såfremt der opereres med flere garantklasser. Finanstilsynet godkendte dette, hvorfor der med Nykredit A/S som medarrangør er udstedt kapitalbeviser for 36 mio. kr. til erstatning for garantklasse B,C og D.⁴⁷

Sparekassen Djurslands basiskapital består derfor i 2014 af kernekapital og supplerende kapital jf. de nyudstedte kapitalbeviser som lever op til lovgivningen så de kan medregnes i den fremtidige solvensopgørelse.

Solvensprocenten på 14,9 % lever altså op til solvensbehovet på 10,3 % i 2014. Solvensbehovet er udregnet ud fra de risikovægtede poster og udgør jf. søjle I 8 % og et individuelt solvensbehov på 2,3 %.

Hvis vi antager, at de risikovægtede poster og det individuelle solvensbehov er konstant frem til 2019, vil deres overdækning på 2,3 % mindskes grundet nedenstående betragtning:

⁴⁷ Sparekassen Djursland Årsrapport 2014 side 5

Figur 10: Forventet solvensopgørelse for Sparekassen Djursland 2019

Søjle I krav	8 %
Individuelt tillæg	2,3 %
Conservation Buffer	2,5 %
Kontracyklist Buffer	2,5 % Maks.
Solvensbehov 2019	<u>15,30 %</u>

Kilde: Egen tilvirkning pba. kapitalkrav 2019

Sparekassen Djursland vil i 2019 ikke kunne leve op til solvensbehovet i 2019 hvis de antagende forudsætninger bliver til virkelighed. Det skal ligeledes bemærkes, at den nye omlagte garantkapital, som nu opfylder kravene som supplerende kapital, kun kan medregnes med 2 % i 2019 i søjle I. Den omlagte supplerende kapital kan dog konverteres til garantkapital, såfremt den egentlige kernekapitalprocent falder til under 7 %, hvilket i ovennævnte tilfælde udgør 12,18 %.

Det individuelle solvensbehov kan dog opfyldes med kernekapital eller kapital der opfylder kriterierne for hybrid kernekapital eller supplerende kapital, der dernæst opfylder nærmere fastsatte strikse konverterings- eller nedskrivningsregler⁴⁸.

Sparekassen oplyser selv i deres årsrapport 2014 at de fortsat har fokus på at skulle konsolidere sig i årene frem primært ved overskudsgivende drift⁴⁹. For at leve op til ovennævnte eksempel skal basiskapitalen øges med 0,37 % frem mod 2019, grundet følgende betragtning:

Figur 11: Beregning af kapitalkrav for 2019 for Sparekassen Djursland

Kernekapital 2014	117.022.000 kr.	12,18 %
Supplerende kapital 2019	26.469.000 kr.	2,75 %
I alt procent som kan medregnes		14,93 %
Krav jf. ovennævnte eks.		15,30 %

Kilde: Egen tilvirkning ud fra kapitalkrav og faktiske tal fra Årsrapporten 2014 Sparekassen Djursland

⁴⁸ Europa-Parlamentets og Rådets forordning nr. 575/2013 og direktiv 2013/36/EU af 26. juni 2013

⁴⁹ Sparekassen Djursland Årsrapport 2014 side 38

Vi kan dermed konkludere, at Sparekassen Djursland vil have en udfordring på solvensbehovet, når vi medregner disse realistiske forudsætninger omkring bl.a. det individuelle solvensbehov. Forudsætninger er identiske med Djurslands Bank i disse beregninger, og vi kan derfor konkludere, at Djurslands Banks kapitalsammensætning er bedre end Sparekassen Djursland.

Delkonklusion

Begge pengeinstitutter har i analyseperioden haft positive resultater, hvor det især er Djurslands Bank, som formår at forbedre sit resultat betragteligt i analyseperioden og i 2014 eksekverer bankens højeste overskud nogensinde på den primære bankdrift. I samme periode har Sparekassen Djursland dog oplevet et fald i sparekassens overskud, men forbedringen af overskuddet fra 2013 til 2014 viser, at sparekassen igen er på vej i den rigtige retning. Det skal bl.a. ses i, at sparekassen modsat Djurslands Bank, i analyseperioden formår at vækste sit udlån hvert år. Denne vækst bunder bl.a. i en positiv tilgang af nye kunder, samt fusionen med Vistoft Sparekasse. Djurslands Bank oplever et mindre fald i bankens udlån, hvilket ses generelt på markedet i Danmark, hvorfor bankens fald ikke er alarmerende på nogen måde. Begge pengeinstitutter har i analyseperioden været afhængig af positive kursreguleringer, hvilket har påvirket resultatet positivt. Dog formår begge institutter i 2014 ikke at være så afhængig af kursreguleringerne, som de hidtil har været, hvilket ses som et yderst positivt tegn. I perioden har begge pengeinstitutter oplevet stigende indlån, hvorfor begge institutter bør fokusere yderligere på fx puljeinvesteringer, især i øjeblikket, pga. det generelt lave renteniveau. Der ligger her for begge institutter stort potentiale for yderligere indtjening. Pga. den store konverteringsaktivitet i 2. halvår 2014, oplever begge pengeinstitutter en stigning i gebyrindtægterne, hvilket betegnes som positivt. Begge institutter formår desuden at have godt styr på sine nedskrivninger, hvilket i perioden er væsentlig lavere end de institutter som Sparekassen Djursland og Djurslands Bank sammenligner sig med. Den positive trend for især Djurslands Bank gør, at bankens egenkapital stiger betragteligt i perioden, hvor Sparekassen Djursland, på trods af positive resultater, oplever et fald i egenkapitalen, som dog bunder i en omlægning af bankens garantkapital til supplerende kapital. Derfor konstateres det, at der er tale om 2 pengeinstitutter, som viser yderst positive tendenser for fremtiden.

Det kan ligeledes konkluderes, at begge institutter har levet op til gældende regler omkring solvensprocenten i den udvalgte periode fra 2012-2014. Det skal dog bemærkes, at især Sparekassen Djursland vil have udfordringer i 2019 med opfyldelse af deres solvensbehov, hvis ikke de forbedre deres basiskapital, eller regulerer deres risikovægtede poster.

Rentabilitetsanalyse af Sparekassen Djursland og Djurslands Bank

Vores rentabilitetsanalyse af Sparekassen Djursland og Djurslands Bank vil være med baggrund i egenkapitalens forrentning benævnt ROE og med baggrund i pengeinstitutternes afkastningsgrad benævnt ROA. Disse nøgletal giver et billede af om bankerne tjener penge på de aktiviteter som de udøver i dagligdagen. Analysen vil tage udgangspunkt i årene 2012, 2013 og 2014, hvor der samtidig vil ske sammenligning med tal for Peer gruppe 3.⁵⁰

Return On Equity (ROE)

ROE fortæller hvordan ejerens del af kapitalen forrentes. Dette nøgletal er især aktionæren interesseret i, da det angiver, hvor meget pengeinstituttet er i stand til at tjene. Niveaut af ROE fortæller, hvor stort et beløb der er tilbage til aktionæren i forhold til den kapital, som de har bundet i pengeinstituttet. Her menes kapital i form af oprindeligt indskudt egenkapital, og hvad aktionærene senere har ”opsparret” i pengeinstituttet i form af udloddet overskud. Det er et nøgletal som især de større banker så som Danske Bank, Nordea og Jyske Bank har stor fokus på, og det ses ofte, at disse banker fremkommer med direkte målsætninger til bankens fremtidige egenkapitalforrentning.

ROE beregnes som følger

$$\text{ROE} = \frac{\text{Resultat før skat} * 100}{\text{Egenkapital}}$$

Nedenstående tabel viser udviklingen i ROE i hhv. Sparekassen Djursland, Djurslands Bank og Peer gruppe 3 i perioden 2012-2014.

Figur 12: Tabellen viser udvikling i ROE i Sparekassen Djursland, Djurslands Bank samt Peer gruppe 3

ROE	2014	2013	2012
Sparekassen Djursland	6,95	4,16	9,15
Djurslands Bank	8,43	6,17	8,07
PEER gruppe 3	0,88	5,10	7,27

Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af årsrapporter 2012-2014 fra Sparekassen Djursland og Djurslands Bank⁵¹.

⁵⁰ Se bilag 2
Se bilag 3

ROE Sparekassen Djursland

Ovennævnte tabel viser, at Sparekassen Djursland i analyseperioden har haft en negativ udvikling i sparekassens egenkapitalforrentning. I perioden oplever sparekassen et fald på 24 % fra 2012 til 2014. Helt galt ser det dog ud fra 2012 til 2013 som viser et fald på hele 54,50 % hvilket på betegnes som meget utilfredsstillende. Faldet ses med baggrund i et drastisk fald i sparekassens resultat på 7,9 mio. kr. fra 2012 til 2013 svarende til 53,70 %, sammenholdt med en svagt stigende egenkapital. Sparekassen Djursland formår dog fra 2013 til 2014 at forbedre sin forrentning af egenkapitalen med 40,10 %, hvilket primært skyldes en forbedring af sparekassens resultat på 32,1% fra 2013 til 2014 sammenholdt med en desværre svagt faldende egenkapital, hvilket dog i forhold til 2013 må betegnes som tilfredsstillende. Hvis man sammenligner 2014 med 2012, er der som nævnt tale om en tilbagegang i sparekassens forrentning af egenkapital, hvilket må ses som utilfredsstillende. Primært er det med baggrund i sparekassens lavere resultat, som nævnt i regnskabsanalysen, hvilket bl.a. skyldes det store fald som sparekassen oplever i sine kursreguleringer. Sammenlignet med en placering til en risikofri rente, som antages til 3 % ⁵² har sparekassen i analyseperioden performet bedre end placering til risiko fri rente. Nationalbanken har i start 2015 suspenderede alt udstedelse af Danske Statsobligationer med baggrund i et stort pres på den danske krone. Hvis man derfor skal sammenligne med en alternativ risikofri rente, som er åben for udstedelse på markedet i øjeblikket, så kunne man som alternativ sammenligne med 30 årig danske realkreditobligationer, som i dag er prissat i niveauet 1,50- 2 % ⁵³. Helt risikofri er realkreditobligationerne dog ikke, da de bl.a. kan blive indfriet førtidigt. Set i forhold til denne alternative risikofrie rente, har Sparekassen Djursland også i hele analyseperioden performet bedre, hvilket betegnes som yderst tilfredsstillende. I fremtidige sammenligningsgrundlag i denne opgave, vil der blive taget udgangspunkt i en risikofri rente på 3 %.

En investor bør som minimum kræve et afkast svarende til den risikofrie rente + et risikotillæg, som skal afspejle risikoen for banken ved drift af pengeinstitut.

Sammenlignes Sparekassen Djursland med Peer Gruppe 3, viser 2014, at sparekassen har performet 87,30 % bedre, hvorimod 2013 viser, at Sparekassen Djursland faktisk underperformer ift. Peer

⁵² Se bilag 4

⁵³ www.rd.dk

gruppe 3 med 18,80 %, hvilket må ses som mindre tilfredsstillende, da det er disse pengeinstitutter som sparekassen direkte skal sammenligne sig med.

ROE Djurslands Bank

Modsat Sparekassen Djursland har Djurslands Bank formået at vækste sin forrentning af egenkapital med 4,30 %⁵⁴ i analyseperioden fra 2012 til 2014. Ligesom Sparekassen Djursland oplever Djurslands Bank dog fra 2012 til 2013 et fald i bankens egenkapitalforrentning. Djurslands Banks egenkapitalforrentning falder fra 2012 til 2013 med 23,50 % hvilket dog ikke er på niveau med Sparekassen Djurslands fald i samme periode. Faldet stammer her primært pga. af et resultat der i perioden falder med 12,7 mio. kr. svarende til et fald på 20,90 %. Det lavere resultat stammer primært fra et fald i bankens rente- og gebyrindtægter samt lavere kursreguleringer. Djurslands Bank formår dog fra 2013 til 2014 at vende udviklingen, hvorfor banken oplever en vækst i deres egenkapitalforrentning på 26,10% hvilket på betegnes som yderst positiv. Den positive fremgang skal ses i en forbedring af bankens resultat på 21,7 mio. kr. svarende til en stigning på hele 31 %. Denne fremgang skyldes en kraftig forøgelse af bankens rente- og gebyrindtægter på hele 25,1 mio. kr. svarende til 8,50 % som bl.a. bunder i stor konverteringsaktivitet 2 halvår 2014. Der er tale om en yderst positiv udvikling for banken, i et marked som ellers er præget af lav rentemiljø.

Sammenlignet med en placering til en risikofri rente, som antaget tidligere til 1,50 %, formår Djurslands Bank i hele analyseperioden at forrente sin egenkapital væsentlig bedre. Djurslands Bank formår i 2014 at skabe en egenkapitalforrentning på 8,43 % hvilket er 82,20 % bedre set i forhold til en risikofri investering på 1,5 %. Det må anses som et yderst tilfredsstillende resultat, set i forhold til de markedsvilkår som opleves på det danske bankmarked i øjeblikket, især mht. lav rentemiljøet.

Djurslands Bank formår i analyseperioden også at performe væsentlig bedre end Peer Gruppe 3, som er de pengeinstitutter som banken direkte kan sammenligne sig med mht. størrelse og arbejdende kapital. På trods af at Djurslands Bank fra 2012 til 2013 oplever et fald i sin egenkapitalforrentning på 23,50 %, så er banken faktisk stadig 17,30% bedre end hvis banken sammenligner sig med Peer Gruppe 3 bankerne, hvis man ser på ROE i 2013. Djurslands Bank formår i hele analyseperioden, at skabe en forrentning af sin egenkapital som er flere niveauer

⁵⁴ Se bilag 5

højere placeret en Peer gruppe 3. Hvis man ser isoleret på 2014, formår Djurslands Bank faktisk at performe hele 89,56 % bedre end Peer gruppe 3, hvilket må betegnes som et yderst positivt og stærkt signal at sende for banken.

Return On Assets (ROA)

ROA viser den regnskabsmæssige rentabilitet af pengeinstituttets drift uden hensynstagen til, hvorledes pengeinstituttet er finansieret. ROA fortæller altså, hvor god pengeinstituttet er til at forrente den kapital, som den har haft til rådighed over perioden. ROA viser altså pengeinstituttets evne til at opnå et afkast, og ikke aktionærernes afkast, og kan derfor formuleres som afkastningsgraden. ROA kan anvendes af virksomheder til at se om regnskabsåret har været en god investering. Denne vurdering foretages ved at sammenligne ROA for andre virksomheder eller passive investeringer. ROA fortæller altså pengeinstituttets afkast, og denne skal så ses i forhold til andre virksomheder med evt. samme risiko. ROA beregnes således:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Resultat af primær drift} * 100}{\text{Balancesum}}$$

Nedenstående tabel viser udviklingen i hhv. Sparekassen Djursland, Djurslands Bank og Peer gruppe 3 i perioden 2012-2014.

Figur 13: Viser udviklingen i ROA for Sparekassen Djursland, Djurslands Bank og Peer gruppe 3.

ROA	2014	2013	2012
Sparekassen Djursland	0,73	0,59	1,42
Djurslands Bank	1,06	0,74	0,92
Peer Gruppe 3	0,00	0,37	0,60

Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af årsrapporter 2012-2014 fra Sparekassen Djursland og Djurslands Bank samt bilag 2⁵⁵.

ROA Sparekassen Djursland

Af tabellen fremgår det, at Sparekassen Djursland i analyseperioden oplever et fald i sparekassens afkastningsgrad på 49,60 %. Især i perioden fra 2012 til 2013 oplever sparekassen et drastisk fald på hele 58,50 %. Sparekassen Djursland formår dog fra 2013 til 2014 at forbedre sin

⁵⁵ Se bilag 2

afkastningsgrad med 19,10 %. Afkastningsgraden for Sparekassen Djursland svinger i takt med det svingende resultat, som de oplever i analyseperioden. Når Sparekassen Djursland opnår et positivt resultat, så påvirker det selvfølgelig også afkastningsgraden i en positiv retning, som det ses i årene 2012 og 2014. I 2013 oplever sparekassen et kraftigt fald i resultatet, hvilket tydeligt ses på den faldende afkastningsgrad. I forhold til Peer Gruppe 3, formår Sparekassen Djursland i 2013, på trods af et fald i sparekassens afkastningsgrad på hele 58,50 %, stadig at have en afkastningsgrad på hele 37,20 % bedre, hvilket for sparekassen må betegnes som positivt. I 2014 formår sparekassen endda at forbedre sin afkastningsgrad, hvor Peer gruppe 3 samtidig oplever et kraftigt fald i ROA hvorfor sparekassen i 2014 faktisk er hele 73 % bedre end Peer Gruppe 3, hvilket må betegnes som et rigtig stærkt signal fra sparekassen.

ROA Djurslands Bank

Djurslands Bank oplever i analyseperioden fra 2012 til 2014 en forbedring af sin afkastningsgrad på 13,20 %. Fra 2012 til 2013 falder afkastningsgraden dog med 19,60 %, hvilket skyldes et lavere resultat med baggrund i faldende rente- og gebyrindtægter og et fald i bankens kursreguleringer. Det flotte resultat som Djurslands Bank oplever i 2014, påvirker selvfølgelig bankens afkastningsgrad i en yderst positiv retning. 2014 viser nemlig analyseperiodens højeste afkastningsgrad på 1,06 svarende til en stigning fra 2013 til 2014 på 30,2 % hvilket primært stammer fra en forbedring af bankens resultat på 31 %. I forhold til Peer gruppe 3 formår Djurslands Bank i hele analyseperioden, at fastholde et niveau som er væsentlig bedre end gennemsnittet. I 2013 er Djurslands Banks afkastnings-grad hele 50 % bedre end gennemsnittet i Peer Gruppe 3, hvilket må betegnes som meget tilfredsstillende set fra bankens side af. Igen i 2014 formår Djurslands Bank igen at opnå en ROA som er hele 106 % bedre end gennemsnittet i Peer Gruppe 3. Dermed performer Djurslands Bank væsentligt bedre end gennemsnittet i Peer Gruppe 3, hvilket igen sender et stærkt signal til omverdenen om, at Djurslands Bank virkelig formår at tjene penge på sin drift.

Sammenhæng mellem ROE og ROA

Nøgletallene ROE og ROA er betragtninger som er utroligt vigtige at fokusere på, i forhold til at se på rentabiliteten i Sparekassen Djursland og Djurslands Bank. ROE viser, som nævnt tidligere i

opgaven, hvordan den indskudte kapital i pengeinstituttet forrentes, mens ROA viser hvor god banken har været til at generere overskud af den kapital som er indskudt i banken. For at gå en smule mere i dybden med ROE og ROA, så må det antages, at hvis ROE er lavere end ROA, hvilket dog ikke er tilfældet for hverken Sparekassen Djursland eller Djurslands Bank i analyseperioden, så formår pengeinstituttet faktisk ikke at udnytte sin fremmedkapital optimalt, da pengeinstituttet faktisk mister indtjening på denne. Hvis ROE er større end ROA, som er tilfældet for begge pengeinstitutter i analyseperioden, så viser det omvendt, at begge pengeinstitutter formår at tjene penge på deres fremmedkapital, hvilket skal ses som et positivt tegn. Pengeinstitutterne formår dermed at tilbyde udlån til kunderne til en højere pris end de selv giver for at låne kapitalen, for dermed direkte at tjene penge på dette. Umiddelbart bør det dog også være den ultimative betragtning, såfremt man ønsker at drive pengeinstitut og samtidig ønsker at skabe positive indtjening ved dette.

Den videre sammenhæng mellem ROE og ROA kan desuden beskrives som følger:

$$\text{ROE} = \text{Profit Margin} * \text{Asset Utilization} * \text{Equity Multiplier}^{56}$$

ROE kan udover ovennævnte sammenhæng ydermere brydes ned til følgende:

$$\text{ROE} = (\text{Net Income}/\text{operation Revenue}) * (\text{Operation Revenue}/\text{Total Assets}) * (\text{Total Assets}/\text{Total Equity}) = (\text{Net Income}/\text{Total Equity})^{57}$$

Ovennævnte nedbrydning af ROE viser dermed, at ROE reelt består af flere delelementer som hver især kan påvirke ROE, positivt som negativt. Det er især Operation Revenue, også kaldet for omsætning, Total Assets kaldet for aktiver i alt og Total Equity kaldet for egenkapitalen, som er elementer som direkte går ind og påvirker niveauet for ROE i pengeinstituttet. Typisk hænger disse elementer jo sammen, hvilket skal forstås på den måde, at hvis pengeinstituttet et år opnår lave driftsindtægter og evt. opnår et negativt resultat, så går det typisk ud over egenkapitalen, da man dermed vil skulle tære på egenkapitalen, for at opretholde driften og dermed vil det indirekte påvirke niveauet for ROE.

⁵⁶ Lærebogen Commercial Banking, 3. udgave Side 66

⁵⁷ Lærebogen Commercial Banking, 3. udgave Side 65

Ved hjælp af nedennævnte formel, er det muligt at teste om det tidligere beregnede ROE på både Sparekassen Djursland og Djurslands Bank er korrekt:

$$\text{ROE} = \text{Profit Margin} * \text{Asset Utilization} * \text{Equity Multiplier}^{58}$$

Profit Margin kan direkte oversættes til overskudsgrad, og angiver hvor stor en del af pengeinstituttets omsætning som reelt i sidste ende bliver til overskud. Asset Utilization oversættes til aktivernes omsætnings hastighed og angiver hvor god pengeinstituttet er til at tjene penge på sine aktiver. Equity Multiplier oversættes til gearing, altså hvor meget egenkapitalen er gearret i forhold til aktiverne.

Nedenstående tabel viser test af tidligere beregnet ROE ved benyttelse af ovennævnte formel.

Sparekassen Djursland

Figur 14: Viser test af tidligere beregnet ROE for Sparekassen Djursland

TEST	Overskudsgrad	Aktivernes oms. hast.	Gearing	ROE
2014	0,136519413	0,053468823	9,525737911	6,95%
2013	0,101353553	0,058110076	7,066239381	4,16%
2012	0,221834953	0,061280047	6,729133497	9,15%

Kilde: Egen tilvirkning pba. Bilag 3

Overskudsgrad

Som det ses af ovennævnte tabel, så oplever Sparekassen Djursland i analyseperioden et fald i sparekassens overskudsgrad på 38,40 % hvilket primært skyldes et væsentligt fald i sparekassens kursreguleringer samt svagt stigende driftsudgifter, hvor det heri primært er forøgede udgifter til personale- og administration som i analyseperioden er steget med 6,50 %. Denne stigning skyldes primært forøgelse af antal medarbejdere bl.a. i forbindelse med fusionen med Vistoft Sparekasse, hvilket ses på lønomkostningerne til de ansatte, som i analyseperioden er steget med 7,60 %. Dog formår sparekassen fra 2013 til 2014 at vende den negative udvikling og oplever i denne periode en stigning i sparekassens overskudsgrad på 25,70 % hvilket stammer fra en forøgelse af sparekassens

⁵⁸ Lærebogen Commercial Banking, 3. udgave Side 66

netto rente- og gebyrindtægter på 9,20 % i perioden, som især påvirkes positivt pga. fusionen med Vistoft Sparekasse. Sparekassen Djursland har dermed været og er fortsat udfordret på sin evne til at skabe overskud, dog viser 2014 at sparekassen har taget et stort skridt i den rigtige retning, og sparekassen oplyser i Årsrapporten 2014, at de forventer en mindre forbedring af virksomhedens resultat i 2015, hvilket selvfølgelig vil påvirke sparekassens overskudsgrad i en yderligere positiv retning.

Aktivernes omsætningshastighed

Sparekassen Djursland oplever i analyseperioden en forøgelse af omsætningshastigheden i sparekassens aktiver på 12,70 %. Sparekassens netto rente- og gebyrindtægter har især oplevet en stor stigning i perioden på 10,40 %, samtidig er sparekassens aktiver dog også steget hele 21,90 % i perioden især pga. en forøgelse af sparekassens udlån på 19,10 %. På trods af denne stigning i aktiverne, har sparekassen formået at opnå en forøgelse af omsætningshastigheden af sine aktiver, hvilket ses som et yderst positivt tegn. De positive tendenser kommer især til udtryk fra 2013 til 2014 hvor sparekassen jo oplever et forbedret resultat sammenholdt med en forøgelse af aktiverne, hvilket gør at aktivernes omsætningshastighed forbedres i perioden med 7,80 %. Da sparekassen oplever en faldende overskudsgrad over analyseperioden sammenholdt med en forbedret omsætningshastighed på sine aktiver, kan det dermed konkluderes, at sparekassen ikke på trods af stigende indtægter, formår at forbedre sin rentabilitet, Sparekassen er dog på vej i den rigtige retning, da de isoleret set dog har formået at forbedre omsætningshastigheden på sine aktiver.

Gearing af egenkapitalen

Sparekassen Djursland har i analyseperioden forøget sin gearing af egenkapitalen med 29,30 %, hvilket bunder i en forøgelse af bankens udlån på 19,10 % sammenholdt med en forøget værdi af bankens obligationer, som ligeledes i perioden er forøget med 19,10 %. Desuden er sparekassens egenkapital faldende i perioden, hvilket stammer fra afskaffelsen af garantkapital, hvilket vi belyste i regnskabsanalysen. Sparekassen Djursland oplever altså stigende udlån i perioden, i et marked, som generelt i øjeblikket oplever faldende udlån⁵⁹, hvilket kan ses som et positivt signal, dog påvirker det gearingen i virksomheden, hvilket selvfølgelig dermed gør sparekassen mere risikofyldt over analyseperioden. Vi mener dog ikke at dette skal ses som et negativt tegn, tværtimod, det kræver dog blot, at sparekassen formår at håndtere den forøgede risiko korrekt.

⁵⁹ Artikel FinansWatch ”Bankernes udlån falder” offentliggjort 28.01.2014

Djurslands Bank

Figur 15: Viser test af tidligere beregnet ROE for Djurslands Bank

TEST	Profit margin	Asset Utilization	Emergin Equity	ROE
2014	0,238423133	0,044276582	7,980874248	8,43%
2013	0,179745048	0,040923076	8,390485026	6,17%
2012	0,219974379	0,041742134	8,786898012	8,07%

Kilde: Egen tilvirkning pba. bilag 5

Overskudsgrad

Af tabellen kan aflæses at Djurslands Bank i analyseperioden formår at forbedre sin overskudsgrad med 7,70 %. Fra 2012 til 2013 oplever banken dog et væsentligt fald i sin overskudsgrad på 18,30 % hvilket primært var med baggrund i et mindre fald i netto rente- og gebyrindtægterne samt et deraf faldende årsresultat. Fra 2013 til 2014 formår banken dog at ændre denne udvikling, ved at forbedre sine netto rente- og gebyrindtægter med 8,50 % som deraf leder til bankens bedste resultat nogensinde. Den positive udvikling viser dermed, at Djurslands Bank selvfølgelig har formået at øge sin omsætning, men ikke mindst har den formået at øge hvor meget af sin omsætning som ender som reelt overskud i banken, hvilket jo er yderst tilfredsstillende, set fra især en investors perspektiv.

Aktivernes omsætningshastighed

Som det ses af tabellen, formår Djurslands Bank i analyseperioden, at have en stort set uændret omsætning af sine aktiver. Dette skal ses i forhold til at banken i perioden oplever svagt faldende aktiver, sammenholdt med en stigende indtægt fra netto rente- og gebyrer. På trods af de stigende driftsindtægter i banken, formår den dog ikke at forbedre aktivernes omsætningshastighed, og på den måde forbedre sin rentabilitet, dette primært fordi at banken oplever et fald i sit udlån. Havde banken oplevet en stigning i sit udlån ligesom Sparekassen Djursland, ville det have betydet, at den ville have forbedret sine aktivers omsætningshastighed betragteligt. Derfor er det vigtigt for Djurslands Bank på sigt, at øge sine udlån igen, for må den måde at forbedre sin rentabilitet yderligere.

Egenkapitalens gearing

Djurslands Bank formår i perioden at sænke gearingen af sin egenkapital med 9,20 %, hvilket betegnes som positivt. Den primære årsag til faldet i bankens gearing, skal ses i et flot forbedret resultat, hvor egenkapitalen dog i perioden også har været stigende, dog ikke nok til at påvirke gearingen i en negativ retning, hvilket igen må betegnes som positivt. Det betyder dermed at Djurslands Bank formår at mindske sin risiko, hvilket primært bunder i et faldende udlån for banken. På sigt bør banken dog forsøge at forøge sit udlån igen, for på den måde at opnå et endnu bedre resultat, og dermed også en forbedret rentabilitet.

Indtjening pr. Omkostningskrone

Indtjening pr. Omkostningskrone, er et nøgletal som pengeinstitutterne benytter til at se på, hvor vidt de har styr på sine omkostninger, for at kunne skabe indtjening, og på den måde finde ud af om pengeinstituttet reelt tjener penge på sine aktiviteter. Dermed viser nøgletallet reelt hvordan indtægter og udgifter matcher hinanden i pengeinstituttet.

Nøgletallet beregnes således:

Indtægter / Omkostninger

Nedenstående tabel viser indtjening pr. Omkostningskrone for hhv. Sparekassen Djursland og Djurslands Bank.

Figur 16: Viser udviklingen i Indtjening pr. Omkostningskrone for Djurslands Bank, Sparekassen Djursland og Peer gruppe 3

Indtjening pr. Omkostningskrone	2014	2013	2012
Djurslands Bank	1,29	1,20	1,24
Sparekassen Djursland	1,16	1,11	1,25
Gennemsnit Peer gruppe 3	1,01	1,10	0,93 ⁶⁰

Kilde: beregninger udarbejdet med tal fra årsrapport 2014, 13 og 12 for Sparekassen Djursland og Djurslands Bank.

Som det kan aflæses af tabellen, har Djurslands Bank i analyseperioden formået at forbedre sin indtjening pr. omkostningskrone, hvilket reelt betyder, at de faktisk har forbedret sin

⁶⁰ Se bilag 2

indtjeningsevne. I perioden oplever Djurslands Bank en forbedring af indtjeningen pr. omkostningskrone på 3,90 %. Dette skal ses i forhold til at banken i 2013 faktisk oplever et fald i bankens indtjening pr. omkostningskrone på 3,20 %. Dette fald bunder i et fald i bankens resultat, som nævnt i regnskabsanalysen, skyldes dette et fald i netto gebyr- og renteindtægterne, et fald i kurs-reguleringerne og endelig en stigning i bankens driftsomkostninger. Hvis man dog isoleret set ser på Djurslands Banks udvikling i indtjening pr. omkostningskrone fra 2013 til 2014, så oplever banken en forbedring på 6,70 % i denne periode. Denne udvikling skyldes selvfølgelig det kraftigt forbedrede resultat, som bunder i en væsentlig stigning i bankens netto rente- og gebyrindtægter samt et fald i bankens driftsudgifter. Djurslands Bank har i hele analyseperioden performet væsentligt bedre end Peer gruppe 3. I hele perioden har Djurslands Bank gennemsnitligt performet 18,50 % bedre end Peer gruppe 3, hvilket viser at banken er bedre til at tjene penge, end de konkurrenter som banken sammenligner sig med. Dette vurderes selvfølgelig yderst positivt. Peer gruppe 3 har dog i perioden formået at forbedre sin indtjening pr. omkostningskrone med 7,90 %, hvilket viser, at Peer gruppe 3 i perioden faktisk har haft en større positiv udvikling i sin indtjening pr. omkostningskrone end Djurslands Bank har haft.

Sparekassen Djursland performer, ligesom Djurslands Bank, i analyseperioden bedre end Peer gruppe 3, hvilket umiddelbart er positivt. I analyseperioden oplever sparekassen dog modsat Djurslands Bank et fald i sparekassens indtjening pr. omkostningskrone på 7,20 %. Faldet i sparekassens indtjening pr. omkostningskrone skyldes et fald i resultatet i analyseperioden. Især fra 2012 til 2013 oplever sparekassen et fald i sit resultat på hele 53,70 % hvilket skal set i forhold til forøgede driftsudgifter, højere nedskrivninger og et fald i sparekassens kursreguleringer. Det er især de forøgede driftsudgifter sammenholdt med de faldende kursreguleringer, som sikrer sparekassen et fald i sit resultat i denne periode, hvilket selvfølgelig påvirker indtjening pr. omkostningskrone betragteligt. Sparekassen Djursland formår dog fra 2013 til 2014 at forøge sine netto rente- og gebyrindtægter med 9,20 %. Driftsudgifterne formår sparekassen at holde nogenlunde stabile, dog oplever sparekassen dog i denne periode også et fald i sine kursreguleringer. Alligevel formår Sparekassen Djursland fra 2013 til 2014 at forbedre sin indtjening pr. omkostningskrone med 4,30 %, hvilket må betegnes som positivt til tråds for de negative kursreguleringer.

Som nævnt, performer Sparekassen Djursland i perioden bedre en Peer gruppe 3. I gennem hele perioden, performer Sparekassen faktisk 13,60 % bedre end Peer gruppe 3, hvilket vurderes tilfredsstillende og dermed betyder, at sparekassen er bedre til at tjene penge, end sine konkurrenter.

I forhold til Djurslands Bank, så performer banken dog 5,60 % bedre i analyseperioden end Sparekassen Djursland sammenholdt med en fuldt ud positiv vækst i perioden, hvorfor vi dermed kan konkludere, at Djurslands Bank er bedre til at tjene penge på sine aktiviteter end Sparekassen Djursland reelt er.

Delkonklusion

Rentabilitetsanalysen viser, at Djurslands Bank i perioden har oplevet en yderst positiv udvikling, hvor Sparekassen Djursland modsat har oplevet en negativ udvikling. Dog viser Sparekassen Djursland en opadgående tendens i sin rentabilitet fra 2013 til 2014. I 2012 formår Sparekassen Djursland endda at have en bedre rentabilitet end Djurslands Bank, men denne udvikling ændrer sig allerede i 2013, hvor Djurslands Bank på tråds af et mindre fald i sin rentabilitet, stadig formår at performe bedre end både Sparekassen Djursland og Peer gruppe 3. Denne udvikling betegnes som tilfredsstillende og et signal på, at Djurslands Bank formår at have en bedre rentabilitet end Sparekassen Djursland, da banken i perioden har en bedre forrentning af sin egenkapital samt bedre formår at udnytte sine aktiver.

ICGR

ICGR er en forkortelse for internal Capital Generation Rate, hvilket reelt set er et nøgletal for, hvor meget egenkapital banken er i stand til at producere til balancen med samme soliditet og uden forværring af risiko. Forholdet mellem egenkapital og balancen er simpelthen uændret. Nøgletallet viser bankens evne til at forøge egenkapitalen ved egen virkning.

Såfremt instituttet ønsker at vækste udover ICGR, vil man skulle være parat til at ofre af sin solvens. Omvendt vil en lavere ICGR være en vej imod forbedring af solvensen.

ICGR beregnes som følgende:

$$ICGR = \frac{1}{\text{Capital ratio}} \times ROA \times \text{Earnings retention ratio}$$

Det første led beregnes som følgende:

$$\text{Capital ratio} = \frac{\text{Egenkapital}}{\text{Samlede aktiver}}$$

Kilde: Lærebogen Commercial Banking, 3. udgave Side 365

Det næste led beregnes som ROA, som er beskrevet tidligere er beskrevet under rentabilitetsanalysen, og det sidste led tager højde for evt. udbytte fra instituttet. Udbetaling af udbytte vil påvirke ICGR negativt, så det falder, hvilket giver god mening, idet udbetaling af udbytte betyder, at egenkapitalen bliver mindre.

Beregninger for Djurslands Bank og Sparekassen Djursland, er vist i nedenstående tabel, og viser mulighederne for udvidelse af udlånet, uden det påvirker banken eller sparekassens solvens.

Figur 17: Beregningen af ICGR for Djurslands Bank og Sparekassen Djurslands Bank

ICGR	2012	2013	2014
Djurslands Bank	5,33 %	3,69 %	5,07 %
Sparekassen Djursland	9,55 %	2,74 %	5,90 %

Kilde: Udregningen af ICGR 2012-2014 - Se bilag 6

Analysen viser, at begge institutter har en positiv ICGR over perioden fra 2012-2014. I 2012 kunne Djurslands Bank udvide sin aktivside/udlån med 5,33 %, uden at det ville påvirke solvensen som dengang lå på 16,6 %. Sparekassen Djursland kunne udvide sin aktivside/indlån med hele 9,55 %, uden at det ville påvirke solvensen, som dengang lå på 16,8 %. I årsrapporten 2013 for Sparekassen Djursland ses det at aktivsiden er steget med 6,98 %, som primært skyldes større udlån samt aktiver tilknyttet puljeordninger. Solvensprocenten udgjorde i 2013 for Sparekassen Djursland 16,9 %, altså en lille stigning i forhold til 2012 på 0,1 %. Sparekassen havde altså ikke udnyttet den maksimale mulighed ved at udvide sin aktivside/udlån uden det ville have påvirket solvensen. I 2014 stiger begge institutters ICGR, som skyldes deres forbedring af resultatet. For Sparekassen Djursland opleves der et fald i deres egenkapital, som følge af den tidlige beskrevet omlægning af garantkapital til supplerende kapital, samt de forøger deres udlån med knap 19 %, hvilket gør, at der opleves en stigning i balancen, som påvirker ICGR positivt til 5,90 %. Djurslands Bank oplever i året 2014 en jævn stigning på alle poster i ICGR beregningen, og udbytte betalingen stiger, som ellers vil påvirke ICGR negativ, hvis de andre poster var uændret.

I 2013 oplever Djurslands Bank et fald i deres ICGR, som primært skyldes et fald i resultatet på 27 % set i forhold til året 2012. Egenkapitalen stiger med 3 % og aktivsiden/udlån falder med 1,25 %

Et ICGR tal bør være så stort at det kan rumme udgiften til den årlige rentetilskrivning og inflation, idet balancen da vil holdes på et uændret niveau. Sparekassen Djursland har i analyseperioden oplevet denne stigning i balancen, hvorimod Djurslands Bank i 2013 oplevede et fald i balancen primært grundet et fald i gæld til kreditinstitutter og centralbanker.

I denne analyseperiode var alle tallene positive, det kan opleves at ICGR ender med et negativ tal, hvilket så betyder, at instituttet skal nedbringe sit udlån, for at undgå en påvirkning af solvensen. Dette vil betyde faldende renteindtægter og dermed en lavere basisindtjening.

ICGR beregningerne viser, at denne svarer til egenkapitalens forrentning efter skat(ROE), når der ikke betales udbytte som ses i Sparekassen Djursland i analyseperioden.

Dette fremgår også af nedenstående formel som kan omskrives til:

$$\text{ICGR} = (\text{Resultat efter skat} - \text{udbytte}) / \text{Egenkapital}$$

Delkonklusion

På baggrund af ICGR analysen, kan det konkluderes, at Djurslands Bank i analyse perioden har haft mulighed for at udvide sit udlån, uden det ville have påvirket solvensen. De oplevede dog et fald i ICGR beregningen i 2013 primær grundet fald i resultatet. Resultatet blev dog i 2014 forbedret markant, hvilket også havde en afsmittende effekt på ICGR, som igen steg til 2012 niveau med over 5 %. Det kan ligeledes konkluderes, at Sparekassen Djurslands muligheder for at udvide udlånet uden solvensprocenten falder, oplevede et fald i året 2013, grundet et stort fald i resultatet. Dette er dog forbedret i 2014, hvilket også medvirkede til, at ICGR steg til et niveau på over 5 % igen ligesom Djurslands Bank.

ICGR tallet bør kunne indeholde udgiften til den årlige rentetilskrivning samt til inflationen.

Den gennemsnitlige danske inflation er faldende i analyse perioden. I 2012 var der en inflation på 2,4 %, og er i 2013 faldt den til 0,8 %, for sidst i analyseperioden kun at udgøre 0,6 % ⁶¹. I 2014 var renteudgiften i Djurslands Bank, i forhold til den samlede balance 0,41 % ⁶², mens den for Sparekassen Djursland var 0,56 % ⁶³. Begge institutter lever op til dette, hvilket også kan ses i deres stigende balance. En mulighed for at udvide sine forretninger, kan for begges vedkommende være at indgå i en frivillig fusion.

⁶¹ www.statistikbanken.dk/PRIS9

⁶² Årlig renteudgift i forhold til balancen

⁶³ Årlig renteudgift i forhold til balancen

WACC

”Weighted average cost of capital” på dansk, ”den vægtede gennemsnitlige kapitalomkostning”, angiver pengeinstitutternes pris for at fremskaffe kapital på det finansielle marked. Dermed vil det selvfølgelig være mest optimalt for institutterne at betale så lidt som overhovedet muligt for den kapital som der fremskaffes, for på den måde, at kunne tilbyde konkurrencedygtige dygtige priser på markedet. WACC giver desuden mulighed for at se på hvordan institutterne fordeler finansieringen mellem egenkapital og fremmedkapital. En lav WACC vil derfor som udgangspunkt være udtryk for, at pengeinstituttet er konkurrencedygtigt. WACC tallet bør som hovedregel altid være lavere end pengemarkedsrenten, ellers vil det være bedre at placere pengeinstituttets kapital til pengemarkedsrenten.

Nøgletallet WACC beregnes således:

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

64

Ovennævnte formel kan opdeles i to led. Første led: $K_d(1-T)L$ angiver pengeinstituttets omkostning ved finansiering af instituttets fremmedkapital, altså prisen instituttet betaler for fremmedkapitalen. Andet led: $K_e(1-L)$ angiver prisen for instituttet for finansiering med egenkapital.

Nedenfor uddybes kort de forskellige faktorer i ovennævnte formel:

K_d = Omkostningen for den rentebærende del i WACC'en, altså renteudgiften. Beregnes således: Renteudgifter / rentebærende passiver.

T = Skattesats 25% ($1-T$ = efter skat)

L = Forholdet mellem aktiver og passiver. Beregnes således:

Balancesum – egenkapital / balancesum

K_e = Prisen på egenkapital. Beregnes således med hjælp fra CAPM modellen:

⁶⁴ Lærebogen Commercial Banking, 3. udgave Side 279

$$\text{CAPM} = r_f + b * (k_m - r_f) \quad ^{65}$$

r_f = Risiko fri rente, antages i denne opgave til 3 %

b = Systematisk risiko benævnt Beta. Antages i denne opgave til hhv. 0,9 % for Sparekassen Djursland og 1,1 % for Djurslands Bank.

k_m = Forventet markedsafkast på porteføljen. Antages i denne opgave til 6,4 %

CAPM – Capital Asset Pricing Modellen

Modellen beskriver forholdet mellem forventet afkast og risiko på et givet aktiv, i denne opgave Djurslands Bank og Sparekassen Djursland. Modellen tilsiger, at et forventet afkast er lig renten på et risikofrit aktiv + en individuel risikopræmie. I denne opgave antages et risikofrit aktiv til 3 %. Den individuelle risikopræmie kan defineres som betaværdien for aktivet * forskellen mellem den risikofrie rente og markedsafkastet. Såfremt det forventede afkast ikke opfylder kravet til afkast, bør man ikke foretage investeringen⁶⁶. Ved benyttelse af CAPM modellen, kan der være usikkerheder man skal være klar over, da de værdier som benyttes i modellen, typisk er historiske værdier. Desuden forudsætter modellen, at der er tale om et effektivt marked. Nedenfor vil blive gennemgået de enkelte elementer som benyttes i modellen.

Risikofri rente = R_f

Den risikofrie rente angiver som tilsagt, hvad man kan forvente af afkast på en alternativ risikofri investering. I Danmark anses danske statsobligationer som stort set risikofrie, hvorfor det typisk i denne sammenhæng er disse som der tages udgangspunkt i og sammenlignes med. I januar 2015 oplevedes den effektive rente på danske statsobligationer at være under 1 %⁶⁷, hvilket må anses som historisk, da den gennemsnitlige rente over de sidste 10 år har lagt på ca. 3,30 %⁶⁸ Som benævnt tidligere i denne opgave, blev der d. 30. januar 2015 lukket for yderligere køb af danske statsobligationer⁶⁹ hvorfor de pt. ikke kan handles på markedet. I denne opgave tages dog udgangspunkt i en risikofri rente på 3 % med baggrund i den historiske udvikling på de danske statsobligationer.

⁶⁵ Lærebogen Aktieinvestering, teori og praktisk anvendelse, 3. udgave side 203

⁶⁶ www.danskebank.dk

⁶⁷ www.nationalbanken.dk

⁶⁸ Se bilag 4

⁶⁹ www.nationalbanken.dk

Beta = B

Beta udtrykker et aktivs systematiske risiko målt op imod markedet. Systematisk risiko angiver den risiko der er, som følge af generel usikkerhed i økonomien, fx inflation, økonomiske politikker osv. Den systematiske risiko kan derfor ikke diversificeres bort, da denne risikotype jo vil påvirke aktiverne ens uanset antallet af aktiver⁷⁰.

Beta kan antage følgende værdier:

Beta < 1 = antageligt mindre risiko end markedsporteføljen (fx OMX C20)

Beta = 1 = antageligt samme risiko som markedsporteføljen (fx OMX C20)

Beta > 1 = antageligt større risiko end markedsporteføljen (fx OMX C20)

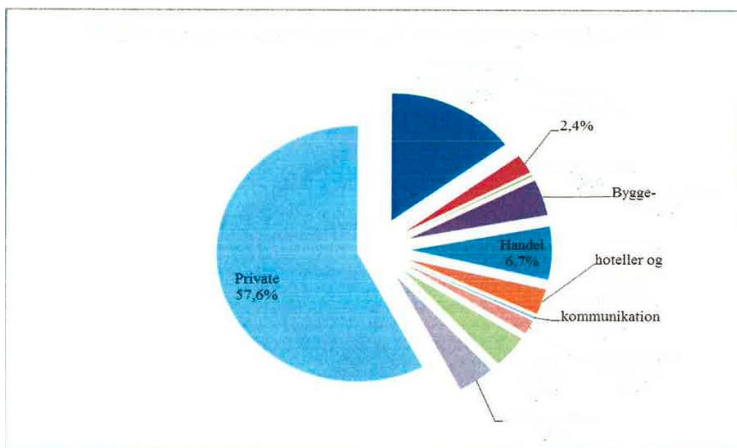
For at kunne gøre WACC så sammenligneligt med markedsporteføljen (OMX C20) som muligt, har vi i undervisningen på HDFR studiet taget udgangspunkt i en betaværdi på 1, hvorfor vi i denne opgave ønsker at arbejde ud fra denne faktor. Det interessante er dog at se på, hvordan beta ser ud i forhold til, de i opgaven valgte pengeinstitutter, Sparekassen Djursland og Djurslands Bank. Sparekassen Djursland er selvsagt ikke en bank, og handles derfor ikke på den københavnske børs OMX. Derfor findes der ikke en beta værdi på sparekassen, hvorfor vi i denne opgave ønsker at se på sparekassens risiko, og på den måde, vil kunne anslå en betaværdi. Djurslands Bank handles på den københavnske børs OMX, hvorfor det derfor er muligt at se bankens betaværdi. Djurslands Banks betaværdi er opgjort til 0,09⁷¹ hvilket vi dog mener ikke er helt retvisende. Jf. den lave betaværdi, ville det betyde, at risikoen ved investering i Djurslands Bank, er lavere end den generelle markedsportefølje (OMX C20) hvilket vi betvivler, da Djurslands Bank jo, ligesom de fleste pengeinstitutter i Danmark, har været hårdt ramt af finanskrisen. Den lave betaværdi mener vi dog bundet i, at aktien ikke handles i samme størrelsesorden som aktierne i OMX C20 indekset, hvorfor aktien i forhold til dette indeks kan ses som illikvid, hvorfor der kun er få handler at anslå betaværdien ud fra. Derfor ønsker vi på begge pengeinstitutter, at se på deres risikoeksponeringer, for på den måde selv at kunne anslå en betaværdi, som der arbejdes videre med i forhold til beregning af WACC tallet.

⁷⁰ Lærebogen Aktieinvestering, teori og praktisk anvendelse 3. udgave side 66

⁷¹ www.msn.com

Begge pengeinstitutter udlåner både til privat og til erhvervskunder. Derfor er det interessant i forhold til institutternes risiko at se på, hvordan de er eksponeret imod hhv. privat- og erhvervskunder. Det er interessant at se på denne fordeling, da udlån til erhvervskunder generelt anses for mere risikofyldt end udlån til privatkunder, og derfor vil en stor eksponering imod erhvervskunder i værste fald kunne betyde betragtelige nedskrivninger for pengeinstituttet. Som det fremgår af nedennævnte graf, er 42,4 % af Sparekassen Djurslands udlån eksponeret imod erhvervskunder, og 57,5 % eksponeret imod privatkunder.

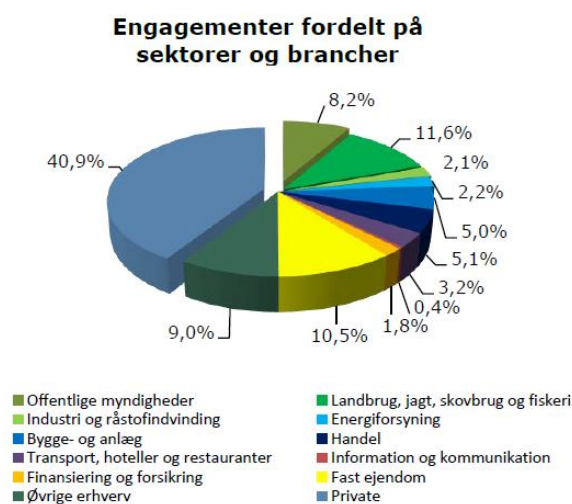
Figur 18: Udlån m.m. fordelt på brancher for Sparekassen Djursland 2014



Kilde: Årsrapport Sparekassen Djursland 2014 side 35

Som det ses af nedennævnte graf er andelen af udlån i Djurslands Bank til erhvervskunder på 59,10 % og til privatkunder 40,90 %.

Figur 19: Engagement fordelt på sektor og brancher for Djurslands Bank 2014



Kilde: Djurslands Banks Årsrapport 2014 side 13

Sparekassen Djursland er dermed betragteligt mindre eksponeret imod erhvervs kunder end Djurslands Bank er. Denne fordeling er vi ikke overrasket over, da Sparekassen Djursland for det første jo er en sparekasse, og for det andet er jo er betydelig mindre end Djurslands Bank. Djurslands Bank har derfor bedre mulighed, især i kraft af deres størrelse, for at kunne håndtere større erhvervs kunder, som Sparekassen Djursland ikke vil kunne håndtere ud fra deres nuværende størrelse. For at kunne kommentere yderligere på ovennævnte tal, vil det derfor være interessant at se på, hvordan fordelingen mellem privat- og erhvervs kunder er i de udvalgte pengeinstitutter i Peer gruppe 3. Nedennævnte tabel viser fordelingen:

Figur 20: Tabellen viser Peer gruppe 3's fordeling af udlån til hhv. privat og erhverv

Udlån til privat- og erhvervs kunder	Privat	Erhverv
Totalbanken	42,10%	57,90%
Salling Bank	46,00%	54,00%
Skjern Bank	30,30%	69,70%

Kilde: Egen tilvirkning pba. bankernes Årsrapport 2014

Som det kan aflæses af tabellen, så er Sparekassen Djursland væsentlig lavere eksponeret imod erhvervs kunder end både Djurslands Bank og de udvalgte banker i Peer gruppe 3. Igen mener vi det skal ses i forhold til at Sparekassen er en mindre sparekasse og altså ikke en bank. Alle de udvalgte institutter i Peer gruppe 3 er banker, hvorfor det igen kan bekræftes at mindre sparekasser typisk er mindre eksponeret imod erhverv end banker generelt er. Dette er blot et udtryk for vores erfaring, og denne påstand er derfor ikke videnskabelig bevist, desuden vil der også være forskel alt efter hvilket markedsområde som instituttet geografisk er placeret i.

Som sagt udgør en høj eksponering overfor erhvervs kunder, typisk en større risiko for nedskrivninger. Som det ses af ovennævnte tabel, så er Skjern Bank det institut som er mest eksponeret imod erhvervs kunder, af de udvalgte pengeinstitutter i Peer gruppe 3, hvor næsten 70 %⁷² af bankens udlån går til erhvervs kunderne. Skjern Bank havde i 2014 en nedskrivningsprocent på 3,40 % hvor Sparekassen Djursland og Djurslands Bank i samme periode kunne bryste sig af en nedskrivningsprocent på hhv. 0,60 % og 0,90 %, hvilket altså er betragteligt under Skjern Bank, hvilket dermed bekræfter, at jo højere eksponering imod erhvervs kunder, jo højere vil risikoen

⁷² Se bilag 2

typisk også være for nedskrivninger. En høj risiko kommer selvfølgelig til udtryk ved en samtidig høj betaværdi. Spørgsmålet er selvfølgelig hvad den optimale fordeling bør være ift. eksponering imod hhv. privat- og erhvervskunder. Umiddelbart mener vi, at en fordeling på 50 / 50 bør være en korrekt fordeling i forhold til pengeinstituttets risikospredning, dog kan man altid argumentere for, at andelen af udlån til privatkunder, faktisk bør være højere end 50 %, idet, at man på den måde får en mere ligeligt fordelt risikospredning, da erhvervsudlån, som tidligere nævnt, jo typisk har større risiko end privatudlån.

Som nævnt, har Djurslands Bank en større eksponering imod erhvervskunder ift. udlån, end Sparekassen Djursland har. Det vil derfor være interessant at se på, hvordan udlånet til erhvervskunder fordeler sig ift. brancher, da der er brancher som har ry for at være mere risikobetonede end andre. Typisk er det især landbrugs- og ejendomssektoren, hvor man har set store nedskrivninger på udlån siden finanskrisens start⁷³. Djurslands Bank har en eksponering imod landbrugs- og ejendomssektoren på 22,10 %⁷⁴ af bankens udlån, hvor Sparekassen Djursland har en eksponering imod landbrugs- og ejendomssektoren på 19 %⁷⁵, altså en smule lavere en Djurslands Bank. Det behøver dog ikke at betyde, at Djurslands Bank på den baggrund er mere risikobetonede, og dermed har en højere betaværdi, end Sparekassen Djursland. Det antages dog, med baggrund i ovennævnte, at med baggrund i den højere eksponering imod erhverv, og dermed med større risiko for nedskrivninger, så antages betaværdien på Djurslands Bank til at være 1,10 % og altså lidt over markedsporteføljen hvor den mindre eksponering imod erhvervskunder for Sparekassen Djursland gør, at vi vælger at antage at betaværdi her er 0,90 % og dermed en smule lavere en risikoen på markedsporteføljen. En højere betaværdi vil påvirke 2 led af WACC $K_e (1-L)$ på den måde, at højere risiko dermed betyder større krav til forrentning af egenkapitalen, hvilket dermed øger kapitalomkostningerne hertil, derfor påvirkes 2 led af WACC negativt ved en højere beta.

Det forventede markedsafkast = K_m

Når man som investor vælger at investere i en virksomhed, hvad enten det er et pengeinstitut eller en anden form for virksomhed, så påtager investoren sig en risiko. For at en investor tør løbe denne risiko, forventes til gengæld et afkast, der som minimum bør afspejle den risiko som investor

⁷³ www.business.dk

⁷⁴ Djurslands Bank Årsrapport 2014 side 13

⁷⁵ Sparekassen Djursland Årsrapport 2014 side 35

påtager sig ved investeringen, i stedet for placering i et risikofrit aktiv. I undervisningsforløbet på HDFR blev der tages udgangspunkt i et forventet afkast på 8 %. Vi har i stedet fokuseret mere på det historiske afkast på OMX C20 i løbet af de sidste 10 år. Tallene viser, at OMX C20 gennemsnitligt over de sidste 10 år, har haft et årligt afkast på 6,40 %. Vi vælger derfor at tage udgangspunkt i dette tal, da det jo er det tætteste som vi kommer på at kunne forudsige markedsafkastet i fremtiden. Dette skal desuden sammenholdes med at afkastet ved investering i et risikofrit aktiv, også i perioden har været faldende. Hvis der desuden forventes et forbedret markedsafkast, vil det faktisk gå hen og påvirke WACC i en negativ retning, da WACC dermed bliver højere. Da WACC udtrykker prisen for fremskaffelse af kapital, er det selvfølgelig ikke optimalt for pengeinstitutterne hvis deres WACC er stigende, da de dermed i fremtiden betaler en højere pris for fremskaffelse af kapital.

De nedenfor beregnede WACC tal for Sparekassen Djursland og Djurslands Bank, kan selvfølgelig benyttes til en sammenligning for at se, hvilket af de to pengeinstitutter som funder sig billigst. Desuden kan WACC dog også benyttes til, for pengeinstituttet, at sammenligne med pengemarkedsrenten, for på den måde at se på, om det kan betale sig for virksomheden at fortsætte sin drift, hvis WACC er mindre end pengemarkedsrenten, eller om pengeinstituttet hellere bør placere kapitalen til pengemarkedsrente i stedet for, såfremt WACC er højere end pengemarkedsrenten. I denne opgave anvendes CIBOR – 3M som sammenligningsgrundlag. CIBOR står for ”Copenhagen InterBank Offered Rate” og er den rente i Danmark som betegnes for pengemarkedsrenten. CIBOR er den rente som pengeinstitutterne ønsker at låne ud til, på interbankmarkedet. CIBOR renten administreres af Nasdaq OMX, og kan dagligt ses beregnet og offentliggjort på deres hjemmeside⁷⁶. Pt. lyder CIBOR – 3M renten på -0,1550 % hvilket selvfølgelig afspejler det lave renteniveauet som opleves på det finansielle marked i Danmark i øjeblikket⁷⁷.

⁷⁶ www.nasdaqomxnordic.com

⁷⁷ www.dr.dk

WACC tal for Sparekassen Djursland og Djurslands Bank

Figur 21: Viser beregnet WACC for hhv. Sparekassen Djursland og Djurslands Bank samt Cibor – 3M

Sparekassen Djursland	2014	2013	2012
Venstre side	0,006203914	0,008115794	0,010481214
Højre side	0,001281063	-0,000298828	-0,00035083
WACC	0,75%	0,78%	1,01%
Djurslands Bank	2014	2013	2012
Venstre side	0,003588517	0,004984142	0,005833381
Højre side	0,010245746	0,009866507	0,009319539
WACC	1,38%	1,49%	1,52%
Cibor - 3M ⁷⁸	0,28%	0,26%	0,28%

Kilde: Egen tilvirkning pba. årsrapporter 2014-13 og 12. Se bilag 7

Ovennævnte tabel viser WACC udregningerne på hhv. Sparekassen Djursland og Djurslands Bank. Desuden er angivet Cibor – 3M som institutterne bør sammenligne sin WACC med. De ovennævnte Cibor renter er aflæst d. 30. januar hhv. 2014, 2013 og 2012.

Sparrekassen Djursland oplever i hele perioden en faldende WACC, hvilket betyder, at deres fundingomkostninger i perioden er faldet med hele 25,70 %, og ender i 2014 på et lavt niveau på 0,75 %. Ligesom Sparekassen Djursland oplever Djurslands Bank også i samme periode et fald i bankens fundingomkostninger, dog er faldet i fundingomkostningerne på 9,20 %, altså et mindre fald end der opleves hos Sparekassen Djursland. Begge pengeinstitutter finansierer sig, i hele perioden, dyrere end pengemarkedsrenten Cibor - 3M, hvilket er en meget speciel situation. Umiddelbart ville det betyde, at det bedre ville kunne betale sig for pengeinstitutterne at placere deres kapital til pengemarkedsrenten. Det finansielle marked er dog i øjeblikket meget atypisk, hvor pengemarkedsrenten i 2015 faktisk er negativ⁷⁹. Ovennævnte tabel viser som sagt, at begge pengeinstitutter finansierer sig dyrere end pengemarkedsrenten. På kort sigt er det ikke noget problem, da begge pengeinstitutter har kapital at stå imod med. På den længere bane, vil det være et problem, da man simpelthen finansierer sig for dyrt, hvilket kan gå ud over institutternes konkurrenceevne på det finansielle marked.

⁷⁸ www.nasdaqomxnordic.com

⁷⁹ www.nasdaqomxnordic.com

Ovennævnte tabel viser desuden, at Djurslands Bank finansierer sig forholdsmæssigt mere med egenkapital end Sparekassen Djursland. Dette ses ved at højre side i WACC er højere end venstre side, som er finansiering med fremmedkapital. At finansiere sig med egenkapital, er den dyreste måde at finansiere sig på, da egenkapital er den dyreste kapital for pengeinstituttet at fremskaffe, da aktionærerne i denne opgave har et afkastkrav på 6,70 %, og dermed væsentligt over begge pengeinstitutters udregnede WACC i perioden. Ovennævnte tabel viser faktisk, at Djurslands Bank i 2014 finansierer sig med hele 87,50 % mere egenkapital end Sparekassen Djursland gør. Dette giver sig selvfølgelig udslag i, at Djurslands Banks WACC i 2014 er 45,70 % højere end Sparekassen Djursland. Desuden udgør egenkapitalen i Djurslands Bank i perioden ca. 11,50 % i forhold til bankens balance, hvor Sparekassens egenkapital i perioden kun udgør ca. 6,50 % i forhold til sparekassens balance. Djurslands Bank formår dog at fremskaffe sin fremmedkapital, til en lavere pris end Sparekassen Djursland, hvilket ses af, at Djurslands Banks venstre side i WACC, er lavere end Sparekassen Djurslands. Dette billede er dog ikke alarmerende, da Sparekassen Djursland jo er en sparekasse, og dermed også finansierer sig med garantkapital, som også skal forrentes sammenholdt med, at de i 2014, omlagde garantkapital til hybrid kernekapital. Begge pengeinstitutter oplever dog faldende fundingomkostninger til fremskaffelse af fremmedkapital i perioden, hvilket betegnes som positivt, men denne udvikling skyldes dog primært generelt faldende renter på markedet. Den generelt lave rente giver sig udtryk for pengeinstitutterne i en lavere renteudgift, hvilket umiddelbart betyder en forbedret rentemarginal, og dermed medvirkende til forbedrede resultater for begge pengeinstitutter.

Delkonklusion

Det kan hermed konkluderes af Sparekassen Djursland finansierer sig billigere end Djurslands Bank. Djurslands Bank finansierer sig med en stor del mere egenkapital end Sparekassen Djursland gør, hvilket giver sig til udtryk i den højere WACC. Djurslands Bank formår dog at fremskaffe sin fremmedkapital billigere end Sparekassen Djursland, hvilket dog bunder i at Sparekassen Djursland også finansierer sig med garantkapital, som også skal forrentes, sammenholdt med en konvertering af dele af sin garantkapital til hybrid kernekapital. Begge pengeinstitutter finansierer sig i perioden dyrere end pengemarkedsrenten Cibor – 3M, hvilket på den længere bane ikke er holdbart. De nuværende atypiske markedsforhold har dog stor betydning for dette.

Den anslåede betaværdi for Djurslands Bank på 1,10 % sammenholdt med det forventede afkast på 6,7% betyder, at de gennemsnitlige kapitalomkostninger, altså højre side af WACC, er stigende, da en investor forventer højere afkast, hvis denne påtager sig en højere risiko. Dette bekræftes af, at Djurslands Banks WACC er højere end Sparekassen Djurslands WACC, hvor den anslåede Betaværdi for Sparekassen Djursland i modsætning til Djurslands Bank, er 0,90 %, og dermed med lavere risiko end markedet generelt.

Aktieanalyse – med fokus på Djurslands Bank aktien

Såfremt Sparekassen Djursland skal være det fortsættende pengeinstitut efter fusionen, er det vigtigt at fokusere på, hvordan aktionærene skal afregnes i forbindelse med, at deres aktiekapital konverteres til garantkapital, og i givet fald, hvilken eventuel merpris som aktionærene bør acceptere i forbindelse med en fusion. Derfor er det, i første omgang, væsentligt at se på, hvordan aktiekursen for Djurslands Bank har udviklet sig, for på den måde, at kunne finde den rigtige pris til de nuværende aktionærer i Djurslands Bank. I forhold til prissætningen ved fusionen, tages der udgangspunkt i de sidste 3 års aktiekurser svarende til regnskabsårene 2014, 2013 og 2012.

Figur 22: Graf over de sidste 10 års udvikling i aktiekurserne for Djurslands Bank samt hhv. Peer gruppe 3 og OMX C20 indekset.



Kilde: Egen tilvirkning pba. historiske aktiekurser, ”lukke-kurser” fra www.euroinvestor.dk⁸⁰

Ovennævnte graf skildrer udviklingen i aktiekurserne over de sidste 10 år. Der er taget udgangspunkt i aktiekursen for Djurslands Bank, Peer gruppe 3 og for OMX C20 indekset, som er

⁸⁰ Historiske aktiekurser udtrykket fra www.euroinvestor.dk d. 16.4.2015 kl. 16.45

indekset i Danmark, hvor de 20 mest handlede aktie fremgår af. Der er tale om indekstal med 1. maj 2005 som indeks 100. Y-aksen viser udvikling ift. indeks 100, X-aksen viser tidshorisont.

Som det kan aflæses af grafen, oplever både Djurslands Bank, Peer gruppe 3 og OMX C20 indekset et væsentligt fald i aktiekurserne i perioden 2. juni 2008 til 1. december 2008, som betegnes som starten på finanskrisen. Denne udvikling skildres i nedennævnte tabel.

Figur 23: Tabellen viser udviklingen i aktiekurserne i perioden 2. Juni 2008 til 1 december 2008 for Djurslands Bank, Peer gruppe 3 og OMX C20 indekset.

	Djurslands Bank	Salling Bank	OMX C20 indeks	Skjern Bank	Totalbanken
Aktiekurs 2. juni 2008	750 / 375	800	456,1	176,91	220,45
Aktiekurs 1. dec. 2008	170	560	257,33	73,89	77,28
Udvikling i %	-77,30% / -54,70%	-30,00%	-43,60%	-58,20%	-64,90%

Kilde: Udarbejdet på www.yahoofinance.com d. 16.4.2015 kl. 08.45⁸¹

Ovennævnte periode er udvalgt, da det på figur 22 kan aflæses, at det er her de største fald i aktiekurserne, over de sidste 10 år, opleves. Som det kan aflæses af tabellen, så oplever Djurslands Bank en betragtelig nedgang i sin aktiekurs fra kurs 750 kr. d. 25. juni 2008 til kurs 170 kr. den 1. december 2008. Altså en nedgang på 77,30 % i bankens aktiekurs i forbindelse med finanskrisen indtræden i Danmark. Djurslands Bank udfører dog i perioden imellem 25. juni 2008 til 1. december 2008, nærmere bestemt d. 25 juni⁸², et aktiesplit på 2:1, som dermed betød, at aktiekursen faldt d. 25. juni 2008 fra kurs 750 kr. til kurs 375 kr. Fra d. 25. juni 2008 til den 1. december 2008, falder kursen som nævnt til kurs 170 kr. Det betyder dermed et isoleret fald i Djurslands Banks aktiekurs, hvis der tages højde for aktiesplittet, på 54,70 % i denne periode. I samme periode falder Peer gruppe 3 i gennemsnit 51,10 % og OMX C20 indekset falder 43,60 %. Djurslands Bank oplever altså et marginalt større fald i bankens aktiekurs i perioden. Hvis man dernæst ser på aktiekurserne pr. 30. december 2014, altså sidste handelsdag på børsen i 2014 regnskabet, så oplever Djurslands Bank en lukkekurs på 197,00⁸³ kr. den pågældende dag. Der er altså her tale om en forbedring siden 1. december 2008 på 13,70 %. I samme periode har Peer gruppe 3 oplevet et gennemsnitligt fald i institutternes aktiekurser på 54,81 %, og OMX C20 indekset en kraftig vækst

⁸¹ www.yahoofinance.com samt Peer gruppe 3.

⁸² Djurslands Bank kvartalsrapport 2008, 3 kvartal.

⁸³ Historiske aktiekurser udtrukket fra www.euroinvestor.dk d. 16.4.2015 kl. 17.40

på hele 189,3 %⁸⁴. I forhold til Peer gruppe 3, som Djurslands Bank direkte kan sammenligne sig med, har de altså formået at forbedre sin aktiekurs, hvor Peer gruppe 3 opnår et kraftig fald. Som ovennævnte graf desuden viser, så er der en markant forskel i de valgte pengeinstitutters udvikling i forhold til OMX C20 indekset. Dette er med baggrund i, at der er stor forskel på udviklingen i brancherne, hvor der i OMX C20 indekset kun aktuelt indgår 3 pengeinstitutaktier⁸⁵. Der er desuden markant forskel i hvordan Djurslands Banks aktiekurs udvikler sig i forhold til Peer gruppe 3. Selvom de valgte sammenlignelige pengeinstitutter er angivet i samme gruppe hos finanstilsynet, så vil der være stor forskel på hvordan aktiekurserne for pengeinstitutterne udvikler sig. Det er især udviklingen i pengeinstitutternes resultat, som er med til at bestemme udviklingen i instituttets aktiekurs. Såfremt et pengeinstitut opnår et negativt resultat fx pga. høje nedskrivninger, så vil det smitte af på pengeinstituttets aktiekurs. Desuden er der også stor forskel i hvilke brancher som pengeinstitutterne er disponeret stort imod. Som nævnt tidligere i opgaven, anses brancher som landbrugs- og ejendomssektoren typisk med større risiko end udlån til private, hvilket dermed kan øge risikoen for nedskrivninger i pengeinstituttet, og dermed øget risiko for en negativ påvirkning af instituttets resultat. Dette kan ses afspejles i Skjern Banks årsresultat for 2014, som var negativt med 56,7 mio. kr. som primært skyldes nedskrivninger på bankens landbrugskunder, som de er stort disponeret imod⁸⁶. Ovennævnte skildring af udviklingen i aktiekurserne for de valgte pengeinstitutter og indeks, mener vi ikke kan stå alene. Derfor ønsker vi at beregne nøgletallene hhv. EPS, P/E og K/I for Djurslands Bank og de udvalgte pengeinstitutter fra Peer gruppe 3, som vi derefter ønsker at kommentere på.

⁸⁴ Historiske aktiekurser udtrukket fra www.euroinvestor.dk d. 16.4.2015 kl. 17.50

⁸⁵ www.euroinvestor.dk

⁸⁶ Artikel fra Euroinvestor d. 17.02.2015 ”Skjern Bank bekræfter skidt melding om 2014”

Earnings Per Share = EPS

Nøgletallet angiver hvor meget pengeinstituttets generere i indtjening pr. aktie. Nøgletallet beregnes således: Resultat / antal aktier.

Figur 24: Viser udviklingen Earnings Per Share for Djurslands Bank og Peer gruppe 3

Earnings Per Share = EPS			
Resultat / antal aktier			
EPS	2014	2013	2012
Djurslands Bank	21,13	13,72	17,45
Totalbanken	3,58	2,13	-20,71
Salling Bank	29,29	18,58	12,49
Skjern Bank	-5,81	2,54	1,02

Kilde: Egen tilvirkning pba. årsrapporter 2014, 13 og 12 for de valgte banker i Peer gruppe 3 - Se bilag 8

Som det kan aflæses af grafen, genererer en aktie i Djurslands Bank altså kr. 21,13 i rent overskud i 2014, hvilket med sammenligning i Peer gruppe 3, er tilfredsstillende. I perioden oplever Djurslands Bank en vækst i EPS på 17,40 %. Fra 2012 til 2013 falder bankens EPS dog med 21,40 % hvilket stammer fra faldet i bankens resultat i 2013. I 2014 fremkommer Djurslands Bank med sit højeste resultat nogensinde, hvilket selvfølgelig kan ses afspejlet i EPS som fra 2013 til 2014 stiger med hele 35,10 %, hvilket isoleret set må betegnes som tilfredsstillende. I samme periode oplever Totalbanken og Salling Bank dog også betragtelige stigninger i deres EPS på hhv. 40,00 % og 36,50%, hvilket bunder i bankernes forbedrede resultat, hvorimod Skjern Bank oplever et væsentligt negativt resultat hvilket gør, at EPS også bliver negativ i 2014. Djurslands Banks vækst i EPS i især 2014, afspejler altså nogenlunde hvordan Peer gruppe 3 vækster, hvis man dog lige ser bort fra Skjern Bank. Da Peer gruppe 3 er de pengeinstitutter som Djurslands Bank direkte kan sammenligne sig med, betegner vi derfor udviklingen i bankens EPS for tilfredsstillende.

Price Earnings = P/E

Nøgletallet angiver hvad en investor skal betale for 1 kr. overskud i pengeinstituttet. Nøgletallet beregnes således: Aktiekurs / EPS

Figur 25: Viser Price Earning for Djurslands Bank og Peer gruppe 3

Price Earnings = P/E			
Aktiekurs / EPS			
P/E	2014	2013	2012
Djurslands Bank	9,32	13,70	7,85
Totalbanken	8,95	18,37	-1,26
Salling Bank	8,33	11,20	12,97
Skjern Bank	-6,47	18,57	22,14

Kilde: Egen tilvirkning pba. årsrapporter 2014, 13 og 12 samt kursinformation fra www.euoinvestor.dk. Der er taget udgangspunkt i aktiekurser pr. 30.12.2014, 30.12.2013 og 30.12.2012 - Se bilag 8

P/E benyttes desuden også som sammenligningsgrundlag, hvor det dog er essentielt at sammenligne op imod andre spillere indenfor samme branche. Niveaueet for et fornuftigt P/E svinger afhængig af branche, derfor vil det være svært at fastslå hvad et godt P/E decideret er. Et meget lavt P/E kan gøre, at investor opnår mistillid til aktien, omvendt kan et lavt P/E også indikere at aktien er billig, og der kan være potentiale på sigt, det afhænger igen af virksomhed og branche. Et højt P/E kan indikere, at der ligger skjult potentiale i aktien, hvorfor investor er villig til at betale mere for en del af overskuddet, omvendt kan P/E også blive for højt, således at investor synes aktien er for dyr. Umiddelbart mener vi, at et tilfredsstillende P/E, indenfor den finansielle sektor bør ligge i niveauet 10-15, set i forhold til udviklingspotentialer i branchen på sigt, hvorfor det er dette niveau vi vil konkludere på baggrund af.⁸⁷

Som det kan aflæses af ovennævnte tabel, vil man som investor i 2014 skulle betale 9,32 kr. for 1 kr. overskud i Djurslands Bank, hvor man som investor i Skjern Bank skulle betale -6,47 kr. for 1 kr. overskud i Skjern Bank. Dette stammer selvfølgelig med baggrund i det store negative resultat som Skjern Bank oplevede i 2014. Det er dog værd at bemærke, at på trods af, at Djurslands Bank i 2014 opnår det største overskud i bankens historie, falder P/E dog fra 2013 til 2014. Vi mener dog ikke dette skal ses som et svaghedstegn, idet at aktiekursen for Djurslands Bank fra 2013 til 2014 kun er steget marginalt med 4,50 % hvor overskuddet i samme periode derimod er steget med hele 35 %, hvilket dermed kan indikere, at der kan ligge potentiale for stigninger i bankens aktiekurs i

⁸⁷ www.aktieinfo.net – P/E

fremtiden. Hvis man sammenligner P/E for Djurslands Bank med Peer gruppe 3, så er niveauet i 2014 stort set ens, hvilket betegnes som et positivt tegn for Djurslands Bank.

Kurs Indre Værdi = K/I

Nøgletallet viser forholdet mellem aktiekursen og den bogførte værdi i pengeinstituttet. K/I angiver dermed hvad en investor skal betale for 1 kr. andel i pengeinstituttets bogførte værdi. Såfremt K/I er større end 1 betyder det, at man betaler en højere pris end 1 kr. for at få andel i pengeinstituttets bogførte værdi, og en investor vil formentlig godt betale den højere pris, såfremt der er gode forventninger til fremtiden. Hvis K/I er under 1 kr. er det omvendte selvfølgelig gældende. K/I beregnes således: Aktiekurs / egenkapital pr. aktie⁸⁸

Figur 26: Viser udviklingen i Kurs Indre Værdi for Djurslands Bank og Peer gruppe 3

Kurs Indre Værdi = K/I			
Aktiekurs / egenkapital pr. aktie			
K/I	2014	2013	2012
Djurslands Bank	0,64	0,65	0,49
Totalbanken	0,45	0,57	0,39
Salling Bank	0,25	0,47	0,36
Skjern Bank	0,69	0,79	0,40

Kilde: Egen tilvirkning med baggrund i årsrapporter 2014, 13 og 12 samt kursinformation fra www.euroinvestor.dk. Der er taget udgangspunkt i aktiekurser pr. 30.12.2014, 30.12.2013 og 30.12.2012 – Se bilag 8

Som det kan aflæses af tabellen, så oplever Djurslands Bank en stigning i bankens K/I på 23,30 % i perioden fra 2012 til 2014. Denne stigning skyldes primært en stigning i bankens aktiekurs samt en stigning i bankens egenkapital. Tallet er dog stadig under 1 kr. hvilket betyder, at bankens værdier er højere end bankens pris på børsen. Ift. Peer gruppe 3, ligger Djurslands Bank primært over denne i perioden, dog er beregnet et højere K/I for Skjern Bank i 2013 og 2014 på trods af deres store underskud i 2014, hvilket primært skyldes en stigning i aktiekursen sammenholdt med deres stigende egenkapital indtil 2014. Da Peer gruppe 3 primært har lavere K/I end Djurslands Bank betyder det, at markedet har højere forventninger til Djurslands Banks aktie, end til Peer gruppe 3's

⁸⁸ www.aktieinfo.net – K/I

aktier, desuden viser K/I at aktien er lavt prissat og at man som investor kan opnår mere bogført værdi i banken end man reelt betaler for, hvilket betegnes positivt i Djurslands Banks tilfælde.

Hvorfor indgår pengeinstitutter i en fusion?

Efter finanskrisens indtog i Danmark, har den finansielle sektor, ligesom de fleste andre sektorer i Danmark, været hårdt ramt, især på indtjeningen men også pga. øgede krav til polstring af institutterne. Det betyder derfor, at man har oplevet et væsentligt øget antal af fusioner og konkurser i den finansielle sektor i Danmark. Alene i 2012, oplevedes hele 16 fusioner mellem pengeinstitutter i Danmark, hvilket var en stigning i forhold til 2011 på hele 37,50 %. I 2013 oplevedes 8 fusioner og i 2014 3 fusioner. Her i 2015 har der indtil videre været 2 fusioner⁸⁹. Før finanskrisens hærgen i 2008-2009, oplevede man fx i 2007 13 fusioner mellem pengeinstitutter i Danmark, hvilket nogenlunde matcher niveauet fra 2012. Forskellen fra 2007 til 2012, mener vi dog bunder i, at der i 2007, blandt andet var mange flere pengeinstitutter i Danmark, end der oplevedes i 2012, nemlig hele 34,20 % mindre i 2012⁹⁰. Desuden kan udviklingen med færre pengeinstitutter i Danmark, også tolkes som om, at man før finanskrisen fusionerede med en anden bank, typisk for at vækste og tjene flere penge, men at man nu efter finanskrisen fusionerer i stigende grad af nød og for at være sikret bedre til fremtiden, da man nu har oplevet hvor galt det faktisk kan gå for sektoren i sin helhed.

Dette speciales frivillige fusion mellem Sparekassen Djursland og Djurslands Bank og med Sparekassen Djursland som fortsættende institut, skal derfor selvfølgelig ses med baggrund i at komme styrket ud af fusionen, både rent indtjeningsmæssigt, men også rent polstringsmæssigt, således det fortsættende institut gerne skulle være stærkere, end de to enkeltvis institutter før fusionen. Fusionen af netop lige disse to pengeinstitutter, skal dog også ses i forhold til deres begges store fokus på lokalmiljøet og lokalområdet i sin helhed, hvor især disse to pengeinstitutter minder om hinanden, dog er der på trods af denne lighed, stor forskel på hvordan disse to institutter driver deres forretninger, idet at der jo er tale om hhv. en sparekasse og en bank. Det er grundlæggende vigtigt for dette speciale, at der er klarhed over forskellene på at drive en sparekasse kontra det at drive en bank, hvorfor der vil være en kort beskrivelse af disse elementer heri.

⁸⁹ www.finansraadet.dk - Fusioner

⁹⁰ www.finansraadet.dk - Fusioner

Fordele og ulemper ved hhv. bank og sparekasse

I dagligdagen, vil der ikke være den store forskel for kunder i, om de er kunder i en bank eller sparekasse. Både banker og sparekasser kan tilbyde finansielle løsninger for både privat- og erhvervskunder, dog vil helt store erhvervsvirksomheder typisk være kunder i en bank, da en bank typisk vil være større rent balancemæssigt, end en sparekasse vil være, og dermed vil kunne håndtere de helt store virksomheder. Banker fokuserer typisk mere på indtjening og vækst, da aktionærene jo kræver afkast af deres investering i banken, modsat sparekasser, som typisk er mere socialt anlagt, og fokusere meget på at støtte ting i lokalområdet, for på den måde at stå stærkere lokalt. Det betyder ikke, at sparekassen ikke fokuserer på at tjene penge, de har blot ikke aktionærer at skulle pleje, og derfor plejer de i stedet sit lokalområde, for på den måde at skaffe nye kunder, og pleje de eksisterende kunder, for at skabe vækst i sparekassens indtjening. Bankerne har dog nemmere ved at fremskaffe kapital, som de har mulighed ved at gøre ved en aktieemission, hvor sparekassen kun har mulighed for at fremskaffe kapital ved sparekassens drift samt fra garantkapital. På den måde er sparekassen mere bundet, i forhold til fx udvidelser som kræver kapital, hvis ikke sparekassen har den fornødne kapital i forvejen. Derfor kan dette scenarie gå ind og begrænse mulighederne for vækst i en sparekasse.

Hvis man som kunder ønsker at investere i hhv. en bank eller i en sparekasse, følger der risiko med i begge scenarier. I forhold til investering i en aktie i en bank, har man mulighed for at opnå kursgevinst og udbytte, hvor man ved investering i garantkapital i en sparekasse "kun" har mulighed for bedre vilkår i form af lavere gebyrer og bedre renter. Derfor vil det kunne diskuteres om risikoen ved investering i garantkapital, står mål med det udbytte som man får af investeringen. Det skal selvfølgelig være op til den enkelte garant selv at bestemme, om de forbedrede vilkår som de opnår ved at være garant, står til måls med den risiko som de løber ved investeringen.

Hvis fokus rettes ind på, de i denne opgave to valgte pengeinstitutter, så er både Sparekassen Djursland og Djurslands Bank, jo som nævnt i regnskabsanalysen, to veldrevne pengeinstitutter med dybe rødder i markedsområde på Djursland. Det er to pengeinstitutter som begge satser meget på at være synlig i lokalområdet, og være lokalområdets foretrukne pengeinstitut. Det er to pengeinstitutter som er hinandens største konkurrenter, forstået på den måde, at institutterne kæmper om primært de samme typer kunder, privat som erhverv. Djurslands Bank er med sin

størrelse målt på antal medarbejdere og arbejdende kapital, dog Sparekassen Djursland overlegen⁹¹. Desuden er Djurslands Bank en lidt atypisk bank, da de som sagt fokuserer rigtig meget på bankens lokalområde, som de i de sidste par år også har udvidet til Århus, hvor Sparekassen Djursland i stedet for at udvide i Århus, har valgt at udvide yderligere på Djursland med fusionen med Vistoft Sparekasse, og senest her i marts 2015 med opkøb af en Sparekassen Kronjyllands filial i Tved på Mols⁹². Disse to strategier for vækst i de to pengeinstitutter, skildrer faktisk den typiske forskel fra en sparekasse til en bank, rigtig godt. Djurslands Bank er som sagt en smule større end Sparekassen Djursland, og vurderer derfor, at der højst sandsynligt ikke vil være mere udviklingspotentialer udelukkende på Djursland, hvorfor de vælger at se mod Århus området, for på den måde at kunne vækste, og forsøge at sikre sine aktionærer et godt afkast fremadrettet. Sparekassen Djursland vælger i stedet at gå dybere i på markedet på Djursland, for på den måde at stå stærkere med endnu flere kunder, og dermed forsøge at konsolidere sig selv på den længere bane ved at holde sig til sit lokalområde, som for dem er på Djursland.

Ovennævnte diskussion viser, at der både er fordele og ulemper for Sparekassen Djursland og Djurslands Bank ved at drive hhv. en sparekasse og en bank. Umiddelbart er det svært at komme med et klart svar på, om det ene er bedre end det andet. Vi mener dog, at det som pengeinstitut er utrolig vigtigt at have eller kunne fremskaffe kapital hurtigt, for at man på den måde har mulighed for hurtigt at igangsætte aktiviteter og på den måde forsøge at sikre sig vækst i fremtiden. Derfor har Djurslands Bank en klar fordel her ift. Sparekassen Djursland, og vi mener klart, at denne fordel vægter tungt for, at der er flere positive parametre ved at drive en bank kontra at drive en sparekasse.

Fordele contra ulemper ved betalingsmetode

Prisen for Djurslands Banks markedsværdi er reelt prisen for banken, som pr. 18. april var 658,80 mio. DKK⁹³. Markedsværdien udregnes med antal aktier og den aktuelle kurs som på dette tidspunkt er 244 kr. Hvis en fusion skulle finde sted med Djurslands Bank og et andet pengeinstitut, ville det give mening set fra aktionærens side, at de skal betales med mere end denne markedsværdi, for at opnå en gevinst ved at indgå i en fusion.

⁹¹ Sparekassen Djursland Årsrapport 2014 og Djurslands Bank Årsrapport 2014

⁹² www.sparkron.dk

⁹³ www.euroinvestor.dk- Aktiekurs Djurslands Bank

Af rentabilitetsanalysen fremgik det, at Djurslands Bank har en bedre rentabilitet end Sparekassen Djursland, da banken i perioden har en bedre forrentning af sin egenkapital samt formår at udnytte sine aktiver bedre. Det fremgår ligeledes i vores analyse af solvensen, at Djurslands Bank har en stærkere basiskapital udelukkende bestående af kernekapital, hvor vi så Sparekassen Djursland havde sammensat deres basiskapital af både kernekapital og supplerende kapital. I vores beregning af WACC har vi medregnet en betaværdi på Djurslands Bank på 1,1, hvilket jo betyder, at der er 10 % større risiko set i forhold til markedet generelt. Vi har medregnet en betaværdi på Sparekassen Djursland på 0,9 %, hvilket samtidig angiver, at der er 10 % mindre risiko set i forhold til markedet. Hvilket vi har kommenteret i rentabilitetsanalysen, og derfor ikke vil komme ind på her.

Jf. Bekendtgørelsen om fusion af en sparekasse med et aktieselskab, som har tilladelse til at drive pengeinstitutvirksomhed udgivet den 27. september 2012 § 4, skal aktionærerne i det ophørende pengeinstitut vederlægges kontant afregning eller ved ombytning af deres aktier til garantbeviser i den fortsættende sparekasse. Der står ligeledes i denne paragraf, at vederlaget skal være rimeligt og sagligt begrundet. Vi vil derfor i nedenstående diskutere hvilke fordele og ulemper der ved kontantbetaling og ved at betale med garantbeviser.

Ved at betale aktionærerne kontant svarende til kurs indre værdi som jf. årsrapporten 2014 udgjorde 310 kr. pr. aktie set i forhold til aktiekursens handelspris på 197 kr. på samme tidspunkt (31.12.2013), ville aktionærerne opnå en her og nu fordel, ved at få en større kontantafregning end hvad de evt. kunne få ved at sælge aktien i markedet. I afsnittet afregning til aktionærerne vil vi komme nærmere ind på den aktuelle pris. Set fra Sparekassen Djursland synspunkt, vil det være en nem administrativ opgave at afregne aktionærerne på denne måde, men ved at skulle anvende så meget likviditet, vil det påvirke kapitalen og likviditeten. Aktionærerne vil også opleve, at de i deres nye pengeinstitut er frataget den indflydelse de tidligere har haft som aktionær i Djurslands Bank, som stemmeret på generalforsamlingen. Dette kunne der evt. kompenseres for i nogen grad ved at udstede garantbeviser til de tidligere aktionærer. De vil dog ikke indgå som ejere, men de ville opleve fordele som garantier i Sparekassen Djursland, samtidig vil det være nemmere at fastholde kunder i forbindelse med fusionen.

Ved betaling med garantbeviser øges den samlede garantkapital, som positivt påvirker den samlede basiskapital. Garantkapitalen indgår direkte i egenkapitalen, og er en del af kernekapitalen som er en vigtig kapital set ud fra de nye CRD IV krav. Ulempen for aktionærerne vil være hvis

Sparekassen kom i økonomiske vanskeligheder, og havde behov for at sikre sin kapital, ved at lukke for indfrielsen af garantkapitalen. En anden ulempe for aktionærene vil være, at de ikke på sigt havde mulighed for at opnå en kursgevinst, hvis aktiekursen steg mere end afregningskursen på handelstidspunktet. Garantkapitalen indløses altid til kurs 100, hvis sparekassen selvfølgelig ikke har lukket for muligheden for indløsningen.

Vi vurderes ud fra ovenstående, at sparekassen bør afregne aktionærene i Djurslands Bank primært med garantbeviser, da det sikrer de tidligere aktionærer og ikke mindst sparekassen flest mulige fordele.

Afregning til aktionærene

Prisen for et aktieselskab er reelt prisen for markedsværdien som jf. ovenstående afsnit udgør 658,8 mio. kr. fordelt på 2,7 mio. aktier. Prisen pr. aktie udgør derfor 244 kr. Det er den pris som aktionærene kan få her og nu ved salg af aktie på markedet. Aktionærene ville ved en afregning til denne pris afskrive sig mulighederne for en evt. kursgevinst, og det kan så diskuteres om denne pris vil leve op til den gældende bekendtgørelsen, samt om vederlaget er rimeligt. Der bør tages højde for potentialet i aktien, som vi har beskrevet under aktieanalysen i dette speciale. En kommende fusion vil finde sted 1. januar 2015 rent regnskabsmæssigt for at operere med hele tal for overskuelighedens skyld. Vi finder det rimeligt at se historisk på aktiens udvikling, for at tilbyde den mest attraktive løsning for aktionærene i Djurslands Bank. Vi finder det ligeledes ikke rimeligt at betale kurs indre værdi, da denne ikke tage højde for efterspørgsel på markedet, og reelt ikke er retvisende for aktiens pris på det frie marked.

Djurslands Banks aktie kurs var pr. 31. december 2013 kurs 197. Der er sket en positiv udviklingen i aktien bl.a. grundet et meget flot regnskab i 2014, hvilket gør, at aktien i dag har kurs 244⁹⁴. Denne udvikling bør aktionærene tilgodeses. Aktien har fra Årsrapporten 2013 frem til Årsrapporten 2014 udviklet sig fra kurs 183 til kurs 197 i 2013. Altså en stigning på 7,65 % fordelt over et helt år. Udviklingen fra 31. december 2014 til og med første kvartal 2015, hvor aktien handles til kurs 223,50. Det er en stigning på 13,45 %, som kan omregnes til 26,50 kurspoint. Hvis denne stigning skulle fortsætte, vil aktien stige med samlet 106 kurspoint i 2015, og kursen vil pr.31. december 2015 ende på 303 kurspoint. Det kan lyde som en stor stigning i 2015 på 53,81 % set i

⁹⁴ www.euroinvestor.dk – Djurslands Bank aktiekurs set 19.04.2015

forhold til en udvikling i 2014 på 7,65 %. Markedet har generelt udviklet sig positivt indenfor det første kvartal af 2015, hvor bl.a. C20 indekset er steget med 20,63 %⁹⁵. I samme periode, 1. kvartal af 2015, har Salling Bankens aktie udviklet sig negativ med et fald i aktiekursen på 3,21 %, og Totalbanken har udviklet aktiekursen positivt med 12,46 %⁹⁶. De to oplyste banker er begge anvendt i Peer gruppe 3, som anvendes i dette speciale, og derfor kan vi dermed konkludere, at hele markedet generelt, ikke har samme kraftig stigning i aktiekursen. Set fra Sparekassen Djurslands side handler det om at finde et rimeligt vederlagt jf. bekendtgørelsen, samt ikke købe Djurslands Bank for dyrt.

En rimelig afregning kunne derfor findes, ved at tage udviklingen fra 2014 på 7,65 % og den forventede meget positive udvikling i 2015 på 53,81 % . For at tilgodese den positive udvikling i 2015, vurderer vi rimeligheden i at medregne denne i opgørelsen. Vi anvender derfor tværsommen af 2014 og 2015, hvilket giver en gennemsnitlig stigning i aktien på 30,73 %. Afregningen ville så være pr. aktie $197 + 30,73 \%$, altså en aktiekurs på 257,54 %. Tillægget som så udgør 13,54 % skulle kompensere for den risiko der er ved at blive garant i en sparekasse. Den samlede pris bliver dermed 695.358.000 kr.⁹⁷ Denne prissætning finder vi rimelig og saglig begrundet, så den lever op den gældende bekendtgørelse.

Vores anbefaling er derfor, at begge institutter i forbindelse med fusionen, anvender denne afregning, for på den måde at fastholde de eksisterende kunder fra Djurslands Bank, samt evt. at få nye kunder, som ejer Djurslands Bank aktier, men som ikke er kunde i banken i dag.

Da afregningskursen nu kendes kan ombytningsforholdet beregnes. Det er som tidligere nævnt muligt at indtræde som garant hvis der tegnes for 5.000 kr. garanter jf. Sparekassen Djurslands hjemmeside. For hver 1.000 kr. der tegnes garantkapital for opnås der en stemme til valget af Sparekassens repræsentantskab, og dermed muligheden for selv at opstille. Da vi ikke kender forholdet omkring antal aktier på hver investor i Djurslands Bank, har vi ikke mulighed for at udregne et helt konkret tal. Vi anvender derfor afregningsforholdene ud fra garantbeviser til en værdi af 1000 kr. Det betyder dermed, at der skal 3 stk. aktier til for at kunne stemme til generalforsamlingen i Sparekassen ($1.000/257,54$). Restbeløbet udbetales kontant. Kunder der ejer under 3 aktier afregnes derfor kontant. For vores videre beregning med en fusion anvendes bilag 9,

⁹⁵ www.euroinvestor.dk- OMX C20

⁹⁶ www.euroinvestor.dk- Aktiekurs Totalbanken set 19.04.2015

⁹⁷ Se bilag 9

hvor det fremgår, at betalingen i garantkapital udgør 463.572.000 kr. og kontantbetalingen udgør 231.786.000 kr. Disse tal anvendes videre i dette speciale for at kunne opstille et nyt forventeligt regnskab og balance for 2015 for fusionssparekassen.

Hvad kræves for at fusionen kan gennemføres

Inden to pengeinstitutter kan blive enige om en kommende fusion, kræver det en godkendelse fra de involverede pengeinstitutter, samt fra Finanstilsynet.

Som det første i fusionsprocessen skal der indgås en fortrolighedsaftale med henblik på at sikre rammerne for fortrolighed omkring fusionsdrøftelserne. Når fortrolighedsaftalen er på plads, vil bestyrelserne i de to fusionerede pengeinstitutter sædvanligvis indgå en rammeaftale, der har til formål at fastlægge de væsentligste kommercielle forhold for fusionen.

Fusionen skal vedtages af generalforsamlingen i hvert af de to pengeinstitutter, som har deres egne vedtægter at forholde sig til.

Jf. Sparekassen Djurslands vedtægter § 9.1 kan repræsentantskabets medlemmer træffe beslutninger ved simpelt flertal. Ved en fusion kræves det, at mindst halvdelen af medlemmerne er til stede, og mindst $2/3$ af de fremmødte medlemmer stemme for. Såfremt repræsentantskabet ikke er beslutningsdygtige, men forslaget vedtages med den kvalificerede majoritet, indkaldes der inden to måneder på ny til et repræsentantskabsmøde, hvor forslaget kan vedtages med den foreskrevne kvalificerede majoritet uden hensyn til antallet af fremmødte medlemmer.

Jf. Djurslands Banks vedtægter § 12 kan en frivillig fusion af banken ikke vedtages medmindre der på generalforsamlingen er repræsenteret mindst $9/10$ af aktiekapitalen, og forslaget vedtages med såvel $3/4$ af de afgivende stemmer, som af den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede aktiekapital. Er det ikke muligt at opfylde kravet til de repræsenterede, er der jf. § 12 stk. 2 mulighed for indkaldelse til nye generalforsamling, hvor der med opfyldelse af andre krav mulighed for at vedtage en sådan fusion.

Når fusionen er godkendt i begge institutter, kræves der en endelig godkendelse af Finanstilsynet jf. FIL § 204.

Forinden en fusion af de to pengeinstitutter kan gennemføres, skal Finanstilsynet give tilladelse til fusionen. Den endelige tilladelse vil først foreligge, når generalforsamlingen i hvert pengeinstitut har vedtaget fusionen.

Ledelsen i de to pengeinstitutter skal være opmærksom på, at en fusion er en proces som ofte vil strække sig over en periode på 4-6 måneder fra rammeaftalen indgås til fusionen er gennemført.⁹⁸

Ofte kan det være rent praktiske ting som kan trække processen i langdrag, så som datamæssige udfordringer omkring brug af platform, anvendelse af bygninger osv. Internt i pengeinstitutterne skal der ligeledes afklares hvorledes den nye bestyrelse skal sammensættes. Ofte vil der i en kortere eller længere periode ske en udvidelse af medlemmerne i bestyrelsen og repræsentantskabsmedlemmerne.

Delkonklusion

Flere og flere pengeinstitutter vælger efter finanskrisen at indgå i en fusion med et andet pengeinstitut, for på den måde at forøge og stå stærkere i fremtiden mht. fremtidig indtjening og polstring af kapitalen i pengeinstituttet. Tendensen for fusionen mellem pengeinstitutter er dog faldende.

Der er forskel på hvordan en bank drives kontra hvordan en sparekasse, dog er denne forskel typisk ikke noget som kunderne i hhv. en bank og i en sparekasse mærker i dagligdagen. Den helt store fordel ved at drive en bank kontra det at drive en sparekasse, er muligheden for at skaffe kapital i form af aktieemission. Sparekassen har kun mulighed for at fremskaffe kapital ved garantkapital og den daglige konsolidering af driften. Det betyder, at sparekassens vækstmulighed kan begrænses, hvis der mangler kapital. Både Djurslands Bank og Sparekassen Djursland, fokuserer meget på det markedsområde på Djursland, som er begge pengeinstitutters lokalområde. Djurslands Bank har dog desuden valgt at udvide aktiviteterne i Århus området. Ved at udvide i Århus området, forsøger Djurslands Bank at vækste sin indtjening, og på den måde forsøge at sikre sine aktionærer afkast. Sparekassen Djursland har i stedet valgt at gå dybere i markedsområdet på Djursland, ved fusion med Vistoft Sparekasse, og senest i marts 2015 med opkøb af Sparekassen Kronjyllands filial på Mols. Denne forskel i Sparekassen Djursland og Djurslands Banks valg af vækststrategi, viser tydeligt den store forskel på en bank og en sparekasse, idet Sparekassen Djursland ønsker at gå dybere i det eksisterende lokalområde, hvor Djurslands Bank vælger at se udenfor sit normale markedsområde.

⁹⁸ Revision & Regnskabsvæsen nr. 2 -2015 artikel Sammenlægning af pengeinstitutter

Forventeligt regnskab 2015

Vi har i dette speciale valgt at fusionen skal finde sted pr. 1. januar 2015, da dette giver mulighed for at opstille et helt regnskabs år. Inden vi kan opstille et sådan regnskab, vil vi beskrive hvilke forudsætninger vi anvender, samt hvilke synergieffekter en fusion vil medføre.

Synergieffekter ved fusion

En stor synergieffekt ved en fusion er minimering af omkostningerne. Især omkostninger til personale og administration samt udgifterne til husleje mv. i forbindelse med filialer sammenlægges. Ved en fusion som denne, vil to institutter komme nærmere muligheden for stordriftsfordele. Vi vil i nedenstående afsnit belyse hvilke forudsætninger det forventelige regnskab 2015 tager udgangspunkt i.

Forudsætninger for ny resultatopgørelse

- Renteindtægter falder i det nye regnskab 2015 grundet markedets fald i renteniveau, grundet den store efterspørgsel efter den danske krone. Vi antager at aktivitetsniveauet vil forblive uændret. Der vil ske en kundefgang, samt en kundetilgang som vi vurderer at opveje hinanden. Vi antager derfor at nedgangen i renteindtægter bliver et fald på 3 %.
- Renteudgifter vurderer vi ligeledes vil opleve et fald. Vi antager igen et fald på 3 %.
- Gebyr og provisionsindtægter holdes uændret, da mange har omlagt lån i 2014, og forventeligt vil gøre det i 2015 grundet den fortsat lave rente.
- Kursreguleringer øges med 10 % grundet forventninger til et godt afkast på aktierne i 2015.
- Udgifter til personale og administration reduceres, da der vil ske sammenlægning og lukning af i alt 6 filialer ud af de samlede 26 stk. Ved at lukke 6 filialer vil der ske en reduktion på 27,3 % af filialnettet, hvorfor omkostninger reduceres tilsvarende. Sparekassen Djursland og Djurslands Bank har 6 byer placeret på Djursland, hvor de begge er placeret. Da her er tale om forholdsmæssigt mindre byer, vurderer vi ikke det er optimalt at have flere filialer, da en filial sagtens vil kunne servicere byens borgere. Vi har derfor antaget at Djurslands Bank lukker deres afdelinger ned i Auning, Ryomgård og Hornslet. Sparekassen Djursland lukker deres afdelinger i Grenå, Vivild og Allingåbro. Djurslands Banks hovedkontor i Grenå bliver derfor det nye hovedkontor for pengeinstituttet efter fusionen. Ved lukningen af

ovenstående filialer, vil der ske fyringer, samt naturlig afgang som reducerer udgifter svarende til vores forholdsmæssige antagelse.

- Nedskrivningerne vurderes at holdes på et uændret niveau.
- Øvrige poster i resultatopgørelsen ændres ikke.

Forudsætninger for balancen

- Der sælges domicilejendomme for TDKK 12.000, idet der bliver lukket 6 afdelinger i forbindelse med fusionen.
- I egenkapitalen fratrækkes aktiekapitalen inkl. foreslået udbytte⁹⁹, hvor den del af aktiekapitalen der er omlagt til garantkapital, tillægges denne, samt den renteudgift der vil være til den nye garantkapital. Renten er anslået til 3 %.
- Overskydende likviditet som er opstået ved udstedelsen af ny garantkapital tillægges kassebeholdningen. Vi vil i dette speciale ikke komme ind på om placeringen er optimal.
- Årets resultat i 2015 er ligeledes tillagt egenkapitalen.
- Øvrige tal er direkte overført fra de to institutters regnskaber.

Forudsætninger for ny basiskapital og risikovægtede poster

- Kernekapitalen er ændret ved fusionen, idet aktiekapitalen er omregnet til garantkapitalen og medregnet i den nye opgørelse i 2015.
- Overført overskud inkl. foreslået rente af garantkapitalen er hentet direkte fra det opsatte regnskabet 2015¹⁰⁰.
- Øvrige fradrag mv. er direkte overført, da vi ikke har mulighed for at se hvad der ligger bag disse tal.
- Djurslands Bank har valgt at opgøre deres risikovægtede poster med kredit, modparts, udvandins-, leveringsrisiko og operationel risiko under en samlet enhed, hvorimod Sparekassen Djursland har valgt at opdele deres poster. Den største enhed er kreditrisikoen for begge institutter. Vi vælger at fortsætte med disse risikovægtede poster, da det vurderes, at der er taget højde for de markeder der fortsat opereres på ved fusionen. Det kan dog diskuteres om de operationelle risikoposter skal øges, i forbindelse med en fusion, da der

⁹⁹ Se bilag 10

¹⁰⁰ Se bilag 10

ofte kan opstå menneskelige og IT fejl ved en sådan sammenlægning, men idet der allerede er indsat en sådan risiko ved Sparekassen Djursland fortsættes med denne.

- Andre tal og fradrag i opgørelsen holdes uændret.

Økonomiske nøgletal for 2015

Ved at anvende de forudsætninger og synergieffekter, har vi nedenfor opstillet et forventeligt regnskab for 2015¹⁰¹. Vi har valgt kun at medtage de vigtigste uddrag i dette speciale, til udarbejdelse af de nye nøgletal. Ved en analyse af nøgletallene kan vi på denne baggrund komme med vores anbefaling til aktionærene i Djurslands Bank på om de skal stemme for eller imod en kommende fusion.

Figur 27: Uddrag af regnskabsposter for fusionen mellem Sparekassen Djursland og Djurslands Bank

Resultatopgørelse tkr.	2015
Rente og gebyrindtægter	399.304
Netto rente- og gebyr indtægter	361.654
Kursregulering	10.376
Udgifter til personalet og adm.	169.119
Andre driftsudgifter	12.087
Nedskrivninger på udlån	48.908
Resultat før skat	135.667
Skat	32.560
Årets resultat	103.107
Balancen	
Udlån	4.334.203
Indlån	5.893.227
Egenkapital	1.519.233
Aktiver i alt	8.345.559

Kilde: Egen tilvirkning pba. bilag 10 og bilag 11

¹⁰¹ Se bilag 10 og bilag 11

Som det fremgår af ovenstående tabel kommer fusionen til at give et positivt resultat med et resultat efter skat på 103.107.000 kr. En stigning på næsten 57 % ud fra begge institutters regnskab 2014. Forbedringer sker primært ved besparelsen på personale og administration, da der sker lukning af 6 afdelinger ved fusionen.

Egenkapitalen forbedres også, da udstedelsen af den nye garantkapital og det forbedrede resultat påvirker positivt.

Solvensprocent & kernekapitalprocent

Vi har for at kunne beregne solvensen efter fusionen opstillet en ny basiskapital og risikovægtede poster ud fra de tidligere beskrevet forudsætninger.

Figur 28 Solvens og kernekapitalprocent beregnet ud fra ny basiskapital og risikovægtede poster

Solvensprocent	2015	Kernekapitalprocent	2015
Basiskapital	1.350.640	Kernekapital	1.324.171
Risikovægtede Poster	5.085.359	Risikovægtede Poster	5.085.359
Solvensprocent	26,56 %	Kernekapitalprocent	26,04 %

Kilde: Egen tilvirkning pba. bilag 10 og bilag 11

En fusion vil betyde, at solvensprocenten vil stige til 26,56 %, hvilket må antages at være særdeles tilfredsstillende. Djurslands Banks solvensprocent i 2014 er 16,7 % og Sparekasse Djurslands solvensprocent var 14,93 % i 2014. De risikovægtede poster er ikke ændret ved fusionen, da vi vurderer, at der er taget højde for de risici der er på markedet, og i det område hvor den nye enheds forretningsområde er placeret. En sådan positiv solvensprocent, betyder ligeledes at pengeinstituttet efter fusion er bedre polstret, til at kunne modstå de fremtidige krav som tidligere er beskrevet i specialet. Pengeinstituttet har også mulighed for at udvide sit udlån, uden at skulle bekymre sig om at skaffe ekstra kapital for at kunne leve op til lovens krav jf. FIL § 124.

Kernekapitalen er ligeledes meget positiv for den nye enhed og udgør 26,04 %. Djurslands Banks kernekapital var i 2014 16,7 %, altså lig med deres solvensprocent. Grunden til disse nøgletal er ens, er, at der i Djurslands Bank kun er ren kernekapital i deres kapitalgrundlag. Sparekassen Djurslands kernekapitalprocent var i 2014 12,18 %, hvilket er et udtryk for, at der udover kernekapital også indgår supplerende kapital i deres basisopgørelse.

Da denne supplerende kapital er overført til den nye enhed, er der også forskel på solvensprocenten og kernekapitalen i ovenstående tabel.

ROE & ROA

Ved at anvende det nye regnskab for 2015 kan vi udregne ROE og ROA for den nye enhed, hvilket fremgår af nedenstående tabel.

Figur 29: ROE for den nye enhed efter fusionen

Tkr. (DKK)	2015
Årets resultat efter skat	103.107
Egenkapital	1.519.233
ROE	6,79 %

Kilde: Egen tilvirkning pba. bilag 12

Efter en fusion vil den nye enhed opnå en ROE på 6,79 %. Djurslands Bank har i 2014 en ROE på 8,43 % og Sparekassen Djursland en ROE på 6,95 %. Ved en fusion vil ROE altså være negativ, hvilket sker grundet egenkapitalen er blevet forøget efter tilførsel af den nye garantkapital i forbindelse med omregningen af aktier i Djurslands Bank.

Figur 30: ROA for den nye enhed efter fusionen

Tkr. (DKK)	2015
Resultat efter skat	103.107
Balancen	8.345.559
ROA	1,24 %

Kilde: Egen tilvirkning pba. bilag 12

ROA forbedres efter en fusion til 1,24 %. ROA er tidligere udregnet i dette speciale under rentabilitetsanalysen for Djurslands Bank til 1,06 % i 2014, og for Sparekassen Djursland til 0,73%. Dette betyder, at pengeinstituttet efter fusion formår at forbedre evnen til at skabe resultater i forhold til de samlede aktiver. Denne udvikling betegnes som yderst positiv.

ICGR

Ved at Sparekassen Djursland og Djurslands Bank indgår i en fusion, og ved anvendelse af resultatopgørelsen for 2015 efter fusionen, vil den nye enhed have mulighed for at udvide sit udlån med 6,79 %, på baggrund af den nye balance. ICGR beregningen er vist nedenfor:

Figur 31: ICGR beregning for den nye enhed efter fusionen

$$ICGR = \frac{1}{1.519.233/8.345.559} x = \frac{103.107}{8.345.559} x = \frac{103.107-0}{103.107} = 6,79 \%$$

Kilde: Egen tilvirkning pba. forventet regnskab 2015. Se bilag 13

Udlånsvæksten kan dermed forhøjes med 6,79 % uden at det påvirker solvensprocenten på 26,56 %, som er udregnet i ovenstående figur. ICGR beregningen skal kunne indeholde inflation og den årlige rentetilskrivning. Inflation i Danmark er i marts 2015 opgjort til 0,3 %¹⁰², og den gennemsnitlige renteudgift på Cibor 12 er pr. 24/4-2015 fastsat til 0,1975%¹⁰³.

Det betyder dermed, at den nye enhed skal have en ICGR på 0,5 % som minimumskrav til et resultat efter skat, for at kunne indeholde både inflation og renteudgifter. Det forudsættes at balancesummen er uændret, i denne betragtning.

Opnås udlånsvæksten på 6,79 % ikke, vil balancen stige, som dermed vil påvirke ROA i en negativ retning.

WACC

Et andet område der kan være interessant for aktionærene at kende, er hvordan den nye enhed finansierer sig. Ved at anvende tal fra vores udregning af resultatopgørelsen og balancen for 2015 kan vi udregne WACC for den nye enhed.

Figur 32: WACC beregning for den nye enhed vs. 2014 tal.

I %	Djurslands Bank	Sparekassen Djursland	Ny enhed efter fusion
Venstre side	0,36	0,62	0,53
Højre side	1,02	0,13	0,98
WACC	1,38	0,75	1,51

Kilde: Egen tilvirkning på baggrund af regnskab 2015. Beregninger fremgår af bilag 14

¹⁰² www.dst.dk - Inflation

¹⁰³ www.finansrådet.dk - Cibor satser

Udregningen viser, at fusionssparekassen efter fusionen vil opnå en WACC på 1,51 % ud fra det forventede resultat 2015. Dette er en stigning set i forhold til at Djurslands Bank WACC var 1,38 % i 2014, mens Sparekassen Djursland var nede på 0,75 % i 2014. Det betyder dermed, at den nye enhed i 2015 vil have højere kapitalomkostninger. Fremmedkapitalomkostningerne (venstre side) indeholder både renteudgiften af den nye garantkapital og den samlede balance.

Egenkapitalfinansieringsomkostningerne falder for Djurslands Bank, mens der opleves en stigning set for Sparekassen Djursland.

For at få reduceret WACC kan den nye enhed sænke renteudgifterne, øge balancen eller ved at nedbringe egenkapitalen. Egenkapitalen kunne evt. nedbringes med indløsning af garantkapitalen.

Vi har tidligere i speciale argumenteret for valg af de forskellige parametre, dog er der i denne beregning anvendt en beta på 1, som er gennemsnittet af de to betaværdier for Sparekassen Djursland og Djurslands Bank.

Der kan dog argumenteres for at den nye enhed er bedre polsteret til at klare udfordringer, hvorfor den systematiske risiko vil opleves lavere.

Delkonklusion

Ud fra analysen kan vi konkludere at den nye enhed er bedre til at udnytte aktiverne, idet ROA forbedres til 1,24 %. Djurslands Banks ROA er i 2014 1,06 %, og Sparekassen Djurslands ROA 0,73 %. Fusionen viser også, at ROE falder ved en fusion, grundet en forhøjelse af egenkapitalen. ICGR opleves på et meget fornuftigt niveau, hvilket betyder, at fusionssparekassen har mulighed for at udvide udlånet op til 6,79 % uden at det påvirker balancen. WACC stiger ved en fusion, hvilket er et udtryk for, at den nye enhed finansierer sig dyrere end de to institutter tidligere har gjort. Dette er ikke en god løsning på sigt, men omvendt kan vi se at solvensprocenten er kraftigt stigende, hvilket er et stærkt signal ift. de kommende skærpede kapitalkrav, men samtidig også til omverdenen, da det udtrykker at den nye fusionssparekasse er godt polstret til fremtiden.

Organisation – Overvejelser i forbindelse med fusionen

I forbindelse med fusionen mellem Djurslands Bank og Sparekassen Djurslands, er det utrolig vigtigt for den fortsættende fusionssparekasse, at få belyst de organisatoriske konsekvenser og muligheder som fusionen medfører. Det er vigtigt for fusionssparekassen, at få overblik over de

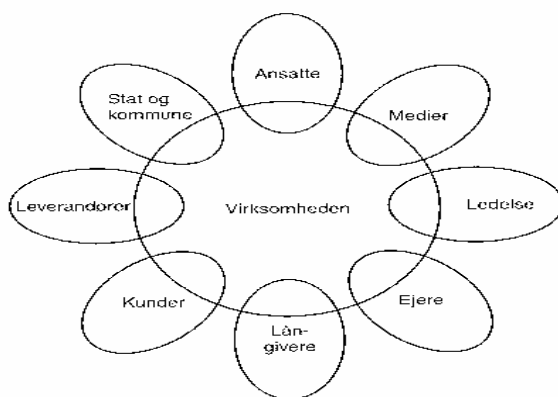
interessenter som de berører ved fusionen og lukningen af 6 filialer. Desuden vil det være vigtigt for fusionssparekassen at forholde sig til de mere kulturmæssige perspektiver i forbindelse med fusionen. Her tænkes både på den interne og eksterne kultur i forhold til den nye fusionssparekasse. Når virksomheder indgår i fusion med en anden part, er det desuden givtigt for ledelsen, at se på hvordan medarbejderne forholder sig til fusionen, for på den måde, at kunne afhjælpe eventuel modstand imod fusionen fra medarbejderne.

Vi ønsker nedenfor at redegøre for de udfordringer og muligheder som fusionssparekassen vil kunne opleve i forbindelse med fusionen, desuden ønsker vi at belyse hvilke værktøjer som ledelsen med fordel kan anvende ved gennemførelse af fusionen.

Interessentmodellen

Som nævnt, er det vigtigt for fusionssparekassen at forholde sig til sine interessenter i forbindelse med fusionen. Fusionssparekassen kan med fordel benytte sig af interessentmodellen, da modellen kan belyse hvordan fusionen vil påvirke interessenterne positivt som negativt. Interessenterne kan sidestilles med fusionssparekassens omverden. Det er selvfølgelig ikke alle interessenter som er lige vigtige for fusionssparekassen, hvilket interessentmodellen også kan belyse.

Figur 33: Interessentmodellen



Kilde: Lærebogen Bakka og & Fivelsdal side 19

Som det kan aflæses af ovennævnte model, så er der mange interessenter at forholde sig til for fusionssparekassen. Modellen angiver både eksterne interessenter såsom medier, långivere, leverandører, stat og kommune og kunder, og interne interessenter såsom ejere, ansatte og ledelse. Der er i dette speciale fokus på fusion mellem en sparekasse og en bank, og i den forbindelse

lukning af filialer og afskedigelse af personale, hvorfor påvirkningsgraden af interessenterne vil være stor. Det er dog her vigtigt at skelne mellem, hos hvilke interessenter, hvor ændringerne i forbindelse med fusionen vil være størst, og hvor interessenten desuden også er vigtig for fusionssparekassen. Derfor vil vi nedenfor angive de interessenter som vi mener er de vigtigste for fusionssparekassen i forbindelse med fusionen.

Ledelsen

Ledelsen i både Sparekassen Djursland og Djurslands Bank, indgår fusionen, for at blive bedre stillet end før fusionen. Her tænkes for begges synspunkt især på fremtiden, hvor der, som tidligere nævnt, kan være udfordringer omkring kapitalkraven for de to nuværende institutter i år 2019. Desuden er fusionen en gylden mulighed, for at forsøge at vækste yderligere på marked på Djursland, som primært er begge pengeinstitutters hovedmarked. Ledelsen i de to nuværende pengeinstitutter, vil blive påvirket på den måde, at der vil blive flyttet rundt på ansvarsområder og nogle ledere vil samtidig skulle "degraderes" til rådgivere igen, da der i forbindelse med fusionen og sammenlægninger af filialer, vil være flere ledere end behov for. Ledelsen har som sagt valgt at afskedige nogle få medarbejdere i forbindelse med filiallukningerne. I forbindelse med sammenlægning af filialer, vil det betyde, at der vil blive nogle afdelingsledere og mellemledere tilovers. Det vil ikke være økonomisk rentabelt for fusionssparekassen, at fortsætte med samme medarbejderstab. Indtil at ledelsen har udpeget de personer som skal afskediges, vil det betyde utryghed for især afdelingsledere og mellemlederne, da de ikke ved om de er købt eller solgt. Denne utryghed kan betyde mistet motivation i arbejdet, som vil kunne smitte af på de almindelige ansatte i fusionssparekassen. Derfor er det noget som den øverste ledelse i fusionssparekassen bør have fokus på.

De ansatte

Fusionen påvirker især de ansatte meget, da nogle af de ansatte bl.a. vil opleve at få en ny leder, at skifte arbejdssted, at skulle benytte nye IT system, og desuden vil de fleste ansatte føle en form for usikkerhed i forbindelse med fusionen. Der er fra ledelsens side oplyst, at der ved fusionen skal afskediges X antal medarbejdere. Vi mener det vil kunne skabe utryghed for de ansatte i en periode, indtil fusionen er faldet på plads og er fuldt implementeret. De ansatte kommer ud af de vante rammer, og det kan og vil smitte af på deres grad af motivation i en periode. De ansatte er samtidig nøglepersonerne i fusionen, da de jo skal varetage kunderne, som jo er grundlaget for fusions-

sparekassens fremtidige indtjening. Derfor er det utrolig vigtigt, at der er fokus på, at de ansatte har det godt, og føler sig trygge i forbindelse med fusionen. På den måde har de ansatte dermed mulighed for at hjælpe kunderne igennem fusionen på bedste vis, således at kunderne også vil føle sig trygge i fusionsprocessen.

Kunderne

Det er vigtigt for fusionssparekassen, at kunderne er glade og tilfredse i forbindelse med fusionen. Der vil dog altid være kunder, som vil være utilfredse med en fusion og vil overveje at skifte til et andet pengeinstitut, det kan ikke undgås. Såfremt kunderne er glade og tilfredse, vil det typisk smitte af på de ansatte i fusionssparekassen, hvilket må betegnes som positivt, og det vil kunne gøre hele fusionsprocessen nemmere og mere smidig for fusionssparekassen. Derfor er det utrolig vigtigt for fusionssparekassen, at kunderne bliver ”holdt i hånden” igennem hele fusionen, således de er trygge i det der sker. Såfremt medarbejderne og ledelsen ikke formår at skabe denne tryghed, vil det kunne betyde, at fusionssparekassen vil kunne miste kunder, og dermed fremtidig indtjening. Derfor er det vigtigt for både de ansatte og ledelsen, at have stor fokus på kunderne i processen.

Ejere

Da der er tale om en fusion mellem en sparekasse og en bank, vil de nuværende garantanter og aktionærer blive påvirket væsentligt, da der som tidligere nævnt i specialet, er stor forskel på hvordan man driver hhv. en sparekasse og en bank. Det vil især være aktionærerne i Djurslands Bank, som vil opleve ændringer ved fusionen, da deres nuværende aktieandel vil blive konverteret til garantkapital. Aktionærerne mister dermed deres årlige udbytte og muligheden for afkast. Det kan dermed betyde, at nogle aktionærer vil være yderst utilfredse med denne ændring, hvilket kan smitte af på de andre aktionærer. Derfor er det igen vigtigt for ledelsens side af, at få forklaret, især aktionærerne i Djurslands Bank, hvad de som aktionærer får af udbytte ved fusionen. De nuværende aktionærer, har dog valgt at være kunde i en lokalbank, som fokuserer meget på lokalområdet. Denne lokalsynlighed, vil i forbindelse med fusionen, kun blive endnu bedre, med tanke på den mere lokalt og socialt anlagte sparekassetankegang, hvorfor det er vigtigt for fusionssparekassen at få videreformidlet dette budskab til de nuværende aktionærer.

Medier

I forbindelse med alt det praktiske ved fusionen, er medierne måske ikke en helt så vigtig interessant. Dog er det vigtigt, at medierne bliver holdt "up to date" på hvad der sker med fusionen, og hvilke tanker der bl.a. ligger bag fusionen. Det er vigtigt, især på Djursland, at medierne har købt ind på ideen omkring fusionen, da medierne jo generelt har stor påvirkningsgrad på samfundet. Såfremt medierne ikke køber ind på ideen omkring en fusion, kan det betyde nogle negative skildringer i lokalaviserne, som vil påvirke kunderne i en eller anden grad. Det er ikke ensbetydende med, at kunderne skifter væk fra fusionssparekassen, men det har måske plantet lidt mistillid, som vil kunne påvirke kundernes handlekraft på sigt. Derfor er det vigtigt for ledelsen, ligesom hos kunderne, at "holde medierne i hånden" igennem hele forandringsprocessen, for at sikre at fusionen kan ske så problemfrit som muligt.

I forbindelse med fusionen, er det desuden også vigtigt for ledelsens side af, at forholde sig til, med hvilke briller som de ønsker at se interessenterne i fremtiden. Her tænker vi specifikt på Shareholder Value VS. Stakeholder value, altså hvilke interessenter som man i fremtiden skal fokusere yderligere på. Da pengeinstituttet efter fusionen vil fortsætte som en sparekasse, er det selvfølgelig indlysende, at ledelsen fokusere på stakeholder value, da der ikke er nogle aktionærer at forholde sig til i fremtiden.

Human Relations (Elton Mayo)

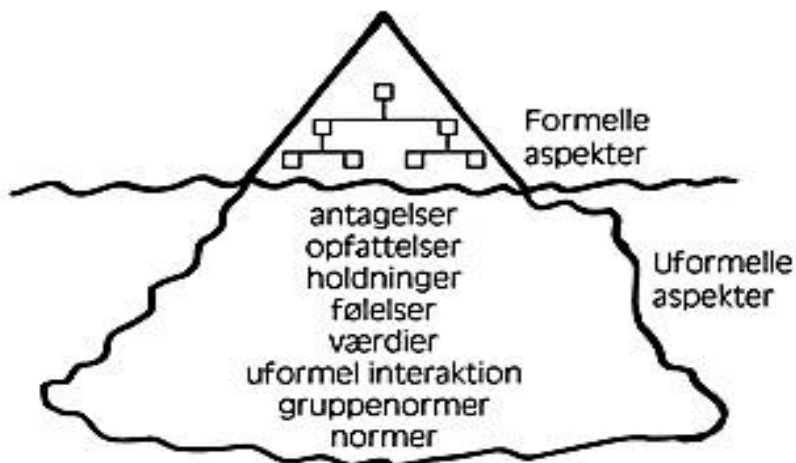
I forbindelse med fusionen, bør ledelsen som nævnt, have stor fokus på hvordan de ansatte trives. Fusionssparekassen kan derfor med fordel drage nytte af teorien bag Human Relations som psykologen Elton Mayo opfandt i 1920'erne¹⁰⁴. Human Relations går ud på, at de ansatte skal have det godt i deres daglige arbejde. På den måde vil de samtidig kunne levere et bedre stykke arbejde, som i fusionsprocessen er grundlæggende vigtigt for fusionssparekassen. Fusionssparekassen skal føles som et hjem for de ansatte, hvor de er trygge og føler, at de er del af et fællesskab. Da processen omkring en fusion, i mange tilfælde kan være en rodet og utryk proces, bør den nye ledelse i fusionssparekassen altså fokusere på, at medarbejderne har det godt, hvilket givetvis vil smitte af på de kunderne, som de tilfredse medarbejdere er i daglig kontakt med, hvilket vil medvirke til en mere smidig fusionsproces.

¹⁰⁴ www.business.com

Ændringer i kulturen

Der er store forskelle i hvordan kulturen opleves fra virksomhed til virksomhed, og i dette speciale fra en sparekasse til en bank. Det er vigtigt for ledelsen, at se på hvordan og om kulturen vil ændre sig i forbindelse med fusionen. Ledelsen vil med fordel kunne benytte sig af modellen ”Det Organisatoriske Isbjerg” af French & Bell, som tilsiger, at der både er formelle og uformelle aspekter som påvirker kulturen. De formelle aspekter, er den viden som er synlig for omverdenen, hvor de uformelle aspekter er dem som er usynlige for omverdenen, hvilket kan illustreres ved nedennævnte model:

Figur 34: Illustration af modellen ”Det Organisatoriske Isbjerg”



Kilde: lærebogen Bakka og & Fivelsdal side 139

Som det kan aflæses af modellen, består de uformelle aspekter af såkaldte bløde værdier såsom værdier, følelser og holdninger, hvor de formelle aspekter, er informationer som ligger offentligt tilgængeligt såsom struktur, mål, teknologi osv. De uformelle aspekter, vil derfor umiddelbart være sværest at ændre på, da der er tale om mere bløde og uhåndgribelige værdier, hvilket selvfølgelig kan være et stort problem, især i forbindelse med en fusion.

Formelle Aspekter:

Det klare mål for fusionssparekassen, er at stå stærkere end før fusionen, og selvfølgelig samtidig et ønske om vækst. De fokuserer på fremtiden, og fusionen skal hjælpe til, for at kunne stå imod de stigende lovkrav til bl.a. polstring af pengeinstitutter, som tidligere er belyst i dette speciale. I forbindelse med fusionen, vil fusionssparekassen køre videre på Sparekassen Djurslands nuværende

IT løsning SDC, hvor Djurslands Bank i dag benytter sig af datacentralen Bankdata. Derfor vil der for de ansatte i Djurslands Bank, opstå en udfordring her, da kundedatabasen og det daglige systembrug, skal overføres til sparekassens SDC løsning. Det er en udfordring, som umiddelbart ikke bør give problemer, men samtidig et område som ikke skal undervurderes af ledelsen.

Begge pengeinstitutter benytter sig i dag af en funktionsopdelt organisation, som senere i dette speciale vil blive udspecificeret yderligere. Fusionssparekassen fortsætter med en funktionsopdelt organisation.

Uformelle aspekter:

Som tidligere belyst i dette speciale, har sparekasser generelt ry for at være mere samfunds fokuseret hvor en bank generelt fokuserer mere på indtjening til bankens aktionærer. Djurslands Bank fokuserer selvfølgelig på indtjening og bankens aktionærer, men samtidig vægter de samtidig lokalområdet højt, hvorfor de ønsker at anses som en bank med stor fokus på de lokale værdier¹⁰⁵. Djurslands Bank oplyser på sin hjemmeside følgende værdier: ”Team, trivsel og tryghed” – ”Aktiv kunderådgivning” – Engageret og effektiv” – ”Sund fornuft i økonomien” – ”Lokal og synlig”, altså alle værdier som går godt i spænd med ønsket om at være en bank der bygger på lokale værdier. På Sparekassen Djurslands hjemmeside, angives der, at sparekassens mission er at være et selvstændigt, troværdigt og dynamisk pengeinstitut, som er tilgængelig på kundernes præmisser. Hvis disse værdier og missioner holdes op imod hinanden, mener vi, at sparekassens mission går fint i spænd med det at være en lokalsparekasse. Desuden går Djurslands Banks værdier samtidig også godt i spænd med det at være en lokalbank, hvor der stadig er fokus på indtjeningen til aktionærene. Det er især værdierne ”aktiv kunderådgivning” og ”engageret og effektiv” som vi mener, symboliserer forskellen mellem det at være en bank og en sparekasse. Vi mener ”aktiv kunderådgivning” kan symbolisere yderligere indtjening og dermed yderligere indtjening til aktionærene, da rådgiverne kommer hele vejen rundt om kunderne, og dermed øger chancen for at sælge flere af bankens produkter. Dette skal selvfølgelig opfattes positivt. Desuden mener vi, at ”engageret og effektiv” kan symbolisere, at banken har travlt med at skabe indtjening til bankens aktionærer, og dermed er nødt til at være effektive i deres job. Igen skal dette opfattes som yderst positiv, vi prøver blot her at skildre forskellene fra en bank til en sparekasse i forhold til de opsatte værdier og missioner for både Sparekassen Djursland og Djurslands Bank.

¹⁰⁵ www.djurslandsbank.dk

I forbindelse med fusionen, er det derfor vigtigt, at der bliver nedskrevet nogle fælles værdier og holdninger til den nye fusionssparekasse, for at medarbejderne kan agere herudfra. Det er vigtigt, at fusionssparekassen stadig fokuserer på lokalområdet, og fastholder de generelle sparekasseværdier, som er et medvirkende element til, at fusionssparekassen kan stå bedre rustet til fremtiden.

Modstand mod forandringer

Når man som medarbejder oplever ændringer i sin dagligdag, er der stor forskel på hvorledes medarbejderne tackler disse ændringer. Selvom der skulle være tale om ændringer til det bedre, så vil der altid være nogle medarbejdere, som modsætter sig forandringerne. I forbindelse med fusionen mellem Sparekassen Djursland og Djurslands Bank, vil der for flere medarbejdere i begge pengeinstitutter, opleves store forandringer i dagligdagen. Disse forandringer kan skabe utryghed hos nogle medarbejdere, hvor denne utryghed vil kunne smitte af på andre ansatte eller i værste fald på kunderne. Ledelsen har derfor en vigtig opgave i, at forsøge at minimere de modstande mod forandringer, som der vil opleves i forbindelse med fusionen.

Modstand mod forandringer, skal for ledelsens side, ikke nødvendigvis opfattes som negativt. Der kan være mange forskellige grunde til, at der opleves modstand mod forandringer, hvor teoretikeren Moss Kanter har angivet nogle typiske årsager til denne modstand:

- Man mister kontrol og indflydelse
- Man bliver hele tiden overrasket (uden forvarsel)
- For stor usikkerhed (manglende information)
- Man bliver forvirret (for meget forandres på for kort tid)
- Man taber ansigt (man føler sig dum overfor andre)
- Man bliver usikker på sine kompetencer (kan man nu leve op til de nye krav)
- Mere arbejde (ændringer kræver mere indsats, læring, tid mv.)
- Bølgevirkninger (afledte og indirekte effekter)
- Opsparet vrede/uvilje (mistillid – evt. pba. tidligere brudte løfter)
- Reelle trusler

Det er vigtigt for ledelsen at forstå, hvorfor de møder denne modstand mod forandringerne, hvilket Moss Kanter skildrer godt. Ledelsen i fusionssparekassen har derfor mulighed for at gå dybere i

denne modstand, ved at se på hvad det reelt er som påvirker de medarbejdere, som afgiver modstanden. På den måde kan ledelsen blive klogere på den proces som de er i gang med mht. fusionen, og samtidig har ledelsen mulighed for at involvere de medarbejdere, som afgiver denne modstand, for på den måde at få dem overbevist om, at disse forandringer er nødvendige, og til gavn for hele den nye fusionssparekasse.

Ifølge teoretikeren Moss Kanter, kan forandringsprocessens deltagere, desuden opdeles i 3 forskellige roller, hhv. Strategen, Implementatoren og Modtageren. Strategen kan anses som ledelsen, som lægger grundlaget for forandringen og sætter overordnede mål herfor. Det er Strategen som ser på valgmuligheder og alternativer hertil, og tager hånd om omverdenen. Desuden er det vigtigt, at Strategen har overblikket, og sørger for at skabe den nye organisations identitet. Implementatoren kan anses som udviklingsafdelingen, som gør forandringens mål og vision operationelt. Implementatoren skal desuden koordinere mellem de forskellige involverede parter i fusionsprocessen, og samtidig opretholde relationer mellem mennesker som er med til at give organisationen form og kultur¹⁰⁶. Modtageren kan anses som medarbejderne og øvrige stabsfunktioner, som er disse parter som skal tilpasse sig, eller modsætte sig forandringen. Det er i denne gruppe, hvor forandringens form og varighed afgøres. Det er vigtigt for Modtageren, at opnå opmærksomhed fra både Strategen og Implementatoren, ellers kan det i yderste tilfælde skabe øget modstand mod forandring, og på den måde kan Modtageren påvirke formen og varigheden af forandringen.

Fusionsprojektet

Fusionen medfører lukning af 6 filialer på Djursland. Ledelsen har fokuseret meget på omkostningsbesparelser ved fusionen, og et af de steder, hvor der er mulighed for besparelser, er i det fremtidige filialnet. Djurslands Bank og Sparekassen Djursland, har i dag flere filialer i de samme byer. Derfor har ledelsen vurderet hvilke filialer, hvor det økonomisk vil være oplagt at slå dem sammen. Ledelsen har på baggrund af dette, besluttet af lukke følgende filialer:

¹⁰⁶ Lærebogen Bakka og & Fivelsdal

Djurslands Bank

- Hornslet
- Auning
- Ryomgård

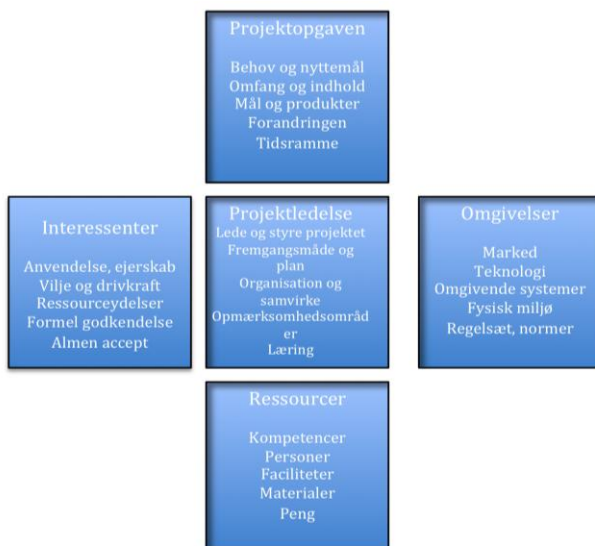
Sparekassen Djursland

- Grenå
- Vivild
- Allingåbro

Lukningen af filialerne i den nye fusionssparekasse, oprettes som et internt projekt i fusions-sparekassen. Nedenfor vil vi gøre rede for nogle modeller og værktøjer, som projektledelsen med fordel vil kunne benytte sig af, i forbindelse med de 6 filiallukninger. Desuden opstilles til sidst en projektplan, hvor de forskellige vigtige milepæle i projektet skildres.

5x5 modellen

Figur 35: Grafisk skildring af 5x5 modellen



Kilde: Egen tilvirkning efter Hans Mikkelsen og Jens Ove Riis – Grundbog i projektledelse, side 4.

Kilde: Egen tilvirkning pba. Grundbog i Projektledelse, Hans Mikkelsen & Jens Ove Riis side 4

I forbindelse med projekt filiallukning, vil fusionssparekassen med fordel kunne benytte sig af 5x5 modellen. Modellen skildrer de elementer, som er grundlæggende vigtige for projektets gennemførelse. Modellen vil hjælpe projektlederen, til at kunne gennemskue hvilke elementer, som er vigtige at tage hånd om. Nedenfor ønsker vi at redegøre kort for de grundlæggende elementer i 5x5 modellen:

Projekt opgaven

Projekt opgaven indeholder udspecificering af projektet, herunder indhold, mål, omfang og tidsperspektiv. Det grundlæggende i dette speciale, er fusion mellem to pengeinstitutter. I forbindelse med fusionen, skal der nedlægges 6 filialer på Djursland. De berørte filialer er for Djurslands Banks vedkommende beliggende i Hornslet, Auning og Ryomgård og for Sparekassen Djurslands vedkommende Grenå, Vivild og Allingåbro. Projekt opgaven omhandler dermed lukning af 6 filialer. I forbindelse med lukningen af filialerne, vil der skulle flyttes nogle medarbejdere til de resterende filialer, men desuden skal der også afskediges et endnu ukendt antal medarbejdere, som desværre er blevet tilovers i fusionen. De 6 filialer lukkes da ledelsen vurderer, at der kun er behov for en filial i hver by. Lukningen betyder dermed besparelser på driften af disse filialer, samt på lønninger. Det tidsmæssige perspektiv i dette projekt er anslået til 6. mdr.

Projektledelse

Et succesfuldt projekt kræver planlægning, styring og ikke mindst opfølgning. Derfor er det vigtigt for dette projekt, at der bliver udnævnt en erfaren projektleder. Projektlederens fornemste opgaver er selvsagt at styre projektet, således at projektets indhold opnås, samt at tidsplanen overholdes. Projektlederen bør dermed benytte sig af 5x5 modellen, for på den måde, at se på hvilke elementer som er vigtige i processen.

Ressourcer

Det er vigtigt at projektlederen forholder sig til hvilke ressourcer der er behov for, således projektet gennemføres succesfuldt. Da projektet omhandler lukning af filialer og flytning af medarbejdere, er det alfa og omega, at der er stillet nok flyttefolk, elektrikere og evt. nye skriveborde til rådighed, således eksisterende udstyr kan flyttes over i de resterende filialer hurtigst muligt. Desuden bør

projektlederen afsætte ressourcer til at servicere de lokale medier, således de kan følge med i projektet på nærmeste hold.

Omgivelser

Lukning af filialer betyder flytning af medarbejdere og ikke mindst kunder. Kulturen til den afdeling som både medarbejdere og kunder flyttes til, kan være vidt forskellig fra det som er kendt fra den gamle filial. Derfor bør projektlederen fokusere på at få integreret både nye medarbejdere og nye kunder i den nye filial, for at de på den måde føler sig velkomne i nye omgivelser. Desuden er det som nævnt, også vigtigt for fusionssparekassen at fokusere på de lokale medier, da de nemt kan påvirke fusionssparekassens ry på en positiv måde, ved fx at bringe gode historier fra medarbejderne og lign. På den måde, er det muligt at vende det negative ved lukning af filialer, til noget positivt, hvilket vil gøre projektets gennemførelse lettere.

Interessenter

Det er især medarbejdere og kunder som bliver berørt af filiallukningerne. Det er vigtigt for projektlederen, at forholde sig til hvordan medarbejderne og kunderne reagerer i forbindelse med flytningen. Projektledelsen bør fokusere på de konflikter som kan opstå i kølvandet af lukningerne. Det kan være ved medarbejdere som modarbejder forandringer, og det kan være kunder som er negative ved lukningen og overvejer at skifte bank. Vi mener det vigtigste for hele processen er, at inddrage interessenterne. På den måde sikrer man at de er med og forstår baggrunden for de beslutninger som tages. Desuden bør IT folk, elektrikere og flyttemænd blive inddraget i projektet.

5x5 modellen kan altså hjælpe projektlederen til at opnå et overblik over projektet. Projektlederens næste skridt bør derfor være at få udspecificeret projektets mål. Projektlederen kan med fordel benytte sig af værktøjet Smart – Mål.

SMART – Mål

SMART – Mål kan benyttes til at få konkretiseret målet med projektet. SMART står for hhv. Specifikt, Målbart, Accepteret, Realistisk og Tidsbestemt. Projektlederen kan med fordel benytte

sig af SMART – Mål til sin egen planlægning, men det giver desuden også deltagerne i projektet et godt billede af hvad projektet helt konkret indebærer¹⁰⁷.

Specifikt : Nedlæggelse af 3 Sparekassen Djursland filialer og 3 Djurslands Bank filialer.

Målbart : Projektlederen har mulighed for at måle projektet ved at se på hvor mange filialer som er nedlagt. Når alle de 6 filialer er nedlagt, vil målet være opnået.

Accepteret : Målet er fra ledelsens side accepteret, da lukningen af filialerne er i led med fusionen. Det er dog også vigtigt for projektlederen, at især de berørte medarbejdere ved filialnedlæggelserne også har accepteret målet. På den måde, vil projektlederen typisk kunne opleve et lettere projektforsløb, end hvis medarbejderne ikke har accepteret projektets mål.

Realistisk : Begge pengeinstitutter har i større eller mindre grad, tidligere været involveret i hhv. fusion eller opkøb. Begge pengeinstitutter, hhv. ledelsen og medarbejderne, kender dermed processen. Derfor anses de 6 filialnedlæggelser som realistisk.

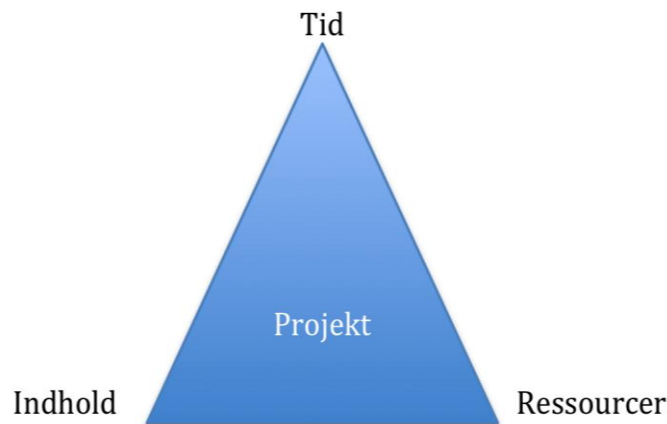
Tidsbestemt : Der er fra ledelsens side afsat 5 mdr. til nedlæggelse af de 6 filialer. Ledelsen vil gerne have at projektet gennemføres så hurtigt som muligt, for dermed ikke at trække fusionen i langdrag. Det er projektlederens opgave, at sørge for at projektet færdiggøres indenfor denne tidsramme.

Projektlederen har nu både gennemgået 5x5 modellen for at få overblik over projektet, og vedkommende har desuden benyttet sig af SMART – Mål, for at få målet med projektet konkretiseret. Projektlederen kan i næste fase med fordel benytte sig af Projekttrikanten, som ligesom SMART – Mål, kan hjælpe både projektleder og medarbejdere til at se hvad projektet indeholder.

¹⁰⁷ Grundbog i Projektledelse, Hans Mikkelsen & Jens Ove Riis side 353

Projekttrekanten – Aftalegrundlaget

Figur 36: Grafisk fremstilling af Projekttrekanten



Kilde: Egen tilvirkning pba. information fra underviser Christian Mørch Sørensen, HFR undervisning i Projektledelse.

Det er vigtigt at projektlederen forholder sig til især Projekttrekanten, som også kan benævnes projektets aftalegrundlag. Et projekt er defineret ved, at det er en opgave der gennemføres en gang, en opgave hvor indhold, tid og ressourcer er udspecificeret, og at projektet er succesfuldt når der er gennemført¹⁰⁸. Det er vigtigt for projektlederen, at der er balance i projektet forstået på den måde, at hvis en af projekttrekantens 3 kanter som ændrer sig, så påvirker det resten af trekanten, og dermed resten af projektet. Det er derfor Projektlederens vigtigste opgave, at sørge for, at projektet holdes indenfor den fastsatte tid på 6 mdr. Desuden bør projektlederen få defineret i kroner og øre, hvilke ressourcer som er tilgængelige i projektet. Målet med projektets gennemførelse er som tidligere nævnt, nedlæggelse af 6 filialer, i forbindelse med fusionen mellem Sparekassen Djurslands og Djurslands Bank. Selve projektet omkring fusion og nedlæggelse af 6 filialer, er omfattende og komplekst. Projektlederen bør forholde sig til mulige underprojektet i forbindelse med projektet såsom flytning af IT udstyr, Flytning af skriveborde, og ikke mindst flytning af medarbejde.

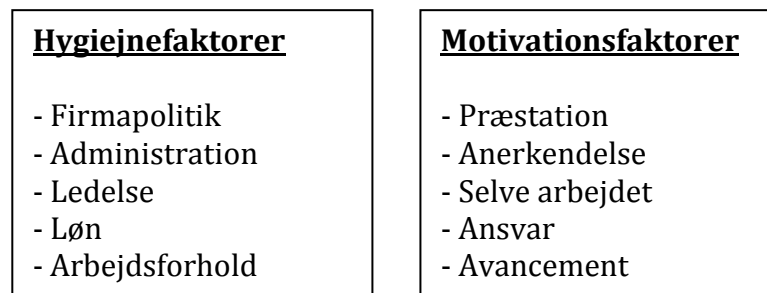
Hertzbergs to-faktor teori

I forbindelse med sammenlægning af filialer ved fusionen og dermed sammenlægning af medarbejdere til de nye samlede filialer, er påvirkningsfaktoren, for hver enkelt person i organisationen, stor. Det er vigtigt for fusionssparekassen, at medarbejderne føler sig motiveret efter sammenlægningerne, på trods af de forandringer de har mødt i fusionsprocessen.

¹⁰⁸ Grundbog i Projektledelse, Hans Mikkelsen & Jens Ove Riis - 10. udgave 2011, side 12

Medarbejderne skal føle sig motiveret, for at kunne yde en god indsats tilsvarende den indsats der blev ydet før fusionen. Desuden skulle fusionen i sidste ende, gerne medvirke til at medarbejderne får øget motivation, og dermed i sidste ende yder mere end før fusionen. De største trusler i forhold til forbedret motivation hos medarbejderne i forbindelse med fusionen, er utryghed og en følelse af at miste kontrollen over hvad der sker, og derfor munder ud i usikkerhed, og dermed modstand mod forandring og en typisk lavere motivation. Det er derfor som projektleder af fusionsprojektet, vigtigt at tænke på hver enkelt medarbejder, hvilket Herzbergs to-faktor teori kan være behjælpelig med.

Figur 37: Opstilling af Herzbergs to-faktor teori



Kilde: Egen tilvirkning pba. lærebogen Bakka og & Fivelsdal fig. 7- 4

Amerikaneren Frederick Herzberg angiver, at der er to faktorer, som spiller en vigtig rolle i forhold til at skabe tilfredshed og motivation hos de ansatte. Den ene faktor angiver Herzberg som hygiejnefaktorer og den anden faktor som motivationsfaktorer. Herzberg mener, at de såkaldte hygiejnefaktorer, kan påvirke graden af motivation, men ikke skabe yderligere motivation, hvor motivationsfaktorer direkte påvirker graden af motivation positivt hos medarbejderne.

Som ovennævnte opstilling udmærket skildrer, så mener Herzberg altså, at områder såsom løn, firmapolitik og ledelse, faktisk kan påvirke graden af motivation negativt. Områder såsom anerkendelse, ansvar og muligheden for avancement, er derimod faktorer som kan påvirke de ansatte til at opnå større motivation i deres job. Projektlederen bør med fordel benytte sig af denne teori, da nedlæggelsen af filialer og flytning af personale til nye filialer, kan gå ud over de ansattes motivation i jobbet. En nedsat motivation i jobbet, kan have store konsekvenser for selve den enkelte filial, men også banken som helhed, da det typisk smitter af på andre. Derfor kan projektlederen benytte sig af denne teori, for på den måde at forholde sig til hvilke områder der skal have større opmærksomhed end andre områder i forbindelse med projektet, således at medarbejderne fastholder og måske endda øger deres motivation i det fremtidige arbejde¹⁰⁹.

¹⁰⁹ Lærebogen Bakka og & Fivelsdal side 211

Projektplanen

Før at projektet skal opstartes endeligt, bør projektlederen opsætte en projektplan for projektet. Projektlederen har med ovennævnte belyste hjælpeværktøjer, viden nok til at kunne udforme projektplanen for projektet. Projektplanen udarbejdes, for at sikre projektleder og deltagere overblik over projektet i sin helhed. I projektplanen angives bl.a. mål og aktiviteter, tidsplanlægning og ressourceplanlægning. Projektlederen kan med fordel spørge sig selv, hvorfor projektet skal laves og hvad der skal til før at projektet vil kunne kaldes for en succes. På den måde, har han forholdt sig til det konkrete mål for projektet. Projektlederen bør benytte projektplanen til at følge projektet i sin helhed, og til at følge de forskellige underaktiviteter i projektet. Projektlederen har dermed mulighed for at følge op på, om projektet kører efter planen, eller om der er områder der fx ikke overholder tidsplanen, og evt. har behov for at få tilført yderligere ressourcer. Begge pengeinstitutter har tidligere været involveret i enten fusion eller opkøb. Dermed har begge pengeinstitutter været igennem processen før. Projektlederen bør derfor trække på de erfaringer som er opnået i tidligere projekter, i forbindelse med udarbejdelse af projektplanen. Det er vigtigt for projektets succes, at projektlederen hele tiden følger op på de forskellige aktiviteter og processer i projektet. Hvis ikke projektlederen har overblikket, så risikerer projektet at skride, hvilket i sidste ende kan være katastrofalt for projektet og endda for hele fusionssparekassen i sin helhed. Det er vigtigt at projektlederen har nogle medarbejdere på projektet, som er fagligt dygtige og har erfaring fra lignende projekter. Dermed kan deltagerne på projektet dermed agere som sparringspartnere for projektlederen, hvilket vurderes som vigtigt, da det i projektet er givtigt, at få belyst forskellige indgangsvikler til de beslutninger som projektlederen træffer undervejs.

Det er vigtigt for projektet, at projektlederen ikke udarbejder en fuldt ud udførlig projektplan, ned til mindste detalje, da projektlederen kun har begrænset viden til rådighed i starten af projektet. Projektet kan udvikle sig undervejs, hvilket dermed ville betyde, at projektlederen vil skulle udarbejde en helt ny projektplan, hvilket selvfølgelig er spild af ressourcer. Derfor bør projektlederen kun angive de overordnede aktiviteter som skal indeholdes i projektet. På den måde har projektlederen mulighed for at kunne tilpasse projektplanen undervejs, uden at det betyder deciderede ændringer af projektplanen. Det optimerer dermed processen betragteligt. Et forslag til projektplanen kan ses af bilag 15.

Som det kan aflæses af projektplanen¹¹⁰, så er projektet inddelt i 3 faser. Første fase angiver opstart og planlægning af projektet. Anden fase angiver nedlæggelse af de udvalgte filialer. Tredje fase angiver opfølgning og afslutning af projektet. Ved at dele projektet op, har projektlederen og medarbejderne i projektet, dermed mulighed for overordnet at se hvordan projektet skrider frem. Det er vigtigt at projektet opstarter og afslutter fase 1 før de begynder på fase 2 og det samme med fase 3. Hvis fase 1 fx bliver forsinket og går over sine tidsfrister vil det dermed påvirke både fase 2 og fase 3. Derfor er det projektlederens ansvar at færdiggøre hver fase til den fastsatte tid, før at en ny fase påbegyndes. Projektets tidsramme er 5 mdr. hvilket betyder gennemførelse af projekt senest 1.6.2015. Der afsættes 90 timer til fase et som er opstarts og planlægningsfasen. Denne fase er grundlæggende vigtig for projektet gennemførelse, da det er her at projektets grundsten og DNA bliver fastlagt. I fase 1 vælger projektlederen desuden de deltagere, som projektlederen mener er kompetente og vil kunne bidrage positivt til projektets gennemførelse. Desuden planlægger projektgruppen i fase 1 også hvilke interessenter der skal indgå i projektet. Interessenterne i projektet, er som tidligere nævnt i interessentmodellen især de ansatte, men også de interessenter som skal forestå flytning af inventar og IT udstyr. Derfor er der i projektet oprettet to flyttehold, som står for selve den praktiske del af flytningen til nye filialer. Desuden indgår der i projektet 2 deltagere med erfaring fra tidligere projekter, samt to hjælpere, som hver især skal varetage forefaldende arbejde. Projektplanen viser, at der skal nedlægges og flyttes to filialer pr. mdr. Det ene flyttehold står for flytning af den ene filial, og det andet flyttehold den anden filial hver mdr. Ved at have to flyttehold, sikrer man, at det ene flyttehold er helt færdig med flytningen af filialen, før, at de skal opstarte flytning af en ny filial. Det betyder at flytteholdene ikke skal koncentrere sig om uafsluttede ting i den tidligere flytning, da denne proces skal være færdig. Dermed vil flytteholdene udelukkende kunne koncentrere sig om flytning af den i perioden valgte filial, hvilket vi mener optimere processen.

Projektplanen viser også, at de berørte medarbejdere også skal plejes i forbindelse med flytningen. Som nævnt tidligere i dette speciale, er lukning og flytning af filial en anderledes opgave for medarbejderne end hvad de er vant til i det daglige arbejde. Derfor risikerer medarbejderne at blive utrygge i processen, hvilket kan påvirke både deres fremadrettede arbejde, men også selve projektet. Derfor skal medarbejderne, efter flytning af hver filial, på teambuilding sammen med de ansatte fra den nye filial. Dette gøres for at forsøge at skabe et sammenhold i den nye filial. Projektplanen viser

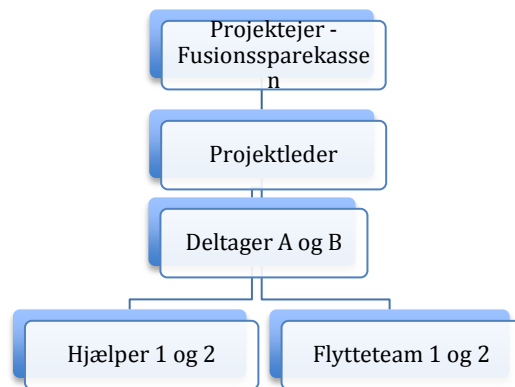
¹¹⁰ Se bilag 15

til slut, at den sidste tid i projektet, skal benyttes til endelig opfølgning på projektet mht. eventuelle løse ender, og samtidig skal medierne igen plejes med en god historie, for på den måde at informere omverdenen om, at fusionen er gået som planlagt.

Projektorganisationen

Når projektplanen er udarbejdet, giver det mulighed for projektlederen, at se på hvordan projektet i sin helhed skal organiseres. Det er meget forskelligt fra projekt til projekt, hvordan projektorganisationen opstilles. Nedenfor er vist projektorganisationen for dette projekt:

Figur 38: Opstilling af projektorganisation



Kilde: Egen tilvirkning

Ovennævnte organisationsdiagram er udarbejdet med baggrund i projektopgaven og projektplanen. Opstillingen af projektorganisationen, viser hvordan ledelse og ansvar er fordelt i projektet. Det betyder dermed, at hver enkelt medarbejder i projektet, ved hvem de skal referere til. Som det kan ses af opstillingen, så refererer projektlederen direkte til projekt ejer som i dette tilfælde er ledelsen i fusionssparekassen. I forhold til ovennævnte organisationsdiagram, kunne projektlederen også overveje at tilføje en referencegruppe, som han vil skulle inddrage i beslutningerne. Referencegruppen kunne bestå af de involverede interessenter, det kunne fx være berørte medarbejdere og berørte kunde. På den måde ville projektlederen kunne inddrage deres viden i projektet. I dette speciale er dette dog fravalgt, da det vurderes, at projektets mål, sagtens vil kunne gennemføres uden en referencegruppe.

Ved etablering af projektgruppen, er det vigtigt for projektlederen, at forholde sig til hvilke egenskaber og kompetencer som er nødvendige, for at projektet bliver en succes. Derfor er det vigtigt at ansætte de rigtige medarbejdere til projektet. Projektlederen behøver egentlig ikke være

fagligt stærkt, på lige netop det område som projektet omhandler. Det vigtigste er blot at han kan lede projektet. Det faglige islæt til projektet, kan projektlederen tilføje ved at ansætte personer med de rigtige kompetencer til lige netop dette projekt. Projektlederen bør desuden forholde sig til personlighedstyper i forbindelse med ansættelsesprocessen til projektet, da en projektgruppe typisk fungerer optimalt, hvis der er en god fordeling mellem forskellige personlighedstyper, for på den måde at opnå flere kompetencer i projektet. Projektlederen kan med fordel benytte sig af Adizes adfærdsmodel¹¹¹ eller såkaldte DISC-profiler, for at samle det rigtige hold til projektet. Det er desuden yderst vigtigt for projektet, at projektlederen fungerer optimalt som projektleder. Såfremt projektlederen ikke formår at lede projektet, vil der være risiko for at projektet kan fejle. Projektlederen skal turde tage beslutninger, da han er øverst ledende i projektet næst efter projektejeren. Hvis projektlederen ikke formår at tage beslutninger, kan det fx have konsekvenser for projekttrekanten på den måde at forstå, at hvis et af områderne i projekttrekanten begynder at skride, så kræver det at projektlederen er klar til at handle hurtigt og tør tage beslutninger, for at projektet kommer tilbage i det planlagte spor igen.

Delkonklusion

I forbindelse med fusionen, er det yderst vigtigt for ledelsen at fokusere på især de ansatte og på kunderne. De ansatte kan i forbindelse med en fusion, føle utryghed, da de i deres dagligdag normalt ikke oplever så drastiske ændringer. Denne utryghed kan betyde, at medarbejderne bliver utilfredse, og mister deres motivation i jobbet. Dette kan påvirke kunderne i en negativ grad. Derfor bør ledelsen have stor fokus på, at fusionen sker så problem frit som muligt for de eksisterende medarbejdere. Ledelsen bør desuden også have fokus på kunderne, især omkring processen med nedlæggelse af filialer i forbindelse med fusionen. Ligesom medarbejderne, bør kunderne inddrages og informeres i løbet af fusionsprocessen, for at sikre, at de er glade og tilfredse, og dermed efter fusionen stadig ønsker at være kunder i fusionssparekassen. Ledelsen bør desuden udpege en projektleder, som skal varetage selve processen omkring filiallukningerne. Det er vigtigt at ledelsen udpeger den rigtige person med de rette ledelsesmæssige kompetencer, for at projektet gennemføres med succes.

¹¹¹ Grundbog i projektledelse af Hans Mikkelsen og Jens Ove Riis, side 495

Diskussion

I dette afsnit vil vi diskutere fordele og ulemper ved en fusion, samt en diskussion af prisfastsættelsen. På baggrund af denne diskussion, vil vi komme med en anbefaling til aktionærene i Djurslands Bank, om det er fordelagtigt at stemme ja til en fusion med Sparekassen Djursland.

I afsnittet omkring afregningen til aktionærene, har vi udregnet en samlet pris for Djurslands Bank på 695.358.000 kr.

I denne pris indgår kunder, medarbejdere og domicilejendomme. Udover dette får Sparekassen Djursland, i forbindelse med fusionen med Djurslands Bank, et større markedsområde på Djursland, for på den måde at udnytte synergieffekterne optimalt.

Ved at afregne aktionærene med garantkapital sikres det, at de tidligere garantier får et tilhørsforhold til den nye sparekasse, men det sikrer samtidigt, at fusionssparekassen oplever en bedre polstring af basiskapital, i forbindelse med udstedelsen af garantbeviser for 463.572.000 kr., som direkte indgår i kernekapitalen i solvensopgørelsen.

Vores forventede resultatopgørelse 2015 for Fusionssparekassen, viser et positivt resultat efter skat på 103.107.000 kr. Det nye resultat er bedre end begge institutters samlede resultat efter skat i 2014, som samlet udgjorde 65.680.000 kr.

Prisen for fusionen, også kaldet investeringens lønsomhed, kan vurderes ved at beregne tilbagebetalingstiden for den investerede kapital på 695.358.000 kr. Den nedenfor udarbejdede beregning, er kun en forsimplet betragtning, uden hensynstagen til sparekassens afkastkrav. Vi har beregnet tilbagebetalingstiden til 6,74 år. ($695.358.000/103.107.000$).

Idet der er tale om en forsimplet betragtning betyder det, at vi ikke har taget stilling til alternative placeringsmuligheder for Sparekassen Djursland.

Afregningen overfor aktionærene foretages med 2/3 garantkapital, som reelt er likviditet som de tidligere aktionærer stiller til rådighed overfor Sparekassen. Disse "lån" forrentes med en rente på 3 % som tidligere er beskrevet i dette speciale. Indeholdes denne udgift i vores betragtning omkring tilbagebetalingstiden, skal der pålægges yderligere år til tilbagebetalingstiden.

Beregningen tager ligeledes udgangspunkt i 2015 resultatet efter skat, som også skal være konstant i perioden for at kunne opfylde de beregnede 6,74 år. Derfor er der stor usikkerhed omkring det nøjagtige tidspunkt.

I 2015 giver investeringen et afkast svarende til 14,89 % ($103.107.000/695.358.000 * 100$).

I vores tidligere WACC beregning har vi anvendt et afkastkrav til egenkapitalen på 6,4 %, hvorfor denne investering må anses som værende tilfredsstillende.

De organisatoriske ændringer ved fusionen vil medføre besparelser på nedlæggelser af filialer, samt tilføre fusionssparekassen mere kraft på det finansielle marked, ved at være en større spiller især på Djursland.

Vi vurderer ligeledes, at ved at fusionssparekassen polstrer sig bedre, bliver det nemmere at leve op til de kommende kapitalkrav, samt opfylde kravene omkring solvensprocenten, som efter fusionen vil udgøre 26,50 %.

Konklusion

Vi kan ud fra vores analyse konkludere, at Sparekassen Djursland og Djurslands Bank har udviklet sig positivt rent regnskabsmæssigt i vores analyseperiode fra 2012-2014.

Der opleves dog et fald i året 2013, set ud fra nøgletallene ROE og ROA.

For regnskabsåret 2014 er der beregnet en ROA i Djurslands Bank på 1,06 %, og en ROA i Sparekassen Djursland på 0,73 %. Efter fusionen er ROA beregnet til 1,24 %.

Egenkapitalforrentningen forbedres dog ikke ved fusionen, idet Sparekassen Djursland i regnskabsåret 2014 oplever en ROE på 6,95 % og Djurslands Bank en ROE på 8,43 %. Ved fusionen vil fusionssparekassen opleve en ROE på 6,79 %, primært grundet en stigning i egenkapitalen ved udstedelse af garantbeviser i forbindelse med betaling til de tidligere aktionærer. Det positive ved den store egenkapital, er den forbedrede solvensprocent, som efter fusionen er udregnet til i 2015 at udgøre 26,50 %.

Sparekassen Djursland oplevede i regnskabsåret 2014 en solvensprocent på 14,9 %, mens Djurslands Banks var 16,7 %. Ved at forbedre solvensprocenten, er fusionssparekassen bedre rustet til fremtidens kapitalkrav, samt til at stå stærkere ift. evt. fremtidige nedskrivninger eller forøgede risikovægtede poster.

Ved at anvende ICGR kan vi ligeledes konkludere, at fusionssparekassen har bedre mulighed for at udvide sit udlån, uden det påvirker sparekassens balance.

Fusionssparekassens ICGR er udregnet til 6,79 %, hvor Sparekassen Djursland i regnskabsåret 2014 oplevede en ICGR på 5,90 %, og Djurslands Bank en ICGR på 5,07 %

Vi kan derfor anbefale aktionærerne at godkende fusionen mellem Sparekassen Djursland og Djurslands Bank, med fusionssparekassen som det fortsættende institut.

Grundlaget for vores anbefaling er analysen af de to institutter, samt aktieanalysen af Djurslands Bank aktien. En fusion mellem disse institutter skaber muligheder for yderligere vækst, forbedrede nøgletal, samt en bedre kapitalsammensætning for dermed at modstå de fremtidige kapitalkrav.

Aktionærerne opnår ved accept af fusionen, en overkurs for deres aktier set ud fra den nuværende kurs. Vi har tidligere beskrevet aktien som illikvid, hvilket også kan medvirke til, at aktiekursen ikke kan opnås på markedet. Aktionærerne fraskriver sig dog muligheden for en gevinst hvis kurserne stiger i fremtiden. Til gengæld opnås flere fordelene ved at blive garant.

Idet vi anbefaler en fusion, bør ledelsen være meget opmærksomme på de involverede interessenter. Særligt medierne skal have stor fokus, da disse kan have stor betydning for fusionssparekassens fremadrettede image.

Vi vurderer ikke, der vil være de store kulturelle forskelle mellem institutterne, men der vil forventeligt stadig opleves modstand mod forandringer fra medarbejderne, som skal håndteres korrekt.

Fusionen medfører lukning af 6 filialer, og vi anbefaler derfor at oprette en midlertidig projektorganisation, som vil sørge for at lukningen sker planmæssigt og uden gnidninger. Ledelsen bør inddrage medarbejdere fra både Sparekassen Djursland og Djurslands Bank til at komme med input.

Der er ligeledes udarbejdet et forslag til en projektplan, som projektlederen og ledelsen i fusionssparekassen med fordel kan anvende.

Perspektivering

Dette speciale omhandler en fusion mellem en bank og en sparekasse, hvor sparekassen, på trods af sin størrelse, er det fortsættende institut. Et interessant scenarie, vil derfor være at se på fusionen, hvor Djurslands Bank er det fortsættende institut. Vil det betyde at konklusionen i dette speciale ville have set anderledes ud?

Figur- og tabel oversigt

Figur 1: Kort over Djurslands Banks filialer 2014

Figur 2: Fordelingen af afdelinger i Sparekassen Djursland

Figur 3 Illustration af Basel-søjlerne

Figur 4: Oversigt over udviklingen og sammensætningen af kapitalkrav frem mod 2019

Figur 5: Finansielt overblik over Djurslands Bank

Figur 6: Viser udviklingen i Djurslands Banks nedskrivningsprocent sammenlignet med Peer gruppe 3.

Figur 7: Tabellen viser finansielt overblik for Sparekassen Djursland

Figur 8: Tabellen Viser udviklingen i Sparekassen Djurslands nedskrivningsprocent sammenlignet med Peer gruppe 3.

Figur 9: Forventet solvensopgørelse for Djurslands Bank 2019

Figur 10: Forventet solvensopgørelse for Sparekassen Djursland 2019

Figur 11: Beregning af kapitalkrav for 2019 for Sparekassen Djursland

Figur 12: Tabellen viser udvikling i ROE i Sparekassen Djursland, Djurslands Bank samt Peer gruppe 3

Figur 13: Viser udviklingen i ROA for Sparekassen Djursland, Djurslands Bank og Peer gruppe 3.

Figur 14: Viser test af tidligere beregnet ROE for Sparekassen Djursland

Figur 15: Viser test af tidligere beregnet ROE for Djurslands Bank

Figur 16: Viser udviklingen i Indtjening pr. Omkostningskrone for Djurslands Bank, Sparekassen Djursland og Peer gruppe 3

Figur 17: Beregningen af ICGR for Djurslands Bank og Sparekassen Djurslands Bank

Figur 18: Udlån m.m. fordelt på brancher for Sparekassen Djursland 2014

Figur 19: Engagement fordelt på sektor og brancher for Djurslands Bank 2014

Figur 20: Tabellen viser Peer gruppe 3's fordeling af udlån til hhv. privat og erhverv

Figur 21: Viser beregnet WACC for hhv. Sparekassen Djursland og Djurslands Bank samt Cibor – 3M

Figur 22: Graf over de sidste 10 års udvikling i aktiekurserne for Djurslands Bank samt hhv. Peer gruppe 3 og OMX C20 indekset.

Figur 23: Tabellen viser udviklingen i aktiekurserne i perioden 2. Juni 2008 til 1 december 2008 for Djurslands Bank, Peer gruppe 3 og OMX C20 indekset.

Figur 24: Viser udviklingen Earnings Per Share for Djurslands Bank og Peer gruppe 3

Figur 25: Viser Price Earning for Djurslands Bank og Peer gruppe 3

Figur 26: Viser udviklingen i Kurs Indre Værdi for Djurslands Bank og Peer gruppe 3

Figur 27: Uddrag af regnskabsposter for fusionen mellem Sparekassen Djursland og Djurslands Bank

Figur 28 Solvens og kernekapitalprocent beregnet ud fra ny basiskapital og risikovægtede poster

Figur 29: ROE for den nye enhed efter fusionen

Figur 30: ROA for den nye enhed efter fusionen

Figur 31: ICGR beregning for den nye enhed efter fusionen

Figur 32: WACC beregning for den nye enhed vs. 2014 tal

Figur 33: Interessentmodellen

Figur 34: Illustration af modellen "Det Organisatoriske Isbjerg"

Figur 35: Grafisk skildring af 5x5 modellen

Figur 36: Grafisk fremstilling af Projekttrekanten

Figur 37: Opstilling af Herzbergs to-faktor teori

Figur 38: Opstilling af projektorganisation

Bilagsoversigt

Bilag 1: Gruppe 3 Finanstilsynet

Bilag 2: Nøgletal Peer gruppe 3

Bilag 3: Finansielt overblik Sparekassen Djursland

Bilag 4: Effektiv rente på danske statsobligationer

Bilag 5: Finansielt overblik Djurslands Bank

Bilag 6: ICGR beregninger

Bilag 7: WACC beregninger

Bilag 8: Aktieanalyse – nøgletal

Bilag 9: Afregning af aktiekapital i Djurslands Bank

Bilag 10: Forventet resultatopgørelse og balance for fusionssparekassen

Bilag 11: Basiskapital og risikovægtede poster

Bilag 12: Beregnet ROE og ROA for fusionssparekassen

Bilag 13: ICGR beregning for fusionssparekassen

Bilag 14: WACC beregning for fusionssparekassen

Bilag 15: Projektplan

Litteraturliste

Bøger:

Bakka og Fivelsdal, Organisationsteori, Struktur, Kultur, Processer, 5. udgave 2010

Christensen, Aktieinvestering teori og praktisk anvendelse, 3 udgave 2012

Gup og Kolari, Commercial Banking – The Management of Risk, 3 udgave 2004

Jørgen Just Andersen, Finansiell risikostyring - 1. udgave 2013

Mikkelsen og Riis, Grundbog i projektledelse, 10. udgave 2011

Regnskaber:

Sparekassen Djursland Årsrapport 2013-2014

Sparekassen Djursland Risikorapport 2012-2013

Djurslands Bank Årsrapport 2013-2014

Djurslands Bank Risikorapport 2012-2013-2014

Totalbanken Årsrapport 2013-2014

Skjern Bank Årsrapport 2013-2014
Salling Bank Årsrapport 2013-2014

Internet:

Effektiv rente på Dansk statsobligation

<http://www.statistikbanken.dk/statbank55/SelectVarVal/saveselections.asp>

Graf over udviklingen i OMX C20 indekset

<http://finance.yahoo.com/echarts?s=OMXC20.CO+Interactive#%7B%22range%22%3A%2210y%22%2C%22scale%22%3A%22linear%22%7D>

Resultat af auktioner over statsobligationer 2015

<http://www.nationalbanken.dk/da/statsgaeld/Auktionerogudstedelser/Sider/Auktionsresultater---Statsobligationer.aspx>

Oversigt over renter på realkreditlån

www.rd.dk

Artikler fra FinansWatch

www.finanswatch.dk

Oversigt over fusioner

<http://www.finansraadet.dk/Tal--Fakta/Pages/fusioner-og-nye-navne/2015.aspx>

Pengeinstitutter, filialer og ansatte i tal

<http://www.finansraadet.dk/tal--fakta/Pages/statistik-og-tal/pengeinstitutter,-filialer-og-ansatte.aspx>

Forskellen mellem en bank og sparekasse

http://www.jak.dk/arkiv/forening/blad99/a-forskellen_mellem_bank.htm

Hvad er en garant

<http://sparkron.dk/privat/garant/hvad-er-en-garant>

Sparekassen Djursland opkøber filial på mols

<http://sparkron.dk/om-sparekassen/garantsparekasse/presse/pressemeddelelser/2402-sparekassen-djursland-kober-afdeling-pa-mols>

CAPM Modellen

<https://www-2.danskebank.dk/Link/middlebetastinks09072004>

Stop for salg af statsobligationer

<https://www.nationalbanken.dk/da/presse/Sider/2015/01/DNN201521748.aspx>

Aktieoplysninger Djurslands Bank

http://www.msn.com/da-dk/finans/aktieoplysninger/fi-172.1.DJUR.CSE?hc_location=ufi

Nedskrivninger

<http://www.business.dk/finans/jyske-bank-nedskriver-for-25-milliarder-i-2014>

Cibor 3M

<http://www.nasdaqomxnordic.com/bonds/denmark/cibor>

Historisk lav rente får folk til at omlægge boliglån

<http://www.dr.dk/Nyheder/Penge/2015/03/17/071817.htm>

Aktier

www.euroinvestor.dk

Værdiansættelse af aktier

<http://www.aktieinfo.net/aktieskole6/>

Forkortelser og definitioner

<http://www.aktieinfo.net/forkortelser/>

Human Relation

<http://www.business.com/management-theory/human-relations-management-theory-basics/>

Djurslands Banks værdier

<http://alm.djurslandsbank.dk/Vores-værdier.1493.aspx>

Statistik

www.statistikbanken.dk

Artikel, Djurslands Bank leverer solidt regnskab

http://finans.borsen.dk/artikel/1/299712/djurslands_bank_leverer_solidt_regnskab.html

Djurslands Bank – Vision og Mission

<http://alm.djurslandsbank.dk/Vision-og-mission.1486.aspx>

Finansrådet, Cibor

<http://www.finansraadet.dk/tal--fakta/Pages/satser/regler-for-fastlaeggelse-af-cibor/dagens-satser.aspx>